

ĐẶC ĐIỂM CỦA HOẠT ĐỘNG XÁC ĐỊNH GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP TRONG HOẠT ĐỘNG KIỂM TOÁN

1. Giá trị doanh nghiệp và sự cần thiết của xác định giá trị doanh nghiệp trong nền kinh tế thị trường.

1.1. Khái niệm về giá trị doanh nghiệp

Doanh nghiệp là một thuật ngữ được sử dụng để chỉ các tổ chức kinh tế, mà theo đó, người ta có thể phân biệt được với các loại hình kinh doanh có quy mô quá nhỏ. Theo Đại từ điển Tiếng Việt: *“Doanh nghiệp là tổ chức hoạt động kinh doanh của những chủ sở hữu có tư cách pháp nhân, nhằm mục đích kiếm lời ở một hoặc nhiều ngành.”*. Như vậy, doanh nghiệp là một tổ chức kinh tế, là một thực thể hoạt động thực hiện một hoặc nhiều công đoạn của quá trình đầu tư, kinh doanh từ sản xuất đến tiêu thụ sản phẩm hoặc cung cấp dịch vụ và có sự phát triển theo thời gian hoạt động.

Còn về giá trị theo Đại từ điển Tiếng Việt thì: *“Giá trị là cái được xác định có ích, có hiệu quả trong cuộc sống vật chất và tinh thần; xác định hiệu lực của một việc làm; kết quả của mọi điều kiện để sản xuất ra hàng hóa”*. Do đó, giá trị được hiểu là một cái đem lại lợi ích về vật chất và tinh thần cho một cá nhân, một tổ chức hoặc cho một cộng đồng khi tiến hành một hoạt động cụ thể.

Trong nền kinh tế thị trường, hoạt động của doanh nghiệp rất phong phú và đa dạng nhưng với mục đích chính là sinh lợi. Khi thành lập doanh nghiệp các chủ sở hữu phải đóng góp một số vốn nhất định theo quy định của luật pháp như vậy doanh nghiệp đã có một giá trị nhất định. Mặt khác, doanh nghiệp cũng như các loại hàng hóa khác là đối tượng của các giao dịch như mua bán, hợp nhất, chia tách, phá sản, giải thể. Chính vì vậy, quá trình hình thành giá trị doanh nghiệp cũng không nằm ngoài sự chi phối của các quy luật giá trị, quy luật cung cầu, quy luật cạnh tranh...

Mỗi doanh nghiệp sẽ có một giá trị khác nhau tùy thuộc vào quy mô hoạt động, cơ cấu tài sản, khả năng hoạt động, khả năng tạo ra lợi nhuận. Các nhà đầu tư khi ra quyết định đầu tư vào một doanh nghiệp là phải đánh giá được giá trị của doanh nghiệp và các khoản thu nhập mà doanh nghiệp có thể đem lại cho nhà đầu tư trong tương lai. Do đó, có thể hiểu về giá trị doanh nghiệp như sau:

Giá trị doanh nghiệp là sự biểu hiện bằng tiền về các khoản thu nhập mà doanh nghiệp mang lại cho nhà đầu tư trong quá trình kinh doanh.

1.2. Khái niệm về xác định giá trị doanh nghiệp

Xác định giá trị doanh nghiệp là một khâu rất quan trọng trong việc sáp nhập, giải thể, phá sản, chia tách hoặc doanh nghiệp tiến hành tái tổ chức, cơ cấu lại hoạt động SXKD hoặc cổ phần hóa các doanh nghiệp nhà nước. Quá trình xác định giá trị doanh nghiệp nhằm mục tiêu tính toán và xác định được giá trị của một doanh nghiệp tại một thời điểm nhất định. Do đó, để thấy được vai trò, sự cần thiết của việc xác định giá trị doanh nghiệp chúng ta cần làm rõ bản chất của hoạt động này.

Hiện nay, trên thế giới có nhiều quan niệm về xác định giá trị, mỗi quan niệm được tiếp cận ở những góc độ khác nhau. Tuy nhiên tựu chung lại thì có hai khái niệm được phổ biến hiện nay đó là:

Theo giáo sư W.Seabkrooke và N.Walker, Viện đại học Portsmouth, Vương quốc Anh: *“Thẩm định giá được hiểu là sự ước tính về giá trị của các quyền sở hữu tài sản cụ thể bằng hình thái tiền tệ cho một mục đích đã được xác định rõ”*. Còn theo giáo sư Lim Lan Yuan, Trường Xây dựng và Bất động sản, Đại học Quốc gia Singapore thì: *“Thẩm định giá được quan niệm là một nghệ thuật hay khoa học về ước tính giá trị cho một mục đích cụ thể của một tài sản tại một thời điểm, có cân nhắc đến tất cả các đặc điểm của tài sản và cũng như xem xét đến tất cả các yếu tố kinh tế căn bản của thị trường bao gồm các loại đầu tư lựa chọn”*.

Còn tại Việt Nam, trong cuốn sách *“Nguyên lý chung định giá tài sản và giá trị doanh nghiệp”*, Tiến sỹ Nguyễn Minh Hoàng có đưa ra định nghĩa như sau: *“Xác định giá trị doanh nghiệp là sự ước tính với độ tin cậy cao nhất về các khoản thu nhập mà doanh nghiệp có thể tạo ra trong quá trình sản xuất kinh doanh, làm cơ sở cho các hoạt động giao dịch thông thường của thị trường.”*

Qua các khái niệm trên ta có thể hiểu xác định giá trị doanh nghiệp như sau: Thứ nhất, xác định giá trị doanh nghiệp là sự ước tính về giá trị của các quyền sở hữu tài sản cụ thể bằng hình thái tiền tệ cho một mục đích đã được xác định rõ ràng như: mua bán, sáp nhập, giải thể, phá sản doanh nghiệp, hoặc để đầu tư vào doanh nghiệp... Như vậy, giá trị của một doanh nghiệp được “định” với một số giả thuyết chủ quan, khác với cái giá là giá trị thuận mua vừa bán.

