

Các nhân tố ảnh hưởng đến lãi suất



MỤC LỤC

- 1.Mức cung cầu tiền tệ
- 2.Lạm phát
- 3.Sự ổn định của nền kinh tế
- 4.Các chính sách của Nhà nước

Kiến thức cơ bản về trái phiếu

- 1. Định nghĩa:**
- 2. Đặc điểm:**
- 3. Phân loại trái phiếu**

• • •

1. Mức cung cầu tiền tệ

-Cung tiền tệ là tổng thể tiền tệ được sử dụng để giao dịch thanh toán trên thị trường. Các nhà kinh tế đã định nghĩa M là tiền giao dịch bao gồm: M1 là tổng số tiền kim khí và tiền giấy lưu thông bên ngoài ngân hàng cộng với tiền gửi ngân hàng có thể rút ra bằng séc và định nghĩa rộng hơn (M2) bao gồm những tài sản như tài khoản tiền gửi tiết kiệm ngoài tiền kim khí, tiền giấy và tiền gửi ngân hàng có thể rút ra bằng séc.

Quyền kiểm soát mức cung tiền tệ được dành cho Chính phủ, bởi vì hạn chế mức cung tiền tệ là điều cần thiết để tiền có giá trị.

-Cầu tiền tệ là nhu cầu về tiền của cá nhân, đơn vị, tổ chức để làm phương tiện giao dịch, trao đổi, mua bán hàng hoá, dịch vụ...

Đường thẳng đứng S biểu thị ngân hàng trung ương giữ cung cấp tiền tệ ở một lượng định trước gọi là M. Đường cong về mức cung tiền tệ được vẽ thẳng đứng vì việc cung cấp tiền tệ được định ra ở M cho mọi lãi suất.

Công chúng (các gia đình và các hàng kinh doanh) muốn giữ lượng tiền M1 khác nhau ở những mức lãi suất khác nhau, lãi suất thấp thì số tiền đòi ra lớn hơn.

Giao điểm giữa cung và cầu trên đồ thị xác định lãi suất cân bằng. Đây là mức lãi suất ở điểm số lượng tiền do ngân hàng trung ương đề ra làm mục tiêu phù hợp với số tiền mà công chúng muốn nắm giữ.

Sự thay đổi cung cầu tiền tệ sẽ ảnh hưởng đến lãi suất.

*Chính phủ thực hiện chính sách thắt chặt tiền tệ: khi ngân hàng trung ương muốn kiềm chế lạm phát, sẽ thực hiện một chính sách thắt chặt tiền tệ thông qua công cụ của nó (thay đổi tăng mức dự trữ bắt buộc, giảm lãi suất chiết khấu, giảm hạn mức tín dụng). Mức cung tiền tệ sẽ giảm đi, đường S dịch chuyển sang trái thành S', lãi suất tăng. Trên đồ thị lãi suất chuyển từ i sang iA.

Lãi suất tăng, mức đầu tư sẽ giảm, mức cầu tiền tệ giảm, các nhà doanh nghiệp và các gia đình cắt giảm lượng tiền mặt và tài khoản séc của họ, đường D dịch chuyển về bên trái tạo thành D'. Giao điểm giữa D' và S' là A' với mức lãi suất cân bằng mới i'A.

*Chính phủ thực hiện chính sách nới lỏng tiền tệ: khi ngân hàng trung ương lo sợ sắp có suy thoái sẽ tăng mức cung tiền tệ bằng cách bơm tiền vào lưu thông qua các công cụ của chính sách tiền tệ, lãi suất có xu hướng giảm xuống. Tín dụng trở nên dồi dào hơn, lãi suất trên đồ thị chuyển từ I sang iB. Kết quả là việc tiến hành các dự án đầu tư mới trở nên có lợi hơn, số tiền chi tiêu về nhà máy, thiết bị, kho hàng tăng lên, người tiêu dùng có khuynh hướng mua nhiều hàng hơn... Vốn đầu tư tăng, tổng mức cầu tăng lên, dịch đường D sang phải tạo ra thăng bằng mới trên thị trường.

Ngoài ra những thay đổi dự định trong cầu tiền tệ (không phải do sự thay đổi trong mức giá cả, tổng sản phẩm, hoặc lãi suất gây ra) cũng ảnh hưởng đến lãi suất cân bằng.

Nghiên cứu nhân tố cung cầu tiền tệ tác động qua lại đến lãi suất có một ý nghĩa quan trọng đối với các nhà hoạch định chính sách tiền tệ. Khi nào thì ngân hàng trung ương bơm tiền ra lưu thông, khi nào thì hút tiền từ lưu thông về để điều chỉnh lãi suất thị trường một cách hợp lý, trên cơ sở đó ổn định thị trường, thúc đẩy sự tăng trưởng của nền kinh tế, giảm lạm phát.

2. Lạm phát

Chúng ta hãy sử dụng cung cầu quỹ với lãi suất để giải thích sự biến động của lạm phát ảnh hưởng đến lãi suất như thế nào.

Trước tiên hãy giả định, với mức giá cả ổn định và dự tính lạm phát trong tương lai là không đáng kể, cung quỹ cho vay được biểu hiện bằng S_0 và cầu quỹ cho vay được biểu hiện bằng D_0 và lãi suất i_0 .

Khi lạm phát tăng, dù ở từng mức lãi suất riêng lẻ hay ở tất cả mọi lãi suất, yếu tố kích thích làm tăng cung quỹ cho vay gần như triệt tiêu bởi giá trị thực tế của vốn gốc và tiền lời thu được đã bị hao mòn do tác động của lạm phát. Trong tình hình ấy những người có khả năng cho vay không muốn giữ tiền mặt, đổ xô đi mua hàng hóa dự trữ vàng, ngoại tệ. Điều đó dẫn đến cung quỹ cho vay giảm, đường S_0 chuyển về bên trái thành S_1 lãi suất tăng.

Lạm phát tăng, không chỉ làm giảm độ lớn của cung mà còn kéo theo việc tăng thêm quy mô về cầu quỹ cho vay. Bởi với lãi suất danh nghĩa cho trước, khi lạm phát dự tính tăng lên, chi phí thực của việc vay tiền giảm xuống, kích thích người ta đi vay hơn là cho vay. Người đi vay sẽ kiếm được khoản thu lợi do giá hàng hóa được mua bằng tiền đi vay sẽ tăng lên, đường D_0 dịch chuyển sang phải tạo thành D_1 . Do cầu quỹ cho vay tăng, lãi suất tăng.

Một sự giảm xuống của cung và một sự tăng lên của cầu đối với quỹ cho vay sẽ đẩy lãi suất tăng từ i_0 đến i_1 .

Theo Friedman, ông cho rằng trong mọi trường hợp tỷ lệ lạm phát của một nước là cực kỳ cao trong bất cứ thời kỳ kéo dài nào, thì tỷ lệ tăng trưởng của cung ứng tiền tệ là cực kỳ cao.

Tóm lại, khi lạm phát dự tính tăng, lãi suất tăng. Điều này có một ý nghĩa quan trọng trong việc dự đoán lãi suất khi nền kinh tế có xu hướng lạm phát tăng. Trên cơ sở đó, có một chính sách lãi suất hợp lý. Khi lạm phát cao, nhà nước cần phải nâng lãi suất danh nghĩa, đảm bảo cho lãi suất thực dương, hoặc nhà nước tung vàng, ngoại tệ ra bán để kiềm chế lạm phát.

Nhiều nhà kinh tế đã khuyến nghị rằng cuộc chiến chống lạm phát nhất định sẽ thất bại nếu chúng ta muốn hạ thấp lãi suất.

3. Sự ổn định của nền kinh tế

-Ảnh hưởng đến cung tiền vay: khi nền kinh tế ổn định và phát triển, của cải tăng lên, công chúng chỉ muốn giữ một số tiền nhất định đủ cho nhu cầu sử dụng, họ muốn đầu tư vào những tài sản thay thế có lợi tức dự tính cao: đầu tư vào các trái khoán công ty. Bởi vì khi nền kinh tế ổn định, thị trường trái khoán trở nên ổn

định hơn, rủi ro trái khoán giảm, trái khoán trở thành một tài sản hấp dẫn hơn, vì vậy cung tiền vay tăng lên, đường cung dịch chuyển về bên phải, lãi suất có xu hướng giảm.

-Ảnh hưởng đến cầu tiền vay: khi nền kinh tế đang phát triển nhanh nhất là trong giai đoạn phát đạt của một chu kỳ kinh doanh, các công ty càng có nhiều ý định vay vốn và tăng số dư nợ nhằm tài trợ cho các cuộc đầu tư được trông đợi là sinh lời. Cầu tiền vay tăng lên, đường cầu dịch chuyển về bên phải, lãi suất có xu hướng tăng lên.

Khi đường cung và đường cầu tiền vay tăng lên và dịch chuyển về bên phải, sẽ đạt được một điểm cân bằng mới về bên phải. Tuy nhiên nếu đường cung dịch chuyển nhiều hơn đường cầu thì lãi suất cân bằng mới có xu hướng giảm xuống, ngược lại, nếu đường cầu dịch chuyển nhiều hơn thì lãi suất cân bằng mới tăng lên.

Trong nền kinh tế ổn định và có xu hướng phát triển, nhà nước nên sử dụng các công cụ lãi suất để tăng vốn đầu tư vào những lĩnh vực cần phát triển cho sự cân đối của nền kinh tế, đặc biệt từ các nguồn vốn trên thị trường trái khoán.

4. Các chính sách của Nhà nước

Mục tiêu của nền kinh tế phát triển là:

-Tạo ra sản lượng cao, tăng nhanh tổng sản phẩm quốc dân

-Đạt tỷ lệ người có công ăn việc làm cao, tỷ lệ thất nghiệp thấp.

-Đảm bảo ổn định giá cả trong điều kiện thị trường tự do hoạt động.

Để đạt được mục tiêu trên, Nhà nước phải sử dụng các công cụ bằng các chính sách có thể điều chỉnh tốc độ và phương hướng của hoạt động kinh tế.

Quá trình thực hiện các chính sách của Nhà nước đều tác động lãi suất cân bằng trên thị trường.

*Chính sách tài chính: bao gồm chi tiêu của chính phủ và thuế khóa. Chi tiêu của chính phủ là một nhân tố then chốt định mức tổng chi tiêu.

Khi nhà nước thực hiện một chính sách tài chính bành trướng (tăng chi tiêu của Chính phủ và giảm thuế) sẽ ảnh hưởng đến thăng bằng của thị trường hàng hóa và thị trường tiền tệ, từ đó ảnh hưởng đến lãi suất.

Khi chi tiêu của chính phủ tăng trực tiếp làm tăng tổng cầu, đường cầu dịch chuyển về bên phải, khi chính phủ giảm thuế, làm cho nhiều thu nhập hơn được sẵn sàng để chi tiêu và làm tăng tổng sản phẩm bằng cách tăng chi tiêu, tiêu dùng. Mức cao hơn của tổng sản phẩm làm tăng lượng cầu tiền tệ, đường cầu dịch chuyển về bên phải, lãi suất tăng.

Ngoài ra, thuế còn có thể tác động đến mức sản lượng tiềm năng, chẳng hạn việc giảm thuế đánh vào thu nhập từ đầu tư làm cho các ngành tăng đầu tư vào máy móc, nhà máy, tổng sản phẩm tiềm năng được tăng lên, tăng lượng cầu tiền tệ, đường cầu dịch chuyển về bên phải, lãi suất tăng lên.

*Chính sách tiền tệ: với tư cách ngân hàng của các ngân hàng, ngân hàng trung ương thực hiện vai trò chỉ huy đối với toàn bộ hệ thống ngân hàng của một quốc gia. Với công cụ lãi suất, ngân hàng trung ương có thể điều tiết hoạt động của nền kinh tế vĩ mô bằng các phương pháp sau:

-Ngân hàng có thể quy định lãi suất cho thị trường, chủ động điều chỉnh lãi suất để điều chỉnh tổng phương tiện thanh toán trong nền kinh tế, hạn chế hoặc mở rộng hoạt động tín dụng nhằm thực hiện được mục tiêu giảm lạm phát và tăng trưởng kinh tế theo từng thời kỳ.

-Ngân hàng trung ương thực hiện chính sách lãi suất tái chiết khấu: ngân hàng trung ương tái chiết khấu các chứng từ do ngân hàng thương mại xuất trình với điều kiện ngân hàng phải trả một lãi suất nhất định do ngân hàng trung ương đơn phương quy định.

Mỗi khi lãi suất chiết khấu thay đổi có xu hướng làm tăng hay giảm chi phí cho vay của ngân hàng trung ương đối với ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng do đó khuyến khích hay cản trở nhu cầu vay vốn. Vì vậy thông qua việc điều chỉnh lãi suất chiết khấu, ngân hàng trung ương có thể khuyến khích mở rộng hay làm giảm khối lượng tín dụng mà ngân hàng thương mại cấp cho nền kinh tế. Do thay đổi lãi suất chiết khấu, ngân hàng trung ương có thể tác động gián tiếp vào lãi suất thị trường. Một lãi suất chiết khấu cao hay thấp sẽ làm thay đổi lượng vay của ngân hàng, tức lượng tiền cung ứng của ngân hàng cho nền kinh tế và cuối cùng sẽ làm thay đổi mức lãi suất thị trường.

