

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ TP. HỒ CHÍ MINH



TRẦN THỊ MƯỜI

**HOÀN THIỆN NỘI DUNG XÁC ĐỊNH GIÁ TRỊ DOANH
NGHIỆP CHO CỔ PHẦN HÓA**

Chuyên ngành: KINH TẾ TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG

Mã số: 60.31.12

LUẬN VĂN THẠC SĨ KINH TẾ

Người hướng dẫn khoa học: TS. NGUYỄN ĐỨC THANH

TP. HỒ CHÍ MINH - NĂM 2006

MỤC LỤC



| | Trang |
|--|-------|
| MỞ ĐẦU | 1 |
| | |
| CHƯƠNG 1 - THẨM ĐỊNH GIÁ VÀ CỔ PHẦN HÓA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC | 4 |
| 1.1. VAI TRÒ CỦA THẨM ĐỊNH GIÁ DOANH NGHIỆP | |
| 1.1.1. Những khái niệm cơ bản về doanh nghiệp và cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước | 4 |
| ▪ Doanh nghiệp và doanh nghiệp nhà nước | |
| ▪ Công ty cổ phần | |
| ▪ Cổ phần hóa DNNN | |
| ▪ Giá trị doanh nghiệp | |
| ▪ Thẩm định giá | |
| 1.1.2. Sự cần thiết của thẩm định giá doanh nghiệp | |
| 1.1.3. Vai trò của thẩm định giá đối với cổ phần hóa DNNN | |
| 1.2. QUY TRÌNH THẨM ĐỊNH GIÁ TRONG VIỆC CỔ PHẦN HÓA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC | 7 |
| 1.2.1. Cơ sở thẩm định giá | 7 |
| 1.2.2. Các nguyên tắc | 9 |
| 1.2.3. Các phương pháp tính giá trị doanh nghiệp | 12 |
| 1.2.4. Quy trình thẩm định giá | 17 |
| 1.3.KINH NGHIỆM VỀ THẨM ĐỊNH GIÁ VÀ CỔ PHẦN HÓA Ở CÁC NƯỚC VÀ BÀI HỌC KINH NGHIỆM ĐỐI VỚI VIỆT NAM... | 20 |

CHƯƠNG 2 - THỰC TRẠNG NỘI DUNG XÁC ĐỊNH

| | |
|--|-----------|
| <i>GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP CHO CỔ PHẦN HÓA</i> | 25 |
| 2.1. BỐI CẢNH KINH TẾ - XÃ HỘI CỦA VIỆT NAM HIỆN NAY | 25 |
| 2.1.1. Bối cảnh lịch sử | 25 |
| 2.1.2. Những thành tựu sau 20 năm đổi mới | 27 |
| 2.1.3. Tổng quan về cổ phần hóa DNNN | 28 |
| 2.1.4. Sắp xếp, đổi mới doanh nghiệp nhà nước với việc hội nhập Tổ chức Thương mại Thế giới - WTO (World Trade Organization) | 29 |
| 2.2. THỰC TRẠNG NỘI DUNG XÁC ĐỊNH GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP CHO CỔ PHẦN HÓA | 31 |
| 2.2.1. Thẩm định giá và những vấn đề pháp lý | 31 |
| 2.2.2. Thực trạng nội dung xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH hiện nay | 34 |
| 2.3. NHỮNG THÀNH TỰU VÀ HẠN CHẾ | 40 |
| 2.3.1. Những thành tựu | 40 |
| 2.3.2. Một số hạn chế | 46 |
| <i>CHƯƠNG 3 - NHỮNG VẤN ĐỀ HOÀN THIÊN NỘI DUNG XÁC ĐỊNH GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP CHO CỔ PHẦN HÓA</i> | |
| 3.1. MỤC TIÊU | 54 |
| 3.1.1. Xác định giá trị doanh nghiệp phù hợp với giá thị trường. Chống tham ô, biển thủ tài sản công | |
| 3.1.2. Thực hiện thống nhất việc quản lý NN về hoạt động thẩm định giá DN | |
| 3.1.3. Đánh giá đúng hiệu quả hoạt động kinh doanh của DN sau cổ phần hóa | |
| 3.1.4. Cung cấp hàng hóa có chất lượng cho thị trường chứng khoán | |

| | |
|---|-----------|
| 3.2. NHỮNG GIẢI PHÁP HOÀN THIỆN NỘI DUNG XÁC ĐỊNH GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP CHO CỔ PHẦN HÓA | 56 |
| 3.2.1. Tiếp tục ban hành hệ thống văn bản pháp luật nhà nước và hình thành hệ thống quản lý nhà nước về thẩm định giá | 56 |
| 3.2.2. Chính sách khuyến khích, thúc đẩy hoạt động thẩm định giá trong nước phát triển | 58 |
| 3.2.3. Đào tạo nguồn nhân lực cho hoạt động thẩm định giá | 61 |
| 3.2.4. Xây dựng hệ thống cơ sở dữ liệu và thông tin thị trường | 62 |
| 3.3. KIẾN NGHỊ..... | 63 |
| 3.4.1. Đối với Nhà nước | 63 |
| 3.4.2. Đối với các doanh nghiệp thẩm định giá | 71 |
| 3.4.3. Đối với các doanh nghiệp CPH | 74 |
| KẾT LUẬN..... | 76 |
| TÀI LIỆU THAM KHẢO | |

DANH MỤC CÁC CHỮ VIẾT TẮT

TRONG LUẬN VĂN

| | |
|--------|--|
| AFTA | : Asean Free Trade Area - Khu vực Mậu dịch tự do ASEAN |
| ASEAN | : Association of Southeast Asian Nations - Hiệp hội các nước Đông Nam Á |
| AVA | : Asean Valuer Association - Hiệp hội thẩm định viên ASEAN |
| AVO | : Australian Valuation Office - Văn phòng thẩm định giá Úc |
| BĐS | : Bất động sản |
| BTC | : Bộ Tài chính |
| CP | : Cổ phần |
| CPH | : Cổ phần hóa |
| CSVN | : Cộng sản Việt Nam |
| DCF | : Discounted Cash Flow - Dòng tiền chiết khấu |
| DN | : Doanh nghiệp |
| DNNN | : Doanh nghiệp Nhà nước |
| GDP | : Tổng sản phẩm nội địa |
| IVSC | : International Valuation Standards Committee - Ủy ban Tiêu chuẩn Thẩm định giá Quốc tế. |
| NĐ | : Nghị định |
| NN | : Nhà nước |
| NSNN | : Ngân sách Nhà nước |
| QĐ | : Quyết định |
| QSĐĐ | : Quyền sử dụng đất |
| SSKT | : Sổ sách kế toán |
| SXKD | : Sản xuất kinh doanh |
| TĐGVN | : Thẩm định giá Việt Nam |
| TNHH: | Trách nhiệm hữu hạn |
| TP | : Thành phố |
| TP.HCM | : Thành phố Hồ Chí Minh |
| TSCĐ | : Tài sản cố định |
| TT | : Thông tư |
| TTCK | : Thị trường chứng khoán |
| UNDP | : Chương trình Phát triển Liên Hiệp Quốc |
| USD | : Đô la Mỹ |
| VN | : Việt Nam |
| XHCN | : Xã hội chủ nghĩa |
| XNK | : Xuất nhập khẩu |
| WTO | : World Trade Organization: Tổ chức Thương mại Thế giới. |

MỞ ĐẦU



1. Sơ cần thiết của luận văn

Thẩm định giá là một loại hình dịch vụ với đời sống rất lâu đời của nước trên thế giới. Ở Việt Nam, tuy với môi trường xuất hiện và phát triển từ những năm đầu của thập niên 90 của thế kỷ XX đến nay, những dịch vụ này đã đóng góp những thành tựu đáng kể vào việc nâng cao hiệu quả quản lý kinh tế hàng lang pháp lý đã dần dần hình thành và từng bước giúp cho công việc thẩm định giá tại sân chơi của môi trường pháp lý vững chắc. Nhu cầu thẩm định giá tại sân chơi Việt Nam hiện nay đang rất lớn, trong nội dung thẩm định giá doanh nghiệp phục vụ cho nhiều mục đích khác nhau của nền kinh tế như mua bán, thế chấp, cho thuê sản phẩm, giải thể cổ phần hóa,... và hiện nay công tác thẩm định giá doanh nghiệp cho mục đích cổ phần hóa các doanh nghiệp Nhà nước đang là nội dung quan trọng phục vụ cho tiến trình CPH.

Với ý nghĩa nội dung thẩm định giá doanh nghiệp cho mục đích cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước đang là vấn đề bức xúc hiện nay, nhiều vấn đề cần nghiên cứu luận, tranh cãi nên cần thống nhất và đưa ra một giải pháp chung nhằm mang lại hiệu quả cao nhất. Vì vậy, chúng tôi chọn đề tài: *“Hoàn thiện nội dung xác định giá trị doanh nghiệp cho cổ phần hóa”* làm nội dung nghiên cứu của luận văn cao học kinh tế

2. Cơ sở khoa học và thực tiễn của đề tài

Việc nghiên cứu đề tài dựa trên cơ sở khoa học thẩm định giá doanh nghiệp và ứng dụng vào thực tiễn thẩm định giá doanh nghiệp

cho mức ních có phần hoả ôi Việt Nam, góp phần giải quyết về mặt lý luận và thực tiễn tham nình giải doanh nghiệp tại các doanh nghiệp ôi Việt Nam hiện nay.

3. Mục ních nghiên cứu

Nghiên cứu một số vấn ã về lý luận cơ bản về tham nình giải doanh nghiệp và áp dụng vào thực tiễn tham nình giải các doanh nghiệp Nha nôic trong việc có phần hoả ôi Việt Nam nhằm ãit các mục tiêu sau:

- Xác ãn hình giải trò doanh nghiệp phuo hốp với giải thò trôông. Chúng tham oạ biến thuítại sản công
- Thực hiện thống nhất việc quản lý nha nôic về hoạt ão ãng tham nình giải DN
- ãnh giải ãng hiểu quai hoạt ão ãng kinh doanh của DN sau có phần hoả
- Cung cấp hàng hoả có chất löông cho thò trôông chõng khoai

4. Phạm vi nghiên cứu

Tham nình giải doanh nghiệp ãng là một vấn ã về môi meú và bối cảnh, có nhiều vấn ã về các nghiên cứu, ãnh giải và phân tích; tuy nhiên ã tại này chỉ nghiên cứu nội dung xác ãn hình giải trò doanh nghiệp cho mức ních có phần hoả các doanh nghiệp Nha nôic Việt Nam và xây dựng báo cáo tham nình giải doanh nghiệp phuo hốp với thực tế hoạt ão ãng SXKD của doanh nghiệp.

5. Phương pháp nghiên cứu

Neà tại sử dụng nhiều phương pháp nghiên cứu khác nhau: phương pháp duy vật biện chõng, phương pháp phân tích tổng hốp, phương pháp so sánh,... Dựa vào thực trạng xác ãn hình giải trò doanh nghiệp cho

mức tích cổ phần của các doanh nghiệp Nhà nước Việt Nam hiện nay; tiến hành so sánh, nói chiểu với lý luận về thẩm định giá trị doanh nghiệp nhằm phân tích, hành giá trị và đưa xuất các vấn đề cần giải quyết cho phù hợp với tình hình thẩm định giá trị doanh nghiệp thời kỳ ô Việt Nam hiện nay.

6. Nội dung, kết cấu của luận văn

Nội dung của đề tài là một bức tranh tổng thể về nội dung xác định giá trị doanh nghiệp cho mức tích cổ phần của các doanh nghiệp Nhà nước từ trước đến nay. Trên cơ sở nội hành giá trị phân tích nội dung xác định giá trị doanh nghiệp cho cổ phần của các DNNN hiện nay, đề tài nêu lên những vấn đề tích cực cần được duy trì; và những mặt hạn chế cần được bổ sung, hoàn chỉnh để việc xác định giá trị doanh nghiệp phù hợp với giá trị thị trường nhằm hành giá trị hiệu quả hoạt động SXKD của doanh nghiệp sau CPH và cung cấp hàng hóa chất lượng cao cho thị trường chứng khoán.

Nội dung của đề tài ngoài phần mở đầu và kết luận, nội dung chính được kết cấu thành 3 chương nhỏ sau:

- Chương 1: Thẩm định giá trị và cổ phần của DNNN.
- Chương 2: Thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp cho cổ phần của.
- Chương 3: Những vấn đề hoàn thiện nội dung xác định giá trị doanh nghiệp cho cổ phần của.

CHƯƠNG 1: THẨM ĐỊNH GIÁ VÀ CỔ PHẦN HÓA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC

1.1. VAI TRÒ CỦA THẨM ĐỊNH GIÁ DOANH NGHIỆP

1.1.1. Những khái niệm cơ bản về doanh nghiệp và cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước

▪ *Doanh nghiệp (DN) và doanh nghiệp nhà nước (DNNN)*

- *Doanh nghiệp* là tổ chức kinh tế có tên riêng, có tài sản, có trụ sở giao dịch ổn định, được đăng ký kinh doanh theo quy định của pháp luật nhằm mục đích thực hiện các hoạt động kinh doanh.
- *Doanh nghiệp nhà nước* là doanh nghiệp trong đó Nhà nước sở hữu trên 50% vốn điều lệ.

▪ *Công ty cổ phần*

Theo Luật Doanh nghiệp số 60/2005/QH11 do Quốc hội nước Cộng hòa Xã hội Chủ nghĩa Việt Nam ban hành, khóa XI, kỳ họp thứ 8; công ty cổ phần là doanh nghiệp, trong đó:

- Vốn điều lệ được chia thành nhiều phần bằng nhau gọi là cổ phần;
- Cổ đông có thể là tổ chức, cá nhân; số lượng cổ đông tối thiểu là ba và không hạn chế số lượng tối đa;
- Cổ đông chỉ chịu trách nhiệm về các khoản nợ và nghĩa vụ tài sản khác của doanh nghiệp trong phạm vi số vốn đã góp vào doanh nghiệp;
- Cổ đông có quyền tự do chuyển nhượng cổ phần của mình cho người khác, trừ trường hợp:
 - + Cổ đông sở hữu cổ phần ưu đãi biểu quyết không được chuyển nhượng cổ phần đó cho người khác.

+ Trong thời hạn ba năm, kể từ ngày công ty được cấp Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh, cổ đông sáng lập có quyền tự do chuyển nhượng cổ phần phổ thông của mình cho cổ đông sáng lập khác, nhưng chỉ được chuyển nhượng cổ phần phổ thông của mình cho người không phải là cổ đông sáng lập nếu được sự chấp thuận của Đại hội đồng cổ đông.

Công ty cổ phần có quyền phát hành chứng khoán các loại để huy động vốn.

▪ ***Cổ phần hóa (CPH) doanh nghiệp nhà nước***

Doanh nghiệp Nhà nước chuyển thành Công ty cổ phần (hay còn gọi là cổ phần hoá DNNN) là một biện pháp chuyển doanh nghiệp từ sở hữu Nhà nước sang hình thức sở hữu nhiều thành phần, gồm sở hữu Nhà nước (hoặc có thể không tồn tại) và sở hữu các thành phần kinh tế khác nhằm huy động rộng rãi các nguồn vốn cho đầu tư phát triển sản xuất, thúc đẩy quá trình xử lý và khắc phục những tồn tại hiện thời của doanh nghiệp Nhà nước, tạo điều kiện cho người lao động thực sự làm chủ doanh nghiệp và nâng cao hơn hiệu quả sản xuất kinh doanh (SXKD) của doanh nghiệp.

▪ ***Giá trị doanh nghiệp***

- *Giá trị doanh nghiệp theo sổ sách kế toán và giá trị thực tế của doanh nghiệp*

Có hai khái niệm giá trị doanh nghiệp là giá trị doanh nghiệp theo sổ sách kế toán và giá trị thực tế của doanh nghiệp:

+ Giá trị doanh nghiệp theo sổ sách kế toán: là tổng giá trị tài sản thể hiện trong bảng cân đối kế toán của doanh nghiệp theo chế độ kế toán hiện hành.

+ Giá trị thực tế của doanh nghiệp: là tổng giá trị thực tế của tài sản (hữu hình và vô hình) thuộc quyền sở hữu của doanh nghiệp tính theo giá thị trường tại thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp.

- *Giá trị lợi thế kinh doanh của doanh nghiệp*

Giá trị lợi thế kinh doanh của doanh nghiệp là giá trị tăng thêm do các yếu tố lợi thế tạo ra như vị trí địa lý, thương hiệu, thị trường và thị phần trong nước cũng như nước ngoài,... của doanh nghiệp.

Giá trị lợi thế kinh doanh của doanh nghiệp là giá trị vô hình, giá trị này càng cao khi doanh nghiệp kinh doanh có lãi và càng thấp khi doanh nghiệp kinh doanh thua lỗ. Với ý nghĩa đó, giá trị lợi thế kinh doanh có thể bằng không hoặc thậm chí mang giá trị âm khi doanh nghiệp phá sản.

▪ ***Thẩm định giá***

Theo giáo sư W.Seabrooke - Viện đại học Portsmouth, Vương quốc Anh: “Thẩm định giá là sự ước tính giá trị của các quyền sở hữu tài sản cụ thể bằng hình thái tiền tệ cho một mục đích đã được xác định”.

Theo Pháp lệnh của Ủy ban thường vụ Quốc hội số 40/2002/PL-UBTVQH10 ngày 10/05/2002 về giá: Thẩm định giá là việc đánh giá hoặc đánh giá lại giá trị của tài sản phù hợp với thị trường tại một địa điểm, thời điểm nhất định theo tiêu chuẩn của Việt Nam hoặc thông lệ quốc tế.

