**PHƯƠNG PHÁP PHÂN TÍCH GIÁ TRỊ THỊ TRƯỜNG**

**CỦA TOÀN BỘ SẢN PHẨM VÀ NỢ**

**Đinh Thị Thu Hiền**

**Tóm tắt**

“Định giá doanh nghiệp” được hiểu và thừa nhận một cách rộng rãi là việc: điều tra chi tiết và đánh giá các hoạt động của công ty nhằm xác định giá trị hiện hữu và tiềm năng của một doanh nghiệp. Việc định giá doanh nghiệp thường được áp dụng trong những trường hợp như: các công ty đã và đang chuẩn bị cổ phần hóa, dự kiến sẽ có những thay đổi đáng kể về quyền sở hữu hoặc cơ cấu vốn của công ty như sáp nhập, liên doanh, liên kết, chuyển nhượng vốn, mua bán công ty hoặc nhượng quyền kinh doanh… Chuẩn bị phát hành trái phiếu lần đầu tiên ra công chúng, đang trên đà phát triển và mở rộng qui mô hoạt động, hoặc có sự thay đổi về tổ chức hoạt động sản xuất, kinh doanh. Có nhiều phương pháp định giá doanh nghiệp, tùy thuộc vào quy mô và lĩnh vực hoạt động. Bài viết trình bày về phương pháp xác định giá trị thị trường của toàn bộ sản phẩm và nợ.

**1. Giá trị thị trường của toàn bộ tài sản (VA)** gồm có:

**a. Tài sản hữu hình**

**- Tài sản là hiện vật:**

*+* Tài sản cố định (kể cả tài sản cố định cho thuê)

*Giá trị thực tế của tài sản cố định = Nguyên giá tính theo giá thị trường x Chất lượng còn lại của tài sản cố định tại thời điểm định giá.*

\* Đối với những tài sản có giao dịch phổ biến trên thị trường thì căn cứ vào giá thị trường và áp dụng phương pháp so sánh giá bán để ước tính nguyên giá.

\* Đối những tài sản không có giao dịch phổ biến trên thị trường thì áp dụng các phương pháp thẩm định giá bất động sản, máy thiết bị phù hợp khác để ước tính giá.

+ Hàng hoá, vật tư, thành phẩm:

 \* Đối với những hàng hoá, vật tư, thành phẩm có giá trên thị trường thì xác định theo giá thị trường:

*Giá trị thực tế của hàng hoá, vật tư, thành phẩm = Số lượng hàng hoá, vật tư, thành phẩm x Đơn giá hàng hoá, vật tư, thành phẩm tính theo giá thị trường tại thời điểm định giá x Chất lượng còn lại của hàng hoá, vật tư, thành phẩm*

 \* Đối với những hàng hoá, vật tư, thành phẩm không có giá trên thị trường thì xác định theo nguyên giá ghi trên sổ sách kế toán \* Chất lượng còn lại

**- Tài sản bằng tiền**gồm tiền mặt, tiền gửi và các giấy tờ có giá (tín phiếu, trái phiếu,...) của doanh nghiệp vào thời điểm thẩm định giá được tính như sau:

+ Tiền mặt được xác định theo biên bản kiểm quỹ.

+ Tiền gửi được xác định theo số dư đã đối chiếu xác nhận với ngân hàng.

+ Các giấy tờ có giá thì xác định theo giá giao dịch trên thị trường. Nếu không có giao dịch thì xác định theo mệnh giá của giấy tờ.

- ***Giá trị tài sản ký cược, ký quỹ ngắn hạn và dài hạn***:được xác định theo số dư thực tế trên sổ kế toán đã được đối chiếu xác nhận vào thời điểm thẩm định giá.

- ***Giá trị các khoản đầu tư ra bên ngoài doanh nghiệp***: về nguyên tắc phải đánh giá một cách toàn diện về giá trị đối với doanh nghiệp hiện đang sử dụng các khoản đầu tư đó. Tuy nhiên nếu các khoản đầu tư này không lớn thì căn cứ vào số liệu của bên đối tác đầu tư để xác định.

