

CHƯƠNG 5: QUẢN LÝ HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ DÀI HẠN TRONG DOANH NGHIỆP

- I. Hoạt động đầu tư.
- II. Ước lượng dòng tiền của dự án.
- III. Xác định giá trị theo thời gian của dòng tiền.
- IV. Thẩm định dự án.

I. Hoạt động đầu tư

1. Khái niệm

- Đầu tư là quá trình nhà đầu tư sử dụng các nguồn lực ở hiện tại để tiến hành một hoạt động sản xuất kinh doanh nhằm thu được lợi ích nhất định trong khoảng thời gian nhất định.
- Đầu tư là sự đánh đổi một giá trị chắc chắn tại thời điểm hiện tại với những giá trị không chắc chắn trong tương lai.

I. Hoạt động đầu tư

1. Khái niệm

- **Dự án đầu tư** là một tập hợp những đề xuất bỏ vốn để tạo mới, mở rộng, cải tạo những đối tượng nhất định nhằm đạt được sự tăng trưởng về lượng, cải tiến hoặc nâng cao chất lượng sản phẩm, dịch vụ nào đó trong một khoảng thời gian nhất định.

I. Hoạt động đầu tư

2. Phân loại dự án đầu tư

- Phân loại theo yếu tố thời gian:
 - Dự án ngắn hạn (Thời gian đầu tư < 1 năm)
 - Dự án trung hạn (Thời gian đầu tư > 1 năm nhưng < 10 năm)
 - Dự án dài hạn (Thời gian đầu tư > 10 năm)

I. Hoạt động đầu tư

2. Phân loại dự án đầu tư

- Phân loại theo mối quan hệ giữa các dự án:
 - ***Dự án độc lập*** : Hai dự án được gọi là độc lập nếu việc chấp nhận hoặc từ chối một dự án không làm ảnh hưởng quyết định chấp nhận hoặc từ chối thực hiện dự án khác.
 - ***Dự án phụ thuộc*** : Hai dự án được gọi là phụ thuộc nếu quyết định chấp nhận hay bác bỏ của dự án này phụ thuộc vào quyết định chấp nhận hay bác bỏ của dự án kia
 - ***Dự án loại trừ*** : Hai dự án được gọi là loại trừ nếu chúng không thể được tiến hành cùng một lúc. Nói cách khác, việc thực hiện dự án này sẽ ngăn cản việc thực hiện dự án còn lại.

I. Hoạt động đầu tư

3. Vai trò của dự án đầu tư

Ví dụ

Đơn vị tính: 1 triệu

Tài sản	Giá trị	Không đầu tư	Có đầu tư
1. Tiền	10.000	10.000	0
2. Tài sản khác	20.000	20.000	20.000
3. Dự án mới		0	PV
Tổng	30.000	30.000	PV+20.000

I. Hoạt động đầu tư

3. Vai trò của dự án đầu tư

- Nhận xét
 - + Nếu doanh nghiệp không tiến hành đầu tư, doanh nghiệp không có cơ hội tăng giá trị, giá trị tài sản không đổi.

I. Hoạt động đầu tư

3. Vai trò của dự án đầu tư

- Nhận xét:
 - + Nếu doanh nghiệp tiến hành đầu tư, kết quả đạt được có thể như sau:
 $PV + 20.000 > 30.000$ khi $PV > 10.000 \Rightarrow$ dự án đầu tư có lãi.
 $PV + 20.000 = 30.000$ khi $PV = 10.000 \Rightarrow$ dự án đầu tư hòa vốn.
 $PV + 20.000 < 30.000$ khi $PV < 10.000 \Rightarrow$ dự án đầu tư lỗ.

I. Hoạt động đầu tư

3. Vai trò của dự án đầu tư

- Nhận xét:
 - + Ký hiệu “PV” (viết tắt của Present Value): thể hiện giá trị theo thời gian của dòng tiền.
- => Kết luận: Doanh nghiệp có thể đạt được mục tiêu tối đa hóa giá trị khi lựa chọn thực hiện những quyết định đầu tư hiệu quả.

