

Ứng dụng mô phỏng monte carlo phân tích rủi ro đầu tư dự án khách sạn cho thuê

Trần Thị Thu Vân ^{1*}

Trung Tâm TH-NN-KN (Trung Tâm Tin học - Ngoại ngữ - Kỹ năng). Trường: Đại học Công Nghệ TP.HCM (HUTECH)

TỪ KHOA

Hiệu quả đầu tư
Dòng tiền dự báo
ROI
Phương án thuê đất
Phương án mua đất
Phân tích rủi ro

TÓM TẮT

Trong lĩnh vực du lịch và khách sạn, hiệu quả đầu tư dự án là một yếu tố quan trọng để các nhà đầu tư và quản lý dự án đánh giá và đưa ra quyết định. Việc phân tích và đánh giá hiệu quả đầu tư dự án khách sạn đòi hỏi sự áp dụng các phương pháp nghiên cứu chuẩn xác và sử dụng dữ liệu chính xác để đưa ra những kết luận và khuyến nghị có cơ sở. Trong ngữ cảnh này, nghiên cứu này tập trung vào việc phân tích hiệu quả đầu tư của dự án Khách sạn M Garden City. Dự án này được chọn để nghiên cứu vì tiềm năng phát triển du lịch và khách sạn tại địa phương và sự quan tâm của các nhà đầu tư về lĩnh vực này. Nghiên cứu nhằm xác định mức độ hiệu quả của dự án và đưa ra những khuyến nghị cụ thể cho các bên liên quan. Để tiến hành phân tích hiệu quả đầu tư, nghiên cứu áp dụng phương pháp ROI (Return on Investment). Đồng thời, phân tích rủi ro cũng được thực hiện để đánh giá các yếu tố có thể ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư.

KEYWORDS

Investment efficiency
Projected cash flow
ROI (Return on Investment)
Land leasing options
Land acquisition plan
Risk analysis

ABSTRACT

In the field of tourism and hospitality, the investment efficiency of a project is an important factor for investors and project managers to evaluate and make decisions. The analysis and evaluation of the investment efficiency of a hotel project requires the application of accurate research methods and the use of accurate data to draw conclusions and recommendations that are based on evidence. In this context, this study focuses on analyzing the investment efficiency of the M Garden City Hotel project. This project was selected for study due to the potential for tourism and hotel development in the local area and the interest of investors in this field. The study aims to determine the level of efficiency of the project and to provide specific recommendations for stakeholders. To conduct the investment efficiency analysis, the study applies the ROI (Return on Investment) method. In addition, risk analysis is also carried out to assess factors that may affect investment efficiency.

1. Đặt vấn đề

Khách sạn - một ngành công nghiệp thu hút sự quan tâm đầu tư của nhiều doanh nghiệp. Tuy nhiên, bảo đảm hiệu quả của một dự án khách sạn luôn là thách thức. Trước tiên, cần có nhiều nghiên cứu phân tích các yếu tố ảnh hưởng cho phép đưa ra quyết định đúng đắn và có hướng đi đúng cho dự án. Đánh giá hiệu quả đầu tư khách sạn tại Việt Nam. Các nghiên cứu chỉ ra rằng, yếu tố quản lý khách sạn được triển khai thế nào sẽ ảnh hưởng đến hiệu suất và lợi nhuận dự án. Các nghiên cứu trong lĩnh vực xây dựng đã tập trung vào việc sử dụng Return on Investment (ROI) để đánh giá hiệu quả của các dự án. Trong bài báo "The use of return on investment (ROI) to assess the effectiveness of construction projects" Azad, Khan & Shah[1], phương pháp ROI được áp dụng thông qua phân tích định lượng và lý thuyết để đảm bảo tính toàn diện và tin cậy của quá trình đánh giá. Nghiên cứu của Tan và Wong [2] tập trung vào phân tích ROI trong các dự án xây dựng, nghiên cứu các phương pháp tính toán ROI và đánh giá hiệu quả của các dự án. Wang, Wang và Liu đã xây dựng mô hình dự báo và tính toán ROI

