

Chương II

cuu duong than cong . com

Giá trị của tiền tệ theo thời gian

cuu duong than cong . com

Giá trị của tiền tệ theo thời gian

- Để so sánh được các khoản lợi ích và chi phí phát sinh ở các khoảng thời gian khác nhau, các nhà kinh tế thường sử dụng hệ số chiết khấu. Một cách đơn giản, các khoản thu và chi sẽ được nhân với hệ số chiết khấu để làm cho các khoản thu và chi trong tương lai tương ứng với các khoản thu và chi hiện tại. Càng xa về tương lai thì tỉ lệ chiết khấu càng nhỏ

Giá trị tương lai

- Nếu bạn đầu tư \$10000 với lãi suất 5% một năm, khoản đầu tư của bạn sẽ trở thành \$10500 sau 1 năm
- \$500 là tiền lãi thu được ($\$10000 \times 5\%$)
- \$10000 là tiền gốc thu được vào khi đáo hạn
- \$10500 là tổng giá trị thu được sau 1 năm

$$\$10500 = \$10000(1.05)$$

Tổng giá trị tiền thu được sau 1 năm gọi là Giá trị tương lai Future Value (FV)

Công thức tính giá trị tương lai

- $FV = C_0 \times (1+r)^T$
- C_0 là khoản tiền đầu tư tại thời điểm hiện tại
- r : lãi suất chiết khấu

cuu duong than cong . com

cuu duong than cong . com

Ví dụ 1

- Giả sử bạn muốn biết hôm nay bạn phải gửi vào ngân hàng bao nhiêu tiền để 5 năm sau bạn có \$1000 trong tài khoản, nếu lãi suất hiện tại là 10%/năm.

$$FV_n = PV (1 + r)^n$$

$$1,000 = PV (1.10)^5.$$

- Viết lại công thức trên ta có:

$$PV = \frac{FV_n}{1 + r^n} = \frac{1,000}{1.10^5} = 620.92.$$

Ví dụ 2

- Giả sử bạn muốn 18 năm sau, khi con bạn đi học đại học bạn có sẵn \$20,000 trong tài khoản, bạn phải đầu tư bao nhiêu vào ngày hôm nay nếu lãi suất hiện giờ là 10%/năm?
- (Giá trị hiện tại của số tiền \$20,000 bạn sẽ có trong 18 năm nữa là bao nhiêu?)

$$PV = \frac{FV_n}{(1 + r)^n} = \frac{20,000}{(1.10)^{18}} = 3,597.18.$$

Ví dụ 3: Tìm số kỳ cần thiết để gấp đôi số tiền đầu tư

Example 3: Solving for the period needed to double money

Consider a deposit of \$100 placed at 10% (annual). How many years are needed for the value of the deposit to double to \$200?

Using the algebraic identity that if: [cuu duong than cong . com](http://cuuduongthancong.com)

$$x = b^y$$

then

$$y = \frac{\ln(x)}{\ln(b)}$$

The present value formula can be rearranged such that: [cuu duong than cong . com](http://cuuduongthancong.com)

$$y = \frac{\ln\left(\frac{FV}{PV}\right)}{\ln(1+i)} = \frac{\ln\left(\frac{200}{100}\right)}{\ln(1.10)} = \frac{0.693}{0.0953} = 7.27 \text{ (years)}$$

Giá trị tương lai với lãi suất kép

<i>Year</i>	<i>0</i>	<i>1</i>	<i>2</i>	<i>...</i>	<i>n</i>
Accumulated Value	1,000	$1,000(1.10)$	$1,000(1.10)^2$...	$1,000(1.10)^n$

cuu duong than cong . com

Giá trị hiện tại

Giá trị hiện tại
Giá trị hiện tại của luồng
tiền tương lai

Hệ số chiết khấu
Giá trị hiện tại của một
đồng tiền được trả trong
tương lai

Lãi suất chiết khấu
Lãi suất sử dụng để
tính giá trị hiện tại

Giá trị hiện tại (Present Value)

- Giá trị hiện tại (Present Value) = PV

$$PV = \text{hệ số chiết khấu} \times C_1$$

- Tỷ lệ chiết khấu (Discount factor) = DF = PV của 1 đồng

$$DF = 1/(1+r)^t$$

Định giá tòa nhà văn phòng

- Bước 1: Dự báo luồng tiền

Chi phí xây dựng = $C_0 = 350$

Giá bán tòa nhà vào năm thứ nhất = $C_1 = 400$

- Bước 2: Ước tính chi phí vốn

Nếu các dự án có mức rủi ro tương tự cho lợi suất 7% thì

Chi phí vốn = $r = 7\%$

Định giá tòa nhà văn phòng

- Bước 3: Chiết khấu luồng tiền tương lai

$$PV = C_1 / (1+r) = 400 / (1+0.07) = 374$$

- Bước 4: Đầu tư nếu thu nhập lớn hơn chi phí đầu tư

$$NPV = -350 + 374 = 24$$

Tuy nhiên cũng cần phải xem xét đến chi phí cơ hội.
Nếu đem 350 tr đi gửi ngân hàng để 1 năm sau có 374.5 tr, đem so sánh với kết quả trên thì ta thấy công sức bỏ ra để xây tòa nhà văn phòng là không đáng