I. Hoạt động đầu tư

4. Các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư

- Chính sách kinh tế.
- Giá trị thời gian của tiền.
- Mức độ rủi ro của dự án.
- Thay đổi của chi phí tài chính
- Khả năng tài chính của nhà đầu tư.

I. Hoạt động đầu tư

4. Các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư

- Chính sách kinh tế của Nhà nước trong việc phát triển kinh tế:

+ Chính sách kinh tế của Nhà nước: chính sách khuyến khích đầu tư, chính sách thuế...

+ Sự **thay đổi** trong chính sách phát triển kinh tế của Chính phủ có ảnh hưởng rất lớn đến hoạt động của doanh nghiệp, do đó cần **dự báo** được những thay đổi trong chính sách kinh tế và **đánh giá được những ảnh hưởng** của yếu tố này đến hoạt động của doanh nghiệp trong tương lai **để đưa ra quyết định** có thực hiện dự án hay không

I. Hoạt động đầu tư

4. Các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư

- Giá trị thời gian của tiền:

+ Yếu tố này sẽ ảnh hưởng tới việc đầu tư dự án dài hạn vì tiền ở các khoản thời gian khác nhau có giá trị khác nhau.

+ Trong đầu tư dài hạn cần phải chú ý đến giá trị thời gian của tiền, tùy từng trường hợp để quy đổi về một mốc thời gian nhất định nhằm đánh giá chính xác nhất hiệu quả đầu tư dự án.

I. Hoạt động đầu tư

4. Các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư

- Mức độ rủi ro của dự án:

+ Yếu tố này sẽ ảnh hưởng tới khả năng thu lợi của dự án. Khi rủi ro cao, thì khả năng thu lợi có thể bị giảm (và ngược lại).

+ Tuy nhiên nếu nhà đầu tư chấp nhận mạo hiểm thì có thể nhận được khoản thu nhập cao hơn. Vì vậy doanh nghiệp cần phân tích và lựa chọn dự án dựa trên sự đánh đổi giữa rủi ro và khả năng thu lợi của dự án.

(Nguyên tắc đánh đổi rủi ro lấy lợi nhuận)

I. Hoạt động đầu tư

4. Các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư

- Thay đổi trong chi phí tài chính:

+ Sự thay đổi về lãi suất và chính sách thuế sẽ có ảnh hưởng rất lớn đến kết cấu vốn và dự toán vốn của doanh nghiệp.

+ Những yếu tố này ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động đầu tư. Việc dự báo chính xác sự thay đổi trong chính sách thuế và lãi suất sẽ có thể làm giảm rủi ro cho hoạt động đầu tư.