trong bài báo "A study of the use of return on investment (ROI) to evaluate the effectiveness of construction projects"[3], kết hợp kiến thức từ các nghiên cứu quốc tế và trong nước. El-Gohary và El-Gohary [4] đã khám phá việc sử dụng ROI như một công cụ để đánh giá hiệu quả của các dự án xây dựng, đề xuất các phương pháp định lượng và lý thuyết để đảm bảo tính toàn diện và đáng tin cậy. Bài báo "A review of return on investment (ROI) in construction projects" (Al-Yami & Al-Sulaiman)[5] đã tổng hợp lại các nghiên cứu trước đó và nhấn mạnh sự quan trọng của việc đánh giá ROI một cách cẩn thận và toàn diện. Một số bài báo trong nước cũng đã được công bố với các quan điểm và phương pháp khác nhau. Bài báo "Đánh giá hiệu quả đầu tư dự án xây dựng theo phương pháp ROI" Nguyễn Thị Phương Dung và cộng sự[6] tập trung vào áp dụng phương pháp ROI để đánh giá lợi ích đầu tư và hỗ trợ quyết định đầu tư cho các dự án xây dựng. Bài báo "Phương pháp đánh giá hiệu quả đầu tư dự án xây dựng theo quan điểm đa chiều" Nguyễn Thị Hiền và cộng sự[7] đề xuất một phương pháp đánh giá đa chiều từ nhiều khía cạnh. Nghiên cứu của Nguyễn Thị Thanh và Nguyễn Văn Cường[8] tập trung vào đánh giá hiệu quả dự án xây dựng

*Liên hệ tác giả: ttt.van@hutech.edu.vn

Nhận ngày 10/10/2024, sửa xong ngày 27/12/2024, chấp nhận đăng ngày 27/12/2024

Link DOI: <https://doi.org/10.54772/jomc.06.2024.817>

theo phương pháp ROI trong điều kiện rủi ro. Các nghiên cứu này đã cung cấp phương pháp và kỹ thuật để áp dụng ROI trong đánh giá hiệu quả của các dự án xây dựng, đồng thời chú trọng đến yếu tố rủi ro và tác động của chúng đến ROI.

2. Xác định công năng dịch vụ và tổng mức đầu tư xây dựng công trình

Dự án Khách sạn M Garden City là một nghiên cứu nhằm xây dựng một khách sạn hiện đại và tiện nghi tại vị trí đắc địa. Dự án này được triển khai bởi công ty TNHH MTV dịch vụ du lịch Vũ Hà Anh, một công ty hoạt động trong lĩnh vực du lịch. Vị trí xây dựng của khách sạn nằm tại thửa đất số 12, tờ bản đồ số 18, lô A6, trong Khu Phức Hợp Đô Thị TM dịch vụ ROYAL ERA 1, tọa lạc tại Phường Mỹ An, Quận Ngũ Hành Sơn, thành phố Đà Nẵng. Đà Nẵng là một thành phố du lịch nổi tiếng ở Việt Nam và có nhiều nguồn cung khách sạn đa dạng. Khu vực trung tâm thành phố Đà Nẵng tập trung nhiều khách sạn từ cao cấp đến trung bình. Bãi biển Mỹ Khê có nhiều khách sạn và resort sang trọng. Bán đảo Sơn Trà gần trung tâm thành phố và có khách sạn, resort với cảnh quan thiên nhiên đẹp. Khu vực biển Non Nước ở quận Ngũ Hành Sơn có nhiều resort và khách sạn biển. Hội An, mặc dù không thuộc Đà Nẵng, nhưng cách thành phố 30 phút đi xe, có nhiều khách sạn và homestay phong cách cổ truyền. Các khu vực khác như trung tâm phố cổ, gần sân bay và ven sông Hàn cũng có khách sạn. Tiêu chí đánh giá khách sạn được đánh giá theo TCVN 4391:2015[9].



Hình 1. Tổng quan dự án khách sạn M Garden City.

2.1. Tổng hợp công năng dịch vụ dự án.

Bảng 2.1 trình bày những tiêu chí đánh giá chất lượng dịch vụ theo Tiêu chuẩn Quốc gia TCVN 4391:2015[9], hướng dẫn các yêu cầu kỹ thuật cơ bản của công trình khách sạn. Các tiêu chí bao gồm các yếu tố ảnh hưởng trực tiếp đến chất lượng dịch vụ như tiện ích, tiêu chuẩn phòng, vệ sinh, dịch vụ phục vụ, an ninh-an toàn và quản lý môi trường. Việc đáp ứng đầy đủ các tiêu chí này sẽ góp phần nâng cao hiệu quả khai thác và tối ưu hóa lợi nhuận theo mô hình tài chính dự án. Kết quả phân tích sẽ được sử dụng làm cơ sở để đánh giá hiệu quả đầu tư dự án khách sạn M Garden City (Bảng 1).

Bảng 1. Thống kê công năng dịch vụ theo loại phòng.