-Ngân hàng trung ương thực hiện chính sách thị trường mở: có nghĩa là ngân hàng trung ương thực hiện việc mua bán giấy tờ có giá trên thị trường chứng khoán. Nhiệm vụ chính của chính sách thị trường mở là điều hòa cung cầu về các chứng phiếu có giá để tác động vào các ngân hàng thương mại trong việc cung cầu tiền tệ, cung ứng tín dụng.

-Ngân hàng trung ương tăng hay giảm mức dự trữ bắt buộc: khi tỷ lệ dự trữ tăng lên tức là ngân hàng trung ương quyết định giảm bớt số vốn khả dụng của ngân hàng kéo theo những khó khăn ngân quỹ cho các ngân hàng, hạn chế tín dụng của ngân hàng và ngược lại. Do đó cũng ảnh hưởng gián tiếp đến lãi suất trên thị trường.

*Chính sách thu nhập: đó là chính sách về giá cả và tiền lương. Nếu mức giá cả giảm mà cung tiền tệ không thay đổi, giá trị của đơn vị tiền tệ theo giá trị thực tế tăng, bởi vì nó có thể dùng để mua nhiều hàng hóa và dịch vụ hơn. Do vậy cũng như ảnh hưởng của một sự tăng lên trong cung tiền tệ khi mức giá được giữ cố định, làm lãi suất giảm. Ngược lại một mức giá cao hơn làm giảm cung tiền tệ theo giá trị thực tế, làm tăng lãi suất. Như vậy một sự thay đổi về chính sách giá cả cũng làm thay đổi lãi suất.

Yếu tố cấu thành quan trọng nhất của chi phí sản xuất là chi phí tiền lương, khi tiền lương tăng làm chi phí sản xuất tăng, làm giảm lợi nhuận theo đơn vị sản phẩm tại một mức giá cả, giảm nhu cầu đầu tư, cầu tiền tệ giảm, lãi suất giảm.

*Chính sách tỷ giá: bao gồm các biện pháp liên quan đến việc hình thành quan hệ về sức mua giữa tiền của nước này so với một ngoại tệ khác, nhất là đối với các ngoại tệ có khả năng chuyển đổi.

Tỷ giá sẽ tác động đến quá trình sản xuất kinh doanh và xuất nhập khẩu hàng hóa của một nước. Khi nhà nước tăng tỷ giá ngoại tệ sẽ làm tăng giá của hàng nhập khẩu, dẫn đến tăng chi phí đầu vào của các xí nghiệp, giá hàng hóa trong nước

tăng lên, lợi nhuận giảm, nhu cầu đầu tư giảm, cầu tiền tệ giảm, lãi suất giảm. Mặt khác, khi tỷ giá ngoại tệ tăng, lượng tiền cung ứng để đảm bảo cân đối ngoại tệ cần chuyển đổi tăng lên, lãi suất giảm.

Vì vậy khi thấy đồng tiền của nước mình sụt giá, ngân hàng trung ương sẽ theo đuổi một chính sách tiền tệ thật chặt hơn, giảm bớt cung tiền tệ, nâng lãi suất trong nước, làm cho đồng tiền của mình vững mạnh.

Khi tỷ giá ngoại tệ giảm, đồng tiền tăng giá, không kích thích xuất khẩu, nền công nghiệp trong nước có thể bị sự cạnh tranh của nước ngoài tăng lên, kích thích nhập khẩu. Lượng tiền tệ tăng do với một tỷ giá thấp, với một lượng vốn đầu tư nhất định, tài sản đầu tư sẽ nhiều hơn, kích thích đầu tư vào sản xuất, lãi suất tăng lên. Như vậy khi có một sự cạnh tranh giữa nền công nghiệp trong nước với công nghiệp nước ngoài tăng lên, có thể gây áp lực buộc ngân hàng trung ương phải theo đuổi một tỷ lệ tăng trưởng tiền tệ cao hơn nhằm hạ thấp tỷ giá.

Phương pháp đánh giá hiệu quả đầu tư, lượng hóa lợi ích

- “Lượng hóa” lợi ích thu được từ khách hàng.
- Yếu tố thành công tối thiết và chỉ số hiệu suất then chốt của một dự án.
- Quản lý rủi ro.

Ảo tưởng dot-com:

Vào thời bùng nổ, đỉnh cao của cơn sốt kinh doanh trên mạng Internet năm 1999-2000, các công ty kinh doanh trực tuyến (dot-com) đã chi phí rất nhiều tiền nhằm có được một khách hàng mới. Thí dụ sau đây là đây rất điển hình: một công ty bỏ ra đến 40 đô la (Mỹ) hay hơn nữa (chi phí quảng cáo, chuyển hàng miễn phí và giảm giá) để có được một khách hàng mới, những người chỉ mua số hàng trị giá có 15 đô la với lãi suất 30%. Điều này có nghĩa là công ty tốn kém đến 35.50 đô la cho mỗi khách hàng đó (doanh thu 15 đô la - 10.50 (70% giá trị hàng hóa X 15 = 10.50) - 40 đô la chi phí khuyến mãi = - (âm) 35.50 đô la). Dễ thấy, với hàng trăm ngàn khách hàng mới thì công ty sẽ chịu tổn hao đáng kể tư bản (vốn) mạo hiểm.

Kế hoạch rất hay của các công ty này là sẽ dùng ”giá trị cả đời” của khách hàng (là tổng lợi nhuận có được từ tất cả các doanh vụ với họ trong quan hệ "cả đời" với doanh nghiệp) để khấu trừ phí tổn khởi đầu trên. Về nguyên tắc thì như vậy, nhưng hóa ra hy vọng vào “giá trị cả đời” đó đối với thị trường cạnh tranh trên mạng chỉ là ảo tưởng trong phần lớn trường hợp. Bởi vì ai đã được thu hút nhờ sự

giảm giá của một hãng, thường có xu hướng bị lôi kéo bởi khuyến mãi của đối thủ cạnh tranh của hãng đó, những kẻ luôn xuất hiện từ một dòng chảy dường như vô tận trên Internet!

Đó là một trong các nguyên nhân dẫn đến sự phá sản của hàng loạt các công ty dot-com vào các năm đầu tiên của thế kỷ 21, một cuộc sụp đổ không chỉ gây thất vọng to lớn, mà còn chấn động, làm lung lay niềm tin vào xu thế toàn cầu hóa của nền kinh tế thế giới.

Hỏi: Trên thực tế, đứng trước các cơ hội mới nhiều khi các nhà kinh doanh vẫn phải mạo hiểm trong đầu tư. Vậy làm thế nào để hạn chế được nguy cơ thất bại, để doanh nghiệp tránh phạm phải các ảo tưởng như kiểu các công ty “dot-com” trên đây ?

Đáp: Phải cố gắng xác định được: cần phải bỏ ra bao nhiêu “là vừa đủ” để có khách hàng mới. Nói cách khác Bạn phải “lượng hóa” được lợi nhuận thu về từ từng khách hàng của mình. Tức là, cần trả lời các câu hỏi: “Giá trị” của từng khách hàng mà Bạn có là bao nhiêu? Cần tốn kém bao nhiêu để có được mỗi khách hàng? Liệu Bạn có phí hoài từng đồng tiền khuyến mãi không?

Đó là những câu hỏi rất thiết thực đối với mỗi nhà kinh doanh, nhưng không phải ai cũng trả lời được đúng. Nhiều người vẫn cho rằng càng bỏ nhiều tiền lôi kéo khách hàng, sẽ càng có cơ hội thu được lợi nhuận cao. Trên thực tế không phải như vậy. Xem ví dụ về kinh doanh nhà hàng.

Một ví dụ về “giá trị cả đời” của khách trong kinh doanh nhà hàng:

Bạn có một nhà hàng, bán suất ăn 70.000 đ/bữa. Một thực khách thường xuyên là Nguyễn Văn A ăn trưa ba bữa trong tuần và ít nhất mười tháng trong năm. Nghĩa là Nguyễn Văn A mang lại cho Bạn 9.093.000 đ doanh thu hàng năm (3 bữa/tuần X 4.33 tuần/tháng X 10 tháng X 70.000 đ/bữa = 9.093.000 đ). Nếu trung bình lãi thuần là 35% so với chi phí thì Nguyễn Văn A “trị giá” 3.182.550 đ hàng năm

trong tổng lợi nhuận của nhà hàng ($9.093.000 \text{ đ} \times 0.35 = 3.182.550 \text{ đ}$). Giả định rằng Nguyễn Văn A tiếp tục thói quen như vậy năm năm liền thì “giá trị cả đời” của anh ta là 15.912.750 đ.

Nhà hàng còn có khách vãng lai Phạm Thị B ăn một bữa trưa 70.000 đồng rồi chẳng bao giờ quay lại nữa. Giá trị “cả đời” của Phạm Thị B với nhà hàng là 24.500 đồng ($70.000 \text{ đ} \times .35 = 24.500 \text{ đ}$).

Hiển nhiên, nếu có nhiều Nguyễn Văn A trong đám khách hàng của mình thì Bạn có thể dễ dàng chịu bỏ tiền ra cho các khuyến mãi để thu hút họ. Mặt khác, nếu phần đông khách hàng giống Phạm Thị B thì càng nhiều khuyến mãi bỏ ra nhà hàng có nguy cơ càng lớn. Như vậy vấn đề là chi bao nhiêu cho khuyến mãi để lôi kéo họ đến nhà hàng ?

Hỏi: Như trong ví dụ này thì phải chi bao nhiêu cho khuyến mãi nhằm thu hút khách hàng mới ?

Đáp: Đối với trường hợp như Phạm Thị B, Bạn vẫn phải tìm cách khuyến mãi để thu hút luồng ổn định khách vãng lai, nhưng chi phí khuyến mãi cho từng thương vụ phải nhỏ hơn 24.500 đ, nếu không muốn bị lỗ theo từng thương vụ.

Trong trường hợp Nguyễn Văn A, Bạn có thể cho phép chi nhiều hơn để có thương vụ khởi đầu, thậm chí hòa hay lỗ tí chút, vì giá trị lũy tiến của loại khách hàng này là đáng kể trong quan hệ "cả đời" với nhà hàng. Tuy vậy vẫn không nên o bế và chi quá nhiều khuyến mãi nhằm lôi kéo họ. Một luật bất thành văn, nghe nói của Tàu, là trong hầu hết các trường hợp cần có lãi lũy tiến sau ba thương vụ hay sáu tháng tùy theo cái nào đến trước. Vì vậy cần cân nhắc.

Cân nhắc ở đây phải dựa trên phân tích về chi phí - lợi nhuận. Tuy nhiên, phần đông chúng ta không biết được về tỷ lệ chi phí - lợi nhuận của từng khách hàng riêng biệt. Vì thế “khách hàng cả đời” là cách mô tả rất trực quan để “lượng hóa” lợi nhuận như đã trình bày, nhưng đây cũng là một cái bẫy, Bạn cần thực sự cẩn

trọng để không lún sâu vào những ảo vọng như trường hợp dot-com. Thay vào đó cần xây dựng chiến lược khuyến mãi dựa trên dữ liệu thực tế với dự báo thận trọng, căn cứ vào hiểu biết về tổng thể giá trị của khách hàng và chi phí để có được họ.

Hỏi: Làm sao để có được sự hiểu biết tổng thể về giá trị và chi phí đối với khách hàng ?

Đáp: Có hai cách. Tốt nhất là có được một cơ sở dữ liệu (CSDL) lưu giữ về từng thương vụ theo khách hàng. Phân tích CSDL đó, sẽ biết tỷ lệ khách vắng lai và thường xuyên, rồi tính trực tiếp giá trị của từng khách hàng thường xuyên, thậm chí có thể phân loại tiếp, sâu hơn, mảng khách hàng thường xuyên này, để tìm ra luật 80/20 cần thiết. Trong Phần 2 đã nêu ví dụ Tập đoàn khách sạn Hilton sử dụng hệ thống CRM phân tích CSDL khách hàng để cung cấp các dịch vụ theo sát với khách của họ như thế nào. Nói chung các hệ thống CRM đều dựa trên việc xây dựng các CSDL khách hàng, như đã đề cập đến trong Chương 5. Nhiều công ty dịch vụ như dịch vụ điện lạnh, phòng khám (bác sỹ và nha sỹ), công ty luật và kiểm toán, dịch vụ cây cảnh, hiệu làm đầu và thẩm mỹ viện, dịch vụ vệ sinh văn phòng, sơn và trang trí nội thất, v.v. có mọi dữ liệu cần để xác định ai mua gì trong từng giai đoạn. Tiếc rằng không phải ai cũng biết cách tổ chức và khai thác các dữ liệu này.

Có điều là phần lớn doanh nghiệp nhỏ và cả nhiều doanh nghiệp lớn nữa lại dùng hệ thống giao dịch không phân biệt khách hàng (“khách hàng vô danh”). Nhà hàng, cửa hàng rau sạch, siêu thị, dịch vụ giặt là, cửa hàng thủ công mỹ nghệ, cửa hàng ga nệm và vô số các cửa hàng khác đều không hề biết ai mua gì từ cửa hàng mình sau từng giai đoạn.

Đối với các dữ liệu vô danh này phải dùng cách thứ hai, dựa trên khoa học thống kê như mô tả sau đây.

