**XÁC ĐỊNH SUẤT CHIẾT KHẤU CHO DỰ ÁN ĐẦU TƯ**

Khi phân tích các dự án đầu tư chúng ta thường thấy chúng có một đặc tính chung đó là lợi ích và chi phí của dự án thường xuất hiện ở các thời điểm khác nhau. Xuất phát từ quan điểm “một đồng hôm nay có giá trị cao hơn một đồng nhận được vào ngày mai”. Điều đó có thể hiểu là lợi ích và chi phí hiện tại được đánh giá cao hơn lợi ích và chi phí tương lai. Chính vì thế người đi vay (cần vốn) sẵn sàng trả lãi để có quyền sử dụng vốn vay đó, còn người cho vay (dư vốn) đòi hỏi phải được trả lãi.

Tiền tệ có giá trị theo thời gian: Nếu đem 1 đồng đầu tư vào ngày hôm nay với lãi suất (r) thì sau 1 năm số tiền sẽ tăng thêm thành P1 = 1\*(1 + r);

Sau 2 năm số tiền sẽ tăng thêm thành P2 = 1 \*(1 + r)2

Sau t năm số tiền sẽ tăng thêm thành Pt = 1 \*(1 + r)t

Đưa về hiện tại tất cả các khoản thu nhập trong tương lai, giá trị hiện tại của chúng lần lượt sẽ là: P1/(1 + r); P2/(1 + r)2; ... ; Pt/(1 + r)t

Nói cách khác, vốn đầu tư sẽ sinh ra lãi, tiêu dùng trong tương lai có giá trị thấp hơn

hiện tại hay tiêu dùng hiện tại có giá trị cao hơn tiêu dùng tương lai. Do đó để có thể đánh giá hiệu quả của dự án thông qua so sánh lợi ích và chi phí của dự án ở những thời điểm khác nhau phải được đưa về cùng một thời điểm để so sánh. Có hai phương pháp được sử dụng để quy đổi giá trị của tiền tệ theo thời gian gắn liền với hai thời điểm là hiện tại và tương lai thông qua suất chiết khấu (r) đó là:

a - Phương pháp tích lũy: Quy đổi giá trị đồng tiền ở các thời điểm hiện tại về một thời điểm nào đó ở tương lai

Pt - P0 (1 + r)t

b- Phương pháp chiết khấu: Quy đổi giá trị đồng tiền ở các thời điểm trong tương lai về một thời điểm nào đó ở hiện tại



Trong đó:

Pt: giá trị tiền tệ ở một thời điểm t nào đó

Po : giá trị tiền tệ ở thời điểm hiện tại (t = 0);

t : khoản thời gian qui đổi

r : lãi suất chiết khấu

(1 + r)t : hệ số tích lũy;

1/(1 + r)t : hệ số chiết khấu

Muốn tính đổi dòng tiền theo thời gian theo hai phương pháp trên cần phải hội đủ ba yếu tố đó là dòng tiền theo thời gian (NCF); thời điểm qui chiếu và suất chiết khấu (r), chúng ta nhận thấy rằng r càng lớn và thời gian càng dài thì hiện giá của nó càng nhỏ. Như vậy thời gian và suất chiết khấu (r) có quan hệ nghịch với giá trị hiện tại.

Định nghĩa suất chiết khấu của dự án: Suất chiết khấu là suất sinh lời kỳ vọng của nhà đầu tư đối với số vốn cần đầu tư cho dự án.

Nếu gọi: Bt là thu nhập ở năm (t) và Ct là chi phí ở năm (t) thì lợi ích ròng qua các năm (hay còn gọi là thu nhập ròng) được tính như sau:

NCF0 = B0 - C0

NCF1 =B1 - C1

...

NCFt = Bt - Ct

Đưa về hiện giá dòng thu nhập ròng trong tương lai bằng phương pháp đại số như sau:

 (7.3)

Điều quan trọng ở đây là việc chiết khấu các thu nhập ròng của từng năm khác nhau về hiện tại và mức lớn nhỏ khác nhau của suất chiết khấu là yếu tố vô cùng quan trọng trong việc đánh giá xếp hạng các dự án. Thời điểm mà ta chọn để chiết khấu dòng thu nhập ròng ở đây không quan trọng. Điều này có nghĩa là chúng ta có thể tính giá trị của thu nhập ròng của dự án vào năm nào mà chúng ta muốn (năm k chẳng hạn). Trong trường hợp này tất cả thu nhập ròng phát sinh từ năm 0 đến năm k phải được chiết khấu với suất chiết khấu (r) cho tới năm k . Tương tự, tất cả các thu nhập ròng phát sinh từ năm (k + 1) cho tới năm n, được chiết khấu về năm k cũng với suất chiết khấu r. Công thức để tính hiện giá thu nhập ròng trong trường hợp này là:



Thời điểm dùng để chiết khấu dòng thu nhập ròng của các dự án đầu tư không gây ảnh hưởng đến việc xếp thứ hạng của hiện giá thu nhập ròng tương ứng của các dự án đó (nếu dòng thu nhập ròng của các dự án mà chúng ta đang chọn lựa được chiết khấu về cùng một thời điểm)./