**MỘT SỐ TRAO ĐỔI THÊM VỀ SỬ DỤNG PHƯƠNG PHÁP NPV LỰA CHỌN DỰ ÁN ĐẦU TƯ**

**Lê Thị Huyền Trâm**

**BM Kế toán quản trị**

***Các quyết định đầu tư dài hạn có ảnh hưởng lớn đến qui mô cũng như đặc điểm hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, đồng thời đòi hỏi lượng vốn đầu tư lớn, thời gian thu hồi vốn đầu tư và sinh lợi phải trải qua nhiều năm nên phải đối diện với vô số điều không chắc chắn, khó dự đoán và độ rủi ro cao. Do vậy, các quyết định dài hạn đòi hỏi người ra quyết định 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 trong đó phương pháp hiện giá thuần được sử dụng nhiều hơn trong việc lựa chọn dự án đầu tư. Bài viết đề cập đến một số trường hợp khi sử dụng phương pháp NPV.***

**1. Khái quát 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:*

***Bước 1***: Xác định lợi ích ròng của dự án = Thu nhập - Chi phí (tính cho của mỗi kỳ dự án)

***Bước 2:*** Chọn 1 suất chiết khấu thể hiện chi phí cơ hội của vốn dùng cho dự án.Chi phí cơ hội của vốn dùng cho dự án được đo lường bằng lợí ích phải từ bỏ đi khi dùng vốn đó thực hiện dự án. Khi hiện giá ròng của dự án xét ở góc độ kinh tế đạt giá trị dương, có nghĩa là dự án sẽ làm cho nền kinh tế tốt hơn và ngược lại.

***Bước 3***: Tính chỉ tiêu giá trị hiện tại thuần NPV để lựa chọn dự án, xác định hiện giá thuần theo giá trị hiện tại của các dòng tiền thu và các dòng tiền chi:

Hiện giá = Gía trị hiện tại của - Gía trị hiện tại của

thuần các dòng tiền thu các dòng tiền chi

*Công thức:*

NPV = CF0 + 

**2. Các trường hợp khi phân tích dự án**

***Trường hợp 1: Chấp thuận hay bác bỏ dự án***

*Quy tắc:*

NPV ≥ 0: Dự án được chấp nhận (có nguồn ngân quĩ đủ tài trợ)

NPV< 0: Dự án bị bác bỏ.

Ví dụ: DN có 4 cơ hội đầu tư, nguồn ngân qũy của đơn vị đủ tài trợ cho các dự án, lãi suất chiết khấu là chi phí cơ hội vốn , vốn đầu tư và NPV của các dự án như sau:

Vốn đầu tư ban đầu và NPV của các dự án Đvt: 1000 $

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Dự án** | **Vốn đầu tư ban đầu** | **NPV** |
| A  B  C  D | 1000  5000  2000  3000 | + 70  -50  +1000  -25 |

Trong trường hợp trên thì dự án A và C được chọn vì NPV>=0

***Trường hợp 2:* Quyết định chọn lựa dự án trong tình trạng nguồn ngân quỹ có giới hạn**

*Quy tắc:* Trong giới hạn của 1 ngân sách, cần chọn trong số các dự án hiện có và lập thành nhóm (tập hợp) dự án để tối đa hoá hiện giá lợi ích ròng

Thông thường chủ đầu tư không có đủ vốn để thực hiện mọi cơ hội đầu tư (các cơ hội đầu tư có NPV >0). Trong tình huống này, người ra quyết định cố gắng tìm được 1 tập hợp các dự án thoả 2 điều kiện:

+ Đạt được hiện giá lợi ích ròng cao nhất

+ Với tổng vốn đầu tư bằng hay càng gần với tổng ngân qũi có thể huy động được

**Ví dụ:** Giả định tổng ngân sách của 1 DN có được là 4 tr $; DN nhận được 4 cơ hội đầu tư (các cơ hội đầu tư thuộc dạng độc lập với nhau) như sau:

Vốn đầu tư ban đầu và NPV của các dự án Đvt: 1000 $

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Dự án** | **Vốn đầu tư ban đầu** | **NPV** |
| E  F  G  H | 1000  3000  2000  2000 | +60  +400  +150  +225 |

Căn cứ vào nhu cầu vốn đầu tư ban đầu của 4 dự án, cho thấy không thể lập tập hợp có 3 hay 4 dự án được, vì theo ví dụ, với 3 dự án có vốn thấp nhất là E, G, H, thì tổng vốn =1+2+2 = 5tr$ > khả năng vốn mà chính quyền có được. Do vậy ta xét tập hợp dự án có 2 dự án, ta có 6 nhóm