Cái mà chủ doanh nghiệp quan tâm là cái³ giá cuối cùng mà người mua và người bán có thể gặp nhau.

Thứ hai, xác định giá trị doanh nghiệp là một nghệ thuật về ước tính giá trị cho một mục đích cụ thể của một doanh nghiệp tại một thời điểm đó là thời điểm định giá, trong đó có cân nhắc đến tất cả các đặc điểm của doanh nghiệp và cũng như xem xét đến tất cả các yếu tố kinh tế căn bản của thị trường. Trong quá trình xác định giá trị có rất nhiều phương pháp khác nhau và mỗi phương pháp cho một đáp số khác nhau, con số cao nhất có thể cách xa con số thấp nhất đến vài lần. Do đó, xác định giá trị doanh nghiệp là một nghệ thuật, chứ không phải là một khoa học chính xác.

Thứ ba, mục đích xác định giá trị doanh nghiệp của bên mua và bên bán hoặc đơn vị phá sản, giải thể là chỉ để giải quyết bài toán giá trị với một số giả thuyết tương đối hợp lý, nhưng rất chủ quan có lợi cho các bên để làm giá khởi điểm cho các cuộc thương thuyết mua bán, sáp nhập hoặc giải quyết các vấn đề khi giải thể, phá sản doanh nghiệp. Chính vì vậy, để có một giá trị của doanh nghiệp khách quan làm cơ sở đàm phán thì doanh nghiệp nên giao cho các chuyên gia định giá làm công việc định lượng này. Song, cái giá cuối cùng giữa người mua và người bán phần lớn được quyết định bởi những yếu tố định tính chứ không phải định lượng.

Như vậy có thể thấy: Thực chất, xác định giá trị doanh nghiệp là một công cụ để các bên có thể xác định được giá trị giao dịch, căn cứ vào giá trị doanh nghiệp được định giá và các điều kiện cụ thể khác mà các bên tham gia giao dịch có thể đàm phán và thương lượng các mức giá khi giao dịch mua bán, sáp nhập, giải thể, phá sản hoặc tiến hành các hoạt động khác.

1.3. Sự cần thiết của hoạt động xác định giá trị doanh nghiệp trong kinh tế thị trường hiện nay

Qua việc tìm hiểu về bản chất của hoạt động xác định giá trị doanh nghiệp ở trên, chúng ta có thể thấy được vai trò, tác dụng của hoạt động này đối với mỗi chủ thể khác nhau trên thị trường thì việc tiếp cận giá trị doanh nghiệp cũng với những mục đích khác nhau.

Một là, đối với chủ sở hữu doanh nghiệp: Việc xác định giá trị doanh nghiệp sẽ giúp chủ sở hữu biết rõ được giá trị thực tế của doanh nghiệp, từ đó họ có thể lập các kế hoạch, chiến lược phát triển trong tương lai cho doanh nghiệp.

Các lợi ích mà hoạt động xác định giá trị⁴ doanh nghiệp đem lại cho chủ sở hữu bao gồm:

Thứ nhất, lợi ích của qui trình “Xác định giá trị doanh nghiệp” là khả năng tổng hợp, đánh giá, phân tích và liên kết các dữ liệu quá khứ với triển vọng phát triển trong tương lai của doanh nghiệp trong một bản báo cáo chính xác và toàn diện.

Thứ hai, bằng việc xác định các điểm mạnh, điểm yếu và các giá trị cốt lõi của công ty, “Xác định giá trị doanh nghiệp” trở thành một công cụ hữu hiệu giúp công ty hiện thực hoá được cơ hội và gia tăng giá trị cho các cổ đông hoặc nhà đầu tư tương lai.

Thứ ba, trong các trường hợp cần thiết, dựa vào kết quả xác định giá trị doanh nghiệp, các doanh nghiệp sẽ vạch ra các kế hoạch và các kiến nghị chuẩn bị cho các hoạt động trong tương lai của đơn vị như các hoạt động tiền và hậu phát hành cổ phiếu ra công chúng, các hoạt động khi sáp nhập, giải thể, mua bán...

Thứ tư, xác định giá trị doanh nghiệp chỉ ra những thay đổi cần thiết về hệ thống tài chính, cơ cấu thành phần cổ đông hoặc cấu trúc doanh nghiệp bởi qui trình này sẽ tạo ra một diễn đàn mở để công ty có thể thảo luận một cách sâu rộng và xem xét xem những cơ cấu này có đồng nhất và có lợi cho tương lai của công ty hay không?

Thứ năm, xác định giá trị doanh nghiệp hỗ trợ hội đồng quản trị và ban giám đốc đưa ra những quyết định khó khăn như các hoạt động bán hàng hoặc loại bỏ các hoạt động làm ăn không có lãi hoặc không mang tính máu chót, để tập trung vào những hoạt động mang lại giá trị cao.