1.1.2. Sự cần thiết của thẩm định giá doanh nghiệp

Trong bối cảnh nền kinh tế thị trường Việt Nam hiện nay, nhu cầu thẩm định giá doanh nghiệp phục vụ cho mục đích CPH doanh nghiệp Nhà nước cũng như phát hành cổ phiếu doanh nghiệp qua thị trường chứng khoán là thực sự cần thiết. Để thực hiện được mục đích CPH thì việc xác định giá trị doanh nghiệp là một trong những nội dung quan trọng, góp phần mang lại những lợi ích to lớn, thúc đẩy tiến trình cổ phần hóa DNNN nhanh chóng và hiệu quả.

Doanh nghiệp là một hàng hóa đặc biệt, ở các nước phát triển với thị trường tài chính, thị trường chứng khoán phát triển mạnh thì nhu cầu thẩm định giá doanh nghiệp của các đơn vị, công ty phục vụ cho nhiều mục đích khác nhau như mua

bán, sáp nhập, cho thuê,... Nó cung cấp bức tranh tổng quát về doanh nghiệp, là cơ sở quan trọng phục vụ cho các mục đích khác nhau của nền kinh tế. Nước ta đang trong quá trình cải cách, chuyển đổi và CPH là một hình thức được áp dụng để chuyển các DNNN sang công ty cổ phần. Thẩm định giá DN cho mục đích CPH nhằm xác định tổng giá trị tài sản doanh nghiệp hiện có, xác định vốn nhà nước trong doanh nghiệp tại thời điểm CPH và đưa ra mức giá sàn mang tính khách quan, độc lập làm cơ sở cho việc đấu giá bán phần vốn Nhà nước cho các nhà đầu tư tiềm năng. Với ý nghĩa đó đã thể hiện sự cần thiết khách quan của thẩm định giá doanh nghiệp cho mục đích CPH DNNN.

1.1.3. Vai trò của thẩm định giá đối với cổ phần hóa DNNN

Thẩm định giá doanh nghiệp trong việc CPH DNNN có ý nghĩa to lớn đối với nhà nước, các doanh nghiệp CPH và các nhà đầu tư. Nó là cơ sở để Nhà nước có thể đánh giá quy mô vốn của doanh nghiệp so với các DN khác hoạt động SXKD trong cùng ngành, từ đó có thể đưa ra các giải pháp quản lý DN CPH hiệu quả. Mặt khác, nó còn là tiền đề, nền tảng cho các DN CPH khởi nghiệp hoạt động SXKD sau CPH; là cơ sở để các nhà đầu tư tham gia góp vốn và quản lý sản xuất kinh doanh của DN.

Do đó, thẩm định giá doanh nghiệp cho CPH trên cơ sở khách quan, độc lập, công khai là một trong những nội dung quan trọng góp phần chống thất thoát vốn và tài sản của nhà nước, góp phần đẩy nhanh tiến trình CPH, thực hiện công cuộc cải cách, đổi mới nền kinh tế đất nước một cách toàn diện.

1.2. QUY TRÌNH THẨM ĐỊNH GIÁ TRONG VIỆC CỔ PHẦN HÓA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC

1.2.1. Cơ sở thẩm định giá

Thẩm định giá tài sản dựa trên hai cơ sở giá trị: giá trị thị trường và giá trị phi thị trường.

- **Giá trị thị trường:** Là cơ sở cho thẩm định giá tài sản

Giá trị thị trường của một tài sản là mức giá ước tính sẽ được mua bán trên thị trường vào thời điểm thẩm định giá và được xác định giữa một bên là người mua sẵn sàng mua và một bên là người bán sẵn sàng bán; trong một giao dịch mua bán khách quan và độc lập, trong điều kiện thương mại bình thường.

- + “Giá trị thị trường của một tài sản là mức giá ước tính sẽ được mua bán trên thị trường...” là số tiền ước tính để tài sản có thể được mua, bán trên thị trường trong điều kiện thương mại bình thường mà sự mua bán đó thoả mãn những điều kiện của thị trường tại thời điểm thẩm định giá.
- + "Thời điểm thẩm định giá..." là ngày, tháng, năm cụ thể khi tiến hành thẩm định giá, được gắn với những yếu tố về cung, cầu, thị hiếu và sức mua trên thị trường khi thực hiện thẩm định giá tài sản.
- + "Giữa một bên là người mua sẵn sàng mua..." là người đang có khả năng thanh toán và có nhu cầu mua tài sản.
- + "Và một bên là người bán sẵn sàng bán..." là người bán đang có quyền sở hữu tài sản (trừ đất), có quyền sử dụng đất có nhu cầu muốn bán tài sản với mức giá tốt nhất có thể được trên thị trường.
- + “Điều kiện thương mại bình thường” là việc mua bán được tiến hành khi các yếu tố cung, cầu, giá cả, sức mua không xảy ra những đột biến do chịu tác động của thiên tai, địch họa; nền kinh tế không bị suy thoái hoặc phát triển quá nóng...; thông tin về cung, cầu, giá cả tài sản được thể hiện công khai trên thị trường.

- **Giá trị phi thị trường**

Hoạt động thẩm định giá phần lớn dựa trên cơ sở giá trị thị trường, tuy nhiên có những loại tài sản riêng biệt, mục đích thẩm định giá riêng biệt đòi hỏi thẩm định giá phải dựa trên cơ sở giá trị phi thị trường. Cần phải phân biệt rõ sự khác nhau

giữa giá trị thị trường và giá trị phi thị trường để đảm bảo đưa ra kết quả thẩm định giá khách quan.

Giá trị phi thị trường của tài sản là mức giá ước tính được xác định theo những căn cứ khác với giá trị thị trường hoặc có thể được mua bán, trao đổi theo các mức giá không phản ánh giá trị thị trường như giá trị tài sản đang trong quá trình sử dụng, giá trị đầu tư, giá trị bảo hiểm, giá trị đặc biệt, giá trị thanh lý, giá trị tài sản bắt buộc phải bán, giá trị doanh nghiệp, giá trị tài sản chuyên dùng, giá trị tài sản có thị trường hạn chế, giá trị để tính thuế...

Việc đánh giá giá trị tài sản theo giá trị phi thị trường được căn cứ chủ yếu vào công dụng kinh tế, kỹ thuật hoặc các chức năng của tài sản hơn là căn cứ vào khả năng được mua bán trên thị trường của tài sản đó. Hai loại giá trị phi thị trường cơ bản trong thẩm định giá doanh nghiệp là giá trị DN và giá trị đầu tư.

+ *Giá trị doanh nghiệp* là giá trị toàn bộ tài sản của doanh nghiệp. Giá trị của mỗi tài sản cấu thành tổng tài sản của doanh nghiệp không thể tách rời nhau và cũng không thể thẩm định trên cơ sở giá trị thị trường.

Giá trị doanh nghiệp phải được xem xét trên tổng thể tài sản, không phải là giá trị của từng tài sản riêng rẽ, bao gồm tài sản hữu hình và tài sản vô hình. Một tài sản nếu để riêng biệt có thể không phát huy giá trị sử dụng nhưng khi kết hợp với một tài sản khác lại có thể phát huy giá trị sử dụng của chính tài sản đó. Giá trị của từng tài sản riêng rẽ được xác định dựa trên phần đóng góp của tài sản đó vào hoạt động của toàn bộ doanh nghiệp nên không liên quan đến thị trường, không tính đến giá trị sử dụng tối ưu và tốt nhất của tài sản đó cũng như số tiền mà tài sản đó mang lại khi được mang ra bán.

Giá trị tài sản đang trong quá trình sử dụng của doanh nghiệp có xu hướng cao hơn giá trị thị trường của tài sản khi doanh nghiệp đang kinh

doanh hiệu quả, thu được lợi nhuận cao hơn so với doanh nghiệp cùng sản xuất sản phẩm tương tự; ngược lại có xu hướng thấp hơn giá trị thị trường khi doanh nghiệp kinh doanh kém hiệu quả. Giá trị tài sản đang trong quá trình sử dụng cũng có xu hướng cao hơn giá trị thị trường khi doanh nghiệp có bằng sáng chế, giấy phép, hợp đồng sản xuất những sản phẩm đặc biệt, hoặc doanh nghiệp có uy tín đặc biệt, hoặc các dạng tài sản thuộc sở hữu trí tuệ khác mà các doanh nghiệp cùng loại hình kinh doanh khác không có.

+ *Giá trị đầu tư* là giá trị của một tài sản đối với một hoặc một nhóm nhà đầu tư nào đó theo những mục tiêu đầu tư đã xác định.

Giá trị đầu tư là khái niệm mang tính chủ quan liên quan đến những tài sản cụ thể đối với một nhà đầu tư riêng biệt, một nhóm các nhà đầu tư hoặc một tổ chức với những mục tiêu hoặc tiêu chí đầu tư xác định. Giá trị đầu tư của một tài sản có thể cao hơn hoặc thấp hơn giá trị thị trường của tài sản đó. Tuy nhiên giá trị thị trường có thể phản ánh nhiều đánh giá cá biệt về giá trị đầu tư của một tài sản cụ thể.

1.2.2. Các nguyên tắc

Giá trị của tài sản được hình thành bởi nhiều yếu tố tác động như giá trị sử dụng, sự khan hiếm, nhu cầu có khả năng thanh toán... Bản chất của thẩm định giá tài sản là sự phân tích các yếu tố tác động đến quá trình hình thành giá trị của tài sản cụ thể, do đó khi tiến hành thẩm định giá cần tuân theo những nguyên tắc cơ bản sau:

- *Nguyên tắc sử dụng tốt nhất và hiệu quả nhất*

Việc sử dụng tài sản tốt nhất và có hiệu quả nhất là việc đạt được mức hữu dụng tối đa trong những hoàn cảnh kinh tế - xã hội thực tế phù hợp, có thể cho phép về mặt kỹ thuật, pháp lý, tài chính và đem lại giá trị lớn nhất cho tài sản.

- *Nguyên tắc cung - cầu*

Giá trị của một tài sản được xác định bởi mối quan hệ cung và cầu của tài sản đó trên thị trường. Ngược lại, giá trị của tài sản đó cũng tác động đến cung và cầu của tài sản. Giá trị của tài sản thay đổi tỷ lệ thuận với cầu và tỷ lệ nghịch với cung của tài sản.

- *Nguyên tắc thay đổi*

Giá trị của tài sản thay đổi theo sự thay đổi của những yếu tố hình thành nên giá trị của nó. Giá trị của tài sản cũng được hình thành trong quá trình thay đổi liên tục phản ánh các mối quan hệ nhân quả giữa các yếu tố ảnh hưởng đến giá trị. Bản thân các yếu tố ảnh hưởng đến giá trị luôn luôn thay đổi. Do đó, trong thẩm định giá tài sản, cần phải nắm được mối quan hệ nhân quả giữa các nhân tố ở trạng thái động, phải phân tích quá trình thay đổi nhằm xác định mức sử dụng tài sản tốt nhất và hiệu quả nhất.

- *Nguyên tắc thay thế*

Hình thành giá trị của tài sản thẩm định thường có liên quan đến giá trị của các tài sản khác có thể thay thế. Khi hai tài sản có tính hữu ích như nhau, tài sản nào chào bán ở mức giá thấp nhất thì tài sản đó sẽ bán được trước. Giới hạn trên của giá trị tài sản có xu hướng được thiết lập bởi chi phí mua một tài sản thay thế cần thiết tương đương, với điều kiện không có sự chậm trễ quá mức làm ảnh hưởng đến sự thay thế. Một người thận trọng sẽ không trả giá cao hơn chi phí mua một tài sản thay thế trong cùng một thị trường và cùng một thời điểm.

- *Nguyên tắc cân bằng*

Các yếu tố cấu thành tài sản cần phải cân bằng để tài sản đạt được khả năng sinh lời tối đa hay mức hữu dụng cao nhất, do đó để ước tính mức sử dụng tốt nhất và hiệu quả nhất của tài sản, cần phải phân tích sự cân bằng.

- *Nguyên tắc thu nhập tăng hoặc giảm*

Tổng thu nhập trên khoản đầu tư tăng lên sẽ tăng liên tục tới một điểm nhất định, sau đó đầu tư tiếp tục tăng nhưng độ lớn của thu nhập tăng thêm sẽ giảm dần.

- *Nguyên tắc phân phối thu nhập*

Việc phân phối được thực hiện theo nguyên tắc phân phối cho các yếu tố của quá trình sản xuất là đất đai, vốn, lao động, quản lý.

- *Nguyên tắc đóng góp*

Mức độ mà mỗi bộ phận của tài sản đóng góp vào tổng thu nhập từ toàn bộ tài sản có tác động đến tổng giá trị của tài sản đó. Nguyên tắc này là nguyên tắc cơ bản trong việc xem xét tính khả thi của việc đầu tư bổ sung vào tài sản khi xác định mức sử dụng tài sản tốt nhất và hiệu quả nhất.

- *Nguyên tắc tuân thủ*

Tài sản cần phải phù hợp với môi trường của nó nhằm đạt được mức sinh lời tối đa hoặc mức hữu dụng cao nhất; do đó phải phân tích xem liệu tài sản đó có phù hợp với môi trường hay không khi xác định mức sử dụng tài sản tốt nhất và có hiệu quả nhất.

- *Nguyên tắc cạnh tranh*

Lợi nhuận cao vượt trội sẽ thúc đẩy cạnh tranh, ngược lại cạnh tranh quá mức có thể làm giảm lợi nhuận và cuối cùng có thể không còn lợi nhuận. Đối với tài sản, mối quan hệ cạnh tranh cũng được xem xét giữa các tài sản với nhau và giữa tài sản này với tài sản khác. Do đó, giá trị của tài sản được hình thành là kết quả của sự cạnh tranh trên thị trường.

- *Nguyên tắc dự tính lợi ích tương lai*

Giá trị của tài sản có thể được xác định bằng việc dự tính khả năng sinh lợi trong tương lai. Do đó, việc ước tính giá trị của tài sản luôn luôn dựa trên các triển vọng tương lai, lợi ích dự kiến nhận được từ quyền sử dụng tài sản của người mua.

1.2.3. Các phương pháp tính giá trị doanh nghiệp

Có nhiều phương pháp ước giá trị doanh nghiệp phụ thuộc vào đặc điểm SXKD và mục đích thẩm định giá của doanh nghiệp. Hai phương pháp tính giá trị doanh nghiệp cơ bản:

1.2.3.1. 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. Phương pháp này có thể áp dụng đối với đa số các loại hình doanh nghiệp.

- Đối tượng áp dụng: là các doanh nghiệp CPH, trừ những doanh nghiệp thuộc đối tượng phải áp dụng phương pháp dòng tiền chiết khấu.
- Thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp: là thời điểm khóa sổ kế toán, lập báo cáo tài chính để xác định giá trị doanh nghiệp:

Đối với trường hợp áp dụng phương pháp tài sản là thời điểm kết thúc quý gần nhất với thời điểm có quyết định CPH nhưng không quá 6 tháng so với thời điểm công bố giá trị doanh nghiệp.

- Căn cứ xác định giá trị thực tế của doanh nghiệp tại thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp:
 - + Số liệu trên sổ kế toán của 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 (vị trí địa lý, uy tín của doanh nghiệp, mẫu mã, thương hiệu,...).
- Công thức tính:

Giá trị thực tế của doanh nghiệp = Giá trị thị trường của tài sản (TSCĐ bao gồm nhà xưởng, văn phòng, máy móc thiết bị, phụ tùng thay thế,...) + Tài sản bằng tiền gồm tiền mặt, tiền gửi và các giấy tờ có giá (tín phiếu, trái phiếu,...) + Các khoản nợ phải thu + Các khoản chi phí dở dang (đầu tư xây dựng cơ bản, sản xuất kinh doanh, sự nghiệp) + Giá trị tài sản ký cược, ký quỹ ngắn hạn và dài hạn + Giá trị tài sản vô hình (nếu có) + Giá trị lợi thế kinh doanh + Giá trị vốn đầu tư dài hạn của doanh nghiệp tại các doanh nghiệp khác + Giá trị quyền sử dụng đất (QSDĐ).

Trong đó:

* Giá trị lợi thế kinh doanh tính vào giá trị doanh nghiệp CPH được xác định theo công thức sau:

Giá trị lợi thế kinh doanh của doanh nghiệp = Giá trị phần vốn nhà nước theo sổ kế toán tại thời điểm định giá x (Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn nhà nước bình quân 3 năm trước thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp - Lãi suất trái phiếu Chính phủ có kỳ hạn 10 năm trở lên tại thời điểm gần nhất với thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp)

Với:

Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn nhà nước bình quân 3 năm trước thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp = (Lợi nhuận sau thuế bình quân 3 năm liền kề trước thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp / Vốn nhà nước theo sổ kế toán bình quân 3 năm liền kề trước thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp) x 100%

* Giá trị quyền sử dụng đất tính vào giá trị doanh nghiệp:

- Trường hợp doanh nghiệp thực hiện hình thức thuê đất:

+ Nếu đang thuê thì không tính giá trị quyền sử dụng đất vào giá trị doanh nghiệp; công ty cổ phần quản lý sử dụng đúng mục đích, không được nhượng bán.

