**CÁC PHƯƠNG PHÁP ĐÁNH GIÁ VÀ LỰA CHỌN DỰ ÁN ĐẦU TƯ**

**Đinh Thị Thu Hiền**

Các dự án đầu tư đòi hỏi tổng lượng vốn đầu tư lớn, thời gian thu hồi vốn phải trải qua nhiều năm nên luôn đối diện với vô số điều không chắc chắn, khó dự đoán và độ rủi ro cao. Các quyết định đầu tư dài hạn sẽ ảnh hưởng lớn đến qui mô, cũng như đặc điểm hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp trong tương lai. Do vậy, người ra quyết định lựa chọn dự án đầu tư phải có sự hiểu biết căn bản về vốn đầu tư dài hạn, cũng như kỹ năng sử dụng các phương pháp tính toán đặc thù liên quan đến nó làm cơ sở cho việc ra quyết định. Bài viết đề cập đến việc vận dụng các phương pháp để đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư.

Từ khóa: Đầu tư dài hạn, phương pháp, dự án đầu tư.

*1. Các phương pháp đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư*

1.1. Phương pháp hiện giá thuần

Hiện giá thuần của một dự án đầu tư là phần chênh lệch giữa giá trị hiện tại của các dòng tiền thu với giá trị hiện tại của các dòng tiền chi liên quan đến dự án. Hiện giá thuần chính là cơ sở cho việc xem xét và ra các quyết định đầu tư đối với các dự án đầu tư dài hạn

Phương pháp xác định:

- Lựa chọn tỉ suất chiết khấu các dòng tiền thích hợp.

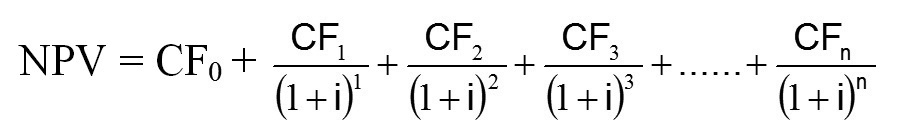
- Dự tính các dòng tiền thu và các dòng tiền chi của dự án.

- Căn cứ vào đặc điểm của các dòng tiền thu và dòng tiền chi, tính chiết khấu các dòng tiền về giá trị hiện tại.

- Xác định hiện giá thuần theo giá trị hiện tại của các dòng tiền thu và các dòng tiền chi:

Hiện giá thuần = Giá trị hiện tại của các dòng tiền thu - Giá trị hiện tại của các dòng tiền chi

Công thức:



Tiêu chuẩn lựa chọn:

- Khi các dự án có giá trị hiện tại ròng âm (-) tức là giá trị hiện tại các dòng tiền thu nhỏ hơn giá trị hiện tại các dòng tiền chi của dự án, thì dự án đầu tư không được lựa chọn.

- Khi các dự án có giá trị hiện tại ròng dương (+) hoặc bằng 0 tức là giá trị hiện tại các dòng tiền thu lớn hơn hoặc bằng giá trị hiện tại các dòng tiền chi, thì ta xem xét cụ thể từng trường hợp:

+ Nếu các dự án đang xem xét là độc lập, thì việc đầu tư có thể được chấp nhận.

+ Nếu các dự án đang xem xét là xung khắc thì:

Nếu các dự án đó đều có giá trị hiện tại các dòng tiền chi như nhau thì ta chọn dự án nào có giá trị hiện tại ròng dương lớn nhất.

Ưu điểm của phương pháp:

- Cho phép nhìn nhận hiệu quả của dự án xác đáng hơn do có tính đến yếu tố giá trị về mặtthời gian của tiền.

- Cho phép đo lường trực tiếp giá trị tăng thêm do vốn đầu tư tạo ra, từ đó giúp cho việc đánh giá và lựa chọn dự án phù hợp với mục tiêu tối đa hóa lợi nhuận của doanh nghiệp.

Hạn chế của phương pháp:

- Không phản ánh mức sinh lời của đồng vốn đầu tư.

- Không cho thấy mối liên hệ giữa mức sinh lời của vốn đầu tư và chi phí sử dụng vốn.

*1.2. Phương pháp tỷ suất sinh lời nội bộ*

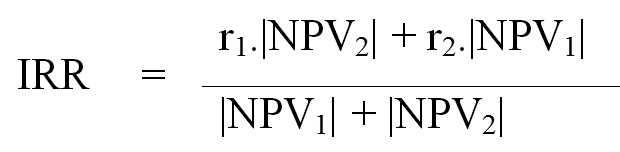
Tỉ lệ sinh lời nội bộ là một tỉ lệ chiết khấu làm cho giá trị hiện tại của vốn đầu tư cân bằng với giá trị hiện tại của các nguồn thu dự tính của phương án, hay nói một cách khác, tỉ lệ sinh lời nội bộ là tỉ lệ chiết khấu làm cho hiện giá thuần của một phương án bằng 0.

Phương pháp xác định:

- Dự tính các dòng tiền thu và chi của dự án.

-Xác định tỉ lệ chiết khấu các dòng tiền thu và dòng tiền chi làm cho hiện giá thuần của dự án bằng 0. Tỉ lệ chiết khấu này chính là tỉ suất sinh lời nội bộ (IRR) của dự án.