Thứ sáu, hoạt động xác định giá trị doanh nghiệp đưa ra những phân tích về hệ thống quản trị và điều hành công ty, đồng thời cung cấp những đánh giá về năng lực đối với một số các vị trí nhân lực chủ chốt.

Thứ bảy, một hoạt động “Xác định giá trị doanh nghiệp” toàn diện và thành công sẽ đem lại những hiệu quả tích cực do đội ngũ chuyên gia tư vấn sẽ phát hiện ra những khu vực làm ăn hiệu quả của công ty. Từ đó, doanh nghiệp sẽ đưa ra được những giải pháp phát huy tối đa hiệu quả điểm mạnh đó để gia tăng giá trị cho các cổ đông và chủ doanh nghiệp.

Như vậy, có thể thấy hoạt động xác định giá trị doanh nghiệp được coi là công cụ đặc biệt giúp doanh nghiệp làm giảm thiểu rủi ro, lành mạnh tài chính. Bên cạnh các mục đích cơ bản: phục vụ cho hoạt động vay ngân hàng; góp vốn liên doanh, thành lập, giải thể, phá sản doanh nghiệp; chia tách, sáp nhập doanh nghiệp; cổ phần hóa doanh nghiệp; quyết toán vốn đầu tư; mua bán, chuyển nhượng, hạch toán kế toán, tính thuế; bảo hiểm và bồi thường tài sản; xử lý nợ, xác định giá trị đầu tư... Xác định giá trị doanh nghiệp còn hỗ trợ trong các lĩnh vực: Báo cáo tin tức về thị trường trong một lĩnh vực nhất định để lập dự án, đưa ra các quyết định đầu tư phù hợp; tư vấn xây dựng chiến lược về giá cho doanh nghiệp; tư vấn lựa chọn các đối tác trong lĩnh vực đầu tư tài chính; cung cấp những kiến thức chuyên môn sâu để phân tích đánh giá về năng lực tài chính doanh nghiệp, tư vấn cho các doanh nghiệp tái cấu trúc trong hoạt động kinh doanh và những vấn đề liên quan khác...

Hai là, đối với nhà đầu tư: Với bất kỳ một nhà đầu tư nào trên thị trường, họ luôn mong muốn số vốn đầu tư của mình không những được bảo toàn mà còn phải có lợi nhuận cao nhất với các mức độ rủi ro khác nhau. Do đó, việc xác định giá trị doanh nghiệp là một cơ sở quan trọng cho nhà đầu tư ra các quyết định của mình. Nhà đầu tư sẽ trả lời được các câu hỏi: Có nên đầu tư vào doanh nghiệp này hay không? Mức giá là bao nhiêu thì phù hợp? Bên cạnh đó những thông tin nhận được trong quá trình định giá sẽ giúp nhà đầu tư dự đoán được một phần tiềm năng phát triển của công ty trong tương lai. Đối với việc chuyển nhượng mua bán, sáp nhập, thôn tính doanh nghiệp, hoạt động xác định giá trị doanh nghiệp giúp cho người mua và người bán đưa ra mức giá hợp lý, tạo cơ sở cho việc mua bán một cách công bằng chính xác và nhanh gọn giảm chi phí giao dịch. Quá trình mua bán thường bị kéo dài do mức giá mà hai bên đưa ra thường chênh lệch nhau quá lớn. Việc định giá là cơ sở vững chắc thu hẹp khoảng cách mức giá giữa bên mua với bên bán và khoảng thời gian đàm phán được rút ngắn, chi phí nhờ đó cũng được giảm thiểu.

Ba là, đối với các tổ chức tài chính trung gian, chủ nợ trên thị trường: Một trong những cơ sở quan trọng để các tổ chức tài chính trung gian trên thị trường hay các chủ nợ, bạn hàng của doanh nghiệp cho doanh nghiệp vay vốn hoặc hợp tác làm ăn, đầu tư vào doanh nghiệp là: xem xét khả năng sinh lời của doanh nghiệp trong tương lai cũng như khả năng phát triển bền vững của doanh nghiệp. Quá trình xác định giá trị doanh nghiệp sẽ cung cấp rất nhiều thông tin về doanh

nghiệp và qua đó họ có thể dễ dàng đưa ra các quyết định trong mối quan hệ với doanh nghiệp.

Bốn là, đối với nhà nước: Việc xác định giá trị doanh nghiệp là một vấn đề có ý nghĩa trong quá trình cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước đó là một trong những điều kiện để tiến hành thành công của quá trình cổ phần hóa. Hoạt động xác định giá trị doanh nghiệp có vai trò nổi bật như sau:

Thứ nhất, hoạt động này đảm bảo lợi ích thiết thực của nhà nước và lợi ích của người mua doanh nghiệp hay các thành viên trong công ty cổ phần khi tiến hành cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước;

Thứ hai, xác định giá trị doanh nghiệp còn có yếu tố tâm lý cho các thành viên tham gia mua cổ phiếu của doanh nghiệp nhà nước. Hoạt động này tạo tâm lý ổn định, tin tưởng của các cá nhân, tổ chức khi tham gia quá trình cổ phần hóa;

Thứ ba, xác định giá trị doanh nghiệp giúp việc xác định được phần vốn của nhà nước trong doanh nghiệp và giá cả hợp lý của cổ phiếu bán ra, đồng thời để xác định xem liệu nhà nước có nên nắm giữ cổ phần của doanh nghiệp nữa hay không và tỷ lệ nắm giữ là bao nhiêu cho phù hợp;

Thứ tư, hoạt động xác định giá trị doanh nghiệp giúp thực hiện tốt các mục tiêu, kế hoạch của nhà nước đề ra và nhanh chóng chuyển đổi một số doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần nhằm giải quyết được những vướng mắc, những bất hợp lý trong quá trình cổ phần hóa. Do đó, xác định giá trị doanh nghiệp là một vấn đề cần thiết trong quá trình cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước nhưng cũng gây ra nhiều tranh cãi vì vậy việc xác định giá trị doanh nghiệp là hết sức quan trọng trong kế hoạch hoạt động của nhà nước.