STT	Loại phòng	Số lượng	Diện tích (m ²)	Đơn giá (VNĐ/ngày)
1	Phòng King Room	104	38	1.800.000
2	Phòng Twin Room	69	36	2.000.000
3	Phòng Junior Suite	4	68	6.000.000
4	Phòng Executive Suite	5	74	8.500.000
5	Phòng Family Room	4	77	7.500.000
6	Phòng Executive Loung	6	135	14.000.000
7	Phòng Presidential Suite	4	165	20.000.000
8	Phòng Hội Nghị	1	187	40.000.000
9	Phòng Massage + Sauna	5	102	10.000.000

2.2. Xác định tổng mức đầu tư dự án

Giúp tổ chức hoặc cá nhân quản lý và theo dõi các khoản chi phí trong dự án. Bằng cách liệt kê chi tiết các mục chi phí và giá trị tương ứng, cung cấp một cái nhìn tổng quan về tổng chi phí và phân bổ các khoản chi phí cho từng mục đích cụ thể theo (Bảng 2) 12/2021/TT-BXD[10].

3. Phân tích dòng tiền dự án

Nghiên cứu này tiến hành phân tích dòng tiền và chi phí đầu tư của dự án theo hai phương án: mua đất và thuê đất. Chi tiết các hạng mục chi phí bao gồm: chi phí mua đất, thuê đất, xây dựng, thiết bị, quản lý với nhiều kịch bản thời gian khác nhau (Bảng 2.3). Bên cạnh đó, bảng cũng định lượng chi phí vay vốn theo thời hạn khác nhau dựa trên Thông tư 12/2021/TT-BXD[12] và Thông tư 16/2015/TT-BXD[17] Việc lựa chọn phương án hiệu quả nhất sẽ góp phần tối ưu hóa hiệu quả đầu tư dự án (Bảng 3).

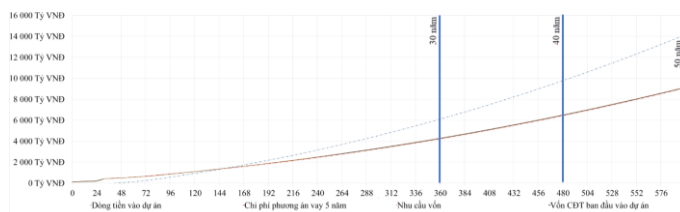
Bảng 2. Tổng hợp tổng mức đầu tư Xây dựng.

STT	Nội dung chi phí	Trước thuế (tỷ VNĐ)	Thuế (tỷ VNĐ)	Sau thuế (tỷ VNĐ)	Ký hiệu
1	Chi phí bồi thường, hỗ trợ và tái định cư	106,41	10,64	117,05	G _{BT, TDC}
2	Chi phí xây dựng[11]	224,70	22,47	247,16	G _{XD}
3	Chi phí thiết bị[11]	35,50	3,55	39,04	G _{TB}
4	Chi phí quản lý dự án[12]	4,71	0,71	5,18	G _{QLDA}
5	Chi phí tư vấn đầu tư xây dựng [12], [13]	12,61	11,26	23,87	G _{TV}
6	Chi phí khác[14]–[16]	11,10	1,11	12,21	G _K
7	Chi phí dự phòng	28,86	2,89	31,75	G _{DP}
Tổng cộng		317,48	33,46	457,35	V _{TM}

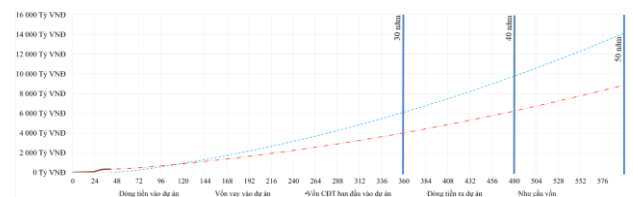
Bảng 3. Phân tích chi phí và doanh thu dự án.