- ***Đối với các khoản phải thu:*** do khả năng đòi nợ các khoản này có nhiều mức độ khác nhau; nên thông qua việc đối chiếu công nợ, đánh giá tính pháp lý, khả năng thu hồi nợ của từng khoản nợ cụ thể, từ đó loại ra những khoản nợ mà doanh nghiệp không thể đòi được, để xác định giá trị thực tế của các khoản phải thu.

- Đối với quyền thuê bất động sản tính theo thu nhập thực tế trên thị trường hoặc theo phương pháp chiết khấu dòng thu nhập trong tương lai.

- Nếu doanh nghiệp đã trả tiền thuê một lần cho nhiều năm thì tính lại theo giá thị trường vào thời điểm thẩm định giá.

 *Ví dụ:* Doanh nghiệp đang thuê đất trong khu công nghiệp đã trả tiền một lầ n cho cả 20 năm là 2 tỷ đồng, thời hạn sử dụng còn lại 10 năm, giá trị quyền thuê đất còn lại trên sổ sách 1 tỷ đồng. Giá thuê trên thị trường của một lô đất tương tự thời hạn 10 năm trả tiền một lần là 125 triệu đồng /năm. Giá trị quyền thuê đất của doanh nghiệp được tính lại như sau:

 125 triệu đồng/năm x 10 năm = 1,25 tỷ đồng

- Nếu doanh nghiệp trả tiền thuê đất hàng năm thì lợi thế về quyền thuê đất tính theo phương pháp chiết khấu dòng thu nhập tương lai.

*Ví dụ:* Doanh nghiệp đang thuê đất trả tiền thuê hàng năm, thời hạn còn lại 5 năm, giá thuê mỗi năm 100 triệu đồng, giá thuê trên thị trường hiện nay 120 triệu đồng /năm với thời hạn sử dụng 5 năm, tỷ suất chiết khấu thu nhập tương lai 15%

 Giá trị lợi thế quyền thuê đất của doanh nghiệp được tính như sau:

 ( 120 trđ – 100trđ ) x YP ( 15%, 5 năm ) = 20 tr \* 3,274394

 ≈ 65,488 tr đồng

**b. Giá trị tài sản vô hình của doanh nghiệp:** theo phương pháp này, người ta chỉ thừa nhận giá trị các tài sản vô hình đã được xác định trên sổ kế toán (số dư trên sổ kế toán vào thời điểm thẩm định giá) hoặc lợi thế về quyền thuê tài sản và thường không tính đến lợi thế thương mại của doanh nghiệp.

Giá trị lợi thế thương mại của doanh nghiệp (nếu có) sẽ được xác định trên cơ sở lấy giá trị doanh nghiệp tính theo phương pháp so sánh thị trường, hoặc theo phương pháp thu nhập trừ cho giá trị doanh nghiệp tính theo phương pháp tài sản.

**2. Giá trị thị trường của nợ (VD):** được xác định theo số dư thực tế trên sổ kế toán vào thời điểm thẩm định giá.

*Ví dụ:* Có tài liệu của công ty X vào ngày 31/12/200X

 Đơn vị tính: Triệu đồng

|  |  |
| --- | --- |
| Tài sản | Nguồn vốn |
| I. Tài sản ngắn hạn- Tiền - Khoản phải thu- Hàng tồn khoII. Tài sản dài hạn- Tài sản cố định- TSCĐ cho thuê - Đầu tư chứng khoán vào công ty A (14.000 CP) |  36.000 5.7007.300 23.00016.00015.80060  140 | I . Nợ phải trả- Nợ ngắn hạn- Nợ dài hạnII. VCSH- Vốn chủ sở hữu- Lãi chưa phân phối | 19.60012.6007.00032.40032.000400 |
| Tổng tài sản | 52.000 | Tổng nguồn vốn | 52.000 |

\*\*\* Tại thời điểm ngày 31/12/200X, các chuyên gia tiến hành ước tính giá trị thị trường các loại tài sản của công ty X và có các thông tin như sau:

- Nhà xưởng có giá trị kế toán là 9.500 tr đồng và giá trị thị trường là 12.100 tr đồng.

