**KHÁI QUÁT VỀ MỨC SINH LỜI**

 **Khái niệm mức sinh lời**

Một thước đo quan trọng cho sự thành công của nhà đầu tư là tỷ suất mà khoản đầu tư của họ tăng lên trong suốt kỳ đầu tư. Mức sinh lời phản ảnh khả năng đem lại lợi nhuận cho nhà đầu tư chứng khoán trong một khoảng thời gian nhất định từ số vốn gốc mà họ bỏ ra ban đầu. Tổng mức sinh lời của khoản đầu tư phụ thuộc vào sự tăng (hoặc giảm) giá của khoản đầu tư và cổ tức nhận được. Mức sinh lời của kỳ đầu tư ký hiệu là **HPR**, được tính theo công thức sau:

 **HPR =** 

 **HPR**: Mức sinh lời trong thời gian nắm giữ

 : Giá mua

 : Giá tại thời điểm t

 **Div**: Cổ tức thu được trong giai đoạn t

 Mức sinh lời cho biết nếu đầu tư 1 đồng thì thu về được bao nhiêu đồng và nó là cơ sở để so sánh các khoản đầu tư khác nhau.

 Vì đối với các khoản đầu tư chứng khoán bao gồm cả cổ phiếu và trái phiếu, mức sinh lời nhà đầu tư nhận được xuất phát từ hai nguồn:

* Thu từ cổ tức hoặc trái tức có được từ việc sở hữu cổ phiếu hoặc trái phiếu.
* Thu từ chênh lệch giữa giá bán và giá mua chứng khoán. Hay được gọi là Mức lãi vốn hoặc mức lỗ vốn.

 **Các thước đo mức sinh lời:**

Một Quỹ đầu tư quản lý 1 triệu USD tại thời điểm đầu năm 1. Quỹ đầu tư tăng vốn từ sự đầu tư của các cổ đông mới và cổ động hiện tại. Giả sử kết quả mỗi Năm được thể hiện như sau:

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|   | **Năm 1** | **Năm 2** | **Năm 3** | **Năm 4** |
| **ĐVT: Triệu USD** |
| **Tài sản quản lý đầu mỗi Năm** | 1.0 | 1.2 | 2.0 | 0.8 |
| **Mức sinh lời (%)** | 10.0 | 25.0 | (20.0) | 25.0 |
| **Tổng tài sản trước dòng tiền thuần** | 1.1 | 1.5 | 1.6 | 1.0 |
| **Dòng tiền thuần** | 0.1 | 0.5 | (0.8) | 0.0 |
| **Tài sản quản lý cuối mỗi Năm** | 1.2 | 2.0 | 0.8 | 1.0 |

 Khi công ty quản lý quỹ hoạt động hiệu quả, sẽ thu hút thêm nhiều nguồn vốn đầu tư, và ngược lại dòng tiền thuần cũng có thể chảy ra khi công ty quản lý quỹ hoạt động không hiệu quả. Ví dụ, 10% lợi nhuận trong Năm đầu tiên, đã làm tài sản dưới sự quản lý của quỹ tăng 10% X 1 = 0,1 Triệu USD, nó cũng mở ra khoản đầu tư mới từ 0,1 Triệu USD, vì vậy tài sản được mang lại dưới sự quản lý của công ty cuối Năm 1 là 1,2 Triệu USD. Mức sinh lời ở Năm 2 tăng mang lại dòng tiền thuần lớn hơn, và cuối Năm 2 công ty quản lý 2 Triệu USD. Tuy nhiên, Năm 3 công ty bị thua lỗ, dòng tiền thuần lúc này cũng giảm.

 Làm thế nào chúng ta có thể mô tả hoạt động nguồn vốn trong các năm? Có nhiều phương pháp để tính mức sinh lời như sau:

 ***Mức sinh lời bình quân***

Mức sinh lời bình quân cho biết trong khoản thời gian đầu tư, nhà đầu tư thu được mức sinh lời bình quân một năm bằng bao nhiêu và là cơ sở để xem xét tiếp các khoản đầu tư trong tương lai.