- + Nếu diện tích đất đã được nhận giao, đã nộp tiền sử dụng đất vào ngân sách nhà nước, mua quyền sử dụng đất của các cá nhân, pháp nhân khác nay chuyển sang thuê đất thì chỉ tính vào giá trị doanh nghiệp các khoản chi phí làm tăng giá trị sử dụng đất và giá trị tài sản trên đất như chi phí đền bù, giải toả, san lấp mặt bằng.
- Trường hợp doanh nghiệp thực hiện hình thức giao đất có thu tiền sử dụng đất thì việc xác định giá trị quyền sử dụng đất để tính giá trị doanh nghiệp được tính như sau:
 - + Đối với diện tích đất doanh nghiệp đang thuê: giá trị QSDĐ tính vào giá trị doanh nghiệp theo giá do Ủy ban nhân dân tỉnh quy định nhưng không tính tăng vốn nhà nước tại doanh nghiệp mà hạch toán là khoản phải nộp ngân sách nhà nước.
 - + Đối với diện tích đất doanh nghiệp đã được giao, đã nộp tiền sử dụng đất cho ngân sách nhà nước: xác định lại giá trị QSDĐ theo giá do Ủy ban nhân dân tỉnh quy định. Khoản chênh lệch giữa giá trị QSDĐ xác định lại với giá trị hạch toán trên sổ kế toán được tính vào giá trị thực tế phần vốn nhà nước tại doanh nghiệp.

Giá trị phần vốn thực tế của Nhà nước tại doanh nghiệp = Giá trị thực tế của doanh nghiệp - Các khoản nợ phải trả, số dư quỹ phúc lợi, khen thưởng và số dư nguồn kinh phí sự nghiệp (nếu có).

- Ưu, nhược điểm
 - + Ưu: Đơn giản, dễ thực hiện, không đòi hỏi những kỹ năng tính toán phức tạp.
 - + Nhược: Phát sinh một số chi phí do phải thuê chuyên gia đánh giá tài sản; Không thể loại bỏ hoàn toàn tính chủ quan khi tính giá trị doanh nghiệp;

Việc định giá doanh nghiệp dựa vào giá trị trên SSKT, chưa tính được giá trị tiềm năng như thương hiệu, sự phát triển tương lai của DN.

1.2.3.2. Phương pháp dòng tiền chiết khấu

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

- Đối tượng áp dụng

Là các doanh nghiệp có ngành nghề kinh doanh chủ yếu trong lĩnh vực dịch vụ tài chính, ngân hàng, thương mại, tư vấn, thiết kế xây dựng, tin học và chuyển giao công nghệ; có tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn nhà nước bình quân 5 năm liền kề trước khi CPH cao hơn lãi suất trả trước của trái phiếu Chính phủ có kỳ hạn từ 10 năm trở lên tại thời điểm gần nhất với thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp.

- Thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp: là thời điểm khóa sổ kế toán, lập báo cáo tài chính để xác định giá trị doanh nghiệp.

Đối với trường hợp áp dụng phương pháp dòng tiền chiết khấu là thời điểm kết thúc năm gần nhất với thời điểm có quyết định CPH nhưng không quá 9 tháng so với thời điểm công bố giá trị doanh nghiệp.

- Căn cứ để xác định giá trị doanh nghiệp

- + Báo cáo tài chính của doanh nghiệp 5 năm liền kề trước khi xác định giá trị doanh nghiệp.
- + Phương án hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp CPH từ 3 năm đến 5 năm sau khi chuyển thành công ty cổ phần.
- + Lãi suất trả trước của trái phiếu Chính phủ có kỳ hạn từ 10 năm trở lên ở thời điểm gần nhất với thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp và hệ số chiết khấu dòng tiền của doanh nghiệp.
- + Giá trị quyền sử dụng đất đối với diện tích đất được giao.

- Công thức tính

+ Giá trị thực tế phần vốn Nhà nước tại DN được xác định như sau:

$$\begin{array}{l} \text{Giá trị thực tế} \\ \text{phần vốn Nhà} \\ \text{nước} \end{array} = \sum_{i=1 \rightarrow n} \frac{D_i}{(1+k)^i} + \frac{P_n}{(1+k)^n} \quad \begin{array}{l} \text{Chênh lệch về giá} \\ \text{trị quyền sử dụng} \\ \text{đất đã nhận giao} \end{array}$$

Trong đó:

$$\frac{D_i}{(1+k)^i} : \text{Giá trị hiện tại của cổ tức năm thứ } i$$

$$\frac{P_n}{(1+k)^n} : \text{Giá trị hiện tại của phần vốn Nhà nước năm thứ } n$$

i : thứ tự các năm kế tiếp kể từ năm xác định giá trị doanh nghiệp ($i:1 \rightarrow n$).

D_i : Khoản lợi nhuận sau thuế dùng để chia cổ tức năm thứ i .

n : Số năm tương lai được chọn (3 - 5 năm).

P_n : Giá trị phần vốn nhà nước năm thứ n và được xác định theo công thức:

$$P_n = \frac{D_{n+1}}{k - g}$$

D_{n+1} : Cổ tức dự kiến năm thứ $n+1$

k : Tỷ lệ chiết khấu hay tỷ lệ hoàn vốn cần thiết của các nhà đầu tư khi mua cổ phần và được xác định theo công thức:

$$k = R_f + R_p$$

R_f : Tỷ suất lợi nhuận thu được từ các khoản đầu tư không rủi ro, được tính bằng lãi suất trả trước của trái phiếu Chính phủ kỳ hạn từ 10 năm trở lên ở thời điểm gần nhất với thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp.

R_p : Tỷ lệ phụ phí rủi ro khi đầu tư mua cổ phần của các công ty ở Việt Nam, được xác định theo bảng chỉ số phụ phí rủi ro chứng khoán quốc tế tại niên giám định giá hoặc do các công ty định giá xác định cho từng doanh nghiệp nhưng không vượt quá tỷ suất lợi nhuận thu được từ các khoản đầu tư không rủi ro (R_f).

g : Tỷ lệ tăng trưởng hàng năm của cổ tức và được tính như sau:

$$g = b \times R$$

Với: b : Tỷ lệ lợi nhuận sau thuế để lại bổ sung vốn.

R : Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn chủ sở hữu bình quân của các năm tương lai.

+ Giá trị thực tế của doanh nghiệp tại thời điểm định giá theo phương pháp DCF được xác định như sau:

| | | | | | | | | |
|-------------------------------------|---|-----------------------------------|---|---------------------|---|---------------------------------|---|--------------------------|
| Giá trị thực tế doanh nghiệp | = | Giá trị thực tế phần vốn nhà nước | + | Nợ thực tế phải trả | + | Số dư quỹ khen thưởng, phúc lợi | + | Nguồn kinh phí sự nghiệp |
|-------------------------------------|---|-----------------------------------|---|---------------------|---|---------------------------------|---|--------------------------|

Với: Nợ thực tế phải trả = Tổng nợ phải trả trên sổ kế toán - Giá trị các khoản nợ không phải thanh toán + Giá trị QSDĐ của diện tích đất mới được giao.

+ Chênh lệch tăng của vốn nhà nước giữa giá trị thực tế và giá trị ghi trên sổ kế toán được hạch toán như một khoản lợi thế kinh doanh của doanh nghiệp, được xác định là tài sản cố định vô hình, khấu hao theo quy định của pháp luật hiện hành.

1.2.4. Quy trình thẩm định giá

Để có thể hoàn thành báo cáo thẩm định giá một cách kịp thời, với đầy đủ các thông tin theo yêu cầu của khách hàng; cần phải xây dựng một quy trình thẩm định giá với trình tự các bước tiến hành thực sự khoa học và chặt chẽ.

Quy trình thẩm định giá là một quá trình được thực hiện có kế hoạch và tổ chức, được sắp xếp theo trật tự rõ ràng nhằm giúp thẩm định viên có thể đưa ra kết quả giá trị tài sản có cơ sở và khoa học. Quy trình thẩm định giá gồm 6 bước:

1.2.4.1. Xác định tổng quát về tài sản thẩm định và loại giá trị làm cơ sở thẩm định giá

- Các đặc điểm cơ bản về pháp lý, kinh tế kỹ thuật của tài sản thẩm định.
- Mục đích thẩm định giá.
- Xác định khách hàng, yêu cầu của khách hàng; những người sử dụng kết quả thẩm định giá.
- Những giả thiết và những điều kiện bị hạn chế; những yếu tố ràng buộc ảnh hưởng đến giá trị tài sản; những giới hạn về tính pháp lý, công dụng của tài sản, nguồn dữ liệu, sử dụng kết quả; quyền và nghĩa vụ của thẩm định viên theo hợp đồng thẩm định giá.
- Những điều kiện hạn chế và ràng buộc của thẩm định viên.
- Xác định thời điểm thẩm định giá.
- Xác định nguồn dữ liệu cần thiết cho thẩm định giá.
- Xác định cơ sở giá trị của tài sản: giá trị thị trường hay giá trị phi thị trường.

1.2.4.2. Lập kế hoạch thẩm định giá

- Việc lập kế hoạch thẩm định giá nhằm xác định rõ những bước công việc phải làm và thời gian thực hiện từng bước công việc cũng như toàn bộ thời gian cho việc thẩm định giá.
- 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 tài sản được mua bán và đặc điểm thị trường; Xác định các tài liệu cần thu thập về thị trường, về tài sản, 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, xác định trình tự thu thập và phân tích dữ liệu, thời hạn cho phép của trình tự phải thực hiện; Lập đề cương báo cáo kết quả thẩm định giá.

1.2.4.3. Khảo sát hiện trường, thu thập thông tin

(a) Khảo sát hiện trường:

Trong quá trình khảo sát, để có đầy đủ chứng cứ cho việc thẩm định giá, cần phải chụp ảnh tài sản theo các dạng (toàn cảnh, chi tiết) từ các hướng khác nhau. Cần phải trực tiếp khảo sát hiện trường:

- Đối với máy móc thiết bị, dây chuyền công nghệ: khảo sát và thu thập số liệu về tính năng kỹ thuật (công suất, năng suất, công dụng) vị trí, đặc điểm, quy mô, kích thước, độ mới, cũ của tài sản cần thẩm định giá và các tài sản so sánh.
- Đối với bất động sản: khảo sát và thu thập số liệu về: Vị trí thực tế của bất động sản so sánh với vị trí trên bản đồ địa chính, các mô tả pháp lý liên quan đến bất động sản; Chi tiết bên ngoài và bên trong bất động sản, bao gồm: diện tích đất và công trình kiến trúc, khung cảnh xung quanh, cơ sở hạ tầng (cấp và thoát nước, viễn thông, điện, đường), loại kiến trúc, mục đích sử dụng hiện tại, tuổi đời, tình trạng duy tu, sửa chữa...; Đối với công trình xây dựng dở dang, cần phải kết hợp giữa khảo sát thực địa với báo cáo của chủ đầu tư, nhà thầu đang xây dựng công trình.

(b) Thu thập thông tin

- Bên cạnh thông tin, số liệu thu thập từ khảo sát hiện trường; cần phải thu thập các thông tin sau:
 - + Liên quan đến chi phí, giá bán, lãi suất, thu nhập của tài sản so sánh.
 - + Về yếu tố cung cầu, lực lượng tham gia thị trường, động thái người mua, người bán tiềm năng.

- + Về tính pháp lý của tài sản.
- Thu thập thông tin từ các nguồn: khảo sát thực địa; những giao dịch mua bán tài sản (giá chào, giá trả, giá thực mua bán, điều kiện mua bán, khối lượng giao dịch...) thông qua phỏng vấn các công ty kinh doanh tài sản, công ty xây dựng, nhà thầu, ngân hàng hoặc các tổ chức tín dụng; thông tin trên báo chí của địa phương, trung ương và của các cơ quan quản lý nhà nước về thị trường tài sản; thông tin trên các văn bản thể hiện tính pháp lý về quyền năng của chủ tài sản, về các đặc tính kinh tế, kỹ thuật của tài sản, về quy hoạch phát triển kinh tế, xã hội của vùng có liên quan đến tài sản.
- Cần phải nêu rõ nguồn thông tin trong báo cáo thẩm định giá và phải được kiểm chứng để bảo đảm độ chính xác của thông tin.

1.2.4.4. Phân tích thông tin

Là quá trình đánh giá tác động của các yếu tố đến giá trị tài sản thẩm định.

- Phân tích những thông tin từ khảo sát hiện trường tài sản.
- Phân tích những đặc trưng của thị trường tài sản thẩm định: bản chất và hành vi ứng xử của những người tham gia thị trường, xu hướng cung cầu trên thị trường tài sản.
- Phân tích về khách hàng: đặc điểm của những khách hàng tiềm năng; sở thích của khách hàng về vị trí, quy mô, chức năng và môi trường xung quanh tài sản; nhu cầu, sức mua của tài sản.
- Phân tích về việc sử dụng tốt nhất và tối ưu tài sản: xem xét khả năng sử dụng tốt nhất một tài sản trong bối cảnh tự nhiên, hoàn cảnh pháp luật và tài chính cho phép và mang lại giá trị cao nhất cho tài sản.

1.2.4.5. Xác định giá trị tài sản thẩm định giá: Cần phải nêu rõ:

- Các phương pháp được áp dụng để xác định mức giá trị của tài sản thẩm định và phân tích rõ mức độ phù hợp của một hoặc nhiều phương pháp

trong thẩm định giá được sử dụng với đặc điểm kinh tế kỹ thuật của tài sản và với mục đích thẩm định giá.

- Trong báo cáo thẩm định, phương pháp thẩm định giá nào được sử dụng làm căn cứ chủ yếu, phương pháp thẩm định giá nào được sử dụng để kiểm tra chéo, từ đó đưa đến kết luận cuối cùng về giá trị thẩm định.

1.2.4.6. Lập báo cáo và chứng thư thẩm định giá

Hoàn thành báo cáo thẩm định giá và chứng thư thẩm định giá là công việc cuối cùng trong quy trình thẩm định giá.

(a) Báo cáo kết quả thẩm định giá

Là văn bản do thẩm định viên lập để nêu rõ ý kiến chính thức của mình về quá trình thẩm định giá, mức giá thẩm định (thể hiện bằng tiền hoặc vật ngang giá khác) của tài sản mà khách hàng yêu cầu thẩm định giá.

Báo cáo kết quả thẩm định giá phải thể hiện những thông tin đúng theo thực tế, mang tính mô tả và dựa trên bằng chứng cụ thể để thuyết minh về mức giá của tài sản. Báo cáo kết quả thẩm định giá phải được lập một cách độc lập, khách quan, trung thực, có chữ ký của thẩm định viên về giá trực tiếp thực hiện và Giám đốc doanh nghiệp thẩm định giá hoặc của người được uỷ quyền bằng văn bản của giám đốc doanh nghiệp thẩm định giá.

(b) Chứng thư thẩm định giá

Là văn bản do doanh nghiệp, tổ chức thẩm định giá lập nhằm công bố cho khách hàng hoặc bên thứ ba về những nội dung cơ bản liên quan đến kết quả thẩm định giá tài sản.

Giá trị pháp lý của chứng thư thẩm định giá: Chỉ có giá trị đối với tài sản thẩm định giá tại thời điểm thẩm định giá; Có giá trị đối với tổ chức, cá nhân được cấp chứng thư thẩm định giá để thực hiện mục đích ghi trong hợp đồng thẩm định

giá; Có giá trị ràng buộc trách nhiệm đối với doanh nghiệp thẩm định giá về kết quả thẩm định giá và kết luận trong chứng thư thẩm định giá.

1.3. KINH NGHIỆM VỀ THẨM ĐỊNH GIÁ VÀ CỔ PHẦN HÓA Ở CÁC NƯỚC VÀ BÀI HỌC KINH NGHIỆM ĐỐI VỚI VIỆT NAM

Hoạt động thẩm định giá là một nhu cầu cần thiết khách quan của hoạt động kinh tế thị trường, là một nghề nghiệp và là một dịch vụ tài chính phù hợp với nhu cầu quản lý và vận hành của nền kinh tế thị trường.

Thẩm định giá là một loại hình dịch vụ được hình thành để đáp ứng nhu cầu của xã hội từ lâu trên thế giới, nhưng chỉ phát triển và được chấp nhận như một nghề nghiệp bắt đầu từ sau năm 1940. Nó là một trong những công cụ quản lý nền kinh tế của Nhà nước và đáp ứng yêu cầu của xã hội. Năm 1981, thế giới đã thành lập Ủy ban Tiêu chuẩn Thẩm định giá Quốc tế (International Valuation Standard Committee - IVSC). Mục đích của Ủy ban là đưa ra các tiêu chuẩn thẩm định giá, hướng dẫn các phương pháp thẩm định giá, tiến tới thống nhất tiêu chuẩn quốc tế về thẩm định giá. Văn phòng thẩm định giá Úc (Australia Valuation Organization - AVO) là cơ quan lớn nhất nước Úc, cố vấn về giá cả một cách độc lập và chuyên nghiệp, lúc đầu cho Chính phủ Liên bang và ngày càng mở rộng ra các chính quyền tiểu bang, lãnh thổ và địa phương, các tổ chức và cơ quan, và cả khu vực tư nhân. Hiệp hội các nước Đông Nam Á (Association of Southeast Asian Nations - ASEAN) cũng đã thành lập Hiệp hội thẩm định viên ASEAN (Asean Valuer Association - AVA). Đây là một tổ chức phi chính phủ, được thành lập năm 1981, văn phòng đặt tại Kuala Lumpur, Malaysia. Khi mới thành lập có 5 thành viên là Malaysia, Indonesia, Philippines, Singapore và Thái Lan. Đến nay đã có thêm 2 thành viên mới là Việt Nam và Brunei. Hội nghị Thẩm định viên ASEAN được tổ chức luân phiên 2 năm một lần tại các nước thành viên. Mục tiêu hoạt động của Hiệp hội là củng cố quan hệ hợp tác giữa các thẩm định viên của các nước thành

viên trong khối ASEAN, triển khai và thúc đẩy sự phát triển nghề thẩm định giá trong khu vực, trao đổi kinh nghiệm để nâng cao chất lượng công tác thẩm định giá ở mỗi nước trong khu vực.