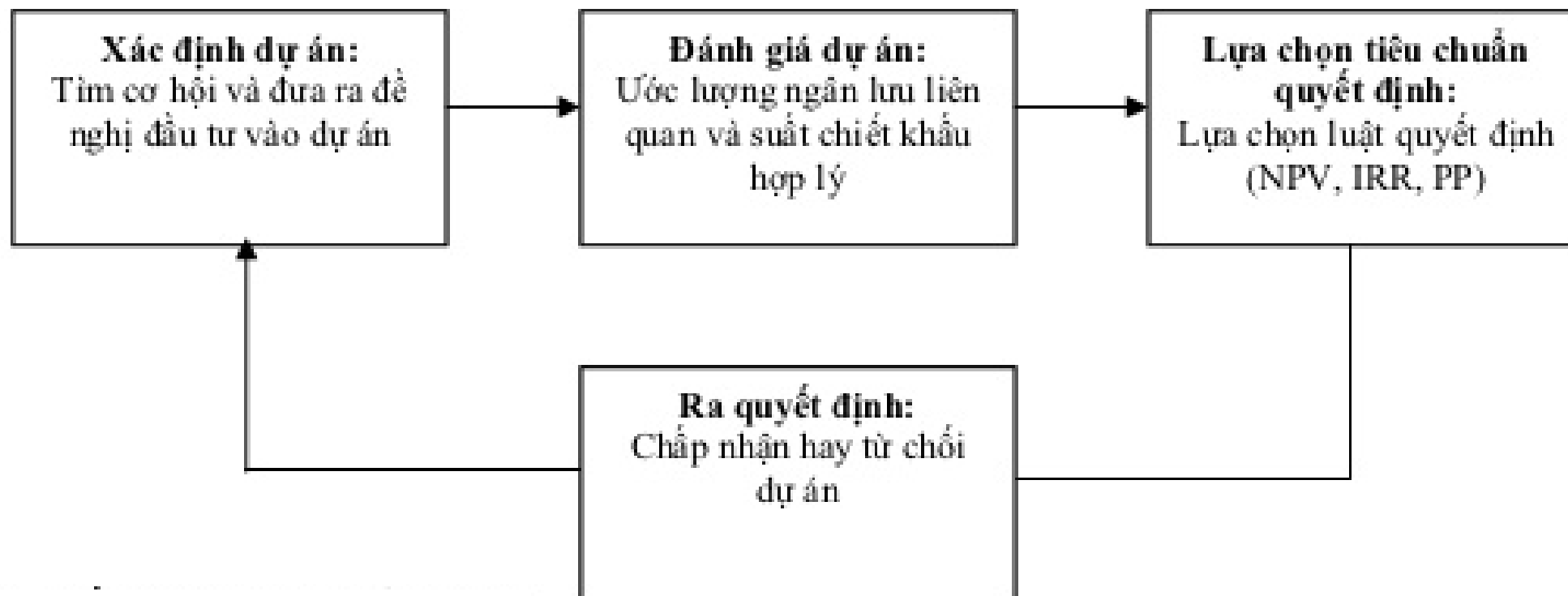
I. Hoạt động đầu tư

4. Các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư

- Khả năng tài chính của nhà đầu tư:
 - + Quyết định đầu tư phải được xem xét trong giới hạn về khả năng huy động vốn của doanh nghiệp và dự báo các nhu cầu đầu tư trong tương lai. Việc bỏ vốn trong hiện tại sẽ làm doanh nghiệp mất đi khả năng đầu tư mới trong các thời điểm tiếp theo.
 - + Doanh nghiệp cũng cần quan tâm tới dự báo khả năng huy động vốn để đáp ứng các nhu cầu đầu tư trong tương lai, từ đó có sự phân tích và lựa chọn các phương thức, các công cụ huy động vốn thích hợp.

I. Hoạt động đầu tư

5. Quy trình phân tích và ra quyết định đầu tư



II. Ước lượng dòng tiền của dự án (Cash flow)

1. Mục tiêu của việc ước lượng dòng tiền

- Đóng vai trò quan trọng trong việc xác định hiệu quả của dự án đầu tư.
- Ước lượng độ lớn, thời gian và mức độ rủi ro của các dòng tiền phát sinh.

II. Ước lượng dòng tiền của dự án (Cash flow)

2. Ước lượng dòng tiền của dự án

- Ước lượng chi phí đầu tư ban đầu (CF_0):

- + Phát sinh tại thời điểm t_0

- + Là chi phí bỏ ra để đầu tư cho tài sản lưu động và tài sản cố định.

- + Ví dụ: chi phí mua thiết bị máy móc, vốn lưu động tăng thêm, chi phí cơ hội...

II. Ước lượng dòng tiền của dự án (Cash flow)

2. Ước lượng dòng tiền của dự án

-Ước lượng dòng tiền hoạt động (CFAT):

- + Là dòng tiền phát sinh khi dự án đi vào hoạt động.

- + Bắt đầu từ năm thứ nhất (t_1) và tiếp tục trong suốt đời dự án.

- + Công thức xác định:

$$\text{CFAT} = \text{EAT} + \text{Dep}$$

$$\text{CFAT} = \text{CFBT}(1-t) + \text{Dep} \cdot t$$