Với cách này, chỉ nên tập trung vào vài tham số có ý nghĩa để đơn giản hóa quá trình phân tích. Trong phần lớn trường hợp, điều Bạn cần biết chỉ là tỉ lệ mỗi loại

khách hàng trong tổng số khách đã giao dịch trong một khoảng thời gian được chọn. (Thí dụ: có bao nhiêu thực khách loại Nguyễn Văn A trong tổng số khách đã đến ăn tại nhà hàng trong 12 tháng qua). Cách tốt nhất để biết điều này là “điều tra hành vi của khách hàng”, đơn giản nhất là hỏi họ, và sau đó phân tích các kết quả điều tra đó. Theo khoa học thống kê, chỉ cần hỏi một số lượng đại diện (gọi là chọn mẫu đại diện) là đủ để phân tích. Về nguyên tắc thì lượng mẫu càng lớn kết quả càng chính xác, nhưng khi số mẫu đã là vài trăm thì thêm mẫu sẽ không làm thay đổi kết quả một cách có ý nghĩa nữa. Trong thực tế, đối với hành vi mua hàng, chỉ cần 10 phiếu điều tra hàng ngày, và tiến hành điều tra trong một tuần thì kết quả nhận được đã có độ chính xác hơn 90%. Ví dụ về thiết kế câu hỏi và xử lý kết quả một cuộc điều tra như vậy được trình bày trong phần đóng khung dưới đây.

Sau khi đã tính được lợi nhuận dựa trên phân tích thống kê dữ liệu về hành vi của khách hàng, có thể xây dựng được kế hoạch khuyến mãi để, thí dụ chắc chắn có lãi sau 3 thương vụ hay 6 tháng theo như “luật Tàu” đã dạy. Cách phân tích chi phí - lợi ích này gọi là phân tích hướng dữ liệu. Nếu sử dụng chúng một cách có hệ thống, Bạn sẽ có cơ sở chắc chắn hơn nhiều để thực hiện việc chi tiền khuyến mãi như một chiến thuật mang lại lợi nhuận cho doanh nghiệp.

Tuy nhiên, đánh giá dự án là một công việc có quy mô và mục tiêu lớn hơn, và việc triển khai cũng phức tạp hơn nhiều. Cách vận dụng phương pháp phân tích chi phí - lợi nhuận cũng phức tạp hơn, phải dựa trên các chỉ tiêu kinh tế của dự án, và thường được dùng cùng với nhiều phương pháp đánh giá khác.

Hỏi: Nội dung và trình tự đánh giá dự án như thế nào ?

Đáp: Mục đích của đánh giá dự án nhằm đánh giá một cách định lượng về:

- Hiệu quả của dự án, được quy ra hiệu quả kinh tế,
- Mức độ thành công / thất bại của dự án.

Đánh giá dự án là xác định mức độ “tốt - xấu” của bản thân nó, và tạo một cơ sở

chung để so sánh các dự án với nhau. Như vậy, đánh giá dự án có thể được thực hiện đối với:

- Một kế hoạch dự án, nhằm lựa chọn được giải pháp tối ưu, hoặc
- Một dự án đã hoàn thành, nhằm đánh giá bản thân dự án và so sánh với các dự án tương tự.

Nội dung công việc đánh giá dự

án:

- Đánh giá hiệu quả kinh tế của dự án,
- Đánh giá kết quả đạt được so với kế hoạch của dự án,
- Đánh giá toàn diện về các mặt khác.

Quá trình đánh giá dự án:

- Xác định các chỉ tiêu và chỉ số cần đánh giá,
- Xác định các phương pháp đánh giá sẽ được sử dụng,
- Kiểm tra nguồn cung cấp các dữ liệu đầu vào cần thiết,
- Thu thập dữ liệu và thực hiện tính toán,
- Đánh giá kết quả thu được và rút ra kết luận cần thiết,
- Bổ sung thêm các chỉ số đánh giá khác, nếu cần.

Nội dung và trình tự tiến hành (quy trình) trình bày ở trên đây là tổng quát cho đánh giá dự án nói chung. Tuy nhiên, tùy theo yêu cầu cụ thể và đặc trưng của từng dự án có thể chỉ cần tiến hành một phần trong số các nội dung đó. Ngoài ra cũng có thể tiến hành công việc đánh giá này tại từng giai đoạn nhất định của dự án.

Hỏi: Các phương pháp nào có thể được dùng để đánh giá một dự án ?

Đáp: Đánh giá dự án chủ yếu dùng các phương pháp dựa trên các chỉ tiêu kinh tế. Bốn phương pháp thường dùng là:

- Phân tích chi phí - lợi nhuận,

- Tương quan thu - chi,
- Giá trị tư bản,
- Lãi suất nội.

Ở đây:

Phương pháp phân tích chi phí - lợi nhuận cho phép ta định lượng được những tác động gián tiếp cũng như những tác dụng trực tiếp, nhưng không đo được bằng các khoản thu - chi cụ thể, của dự án.

Phương pháp Tương quan thu chi, thông qua hệ số tương quan thu chi, cho phép tính tỷ lệ thu lợi trung bình trên một đơn vị chi phí của toàn dự án. Có nghĩa là cho ta biết, với một đồng vốn bỏ ra, ta sẽ thu về thực sự được bao nhiêu. Hệ số này phụ thuộc vào giá trị lãi suất vay tín dụng và thời gian sống của dự án. Tất nhiên hệ số đó cũng phụ thuộc cả vào các khoản thu - chi, nhưng những khoản này là xác định đối với mỗi giải pháp được lựa chọn.

Thời gian sống của dự án là khoảng thời gian tính từ thời điểm bắt đầu đến thời điểm kết thúc dự án. Đối với các dự án đầu tư, thời điểm kết thúc có thể chọn là thời điểm hết thời gian khấu hao thiết bị chính được đầu tư trong dự án; hoặc là thời điểm sản phẩm chính của dự án phải được thay thế bởi một sản phẩm loại mới (để đảm bảo sức cạnh tranh trên thị trường), với những đòi hỏi đầu tư tiếp theo.

Phương pháp Giá trị tư bản cho phép tính giá trị thặng dư của toàn dự án nghĩa là cho ta biết tổng giá trị lợi nhuận mà dự án tạo ra thực sự. Tương tự như hệ số tương quan thu - chi, giá trị tư bản cũng phụ thuộc vào giá trị lãi suất vay tín dụng và thời gian sống của dự án.

Phương pháp này được áp dụng khi cần xác định độ lớn chênh lệch tối đa giữa “chi” và “thu” của dự án. Thí dụ khi ngân sách cho dự án được xác định căn cứ vào tính kinh tế của dự án, mà không phải là đã được cố định từ trước.

Phương pháp Lãi suất nội, bắt nguồn từ phương pháp giá trị tư bản: lãi suất nội là nghiệm của phương trình mà trong đó vế trái là “hàm” giá trị tư bản, phụ thuộc vào chỉ một biến lãi suất vay tín dụng, còn vế phải là giá trị “0”. Phương trình này dùng xác định xem với những khoản thu - chi trong khoảng thời gian sống mà dự án đã có (trường hợp dự án đã xong) hay dự tính sẽ có (khi thẩm định kế hoạch dự án), thì giá trị lãi suất nào sẽ đảm bảo cho dự án đạt được giá trị tới hạn về hiệu quả kinh tế, có nghĩa là không lỗ mà cũng không lãi.

Lãi suất nội cho ta biết khả năng sinh lãi của số chi phí mà dự án bỏ ra. Nếu lãi suất nội lớn hơn lãi suất vay tín dụng trên thực tế thì dự án là có lãi và tất nhiên là đạt được một hiệu quả kinh tế nhất định. Xuất phát từ bản chất của phương pháp, lãi suất nội là chỉ số duy nhất, trong ba chỉ số của hiệu quả kinh tế được trình bày ở đây, không phụ thuộc vào giá trị lãi suất vay tín dụng.

Phương pháp này được áp dụng khi một ngân sách đầu tư cho dự án đã được cố định trước. Từ giá trị của lãi suất nội, tỷ lệ cực đại giữa chi phí tư bản và lãi ròng sẽ được xác định.

Hỏi: Xác định các chỉ tiêu và chỉ số cần đánh giá của một dự án đầu tư như thế nào ?

Đáp: Có nhiều cách tiếp cận đến vấn đề này. Sau đây trình bày một cách, đó là cách căn cứ theo các “yếu tố thành công tối thiết” (CSF), là các mục tiêu nghiệp vụ then chốt phải thực hiện để đạt được thành công cho doanh nghiệp. CSF gồm một số không nhiều (từ 5 đến 10) các yếu tố then chốt mà các nhà điều hành căn cứ vào để đánh giá sự thành công của doanh nghiệp trong việc theo đuổi mục tiêu kinh doanh đề ra. Hệ thống thông tin của doanh nghiệp cần được thiết kế sao cho có thể đo được và báo cáo cho lãnh đạo một cách liên tục các yếu tố CSF này.

Để lượng hóa khả năng đạt được CSF, sử dụng các “chỉ số hiệu suất then chốt” (KPI). Đây chính là các chỉ số để đo đạc CSF, và thường là các chỉ số kinh tế như:

- ROI - Thu hồi từ đầu tư
- IRR - Tỷ lệ thu hồi nội bộ
- ROA - Thu hồi trên tài sản
- ROE - Thu hồi trên cổ phần không có lãi suất cố định
- EVA - Giá trị kinh tế gia tăng
- EPS - Thu hồi trên cổ phần

Có một điều cần chú ý là với mỗi cấp lãnh đạo trong doanh nghiệp, CSF và KPI có thể khác nhau. Thí dụ, đối với Tổng Giám đốc, lợi nhuận là CSF, nhưng đối với Giám đốc tài chính, thì doanh thu là CSF. Trong một số trường hợp có thể nhầm lẫn giữa CSF và KPI. Nói chung việc xác định các chỉ tiêu này cần có các chuyên gia phân tích có kinh nghiệm.

Hỏi: Có một quy trình cho việc xác định CSF và KPI không ?

Đáp: Có. Về nguồn thông tin, có thể dựa vào các tài liệu sau đây của doanh nghiệp để xác định các yếu tố và chỉ số này:

- Báo cáo Năm,
- Báo cáo Phân tích Tài chính,
- Khẩu hiệu hành động của doanh nghiệp,
- Bản tin Nội bộ.

Tuy nhiên, quy trình thường được dùng nhất để xác định CSF trong việc hoạch định hệ thống thông tin theo tiếp cận này là phỏng vấn người có thẩm quyền (các nhà quản lý trong doanh nghiệp) từ trên xuống . Vì như đã nói, CSF trước hết phản ảnh quan điểm và nhu cầu của giới quản lý doanh nghiệp về những vấn đề quyết định đối với công việc kinh doanh.

Thông qua việc phỏng vấn các nhà quản lý từ cấp cao xuống cấp thấp, về mục tiêu doanh nghiệp, và các yếu tố để đạt mục tiêu đó, lập ra một danh sách các yếu tố họ cho là tối thiết cho thành công của doanh nghiệp, theo cách nhìn từ vị trí quản lý

của mỗi người. Các ý kiến này bao gồm từ chiến lược cạnh tranh của hãng, vị trí của hãng trong cùng ngành kinh doanh, đến môi trường kinh tế và chính trị của doanh nghiệp, và các yếu tố khác.

Căn cứ vào các kết quả phỏng vấn, kết hợp với các tài liệu đã nêu, tiến hành các cuộc thảo luận tập thể để có được sự nhất trí về các CSF và KPI, cũng như phương pháp xác định chúng.

Các bước xác định và vận dụng CSF thường như sau :

1. Thu thập các CSF theo quan điểm cá nhân nhà quản lý (“từ trên xuống”)
2. Lọc và kết hợp các CSF cá nhân này,
3. Xây dựng nên các thỏa thuận về quản lý dựa trên các CSF của Công ty,
4. Xác định và phát triển cách thức định lượng CSF (tức các KPI và cách xác định chúng) cho Công ty.

Thí dụ: Trong kinh doanh siêu thị, CSF có thể là: giá bán, cách kết hợp sản phẩm, doanh thu theo kiểm kê, khuyến mãi. Hiệu quả trong các lĩnh vực này có thể đo đạc bằng (KPI): các số trị phần trăm lợi nhuận tổng cộng hoặc lợi nhuận ròng, so sánh dung lượng các giá bày hàng, tỉ lệ doanh thu theo kiểm kê, các kết quả bán hàng ghi nhận theo thời gian hoặc theo lượng khuyến mãi .

Các yếu tố này sau đó được dùng để thiết kế cấu trúc hệ thống thông tin, cũng như tập hợp các ứng dụng để khai thác hệ thống đó, và các ưu tiên trong việc phát triển hệ thống.

Hỏi: Như vậy là sau các bước trên sẽ đưa ra được giải pháp về hệ thống thông tin, nhưng tính toán và phân tích hiệu quả kinh tế đối với giải pháp này như thế nào ?

Đáp: Cần xem xét (đúng hơn là dự báo) ảnh hưởng mà giải pháp hệ thống thông tin mang đến cho doanh nghiệp về mặt tài chính (tức là được diễn tả theo “ngôn ngữ tài chính”).

Dự báo ảnh hưởng đầu tư vào dự án hệ thống thông tin được thể hiện trong ngôn ngữ tài chính dưới dạng các giá trị Thu về trên cổ phần (EPS) và Giá trị kinh tế gia tăng (EVD) và các chỉ tiêu kinh tế khác (xem phần đóng khung trên). Để tối đa hóa các giá trị này, có thể lựa chọn giữa nhiều phương án so sánh: thuê hay mua, thuê khoán nhân công hay tuyển người, các phương án khác nhau về thời lượng và kích thước của dự án sẽ triển khai, và giá trị thu về lại từ đầu tư của các cơ hội khác. Những điều chỉnh này có tính đến các chi phí cho ngân quỹ, đến luật thuế, v.v...