Ở Việt Nam, thẩm định giá cũng đã tồn tại khách quan trong đời sống xã hội từ rất lâu, nhưng thể hiện rõ nét từ sau khi nền kinh tế chuyển sang giai đoạn đổi mới là nền kinh tế thị trường có sự quản lý của Nhà nước theo định hướng xã hội chủ nghĩa. Nhà nước chỉ định giá một số ít sản phẩm quan trọng, còn giá cả của hầu hết hàng hoá dịch vụ khác do người mua và người bán thoả thuận trên cơ sở những tín hiệu khách quan của thị trường. Từ đó, thẩm định giá thể hiện rõ nét với tư cách là một trong những nội dung quản lý Nhà nước về giá cả; đồng thời là công cụ khách quan, độc lập phục vụ cho các nhu cầu đa dạng của nền kinh tế thị trường.

Từ những năm đầu thập niên 90 của thế kỷ XX, hoạt động thẩm định giá nước ta đã giúp cho việc sử dụng có hiệu quả các nguồn vốn của ngân sách Nhà nước và đáp ứng nhiều yêu cầu khác nhau của nền kinh tế thị trường. Kết quả thẩm định giá làm căn cứ cho phê duyệt các dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài, dự án đầu tư công trình sử dụng vốn của Nhà nước, đề án CPH DNNN, dự toán cấp phát kinh phí, mua sắm tài sản từ nguồn NSNN, vay nợ của Chính phủ, vay nợ nước ngoài có sự bảo lãnh của Chính phủ,... và đã góp phần tránh thất thoát nguồn vốn ngân sách nhà nước.

Việt Nam là thành viên của Hiệp hội thẩm định viên ASEAN từ ngày 08/06/1997 và đã tham gia Ủy ban Tiêu chuẩn Thẩm định giá Quốc tế (IVSC) ngày 01/06/1998 với tư cách là hội viên thông tấn. Đây là cơ hội để nghề nghiệp thẩm định giá Việt Nam có thể tiếp cận với nghề thẩm định giá thế giới và các nước trong khu vực. Nước ta đã học tập những kiến thức lý luận và thực tiễn về thẩm định giá của các nước khu vực như Malaysia, Singapore và đặc biệt là Thái

Lan. Nước ta là nước đang phát triển, có nhiều đặc điểm tương tự Trung Quốc và Thái Lan về điều kiện phát triển kinh tế; nên việc học tập và vận dụng thực tiễn thẩm định giá của Trung Quốc và Thái Lan vào thực tế nước ta sẽ nhanh chóng và hiệu quả.

Vấn đề chuyển đổi và xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH ở nước ta cần học tập kinh nghiệm của Cộng hòa Séc và Trung Quốc. Tư nhân hoá là một trong những nội dung cơ bản và quá trình chuyển đổi ở Nga và Cộng hòa Séc và đều được thực hiện một cách ồ ạt, toàn diện, triệt để ngay từ giai đoạn đầu của quá trình chuyển đổi. Trung Quốc tiến hành tư nhân hóa đồng loạt vào những năm 1990. Chính phủ Trung Quốc đã tiến hành chương trình cải cách sâu rộng ở bộ phận thuộc nhà nước sở hữu. Đây là thành phần chủ yếu của nền kinh tế Trung Quốc vào những năm 1990. Các xí nghiệp sở hữu nhà nước được chuyển đổi thành tập đoàn theo hình thức do pháp luật qui định và nhiều công ty được niêm yết trên thị trường chứng khoán. Thị trường chứng khoán Trung Quốc bắt đầu hoạt động từ đầu những năm 1990. Từ năm 1998 chính sách mua các doanh nghiệp nhỏ và tái cấu trúc các công ty lớn được thực hiện ở Trung Quốc một cách thành công. Chương trình này làm cho số lượng các xí nghiệp công nghiệp do nhà nước kiểm soát giảm hơn một nửa trong vòng năm năm. Từ 2000 trở đi, với việc cải tổ hạ tầng cơ sở hệ thống ngân hàng ở Trung Quốc, Chính phủ đã tái xác định lại vốn của các ngân hàng lớn và chuẩn bị niêm yết các ngân hàng lên thị trường chứng khoán. Quá trình thiết lập hệ thống ngân hàng vững mạnh đã tiến hành thành công ở hai ngân hàng lớn. Chỉ trong 20 năm, đất nước Trung Quốc đã thay đổi hẳn nhờ giành được những thành tựu mà một số nước trên thế giới phải trải qua hàng trăm năm. Công cuộc cải cách mở cửa đã đưa Trung Quốc lên một vị thế mới trên trường quốc tế, nhờ có một nền kinh tế phát triển với tốc độ cao liên tục, một tiềm năng kinh tế hùng mạnh và mức sống được cải thiện nhanh chóng chưa từng có

trong lịch sử Trung Quốc. Do Trung Quốc và nước ta có nhiều đặc điểm rất chung và những khó khăn tương tự nhau, nên những bài học kinh nghiệm rút ra từ quá trình cải cách ở Trung Quốc là tài sản quý giá có giá trị tham khảo bổ ích cho nước ta và cả các quốc gia đang có hướng phát triển tương tự.

Định giá doanh nghiệp là vấn đề cần quan tâm và kinh nghiệm của Cộng hòa Séc là hữu ích. Vấn đề quan tâm là giá bán doanh nghiệp và tìm được người mua có chiến lược kinh doanh hợp lý, ổn định và phát triển được doanh nghiệp là hai vấn đề quan trọng. Với ý nghĩa đó, đấu giá và đấu thầu là hai phương thức tư nhân hoá chủ yếu ở Cộng hòa Séc. Cách định giá ở Cộng hòa Séc đơn giản và khá hiệu quả thông qua tìm kiếm sự “cân bằng” giữa cung và cầu. Giả sử, tư nhân hoá doanh nghiệp A. Dựa trên những chỉ tiêu hiệu quả và đặc tính doanh nghiệp, và giả định người ta định số lượng cổ phần là 1000, với giá 100đ/cổ phần, tức giá dự định là $1000 \times 100 = 100.000$ korun. Đem ra chào bán; nếu số lượng đăng ký mua là 1500 cổ phần, doanh nghiệp không được bán vì cầu vượt cung. Người ta điều chỉnh lại giá lên 120, và chào bán lần 2; cho đến khi số lượng cổ phần đặt mua tương ứng với số cổ phần chào bán với giá được điều chỉnh. Nếu số lượng cổ phần đăng ký mua ít hơn số chào bán thì quy trình ngược lại. Cách này tuy kéo dài, nhưng đơn giản và xác suất bán doanh nghiệp đúng với giá thị trường là rất cao. Đây là kinh nghiệm hữu ích đối với nước ta khi định giá doanh nghiệp và giá cổ phần khi CPH DNNN.

Ở Trung Quốc, để chuyển các DNNN thành các công ty cổ phần thì việc kiểm toán và định giá tài sản là hết sức cần thiết. Những điều kiện để bán cổ phiếu được căn cứ theo hợp đồng và dựa trên giá trị tài sản đã qua thẩm định, thông qua bán đấu giá hay được xác định trên thị trường chứng khoán.

Nghị định 187/NĐ-CP ngày 16/11/2004 của Chính phủ về hướng dẫn xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH đã vận dụng được bài học kinh nghiệm bổ ích của

Cộng hòa Séc và Trung Quốc vào thực tiễn CPH DNNN ở nước ta; với hai nội dung cơ bản là xác định giá trị doanh nghiệp CPH thông qua các tổ chức định giá trung gian nhằm đảm bảo tính độc lập, khách quan và tổ chức đấu giá công khai cổ phiếu lần đầu của DN CPH.

KẾT LUẬN CHƯƠNG 1

Thẩm định giá tài sản nói chung và xác định giá trị doanh nghiệp nói riêng là nhu cầu khách quan của nền kinh tế thị trường, nhằm phục vụ cho nhiều mục đích khác nhau của nền kinh tế như mua bán, sáp nhập, giải thể, cho thuê, thanh lý, CPH,... Thẩm định giá cần phải dựa vào những cơ sở và nguyên tắc cơ bản, áp dụng những phương pháp thẩm định giá thích hợp với đặc điểm hoạt động SXKD của doanh nghiệp, mục đích thẩm định giá; đồng thời được tiến hành theo một quy trình thẩm định giá khoa học sẽ giúp đưa ra giá trị doanh nghiệp phù hợp với giá thị trường, có cơ sở khoa học và tính pháp lý vững chắc.

Thẩm định giá đã xuất hiện từ rất lâu ở các nước trên thế giới, riêng ở nước ta chỉ mới thể hiện rõ nét vào những năm đầu của thập niên 90 của thế kỷ XX và đã trở thành một dịch vụ đóng góp một tỷ lệ không nhỏ cho sự tăng trưởng GDP của đất nước. Dựa vào tình hình thực tế của nền kinh tế đất nước và học tập những bài học kinh nghiệm quý báu của các nước trên thế giới, nhất là Trung Quốc, một nước có nhiều điểm tương đồng với nước ta về đặc điểm và phát triển kinh tế, cùng là nền kinh tế kế hoạch hóa tập trung chuyển sang nền kinh tế thị trường theo định hướng XHCN; đã giúp nước ta định hướng phương thức xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH, từ đó có thể gạt hái được những thành công trong công cuộc đổi mới.

CHƯƠNG 2

THỰC TRẠNG NỘI DUNG XÁC ĐỊNH GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP CHO CỔ PHẦN HÓA

2.1. BỐI CẢNH KINH TẾ - XÃ HỘI CỦA VIỆT NAM HIỆN NAY

2.1.1. Bối cảnh lịch sử

- Từ 1945-1975: Thời kỳ chiến tranh.

Miền Bắc phát triển kinh tế theo mô hình tập trung và công hữu hoá tư liệu sản xuất, kế hoạch hoá nền kinh tế quốc dân từ trung ương, thực hiện chế độ phân phối sản phẩm bằng tiền lương định mức và bao cấp qua tem phiếu. Ở miền Nam, từ năm 1954 nền kinh tế theo mô hình thị trường, nhưng chủ yếu là phục vụ chiến tranh.

- Từ 1975-1986: Nền kinh tế kế hoạch hoá tập trung quan liêu bao cấp.

Trong kế hoạch 5 năm lần thứ hai (1976-1980), phần lớn các chỉ tiêu đều không đạt, giá cả tăng hàng năm 20%. Kế hoạch 5 năm lần thứ III (1981-1985) nền kinh tế mất cân đối và khủng hoảng trầm trọng. Lạm phát tăng nhanh, đầu những năm 80 tăng khoảng 30-50% hàng năm, cuối năm 1985 là 587,2% và siêu lạm phát lên đỉnh cao vào năm 1986 là 774,7%.

Trước tình hình đó, Đảng CSVN thực hiện công cuộc Đổi mới. Tự do hóa giá cả, nhưng không thả nổi giá cả theo sự điều tiết tự phát của quan hệ cung cầu, quy luật giá trị; mà có sự điều tiết của Nhà nước thông qua các giải pháp vĩ mô. Nhà nước thực hiện quản lý giá, điều hành giá cả gián tiếp thông qua thị trường, chỉ tham gia quyết định đối với một số ít hàng hoá dịch vụ độc quyền, các mặt hàng chính sách xã hội; Tôn trọng quyền tự định giá và cạnh tranh về giá của tổ chức, cá nhân SXKD theo đúng pháp luật; Sử dụng các biện pháp cần thiết để bình ổn giá cả.

- Các giai đoạn từ 1986 đến nay.

+ Giai đoạn 1986-1990: Giai đoạn đầu đổi mới.

Vào những năm cuối của thập kỷ 80, thành công lớn là siêu lạm phát được kiềm chế và đẩy lùi; năm 1986 lạm phát là 774,7%, năm 1987 là 223,1%, 1989 là 34,7% và 1990 là 67,4%.

+ Giai đoạn 1991-1996: Đổi mới đạt kết quả quan trọng.

Những thành tựu nổi bật giai đoạn này là: Cơ chế quản lý kinh tế đã thay đổi căn bản, cụ thể là trong nền kinh tế xuất hiện nhiều thành phần: quốc doanh, tư bản nhà nước, tư bản tư doanh, hợp tác xã, cá thể...; Lạm phát tiếp tục bị kiềm chế và đẩy lùi, giá cả ổn định dần, giá hàng hoá và dịch vụ năm 1991 tăng 67,5 %, năm 1993 chỉ tăng 5,2 %, năm 1996 xuống 4,5%.

+ Giai đoạn từ 1996 đến nay: Tiếp tục tăng cường đổi mới.

Trong 2 năm 1996-1997, nền kinh tế phát triển tốt; lạm phát tiếp tục được kiểm soát, năm 1996 là 4,5% và năm 1997 là 4,3%. Các thành phần kinh tế tiếp tục phát triển, kinh tế nhà nước tiếp tục được đổi mới, tuy còn chậm nhưng đã từng bước nâng cao hiệu quả trong hoạt động SXKD. Các hình thức đổi mới doanh nghiệp nhà nước đa dạng hơn, tạo điều kiện thuận lợi cho việc đẩy nhanh tiến trình đổi mới.

Trong giai đoạn này, Pháp lệnh Giá ra đời năm 2002. Đây là văn bản pháp luật cao nhất và hệ thống các văn bản hướng dẫn đã tạo ra được một khung pháp lý phù hợp với cơ chế kinh tế mới để đưa công tác quản lý giá, chấp hành kỷ luật nhà nước về giá, đồng thời khẳng định nguyên tắc nhất quán trong quản lý giá là Nhà nước tôn trọng quyền tự định giá và cạnh tranh về giá của các tổ chức, cá nhân SXKD theo đúng pháp luật. Tuy nhiên, môi trường pháp lý để quản lý, chỉ đạo điều hành và kiểm soát giá cả chưa được ban hành đầy đủ như kiểm soát giá độc quyền, chống bán phá giá,

chống chuyển giá nội bộ... Nguyên nhân chính là do các quy phạm pháp luật và hệ thống pháp luật chung chưa đồng bộ.

Tóm lại, đổi mới các DNNN là công việc khó khăn, vì đây là khu vực được bao cấp lớn nhất ở nước ta, đặc biệt là trong lĩnh vực công nghiệp. Các xí nghiệp quốc doanh sở hữu hầu hết cơ sở vật chất kỹ thuật, cán bộ kỹ thuật và công nhân lành nghề của nền kinh tế. Do được sự bao cấp của Nhà nước, trình độ quản lý yếu kém và sức ỳ rất lớn nên việc CPH diễn ra chậm chạp.

2.1.2. Những thành tựu sau 20 năm đổi mới

Nhìn chung, sau 20 năm thực hiện công cuộc Đổi mới, thực tiễn cho thấy công cuộc Đổi mới ở nước ta phù hợp với xu thế chung của thế giới và điều kiện cụ thể trong nước. Nước ta đã đạt được nhiều thành tựu kinh tế quan trọng, từng bước hội nhập vào nền kinh tế khu vực và thế giới. Năm nội dung cơ bản của đổi mới kinh tế nước ta là: Chuyển từ nền kinh tế kế hoạch hoá tập trung sang nền kinh tế thị trường định hướng XHCN; Từng bước hình thành thể chế kinh tế thị trường định hướng XHCN; Chuyển một nền kinh tế khép kín, nhập khẩu là chủ yếu sang nền kinh tế mở, chủ động hội nhập, hướng mạnh về xuất khẩu thay thế nhập khẩu những sản phẩm trong nước có lợi thế và hiệu quả; Tăng trưởng kinh tế đi đôi với tiến bộ và công bằng xã hội vì mục tiêu phát triển con người; Từng bước đổi mới hệ thống chính trị.

Chương trình Phát triển Liên Hiệp Quốc (UNDP) đã đánh giá nước ta là một trong những ví dụ điển hình thành công nhất về chuyển đổi kinh tế trong lịch sử đương đại, đổi mới làm thay đổi hầu hết tất cả mọi mặt của nền kinh tế. Từ sau Đại hội Đảng CSVN lần thứ VI (12/1986), đã có nhiều thay đổi quan trọng trong sản xuất, tiêu dùng, tiết kiệm, đầu tư, chính sách tiền tệ và ngoại thương. Một trong những thành tựu to lớn, có ý nghĩa lịch sử của nước ta trong công cuộc đổi mới là không ngừng mở rộng quan hệ quốc tế, nâng cao vị thế ở khu vực và trên

thế giới. Từ chỗ bị cô lập về chính trị, cấm vận về kinh tế, nước ta đã có quan hệ ngoại giao với hơn 170 nước, quan hệ buôn bán với hàng trăm thị trường và đầu tư ở 64 quốc gia và các vùng lãnh thổ. Trong 20 năm qua, nước ta đã thu hút được hơn 50 tỷ USD vốn đầu tư trực tiếp và hơn 20 tỷ USD vốn viện trợ phát triển, tiếp nhận công nghệ và kỹ năng quản lý hiện đại.

Từ một nước bị chiến tranh tàn phá nặng nề, nước ta đã trở thành một trong những nền kinh tế phát triển năng động trên thế giới, với tốc độ tăng trưởng kinh tế bình quân 7,5%/năm liên tục trong hơn 10 năm qua. Tốc độ tăng trưởng GDP luôn đứng trong nhóm dẫn đầu các nước Châu Á, GDP tính theo đầu người tăng từ 289 USD năm 1995 lên 490 USD năm 2003. Tỷ lệ đói nghèo giảm với khoảng 25 triệu người thoát khỏi đói nghèo. Giá trị hàng xuất khẩu trong 20 năm qua đã tăng tới 33 lần và hiện nay đã chiếm hơn 50% GDP.