2. Nội dung xác định giá trị doanh nghiệp

Khi thực hiện xác định giá trị doanh nghiệp, doanh nghiệp tiến hành khóa sổ kế toán, lập BCTC. Doanh nghiệp có thể sử dụng BCTC năm đó được kiểm toán để làm căn cứ xác định vốn bằng tiền, các khoản nợ phải thu, nợ phải trả. Trong trường hợp thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp không trùng với thời điểm BCTC năm, doanh nghiệp phải lập BCTC tại thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp. Khi xác định giá trị doanh nghiệp tập trung vào các nội dung sau:

2.1 Kiểm kê và phân loại tài sản, các khoản nợ phải thu, nợ phải trả

a - Kiểm kê, phân loại tài sản

+ Kiểm kê số lượng và chất lượng của tài sản thực tế hiện có do doanh nghiệp đang quản lý và sử dụng; kiểm quỹ tiền mặt, đối chiếu số dư tiền gửi ngân hàng tại thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp; xác định tài sản, tiền mặt thừa, thiếu so với sổ kế toán, phân tích rõ nguyên nhân thừa, thiếu;

+ Phân loại tài sản đó kiểm kê theo các nhóm sau:

- Tài sản doanh nghiệp có nhu cầu sử dụng;
- Tài sản không cần dùng, tài sản ứ đọng, tài sản chờ thanh lý;
- Tài sản thuê ngoài, vật tư hàng hóa nhận giữ hộ, nhận gia công, nhận đại lý, nhận ký gửi.

b - Đối chiếu, xác nhận và phân loại các khoản nợ phải thu, nợ phải trả, lập bảng kê chi tiết đối với từng loại nợ phải thu, nợ phải trả

+ *Nợ phải trả*: Đối chiếu, xác nhận nợ theo chủ nợ trên cơ sở đó phân tích rõ các khoản nợ trong hạn, nợ quá hạn, nợ gốc, nợ lãi, nợ phải trả nhưng không phải thanh toán.

+ *Nợ phải thu*: Phân tích rõ nợ phải thu có khả năng thu hồi, nợ phải thu không có khả năng thu hồi.

2.2. Xử lý tài chính

a - Trước khi xác định giá trị doanh nghiệp

* *Đối với Tài sản*:

Căn cứ vào kết quả kiểm kê, phân loại tài sản, doanh nghiệp xử lý tài sản theo các công việc sau:

- + Xử lý đối với tài sản thừa, thiếu, phải phân tích làm rõ nguyên nhân;
- + Xử lý đối với những tài sản không cần dùng, ứ đọng hoặc chờ thanh lý;
- + Xử lý đối với tài sản dùng trong SXKD đầu tư bằng các quỹ của đơn vị.

* *Đối với Nợ phải thu*:

+ Đối với những khoản nợ phải thu có đủ tài liệu chứng minh không có khả năng thu hồi thì xác định rõ nguyên nhân, trách nhiệm cá nhân, tổ chức để xử lý

+ Đối với các khoản nợ phải thu quá hạn khác, doanh nghiệp phải tiếp tục đòi nợ hoặc thỏa thuận bán nợ cho các tổ chức kinh tế có chức năng kinh doanh mua bán nợ và tài sản tồn đọng, không được trực tiếp bán nợ cho khách nợ;

+ Đến thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp, doanh nghiệp có trách nhiệm bàn giao các khoản nợ phải thu không tính vào giá trị doanh nghiệp cho các đơn vị liên quan;

+ Đối với các khoản doanh nghiệp đã trả trước cho người cung cấp hàng hóa, dịch vụ như: tiền thuê nhà, tiền thuê đất, tiền mua hàng, tiền công... nếu đó hạch toán hết vào chi phí kinh doanh, doanh nghiệp đối chiếu hạch toán giảm chi phí tương ứng với phần hàng hóa, dịch vụ chưa được cung cấp hoặc thời gian thuê chưa thực hiện và hạch toán tăng khoản chi phí trả trước (hoặc chi phí chờ phân bổ).

** Đối với Nợ phải trả:*

+ Đối với khoản nợ thuế và các khoản phải nộp ngân sách nhà nước, doanh nghiệp có trách nhiệm kê khai và gửi báo cáo quyết toán thuế đến thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp cho cơ quan thuế để kiểm tra, xác định số thuế còn phải nộp theo quy định;

+ Đối với khoản nợ bảo hiểm xã hội, nợ phải trả cán bộ công nhân viên, doanh nghiệp có trách nhiệm thanh toán dứt điểm trước khi chuyển đổi để đảm bảo quyền lợi cho người lao động.