Stt	Chi phí và doanh thu	Phương án mua đất (tỷ VNĐ)			Phương án thuê (tỷ VNĐ)		
		30 năm	40 năm	50 năm	30 năm	40 năm	50 năm
Chi phí thực hiện dự án							
1	Mua đất	117,05	117,05	117,05	-	-	-
2	Thuê đất	-	-	-	103,58	158,72	229,09
3	Xây dựng	247,16	247,16	247,16	247,16	247,16	247,16
4	Thiết bị	39,04	39,04	39,04	39,04	39,04	39,04
5	Quản lý dự án	5,18	5,18	5,18	5,18	5,18	5,18
6	Phương án vay - 5 năm	21,35	21,35	21,35	-	-	-
	Phương án vay - 10 năm	42,35	42,35	42,35	-	-	-
	Phương án vay - 15 năm	63,35	63,35	63,35	-	-	-
	Phương án vay - 20 năm	84,35	84,35	84,35	-	-	-
	Phương án vay - 25 năm	105,35	105,35	105,35	-	-	-
7	Quản lý vận hành	3.041,86	4.977,65	7.197,18	3.041,86	4.977,65	7.197,18
8	Quảng cáo makerting	608,37	974,54	1,439,44	608,37	974,54	1,439,44
9	Bảo trì	25,74	41,14	59,54	25,74	41,14	59,54
Doanh thu dự án		6.457,97	10.178,21	14.885,65	6.422,72	10.084,44	14.464,14

Dựa trên kết quả “phân tích chi phí và doanh thu dự án” đã được trình bày tại Bảng 3, Hình 2 và Hình 3 minh họa một cách trực quan hóa quá trình luân chuyển vốn, chi phí đầu tư và doanh thu dự kiến của Dự án Khách sạn M Garden City trong giai đoạn xây dựng và vận hành. Cụ thể, Hình 2 mô tả biểu đồ dòng tiền phương án mua đất 30 năm, 40 năm, 50 năm. Hình 3 mô tả Biểu đồ dòng tiền phương án thuê đất 30 năm, 40 năm, 50 năm, dựa trên những phân tích chi phí tại Bảng 2.3. Hai hình biểu đồ này cung cấp cái nhìn toàn cảnh về dòng tiền đầu vào - đầu ra trong quá trình phát triển dự án, tạo cơ sở phân tích đánh giá tính khả thi, hiệu quả của dự án từ góc độ tài chính.



Hình 2. Biểu đồ dòng tiền phương án mua đất 30 năm, 40 năm, 50 năm.



Hình 3. Biểu đồ dòng tiền phương án thuê đất 30 năm, 40 năm, 50 năm.

4. Đánh giá hiệu quả đầu tư dự án sử dụng phương pháp ROI

Phương pháp ROI (Return on Investment) là một trong những phương pháp đánh giá hiệu quả đầu tư phổ biến được sử dụng trong lĩnh vực kinh doanh và tài chính. Nhóm tác giả áp dụng phương pháp này để đánh giá hiệu quả đầu tư cho Dự án Khách sạn M Garden City. Phương pháp này tính toán tỷ suất lợi nhuận đầu tư so với chi phí đầu tư. Công thức tính ROI được sử dụng như sau:

$$ROI = \frac{\sum \text{Doanh thu} - \sum \text{chi phí}}{\text{chi phí ban đầu}} * 100$$

Kết quả phân tích hiệu quả đầu tư dựa trên phương pháp đánh giá ROI. Phương pháp này được áp dụng dựa trên cơ sở nghiên cứu trước đó về việc sử dụng ROI để đánh giá dự án xây dựng khách sạn, dự án du lịch[18], [19]. Kết quả phân tích cung cấp căn cứ khoa học

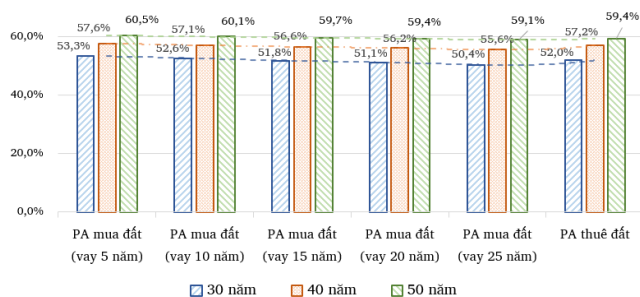
để đánh giá hiệu quả dự án thông qua việc áp dụng phương pháp ROI nhằm mục đích lựa chọn phương án tối ưu nhất được trình bày trong Bảng 4.

Bảng 4. Hiệu suất lợi nhuận dự án sử dụng phương pháp ROI.