Tóm lại, những thành tựu to lớn và quan trọng của nước ta sau 20 năm thực hiện công cuộc đổi mới là: tăng trưởng kinh tế nhanh, cơ sở vật chất kỹ thuật được tăng cường, đời sống nhân dân không ngừng được cải thiện, duy trì tình hình chính trị-xã hội ổn định và mở rộng quan hệ quốc tế.

2.1.3. Tổng quan về cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước

Cổ phần hoá DNNN là một chủ trương lớn, quan trọng trong tiến trình đổi mới ở nước ta. Cổ phần hoá DNNN được coi là giải pháp chủ yếu nhằm tạo sự chuyển biến cơ bản trong việc thay đổi cơ cấu kinh tế, đổi mới, nâng cao hiệu quả hoạt động SXKD của DNNN, nâng cao năng lực cạnh tranh của nền kinh tế nước ta so với các nước trong khu vực và thế giới. Về mặt lý luận và thực tiễn đã khẳng định chủ trương cổ phần hóa DNNN của Đảng và Nhà nước ta là hoàn toàn đúng đắn, hợp quy luật, có lập trường quan điểm rõ ràng, hợp với xu thế phát triển chung của nền kinh tế thế giới.

Từ năm 1992 đến hết năm 2005, cả nước đã cổ phần hoá được 2.996 DNNN. Về cơ bản nước ta đã hoàn thành sắp xếp đổi mới các DNNN quy mô nhỏ. Mặc dù tiến độ cổ phần hóa chậm nhưng bước đầu đã tiến hành cổ phần hóa thành công các công ty lớn như Tổng Công ty XNK Xây dựng Việt Nam-Vinaconex và Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam-Vietcombank, đã giải quyết được vấn đề lao động dôi dư sau CPH. Qua khảo sát hơn 850 DN đã CPH của Ban Chỉ đạo đổi mới và phát triển DN, trong năm 2005, số vốn điều lệ tăng bình quân 44%, doanh thu tăng 24%, lợi nhuận tăng 140%, thu nhập của người lao động tăng 12%. Có 87% số DN được khảo sát cho rằng kết quả hoạt động tài chính của DN sau CPH tốt hơn nhiều so với trước CPH.

Năm 2005, cả nước có 800 đơn vị được phê duyệt phương án CPH với chất lượng được nâng lên rõ rệt, đó là quy mô vốn của doanh nghiệp CPH lớn. Trong 800 đơn vị đã được phê duyệt phương án CPH, có 246 đơn vị có số vốn trên 10 tỷ đồng, khoảng 10 doanh nghiệp có vốn nhà nước trên 300 tỷ đồng, Công ty Nhiệt điện Phả Lại có vốn CPH 3.207 tỷ đồng, Công ty Xi măng Bút Sơn có số vốn nhà nước CPH 1.034 tỷ đồng,... Bên cạnh đó, các doanh nghiệp CPH đã chủ động lựa chọn các nhà đầu tư chiến lược, cụ thể là năm 2005 đã có khoảng 452 tỷ đồng được bán cho các nhà đầu tư chiến lược; tạo điều kiện cho các nhà đầu tư chiến lược tham gia quản lý doanh nghiệp, đổi mới phương thức quản lý doanh nghiệp sau CPH.

Thời gian qua, nước ta chỉ mới tập trung CPH những đối tượng ít quan trọng, các DN nhỏ và hoạt động SXKD kém hiệu quả nên chỉ đạt được số lượng mà chưa đạt chất lượng. Số vốn cổ phần hóa chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng vốn các DNNN, chỉ khoảng 8%; do vốn nhà nước tập trung chủ yếu ở những Tổng Công ty lớn như Hàng không, Bưu chính viễn thông, Điện lực nhưng chưa được CPH; cổ đông ngoài DN chiếm tỷ lệ thấp trong vốn điều lệ, chưa thu hút được nhiều nhà

đầu tư tiềm năng. Số lượng DN nước ngoài tham gia sau CPH ít, đến 12/2005 mới chỉ có 25 DN có sự tham gia đầu tư của các DN nước ngoài. Mặt khác, việc CPH DNNN chậm là do còn nhiều lãnh đạo và người lao động các DNNN chưa ý thức được tầm quan trọng và lợi ích của cải cách DNNN, thiếu tin tưởng vào sự phát triển của doanh nghiệp sau CPH. Đồng thời, việc xác định giá trị thực tế của doanh nghiệp hết sức khó khăn, nhất là đối với các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực xây dựng cơ bản.

Nhìn chung, CPH DNNN ở nước ta thời gian qua tuy còn chậm, nhưng đã đạt được những thành công nhất định, góp phần đẩy nhanh tiến trình đổi mới. Nếu tập trung thực hiện thì đến năm 2009, nước ta sẽ hoàn thành cơ bản việc CPH các DNNN.

2.1.4. Sắp xếp, đổi mới doanh nghiệp nhà nước với việc hội nhập Tổ chức Thương mại Thế giới - WTO (World Trade Organization)

Hiện nay, Tổ chức Thương mại Thế giới - WTO đã có 148 nước thành viên. WTO ngày càng có vai trò quan trọng trong sự phát triển kinh tế thương mại thế giới và có sức hấp dẫn lớn đối với nền kinh tế các nước đang phát triển trong bối cảnh toàn cầu hóa kinh tế. Việc gia nhập WTO là xu thế khách quan phù hợp với tiến trình toàn cầu hóa kinh tế và hội nhập kinh tế quốc tế đang diễn ra sâu rộng trên thế giới, phù hợp với xu thế phát triển kinh tế - xã hội của nước ta hiện nay.

Mục tiêu của hội nhập kinh tế quốc tế nước ta là chủ động hội nhập nhằm mở rộng thị trường, tranh thủ nguồn vốn, công nghệ, kiến thức quản lý để đẩy mạnh công nghiệp hóa, hiện đại hóa theo định hướng xã hội chủ nghĩa, thực hiện dân giàu, nước mạnh, xã hội công bằng, dân chủ, văn minh. Gia nhập WTO sẽ thúc đẩy công cuộc đổi mới kinh tế-xã hội và cải cách thể chế; trước hết thúc đẩy việc hoàn thiện hệ thống luật pháp và chính sách kinh tế phù hợp với luật chơi chung quốc tế, xây dựng môi trường kinh doanh ổn định, minh bạch và thuận lợi

cho các hoạt động SXKD của các doanh nghiệp trong nước thuộc mọi thành phần kinh tế, tạo điều kiện cho nền kinh tế tăng trưởng nhanh và phát triển bền vững. Tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế đòi hỏi phải sắp xếp, đổi mới hoạt động của doanh nghiệp nhà nước và CPH là hình thức phù hợp nhất hiện nay.

Thực tế, việc cải cách DNNN thời gian qua đã mang lại những kết quả khả quan. Các tổng công ty Nhà nước đã được đổi mới, hiệu quả hoạt động SXKD, sức cạnh tranh được nâng lên và giữ được vai trò nòng cốt của nền kinh tế. Bước đầu hình thành Tập đoàn Bưu chính Viễn thông, Tập đoàn Than Việt Nam; các cơ quan chức năng cũng đang xây dựng đề án thí điểm hình thành các tập đoàn dầu khí, điện lực, công nghiệp tàu thủy, công nghiệp xi măng, dệt may... Điểm nổi bật trong việc sắp xếp lại DNNN là thực hiện có hiệu quả bước đầu mô hình tổ chức quản lý mới như chuyển một số doanh nghiệp 100% vốn Nhà nước sang hoạt động dưới hình thức công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên. Từ năm 1991 đến 2001 qua 3 đợt sắp xếp, số DNNN đã giảm từ 12.300 xuống còn 5.000. Từ năm 2001 đến 2003 đã sắp xếp được 1.766 DN, trong đó cổ phần hóa 905 DN; còn lại là giao, bán, khoán kinh doanh, cho thuê, sáp nhập, phá sản... đối với những DNNN quy mô nhỏ. Thành công lớn nhất trong cải cách DNNN vừa qua là việc đa dạng hóa sở hữu, nhất là cổ phần hóa, đã mang lại hiệu quả lớn.

Cuối năm 2006, nước ta có thể sẽ gia nhập WTO, quá trình cải cách cơ cấu nền kinh tế sẽ được đẩy nhanh, môi trường đầu tư và kinh doanh trong nước được cải thiện để thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài, hàng hoá và dịch vụ trong nước sẽ có cơ hội tiếp cận thị trường toàn cầu.

2.2. THỰC TRẠNG NỘI DUNG XÁC ĐỊNH GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP CHO CỔ PHẦN HÓA

2.2.1. Thẩm định giá và những vấn đề pháp lý

Trong tiến trình cổ phần hóa DNNN, lần lượt các văn bản quy định của Nhà nước được ban hành trong từng giai đoạn phù hợp với tình hình phát triển kinh tế của đất nước. Các nội dung xác định giá trị doanh nghiệp cho cổ phần hóa DNNN được triển khai trong từng giai đoạn theo thời gian cũng được sửa đổi cho phù hợp với tình hình thực tế.

▪ *Chủ trương cổ phần hóa DNNN*

Chủ trương đổi mới và CPH DNNN được Đảng đề cập xuyên suốt tại Đại hội đại biểu toàn quốc lần thứ VI của Đảng (12/1986), hội nghị lần thứ II của Ban chấp hành Trung ương Đảng khóa VII (tháng 11/1991), Nghị quyết kỳ họp thứ 10 Quốc hội khóa VIII ngày 26/12/1991, Nghị quyết Hội nghị Đại biểu toàn quốc giữa nhiệm kỳ khoá 7 (tháng 11/1994), Nghị quyết số 10/NQ-TW ngày 17/03/1995 của Bộ Chính trị, Nghị quyết Hội nghị Ban chấp hành Trung ương Đảng lần thứ IX (09/2001).

▪ *Phương thức tiến hành cổ phần hóa DNNN*

- Thực hiện chủ trương của Đảng, Quốc hội; Chính phủ đã ban hành nhiều Nghị quyết, Quyết định, Chỉ thị nhằm xác định cụ thể các bước đi, phương thức tiến hành cổ phần hóa DNNN: Quyết định 143/HĐBT ngày 10/05/1990 của Hội đồng Bộ trưởng về tổng kết thực hiện Quyết định 217/HĐBT ngày 14/11/1987; các Nghị định 50/HĐBT ngày 20/3/1988 và 98/HĐBT ngày 2/6/1988; Quyết định 202/CT ngày 08/06/1992 của Hội đồng Bộ trưởng; Quyết định 203/CT ngày 08/06/1992; Chỉ thị 84/TTg ngày 04/03/1993 của Thủ tướng Chính phủ; Nghị định 28/CP của Chính phủ về chuyển một số doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần. Nghị định 28/CP là văn bản pháp lý đầu tiên quy định một cách tương đối đồng bộ về các chính sách đối với doanh nghiệp nhà nước CPH. Nghị định này được sửa đổi, bổ sung bằng Nghị định 25/CP ngày 26/03/1997 và được thay thế bằng Nghị định

44/1998/NĐ-CP ngày 29/06/1998 về việc chuyển doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần.

- Nghị định 44/1998/NĐ-CP hướng dẫn nội dung về xác định giá trị doanh nghiệp và tổ chức thực hiện tiến trình CPH như sau:
 - + Giá trị thực tế của doanh nghiệp là toàn bộ giá trị tài sản hiện có của doanh nghiệp tại thời điểm cổ phần hóa mà người mua và người bán cổ phần đều chấp nhận được - theo giá thị trường. Lợi thế kinh doanh như vị trí địa lý, mặt hàng,... chỉ được thêm tối đa 30% vào giá trị thực tế của doanh nghiệp.
 - + Chính phủ giao cho Bộ trưởng Bộ Tài chính quyết định giá trị doanh nghiệp có mức vốn nhà nước tại thời điểm CPH trên 10 tỷ đồng; Bộ trưởng các Bộ, Chủ tịch Ủy ban nhân dân tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương, Hội đồng quản trị các Tổng công ty 91 quyết định giá trị doanh nghiệp có mức vốn nhà nước tại thời điểm CPH dưới 10 tỷ đồng.

Nhìn chung, Nghị định 44/CP đã tạo ra sự hấp dẫn đối với người lao động, thủ tục, trình tự khá rõ ràng, có sự phân công trách nhiệm cụ thể, tạo điều kiện cho các bộ, ngành, địa phương và doanh nghiệp dễ dàng triển khai thực hiện việc CPH.

- Năm 2002 Chính phủ ban hành Quyết định 58/QĐ-TTg ngày 26/04/2002; nghị định 64/NĐ-CP ngày 19/06/2002 thay nghị định 44/NĐ-CP. Theo nghị định 64/CP:
 - + Phương pháp xác định giá trị doanh nghiệp: phương pháp tài sản và phương pháp dòng tiền chiết khấu; áp dụng phương pháp khác phải xin phép Bộ Tài chính.

So với Nghị định 44/CP thì phương pháp xác định giá trị doanh nghiệp theo Nghị định 64/CP đa dạng hơn.

+ Tổ chức xác định giá trị doanh nghiệp CPH:

Cơ quan có thẩm quyền quyết định CPH doanh nghiệp quyết định thành lập Hội đồng xác định giá trị doanh nghiệp CPH hoặc lựa chọn Công ty kiểm toán, tổ chức kinh tế có chức năng định giá.

Thực chất cơ chế Hội đồng định giá theo Nghị định 64/CP đã tách rời thị trường, còn mang nặng tính chủ quan của cơ quan quản lý, làm cho giá trị doanh nghiệp sau khi xác định không phản ánh đúng giá trị thực và thấp hơn thực tế rất nhiều; do giá trị vô hình như lợi thế doanh nghiệp, thương hiệu chưa được tính vào giá trị doanh nghiệp, làm thất thoát nguồn vốn và tài sản Nhà nước.

Tuy nhiên, so với Nghị định 44/CP thì Nghị định 64/CP đã mạnh dạn phân cấp, phân quyền quyết định giá trị DN cho các Bộ, tỉnh; do đó đã tạo điều kiện chủ động và nâng cao tinh thần trách nhiệm cho các cơ quan quản lý trực tiếp đối với DN.

- Nghị định 187/NĐ-CP ban hành ngày 16/11/2004 thay thế Nghị định 64/NĐ-CP được xem là giải pháp chống cổ phần hóa khép kín, phân cấp mạnh mẽ để đẩy nhanh tiến độ CPH. Cơ chế CPH theo Nghị định 187/CP đã được đổi mới toàn diện như thành lập Ban chỉ đạo CPH, xác định giá trị doanh nghiệp thông qua các tổ chức định giá chuyên nghiệp, yêu cầu thực hiện đấu giá công khai cổ phiếu lần đầu.

+ Phương pháp xác định giá trị doanh nghiệp: phương pháp tài sản, phương pháp dòng tiền chiết khấu, các phương pháp khác.

+ Tổ chức xác định giá trị doanh nghiệp CPH:

a) Phương thức tổ chức xác định giá trị doanh nghiệp CPH: xóa bỏ Hội đồng xác định giá trị doanh nghiệp, việc xác định giá trị doanh nghiệp sẽ do các tổ chức định giá thực hiện hoặc do doanh nghiệp tự định giá

tùy theo quy mô vốn của doanh nghiệp CPH. Cụ thể là: Doanh nghiệp CPH có tổng giá trị tài sản theo sổ kế toán từ 30 tỷ đồng trở lên thì việc xác định giá trị doanh nghiệp CPH thực hiện bởi các tổ chức định giá; Doanh nghiệp CPH có tổng giá trị tài sản theo sổ kế toán dưới 30 tỷ đồng thì không nhất thiết phải thuê tổ chức định giá, doanh nghiệp CPH tự xác định giá trị doanh nghiệp.

- b) Kết quả xác định giá trị doanh nghiệp là cơ sở để xác định quy mô vốn điều lệ, cơ cấu cổ phần phát hành lần đầu và giá khởi điểm để thực hiện đấu giá bán cổ phần.

Về thực chất, giá trị doanh nghiệp được xác định chỉ là căn cứ để xây dựng phương án CPH và giá trị thực của cổ phiếu sẽ do thị trường quyết định, thông qua việc đấu giá công khai. Vì vậy, nếu việc xác định giá trị doanh nghiệp chưa thực sự chính xác thì việc đấu giá cổ phần sẽ khắc phục được nhược điểm này và giá trị thực của nó sẽ là giá thị trường mà người mua chấp nhận.

2.2.2. Thực trạng nội dung xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH hiện nay

2.2.2.1. Tóm lược

Xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH là một trong những nhân tố góp phần thúc đẩy tiến trình CPH nhanh hay chậm. Thời gian qua việc xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH theo nghị định 187/CP đã góp phần đáng kể trong việc thúc đẩy tiến trình CPH, là cơ sở hành lang pháp lý hướng dẫn nội dung xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH, tạo điều kiện cho các tổ chức định giá thực hiện nghiệp vụ chuyên môn có căn cứ pháp lý và quy định trách nhiệm một cách rõ ràng. Mặt khác, việc xác định giá trị DN cho CPH thông qua các tổ chức định giá đã thể hiện tính độc lập, công khai, minh bạch của công việc thẩm định giá và việc tổ chức thực hiện đấu giá công khai cổ phiếu lần đầu đã thể hiện giá thị trường của DN.