**\* Điều kiện 1**: Xét tập hợp dự án có hiện giá ròng cao nhất. Từ 4 dự án trên, với tập hợp 2 dự án vào 1 nhóm, ta có 6 tập hợp sau

Vốn đầu tư ban đầu và NPV của các nhóm dự án Đvt: 1000 $

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Dự án** | **Vốn đầu tư ban đầu** | **NPV** |
| E + F  E + G  E + H  F + G  F + H  G + H | 1000 + 3000 = 4000  1000 + 2000 = 3000  1000 + 2000 =3000  3000 + 2000 = 5000 3000 + 2000 = 5000  2000 + 2000 = 4000 | 60 + 400 = 460  60 +150 = 210  60 + 225 = 285  400 +150 = 550  400 + 225 = 625  150 + 225 =375 |

**\*** **Điều kiện** 2: Tổng vốn đầu tư bằng hay càng gần với tổng ngân quỹ huy động.

Nhóm (F+G) và (F+H) bị loại vì có nhu cầu vốn = 5tr$ > khả năng huy động ngân quỹ.

Nhóm (E+F),(E+G),(E+H),(G+H) được xét vì có nhu cầu vốn  khả năng huy động ngân quỹ.

Nhóm (E+F) có tổng hiện giá lợi ích ròng đạt cao nhất (460.000$) đồng thời tổng vốn đầu tư (1 tr$ +3 tr$) bằng đúng ngân quỹ hiện có, nên tập hợp dự án này được chọn.

***Trường hợp 3:* Chọn lựa các dự án loại trừ nhau**

Trong thực tế, nhà quản trị phải ra quyết định chọn lựa 1 trong nhiều dự án mà các chúng thuộc dạng loại trừ/thay thế nhau, để việc ra quyết định đúng đắn

Các dự án loại trừ nhau do nhiều lý do:

* Do qui mô: dự án thực hiện với qui mô nhỏ, trung bình hay lớn.
* Do yếu tố kỹ thuật: dự án thực hiện với công nghệ M1; M2, …hay Mn .
* Hai dự án được gọi là loại trừ nhau khi: Sự hiện diện của dự án này sẽ triệt tiêu dòng ngân lưu của dự án kia (nếu thực hiện dự án này, phải bỏ các dự án khác).

Trong điều kiện không bị giới hạn ngân sách, nhà quản trị phải chọn 1 dự án trong số các dự án loại trừ nhau, dự án **có hiện giá lợi ích ròng NPV đạt cao nhất** sẽ được chọn

**Ví dụ** : DN phải chọn lựa 1 trong 3 dự án thuộc dạng loại trừ nhau như sau:

Vốn đầu tư ban đầu và NPV của các dự án Đvt: 1000 $

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Dự án** | **Vốn đầu tư ban đầu** | **NPV** |
| I  J  K | 1000  4000  1500 | + 300  + 700  + 600 |

Với khả năng ngân sách không giới hạn nên chọn dự án J, vì dự án này mang lại hiện giá lợi ích ròng đạt cao nhất.

**3. Kết luận**

Hiện giá thuần (NPV) được xem là phương pháp tốt nhất để đánh giá khả năng sinh lời của dự án. Nếu NPV dương thì dự án được đánh giá khả thi bởi suất chiết khấu đã là chi phí cơ hội của dự án, vì vậy, nếu đã khấu trừ chi phí cơ hội mà vẫn có lời thì dự án có lợi tức kinh tế. Cho nên, khi đánh giá dự án bằng NPV cần quan tâm đến giá trị của suất chiết khấu (thường bằng với lãi suất của cơ hội đầu tư tốt nhất nhà đầu tư đặt được nếu không đầu tư vào dự án đang được đánh giá và xem NPV có dương hay không.) Nếu như NPV dương có nghĩa là khoản đầu tư có lời bởi giá trị của dòng tiền mặt sau khi khấu hao đã cao hơn mức đầu tư ban đầu.

Thông thường NPV không chỉ được coi là chỉ số mà còn được xem là phương pháp tốt nhất để đánh giá khả năng sinh lời của phương án hay dự án vì ý nghĩa nôm na của nó cho biết mức lãi ròng của dự án sau khi đã thu hồi vốn đầu tư ban đầu và trang trải tất cả chi phí  (bao gồm cả lạm phát).

**TÀI LIỆU THAM KHẢO:**

1.PGS.TS Trương Bá Thanh (2009), *Giáo trình Kế toán quản trị*, Nhà xuất bản giáo dục.

2. TS Phan Đức Dũng ( 2008), *Kế toán Quản trị,* NXB Thống Kê

3. Th.S Võ Ngàn Thơ(2009), *Bài giảng Quản trị dự án đầu tư*

4. Bùi Xuân Phong**.** 2006. *Quản trị dự án đầu tư.* NXB Bưu chính viễn thông.