Công thức:



Phép nội suy được tiến hành theo trình tự sau:

- Xác định khoảng tỷ lệ chiết khấu mà hệ số giá trị hiện tại nằm trong đó.

Tính tỷ lệ chiết khấu cần tìm theo công thức.

Tiêu chuẩn lựa chọn:

- Dự án sẽ được chọn nếu tỉ lệ sinh lời nội bộ của nó lớn hơn tỉ lệ chi phí vốn của doanh nghiệp.

Ưu điểm của phương pháp:

+ Phương pháp tỷ suất doanh lợi nội bộ cho phép đánh giá được mức sinh lời của dự án cótính đến yếu tố giá trị thời gian của tiền tệ.

+ Cho phép dễ dàng so sánh mức sinh lời của dự án với chi phí sử dụng vốn, thấy được mốiliên hệ giữa việc huy động vốn và hiệu quả sử dụng vốn trong việc thực hiện dự án đầu tư.

Hạn chế của phương pháp:

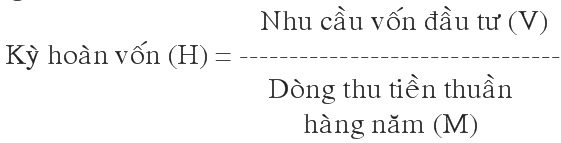
+ Trong phương pháp tỷ suất doanh lợi nội bộ thu nhập của dự án được giả định tái đầu tưvới lãi suất bằng với tỷ suất doanh lợi của dự án. Điều đó không thật phù hợp với thực tế nhất là đối với dự án có tỷ suất doanh lợi nội bộ ở mức cao.

+ Phương pháp tỷ suất doanh lợi nội bộ không chú trọng đến quy mô vốn đầu tư nên có thểdẫn đến trường hợp kết luận thiếu thoả đáng khi đánh giá dự án.

*1.3. Phương pháp kỳ hoàn vốn*

Phương pháp này xem xét khoảng thời gian cần thiết đối với một dự án đầu tư để bù đắp đủ vốn đầu tư ban đầu từ các dòng tiền thu hàng năm mà nó sinh ra. Kỳ hoàn vốn đầu tư có thể được định nghĩa là thời gian cần thiết để một dự án đầu tư bù đắp lại chi phí đầu tư ban đầu của dự án, từ các nguồn thu mà nó sinh ra. Kỳ hoàn vốn càng nhỏ càng chứng tỏ vốn đầu tư thu hồi càng nhanh chóng, dự án càng hấp dẫn.

Kỳ hoàn vốn của một dự án được xác định theo công thức:



Tiêu chuẩn lựa chọn dự án đầu tư:

+ Nếu kỳ hoàn vốn của dự án lớn hơn kỳ hoàn vốn tiêu chuẩn mong muốn thì dự án đó bị loại bỏ.

+ Nếu kỳ hoàn vốn của dự án nhỏ hơn kỳ hoàn vốn tiêu chuẩn mong muốn thì xét đến:

- Nếu các dự án xem xét là độc lập thì tất cả các dự án đó đều được chọn.

- Nếu các dự án xem xét là xung khắc với nhau thì dự án nào có kỳ hoàn vốn nhỏ nhất thì sẽ được chọn.

Ưu điểm của phương pháp:

- Kỳ hoàn vốn đặt trọng tâm vào việc thu hồi vốn bằng tiền càng nhanh càng tốt, chính việc chuyển đổi nhanh này sẽ tránh được các rủi ro của việc không thu hồi được tiền. Vì thời gian càng kéo dài, càng dễ dẫn đến nhiều điều không chắc chắn phát sinh như lạm phát có thể xảy ra hoặc lãi suất giảm xuống, kỹ thuật mới được phát minh làm cho việc đầu tư trở nên lạc hậu.

Hạn chế của phương pháp:

- Bỏ qua khả năng sinh lời của vốn đầu tư mà chỉ quan tâm đến thời gian hoàn vốn mà thôi. Điều này có thể dẫn đến việc lựa chọn phương án có thời gian thu hồi vốn ngắn nhưng chưa chắc đó là phương án có khẳ năng sinh lời cao mà mục tiêu chủ yếu của nhà đầu tư là khả năng sinh lời.

- Bỏ qua tính thời gian của dòng tiển được dự kiến tương lai, do đó bỏ qua giá trị thời gian của tiền, vì vậy có thể dẫn đến những quyết định sai lầm.

**Tài liệu tham khảo:**

1. Phạm Văn Dược (2015), *Giáo trình phân tích hoạt động kinh doanh*, NXB Đại học Kinh tế Tp Hồ Chí Minh.

2. Lê Đức Toàn (2011), *Giáo trình Quản trị tài chính*, Đại học Duy Tân

4. Nguyễn Năng Phúc (2013), *Giáo trình Phân tích Báo cáo tài chính,* NXB Đại học Kinh tế Quốc Dân.

5. Trương Bá Thanh (2005), *Giáo trình Phân tích Báo cáo tài chính doanh nghiệp,* Đại học Kinh Tế Đà Nẵng.

6. Nguyễn Ngọc Quang (2013), Phân tích Báo cáo tài chính, NXB Tài chính.

7. Ngô Thế Chi (2009), *Giáo trình phân tích Báo cáo tài chính doanh nghiệp*, NXB Tài chính