Hỏi: Như đã biết, việc đầu tư cho CNTT trên thực tế nhiều khi không hiệu quả. Vấn đề rủi ro trong đầu tư cho CNTT được xử lý như thế nào ?

Đáp: Đúng là có nhiều dự án CNTT được dự báo là thành công khi thẩm định bằng phân tích kinh tế như trên, đã không vượt qua được mong đợi của lãnh đạo cao cấp hay chủ dự án. Trên thực tế, khi triển khai dự án có thể còn gặp nhiều trục trặc, gọi là các rủi ro. Vì vậy, ngoài phân tích về kinh tế, cần thực hiện quản lý rủi ro đối với các dự án.

Quản lý rủi ro bao gồm: xác định và phân tích các dạng rủi ro, đưa ra giải pháp để giảm thiểu rủi ro, và điều chỉnh ước toán về lợi ích và chi phí cho phù hợp.

Có hai cách ứng phó với rủi ro: khắc phục hậu quả khi đã xảy ra, và dự báo rủi ro để có các biện pháp phòng ngừa trước. Cần kết hợp các biện pháp này. Phòng ngừa rủi ro là cách hiệu quả hơn, nếu như thực hiện được.

Để phòng ngừa rủi ro, đầu tiên phải có nhận thức khái lược về chúng, dựa trên thông tin thu được từ các bước thực hiện trước đó. Kết quả, đưa ra một bảng liệt kê và phân loại sơ bộ các rủi ro có thể gặp của dự án trong các giai đoạn triển khai khác nhau. Tiếp đến, các rủi ro này được phân tích “nhạy cảm”, tức xác định xác suất xảy ra và phạm vi ảnh hưởng nếu xảy ra của chúng, để điều chỉnh giải pháp cũng như các dự báo ảnh hưởng kinh tế của dự án.

Tóm lại, phân tích rủi ro cần được kết hợp vào đánh giá hiệu quả một dự án đầu tư cho CNTT. Các bước phân tích và đánh giá hiệu quả dự án như vậy cho trong Bảng sau:

Ví dụ các bước phân tích đánh giá hiệu quả

Bước	Tên bước	Nội dung cụ thể
1	Xác định lộ trình đánh giá	Lộ trình đánh giá gồm: xác định các chủ dự án then chốt, các yếu tố thành công tối thiết (CSF) của họ và chiến lược để đạt chúng, và chỉ số hiệu suất then chốt (KPI) để xác định thành công.
2	Khái lược ảnh hưởng dự án mang lại.	Mỗi lợi ích có được từ công nghệ được căn (đối chiếu) với lĩnh vực mà lợi ích đó đáp ứng yêu cầu nghiệp vụ. Cụ thể xác định: a) Lĩnh vực ảnh hưởng có thể, thí dụ phòng CNTT, một số lĩnh vực nghiệp vụ. b) Các dạng của hiệu quả tài chính có thể (tăng doanh thu, giảm chi phí, tránh chi phí, v.v...)
3	Tính toán các chỉ tiêu tài chính	Bảng cân đối, Thẻ hiện tổng thu, Thẻ hiện dòng tiền mặt, Giá trị kinh tế gia tăng, Tỷ suất nghiệp vụ, Biểu đồ căn chỉnh, Thu hồi, v.v.
4	Khái lược rủi ro	Sắp xếp yếu tố rủi ro gặp phải trong:

cho phân tích nhạy cảm	<ul style="list-style-type: none"> - việc căn chỉnh theo yêu cầu người dùng, - giải pháp thực hiện, - tài chính, - tổ chức dự án, - công nghệ, - vận hành.
---------------------------	--

Kiến thức cơ bản về trái phiếu

1. Định nghĩa:

Trái phiếu là một loại chứng khoán quy định nghĩa vụ của người phát hành (người vay tiền) phải trả cho người nắm giữ chứng khoán (người cho vay) một khoản tiền xác định, thường là trong những khoảng thời gian cụ thể, và phải hoàn trả khoản cho vay ban đầu khi nó đáo hạn.

2. Đặc điểm:

a. Một trái phiếu thông thường có ba đặc trưng chính:

- Mệnh giá.
- Lãi suất định kỳ (coupon)
- Thời hạn.

b. Trái phiếu thể hiện quan hệ chủ nợ – con nợ giữa người phát hành và người đầu tư. Phát hành trái phiếu là đi vay vốn. Mua trái phiếu là cho người phát hành vay vốn và như vậy, trái chủ là chủ nợ của người phát hành. Là chủ nợ, người nắm giữ trái phiếu (trái chủ) có quyền đòi các khoản thanh toán theo cam kết về khối lượng và thời hạn, song không có quyền tham gia vào những vấn đề của bên phát hành.

c. Lãi suất của các trái phiếu rất khác nhau, được quy định bởi các yếu tố:

- Cung cầu vốn trên thị trường tín dụng. Lượng cung cầu vốn đó lại tùy thuộc vào chu kỳ kinh tế, động thái chính sách của ngân hàng trung ương, mức độ thâm hụt ngân sách của chính phủ và phương thức tài trợ thâm hụt đó.
- Mức rủi ro của mỗi nhà phát hành và của từng đợt phát hành. Cấu trúc rủi ro của lãi suất sẽ quy định lãi suất của mỗi trái phiếu. Rủi ro càng lớn, lãi suất càng cao.
- Thời gian đáo hạn của trái phiếu. Nếu các trái phiếu có mức rủi ro như nhau, nhìn chung thời gian đáo hạn càng dài thì lãi suất càng cao.

3. Phân loại trái phiếu

3.1. Căn cứ vào việc có ghi danh hay không:

- Trái phiếu vô danh: là trái phiếu không mang tên trái chủ, cả trên chứng chỉ cũng như trên sổ sách của người phát hành. Những phiếu trả lãi đính theo tờ chứng chỉ, và khi đến hạn trả lãi, người giữ trái phiếu chỉ việc xé ra và mang tới ngân hàng nhận lãi. Khi trái phiếu đáo hạn, người nắm giữ nó mang chứng chỉ tới ngân

hàng để nhận lại khoản cho vay.

- Trái phiếu ghi danh: là loại trái phiếu có ghi tên và địa chỉ của trái chủ, trên chứng chỉ và trên sổ của người phát hành. Hình thức ghi danh có thể chỉ thực hiện cho phần vốn gốc, cũng có thể là ghi danh toàn bộ, cả gốc lẫn lãi. Dạng ghi danh toàn bộ mà đang ngày càng phổ biến là hình thức ghi sổ. Trái phiếu ghi sổ hoàn toàn không có dạng vật chất, quyền sở hữu được xác nhận bằng việc lưu giữ tên và địa chỉ của chủ sở hữu trên máy tính.

3.2. Căn cứ vào đối tượng phát hành trái phiếu:

- Trái phiếu chính phủ: là những trái phiếu do chính phủ phát hành nhằm mục đích bù đắp thâm hụt ngân sách, tài trợ cho các công trình công ích, hoặc làm công cụ điều tiết tiền tệ. Trái phiếu chính phủ là loại chứng khoán không có rủi ro thanh toán và cũng là loại trái phiếu có tính thanh khoản cao. Do đặc điểm đó, lãi suất của trái phiếu chính phủ được xem là lãi suất chuẩn để làm căn cứ ấn định lãi suất của các công cụ nợ khác có cùng kỳ hạn.

- Trái phiếu công trình: là loại trái phiếu được phát hành để huy động vốn cho những mục đích cụ thể, thường là để xây dựng những công trình cơ sở hạ tầng hay công trình phúc lợi công cộng. Trái phiếu này có thể do chính phủ trung ương hoặc chính quyền địa phương phát hành.

- Trái phiếu công ty: là các trái phiếu do các công ty phát hành để vay vốn dài hạn. Trái phiếu công ty có đặc điểm chung sau: Trái chủ được trả lãi định kỳ và trả gốc khi đáo hạn, song không được tham dự vào các quyết định của công ty. Nhưng cũng có loại trái phiếu không được trả lãi định kỳ, người mua được mua dưới mệnh giá và khi đáo hạn được nhận lại mệnh giá. Khi công ty giải thể hoặc thanh lý, trái phiếu được ưu tiên thanh toán trước các cổ phiếu. Có những điều kiện cụ thể kèm theo, hoặc nhiều hình thức đảm bảo cho khoản vay. Trái phiếu công ty bao gồm những loại sau:

- + Trái phiếu có đảm bảo: là trái phiếu được đảm bảo bằng những tài sản thế chấp cụ thể, thường là bất động sản và các thiết bị. Người nắm giữ trái phiếu này được bảo vệ ở một mức độ cao trong trường hợp công ty phá sản, vì họ có quyền đòi nợ đối với một tài sản cụ thể.

- + Trái phiếu không bảo đảm: Trái phiếu tín chấp không được đảm bảo bằng tài sản mà được đảm bảo bằng tín chấp của công ty. Nếu công ty bị phá sản, những trái chủ của trái phiếu này được giải quyết quyền lợi sau các trái chủ có bảo đảm, nhưng trước cổ đông. Các trái phiếu tín chấp có thể chuyển đổi cho phép trái chủ được quyền chuyển trái phiếu thành cổ phiếu thường của công ty phát hành. Tùy theo quy định, việc chuyển đổi có thể được tiến hành vào bất cứ thời điểm nào, hoặc chỉ vào những thời điểm cụ thể xác định. Ngoài những đặc điểm trên, mỗi đợt trái phiếu được phát hành có thể được gắn kèm theo những đặc tính riêng khác nữa nhằm đáp ứng nhu cầu cụ thể của một bên nào đó. Cụ thể là:

- + Trái phiếu có thể mua lại: cho phép người phát hành mua lại chứng khoán trước khi đáo hạn khi thấy cần thiết. Đặc tính này có lợi cho người phát hành song lại

bất lợi cho người đầu tư, nên loại trái phiếu này có thể có lãi suất cao hơn so với những trái phiếu khác có cùng thời hạn.

+ Trái phiếu có thể bán lại: cho phép người nắm giữ trái phiếu được quyền bán lại trái phiếu cho bên phát hành trước khi trái phiếu đáo hạn. Quyền chủ động trong trường hợp này thuộc về nhà đầu tư, do đó lãi suất của trái phiếu này có thể thấp hơn so với những trái phiếu khác có cùng thời hạn.

+ Trái phiếu có thể chuyển đổi: cho phép người nắm giữ nó có thể chuyển đổi trái phiếu thành cổ phiếu thường, tức là thay đổi tư cách từ người chủ nợ trở thành người chủ sở hữu của công ty. Loại trái phiếu này thuộc vào nhóm hàng hoá chứng khoán có thể chuyển đổi được đề cập tới dưới đây.

Phương pháp thu nhập trong thẩm định giá trị BĐS

, 21-10-2009. Số lần xem: 215

Cơ sở lý luận của phương pháp này là giá trị thị trường của 1 [tài sản](#) bao gồm tất cả giá trị hiện tại của tất cả các khoản lợi nhuận tương lai có thể nhận được từ tài sản. Phương pháp thu nhập dựa trên cơ sở chuyển đổi 1 dòng thu nhập hàng năm thành 1 tổng số vốn.

Quá trình chuyển đổi các dòng [thu nhập](#) trong tương lai thành giá trị vốn hiện tại như là 1 quá trình vốn hóa và nó được thể hiện đơn giản như sau:

$$\text{Giá trị vốn} = \text{Thu nhập ròng} / \text{Lãi suất vốn hóa}$$

Như vậy có 2 bộ phận chính liên quan tới giá trị vốn là thu nhập ròng và giá trị vốn hóa:

- *Thu nhập ròng*: Là hiệu số giữa [doanh thu](#) nhận được từ việc khai thác bất động sản (cung cấp hàng hóa [dịch vụ](#)) với chi phí bỏ ra để đạt được doanh thu đó kể cả việc khấu trừ thuế.
- *Lãi suất vốn hóa (tỷ lệ hoàn vốn)*: Là lãi suất lợi tức mà nhà thẩm định giá căn cứ vào đó để chuyển hoá thu nhập thành giá trị vốn của bất động sản. Đó là tỷ suất mong ước của nhà đầu tư khi xem xét đầu tư vào 1 bất động sản nào đó cho 1 mục đích kinh doanh cụ thể.

[Suất lợi tức](#) bắt buộc của 1 nhà đầu tư được xác định bằng những rủi ro liên quan đến đầu tư:

$$\text{Suất lợi tức bắt buộc (tỷ lệ hoàn vốn)} = \text{Tỷ suất lợi nhuận của các khoản đầu tư không rủi ro} + \text{Phụ phí rủi ro}$$

Công thức tính phụ phí rủi ro dựa trên nguyên tắc là 1 người hy sinh 1 khoản tiền trong hiện tại, với hy vọng trong 1 thời gian sẽ thu được 1 khoản tiền lớn hơn đủ

để trang trải cho thời gian đầu tư, tỷ lệ lạm phát và tính không ổn định của dòng tiền thu nhập trong tương lai.

Vậy tỷ lệ hoàn vốn cần thiết được xác định bởi 3 yếu tố: lãi suất thực tế hay giá trị thời gian của tiền tệ, tỷ lệ lạm phát dự kiến, rủi ro dự đoán.