  = 

 Trong đó: : Mức sinh lời bình quân

 , , ... ,  : Mức sinh lời từng năm

 t : Số năm

 Theo ví dụ trên ta có mức sinh lợi bình quân năm:

  =  = 10%

 ***Mức sinh lời bình quân lũy kế hằng năm***

Ta xét mức sinh lời trong thời gian dài. Giả sử trong năm thứ nhất mức sinh lời khi đầu tư vào một chứng khoán là , năm thứ hai là … Và giả định toàn bộ cổ tức được tái đầu tư và cũng thu được một mức sinh lời tương tự như mức sinh lời của khoản vốn gốc. Mức sinh lời trong khoảng thời gian đầu tư t:

(1+) = 

Hay:  =  - 1

Tuy nhiên, để biết trong khoản thời gian t năm, mức sinh lời lũy kế theo từng năm là bao nhiêu, ta dùng mức sinh lời bình quân lũy kế hằng năm:

  = - 1

 Với ví dụ trên, mức sinh lời lũy kế bình quân hằng năm sẽ bằng:

  =  - 1 = 0.829 = 8.29%

***Mức sinh lời bình quân trọng số***

 Mức sinh lời bình quân có trọng số được sử dụng khi nhà đầu tư muốn đánh giá kết quả sinh lời bình quân mỗi năm trong cả một giai đoạn đầu tư dài hạn với các dòng tiền thu hồi về tại các thời điểm khác nhau.

 Ví dụ: Vốn đầu tư năm đầu là 1 tỷ USD, toàn bộ dòng tiền thu hồi về trong vòng 4 năm như sau:

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  |  |  |  | ĐVT: Triệu USD |
| **Năm** | **0** | **1** | **2** | **3** | **4** |
| **Dòng tiền thuần** | -1.0 | -0.1 | -0.5 | 0.8 | 1.0 |

 Mức sinh lời bình quân trọng số:

 1.0 =  +  +  + 

 IRR = 4,17 %

 ***Tỷ suất sinh lời kỳ vọng***

Tỷ suất sinh lời kỳ vọng hay lợi nhuận dự kiến là tỷ lệ sinh lời trung bình trên tài sản có rủi ro kỳ vọng trong tương lai.

 Tỷ suất sinh lời kỳ vọng  là số bình quân gia quyền của lợi nhuận ở các trạng thái của nền kinh tế với quyền số là các xác suất xảy ra các trạng thái của nền kinh tế đó. Hàm phân phối xác suất có tính chủ quan dựa trên lợi nhuận trước đây theo kinh nghiệm. Hàm phân phối xác suất có tính khách quan dựa trên các dự đoán của các nhà phân tích tài chính về lợi nhuận tương lai và các xác suất của chúng. Dù theo cách nào, hàm phân phối xác suất vẫn là nền tảng để tiến hành những nội dung còn lại của phân tích định lượng đầu tư. Làm thế nào để chúng ta đánh giá một hàm phân phối xác suất? Chúng ta có thể mô tả đặc điểm hàm phân phối xác suất của lợi nhuận bằng lợi nhuận dự kiến và độ lệch chuẩn của nó. Ta có lợi nhuận dự kiến:

 = 

 Với: : Tỷ suất sinh lời kỳ vọng

 p(s): Xác suất của mỗi trạng thái của nền kinh tế

 r(s): Lợi nhuận kỳ vọng của kỳ đầu tư tương ứng với các trạng thái khác nhau của nền kinh tế

 s: Tình trạng của nền kinh tế

**Tỷ suất sinh lợi mong đợi của danh mục đầu tư**

 Một danh mục đầu tư chứng khoán bao gồm nhiều loại chứng khoán khác nhau. Mỗi loại chứng khoán có một tỷ suất sinh lợi riêng. Vì vậy, tỷ suất sinh lợi mong đợi ước tính của một danh mục đầu tư chứng khoán là bình quân gia quyền của tỷ suất sinh lợi thu được từ mỗi chứng khoán trong danh mục đầu tư đó.

 Công thức:



 Trong đó: là tỷ trọng đầu tư tài sản i trong danh mục

  là tỷ suất sinh lợi mong đợi của tài sản i