Định giá dự án đầu tư / doanh nghiệp

- Quy tắc giá trị hiện tại ròng: Chấp nhận dự án đầu tư có giá trị hiện tại ròng >0
- Giá trị hiện tại ròng (Net Present Value) = NPV
- $NPV = PV - \text{Chi phí đầu tư cần thiết}$
- $NPV = C_0 + C_1 / (1+r)$

Định giá dự án đầu tư / doanh nghiệp

- Suất hoàn vốn nội bộ (IRR): là lãi suất chiết khấu làm cho giá trị hiện tại ròng bằng 0
$$NPV = -C_0 + C_1/(1+r) + C_2/(1+r)^2 \dots = 0$$
- Nếu NPV là 1 khái niệm mà chúng ta cảm thấy trừu tượng thì IRR giải thích cụ thể hơn
- Quy tắc suất hoàn vốn nội bộ: Mua cổ phiếu (Chấp nhận dự án) có suất hoàn vốn nội bộ lớn hơn chi phí vốn (lãi suất chiết khấu)

Ví dụ: Nếu chi phí vốn là 12%, chúng ta có nên đầu tư xây dựng tòa nhà văn phòng không?

$$IRR = LN/Vốn = (400000 - 350000) / 350000 = 14.3\%$$

$$(-350000 + 400000 / (1 + IRR)) = 0 \Leftrightarrow IRR = 14.3\%$$

Đem so 14.3% với 12% chi phí vốn, ta thấy nên đầu tư.

Rủi ro và lợi suất

- Chúng ta chỉ cần thay đổi hệ số chiết khấu thì sẽ tác động trực tiếp tới chiết khấu luồng tiền
- Mỗi dự án đầu tư chúng ta sử dụng một lợi suất chiết khấu khác nhau. Trường hợp đơn giản nhất là chúng ta dựa trên cơ sở những dự án đã được triển khai trước đó.
- Ví dụ: Các công ty kinh doanh bất động sản sẽ dùng lợi suất chiết khấu của các công ty bất động sản khác làm ăn tốt nhất.
- Đây là một khâu quan trọng trong việc thẩm định dự án đầu tư

Rủi ro và lợi suất (tiếp)

- Khi thẩm định dự án thì luôn phải tính đến những yếu tố rủi ro. (Expect the unexpected) (Murphy law: Luôn luôn những gì không mong đợi thì nó vẫn xảy ra)
- Dự án có rủi ro cao hơn yêu cầu lợi suất cao hơn
- Lợi suất cao hơn làm cho giá trị hiện tại nhỏ hơn

Rủi ro và lợi suất (tiếp)

PV of $C_1 = \$400$ at 7%

$$PV = 400 / (1 + 0.07) = 374$$

PV of $C_1 = \$400$ at 12%

$$PV = 400 / (1 + 0.12) = 357$$

Cách tính giá trị hiện tại

- Định giá tài sản lưu niên

$$PV = DF \times C_t = C_t / (1+r)^t$$

- Phương pháp tính nhanh giá trị hiện tại
- Lãi suất thường và lãi suất gộp
- Lãi suất danh nghĩa và lãi suất thực (điều chỉnh lạm phát)

Giá trị hiện tại với lãi suất kép

- Một nhà đầu tư đã bỏ ra bao nhiêu để có \$20000 sau 5 năm với lãi suất chiết khấu là 15%?

The Present Value of a Single Cash Flow

The Formula:

$$PV = \frac{FV_n}{(1 + r)^n}$$

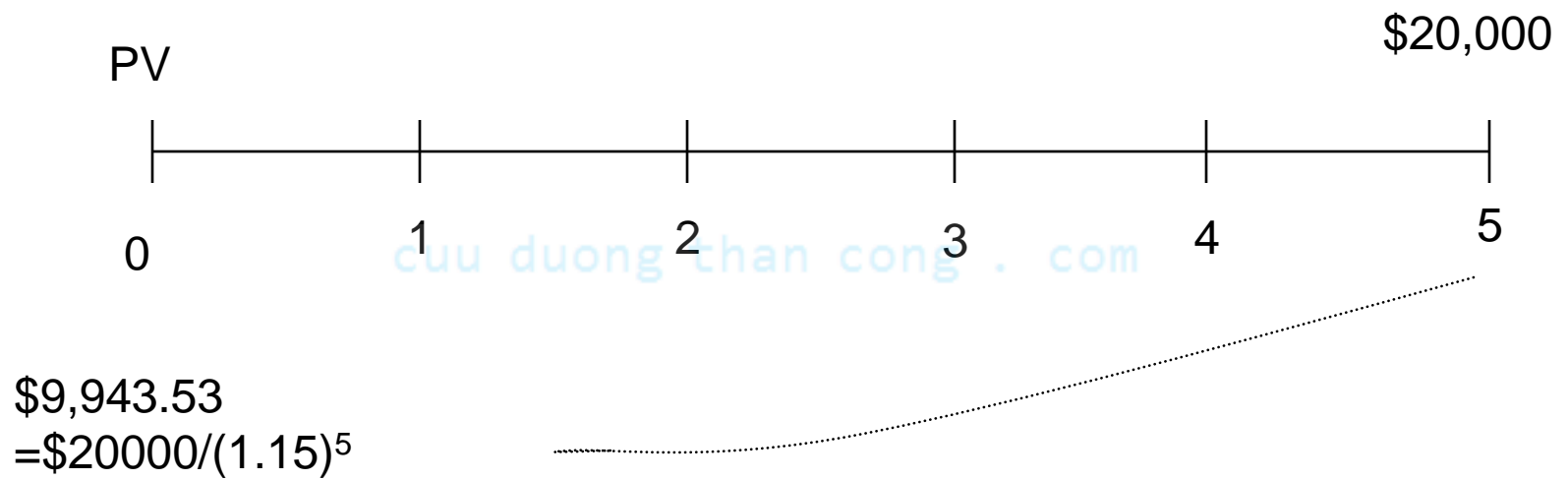
The Inputs:

FV_n = future value n periods from now

PV = present value, today

r = interest rate per period

n = number of periods



cuu duong than cong . com

Xác định giá trị hiện tại

- Ví dụ:

Bạn mua một máy tính với giá \$3000 trả tiền sau 2 năm. Nếu lãi suất ngân hàng là 8%, bạn cần phải gửi ngân hàng bao nhiêu tiền để có đủ tiền trả cho máy tính của bạn sau 2 năm nữa?

cuu duong than cong . com

Xác định giá trị hiện tại

- Giá trị hiện tại có thể xác định bằng cách cộng dồn nhiều luồng tiền

$$PV = C_1/(1+r)^1 + C_2/(1+r)^2 + \dots$$

Ví dụ:

cuuduongthancong.com

Hãy lập bảng tính giá trị hiện tại ròng của dự án xây dựng tòa nhà văn phòng. Giả sử lợi suất yêu cầu là 7% và luồng tiền của dự án và giá bán như sau:

cuuduongthancong.com

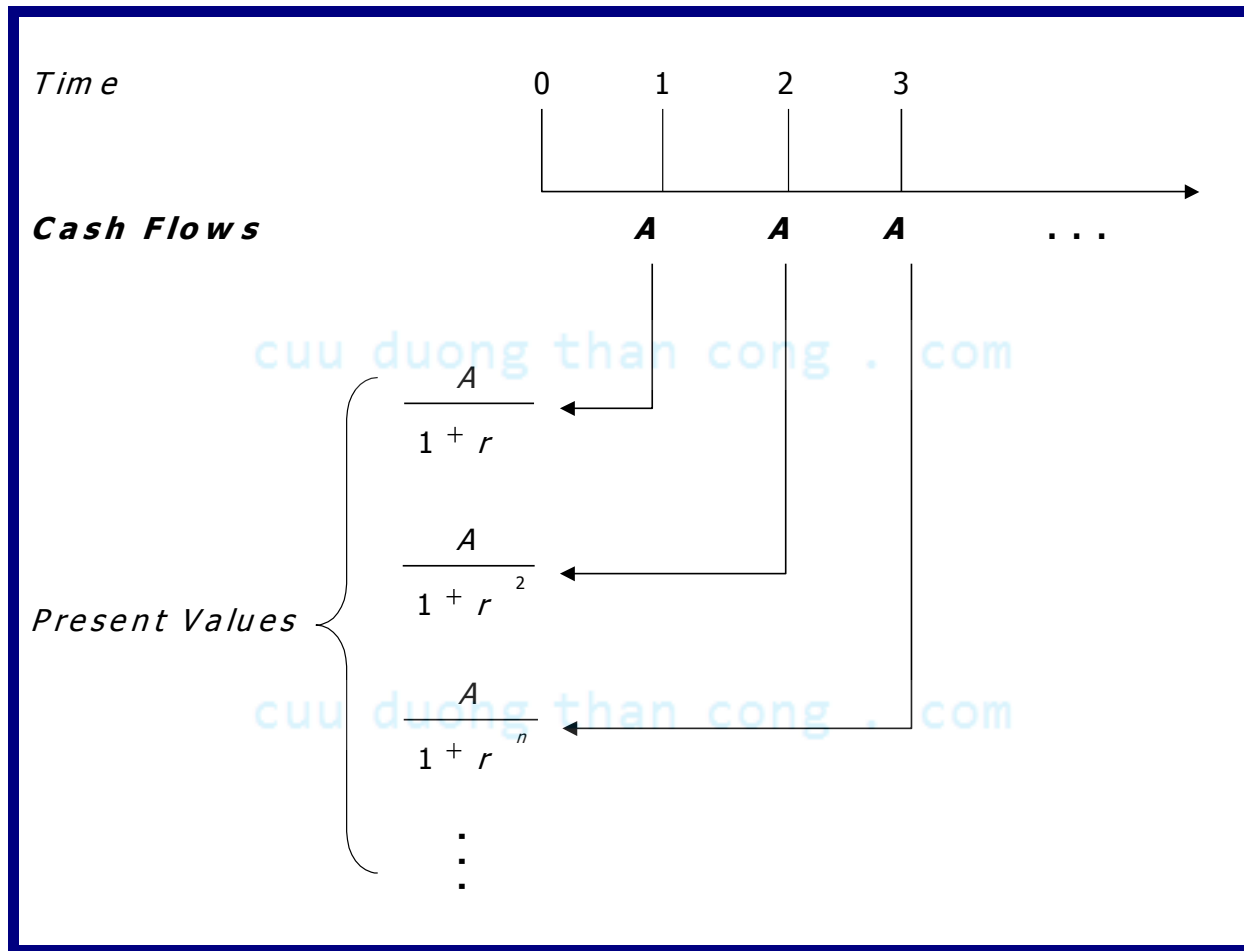
Năm 1	Năm 2	Năm 3
-150,000	-100,000	+300,000