+ Đối với các khoản nợ vay tồn đọng do vay ngân hàng thương mại, doanh nghiệp có trách nhiệm đối chiếu, phối hợp với ngân hàng cho vay xử lý;

+ Đối với các khoản nợ vay nước ngoài quá hạn có bảo lãnh, doanh nghiệp và người bảo lãnh phải đàm phán với chủ nợ để có phương án xử lý theo quy định của pháp luật về quản lý vay nợ và trả nợ vay nước ngoài;

** Xử lý các khoản dự phòng, lỗ và lãi theo quy định hiện hành.*

** Xử lý vốn đầu tư dài hạn vào các doanh nghiệp khác như góp vốn liên doanh, liên kết, góp vốn cổ phần, góp vốn thành lập công ty trách nhiệm hữu hạn và các hình thức đầu tư dài hạn khác.*

** Xử lý Quỹ khen thưởng và phúc lợi: Số dư bằng tiền của Quỹ khen*

thường, Quỹ phúc lợi được dùng để chia⁹ cho người lao động đang làm việc tại thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp theo số năm công tác tại doanh nghiệp.

b - Xử lý tài chính trong thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp.

- Trong giai đoạn xác định giá trị doanh nghiệp, doanh nghiệp tiếp tục xử lý các tồn tại về tài chính. Tại thời điểm có quyết định công bố giá trị doanh nghiệp, doanh nghiệp có trách nhiệm xử lý các vấn đề tài chính và điều chỉnh sổ kế toán theo quy định. Đồng thời thực hiện chuyển giao tài sản và các khoản nợ không tính vào giá trị doanh nghiệp cho các đơn vị liên quan.

- Đối với doanh nghiệp được xác định giá trị để chuyển thành một công ty mới thì lập BCTC: Khi được cấp Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh, doanh nghiệp phải lập BCTC, kê khai thuế tại thời điểm được cấp giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh gửi các cơ quan liên quan, cơ quan thuế và cơ quan tài chính cùng cấp.

- Đối với doanh nghiệp định giá để phá sản, giải thể hoặc để mua bán, sáp nhập thì lập BCTC phục vụ các bước công việc tiến hành tiếp theo của doanh nghiệp.

3. Trình tự xác định giá trị doanh nghiệp

Nhìn chung, quy trình xác định giá trị doanh nghiệp tuân theo quy trình thẩm định giá các tài sản, nhưng cụ thể của các bước cần được điều chỉnh phù hợp với việc xác định giá trị doanh nghiệp.

Bước 1. Xác định tổng quát về doanh nghiệp cần xác định giá trị

Trong bước này tiến hành các công việc sau:

- **Xác định mục đích xác định giá trị doanh nghiệp:** Các doanh nghiệp cần đến hoạt động xác định giá trị doanh nghiệp cho các mục đích sau:

+ Doanh nghiệp cổ phần hóa: đây là việc xác định giá trị doanh nghiệp theo yêu cầu của chủ sở hữu các doanh nghiệp.

+ Xác định giá trị cho các doanh nghiệp đăng ký tại thị trường chứng khoán nhằm đáp ứng cho các nhà đầu tư, môi giới.

+ Xác định giá trị doanh nghiệp để nhằm mục đích chuyển đổi vốn, hình thức sở hữu đối với doanh nghiệp.

+ Xác định giá trị doanh nghiệp để mua bán cổ phiếu, trái phiếu ngắn hạn

hoặc dài hạn trên thị trường chứng khoán.¹⁰

+ Xác định giá trị doanh nghiệp để xác định mức sinh lời trên vốn đầu tư phục vụ việc quản trị doanh nghiệp tại từng thời điểm.

+ Xác định giá trị doanh nghiệp trong tiến trình trao đổi cổ phiếu, mua quyền kiểm soát, sáp nhập doanh nghiệp.

+ Xác định giá trị doanh nghiệp nhằm xác định giá trị còn lại của doanh nghiệp khi phá sản, giải thể doanh nghiệp.

+ Xác định giá trị doanh nghiệp phục vụ cho các tổ chức tài chính về bảo hiểm, ngân hàng trước khi ký hợp đồng bảo hiểm tín dụng.

- Nhận dạng sơ bộ doanh nghiệp cần xác định giá trị doanh nghiệp về các thông tin như: căn cứ pháp lý, loại hình doanh nghiệp, quy mô, địa điểm, các cơ sở, chi nhánh, tài sản, sản phẩm, thương hiệu, thị trường ...

- Xác định tài liệu cần thiết cho việc xác định giá trị doanh nghiệp.

Bước 2. Xây dựng giả thiết về dòng tiền mong đợi và đánh giá độ mạo hiểm của đầu tư. Các công việc cần thực hiện bao gồm:

- Xem xét các kế hoạch SXKD, các dự án đầu tư, đưa ra các giải thiết có thể về sự phát sinh dòng tiền.

- Mô hình hóa độ mạo hiểm và lựa chọn kỹ thuật xử lý rủi ro.

Bước 3. Lập kế hoạch xác định giá trị doanh nghiệp

- Việc lập kế hoạch xác định giá trị doanh nghiệp nhằm xác định rõ những bước công việc phải làm và thời gian thực hiện từng bước công việc phải làm và thời gian thực hiện từng bước công việc cũng như toàn bộ thời gian cho việc xác định giá trị doanh nghiệp.

- Nội dung kế hoạch phải thể hiện những công việc cơ bản sau:

+ Xác định các yếu tố cung cầu thích hợp với chức năng, các đặc tính và các quyền gắn liền với doanh nghiệp được mua bán và đặc điểm thị trường;

+ Xác định các tài liệu thu thập về thị trường, về doanh nghiệp, tài liệu so sánh;

+ Xác định và phát triển các nguồn tài liệu, đảm bảo nguồn tài liệu đáng tin cậy và phải được kiểm chứng;

+ Xây dựng tiến độ nghiên cứu, xác¹ định trình tự thu thập và phân tích dữ liệu, thời hạn cho phép của trình tự phải thực hiện.