- Văn phòng có giá trị kế toán là 4.500 tr đồng và giá trị thị trường là 4.600 tr đồng.

- Các loại máy móc, thiết bị có giá trị kế toán là 1.800 tr đồng và giá trị thị trường là 1.500,574 tr đồng.

- Một số hàng hóa tồn kho có giá trị kế toán là 50 tr đồng và bán thanh lý được 10tr đồng.

 - Công ty có một số khoản nợ khó đòi giá trị kế toán là 300 tr đồng.

 - Thời gian thuê đất của doanh nghiệp còn lại 10 năm, mỗi năm phải trả 200tr đồng, giá thuê trên thị trường hiện nay 250tr đồng/năm

 - Người thuê TSCĐ của doanh nghiệp còn phải trả tiền thuê trong 5 năm nữa, mỗi năm 20tr đồng/năm

 - Giá chứng khoán của Công ty A trên thị trường vào thời điểm định giá 15.000đ/cổ phiếu

 - Tỷ suất chiết khấu thu nhập tương lai 15%/năm

\*\*\* Từ các thông tin trên tiến hành xác định lại tổng giá trị tài sản của doanh nghiệp:

 - Đối với lợi thế quyền thuê đất của doanh nghiệp :

Hiện giá giá trị lợi thế quyền thuê đất của doanh nghiệp theo giá thị trường hiện nay, mỗi năm doanh nghiệp lợi được 50 tr đồng( 250 tr - 200tr), thời gian hưởng lợi 10 năm, tỷ suất chiết khấu 15%.

 50 tr \* YP (15%,10 năm) = 50 tr \* 5,018769 ≈ 250,938 tr đồng

 - Đối với giá trị tài sản cho thuê:

Hiện giá TSCĐ cho thuê theo tỷ suất chiết khấu 15% và thời gian cho thuê còn lại 5 năm

 20 tr \* YP (15%, 5 năm) = 20 tr \* 3,274394 ≈ 65,488 tr đồng

 - Giá trị đầu tư chứng khoán vào Công ty A theo giá thị trường

 15.000 đ /cp \* 14.000 cp = 210 tr đồng

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Tài sản | Giá trị thị trường | Giá trị sổ sách | Chênh lệch |
| I. Tài sản ngắn hạn- Tiền mặt- Hàng tồn kho- Khoản phải thu II. Tài sản dài hạn - Nhà xưởng- Văn phòng - Thiết bị- TSCĐ cho thuê - Giá trị đầu tư chứng khoán - Quyền thuê đất  |  35.660 5.71022.9507.00018.72712.1004.6001.500,57465,488210250,938  | 36.0005.70023.0007.30016.0009.5004.5001.800601400 | ( 340 )10 (50)(300)2.727  2.600100(299,426) 5,488 70250,938 |
| Tổng số | 54.387tr đồng | 52.000 tr đồng  | 2.387 tr đồng |

**Giá trị thị trường của vốn cổ phần của công ty X thời điểm 31/12/200X được tính như sau:**

VE = 54.387 - (4.300+2.300+6.000+7.000) **=** 34.787 **tr đồng.**

**Tài liệu tham khảo**

- Ngô Thế Chi, 2009, *Giáo trình phân tích Báo cáo tài chính doanh nghiệp*, NXB Tài chính

- Nguyễn Năng Phúc, *Giáo trình Phân tích Báo cáo tài chính,* NXB Đại học Kinh tế Quốc Dân, 2008

- Trương Bá Thanh, 2005, *Giáo trình Phân tích Báo cáo tài chính doanh nghiệp,* Đại học Kinh Tế Đà Nẵng.

- Lê Đức Toàn, 2011, *Giáo trình Quản trị tài chính*, Đại học Duy Tân

- Website: [www.mof.gov.vn](http://www.mof.gov.vn)