Thực tế, trong quá trình thực hiện nội dung xác định giá trị DN theo nghị định 187/CP, đã gặp phải những vấn đề khó khăn về hành lang pháp lý nhà nước chưa đầy đủ, đồng bộ; trình độ chuyên môn nghề nghiệp về thẩm định giá của thẩm định viên chưa cao, chưa áp dụng các phương pháp thẩm định giá khác khi tiến hành tính giá trị doanh nghiệp, lúng túng khi định giá các tài sản chuyên dụng như nhà cửa, vật kiến trúc,... nên kết quả định giá doanh nghiệp cho CPH chưa sát giá thị trường. Mặt khác, trình độ hiểu biết của các DN CPH về thị trường tài chính, thị trường chứng khoán, vấn đề CPH còn hạn chế nên phần nào cũng làm chậm công việc định giá, ảnh hưởng đến tiến trình CPH.

2.2.2.2. Thực trạng nội dung xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH ở một số doanh nghiệp

1) Xác định giá trị doanh nghiệp Xí nghiệp Thủy sản cho CPH thời điểm 30/06/2005

(a) Thành lập Ban chỉ đạo CPH

Quyết định số 750/QĐ-BTS ngày 23/06/2005 của Bộ chủ quản về việc CPH và thành lập Ban Chỉ đạo CPH tại Xí nghiệp Thủy sản.

(b) Tổ chức định giá thực hiện dịch vụ định giá doanh nghiệp CPH

- Việc xác định giá trị doanh nghiệp Xí nghiệp Thủy sản cho CPH được Công ty Kiểm toán thực hiện thông qua hợp đồng kinh tế số 45/HĐ-ĐG ngày 02/08/2005.
- Kết quả giá trị doanh nghiệp Xí nghiệp Thủy sản được xác định thông qua *Biên bản xác định giá trị doanh nghiệp Xí nghiệp Thủy sản tại thời điểm 30/06/2005* được lập giữa Công ty Kiểm toán và Xí nghiệp Thủy sản.

Căn cứ biên bản xác định giá trị doanh nghiệp Xí nghiệp Thủy sản ngày 04/08/2005, Công ty Kiểm toán áp dụng phương pháp tài sản để tính giá trị DN và kết quả giá trị DN Xí nghiệp Thủy sản thời điểm 30/06/2005 như sau:

| Chỉ tiêu | Số liệu sổ kế toán | Số liệu xác định lại | Chênh lệch |
|---|----------------------|----------------------|--------------------|
| A. Tài sản đang dùng | 6.735.043.783 | 7.118.873.063 | 383.829.280 |
| I.TSCĐ và đầu tư dài hạn | 515.376.078 | 757.284.639 | 241.908.561 |
| 1. Tài sản cố định | 515.376.078 | 757.284.639 | 241.908.561 |
| a. TSCĐ hữu hình | 515.376.078 | 757.284.639 | 241.908.561 |
| b. TSCĐ vô hình | - | - | - |
| 2. Tài sản cố định đi thuê dài hạn | - | - | - |
| 3. Các khoản đầu tư tài chính dài hạn | - | - | - |
| 4. Chi phí XDCB dở dang | - | - | - |
| 5. Các khoản ký cược ký quỹ dài hạn | - | - | - |
| 6. Chi phí trả trước dài hạn | - | - | - |
| II. TSLĐ và đầu tư ngắn hạn | 6.219.667.705 | 6.219.667.705 | - |
| 1. Tiền | 153.179.970 | 153.179.970 | - |
| + Tiền mặt tồn quỹ | 18.361.948 | 18.361.948 | - |
| + Tiền gửi ngân hàng | 134.818.022 | 134.818.022 | - |
| + Tiền đang chuyển | - | - | - |
| 2. Đầu tư tài chính ngắn hạn | - | - | - |
| 3. Các khoản phải thu | 551.190.931 | 551.190.931 | - |
| 4. Vật tư hàng hóa tồn kho | 5.450.432.490 | 5.450.432.490 | - |
| 5. TSLĐ khác | 64.864.314 | 64.864.314 | - |
| 6. Chi phí sự nghiệp | - | - | - |
| III. Giá trị lợi thế kinh doanh của DN | - | 141.920.719 | 141.920.719 |
| IV. Giá trị quyền sử dụng đất | - | - | - |
| B. Tài sản không cần dùng | - | - | - |
| I. TSCĐ và đầu tư dài hạn | - | - | - |
| 1. TSCĐ | - | - | - |
| 2. Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn | - | - | - |
| 3. Chi phí XDCB dở dang | - | - | - |
| 4. Các khoản ký cược, ký quỹ dài hạn | - | - | - |
| II. TSLĐ và đầu tư ngắn hạn | - | - | - |
| - Công nợ không có khả năng thu hồi | - | - | - |
| - Hàng hóa tồn kho ứ đọng, mất phẩm chất | - | - | - |
| C. Tài sản chờ thanh lý | - | - | - |
| I. TSCĐ và đầu tư dài hạn | - | - | - |
| II. TSLĐ và đầu tư ngắn hạn | - | - | - |
| D. Tài sản hình thành từ quỹ phúc lợi, khen thưởng | - | - | - |

| | | | |
|--|----------------------|----------------------|--------------------|
| TỔNG GIÁ TRỊ TÀI SẢN DOANH NGHIỆP (A+B+C+D) | 6.735.043.783 | 7.118.873.063 | 383.829.280 |
| Trong đó: TỔNG GIÁ TRỊ THỰC TẾ DN (Mục A) | 6.735.043.783 | 7.118.873.063 | 383.829.280 |
| E1. Nợ thực tế phải trả <i>Trong đó:</i> Giá trị quyền sử dụng đất mới nhận giao phải nộp NSNN | 5.813.121.692 | 5.813.121.692 | - |
| E2. Số dư quỹ khen thưởng, phúc lợi | 83.147.154 | 83.147.154 | - |
| E3. Nguồn kinh phí sự nghiệp | - | - | - |
| TỔNG GIÁ TRỊ THỰC TẾ PHẦN VỐN TẠI DOANH NGHIỆP (A-(E1+E2+E3)) | 838.774.937 | 1.222.604.217 | 383.829.280 |

- Giá trị thực tế của doanh nghiệp để CPH là: **7.188.873.063** đồng

Trong đó giá trị lợi thế kinh doanh của DN được tính như sau:

+ Giá trị phần vốn NN theo sổ kế toán tại thời điểm định giá= 838.774.937 đồng

+ Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn nhà nước bình quân 3 năm trước CPH:

$$= \frac{(289.509.735 + 322.804.619 + 209.533.848) / 3}{(1.430.109.721 + 1.095.026.800 + 762.079.484) / 3} \times 100\% = \frac{273.949.401}{1.095.738.668} \times 100\% = 25\%$$

+ Căn cứ thông báo Lãi suất trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm là 8,8% ngày 28/03/2005 của Trung tâm Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh, tính theo lãi trái phiếu trả sau và căn cứ công văn số 6422/TCDN ngày 27/05/2005 của Bộ Tài chính về việc giải đáp chế độ cách tính lãi suất trả trước khi xác định giá trị doanh nghiệp.

→ Tỷ suất lãi suất trả trước = Lãi suất trả sau / (1+ Lãi suất trả sau):

$$= \frac{8,8\%}{1 + 8,8\%} = 8,08\%$$

Do đó, lợi nhuận sau thuế trên vốn Nhà nước bình quân 3 năm liền kể trước khi CPH là 25% lớn hơn lãi suất trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm là 8,08%, do đó Xí nghiệp Thủy sản có giá trị lợi thế kinh doanh.

→ Giá trị lợi thế kinh doanh của Xí nghiệp Thủy sản:

$$838.774.937 \times (25\% - 8,08\%) = 141.920.719 \text{ đồng.}$$

- Giá trị thực tế phần vốn Nhà nước tại doanh nghiệp là: **1.222.604.217** đồng

(c) Đơn vị chủ quản ban hành quyết định về giá trị doanh nghiệp để CPH

QĐ số 1090/QĐ-BTS ngày 08/09/2005 của Bộ chủ quản về giá trị thực tế doanh nghiệp tại thời điểm 0h ngày 30/06/2005 của Xí nghiệp Thủy sản để CPH là: **7.188.873.063** đồng (Bảy tỷ, một trăm, tám mươi tám triệu, tám trăm, bảy mươi ba ngàn, không trăm, sáu mươi ba đồng).

Trong đó: Giá trị thực tế phần vốn Nhà nước tại doanh nghiệp: **1.222.604.217** đồng (Một tỷ, hai trăm, hai mươi hai triệu, sáu trăm, lẻ bốn ngàn, hai trăm, mười bảy đồng).

(d) Tổ chức đấu giá công khai

- Biên bản xác định kết quả đấu giá của Xí nghiệp Thủy sản ngày 26/12/2005:
 - Phương thức đấu giá do Ban chỉ đạo CPH tổ chức tại Xí nghiệp Thủy sản
 - Giá khởi điểm được phê duyệt: 10.500 đồng /CP
- Biên bản kiểm phiếu bán đấu giá cổ phiếu lần đầu ngày 26/12/2005:
Giá cổ phần trúng thầu bình quân: 10.622 đồng /CP

2) *Xác định giá trị doanh nghiệp Công ty Thông tin và Dịch vụ cho CPH thời điểm 31/12/2004.*

(a) Thành lập Ban chỉ đạo CPH

Quyết định số 213/QĐ-BTS ngày 24/02/2005 của Bộ chủ quản về việc CPH và thành lập Ban Chỉ đạo CPH tại Công ty Thông tin và Dịch vụ.

(b) Tổ chức định giá thực hiện dịch vụ định giá doanh nghiệp CPH

- Việc xác định giá trị doanh nghiệp Công ty Thông tin và Dịch vụ cho CPH được Công ty Định giá thực hiện thông qua hợp đồng kinh tế số 112/VAE-HĐ-ĐG ngày 16/03/2005.
- Kết quả giá trị doanh nghiệp Công ty Thông tin và Dịch vụ được xác định thông qua *Biên bản xác định giá trị doanh nghiệp Công ty Thông tin và Dịch vụ*

tại thời điểm 31/12/2004, được lập giữa Công ty Định giá và Công ty Thông tin và Dịch vụ.

Căn cứ biên bản xác định giá trị doanh nghiệp ngày 28/03/2005, Công ty Định giá áp dụng phương pháp tài sản để tính giá trị DN và kết quả giá trị doanh nghiệp của Công ty Thông tin và Dịch vụ thời điểm 31/12/2004 như sau:

| Chỉ tiêu | Số liệu sổ kế toán | Số liệu xác định lại | Chênh lệch |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|
| A. Tài sản đang dùng | 4.877.946.478 | 5.700.161.030 | 822.214.552 |
| I.TSCĐ và đầu tư dài hạn | 269.117.804 | 1.465.663.000 | 1.196.545.196 |
| 1. Tài sản cố định | 269.117.804 | 1.465.663.000 | 1.196.545.196 |
| a. TSCĐ hữu hình | 227.870.594 | 409.663.000 | 181.792.406 |
| b. TSCĐ vô hình | 41.247.210 | 1.056.000.000 | 1.014.752.790 |
| 2. Tài sản cố định đi thuê dài hạn | - | - | - |
| 3. Các khoản đầu tư tài chính dài hạn | - | - | - |
| 4. Chi phí XD/CB dở dang | - | - | - |
| 5. Các khoản ký cược, ký quỹ dài hạn | - | - | - |
| 6. Chi phí trả trước dài hạn | - | - | - |
| II. TSLĐ và đầu tư ngắn hạn | 4.608.828.674 | 4.234.498.030 | (374.330.644) |
| 1. Tiền | 41.954.746 | 41.949.843 | (4.903) |
| + Tiền mặt tồn quỹ | 34.699.669 | 34.699.669 | - |
| + Tiền gửi ngân hàng | 7.255.077 | 7.250.174 | - |
| + Tiền đang chuyển | - | - | - |
| 2. Đầu tư tài chính ngắn hạn | - | - | - |
| 3. Các khoản phải thu | 2.841.785.922 | 2.466.325.181 | (375.460.741) |
| 4. Vật tư hàng hóa tồn kho | 1.393.053.769 | 1.394.188.769 | 1.135.000 |
| 5. TSLĐ khác | 332.034.237 | 332.034.237 | - |
| 6. Chi phí sự nghiệp | - | - | - |
| III. Giá trị lợi thế kinh doanh của DN | - | - | - |
| IV. Giá trị quyền sử dụng đất | - | - | - |
| B. Tài sản không cần dùng | 234.290.595 | 234.290.595 | - |
| I. TSCĐ và đầu tư dài hạn | - | - | - |
| 1. TSCĐ | - | - | - |
| 2. Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn | - | - | - |
| 3. Chi phí XD/CB dở dang | - | - | - |
| 4. Các khoản ký cược, ký quỹ dài hạn | - | - | - |
| II. TSLĐ và đầu tư ngắn hạn | - | - | - |

| | | | |
|--|----------------------|----------------------|--------------------|
| - Công nợ không có khả năng thu hồi | - | - | - |
| - Hàng hóa tồn kho ứ đọng, mất phẩm chất | 234.290.595 | 234.290.595 | - |
| C. Tài sản chờ thanh lý | - | - | - |
| I. TSCĐ và đầu tư dài hạn | - | - | - |
| II. TSLĐ và đầu tư ngắn hạn | - | - | - |
| D. Tài sản hình thành từ quỹ phúc lợi, khen thưởng | - | - | - |
| TỔNG GIÁ TRỊ TÀI SẢN DOANH NGHIỆP (A+B+C+D) | 5.112.237.073 | 5.934.451.625 | 822.214.552 |
| Trong đó: TỔNG GIÁ TRỊ THỰC TẾ DN (Mục A) | 4.877.946.478 | 5.700.161.030 | 822.214.552 |
| E1. Nợ thực tế phải trả <i>Trong đó:</i> Giá trị quyền sử dụng đất mới nhận giao phải nộp NSNN | 3.008.150.719 | 3.020.750.169 | 12.599.450 |
| E2. Số dư quỹ khen thưởng, phúc lợi | (104.204.126) | (104.204.126) | - |
| E3. Nguồn kinh phí sự nghiệp | - | - | - |
| TỔNG GIÁ TRỊ THỰC TẾ PHẦN VỐN TẠI DOANH NGHIỆP (A-(E1+E2+E3)) | 1.869.795.759 | 2.679.410.761 | 809.615.102 |

- Giá trị thực tế của doanh nghiệp để CPH: **5.540.766.833** đồng

Trong đó: Giá trị thực tế phần vốn Nhà nước tại doanh nghiệp: **2.520.016.664** đồng

Ghi chú: Công ty Thông tin và Dịch vụ không có giá trị lợi thế kinh doanh do tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn Nhà nước bình quân 3 năm liền kề trước khi CPH là 0% nhỏ hơn (<) lãi suất trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm là 9,2%. Cụ thể là, tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn nhà nước bình quân 3 năm trước CPH:

$$= \frac{(0)/3}{(2.904.289.615 + 2.659.316.874 + 1.883.595.759)/3} \times 100\%$$

$$= \frac{0}{7.447.202.248} \times 100\% = 0\%$$

(c) Đơn vị chủ quản ban hành quyết định về giá trị doanh nghiệp để CPH

QĐ số 781/QĐ-BTS ngày 30/06/2005 của Bộ chủ quản về giá trị thực tế doanh nghiệp tại thời điểm 0h ngày 31/12/2005 của Công ty Thông tin và Dịch vụ

để CPH như sau: **5.540.766.833** đồng (Năm tỷ, năm trăm, bốn mươi triệu, bảy trăm, sáu mươi sáu ngàn, tám trăm, ba mươi ba đồng).

Trong đó: Giá trị thực tế phần vốn Nhà nước tại doanh nghiệp: **2.520.016.664** đồng (Hai tỷ, năm trăm, hai mươi triệu, không trăm, mười sáu ngàn, sáu trăm, sáu mươi bốn đồng).

(d) Tổ chức đấu giá công khai

- Biên bản xác định kết quả đấu giá của Công ty Thông tin và Dịch vụ ngày 09/12/2005:
 - Phương thức đấu giá do Ban chỉ đạo CPH tổ chức tại Công ty Thông tin và Dịch vụ
 - Giá khởi điểm được phê duyệt: 10.100 đồng /CP
- Biên bản kiểm phiếu bán đấu giá cổ phiếu lần đầu ngày 09/12/2005:
Giá cổ phần trúng thầu bình quân: 10.100 đồng /CP

2.3. NHỮNG THÀNH TỰU VÀ HẠN CHẾ

2.3.1. Những thành tựu

Trong thời gian qua nhiều cơ chế, chính sách tài chính về sắp xếp đổi mới DNNN, hướng dẫn xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH,... ban hành đã tạo ra môi trường pháp lý thuận lợi giúp các tổ chức định giá và các doanh nghiệp dễ dàng trong việc xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH và đẩy nhanh quá trình sắp xếp, đổi mới DNNN, gắn CPH với việc phát triển thị trường chứng khoán. Những thành tựu nổi bật:

- ***Một là, hệ thống văn bản pháp luật của Nhà nước về kinh doanh bất động sản và thẩm định giá***
 - Luật Kinh doanh Bất động sản đã được Quốc hội nước Cộng hoà Xã hội Chủ nghĩa Việt Nam, khoá XI, kỳ họp thứ 9 thông qua ngày 29/06/2006 và có hiệu lực thi hành ngày 01/07/2007.

Luật Kinh doanh Bất động sản lần đầu tiên được ban hành ở nước ta sẽ đóng góp tích cực vào quá trình phát triển bất động sản, điều tiết tích cực thị trường bất động sản theo hướng minh bạch, công khai, đồng thời nâng cao hiệu quả của Nhà nước trong lĩnh vực này; cũng như góp phần thúc đẩy hoạt động thẩm định giá ngày càng hiệu quả.