Phương án đầu tư		Doanh thu (tỷ VNĐ)	Chi phí (tỷ VNĐ)	Lợi nhuận (tỷ VNĐ)	ROI
30 năm	PA mua đất (vay 5 năm)	6.457,97	4.211,84	2.246,12	53.3%
	PA mua đất (vay 10 năm)		4.232,84	2.225,12	52.6%
	PA mua đất (vay 15 năm)		4.253,84	2.204,12	51.8%
	PA mua đất (vay 20 năm)		4.272,90	2.185,07	51.1%
	PA mua đất (vay 25 năm)		4.293,90	2.164,07	50.4%
	PA thuê đất	6.083,72	4.003,55	2.080,17	52.0%
40 năm	PA mua đất (vay 5 năm)	10.178,21	6.457,06	3.721,15	57.6%
	PA mua đất (vay 10 năm)		6.478,06	3.700,15	57.1%
	PA mua đất (vay 15 năm)		6.499,06	3.679,15	56.6%
	PA mua đất (vay 20 năm)		6.518,11	3.660,10	56.2%
	PA mua đất (vay 25 năm)		6.541,06	3.637,15	55.6%
	PA thuê đất	9.745,44	6.200,63	3.544,80	57.2%
50 năm	PA mua đất (vay 5 năm)	14.616,44	9.109,13	5.776,52	60.5%
	PA mua đất (vay 10 năm)		9.130,13	5.728,60	60.1%
	PA mua đất (vay 15 năm)		9.151,13	5.572,99	59.7%
	PA mua đất (vay 20 năm)		9.169,44	5.554,69	59.4%
	PA mua đất (vay 25 năm)		9.188,28	5.535,84	59.1%
	PA thuê đất	14.125,14	8.862,33	5.262,81	59.4%

Từ kết quả so sánh hiệu quả đầu tư các phương án thông qua chỉ số ROI được công bố trong Bảng 2.4, Hình 4 minh họa định lượng kết quả này dưới dạng biểu đồ cột, phù hợp phương pháp trực quan hóa số liệu được sử dụng trong nghiên cứu của Smith et al [19]. Cụ thể, biểu đồ thể hiện giá trị ROI theo năm của 5 phương án. Kết quả so sánh này cung cấp cơ sở phân tích quan trọng để chọn phương án đầu tư hiệu quả nhất phù hợp mục tiêu của dự án.

Dựa trên kết quả phân tích trong bảng, nghiên cứu chỉ ra rằng các phương án thuê đất đều có tỷ suất sinh lợi vốn đầu tư (ROI) cao hơn so với phương án sở hữu đất trong các kịch bản vay vốn tương đương. Đồng thời, việc áp dụng thời hạn vay dài làm giảm chỉ số ROI đối với phương án mua đất. Phương án thuê đất 50 năm mang lại tỷ suất ROI cao nhất. Tuy nhiên, yếu tố tính linh hoạt và quyền sở hữu cũng cần được cân nhắc trong quá trình lựa chọn phương án tối ưu. Mô hình dự báo dòng tiền hàng năm cho từng kịch bản đầu tư dài hạn của Dự án Khách sạn M Garden City, phù hợp với phương pháp được Smith et al.[19] áp dụng. Cụ thể, bảng tính toán thời gian hoàn vốn dự kiến hàng năm cho từng phương án đầu tư bao gồm vốn chủ sở hữu và vốn vay ngắn, trung hạn theo phương pháp do Trịnh & Đỗ[20] phát triển. Kết quả phân tích cung cấp cơ sở định lượng đánh giá rủi ro và khả năng sinh lời nhanh nhằm chọn phương án ổn định và hiệu quả hàng đầu cho mục tiêu đầu tư dài hạn của dự án (Bảng 5).

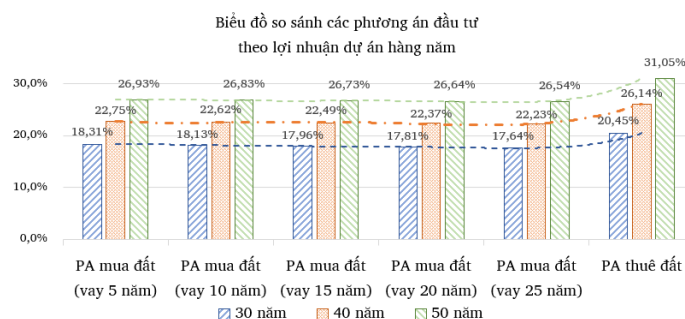


Hình 4. Biểu đồ so sánh các phương án đầu tư theo phương pháp ROI.

Bảng 5. Hiệu suất lợi nhuận dự án hàng năm.