Một số phương pháp tính nhanh

- Perpetuity (viễn kim): Là một tài sản tài chính đem lại luồng tiền cố định vĩnh viễn
- Annuity (Niên kim): Là một loại tài sản tài chính đem lại luồng tiền cố định đều đặn (thu nhập) trong một khoảng thời gian xác định.

cuu duong than cong . com

Giá trị hiện tại của vĩnh kim



Giá trị hiện tại của vĩnh kim

$$PV = \frac{A}{1+r} + \frac{A}{1+r^2} + \frac{A}{1+r^3} + \dots$$

cuu duong than cong . com

$$PV = \frac{A}{r} .$$

cuu duong than cong . com

Chứng minh công thức

$$PV = C / (1+i) + C / (1+i)^2 + C / (1+i)^3 + \dots$$

From this infinite series, a usable present value formula can be derived by first dividing each side by $(1+i)$.

$$PV / (1+i) = C / (1+i)^2 + C / (1+i)^3 + C / (1+i)^4 + \dots$$

In order to eliminate most of the terms in the series, subtract the second equation from the first equation:

$$PV - PV / (1+i) = C / (1+i)$$

Solving for PV , the present value of a perpetuity is given by:

$$PV = \frac{C}{i}$$

Giá trị hiện tại của vĩnh kim

The Present Value of a Perpetuity

The Formula:

$$PV = \frac{A}{r}$$

The Inputs:

PV = present value, one period before the first cash flow in the sequence

A = regular periodic cash flow

r = interest rate per period

Ví dụ 1

- Giả sử bạn quyết định trao học bổng \$10,000 / năm bằng hình thức viển kim cho các sinh viên giỏi. Vậy bạn phải đầu tư bao nhiêu tiền để chắc chắn rằng suất học bổng này sẽ vĩnh viễn được trao, biết lãi suất ngân hàng là 10%/năm.

cuu duong than cong . com

- Vậy để có thể trao \$10,000 vĩnh viễn hàng năm, thì bạn phải đầu tư số tiền là:

$$PV = \frac{A}{r} = \frac{10,000}{0.10} = 100,000,$$

- Có nghĩa là nếu bạn muốn trao ngay lập tức số học bổng này trọn gói thì bạn sẽ trao \$100,000.

Ví dụ 2 - Ứng dụng tính giá trái phiếu

- Đầu thế kỷ 20, Chính phủ Canada phát hành trái phiếu Consul mệnh giá \$100, lãi suất 2%. Trái chủ có quyền vĩnh viễn nhận một phiếu hưởng lãi \$2 mỗi năm. Nếu lãi suất chiết khấu là 5%/năm, và kỳ nhận lãi tiếp theo là 1 năm sau kể từ hôm nay, thì mỗi trái phiếu Consul có giá trị là bao nhiêu?

- Dòng tiền sẽ được thể hiện như sau:

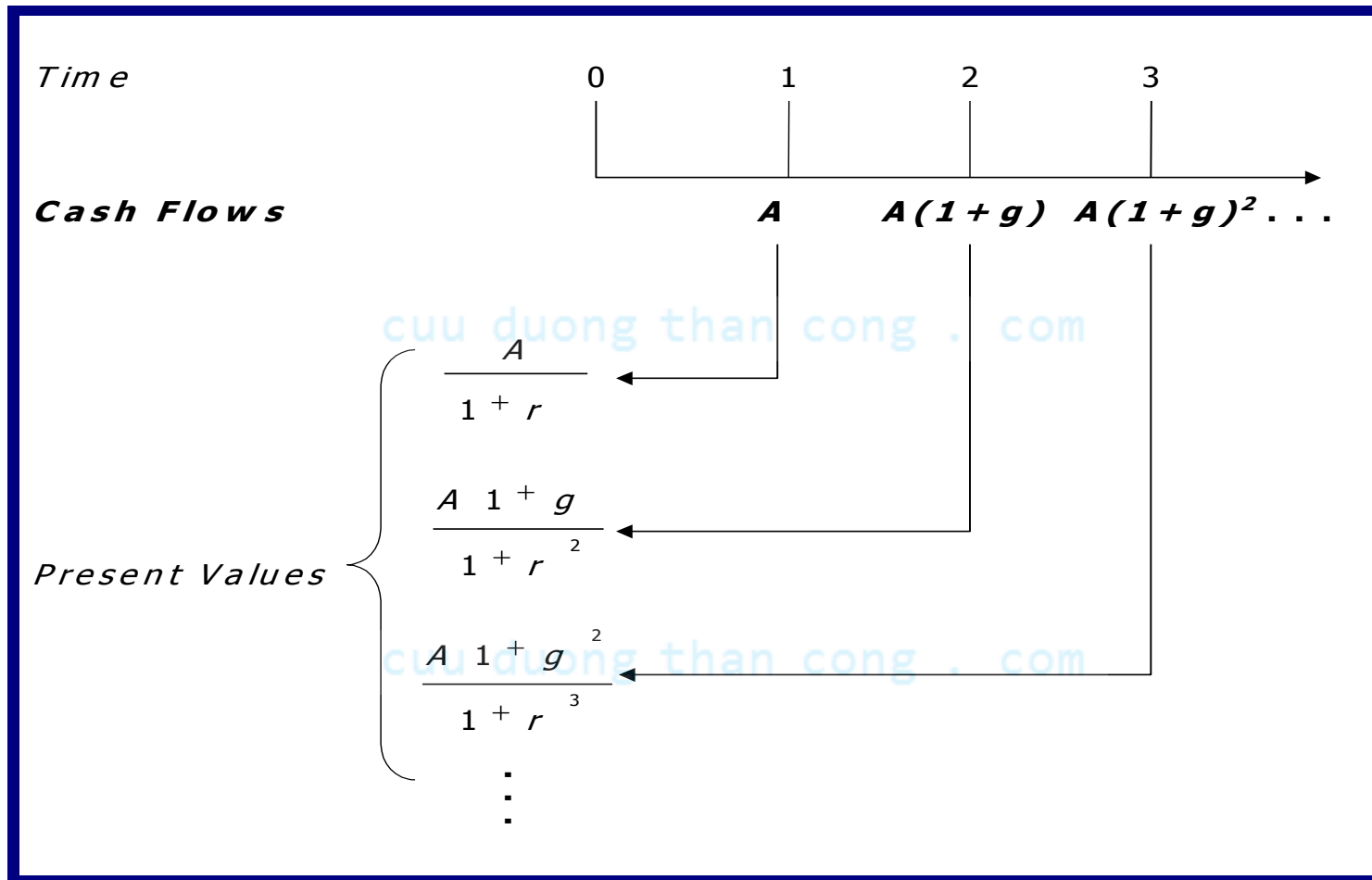
<i>Year</i>	<i>0</i>	<i>1</i>	<i>2</i>	<i>...</i>
Cash Flows		2	2	...
Present Value	<i>PV</i>			