Tổng của lãi suất thực tế và [tỷ lệ lạm phát](#) dự kiến được gọi là tỷ suất lợi nhuận của các khoản đầu tư không rủi ro. Một khoản đầu tư không rủi ro được định nghĩa là khoản đầu tư trong đó nhà đầu tư biết rõ số lượng lợi nhuận và thời gian mình sẽ thu được lợi nhuận. Lãi suất trái phiếu chính phủ hoặc lãi suất tiền gửi tiết kiệm ngân hàng là 1 ví dụ điển hình.

Phần lớn các nhà đầu tư thường thận trọng đối với rủi ro, do đó họ thường yêu cầu 1 tỷ lệ hoàn vốn cao hơn đối với các khoản đầu tư mang tính chất rủi ro cao. Mức chênh lệch giữa 1 tỷ lệ hoàn vốn cao với tỷ suất lợi nhuận của các khoản đầu tư không rủi ro được gọi là phụ phí rủi ro.

[Rủi ro dự kiến](#) là sự kết hợp của tất cả các yếu tố không ổn định trong đó có 3 yếu tố rủi ro thường gặp là:

- *Rủi ro kinh doanh*: Là những biến động trong lợi nhuận do bản chất ngành nghề kinh doanh của sự nghiệp. Nói khác đi, đó là sự biến động về lợi nhuận của doanh nghiệp. Sự biến động về lợi nhuận doanh nghiệp là kết quả của doanh thu bán hàng không ổn định và tỷ suất nợ trên vốn.
- *Rủi ro tài chính*: Là rủi ro kèm với hình thức đầu tư, một doanh nghiệp có tỷ suất nợ cao (hệ số đòn bẩy cao) sẽ có rủi ro tài chính cao.
- *Rủi ro thanh khoản*: Khả năng mua hoặc bán một khoản đầu tư một cách nhanh chóng với mức giá chênh lệch không lớn được gọi là tính thanh khoản. Mức giá chênh lệch càng lớn thì rủi ro thanh khoản càng cao.

Cách chuyển đổi các dòng thu nhập ròng tương lai theo công thức đơn giản trên là thực hiện theo phương pháp thu nhập truyền thống. Tuy nhiên vấn đề chuyển hóa về vốn cần chú ý đến thực tế là tổng số tiền nhận được ngày hôm nay có giá trị nhiều hơn 1 số tiền như vậy nhận được trong thời gian sau đó 1 tháng 1 năm. Do đó cần tính đến [việc chiết khấu](#) giá trị tương lai thu nhập. Điều này không được đề cập trong phương pháp thu nhập truyền thống.

2. Các trường hợp áp dụng

a. Cách tiếp cận của phương pháp thu nhập truyền thống (các bước tiến hành theo phương pháp thu nhập truyền thống):

Trong phương pháp này các thu thập và các chi phí tương lai đều được chiết khấu.

Vậy tỷ lệ chiết khấu nào là thích hợp?

Công thức tính PV: $PV = 1/(1+i)^n$

Như vậy 1 đồng vào cuối năm thứ nhất với lãi suất 10% thì đầu vào chu kỳ gửi sẽ là: $1/(1+10\%)^1 = 0.9090909$

Một đồng vào cuối năm thứ 2 với lãi suất 10% thì đầu vào chu kỳ gửi sẽ là: $1/(1+10\%)^2 = 0.8264463$

b. Những điều chú ý:

Phương pháp thu nhập được xây dựng trên cơ sở tài chính, nó tỏ ra khoa học vì tính chất toán học của nó. Tuy nhiên tài sản không như những dạng đầu tư tài chính khác, do đó cần phải có sự hiểu biết kỹ lưỡng và có tài liệu chính xác.

Khi việc đầu tư tài sản trở lên phổ biến hơn thì cần phải chú ý nhiều hơn để sắp xếp nó với dạng đầu tư khác, như [trái phiếu](#) và [cổ phiếu](#).

Các mô hình thẩm định giá được bắt nguồn từ khu vực tài chính như là các kỹ thuật dòng tiền chiết khấu đang từng bước được áp dụng nhiều hơn trong định giá và đánh giá đầu tư.



c. Kỹ thuật dòng tiền chiết khấu (DCF):

Cách tiếp cận DCF bao gồm cả các khoản thu và chi tương ứng có tính đến các yếu tố như lạm phát, thuế và các khoản thay đổi về thu, chi. Có 2 kỹ thuật cộng tiền chiết khấu chính đó là: Phương pháp giá trị dòng tiền hiện tại NPV và phương pháp [suất lợi tức](#) nội hoàn IRR

- *Bước 1:* Ước tính thu nhập trung bình hàng năm của tài sản có tính đến tất cả các yếu tố liên quan có tác động đến thu nhập.
- *Bước 2:* Ước tính tất cả các khoản chi phí để trừ khỏi thu nhập hàng năm như sửa chữa, bảo hành, điều hành...
- *Bước 3:* Tìm ra tỷ lệ hoàn vốn hóa bằng cách phân tích doanh số của các tài sản tương tự.
- *Bước 4:* Áp dụng công thức vốn hóa để tìm ra giá trị của tài sản.

* **Khấu trừ giá trị tài sản trên đất:**

Đối với trường hợp giá [chuyên nhượng quyền sử dụng đất](#), bao gồm cả giá trị các tài sản trên đất (công trình, nhà cửa, vật kiến trúc, đất đã có trồng cây lâu năm như cao su, cà phê, chè, tiêu, điều v.v... hoặc cây ăn quả) thì khi tính giá đất phải khấu trừ phần giá trị còn lại của công trình, nhà cửa, vật kiến trúc, cây trồng đã đầu tư trên đất theo công thức sau:

Giá đất tại thời điểm xác định giá = Tổng giá trị khu đất (gồm cả giá trị của đất và công trình trên đất) tại thời điểm xác định giá - Giá trị còn lại của công trình, nhà cửa, vật kiến trúc, cây trồng tại thời điểm xác định giá

Giá trị còn lại của công trình, nhà cửa, vật kiến trúc, cây trồng tại thời điểm xác định giá = Nguyên giá hoặc tổng chi phí đầu tư xây dựng các công trình - Tỷ lệ khấu hao hàng năm (%) x Nguyên giá hoặc tổng chi phí đầu tư xây dựng các công trình x Số năm đã sử dụng các công trình đầu tư

Phương pháp tính tổng chi phí đầu tư xây dựng công trình, vườn cây lâu năm; phương pháp tính khấu hao; tỷ lệ khấu hao áp dụng theo những quy định hiện hành của Nhà nước.

Đối với những công trình, vật kiến trúc hoặc cây lâu năm không nằm trong danh mục các qui định hiện hành về [khấu hao](#) của Nhà nước thì Sở Tài chính phối hợp với các Sở, ngành liên quan căn cứ vào nguyên tắc tính khấu hao để hướng dẫn phương pháp tính khấu hao cho phù hợp.

Trường hợp các công trình, nhà cửa, vật kiến trúc hoặc cây trồng lâu năm trên thửa đất đã hết thời hạn khấu hao mà vẫn được khai thác sử dụng, thì giá trị của nó được tính theo giá trị đánh giá lại tài sản.

Đối với cây trồng đang trong thời kỳ đầu tư xây dựng cơ bản thì không tính khấu hao. Nguyên giá cây trồng lâu năm đang trong thời kỳ xây dựng cơ bản là giá trị đầu tư lũy kế đến thời điểm [định giá](#) đất hoặc tính theo giá trị đánh giá thực tế.

Công Cụ Tài Chính, Thị Trường Và Thông Tin

Campbell R. Harvey

Dịch Viên: Nhân Thụy

1.1 Giới thiệu

Đối với những nhà đầu tư và những nhà quản trị tài chính thì có vô số công cụ tài chính khác nhau. Mỗi năm trên thị trường đều có những loại công cụ tài chính mới xuất hiện, và một số thì mất đi. Nhiều nhà đầu tư lớn đều có những nghiên cứu phát triển những loại công cụ tài chính mới. Một ví dụ điển hình gần đây là Caput. Loại này là một quyền lựa chọn trong một quyền lựa chọn (option on an option). Một số nhà đầu tư bán quyền lựa chọn mua (quyền lựa chọn mua vào với một mức giá định trước) bằng quyền lựa chọn bán (quyền lựa chọn bán ra với mức giá định trước) Chúng ta sẽ xem xét những phương pháp định giá những loại công cụ kỳ lạ này sau trong khoá học.

Sau đây tôi có liệt kê ngắn về những loại công cụ hiện hành. Tôi cũng phân loại chúng. Đầu tiên là những công cụ trên thị trường tiền tệ. Đây là loại công cụ thay thế tiền mặt ngắn hạn. Thời gian đáo hạn của chúng luôn ngắn (ít hơn hay bằng 1 năm), ít hoặc không có xảy ra tình trạng rủi ro không được thanh toán, và có tính thanh khoản cao. Thứ hai là những công cụ trên thị trường vốn. Đặc điểm của loại này là thời gian đáo hạn dài (hơn một năm), rủi ro không được thanh toán của nó đôi khi cao hơn và tính thanh khoản thấp. Loại thứ ba là chứng khoán vốn. Loại này thể hiện quyền sở hữu một phần tài sản của công ty cổ phần, tức là công ty phải có trách nhiệm chi trả thu nhập cố định trước. Loại thứ tư là bao gồm tất cả những công cụ còn khác còn lại như hợp đồng về quyền lựa chọn và hợp đồng tương lai.

(a) Những công cụ trên thị trường tiền tệ

1. Trái phiếu kho bạc
2. Chứng khoán Liên Bang
3. Trái phiếu đô thị
4. Chứng chỉ tiền gửi
5. Thương phiếu
6. Hợp đồng mua lại
7. Những chấp nhận của ngân hàng
8. Euro-đôla
9. Các quỹ dự phòng của Liên Bang

(b) Những công cụ trên thị trường vốn

1. Trái phiếu tiết kiệm
2. Tín phiếu kho bạc
3. Trái phiếu kho bạc
4. Trái phiếu do các cơ quan Mỹ phát hành
5. Trái phiếu đô thị
6. Trái phiếu công ty
7. Trái phiếu Euro

(c) Chứng khoán vốn

1. Cổ phiếu ưu đãi
2. Cổ phiếu thông thường

(d) Những loại công cụ khác

1. Cổ phần công ty đầu tư
2. Hợp đồng quyền chọn lựa
3. Chứng chỉ quỹ đầu tư
4. Hợp đồng mua trước và hợp đồng tương lai

1.2 Những Công Cụ Trên Thị Trường Tiền Tệ

Trái phiếu kho bạc có thời hạn dưới 1 năm. Chúng được bán với giá chiết khấu so với giá trị danh nghĩa. Trái phiếu kho bạc luôn bán với những đơn vị \$10.000đ.

Chứng khoán Liên Bang như Hệ Thống Ngân Hàng Liên Bang Tại Nhà (cho các Ngân Hàng Cho Vay và các Quỹ Tiết Kiệm vay) thường phát hành những thương phiếu giống như trái phiếu kho bạc.

Trái phiếu đô thị là loại chứng khoán nợ do chính quyền địa phương phát hành. Nó có thời hạn từ một tháng đến hơn một năm. Lợi tức từ loại trái phiếu này được miễn thuế liên bang và thuế thu nhập tiểu bang.

Chứng chỉ tiền gửi (CD) là những khoản tiền gửi lớn (\$100.000 hoặc cao hơn) tại những ngân hàng thương mại với một lãi suất nhất định. Cũng có nhiều loại CD khác nhau. Ví dụ như loại CD tháng có giá trị thanh toán trong 30 ngày. Loại CD thứ ba là CD Euro-đôla. Nó đơn giản chỉ là loại chứng chỉ tiền gửi bằng đôla Mỹ do ngân hàng ngoài nước phát hành (luôn do chi nhánh của Mỹ tại Luân Đôn hay vùng Caribê)

Thương phiếu thì do những công ty lớn phát hành nhằm đảm bảo trả những khoản vay ngắn hạn từ ngân hàng. Thương phiếu là loại công cụ không được đảm bảo và luôn bán với giá chiết khấu. Hầu hết chúng có thời hạn là 30 mặc dù chúng có thể lên đến 270 ngày.

Hợp đồng mua lại là những giao kèo giữa hai bên mua bán chứng khoán chính phủ Mỹ tại những thời điểm nhất định nào đó. Chúng luôn được những người buôn bán sử dụng. Nếu một người có một số lớn trái phiếu kho bạc tồn kho (giá trị có thể vượt qua số vốn của công ty), thì số này cần được giải quyết. Người đó có thể đến ngân hàng vay hoặc ký giao kèo làm hợp đồng mua lại với một đối tác có sẵn tiền khác (có thể là chính phủ). Người đó sẽ bán đi số trái phiếu tồn này cho đối tác này theo mức giá nhất định vào một ngày nào đó được định sẵn.