Phương án đầu tư		Lợi nhuận (tỷ VNĐ)	Vốn chủ đầu tư (tỷ VNĐ)	Số năm đầu tư	Lợi nhuận đầu tư bình quân
30 năm	PA mua đất (vay 5 năm)	2.246,12	409	30	18,31%
	PA mua đất (vay 10 năm)	2.225,12	409	30	18,13%
	PA mua đất (vay 15 năm)	2.204,12	409	30	17,96%
	PA mua đất (vay 20 năm)	2.185,07	409	30	17,81%
	PA mua đất (vay 25 năm)	2.164,07	409	30	17,64%
	PA thuê đất	2.419,17	339	30	20,45%
40 năm	PA mua đất (vay 5 năm)	3.721,15	409	40	22,75%
	PA mua đất (vay 10 năm)	3.700,15	409	40	22,62%
	PA mua đất (vay 15 năm)	3.679,15	409	40	22,49%
	PA mua đất (vay 20 năm)	3.660,10	409	40	22,37%
	PA mua đất (vay 25 năm)	3.637,15	409	40	22,23%
	PA thuê đất	3.883,80	339	40	26,14%
50 năm	PA mua đất (vay 5 năm)	5.776,52	409	50	26,93%
	PA mua đất (vay 10 năm)	5.728,60	409	50	26,83%
	PA mua đất (vay 15 năm)	5.572,99	409	50	26,73%
	PA mua đất (vay 20 năm)	5.554,69	409	50	26,64%
	PA mua đất (vay 25 năm)	5.535,84	409	50	26,54%
	PA thuê đất	5.601,81	339	50	31,05%

Từ kết quả phân tích hiệu suất lợi nhuận dự án hàng năm được công bố trong Bảng 5, bằng cách sử dụng đồ thị để minh họa kết quả lợi nhuận đầu tư hàng năm thể hiện một cách trực quan. Kết quả tại Hình 5 cung cấp cơ sở đánh giá tính khả thi và lựa chọn phương án đầu tư hiệu quả lâu dài phù hợp với định hướng phát triển dài hạn.



Hình 5. Biểu đồ so sánh các phương án đầu tư theo lợi nhuận dự án hàng năm.

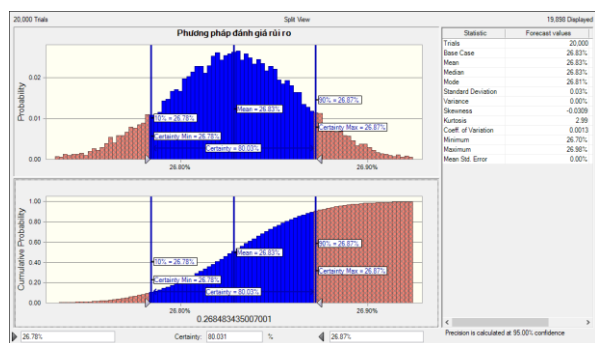
Biểu đồ tổng hợp phân tích hiệu quả đầu tư dự án cho thấy các phương án đầu tư và lợi nhuận tương ứng trong từng khoảng thời gian. Dựa trên bảng này, có thể nhận xét và đề xuất lựa chọn phương án đầu tư hợp lý. Dựa trên tỷ suất lợi nhuận đầu tư bình quân hàng năm, phương án đầu tư hiệu quả nhất là phương án thuê đất thời gian 50 năm, với tỷ suất lợi nhuận bình quân hàng năm là 31.05 %. Lợi nhuận

đầu tư bình quân hàng năm cao nhất trong các phương án đầu tư. Phương án thuê đất là hiệu quả nhất do thuê đất không yêu cầu vốn chủ đầu tư ban đầu lớn như việc mua đất, đồng thời tỷ suất lợi nhuận đầu tư bình quân hàng năm cũng cao hơn so với các phương án mua đất. Tuy nhiên, việc thuê đất có thể có những hạn chế về quyền sở hữu và linh hoạt sử dụng đất. Do đó, nhóm tác giả đề xuất một phương án mua đất tốt nhất là phương án mua đất với thời gian đầu tư 50 năm, vay trong 10 năm. Lợi nhuận đầu tư bình quân hàng năm là 26.83 %. Điều này cho phép tận dụng lợi nhuận cao trong một thời gian dài, đồng thời giảm thiểu rủi ro do thời gian vay ngắn hơn so với các phương án khác.

5. Phân tích rủi ro dự án

Biến động lãi suất ngân hàng là một yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư trong các dự án bất động sản. Trong nghiên cứu này, chúng tôi tập trung vào phân tích rủi ro dự án dựa trên biến động lãi suất ngân hàng và tác động của nó lên lợi nhuận và độ ổn định của dự án mua đất. Bằng việc ứng dụng phần mềm Crystal Ball[21] để phân tích rủi ro dự án dựa trên biến động lãi suất ngân hàng và tác động của nó lên lợi nhuận và độ ổn định của dự án mua đất. Nhóm tác giả sử dụng dữ liệu lịch sử về biến động lãi suất ngân hàng với lãi suất 12 % độ lệch chuẩn 2 % và áp dụng phương pháp mô phỏng Monte Carlo để đánh giá rủi ro và đề xuất phương án tối ưu cho dự án.