- Áp dụng công thức tính viển kim không tăng trưởng:

$$PV = \frac{A}{r} = \frac{2}{0.05} = 40,$$

- Vậy mỗi trái phiếu Consul hiện có giá trị là \$40

Viễn kim tăng trưởng



Viễn kim tăng trưởng

$$PV = \frac{A}{1+r} + \frac{A(1+g)}{1+r^2} + \frac{A(1+g)^2}{1+r^3} + \dots$$

cuu duong than cong . com

$$PV_0 = \frac{A_1}{r - g}$$

cuu duong than cong . com

Chứng minh công thức

$$PV = \frac{C}{(1+i)} + \frac{C(1+g)}{(1+i)^2} + \frac{C(1+g)^2}{(1+i)^3} + \dots$$

To simplify this expression, first multiply each side by $(1+g)/(1+i)$:

$$\frac{PV(1+g)}{(1+i)} = \frac{C(1+g)}{(1+i)^2} + \frac{C(1+g)^2}{(1+i)^3} + \dots$$

Then subtract the second equation from the first:

$$PV - \frac{PV(1+g)}{(1+i)} = \frac{C}{(1+i)}$$

Finally, solving for PV yields the expression for the present value of a growing perpetuity:

$$PV = \frac{C}{i-g}$$

For this expression to be valid, the growth rate must be less than the interest rate, that is, $g < i$.

Ví dụ về viển kim tăng trưởng

- Bạn phải đầu tư bao nhiêu tiền vào ngày hôm nay để có thể trao suất học bổng \$10,000 mỗi năm nếu mức lạm phát là 6%/năm. (kỳ trao học bổng đầu tiên là 1 năm sau ngày hôm nay với trị giá \$10,000. Kỳ tiếp theo sẽ có trị giá cao hơn 6%, v.v.)

cuu duong than cong . com

- Dòng tiền sẽ được thể hiện như sau:

<i>Year</i>	<i>0</i>	<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>...</i>
Cash Flows		10,000	$10,000(1.06)$	$10,000(1.06)^2$	$10,000(1.06)^3$...
Present Value	<i>PV</i>					

- Áp dụng công thức tính giá trị hiện tại của viễn kim tăng trưởng ta có:

$$PV = \frac{A_1}{r - g} = \frac{10,000}{0.10 - 0.06} = 250,000,$$

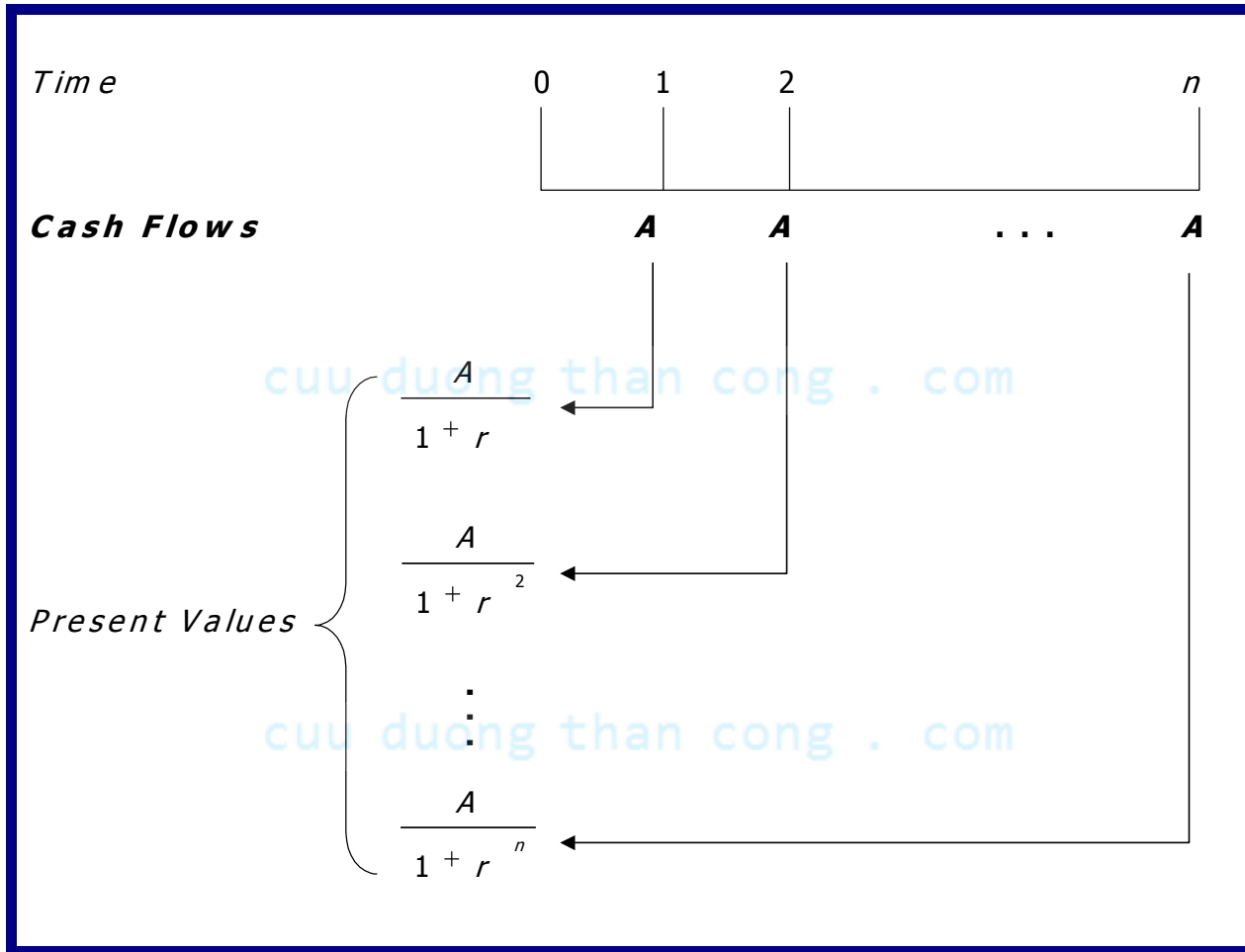
- Vậy bạn phải đầu tư \$250,000 từ hôm nay

Giá trị hiện tại của niên kim

- Annuity (Niên kim): Là một loại tài sản tài chính đem lại luồng tiền cố định đều đặn (thu nhập) trong một khoảng thời gian xác định.

<i>Year</i>	<i>0</i>	<i>1</i>	<i>...</i>	<i>N</i>
Cash Flows		<i>A</i>	...	<i>A</i>
Present Value	<i>PV</i>			

Giá trị hiện tại của niên kim



Giá trị hiện tại của niên kim

$$PV = \frac{A}{1+r} + \frac{A}{1+r^2} + \dots + \frac{A}{1+r^n}$$

$$= A \left[\frac{1}{1+r} + \frac{1}{1+r^2} + \dots + \frac{1}{1+r^n} \right]$$

$$PV = A \left[\frac{1 - 1+r^{-n}}{r} \right]$$

Chứng minh công thức

$$PV = C / (1+i) + C / (1+i)^2 + \dots + C / (1+i)^t$$

From this potentially long series, a present value formula can be derived. First, multiply each side by $1 / (1+i)$.

$$PV / (1+i) = C / (1+i)^2 + C / (1+i)^3 + \dots + C / (1+i)^{t+1}$$

In order to eliminate most of the terms in the series, subtract the second equation from the first equation:

$$PV - PV / (1+i) = C / (1+i) - C / (1+i)^{t+1}$$

Solving for PV , the present value of an ordinary annuity is given by:

$$PV = \frac{C}{i} \left[1 - \frac{1}{(1+i)^t} \right]$$

This equation assumes that the first payment of the annuity is made at the end of the first time period. If instead the payments are made at the beginning of each time period, then the present value calculation would be similar to the above, except that all payments would be shifted forward by one year. This shift can be accomplished by multiplying the entire present value expression by $(1+i)$. Such an annuity with the payments occurring at the beginning of each time period is called an *annuity due*.