Bước 4. Lựa chọn phương pháp và xác định cơ sở giá trị của xác định giá trị doanh nghiệp

Trên cơ sở các thông tin vừa đánh giá, đơn vị tiến hành xác định giá trị doanh nghiệp cần lựa chọn phương pháp đánh giá cho thích hợp. Ngoài việc căn cứ vào các ưu điểm và hạn chế của từng phương pháp còn cần phải xem xét các điều kiện cần và đủ khác. Bên cạnh đó, cũng cần phải xác định rõ cơ sở để xác định giá trị doanh nghiệp.

Bước 5. Đánh giá môi trường và năng lực nội tại của doanh nghiệp

- Mục tiêu của công việc này là nhằm cung cấp thông tin để xây dựng các giả thiết về dòng tiền và đánh giá độ mạo hiểm khi đầu tư vốn vào doanh nghiệp.

- Khi đánh giá phải chỉ ra được những cơ hội thuận lợi, những mối nguy cơ đe dọa từ phía môi trường kinh doanh. Đồng thời đánh giá được những điểm mạnh, điểm yếu của doanh nghiệp và khả năng thích ứng của doanh nghiệp. Việc đánh giá cần tập trung vào các vấn đề sau:

+ Đánh giá các yếu tố về môi trường kinh tế, môi trường văn hóa – xã hội, kỹ thuật công nghệ, về khách hàng, người cung cấp, các hãng cạnh tranh, và mối quan hệ với cơ quan nhà nước.

+ Đánh giá năng lực nội tại của doanh nghiệp như: tài sản, vị trí, uy tín, trình độ công nhân và trình độ quản trị kinh doanh.

Bước 6. Tiến hành xác định giá trị doanh nghiệp

Trên cơ sở phương pháp thẩm định giá đã xác định tiến hành phân tích số liệu, tư liệu và ước tính giá trị doanh nghiệp. Thẩm định viên có thể dựa vào ý kiến, kết quả công việc của thẩm định viên khác hay các nhà chuyên môn khác nếu thấy cần thiết khi xác định giá trị doanh nghiệp. Khi dựa vào ý kiến, kết quả của thẩm định viên khác hoặc chuyên gia khác, đơn vị xác định giá trị doanh nghiệp tiến hành các bước thẩm tra để đảm bảo rằng những dịch vụ đó được thực hiện một cách chuyên nghiệp, các kết luận hợp lý và đáng tin cậy.

Bước 7. Lập báo cáo và chứng thư kết quả định giá.

Dựa vào các thông tin và kết quả thực hiện thẩm định giá, các thẩm định viên tiến hành lập báo cáo kết quả thẩm định giá trị doanh nghiệp và phát hành báo cáo cho đơn vị được xác định giá trị.

4. Đặc điểm của Báo cáo xác định giá trị doanh nghiệp

Khi kết thúc quá trình xác định giá trị doanh nghiệp, các đơn vị tiến hành thẩm định giá tiến hành lập báo cáo kết quả xác định giá trị doanh nghiệp, đây là một loại bảng khai tài chính để truyền đạt kết quả và kết luận của thẩm định viên một cách có hiệu quả. Báo cáo này có một số đặc điểm nổi bật:

Một là, báo cáo kết quả xác định giá trị doanh nghiệp là sản phẩm cuối cùng của toàn bộ công việc thẩm định giá và phản ánh những nỗ lực, kỹ năng của thẩm định viên. Kết quả thẩm định giá được truyền tải thông qua báo cáo bằng văn bản và nội dung của báo cáo thẩm định giá phụ thuộc vào bản chất và mục đích của việc xác định giá trị doanh nghiệp;

Hai là, báo cáo kết quả xác định giá trị doanh nghiệp phải trình bày đầy đủ các vấn đề liên quan tới việc xác định giá trị của doanh nghiệp bao gồm các nội dung sau:

* *Mục đích xác định giá trị doanh nghiệp*

* *Đối tượng xác định giá trị doanh nghiệp* phải được mô tả rõ những nội dung sau:

- Lịch sử phát triển của doanh nghiệp;
- Loại hình tổ chức doanh nghiệp;
- Triển vọng đối với nền kinh tế và của ngành;
- Sản phẩm, dịch vụ, thị trường và khách hàng của doanh nghiệp;
- Sự nhạy cảm đối với các yếu tố thời vụ hay chu kỳ kinh doanh của doanh nghiệp;
- Sự cạnh tranh đối với doanh nghiệp;
- Nhà cung cấp;
- Tài sản gồm tài sản hữu hình và vô hình;
- Nhân lực;

- Triển vọng đối với doanh nghiệp; 13

- Những giao dịch quá khứ của các lợi ích chủ sở hữu tương tự trong doanh nghiệp.

* *Cơ sở giá trị của xác định giá trị doanh nghiệp:* Định nghĩa giá trị phải được nêu rõ và xác định cơ sở tiến hành xác định giá trị doanh nghiệp;

* *Phương pháp xác định giá trị doanh nghiệp* trong đó cần nêu các nội dung sau: Các phương pháp thẩm định giá và lý do áp dụng các phương pháp này; Những tính toán và logic trong quá trình áp dụng một hay nhiều phương pháp thẩm định giá; Xuất phát của các biến số như các tỷ lệ chiết khấu, tỷ lệ vốn hóa hay các yếu tố thẩm định khác; Những lập luận khi tổng hợp những kết quả định giá khác nhau để có kết quả giá trị duy nhất.