Các chấp nhận ngân hàng được phát sinh từ quá trình mậu dịch quốc tế. Đây là một hối phiếu được ngân hàng bảo lãnh thanh toán vào một thời điểm nhất định trong tương lai. Tốt nhất là tôi đưa ra ví dụ minh họa. Giả sử rằng tôi muốn nhập khẩu máy cát-sét từ Nhật. Tôi yêu cầu ngân hàng Mỹ bên tôi mở một tín dụng thư cho ngân hàng của nhà xuất khẩu bên Nhật nhằm đảm bảo thanh toán cho số hàng trên. Sau khi nhận được thư tín dụng, nhà xuất khẩu sẽ giao hàng đến và chuẩn bị gửi hối phiếu cho ngân hàng bên Mỹ. Ngân hàng bên Nhật sẽ thanh toán cho người xuất khẩu. Sau đó hối phiếu sẽ được gửi đến ngân hàng Mỹ - nơi bảo lãnh thanh toán. Đây chính là một chấp nhận ngân hàng. Tín chấp này có thể gửi lại cho ngân hàng Nhật (nếu nó muốn giữ lại xem như đó là vốn đầu tư), hoặc ngân hàng Mỹ có thể giữ lại (nếu ngân hàng Nhật muốn được trả tiền ngay) hoặc nó cũng có thể đem bán trên thị trường tự do. Chấp nhận ngân hàng thực chất là một thương phiếu trong đó có quy định ngày và số lượng tiền cần thanh toán. Những người đi vay thường sử dụng loại chấp nhận ngân hàng này bởi vì quy mô tài chính của họ quá hạn hẹp hoặc quá mạo hiểm khi tự mình phát hành thương phiếu.

Euro-đôla đơn giản là những khoản tiền ký gửi bằng đồng đôla tại những ngân hàng nước ngoài. Những khoản này thường được gửi trong một thời hạn nhất định với một lãi suất cho trước. Thị trường Euro-đôla mang tính thanh khoản rất cao và nó cho ta những lợi nhuận mà chính phủ Mỹ không hề quy định.

Các quỹ dự phòng Liên Bang được dành cho các ngân hàng, chúng đều nằm Hệ Thống Dự Trữ Liên Bang. Các ngân hàng nào thuộc hệ thống này đều buộc phải giữ lại các khoản dự phòng cho nó. Do các khoản dự phòng này không được trả lãi, nên những khoản dự phòng này khá ít để đảm bảo lợi ích cho các ngân hàng thành viên. Do các ngân hàng không thể dự đoán được số tiền rút ra hay được gửi vào hàng ngày nên một số ngân hàng sẽ bị thiếu hụt hay có thặng dư. Thị trường các quỹ dự phòng này cho phép những ngân hàng nào có thặng dư cho các ngân hàng bị thiếu hụt vay. Hầu hết việc buôn bán trên thị trường các quỹ dự phòng đều được thực hiện nhanh chóng.

1.3 Thị Trường Vốn

Trái phiếu tiết kiệm Mỹ phần lớn bán ra đều không thể chuyên nhượng được. Các loại trái phiếu EE thực chất là những trái phiếu chiết khấu (chi trả tiền mặt không kỳ hạn) trong khi các loại trái phiếu HH trả lãi nửa năm một lần.

Tín phiếu kho bạc Mỹ có thời hạn từ 1 đến 10 năm và trả lãi nửa năm một lần.

Trái phiếu kho bạc Mỹ cũng giống với tín phiếu kho bạc với thời hạn từ 5 đến 35 năm. Một số trái phiếu đưa ra những điều khoản cho phép chính phủ liên bang thu hồi chúng sớm hơn kỳ hạn nhiều nhất là 5 năm theo mệnh giá.

Trái phiếu do các cơ quan Mỹ phát hành: các cơ quan chính phủ bán ra nhằm huy động tiền cho những hoạt động của họ. Mặc dù không phải chứng khoán nào của các cơ quan này đều do chính phủ trợ cấp, nhưng chúng vẫn được xem là có rủi ro thấp bởi vì chúng được hiểu là có sự hỗ trợ của chính phủ. Những cơ quan bán những loại chứng khoán thị trường này là:

1. Hội cho vay thế chấp quốc gia thuộc liên bang
2. Liên hiệp các ngân hàng cho vay tại nhà
3. Ngân hàng nhà đất liên bang
4. Liên ngân hàng tín dụng quốc tế
5. Ngân hàng liên hợp
6. Hiệp hội cho vay thế chấp quốc gia trực thuộc trung ương

7. Quỹ liên hiệp cho sinh viên vay

Trái phiếu đô thị do các tiểu bang, thành phố, địa phương và các tổ chức chính trị khác phát hành. Đặc tính quan trọng nhất của chúng là cách tính thuế.

Trái phiếu công ty thường có thời hạn là 5 năm hoặc hơn. Bản thoả ước của loại trái phiếu này có đề ra thời điểm hoàn vốn, những điều khoản, những hạn chế trong việc chi trả cổ tức và những phần ký quỹ khác. Những loại trái phiếu không bảo đảm được xem là một loại giấy nợ. Khi muốn thanh khoản, chủ nợ sẽ được thanh toán sau khi những chủ nợ khác (những người có ký quỹ) được hoàn tiền.

Trái phiếu euro là những trái phiếu được mua bằng đồng đôla được phát hành ngoài nước Mỹ. Do thị trường Euro-đôla không được kiểm soát và không bị đánh thuế, nên sử dụng những loại công cụ này có thể xem như khá thuận tiện.

1.4 Chứng Khoán Vốn

Cổ phiếu ưu đãi là một loại chứng nhận được nhận một mức thu nhập cố định theo định kỳ từ một công ty. Người sở hữu cổ phiếu ưu đãi sẽ được nhận cổ tức trước so với cổ phiếu thông thường.

Cổ phiếu thông thường chứng nhận quyền được nhận một phần lợi nhuận từ lợi nhuận kiếm được của một công ty cổ phần. Việc chi trả cổ tức bao nhiêu tùy thuộc quyết định.

1.5 Những Loại Chứng Khoán Khác

Các cổ phần tại công ty đầu tư có 2 loại: *cổ phần giới hạn* và *cổ phần không giới hạn*. Những công ty đầu tư bán cổ phần ra công chúng và sử dụng phần tiền thu vào này dành trang trải những khoản nợ và các công cụ vốn khác của chúng. Những công ty bán cổ phần không giới hạn được xem là những quỹ đầu tư tương trợ. Tất cả các nghiệp vụ được diễn ra giữa quỹ tương trợ và nhà đầu tư. Mức giá mà quỹ tương trợ mua hay bán cổ phần được tính theo mức giá sàn danh mục đầu tư chứng khoán của nó. Quỹ đầu tư có giới hạn bao gồm tất cả vốn của nó với một phần vốn ban đầu lấy từ công chúng. Sau khi thu từ công chúng, những cổ phần này sẽ được trao đổi buôn bán tại thị trường thứ cấp.

Hợp đồng quyền chọn cho phép người mua hợp đồng quyền mua hay bán một loại chứng khoán được lựa chọn theo giá đã được xác định trước vào thời điểm trước hoặc ngày ký hợp đồng. Chú ý rằng hợp đồng quyền chọn không được nhận lợi nhuận trực tiếp từ tài sản của công ty. Vì lẽ đó, hợp đồng quyền chọn đôi khi còn được cho là chứng khoán thứ cấp. Chứng được giao dịch bởi các nhà đầu tư chứ không phải công ty. *Hợp đồng quyền chọn mua* cho phép người mua mua cổ phiếu

theo giá định trước trong khi hợp đồng quyền chọn bán cho phép người mua bán cổ phiếu theo giá cố định.

Chúng chỉ quỹ đầu tư là những *hợp đồng quyền chọn mua* do một công ty bán ra. Nó cho phép người mua quyền mua cổ phần của công ty đó với một mức giá đã xác định trước. Chú ý rằng chứng chỉ này là loại chứng khoán sơ cấp, nó thể hiện quyền sở hữu một phần tài sản của công ty.

Hợp đồng mua trước và *hợp đồng tương lai* cho phép người mua được mua hay bán một loại hàng hoá được xác định trước theo mức giá trần vào một ngày đã được định sẵn.

1.6 Phân Loại Thị Trường

Có hai loại thị trường khác nhau: *thị trường sơ cấp* và *thị trường thứ cấp*. Hai loại thị trường giao dịch chứng khoán lớn nhất là: Sở Giao Dịch Chứng Khoán New York (NYSE) và Sở Giao Dịch Chứng Khoán Mỹ (AMEX). Cũng có một số thị trường giao dịch hợp đồng quyền chọn: Sở Giao Dịch Hợp Đồng Quyền Chọn Ủy Ban Chicago (CBOE), Sở Giao Dịch Chứng Khoán Mỹ, Sở Giao Dịch Chứng Khoán Philadelphia và Sở Giao Dịch Chứng Khoán Bờ Thái Bình Dương. Còn hợp đồng tương lai được giao dịch tại Sở Giao Dịch Buôn Bán Chicago, Ủy Ban Mậu Dịch Chicago và Sở Giao Dịch Hợp Đồng Tương Lai New York.

Thị trường qua quầy (OTC) là một mạng lưới người giao dịch các loại chứng khoán đặc biệt nào đó. Các loại chứng khoán không được giao dịch tại sở chứng khoán sẽ giao dịch tại OTC. Mức giá được định ra thông qua Hiệp Hội Quốc Gia Giao Dịch Chứng Khoán Tự Định Giá (NASDAQ).

1.7 Thông Tin

Thông tin phản ánh mức hoạt động các loại thị trường vốn. Mức giá sẽ biến động theo các thông tin mới. Thông tin được phân thành hai loại: thông tin chung và thông tin cá nhân.

Thông tin chung như những thông báo, tin tức kinh tế vĩ mô được cập nhật thường xuyên. Bản tóm tắt các thông báo được cập nhật hàng tuần và những dự báo thị trường đều có trong trang 2 Thời Báo Wall Street. Hầu hết những thông báo có từ 8 giờ 30 sáng giờ Đông (Eastern Time) (trước khi thị trường chứng khoán Mỹ mở cửa nhưng kém 10 phút sau khi những hợp đồng tương lai bắt đầu được giao dịch). Hầu như trong giới tài chính người ta đều theo dõi những thông báo kinh tế vĩ mô quan trọng. Những tình huống bất ngờ (những dự báo sai) sẽ làm khuấy động thị trường. Ví dụ như nếu tình trạng lạm phát cao hơn dự kiến, thì chứng khoán thu

nhập cố định hầu như sẽ luôn rớt giá (do những nhà đầu tư muốn có lợi nhuận cao hơn để bù vào mức lạm phát cao).

Còn thông tin cá nhân rất khó kiểm soát. Nó luôn được thể hiện qua hoạt động giao dịch. Ví dụ như một nhà đầu tư có những thông tin xấu về việc trong thời gian tới một công ty có thể sẽ bán ra một lượng lớn cổ phần. Khi đó thị trường sẽ quan tâm đến số lượng cổ phần này và giá của nó sẽ hạ, họ sẽ cho rằng đây là thông tin tiêu cực. Tuy nhiên, người bán các thông tin cá nhân đều hoạt động có chiến lược hẳn hoi. Không phải phần lớn các cổ phần sẽ bị đánh hạ giá. Việc giao dịch sẽ có thể được thực hiện rời rạc hơn (và thậm chí còn được che đậy bằng những giao dịch mua vào nữa). [Việc phân tích các thông tin và mức bất định một cách toàn diện được bàn trong bài nghiên cứu "Giao Dịch Thông Tin Và Mức Bất Định Của Thu Nhập Cố Định" của Campbell R. Harvey và Roger D. Huang]

1.8 Công Nghệ Tin Học

Thông tin đúng lúc chính là chìa khoá thành công của bạn. Với điều kiện tối thiểu là bạn phải đọc báo Wall Street hàng ngày. Bạn nên chú ý tập trung vào mục thứ ba "Tiền Tệ và Đầu Tư". Bạn cũng nên đọc WSJ hàng ngày. Tuần san Barron's cũng có nhiều những thông tin tài chính hữu ích.

Về phía thông tin quốc tế, tôi khuyên bạn chú ý đến báo Financial Times. Nó luôn phát hành trễ một ngày (tuy nhiên nó chỉ phát hành đúng tại những thành phố lớn). Tờ Wall Street Châu Âu cũng có trong thư viện nhà trường.

Dĩ nhiên về mặt trao đổi thông tin thì bấy nhiêu cũng vẫn chưa đủ. Hầu hết những người muốn tìm thông tin đều tìm đến Reuters, và hầu hết những người giao dịch trên thị trường thu nhập cố định đều sử dụng điện tín. Datastream cũng là một dịch vụ cung cấp thông tin tốt. Thư viện trường đều có các loại này.

Tỉ suất hoàn vốn nội bộ (Internal Rate Of Return - IRR)

(Người gửi: **tweety** -- 12/02/2007)

(Bình chọn: 7 ★★★★★ -- Thảo luận: 10 -- Lướt xem: 21753)

IRR là tỉ lệ khấu trừ được sử dụng trong tính toán nguồn vốn để quy giá trị thuần của dòng tiền hiện tại của một dự án cụ thể về 0. Hiểu một cách chung nhất, tỉ lệ hoàn vốn nội bộ càng cao thì khả năng thực thi dự án là càng cao. IRR còn được sử dụng để đo lường, sắp xếp các dự án có triển vọng theo thứ tự, từ đó khiến cho công ty có thể dễ dàng hơn trong việc cân nhắc nên thực hiện dự án nào. Nếu giả định rằng tất cả các yếu tố khác của các dự án là như nhau thì dự án nào có tỉ suất hoàn vốn nội bộ cao nhất thì dự án đó có thể được ưu tiên thực hiện đầu tiên. IRR đôi khi còn được gọi là tỉ suất hoàn vốn kinh tế ERR (economic rate of return)

Chúng ta cũng có thể coi IRR là tốc độ tăng trưởng mà một dự án có thể tạo ra được. Vì tỉ lệ hoàn vốn nội bộ thực tế của một dự án khi thực hiện xong luôn khác với tỉ lệ ước tính nên một dự án có tỉ lệ IRR tương đối cao so với các dự án khác thì vẫn có khả năng sẽ tạo ra tăng trưởng cao hơn.