Giá trị hiện tại của niên kim

The Present Value of an Annuity

The Formula:

$$PV = A \left[\frac{1 - 1 + r^{-n}}{r} \right]$$

The Inputs:

PV = present value, one period before the first cash flow in the sequence

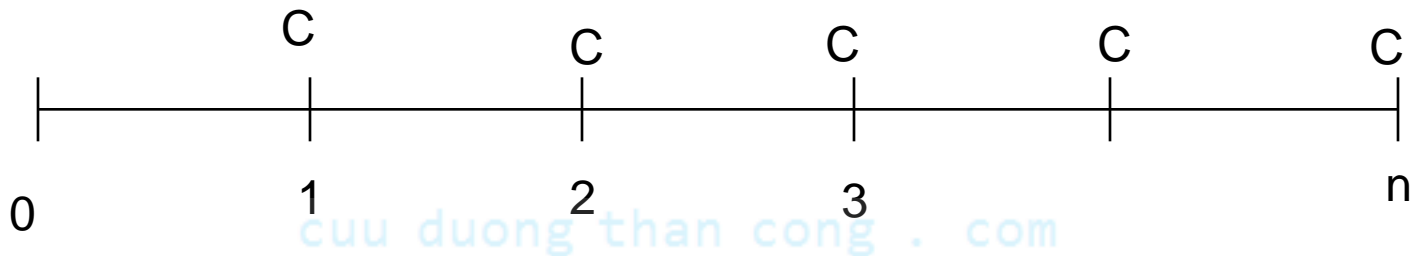
A = regular periodic cash flow

r = interest rate per period

n = number of payments in the sequence

Ý nghĩa của niên kim

- Niên kim là hiệu số giữa 2 viển kim:
 - Viển kim đầu tiên bắt đầu bằng thời điểm 1
 - Trừ đi viển kim bắt đầu trả tiền vào thời điểm $n+1$



– $PV = C/r - (C/r)/(1+r)^n$

Ví dụ

- Giả sử bạn vừa nghỉ hưu, và trong tài khoản hưu trí của bạn có \$1 triệu. Ngân hàng đề xuất là họ sẽ lấy \$1 triệu đó của bạn ngay bây giờ, và trong 25 năm tới, mỗi năm sẽ trả cho bạn \$110,000 vào cuối năm. Nếu tỉ lệ lãi suất hiện giờ là 10%/năm thì bạn có chấp nhận không?

<i>Year</i>	<i>0</i>	<i>1</i>	<i>...</i>	<i>25</i>
Cash Flows (\$ m m)		0.11	...	0.11
Present Value (\$ m m)	1			

cuu duong than cong . com

$$\begin{aligned}
 PV &= A \left[\frac{1 - 1 + r^{-n}}{r} \right] \\
 &= 0.11 \left[\frac{1 - 1.10^{-25}}{0.10} \right] = 0.998.
 \end{aligned}$$

cuu duong than cong . com

Vì giá trị hiện tại của niên kim < \$ 1 triệu, nên chúng ta không chấp nhận đề xuất của ngân hàng

Ví dụ 2

Bạn đang xem xét thuê hệ thống máy tính với giá \$50/tháng trong vòng 2 năm. Sau 2 năm đó, bạn có thể quyết định mua hoặc không mua lại hệ thống với giá \$500. Biết thời gian trả tiền là cuối mỗi tháng.

Giá giao ngay của hệ thống máy tính là \$1,200. Nếu lãi suất hiện nay là 12%, bạn chọn cách nào?

Giải

- Cần phải xem xét 2 loại dòng tiền:
 - PV của một niên kim 24 kỳ, mỗi kỳ \$50 và
 - PV của \$500 trả vào tháng cuối cùng của thời kỳ 2 năm
- Số tiền phải trả hàng kỳ $PMT = 50$
- Lãi suất theo kỳ $i = 0.12 / 12 = 0.01$ (12% annual rate / 12 payments per year)
Số kỳ $n = 24$
- Vậy:
- $PV_A = 50 [(1 - (1/(1.01)^{24}) / 0.01] = 50 [(1 - (1 / 1.26973)) / 0.01] = \mathbf{1,062.17}$
- +
- $FV = 500$ (the lease buy out)
 $i = 0.01$
 $n = 24$
- $\underline{PV}_{500} = FV [1 / (1 + i)^n] = 500 (1 / 1.26973) = \mathbf{393.78}$

Vậy giá trị hiện tại của những dòng tiền bạn phải trả nếu chấp nhận thuê mua là \$1,455.95 (=1,062.17 + 393.78).

Vì vậy nếu không xem xét đến thuế, bạn sẽ tiết kiệm được \$255.95 nếu trả bằng tiền mặt để mua ngay hệ thống.

Ví dụ 3 – Tìm số tiền phải trả hàng kỳ

Một khoản vay 10 năm có giá trị \$200000, lãi suất thường niên là 6%. Vậy số tiền phải trả hàng tháng là bao nhiêu?

cuu duong than cong . com

$$n = 10 \text{ years} \times 12 \text{ months per year} = 120 \text{ months}$$

and the monthly interest rate is

$$i = \frac{6\% \text{ per year}}{12 \text{ months per year}} = 0.5\% \text{ per month}$$