Kết quả phân tích bằng phần mềm Crystal Ball cho thấy giá trị dự báo thống kê cung cấp những hiểu biết kinh nghiệm về phân phối xác suất xác suất và độ tin cậy của kết quả mô phỏng hiệu suất đầu tư. Với 20.000 lần mô phỏng Monte Carlo đã dẫn đến sự hội tụ dần theo phân phối xác suất chuẩn như giả thuyết của định lý giới hạn trung tâm. giá trị trung bình và trung vị của các kết quả dự báo đều bằng 26,83 %, phù hợp với giá trị cơ sở đặt ra là 26.83 %, cho thấy kết quả dự báo trung bình mang tính đại diện cao và đúng đường hướng mong muốn. Độ lệch chuẩn chỉ 0,03 % là thấp, minh chứng cho sự ổn định của các kết quả dự báo quanh giá trị trung bình. Các chỉ số thống kê hình thức phân bố như Skewness và Kurtosis đều phù hợp với trường hợp phân bố phổ biến, cho thấy dữ liệu đáp ứng được các giả định của mô hình. Kết quả nghiên cứu này đã mang lại kết quả dự báo hiệu quả đầu tư hàng năm của dự án đầu tư được đánh giá là phù hợp và có độ tin cậy cao.



Hình 6. Biểu đồ đánh giá yếu tố rủi ro đầu tư các phương án.

6. Kết luận và kiến nghị

6.1. Kết luận

Phương án thuê đất trong thời gian 50 năm có tỷ suất ROI cao 59,4 %, cho thấy hiệu quả kinh tế tốt nhất. Tuy nhiên, phương án này hạn chế về quyền sở hữu và linh hoạt sử dụng đất. Trong các phương án mua đất, phương án mua đất trong 50 năm, vay vốn trong 10 năm có lợi nhuận bình quân hàng năm cao nhất là 26.83 %, đem lại hiệu quả kinh tế hợp lý hơn so với phương án thuê đất. Kết quả phân tích rủi ro sử dụng phần mềm mô phỏng Monte Carlo cho thấy tỷ suất lợi nhuận nội bộ 26,83 % có độ chính xác cao và đáng tin cậy.

6.2. Kiến nghị

Đối với dự án này, đề xuất chủ đầu tư lựa chọn phương án mua đất trong 50 năm, vay vốn ngắn hạn 10 năm do có hiệu quả kinh tế tốt nhất. Tiến hành đánh giá chi tiết các kịch bản biến động giá thị trường bất động sản và lượng khách du lịch trong tương lai để đánh giá độ nhạy cảm của dự án với các yếu tố macro. Điều này giúp đưa ra khuyến nghị phòng ngừa rủi ro chiến lược cho chủ đầu tư. Nghiên cứu phương án tài chính kết hợp nhiều nguồn vốn như vay ngân hàng, huy động

vốn từ đối tác chiến lược, phát hành trái phiếu doanh nghiệp nhằm giảm áp lực về vốn và rủi ro lãi suất.

Đề xuất hướng nghiên cứu tính đến yếu tố rủi ro chi phí xây dựng, thiết bị và vận hành, để đánh giá toàn diện hiệu quả đầu tư của dự án. Nghiên cứu để đánh giá tác động của dự án đến môi trường và cộng đồng dân cư địa phương, đồng thời đề xuất các giải pháp sinh thái, xã hội nhằm phát triển bền vững dự án. Nghiên cứu phương án tài chính kết hợp nhiều nguồn vốn như vay ngân hàng, huy động vốn từ đối tác chiến lược nhằm giảm áp lực về vốn và rủi ro lãi suất.