IRR cũng có thể được so sánh với tỉ suất hoàn vốn trên [thị trường chứng khoán](#). Nếu một công ty không thấy dự án nào có IRR tốt hơn mức lợi nhuận có khả năng tạo ra trên thị trường tài chính, công ty đó có thể đơn giản là đầu tư tiền của mình vào thị trường này thay vì thực hiện dự án.

Trong việc tính toán phân bổ nguồn vốn có rất nhiều cách khác nhau để đánh giá một dự án. Mỗi cách thức đều có những ưu nhược điểm riêng. IRR là một chỉ số thường xuyên được sử dụng. Nhưng vì chỉ sử dụng một tỉ lệ chiết khấu duy nhất trong việc tính toán IRR nên sẽ có nhiều tình huống ảnh hưởng tới IRR. Nếu một nhà đầu tư tiến hành định giá hai dự án, cả hai đều sử dụng chung một tỉ suất chiết khấu, cùng dòng tiền ước tính, cùng chịu [rủi ro](#) như nhau và thời gian thực hiện ngắn, IRR có thể là một chỉ số hiệu quả. Nhưng vấn đề là ở chỗ [tỉ suất chiết khấu](#) luôn thay đổi theo thời gian. Ví dụ sử dụng lãi suất [trái phiếu](#) kho bạc làm tỉ suất chiết khấu. Mức lãi suất này có thể thay đổi từ 1% đến 20% trong vòng 20 năm, do đó dẫn đến sai lệch trong tính toán.

Bán trái phiếu doanh nghiệp dễ hơn, cách nào?

[✉ E-mail](#) [🖨 Bản đề in](#) [⊕ Cỡ chữ](#) [☐](#) Chia sẻ: [f](#) [t](#) [G](#) [b](#) [*](#)

[🗨 Ý kiến \(0\)](#)



Xét riêng trong loại hình trái phiếu doanh nghiệp, đầu 2007 đến nay, có tổng cộng 7 đợt phát hành với tổng khối lượng 13 nghìn tỷ đồng.

▪ NGUYỄN HOÀI

08:57 (GMT+7) - Thứ Sáu, 7/12/2007

Năm 2007, có 7 đợt phát hành trái phiếu doanh nghiệp với tổng lượng tiền 13 nghìn tỷ đồng.

Quý 4/2007, một số doanh nghiệp dự kiến phát hành nhưng phải hoãn và cùng với đó, lãi suất trái phiếu doanh nghiệp đang có xu hướng tăng. Nếu không giải quyết những bất cập, chiếc “kiềng” thị trường tài chính - tiền tệ sẽ khó phát triển bền vững.

Đánh giá vai trò thị trường trái phiếu, ông Nguyễn Mạnh, Giám đốc Ban Nguồn vốn kinh doanh tiền tệ (BIDV) cho biết: “Đối với doanh nghiệp, thường có 3 hình thức huy động vốn: phát hành cổ phiếu, vay vốn ngân hàng và phát hành trái phiếu. Ba yếu tố đó như chiếc kiềng ba chân, đảm bảo cho thị trường tài chính – ngân hàng phát triển bền vững”.

Ông Mạnh dẫn chứng, cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ 1997 tại châu Á cho thấy, khi thị trường tài chính – tiền tệ một quốc gia chỉ có một trong 3 yếu tố trên, sẽ thiếu đi tính vững chắc và dễ bị tổn thương khi gặp các cú sốc tài chính từ bên ngoài.

Dễ nhận thấy nhất là hệ quả từ cuộc khủng hoảng tín dụng nhà ở “subprime” ở Mỹ. Khi rủi ro xảy ra, các nhà đầu tư tài chính đã “chạy trốn” vào thị trường trái phiếu vì chúng có độ rủi ro thấp và được ưu tiên thanh toán hơn.

Còn theo chuyên gia tài chính Nghiêm Xuân Đa (Tổng công ty Thép Việt Nam), trái phiếu doanh nghiệp có những thế mạnh riêng biệt so với các loại hình huy động vốn cổ điển. Ông Đa nói: “Chi phí vốn huy động trái phiếu luôn thấp hơn huy động cổ phiếu hay vay ngân hàng”.

Bởi vì người mua cổ phiếu luôn cân nhắc các yếu tố ăn chia cổ tức, tính thanh khoản bên cạnh các vấn đề tín nhiệm, hiệu quả sử dụng đồng vốn, quản trị của doanh nghiệp. Chưa kể, huy động vốn từ ngân hàng còn phải chịu lãi suất cao hơn lãi suất khi bán trái phiếu.

Trông người, ngẫm đến ta

Theo số liệu nghiên cứu của Ngân hàng BIDV, quy mô của thị trường trái phiếu ở các nước phát triển thường chiếm 20 – 30% của GDP, trong khi con số này ở Việt Nam mới chỉ dừng ở 13%!

Xét riêng trong loại hình trái phiếu doanh nghiệp, đầu 2007 đến nay, có tổng cộng 7 đợt phát hành với tổng khối lượng 13 nghìn tỷ đồng.

Cụ thể, ngày 19/6: PVFC phát hành 1.000 tỷ (kỳ hạn 5 năm), lãi suất 8,6%/năm; ngày 23/7: BIDV phát hành 3.000 tỷ đồng, kỳ hạn 5 năm, lãi suất 8,15%/năm; ngày 31/8: Techcombank phát hành 1.750 tỷ đồng, kỳ hạn 5 năm, lãi suất 8,60%/năm; ngày 19/9: Vinaconex phát hành 1.000 tỷ đồng, kỳ hạn 3 năm, lãi suất 3% kèm chứng quyền; ngày 20/9: Vinashin phát hành 3.000 tỷ đồng, kỳ hạn 10 năm, lãi suất 9,40%/năm; ngày 25/9: ACB phát hành 2.250 tỷ đồng, kỳ hạn 5 năm, lãi suất 8,60%/năm và ngày 22/10: Vincom phát hành 1.000 tỷ đồng, kỳ hạn 5 năm, lãi suất lên tới 10,30%/năm.

Những tương, đây sẽ là “bánh đà” tốt, giúp một số tập đoàn lớn của nhà nước phát hành trái phiếu doanh nghiệp thành công, nhưng thực tế lại khác.

Tập đoàn Than và Khoáng sản dự định phát hành mấy nghìn tỷ đồng vào quý 4/2007 và mặc dù được các “bà đỡ” khá tốt là Citibank (vai trò đại lý phát hành) và Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (tổ chức bảo lãnh phát hành) nhưng phải dời sang quý 1/2008.

Còn theo một nguồn tin (xin giấu tên), trước đó, Tập đoàn V. tuyên bố phát hành thành công 3.000 tỷ đồng vào ngày 20/9 vừa qua nhưng thực tế chỉ là “nói vậy mà không phải vậy”.

Tháo gỡ

Phân tích nguyên nhân dẫn đến thị trường trái phiếu chưa phát triển, một chuyên gia cho rằng: sở dĩ gần đây trái phiếu khó bán là một phần do lãi suất trái phiếu Chính phủ cao.

Ông này nói: “Thông thường, lãi suất trái phiếu doanh nghiệp dựa trên lãi suất trái phiếu chính phủ cộng với một tỷ lệ lãi suất lẻ. Sở dĩ có khái niệm “lãi suất lẻ” ở đây là vì trái phiếu Chính phủ thường có độ rủi ro rất thấp, thậm chí bằng 0. Còn lãi suất trái phiếu doanh nghiệp luôn đi liền rủi ro và doanh nghiệp nào hiệu quả kinh doanh thấp hơn thì phải trả giá cho sự rủi ro đó thông qua tỷ lệ chi trả lãi suất cho bên mua trái phiếu. Ở các nước phát triển, lãi suất trái phiếu doanh nghiệp luôn lấy lãi suất trái phiếu Chính phủ làm cơ sở xác định lãi suất cho mình.

Khi lãi suất trái phiếu Chính phủ cao, đã kéo theo lãi suất trái phiếu doanh nghiệp cao. Điều này làm cho chi phí vốn của doanh nghiệp phát hành cao và thật khó khăn cho doanh nghiệp khi muốn phát hành thành công. Bất cập này một phần do hiện tại, một mặt Chính phủ phải đẩy cao lãi suất để bán được nhiều trái phiếu hơn; mặt khác, riết nóng thực hiện các công cụ tiền tệ khác nhằm giảm cung tiền cơ sở khi lạm phát đang trở nên gay gắt.

Yếu tố tiếp theo, sau khi ban hành Nghị định 52/CP về việc phát hành trái phiếu doanh nghiệp với yêu cầu bắt buộc minh bạch thông tin, nhiều doanh nghiệp vừa muốn phát hành trái phiếu nhưng lại e ngại chuyện minh bạch.

Bởi họ chưa có điều kiện “hoàn thiện” báo cáo tài chính nên chưa sẵn sàng phát hành trái phiếu, làm cho cung hàng bị giảm. Vì thế, chỉ có doanh nghiệp nhà nước, một mặt được bao phủ bởi “niềm tin vô bờ bến” rằng: đã có nhà nước phía sau, ít rủi ro; mặt khác, phần lớn người mua và kẻ bán là “nhà nước với nhau” nên dễ bán hơn.

Điều này lý giải vì sao những doanh nghiệp tư nhân, công ty cổ phần không có yếu tố sở hữu nhà nước còn lép vế trên thị trường trái phiếu doanh nghiệp. Thực tế trong các đợt phát hành của 7 tổ chức từ tháng 6 đến tháng 10/2007, có tới 4 doanh nghiệp nhà nước.

Cùng với đó, chính sách thuế thu nhập chứng khoán cũng đánh đồng trái phiếu như cổ phiếu, trong khi thu nhập từ trái phiếu luôn mang tính ổn định và thấp hơn so với thu nhập từ cổ phiếu.

Chưa kể, “Chỉ thị 03” cũng không “buông thả” trái phiếu doanh nghiệp khi coi loại hình công cụ nợ này như các loại cổ phiếu khác và cũng bị hạn chế cung vốn. Khi nguồn vốn từ ngân hàng bị hạn chế thì rất khó khăn cho nhà đầu tư cơ cấu dòng vốn đầu tư vào trái phiếu.

Đầu tư trực tiếp nước ngoài

Bách khoa toàn thư mở Wikipedia

Bước tới: [menu](#), [tìm kiếm](#)

Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI = Foreign Direct Investment) là hình thức đầu tư dài hạn của cá nhân hay công ty nước này vào nước khác bằng cách thiết lập cơ sở sản xuất, kinh doanh. Cá nhân hay công ty nước ngoài đó sẽ nắm quyền quản lý cơ sở sản xuất kinh doanh này.

[Tổ chức Thương mại Thế giới](#) đưa ra định nghĩa như sau về FDI:

Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) xảy ra khi một nhà đầu tư từ một nước (nước chủ đầu tư) có được một tài sản ở một nước khác (nước thu hút đầu tư) cùng với quyền quản lý tài sản đó. Phương diện quản lý là thứ để phân biệt FDI với các công cụ tài chính khác. Trong phần lớn trường hợp, cả nhà đầu tư lẫn tài sản mà người đó quản lý ở nước ngoài là các cơ sở kinh doanh. Trong những trường hợp đó, nhà đầu tư thường hay được gọi là "công ty mẹ" và các tài sản được gọi là "công ty con" hay "chi nhánh công ty".^[1]

Mục lục

[[ấn](#)]

- [1 Những nhân tố thúc đẩy đầu tư trực tiếp ra nước ngoài](#)
 - [1.1 Chênh lệch về năng suất cận biên của vốn giữa các nước](#)
 - [1.2 Chu kỳ sản phẩm](#)
 - [1.3 Lợi thế đặc biệt của các công ty đa quốc gia](#)
 - [1.4 Tiếp cận thị trường và giảm xung đột thương mại](#)
 - [1.5 Khai thác chuyên gia và công nghệ](#)
 - [1.6 Tiếp cận nguồn tài nguyên thiên nhiên](#)
- [2 Lợi ích của thu hút FDI](#)
 - [2.1 Bổ sung cho nguồn vốn trong nước](#)
 - [2.2 Tiếp thu công nghệ và bí quyết quản lý](#)
 - [2.3 Tham gia mạng lưới sản xuất toàn cầu](#)
 - [2.4 Tăng số lượng việc làm và đào tạo nhân công](#)
 - [2.5 Nguồn thu ngân sách lớn](#)
- [3 Các hình thức FDI](#)
 - [3.1 Phân theo bản chất đầu tư](#)
 - [3.1.1 Đầu tư phương tiện hoạt động](#)
 - [3.1.2 Mua lại và sáp nhập](#)
 - [3.2 Phân theo tính chất dòng vốn](#)
 - [3.2.1 Vốn chứng khoán](#)
 - [3.2.2 Vốn tái đầu tư](#)
 - [3.2.3 Vốn vay nội bộ hay giao dịch nợ nội bộ](#)
 - [3.3 Phân theo động cơ của nhà đầu tư](#)
 - [3.3.1 Vốn tìm kiếm tài nguyên](#)
 - [3.3.2 Vốn tìm kiếm hiệu quả](#)
 - [3.3.3 Vốn tìm kiếm thị trường](#)
- [4 Tài liệu tham khảo](#)
- [5 Liên kết ngoài](#)
- [6 Xem thêm](#)

[[sửa](#)] *Những nhân tố thúc đẩy đầu tư trực tiếp ra nước ngoài*

[[sửa](#)] **Chênh lệch về năng suất cận biên của vốn giữa các nước**

Helpman và Sibert, Richard S. Eckaus cho rằng có sự khác nhau về **năng suất cận biên** (số có thêm trong tổng số đầu ra mà một nhà sản xuất có được do dùng thêm một đơn vị của yếu tố sản xuất) của **vốn** giữa các nước. Một nước thừa vốn thường có năng suất cận biên thấp hơn. Còn một nước thiếu vốn thường có năng suất cận biên cao hơn. Tình trạng này sẽ dẫn đến sự di chuyển dòng vốn từ nơi dư thừa sang nơi khan hiếm nhằm tối đa hóa **lợi nhuận**. Vì chi phí sản xuất của các nước

thừa vốn thường cao hơn các nước thiếu vốn. Tuy nhiên như vậy không có nghĩa là tất cả những hoạt động nào có năng suất cận biên cao mới được các Doanh nghiệp tự sản xuất mà cũng có những hoạt động quan trọng, là sống còn của Doanh nghiệp thì họ vẫn tự sản xuất cho dù hoạt động đó có năng suất cận biên thấp.

