

T SU T CHI T KH U
MARR: SU T THU L I T I THI U CH P NH N C

1. Khái niệm.

Su t thu l i t i thi u ch p nh n c (MARR) là m c lãi su t t i thi u (th p nh t) c a d án hay c a v n ch s h u mà nhà u t ch p nh n c.

2. Cách tính và các y u t nh h ng.

Vì c ch n MARR cho các d án u t ph thu c vào các y u t sau:

❶ C c u ngu n v n u t - ph ng pháp huy ng v n.

+ Khi v n u t là do ngân sách c p: khi ó r là ty su t l i nhu n nh m c do Nhà N c quy nh, hay lãi su t cho vay dài h n c a Nhà N c ho c t c l m phát c a n n kinh t .

+ Khi góp v n liên doanh c ph n: thì r là l i t c c ph n (chi phí v n c ph n), ho c lãi su t tho thu n c a các bên liên doanh.

+ Khi v n u t là t nhi u ngu n khác nhau, ta có công th c tính chi phí v n trung bình tr ng WACC.

$WACC = \frac{\sum_{k=1}^m I_{VK} \cdot r_K}{\sum_{k=1}^m I_{VK}}$	I_{VK} : giá tr v n t ngu n K (K=1,2,...,n). r_K : chi phí v n c a ngu n K.
--	---

❷ L m phát và r i ro.

+ Do nh h ng c a t l l m phát hàng n m i_p mà gi a lãi su t danh ngh a R và lãi su t th c t có m i quan h nh sau:

- Ph ng trình Fisher:

i

$(1 + R) = (1 + r)(1 + i_p)$

+ Trong khi th c hi n d án, th ng xu t hi n các r i ro (thiên tai, ch ho , b t kh kháng) v i xác su t r i ro là $q_{r i ro}$. Khi ó lãi su t danh ngh a và th c t thay i theo ph ng trình sau:

$$R = \frac{(1+r)(1+ilp)}{(1-rui ro)}$$

Tuy nhiên, không ph i lúc nào vi c áp d ng lãi su t th c t u có l i. i v i d án mà chi phí và thu nh p c tính theo th tr ng thì áp d ng lãi su t th c t là t t nh t. i v i các d án mà chi phí và thu nh p c quy nh theo h p ng thì vi c áp d ng lãi su t danh ngh a là t t h n c .

❸ nh h ng c a thu su t.

N u g i R là lãi su t tr c thu , r m c lãi su t sau thu thì:

$$r_{st} = (1 - t) R_{tt} \text{ v i t: thu su t.}$$

❹ M c thu l i bình quân c a ngành.

Khi xem xét MARR, nhà u t c ng r t quan tâm t i m c thu l i bình quân c a các doanh nghi p trong ngành. Nh ó mà nhà u t có th xem xét c kh n ng c nh tranh c a d án i v i ngành.

❺ Ý nh ch quan c a nhà u t .

ây là y u t quy t nh nh t, nh h ng n vi c a ra MARR c a d án. Nhà u t sau khi ã c n c vào các y u t trên s a ra quy t nh ch quan c a mình n nh m c MARR cho d án.

Khi quy t nh, c n c n c vào dòng sau thu c a ch s h u. Th c ch t, v m t tài chính MARR là chi phí c h i c a v n u t .

Tuy nhiên c n xác nh chính xác các tr ng h p s d ng MARR tr c thu và MARR sau thu khi tính toán các ch tiêu hi u qu tài chính c a d án.

ⁱ @PTV – myt.tra@gmail.com