Tài liệu tham khảo

- [1]. M. M. A. K. S. M. A. S. A.M.A. Azad, "The use of return on investment (ROI) to assess the effectiveness of construction projects," *International Journal of Project Management*, 2018.
- [2]. W. Y. W. W.H. Tan, "Return on investment (ROI) analysis of construction projects," *Construction Engineering and Management*, 2017.
- [3]. X. W. W. Y. L. W.X. Wang, "A study of the use of return on investment (ROI) to evaluate the effectiveness of construction projects," *Construction Research*, 2016.
- [4]. M. M. E.-G. M.H. El-Gohary, "Return on investment (ROI) as a tool for assessing the effectiveness of construction projects," *Construction Management and Economics*, 2015.
- [5]. M. M. A.-S. A.A. Al-Yami, "A review of return on investment (ROI) in construction projects," *Management in Engineering*, 2014.
- [6]. N. V. H. Nguyễn Thị Phương Dung, "Đánh giá hiệu quả đầu tư dự án xây dựng theo phương pháp ROI," *Khoa học và Công nghệ Xây dựng*, 2022.
- [7]. N. V. H. Nguyễn Thị Hiền, "Phương pháp đánh giá hiệu quả đầu tư dự án xây dựng theo quan điểm đa chiều," *Kiến trúc Xây dựng*, 2021.
- [8]. N. V. C. Nguyễn Thị Thanh, "Đánh giá hiệu quả đầu tư dự án xây dựng theo phương pháp ROI trong điều kiện rủi ro," *Công trình và Vật liệu*, 2019.
- [9]. "KHÁCH SẠN-XẾP HẠNG Hotel-Classification".
- [10]. Bộ Xây dựng, "Hướng dẫn một số nội dung xác định và quản lý chi phí đầu tư Xây dựng," Việt Nam, 11/2021/TT-BXD, 2021.
- [11]. Bộ Xây dựng, "Công bố Suất vốn đầu tư công trình và giá xây dựng tổng hợp bộ phận kết cấu công trình năm 2022," Việt Nam, 510/QĐ-BXD, May 2023.
- [12]. Bộ Xây dựng, "Ban hành định mức Xây dựng," 12/2021/TT-BXD, Aug. 2021.
- [13]. Chính phủ, "Quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Đấu thầu về lựa chọn nhà thầu," Việt Nam, 63/2014/NĐ-CP, Jun. 2014.
- [14]. Bộ Tài chính, "Hướng dẫn thực hiện một số điều của Nghị định số 119/2015/NĐ-CP ngày 13 tháng 11 năm 2015 của Chính phủ quy định bảo hiểm bắt buộc trong hoạt động đầu tư xây dựng và Nghị định số 20/2022/NĐ-CP ngày 10 tháng 3 năm 2022 sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 119/2015/NĐ-CP ngày 13 tháng 11 năm 2015 của Chính phủ quy định bảo hiểm bắt buộc trong hoạt động đầu tư xây dựng," Việt Nam, 50/2022/TT-BTC, Aug. 2022.
- [15]. Bộ Tài chính, "Quy định mức thu, chế độ thu, nộp, quản lý và sử dụng phí thẩm định dự án đầu tư xây dựng," Việt Nam, 28/2023/TT-BTC, May 2023.
- [16]. Bộ Tài chính, "Quy định mức thu, chế độ thu, nộp, quản lý và sử dụng phí thẩm định thiết kế kỹ thuật, phí thẩm định dự toán xây dựng," Việt Nam, 27/2023/TT-BTC, May 2023.
- [17]. Bộ Xây dựng, "Hướng dẫn thực hiện một số Điều của Nghị định số 59/2015/NĐ-CP ngày 18/6/2015 của Chính phủ về hình thức tổ chức quản lý dự án đầu tư xây dựng," 16/2016/TT-BXD, Jun. 2016.

- [18]. N. T. K. T. Nguyễn Thị Bích Ngọc, “Ứng dụng phương pháp ROI trong đánh giá hiệu quả đầu tư khách sạn,” *Kinh tế và Phát triển*, 2021.
- [19]. A. , J. B. , và B. C. Smith, “Application of annual profitability performance analysis in investment project evaluation,” *Construction Engineering and Management*, 2019.
- [20]. Đ. T. T. Trịnh, “Ứng dụng phân tích hiệu suất lợi nhuận hàng năm trong đánh giá hiệu quả dự án đầu tư,” *Kinh tế và Quản lý Xây dựng*, 2020.
- [21]. F. E. Oracle® Crystal Ball, “Oracle® Crystal Ball Decision Optimizer, Fusion Edition Oracle® Crystal Ball Enterprise Performance Management, Fusion Edition Oracle® Crystal Ball Classroom Student Edition, Fusion Edition Oracle® Crystal Ball Classroom Faculty Edition, Fusion Edition Oracle® Crystal Ball Enterprise Performance Management for Oracle Hyperion Enterprise Planning Suite User's Guide RELEASE 11.1.2 Crystal Ball User's Guide, 11.1.2,” 1988.