

CHI PHÍ CƠ HỘI

Mô hình tăng trưởng Ổn định

$$\begin{aligned} r_e &= \frac{d_1}{P_0} + g \\ &= \frac{d_0 \times (1 + g)}{P_0} + g \end{aligned}$$

Ví dụ...

- Một công ty thương mại có tổng vốn tự có tại thời điểm hiện tại là 200.000.000 VNĐ.
 - Lợi nhuận ròng thu được vào cuối năm trước là 20.000.000 VNĐ
 - Giá trị doanh nghiệp tăng bình quân hàng năm 5%
- Khi đó tỉ lệ sinh lời cần thiết theo thị trường được tính như sau:

$$r_e = \frac{d_1}{P_0} + g = \frac{20.000.000 \times (1 + 0,05)}{200.000.000} + 0,05 = 0,155 = 15,5\%$$

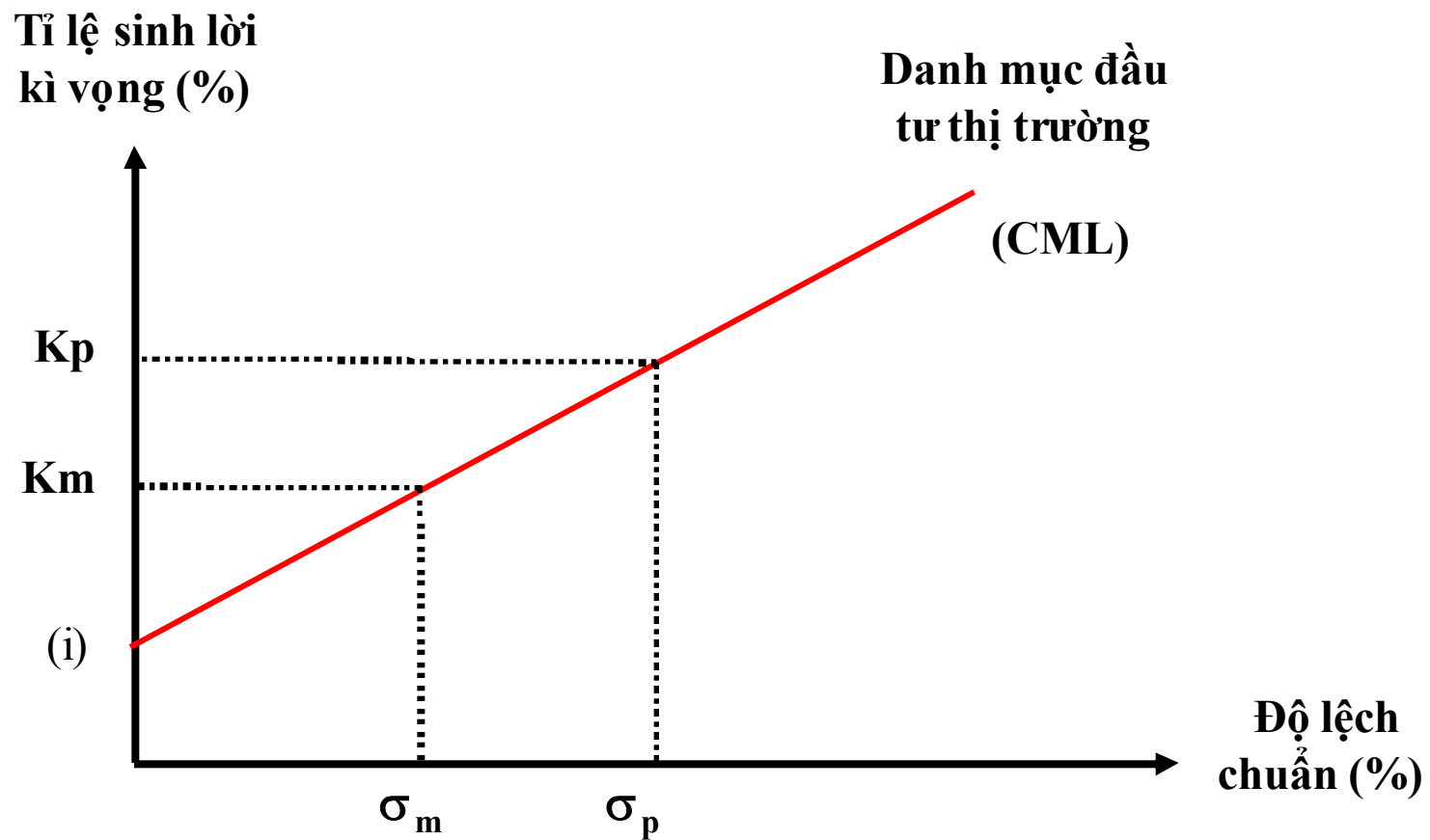
Mô hình - CAPM

(The Capital Asset Pricing Model)

- Ta gọi:
 - K_p là tỉ lệ sinh lời kì vọng của danh mục đầu tư (P)
 - σ_p là độ lệch chuẩn của danh mục đầu tư (P)
 - K_m là tỉ lệ sinh lời của danh mục đầu tư thị trường thể hiện trên đường CML (Capital Market Line)
 - σ_m là độ lệch chuẩn của danh mục đầu tư thị trường
 - i là tỉ lệ sinh lời ở mức rủi ro cơ bản không phòng chống được

- Khi đó:
$$K_p = i + \frac{(K_m - i)}{\sigma_m} \times \sigma_p$$

CML (Capital Market Line)



- Ví dụ:
 - Lợi nhuận kì vọng của danh mục đầu tư thị trường là:
 $k_m = 34\%$
 - Tỷ suất lợi nhuận trong trường hợp không có rủi ro là:
 $i = 14\%$
 - Độ lệch chuẩn của danh mục đầu tư thị trường là
 $\sigma_m = 20\%$
 - k_p là tỷ suất lợi nhuận cần thiết của danh mục đầu tư (P)

- Ta có:

$$k_p = i + \frac{(k_m - i)}{\sigma_m} \times \sigma_p = 14 + \frac{(34 - 14)}{20} \times \sigma_p = 14 + \sigma_p$$

- Giả sử danh mục đầu tư trên xác định được $\sigma_p = 17\%$ khi đó tỷ lệ sinh lời cần thiết của nó sẽ là
- $k_p = 14 + 17 = 31\%$
- Rủi ro $30\% \Rightarrow K_p = 44\%$

So với chi phí vay nợ

- Ta gọi:
- k_v là tỉ suất sinh lời trên khoản vốn cho vay được xem là rủi ro nhất mà các chủ nợ được hưởng
- Δ_n là tỉ lệ gia tăng tỉ suất lợi nhuận của vốn tự có so với lãi vay (thường được xác định cao hơn (k_v) từ 4 - 6%)
- r_e là tỉ lệ sinh lời cần thiết của vốn huy động nội bộ (vốn tự có)
- Ta có:
- $$r_e = k_v + \Delta_n$$