- Pháp lệnh 40/2002/PL-UBTVQH10 ngày 10/05/2002 về giá của Quốc hội; nghị định 170/2003/NĐ-CP ngày 25/12/2003, nghị định 187/2004/NĐ-CP ngày 16/11/2004, nghị định 101/2005/NĐ-CP ngày 03/08/2005 của Chính phủ; thông tư 126/2004/TT-BTC ngày 24/12/2004 của Bộ Tài chính; các Tiêu chuẩn Thẩm định giá ban hành đợt 1 và 2 theo QĐ 24/2005/QĐ-BTC ngày 18/04/2005 và QĐ 77 /2005/QĐ-BTC ngày 01/11/2005 của Bộ Tài chính,... là hành lang pháp lý cho dịch vụ thẩm định giá tài sản nói chung và thẩm định giá doanh nghiệp nói riêng hoạt động có cơ sở pháp lý vững chắc và đạt hiệu quả cao.
- Nghị định 187/NĐ-CP của Chính phủ ban hành cơ chế định giá DNNN thông qua tổ chức định giá độc lập thay cho cơ chế Hội đồng định giá và bắt buộc đấu giá khi phát hành cổ phiếu lần đầu đã đánh dấu sự thay đổi lớn trong cơ chế xác định giá trị doanh nghiệp. Đây được xem là giải pháp chống cổ phần hóa khép kín, phân cấp mạnh mẽ để đẩy nhanh tiến độ CPH; giúp doanh nghiệp CPH thu hút được các nhà đầu tư tiềm năng, góp phần nâng cao tính chuyên nghiệp, minh bạch và khách quan của hoạt động thẩm định giá.
- ***Hai là, hệ thống quản lý Nhà nước về hoạt động kinh doanh bất động sản và thẩm định giá.***
 - Sự ra đời của hàng loạt các Sàn giao dịch bất động sản.

Sự ra đời của các Sàn giao dịch BĐS phù hợp với xu hướng mới về giao

dịch bất động sản, đã hạn chế rủi ro cho người tiêu dùng, nhà đầu tư khi giao dịch và tất cả các nhà môi giới đều phải đăng ký hoạt động.

- + Các Sàn giao dịch bất động sản có chức năng giới thiệu giao dịch, tư vấn, môi giới, quảng cáo tiếp thị cho các nhà đầu tư trong lĩnh vực bất động sản, cung cấp thông tin cho người dân, cho các nhà đầu tư có nhu cầu giao dịch bất động sản, mua bán, chuyển nhượng, cho thuê, góp vốn; kêu gọi góp vốn đầu tư, định giá bất động sản và hỗ trợ tín dụng...
- + Trung tâm kinh doanh dịch vụ và Sàn giao dịch bất động sản tại địa chỉ trang web Basao.com.vn do Tập đoàn DMC Group (Hà Nội) đưa vào hoạt động. Đây là trang web chứa đựng khối lượng thông tin khổng lồ với hệ thống bản đồ kỹ thuật số duy nhất tại Việt Nam.

Sàn giao dịch Basao cung cấp các dịch vụ tư vấn đầu tư, ủy thác kinh doanh; mua bán, chuyển nhượng và cho thuê BĐS cũng những dịch vụ ngân hàng như định giá bất động sản và cung cấp giá thị trường, hướng dẫn và hoàn tất thủ tục pháp lý, hỗ trợ tài chính, hệ thống dịch vụ ngân hàng (mua nhà trả góp, đổi nhà mới, sửa chữa nhà, thanh toán qua ngân hàng).

Điểm đặc biệt của Sàn giao dịch này là việc ứng dụng công nghệ quản lý thông tin địa lý (GIS) trong việc cung cấp dịch vụ tới khách hàng. Thông qua Ngân hàng bản đồ trực tuyến Basao.com.vn, khách hàng sẽ được cung cấp chi tiết về quy hoạch, các thông tin mới nhất của mọi vùng miền trong cả nước; đồng thời có thể biết đặc điểm cũng như vị trí chính xác của BĐS mà mình quan tâm trên nền bản đồ hiện trạng so sánh với bản đồ quy hoạch chi tiết.

Sự ra đời của Sàn giao dịch bất động sản do Trung tâm Kiểm định bản đồ và tư vấn tài nguyên môi trường trực thuộc Sở Tài nguyên và Môi trường

TP.HCM là sàn giao dịch bất động sản đầu tiên của nhà nước tại TP.HCM; các Sàn giao dịch tại TP.HCM và ở các tỉnh của Ngân hàng Á Châu - ACB, Sàn giao dịch BĐS Hoàng Quân,...; Trung tâm kinh doanh dịch vụ và Sàn giao dịch bất động sản tại địa chỉ trang web Basao.com.vn đã góp phần lành mạnh hóa thị trường BĐS, tạo nên sự bình ổn cho thị trường bất động sản đang biến động không ngừng và nâng cao hoạt động dịch vụ thẩm định giá.

- Hiệp hội bất động sản Việt Nam và Hiệp hội bất động sản TP. Hồ Chí Minh là các tổ chức xã hội nghề nghiệp tự nguyện của các cá nhân, tổ chức thuộc các thành phần kinh tế hoạt động trong lĩnh vực bất động sản và liên quan đến bất động sản.

Mục đích của Hiệp hội là tập hợp, đoàn kết các DN, các đơn vị, cá nhân hoạt động trong lĩnh vực bất động sản và liên quan đến BĐS nhằm bảo vệ lợi ích chung cũng như lợi ích chính đáng của các nhà kinh doanh; hỗ trợ về kinh nghiệm đầu tư, quản lý, sản xuất kinh doanh và dịch vụ, chuyển giao khoa học công nghệ, kỹ thuật và sự trợ giúp pháp lý để góp phần thúc đẩy thị trường BĐS cả nước cũng như TP. Hồ Chí Minh phát triển năng động, lành mạnh và đúng hướng.

Trên cơ sở một thị trường BĐS phát triển lành mạnh và đúng hướng sẽ góp phần nâng cao chất lượng và tính minh bạch của hoạt động thẩm định giá.

- Việc thành lập Hội Thẩm định giá Việt Nam đã góp phần đưa công tác quản lý giá lên một tầm cao mới.

Quyết định số 138/2005/QĐ-BNV ngày 26/12/2005 của Bộ trưởng Bộ Nội vụ đã có cho phép thành lập Hội Thẩm định giá Việt Nam và Hội đã chính thức được thành lập vào tháng 05/2006. Hội Thẩm định giá ra đời là một tổ chức xã hội - nghề nghiệp, là đầu mối để tập hợp các doanh nghiệp

và tổ chức hoạt động thẩm định giá có thể tiếp cận thông tin, kinh nghiệm nghề nghiệp, tranh thủ sự hỗ trợ và hợp tác quốc tế;... đào tạo cán bộ, nâng cao chất lượng, hiệu quả hoạt động của mình.

- **Ba là, tổ chức kỳ thi thẩm định viên về giá trong năm 2005**

Trước khi Bộ Tài chính tổ chức các kỳ thi cấp thẻ thẩm định viên về giá, phần lớn các tổ chức định giá được lựa chọn và công bố đủ tiêu chuẩn xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH đều chưa có chức năng thẩm định giá trong giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh hoặc giấy phép đầu tư, do theo quy định là DN có chức năng thẩm định giá phải có từ 3 thẩm định viên trở lên.

Các kỳ thi cấp thẻ thẩm định viên về giá cho những người hiện đang làm công việc thẩm định giá ở các Trung tâm, doanh nghiệp trung ương, địa phương, được Bộ Tài chính tổ chức trong năm 2005 và 2006 là một thành tựu đáng kể; đã giải quyết được vấn đề khúc mắc trên. Các tổ chức định giá đã có đủ số lượng thẩm định viên về giá để thực hiện chức năng thẩm định giá.

- **Bốn là, sự phát triển của các tổ chức định giá về số lượng và chất lượng**

Các tổ chức định giá đã mở rộng về số lượng, phát triển về chất lượng, đáp ứng được yêu cầu định giá DN cho CPH, góp phần làm cho giá bán cổ phiếu của DN CPH phù hợp với giá thị trường. Cụ thể là:

- *Số lượng các tổ chức định giá:* Đến nay, có khoảng 66 tổ chức được Bộ Tài chính cấp phép hoạt động tư vấn và xác định giá trị doanh nghiệp. Sự phát triển về số lượng của các tổ chức định giá bước đầu đã đáp ứng được yêu cầu xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH.
- *Chất lượng của các dịch vụ định giá doanh nghiệp cho CPH:* Theo số liệu báo cáo của các tổ chức định giá thì doanh thu tư vấn, xác định giá trị doanh nghiệp, tư vấn niêm yết chiếm tỷ trọng khá cao; trong đó doanh thu về xác định giá trị doanh nghiệp cao nhất là 70%, doanh thu tư vấn CPH là 20%,

doanh thu về tư vấn niêm yết, tư vấn bán đấu giá cổ phần, tư vấn phát hành, tư vấn giao dịch là 10%.

- ***Năm là, tổ chức thực hiện việc đấu giá công khai cổ phiếu lần đầu***

Trong quá trình CPH, việc xác định giá trị DN được coi là khâu then chốt, là cơ sở để xác định qui mô và cơ cấu vốn điều lệ khi chuyển sang công ty cổ phần. Tuy nhiên, việc đấu giá công khai cổ phiếu lần đầu cũng là khâu quan trọng không kém trong việc làm cho giá trị doanh nghiệp sát với giá thị trường, tránh thất thoát nguồn vốn nhà nước. Cụ thể là:

- Việc bắt buộc đấu giá khi doanh nghiệp phát hành cổ phiếu lần đầu đã khắc phục được hạn chế nếu các tổ chức định giá xác định giá trị doanh nghiệp chưa chính xác. Thông qua đấu giá được thị trường chấp nhận mua, làm cho giá trị doanh nghiệp sẽ đúng giá trị thực của nó; và các tài sản vô hình như thương hiệu, thị phần, lợi thế mang lại từ vị trí đất đai,... nếu chưa xác định sẽ được thể hiện trong giá thị trường.
- Kết quả đấu giá cổ phiếu các doanh nghiệp trên thị trường trung bình đã tăng gấp nhiều lần so với mệnh giá. Việc đấu giá cổ phiếu lần đầu đã giảm thiệt hại phần vốn ngân sách nhà nước, tăng khoản thu cho Nhà nước từ việc bán bớt phần vốn Nhà nước ở các doanh nghiệp CPH, tạo điều kiện thu hút các nhà đầu tư tiềm năng. Điển hình, thực tế đấu giá cổ phiếu tại một số công ty:
 - + Đợt bán cổ phiếu Vinamilk đã rất thành công, với giá gấp nhiều lần so với giá dự kiến ban đầu.
 - + Việc đấu giá DNNN ở Kiến An - Hải Phòng lên tới 6,6 tỉ trong khi giá khởi điểm chỉ là 854 triệu. Giá thị trường trên sàn đấu giá đã tăng 8 lần so với giá khởi điểm. Thông qua đấu giá đã thể hiện giá thị trường thực

của nó, do giá trị quyền sử dụng đất ở Kiến An chưa được tính vào giá trị doanh nghiệp.

- + Tại phiên đấu giá cổ phần đầu tiên ngày 02/12/2005 tại Trung tâm Giao dịch chứng khoán Hà Nội, Công ty Công nghiệp Cao su Miền Nam CASUMINA đã bán được 1.800.000 cổ phần, tương đương 20% vốn điều lệ. Giá bán cao nhất là 30.500 đồng/CP, thấp nhất là 16.300 đồng/CP, giá bình quân là 17.269 đồng/CP; cao hơn 72,69% so với mệnh giá 10.000 đồng/CP. Như vậy, thông qua đấu giá đã thu lợi cho Nhà nước trên 24 tỷ đồng.
- Thực hiện Nghị định 187/CP, trong năm 2005 các thị trường giao dịch chứng khoán (TTGDCK) đã tổ chức đấu giá cổ phần cho 64 DN, thu về gần 4.574 tỷ đồng, gấp gần 1,5 lần giá trị mệnh giá, tăng 527 tỷ đồng so với giá khởi điểm; tổ chức đấu giá cho 5 công ty cổ phần đầu tiên phát hành cổ phiếu ra công chúng, huy động 132,6 tỷ đồng; 10 công ty niêm yết trên TTGDCK TP. Hồ Chí Minh phát hành thêm cổ phiếu huy động 661,58 tỷ đồng; Các công ty chứng khoán tư vấn CPH cho 525 doanh nghiệp chiếm 76% DNNN CPH và trực tiếp tổ chức đấu giá thành công 229 công ty.
- **Sáu là, cho phép các doanh nghiệp CPH chủ động xử lý tồn đọng về tài chính**
Việc cho phép các doanh nghiệp CPH chủ động xử lý các tồn đọng về tài chính, đặc biệt là công nợ và tài sản tồn đọng trước khi tiến hành CPH; được tạm thời loại khoản nợ vay khỏi giá trị doanh nghiệp đã tạo điều kiện cho các doanh nghiệp CPH đẩy nhanh tiến độ xử lý tài chính và xác định giá trị doanh nghiệp, nâng cao trách nhiệm của các ngân hàng thương mại trong việc phối hợp cùng doanh nghiệp CPH xử lý dứt điểm các tồn tại về tài chính.

2.3.2. Một số hạn chế

Bên cạnh những thành tựu đã đạt được, việc xác định giá trị DN cho CPH thời gian qua còn nhiều bất cập do nội dung quy định về xác định giá trị DN chưa chặt chẽ, nhiều kẽ hở, dễ phát sinh tiêu cực trong quá trình CPH. Một số hạn chế, tồn tại sau:

▪ ***Thứ nhất, hệ thống văn bản pháp luật của Nhà nước chưa đầy đủ, đồng bộ***

- Hệ thống văn bản làm hành lang pháp lý cho hoạt động thẩm định giá chưa đầy đủ, đồng bộ, đang trong quá trình xây dựng và hoàn thiện nên đã gây không ít khó khăn cho các doanh nghiệp thẩm định giá khi thực hiện dịch vụ.

Cụ thể là hệ thống các tiêu chuẩn thẩm định giá có khoảng 20 tiêu chuẩn, nhưng đến nay (09/2006) Bộ Tài chính chỉ mới ban hành được 2 đợt gồm 6 tiêu chuẩn. Điều này đã gây khó khăn cho các doanh nghiệp thẩm định giá khi thực hiện các dịch vụ thẩm định giá tài sản nói chung và xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH nói riêng.

- Các tiêu chuẩn thẩm định giá đã ban hành chưa quy định báo cáo thẩm định giá doanh nghiệp theo mẫu thống nhất chung, chưa bao quát được hết các lĩnh vực thẩm định giá tài sản; nên dẫn đến các dịch vụ thẩm định giá trở nên đơn giản, chưa đầy đủ các nội dung cần thiết cho một báo cáo, chứng thư thẩm định giá và quy trình thẩm định giá doanh nghiệp. Điều này đánh giá chất lượng của dịch vụ thẩm định giá doanh nghiệp chưa cao và gây khó khăn cho công tác quản lý chung của nhà nước về hoạt động thẩm định giá.

Cụ thể là:

- + Tiêu chuẩn số 04 (TĐGVN 04 - Báo cáo kết quả, hồ sơ và chứng thư thẩm định giá trị tài sản, ban hành kèm theo Quyết định 24/2005/QĐ-BTC ngày 18/04/2005 của Bộ trưởng Bộ Tài chính về việc ban hành 03 tiêu chuẩn thẩm định giá Việt Nam) chỉ mới có các nội dung cơ bản của báo cáo thẩm định giá và mẫu chứng thư thẩm định giá áp dụng đối với vật tư,

máy móc thiết bị, dây chuyền công nghệ, phương tiện vận tải, hàng hoá khác và bất động sản là đất đai, công trình kiến trúc trên đất; chưa có các nội dung cơ bản của báo cáo thẩm định giá doanh nghiệp và mẫu chứng thư thẩm định giá áp dụng đối với doanh nghiệp.

- + Tiêu chuẩn số 05 (TĐGVN 05 - Quy trình thẩm định giá tài sản, ban hành kèm theo Quyết định 77/2005/QĐ-BTC ngày 01/11/2005 của Bộ trưởng Bộ Tài chính về việc ban hành 03 tiêu chuẩn thẩm định giá Việt Nam, đợt 2) chưa đề cập đến các bước tiến hành để thẩm định giá tài sản vô hình của doanh nghiệp.
- Các tổ chức định giá hoàn tất dịch vụ xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH thông qua “Biên bản xác định giá trị doanh nghiệp” phụ lục số 04, ban hành kèm theo thông tư 126/2004/TT-BTC ngày 24/12/2004 của Bộ Tài chính, được xác lập giữa tổ chức định giá và doanh nghiệp CPH. Điều này chưa phân định rõ trách nhiệm của việc định giá doanh nghiệp đối với các tổ chức định giá.
- Khi hoàn tất dịch vụ xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH, các tổ chức định giá lập biên bản xác định giá trị doanh nghiệp theo phụ lục 04 đối với trường hợp áp dụng phương pháp tài sản, và phụ lục 05 đối với trường hợp áp dụng phương pháp dòng tiền chiết khấu DCF, ban hành kèm theo thông tư 126/2004/TT-BTC ngày 24/12/2004 của Bộ Tài chính. Tuy nhiên, nội dung của phụ lục 04 và 05 áp dụng cho 2 phương pháp thẩm định giá khác nhau đã không có những điểm khác biệt lớn, chưa thể hiện tính ưu việt của phương pháp dòng tiền chiết khấu DCF. Điều này đã đơn giản hóa quá mức việc định giá doanh nghiệp theo phương pháp dòng tiền chiết khấu DCF.
- Phạm vi áp dụng các phương pháp tính giá trị doanh nghiệp khác theo nghị định 187/CP chưa rộng rãi

Về mặt kỹ thuật, trên thế giới có nhiều phương pháp tính giá trị doanh nghiệp nhưng theo nghị định 187/CP thì có hai phương pháp xác định giá trị doanh nghiệp được áp dụng là phương pháp tài sản và phương pháp dòng tiền chiết khấu. Doanh nghiệp muốn áp dụng phương pháp khác, phải xin phép Bộ tài chính. Điều này phần nào làm hạn chế việc các tổ chức định giá và doanh nghiệp tìm kiếm và áp dụng những phương pháp khác phù hợp và mang tính thực tiễn cao hơn.