* *Những giả thiết và những điều kiện hạn chế khi thẩm định giá, những tiền đề và giả thiết quan trọng đối với giá trị phải được nêu rõ;*

* *Nếu có một khía cạnh nhất định của những tiêu chuẩn hay hướng dẫn mà sự vận dụng nó xét thấy là cần thiết và thích hợp thì nội dung, những lý do vận dụng cần được nêu rõ trong báo cáo;*

* *Phân tích tài chính*

- Tóm lược bảng tổng kết tài sản và bản báo cáo thu nhập trong một giai đoạn nhất định phù hợp với mục đích thẩm định giá và đặc điểm của doanh nghiệp (ít nhất là 3 năm, thường là từ 3 – 5 năm);

- Những điều chỉnh đối với các dữ liệu tài chính gốc (nếu có);

- Những giả thiết cơ bản để hình thành bảng cân đối tài sản và bản báo cáo thu nhập;

- Tình hình hoạt động tài chính của doanh nghiệp qua thời gian và so sánh với doanh nghiệp tương tự;

* *Kết quả xác định giá trị doanh nghiệp;*

* *Phạm vi và thời hạn xác định giá trị doanh nghiệp;*

* *Chữ ký và xác nhận:* thẩm định viên, người ký vào báo cáo thẩm định giá chịu trách nhiệm đối với những nội dung thực hiện trong báo cáo.

Ba là, báo cáo kết quả xác định giá trị doanh nghiệp có đặc điểm khác biệt với các BCTC khác là chỉ lập một lần khi kết thúc quá trình xác định giá trị

doanh nghiệp. Việc xác định giá trị của¹⁴ doanh nghiệp chỉ được tiến hành khi mua bán, sáp nhập, giải thể, phá sản, chia tách doanh nghiệp và các hoạt động này không phải diễn ra một cách thường xuyên liên tục do đó báo cáo kết quả xác định giá trị doanh nghiệp chỉ lập một lần không phải lập định kỳ như các BCTC.

5. Các phương pháp xác định giá trị doanh nghiệp

Để tiến hành xác định giá trị doanh nghiệp, các đơn vị thực hiện sử dụng một trong các phương pháp sau:

5.1. Phương pháp tài sản

* Phương pháp tài sản là phương pháp xác định giá trị doanh nghiệp trên cơ sở đánh giá giá trị thực tế toàn bộ tài sản hiện có của doanh nghiệp tại thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp.

* Căn cứ xác định giá trị thực tế của doanh nghiệp tại thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp:

- BCTC tại thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp;
- Số lượng và chất lượng tài sản theo kiểm kê phân loại thực tế;
- Tính năng kỹ thuật của tài sản, nhu cầu sử dụng và giá thị trường;
- Giá trị quyền sử dụng đất, khả năng sinh lời của doanh nghiệp.

Đối với các tổ chức tài chính, tín dụng khi xác định giá trị doanh nghiệp theo phương pháp tài sản được sử dụng kết quả kiểm toán BCTC để xác định tài sản vốn bằng tiền, các khoản nợ phải thu, nợ phải trả nhưng phải thực hiện kiểm kê, đánh giá đối với TSCĐ, các khoản đầu tư dài hạn và giá trị quyền sử dụng đất theo chế độ quy định.

*** Phương pháp xác định giá trị thực tế:**

Để xác định giá trị tài sản theo giá thị trường, trước hết cần phải loại ra khỏi danh mục đánh giá những tài sản không cần thiết và không có khả năng đáp ứng các yêu cầu của SXKD. Sau đó, tiến hành đánh giá số tài sản còn lại theo nguyên tắc sử dụng giá thị trường để tính cho từng tài sản hoặc từng loại tài sản cụ thể, như sau:

- *Đối với tài sản là hiện vật:* thì đánh giá theo giá thị trường nếu trên thị trường hiện đang có bán những tài sản đó.

- *Đối với tài sản bằng tiền*: thì được¹⁵ xác định theo biên bản kiểm quỹ, đối chiếu xác nhận với ngân hàng nơi doanh nghiệp mở tài khoản.

- *Các khoản nợ phải thu*: thì được xác định theo số dư thực tế trên sổ kế toán sau khi xử lý.

- *Giá trị tài sản vô hình (nếu có)* được xác định theo giá trị còn lại đang hạch toán trên sổ kế toán.

- *Giá trị vốn đầu tư dài hạn của doanh nghiệp*

+ Đối với cổ phần của các doanh nghiệp đã niêm yết trên thị trường chứng khoán thì được xác định theo giá cổ phiếu giao dịch trên thị trường chứng khoán tại thời điểm thực hiện xác định giá trị doanh nghiệp.

+ Đối với cổ phần của doanh nghiệp chưa niêm yết thì căn cứ vào kết quả xác định của cơ quan tư vấn.

5.2. Phương pháp dòng tiền chiết khấu

* Phương pháp dòng tiền chiết khấu (DCF) là phương pháp xác định giá trị doanh nghiệp trên cơ sở khả năng sinh lời của doanh nghiệp trong tương lai.

* Căn cứ để xác định giá trị doanh nghiệp:

- BCTC của doanh nghiệp trong 05 năm liền kề trước khi xác định giá trị doanh nghiệp.

- Lãi suất của trái phiếu Chính phủ có kỳ hạn 05 năm tại thời điểm gần nhất với thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp và hệ số chiết khấu dòng tiền của doanh nghiệp.