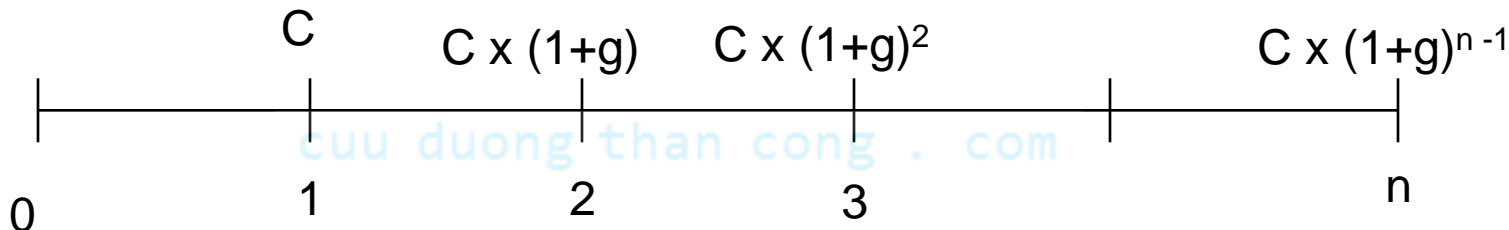
The annuity formula for (A/P) calculates the monthly payment:

$$\begin{aligned} A &= P \times (A/P) = P \times \frac{i(1+i)^n}{(1+i)^n - 1} = \$200,000 \times \frac{0.005(1.005)^{120}}{(1.005)^{120} - 1} \\ &= \$200,000 \times 0.01110205 = \$2,220.41 \text{ per month} \end{aligned}$$

—

Niên kim tăng trưởng

- Niên kim có luồng tiền tăng từng năm



- $PV = C/(1+r) + Cx(1+g)/(1+r)^2 + \dots + C \times (1+g)^{n-1}/(1+r)^n$

$$PV = \frac{C}{r - g} \left[1 - \frac{(1+g)^n}{(1+r)^n} \right]$$

Tính nhanh niên kim

- Ví dụ: bạn thuê ô tô trong 4 năm với giá \$300/tháng trả vào cuối tháng. Nếu lãi suất chiết khấu là 0.5%/tháng thì tổng chi phí thuê hiện tại là bao nhiêu?

cuu duong than cong . com

Lãi gộp

- Ví dụ:

Giả sử bạn vay \$10,000 mua ô tô với mức lãi suất thường niên công bố theo năm (APR) là 6% /năm. Lãi suất thật trả lãi theo tháng là bao nhiêu?

cuu duong than cong . com

- Loan payment = $10,000 \times (1.005)^{12}$
= 10,616.78

cuu duong than cong . com

$$\text{Annual Rate} = 6.1678\%$$

cuu duong than cong . com

Lãi suất danh nghĩa – Lãi suất thực tế

- Lạm phát – Tỷ lệ tăng giá
- Lãi suất danh nghĩa – Tỷ lệ tăng tiền đầu tư (r_n)
- Lãi suất thực – Tỷ lệ tăng sức mua của tiền đầu tư (r_r)

$$(1+r_r) = (1+r_n)/(1+i)$$

Công thức tính gần đúng: $r_r = r_n - i$

Bài tập 1

- Một miếng đất trị giá \$500,000. Đầu tư thêm \$800,000 bạn có thể xây được một biệt thự trên miếng đất đó. Thời gian xây dựng mất một năm và bạn có thể bán được biệt thự đó với giá \$1.500.000. Giả sử một cổ phiếu có rủi ro tương tự dự án đầu tư của bạn sẽ thu được lợi suất 10%. Bạn có xây biệt thự kể trên không?

Bài tập 2

- Giả sử chi phí vốn cơ hội là 20%. Hãy tính giá trị hiện tại ròng (NPV) và tỷ suất hoàn vốn nội bộ (IRR) của các dự án sau:

cuu duong than cong . com

cuu duong than cong . com

Dự án	Tiền đầu tư năm 0, Co	Luồng tiền năm 1, C1
1	-10000	18000
2	-5000	9000
3	-5000	5700
4	-2000	4000

- Dự án đầu tư nào giá trị nhất? Giả sử cả 4 dự án đều được thực hiện tại một địa điểm, nên chỉ lựa chọn được 1, bạn sẽ lựa chọn dự án nào?

cuu duong than cong . com

Bài tập 3

- Sử dụng tỷ lệ chiết khấu trong bảng 1 để tính giá trị hiện tại của \$100 nhận được vào năm
 - Thứ 10 với lãi suất chiết khấu là 1%
 - Thứ 10 với lãi suất chiết khấu là 13%
 - Thứ 15 với lãi suất chiết khấu là 25%
 - Từ năm thứ nhất tới năm thứ 3 với lãi suất chiết khấu là 12%

Bài tập 4

- Sử dụng bảng 2 để tính giá trị hiện tại của \$100 nhận được:
 - Từ năm thứ nhất tới năm thứ 20 với lãi suất chiết khấu 23%
 - Từ năm thứ nhất tới năm thứ 5 với lãi suất chiết khấu 3%
 - Từ năm thứ 3 tới năm thứ 12 với lãi suất chiết khấu 9%

Bài tập 5

- Xây dựng một nhà máy mất \$800000. Bạn dự tính nhà máy sẽ tạo ra \$170000 một năm trong vòng 10 năm. Nếu chi phí cơ hội của vốn đầu tư là 14% thì giá trị hiện tại của nhà máy là bao nhiêu?
- Nhà máy của bạn sẽ có giá trị bao nhiêu vào cuối năm thứ 5?

- Người ta định giá DN căn cứ trên những luồng tiền mà người ta nhận được trong tương lai chứ không phải căn cứ trên CF mà người ta đã bỏ ra để đầu tư.
- VD : Giá trị của công ty Google đã vượt qua Microsoft, CF lập công ty Google nhỏ hơn Microsoft rất nhiều.