[sửa] Chu kỳ sản phẩm

Akamatsu Kaname (1962) cho rằng sản phẩm mới đầu được phát minh và [sản xuất](#) ở nước đầu tư, sau đó mới được [xuất khẩu](#) ra [thị trường](#) nước ngoài. Tại nước [nhập khẩu](#), ưu điểm của sản phẩm mới làm [nhu cầu](#) trên thị trường nội địa tăng lên, nên nước nhập khẩu chuyển sang sản xuất để thay thế sản phẩm nhập khẩu này bằng cách chủ yếu dựa vào vốn, kỹ thuật của nước ngoài. Khi nhu cầu thị trường của sản phẩm mới trên thị trường trong nước bão hòa, nhu cầu xuất khẩu lại xuất hiện. Hiện tượng này diễn ra theo chu kỳ và do đó dẫn đến sự hình thành FDI.

Raymond Vernon (1966) lại cho rằng khi sản xuất một phẩm đạt tới giai đoạn chuẩn hóa trong chu kỳ phát triển của mình cũng là lúc thị trường sản phẩm này có rất nhiều nhà cung cấp. Ở giai đoạn này, sản phẩm ít được cải tiến, nên cạnh tranh giữa các nhà cung cấp dẫn tới quyết định giảm giá và do đó dẫn tới quyết định cắt giảm chi phí sản xuất. Đây là lý do để các nhà cung cấp chuyên sản xuất sản phẩm sang những nước cho phép chi phí sản xuất thấp hơn.

[sửa] Lợi thế đặc biệt của các công ty đa quốc gia

Stephen H. Hymes (1960, công bố năm 1976), John H. Dunning (1981), Rugman A. A. (1987) và một số người khác cho rằng các [công ty đa quốc gia](#) có những lợi thế đặc thù (chẳng hạn [năng lực cơ bản](#)) cho phép công ty vượt qua những trở ngại về chi phí ở nước ngoài nên họ sẵn sàng đầu tư trực tiếp ra nước ngoài. Khi chọn địa điểm đầu tư, những công ty đa quốc gia sẽ chọn nơi nào có các điều kiện ([lao động](#), [đất đai](#), [chính trị](#)) cho phép họ phát huy các lợi thế đặc thù nói trên. Những công ty đa quốc gia thường có lợi thế lớn về vốn và công nghệ đầu tư ra các nước sẵn có nguồn nguyên liệu, giá nhân công rẻ và thường là thị trường tiêu thụ tiềm năng...ta dễ dàng nhận ra lợi ích của việc này!

[sửa] Tiếp cận thị trường và giảm xung đột thương mại

Đầu tư trực tiếp ra nước ngoài là một biện pháp để tránh xung đột [thương mại](#) song phương. Ví dụ, Nhật Bản hay bị [Mỹ](#) và các nước [Tây Âu](#) phàn nàn do Nhật Bản có [thặng dư thương mại](#) còn các nước kia bị thâm hụt thương mại trong quan hệ song phương. Đối phó, Nhật Bản đã tăng cường đầu tư trực tiếp vào các thị trường đó. Họ sản xuất và bán ô tô, máy tính ngay tại Mỹ và châu Âu, để giảm xuất khẩu các sản phẩm này từ Nhật Bản sang. Họ còn đầu tư trực tiếp vào các nước thứ ba, và từ đó xuất khẩu sang thị trường Bắc Mỹ và châu Âu.

[sửa] Khai thác chuyên gia và công nghệ

Không phải FDI chỉ đi theo hướng từ nước phát triển hơn sang nước kém phát triển hơn. Chiều ngược lại thậm chí còn mạnh mẽ hơn nữa. [Nhật Bản](#) là nước tích cực đầu tư trực tiếp vào Mỹ để khai thác đội ngũ chuyên gia ở [Mỹ](#). Ví dụ, các công ty [ô tô](#) của Nhật Bản đã mở các bộ phận thiết kế xe ở Mỹ để sử dụng các chuyên gia [người Mỹ](#). Các công ty máy tính của Nhật Bản cũng vậy. Không chỉ Nhật Bản đầu tư vào Mỹ, [các nước công nghiệp phát triển](#) khác cũng có chính sách tương tự. [Trung Quốc](#) gần đây đẩy mạnh đầu tư trực tiếp ra nước ngoài, trong đó có đầu tư vào Mỹ. Việc công ty đa quốc gia quốc tịch Trung Quốc là [Lenovo](#) mua bộ phận sản xuất [máy tính xách tay](#) của công ty đa quốc gia mang quốc tịch Mỹ là [IBM](#) được xem là một chiến lược để Lenovo tiếp cận công nghệ sản xuất máy tính ưu việt của IBM. Hay việc [TCL](#) (Trung Quốc) trong sáp nhập với Thompson ([Pháp](#)) thành [TCL-Thompson Electronics](#), việc [National Offshore Oil Corporation](#) (Trung Quốc) trong ngành khai thác [dầu lửa](#) mua lại [Unocal](#) (Mỹ) cũng với chiến lược như vậy.

[sửa] Tiếp cận nguồn tài nguyên thiên nhiên

Để có nguồn nguyên liệu thô, nhiều công ty đa quốc gia tìm cách đầu tư vào những nước có nguồn tài nguyên phong phú. Làn sóng đầu tư trực tiếp ra nước ngoài lớn đầu tiên của [Nhật Bản](#) vào thập niên 1950 là vì mục đích này. FDI của Trung Quốc hiện nay cũng có mục đích tương tự.

[sửa] Lợi ích của thu hút FDI

[sửa] Bổ sung cho nguồn vốn trong nước

Trong các lý luận về [tăng trưởng kinh tế](#), nhân tố [vốn](#) luôn được đề cập. Khi một nền kinh tế muốn tăng trưởng nhanh hơn, nó cần nhiều vốn hơn nữa. Nếu vốn trong nước không đủ, nền kinh tế này sẽ muốn có cả vốn từ nước ngoài, trong đó có vốn fdi.

[sửa] Tiếp thu công nghệ và bí quyết quản lý

Trong một số trường hợp, vốn cho tăng trưởng dù thiếu vẫn có thể huy động được phần nào bằng "chính sách thắt lưng buộc bụng". Tuy nhiên, [công nghệ](#) và [bí quyết quản lý](#) thì không thể có được bằng chính sách đó. Thu hút FDI từ các công ty đa quốc gia sẽ giúp một nước có cơ hội tiếp thu công nghệ và bí quyết quản lý kinh doanh mà các công ty này đã tích lũy và phát triển qua nhiều năm và bằng những khoản chi phí lớn. Tuy nhiên, việc phổ biến các công nghệ và bí quyết quản lý đó ra cả nước thu hút đầu tư còn phụ thuộc rất nhiều vào năng lực tiếp thu của đất nước.

[sửa] Tham gia mạng lưới sản xuất toàn cầu

Khi thu hút FDI từ các công ty đa quốc gia, không chỉ xí nghiệp có vốn đầu tư của công ty đa quốc gia, mà ngay cả các xí nghiệp khác trong nước có quan hệ làm ăn

với xí nghiệp đó cũng sẽ tham gia quá trình [phân công lao động](#) khu vực. Chính vì vậy, nước thu hút đầu tư sẽ có cơ hội tham gia mạng lưới sản xuất toàn cầu thuận lợi cho đẩy mạnh [xuất khẩu](#).

[sửa] Tăng số lượng việc làm và đào tạo nhân công

Vì một trong những mục đích của FDI là khai thác các điều kiện để đạt được [chi phí sản xuất](#) thấp, nên xí nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài sẽ thuê mướn nhiều lao động địa phương. Thu nhập của một bộ phận dân cư địa phương được cải thiện sẽ đóng góp tích cực vào tăng trưởng kinh tế của địa phương. Trong quá trình thuê mướn đó, đào tạo các kỹ năng nghề nghiệp, mà trong nhiều trường hợp là mới mẻ và tiên bộ ở các nước đang phát triển thu hút FDI, sẽ được xí nghiệp cung cấp. Điều này tạo ra một đội ngũ lao động có kỹ năng cho nước thu hút FDI. Không chỉ có lao động thông thường, mà cả các nhà chuyên môn địa phương cũng có cơ hội làm việc và được bồi dưỡng nghiệp vụ ở các xí nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài.

[sửa] Nguồn thu ngân sách lớn

Đối với nhiều nước đang phát triển, hoặc đối với nhiều địa phương, [thuế](#) do các xí nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài nộp là nguồn thu ngân sách quan trọng. Chẳng hạn, ở [Hải Dương](#) riêng thu thuế từ công ty lắp ráp [ô tô Ford](#) chiếm 50 phần trăm số thu nội địa trên địa bàn tỉnh năm [2006](#).

[sửa] Các hình thức FDI

[sửa] Phân theo bản chất đầu tư

[sửa] Đầu tư phương tiện hoạt động

Đầu tư phương tiện hoạt động là hình thức FDI trong đó công ty mẹ đầu tư mua sắm và thiết lập các phương tiện kinh doanh mới ở nước nhận đầu tư. Hình thức này làm tăng khối lượng đầu tư vào.

[sửa] Mua lại và sáp nhập

Mua lại và sáp nhập là hình thức FDI trong đó hai hay nhiều doanh nghiệp có vốn FDI đang hoạt động sáp nhập vào nhau hoặc một doanh nghiệp này (có thể đang hoạt động ở nước nhận đầu tư hay ở nước ngoài) mua lại một doanh nghiệp có vốn FDI ở nước nhận đầu tư. Hình thức này không nhất thiết dẫn tới tăng khối lượng đầu tư vào.

[sửa] Phân theo tính chất dòng vốn

[sửa] Vốn chứng khoán

Nhà đầu tư nước ngoài có thể mua [cổ phần](#) hoặc [trái phiếu doanh nghiệp](#) do một công ty trong nước phát hành ở một mức đủ lớn để có quyền tham gia vào các quyết định quản lý của công ty.

[\[sửa\]](#) **Vốn tái đầu tư**

Doanh nghiệp có vốn FDI có thể dùng lợi nhuận thu được từ hoạt động kinh doanh trong quá khứ để đầu tư thêm.

[\[sửa\]](#) **Vốn vay nội bộ hay giao dịch nợ nội bộ**

Giữa các chi nhánh hay công ty con trong cùng một công ty đa quốc gia có thể cho nhau vay để đầu tư hay mua cổ phiếu, trái phiếu doanh nghiệp của nhau.

[\[sửa\]](#) **Phân theo động cơ của nhà đầu tư**

[\[sửa\]](#) **Vốn tìm kiếm tài nguyên**

Đây là các dòng vốn nhằm khai thác nguồn tài nguyên thiên nhiên rẻ và dồi dào ở nước tiếp nhận, khai thác nguồn lao động có thể kém về kỹ năng nhưng giá thấp hoặc khai thác nguồn lao động kỹ năng dồi dào. Nguồn vốn loại này còn nhằm mục đích khai thác các tài sản sẵn có thương hiệu ở nước tiếp nhận (như các điểm du lịch nổi tiếng). Nó cũng còn nhằm khai thác các tài sản trí tuệ của nước tiếp nhận. Ngoài ra, hình thức vốn này còn nhằm tranh giành các nguồn tài nguyên chiến lược để khởi lọt vào tay đối thủ cạnh tranh.

[\[sửa\]](#) **Vốn tìm kiếm hiệu quả**

Đây là nguồn vốn nhằm tận dụng giá thành đầu vào kinh doanh thấp ở nước tiếp nhận như giá nguyên liệu rẻ, giá nhân công rẻ, giá các yếu tố sản xuất như điện nước, chi phí thông tin liên lạc, giao thông vận tải, mặt bằng sản xuất kinh doanh rẻ, thuế suất ưu đãi, v.v...

[\[sửa\]](#) **Vốn tìm kiếm thị trường**

Đây là hình thức đầu tư nhằm mở rộng thị trường hoặc giữ thị trường khỏi bị đối thủ cạnh tranh giành mất. Ngoài ra, hình thức đầu tư này còn nhằm tận dụng các hiệp định hợp tác kinh tế giữa nước tiếp nhận với các nước và khu vực khác, lấy nước tiếp nhận làm bàn đạp để thâm nhập vào các thị trường khu vực và toàn cầu.