- Phương án hoạt động SXKD của doanh nghiệp từ 03 năm đến 05 năm sau khi chuyển đổi công ty.

- Giá trị quyền sử dụng đất đối với diện tích đất được giao.

* Giá trị thực tế của doanh nghiệp tại thời điểm định giá theo phương pháp dòng tiền chiết khấu (DCF) được xác định như sau:

- Thực hiện dự báo dài hạn về các dòng tiền vào và dòng tiền ra có thể phát sinh trong tương lai như doanh thu, chi phí, các khoản vốn đầu tư bổ sung hoặc rút ra trong quá trình luân chuyển;

- Xác định tỷ suất chiết khấu dòng tiền;

- Xác định giá trị hiện tại của dòng tiền thuần theo tỷ suất chiết khấu đã xác định.

5.3. Phương pháp định lượng lợi thế thương mại (Goodwill)

* Phương pháp này dựa trên cơ sở định lượng về lợi thế thương mại, các tài sản của doanh nghiệp được tính bằng giá trị hiện tại của khoản thu nhập do tài sản đó tạo ra hay đó là giá trị hiện tại của các khoản siêu lợi nhuận.

* Phương pháp xác định:

Giá trị doanh nghiệp được xác định bằng giá trị tài sản thuần cộng với giá trị tài sản vô hình (lợi thế thương mại).

Trong đó, để xác định giá trị lợi thế thương mại, đơn vị thẩm định giá sử dụng các cách sau:

- Theo phương pháp của Hiệp hội chuyên gia kế toán Châu Âu thì sử dụng các yếu tố như: chi phí sử dụng vốn trung bình, lợi nhuận sau thuế và tổng giá trị tài sản để xác định giá trị lợi thế thương mại khi xác định giá trị doanh nghiệp.

- Theo phương pháp Anglo – Saxons thì lựa chọn các tham số như chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu, lợi nhuận thuần và giá trị tài sản thuần được đánh giá lại để xác định giá trị lợi thế thương mại.

- Theo phương pháp vốn thường xuyên cần thiết cho kinh doanh lại sử dụng các tham số như chi phí sử dụng vốn bình quân cho nguồn tài trợ trung và dài hạn, lợi nhuận sau thuế và vốn thường xuyên được tài trợ bằng các nguồn ổn định để xác định lợi thế thương mại.

5.4. Phương pháp định giá dựa vào tỷ số giá bán/ thu nhập (tỷ số P/E- Price - Earning ratio)

* Phương pháp này được tiến hành để xác định giá trị chứng khoán dựa vào tỷ số P/E và mang nặng tính kinh nghiệm hơn là từ những cơ sở lý thuyết rõ ràng. Phương pháp này được thực hiện dựa trên các nhận định sau:

- Giá cả chứng khoán trên thị trường chính là sự đánh giá về khả năng sinh lời của doanh nghiệp;

- Giá cả chứng khoán chịu sự tác động của nhiều yếu tố khác nhau.

* Phương pháp xác định:

Giá trị doanh nghiệp được xác định trên cơ sở lợi nhuận dự kiến đạt

được nhân với tỷ số P/E. Trong đó, tỷ số P/E là thông tin của những công ty lớn được công bố thường xuyên trên thị trường, do đó để xác định giá trị doanh nghiệp ở thời điểm hiện hành cần sử dụng tỷ số P/E ở các thời kỳ trước. Tuy nhiên, để có thể sử dụng tỷ số P/E trong việc xác định giá trị doanh nghiệp có mặt hay không có mặt trên thị trường chứng khoán cần phải kết hợp với nhiều tỷ số khác ở những doanh nghiệp có chứng khoán giao dịch trên thị trường và có điều kiện SXKD tương tự.

5.5. Phương pháp lợi nhuận

Phương pháp lợi nhuận được sử dụng cho các tài sản đặc biệt như khách sạn, rạp chiếu phim và những tài sản khác mà việc so sánh với những tài sản tương tự sẽ gặp khó khăn do giá trị chủ yếu phụ thuộc vào khả năng sinh lời của tài sản.

Phương pháp lợi nhuận dựa vào sự phân tích khả năng sinh lợi ước tính của việc sử dụng tài sản trừ đi các chi phí hoạt động kinh doanh hợp lý, còn lại một khoản dư ra thể hiện là thu nhập thực hàng năm đặc trưng cho tài sản. Thu nhập thực này sau đó được chuyển hóa thành vốn. Cách tiếp cận của phương pháp này là ước tính tổng các thu nhập trừ đi những chi phí liên quan đến việc tạo ra thu nhập đó và trừ đi tiếp khoản lãi trên vốn mà người thuê nhà nhận được từ vốn của họ và một số tiền thưởng công cho người thuê nhà vì rủi ro. Số dư còn lại là số lượng được coi là hợp lý để trả cho sự thuê mướn. Giá trị tiền cho thuê ước tính khi đó sẽ được chuyển hóa thành vốn theo thu hoạch nhiều năm bằng cách phân tích doanh thu của các tài sản tương tự.

Các phương pháp xác định giá trị doanh nghiệp nêu trên được thẩm định viên lựa chọn tùy theo đặc điểm của từng doanh nghiệp, vào mục đích của việc xác định giá trị doanh nghiệp. Mỗi một phương pháp sẽ đưa ra một giá trị doanh nghiệp khác nhau do đó thẩm định viên cần xác định phương pháp phù hợp để định giá doanh nghiệp.