- Đối tượng áp dụng phương pháp dòng tiền chiết khấu còn hạn chế

Đối tượng áp dụng phương pháp dòng tiền chiết khấu theo thông tư 126/2004/TT-BTC là các doanh nghiệp có ngành nghề kinh doanh chủ yếu trong lĩnh vực dịch vụ tài chính, ngân hàng, thương mại, tư vấn, thiết kế xây dựng, tin học và chuyển giao công nghệ. Điều này làm hạn chế khả năng áp dụng phương pháp này của các loại hình doanh nghiệp trong các ngành nghề khác có khả năng sinh lời trong tương lai, dẫn đến giá trị doanh nghiệp thường thấp hơn giá trị thực, làm thất thoát vốn ngân sách nhà nước.

- Vấn đề tính giá trị quyền sử dụng đất (QSĐĐ)

QSĐĐ của nhiều DNNN tính theo giá thị trường là rất lớn, nhưng thực tế việc tính giá trị QSĐĐ khi định giá DNNN để CPH còn gặp nhiều khó khăn do thiếu những quy định cụ thể, chưa có văn bản hướng dẫn trình tự thủ tục về việc xác định giá trị QSĐĐ vào giá trị doanh nghiệp, chưa có cơ sở dữ liệu thị trường và các tổ chức định giá chưa thực sự chuyên nghiệp trong lĩnh vực này.

Theo nghị định 187/CP, các DNNN chọn hình thức thuê đất thì không tính giá trị QSĐĐ vào giá trị doanh nghiệp, do đó đã hấp dẫn các nhà đầu tư hơn. Trong khi đó, các DNNN chọn hình thức giao đất thì phải tính giá trị QSĐĐ vào giá trị doanh nghiệp khi CPH, đã làm cho giá cổ phiếu cao hơn nên khó

thu hút các nhà đầu tư tiềm năng. Từ đó, môi trường kinh doanh sẽ bất bình đẳng giữa các DNNN được giao đất và thuê đất khi tính giá trị QSDĐ để tính giá trị DN cho CPH.

- Việc định giá tài sản vô hình

Bộ Tài chính quy định công thức tính giá trị lợi thế kinh doanh của các DN CPH theo thông tư 126/TT-BTC là dựa vào giá trị tài sản trên sổ sách và tỷ lệ lợi nhuận bình quân của DN, nhưng thực tế cho thấy việc áp dụng các công thức này đối với các DN lớn trong các ngành dịch vụ như bảo hiểm, ngân hàng, tư vấn,... sẽ không hợp lý. Do đó, giá trị lợi thế kinh doanh tính được chưa phản ánh đúng giá trị vô hình của doanh nghiệp, làm cho giá trị doanh nghiệp thường thấp hơn thực tế.

- Nhà nước chưa ban hành quy định thống nhất về giá vàng SJC quy đổi thành tiền đồng Việt Nam đối với các tài sản là bất động sản như nhà xưởng, văn phòng,... và tỷ giá ngoại tệ quy đổi thành tiền đồng Việt Nam đối với các dây chuyền, máy móc thiết bị chuyên dùng nhập khẩu ở nước ngoài bằng ngoại tệ tại các doanh nghiệp CPH.

Các tài sản bất động sản thường giao dịch trên thị trường bằng vàng SJC; và các tài sản là các dây chuyền, máy móc thiết bị nhập khẩu thường giao dịch trên thị trường bằng ngoại tệ. Do chưa có quy định của nhà nước về tỷ giá quy đổi thống nhất nên khi tiến hành định giá tài sản, các tổ chức định giá đã không thống nhất trong việc chọn giá vàng và tỷ giá quy đổi thành tiền đồng Việt Nam.

- Hệ thống cơ sở dữ liệu, thông tin thị trường phục vụ cho hoạt động thẩm định giá chưa được thiết lập.

Do hoạt động thẩm định giá còn tương đối mới mẻ nên cơ sở dữ liệu và thông tin thị trường phục vụ cho hoạt động này ở nước ta chưa được thiết lập

một cách đầy đủ và có hệ thống. Đây cũng là khó khăn cho công tác quản lý, giám sát của Nhà nước đối với hoạt động thẩm định giá và chất lượng dịch vụ thẩm định giá do các tổ chức định giá cung cấp.

▪ ***Thứ hai, chất lượng dịch vụ thẩm định giá do các tổ chức định giá thực hiện chưa cao***

Do các nguyên nhân sau:

- *Trình độ chuyên môn nghề nghiệp về thẩm định giá của các tổ chức định giá chưa cao.*

Tư vấn, định giá doanh nghiệp thông qua tổ chức định giá là nghiệp vụ mang tính chuyên nghiệp. Tuy nhiên, chất lượng dịch vụ tư vấn, xác định giá trị doanh nghiệp của các tổ chức định giá còn hạn chế, chưa đáp ứng được các yêu cầu thực tế. Nhiều tổ chức định giá yếu kém về chuyên môn nghiệp vụ, chưa thể hiện tính độc lập nên trong quá trình định giá còn phụ thuộc vào ý kiến của doanh nghiệp CPH. Cụ thể:

- + Các tổ chức định giá chỉ có thể định giá về tài chính của tài sản, còn các tài sản chuyên dụng như nhà cửa, vật thể kiến trúc, các vật tư ứ đọng chờ thanh lý,... đòi hỏi phải có các chuyên gia về thẩm định.
- + Thực tế, hầu hết các tổ chức định giá chỉ mới áp dụng phương pháp tài sản khi định giá DN cho CPH; phương pháp dòng tiền chiết khấu ưu việt hơn nhưng chưa được áp dụng do sự phức tạp của phương pháp, đòi hỏi nhiều kỹ thuật tính toán và khả năng phân tích.
- + Các tổ chức định giá trong nước chưa đủ kinh nghiệm và trình độ để định giá các DNNN lớn, phức tạp; đặc biệt là xác định giá trị tài sản vô hình như thương hiệu hay lợi thế kinh doanh của DN CPH. Do đó giá trị doanh nghiệp cho CPH thường thấp hơn so với thực tế.

Tính toán giá trị thương hiệu DNNN khi CPH trong cơ cấu giá trị của doanh nghiệp là vấn đề quan trọng. Đối với các DNNN lớn, đặc biệt là các doanh nghiệp hoạt động dịch vụ trong lĩnh vực tài chính, ngân hàng, kiểm toán, tư vấn,... có thương hiệu và tên tuổi nổi tiếng thì giá trị của tài sản vô hình là rất lớn và các tổ chức định giá đã gặp khó khăn khi tính giá trị vô hình này. Giá trị thương hiệu của DNNN rất khó xác định vì không có thị trường dành riêng cho thương hiệu DNNN như các thị trường khác.

- *Phí dịch vụ thẩm định giá thấp*

Do tính cạnh tranh nên phí dịch vụ thẩm định giá mà các tổ chức định giá nhận được là quá thấp, không đủ trang trải cho các khoản chi phí phát sinh, trong khi rủi ro nghề nghiệp rất cao. Điều này phần nào khiến cho các tổ chức định giá thực hiện các dịch vụ định giá khá đơn giản, không thực hiện đầy đủ các bước của quy trình thẩm định giá nên kết quả giá trị doanh nghiệp thường không phản ánh đúng thị trường.

Các tổ chức định giá xác định giá trị DN chưa sát với thị trường nên các phiên đấu giá cổ phần qua các trung tâm giao dịch chứng khoán chưa thực sự thành công. Thực tế, một số phiên đấu giá cổ phần của các DN qua Trung tâm giao dịch chứng khoán Hà Nội đã có mức giá khởi điểm cao hơn so với kỳ vọng của các nhà đầu tư; do đó đã không có nhà đầu tư nào trúng thầu.

▪ ***Thứ ba, mối quan hệ giữa CPH và TTCK chưa chặt chẽ***

- Các tổ chức định giá chưa gắn việc xác định giá trị DN với tư vấn xây dựng phương án CPH, bán đấu giá cổ phần và niêm yết, đăng ký giao dịch trên thị trường chứng khoán; nên sau CPH, các công ty cổ phần không thực hiện niêm yết, đăng ký giao dịch trên thị trường chứng khoán, do đó số lượng doanh nghiệp CPH tăng nhưng hàng hóa trên thị trường chứng khoán vẫn không tăng.

Đến nay (09/2006) mới chỉ có 50 công ty cổ phần thực hiện niêm yết trên thị trường chứng khoán, điều này chứng tỏ chưa gắn kết được CPH với thị trường chứng khoán.

- ***Thứ tư, trình độ và kiến thức của doanh nghiệp CPH về công ty cổ phần, thị trường tài chính và thị trường chứng khoán còn hạn chế.***

Khả năng hiểu biết của lãnh đạo các DN CPH về công ty cổ phần, thị trường tài chính, thị trường chứng khoán còn rất hạn chế nên hầu hết các DN chưa thể tự tiến hành xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH hoặc nếu tự xác định giá trị doanh nghiệp thì kết quả cũng không phản ánh được thị trường. Bên cạnh đó, do hạn chế về kiến thức nên việc điều hành hoạt động SXKD của công ty sau CPH cũng không đạt hiệu quả.

KẾT LUẬN CHƯƠNG 2

Hội nhập kinh tế quốc tế là một tất yếu khách quan đối với các nước đang phát triển nhằm vươn lên phát triển mạnh về kinh tế, xóa bỏ đói nghèo. Nước ta sẽ gia nhập WTO vào cuối năm 2006, do đó việc đổi mới DNNN để hội nhập kinh tế quốc tế là hết sức cần thiết, mang tính bức bách nên đòi hỏi tiến trình đổi mới phải được tiến hành nhanh chóng và hiệu quả và có thể vào cuối năm 2009 nước ta sẽ hoàn thành về cơ bản việc đổi mới các DNNN.

Việc chuyển từ một nền kinh tế tập trung bao cấp sang nền kinh tế thị trường có sự quản lý của nhà nước để hội nhập kinh tế quốc tế đã khẳng định chiến lược đổi mới của Đảng và nhà nước là hoàn toàn đúng đắn. Điều này được chứng minh bằng những thành tựu đã đạt được sau 20 năm đổi mới là nước ta đã có quan hệ ngoại giao và quan hệ thương mại với nhiều nước trên thế giới, tiếp nhận công nghệ tiên tiến của nước ngoài, giá trị hàng xuất khẩu tăng, tốc độ tăng

trường GDP đứng trong nhóm dẫn đầu các nước Châu Á, đời sống nhân dân thoát khỏi khó khăn,... Đóng góp cho những thành tựu này phải kể đến vấn đề đổi mới, trong đó CPH DNNN là nội dung được Đảng và nhà nước quan tâm và chú trọng thực hiện trong thời gian qua. Từ Đại hội đại biểu toàn quốc lần thứ VI của Đảng vào tháng 12/1986, chủ trương đổi mới toàn diện nền kinh tế đất nước, trong đó CPH DNNN được thực hiện thí điểm vào tháng 11/1987 và nhân rộng ra toàn quốc. Nghị định 28/1996/NĐ-CP là văn bản pháp lý đầu tiên về việc hướng dẫn chuyển các DNNN thành công ty cổ phần, đến nghị định 44/1998/NĐ-CP, nghị định 64/2002/NĐ-CP và hiện nay là nghị định 187/2004/NĐ-CP với nội dung xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH.

Nghị định 187/CP đánh dấu sự thành công về việc hướng dẫn nội dung xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH thông qua các tổ chức định giá trung gian và đấu giá công khai cổ phiếu lần đầu. Tuy nhiên, trong quá trình thực hiện việc xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH vẫn còn một số hạn chế về văn bản pháp luật của nhà nước chưa đồng bộ, đầy đủ; trình độ chuyên môn nghiệp vụ về thẩm định giá của các tổ chức định giá chưa cao; việc tổ chức đấu giá công khai lần đầu cho các doanh nghiệp CPH chưa thực sự hiệu quả. Việc nhanh chóng hoàn thiện văn bản pháp lý, đào tạo để nâng cao trình độ chuyên môn nghiệp vụ về thẩm định giá cho thẩm định viên, tổ chức đấu giá công khai hiệu quả là nhiệm vụ hết sức quan trọng của Bộ tài chính; góp phần đẩy nhanh tiến trình CPH, hoàn thành tiến trình đổi mới đúng mục tiêu của Đảng và Nhà nước đề ra.

CHƯƠNG 3

NHỮNG VẤN ĐỀ HOÀN THIỆN NỘI DUNG XÁC ĐỊNH GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP CHO CỔ PHẦN HÓA

3.1. MỤC TIÊU

3.1.1. Xác định giá trị doanh nghiệp phù hợp với giá thị trường. Chống tham ô, biển thủ tài sản công

Với nghị định 64/CP thì việc xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH thông qua Hội đồng định giá, dẫn đến giá trị doanh nghiệp xác định thường thấp hơn giá thị trường. Điều này là do các thành viên trong Hội đồng định giá không phải là những người định giá chuyên nghiệp và là những người nhiều ít có quyền lợi gắn với doanh nghiệp CPH nên thường không khách quan, coi trọng quyền lợi của doanh nghiệp CPH hơn là chú trọng đến phần vốn của Nhà nước.

Sự ra đời của nghị định 187/CP hướng dẫn việc xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH thông qua các tổ chức định giá trung gian và việc đấu giá công khai cổ phiếu lần đầu là một bước thay đổi lớn, giúp giá trị doanh nghiệp xác định được sát với giá thị trường. Điều này đã giúp phần vốn nhà nước tại các doanh nghiệp CPH tăng lên đáng kể, chống tham ô, biển thủ tài sản công.

3.1.2. Thực hiện thống nhất việc quản lý nhà nước về hoạt động thẩm định giá DN

Giá cả là một lĩnh vực rất nhạy cảm đối với nền kinh tế, do đó quản lý giá cả là một trong những nhiệm vụ quan trọng của Nhà nước nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, ổn định nền kinh tế xã hội. Thẩm định giá là dịch vụ tương đối mới mẻ ở nước ta được thực hiện bởi các doanh nghiệp có chức năng thẩm định giá; nên Nhà nước phải thực hiện thống nhất việc quản lý hoạt động dịch vụ này nhằm đảm bảo tính công khai, minh bạch, khách quan của giá trị tài sản, giúp hạn chế

việc định giá tài sản sai lệch vì mục đích tham ô, biển thủ tài sản công, gây ra hiện tượng giá ảo, làm lung lay thị trường.

Nhà nước có vai trò quan trọng trong việc thống nhất quản lý các dịch vụ thẩm định giá về ban hành các Pháp lệnh, Nghị định, Thông tư, các văn bản áp dụng, các biểu mẫu thống nhất chung; nhằm giúp các cơ quan quản lý nhà nước về giá dễ dàng trong việc kiểm tra, thanh tra các dịch vụ thẩm định giá và các doanh nghiệp thẩm định giá có cơ sở thực hiện dịch vụ này theo quy định chung. Trên cơ sở đó, Bộ Tài chính có thể thực hiện việc đánh giá tình hình chấp hành quy định của nhà nước về hoạt động thẩm định giá của các doanh nghiệp thẩm định giá, từ đó có mức độ thưởng phạt rõ ràng đối với từng trường hợp cụ thể.

3.1.3. Đánh giá đúng hiệu quả hoạt động kinh doanh của DN sau cổ phần hóa

Công ty cổ phần được xem là một loại hình doanh nghiệp đóng góp khá lớn cho sự tăng trưởng kinh tế của đất nước và sự khởi đầu của nó sẽ có ý nghĩa rất lớn đối với sự thành bại trong chiến lược phát triển hoạt động SXKD của công ty. Chuyển DNNN thành công ty cổ phần thì việc xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH là khởi đầu của công ty cổ phần.

Với ý nghĩa đó, xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH phù hợp với giá trị trường sẽ là cơ sở cho việc tính toán đúng tài sản công ty, vốn nhà nước; trên cơ sở đó làm nền tảng cho hoạt động SXKD của doanh nghiệp sau CPH, sử dụng hiệu quả đồng vốn nhà nước, thúc đẩy hoạt động SXKD của công ty, đóng góp cho sự tăng trưởng nền kinh tế quốc dân.

3.1.4. Cung cấp hàng hóa có chất lượng cho thị trường chứng khoán

Thị trường chứng khoán là nơi trưng bày hàng hóa là các cổ phiếu của các công ty cổ phần một cách công khai, với đầy đủ các thông tin về các cổ phiếu công ty giúp các nhà đầu tư dễ dàng trong việc lựa chọn danh mục đầu tư hiệu quả, có thể chọn mua hàng hóa có chất lượng hơn trên cơ sở so sánh, phân tích và

loại bỏ những hàng hóa khác. Từ đó, các nhà đầu tư có cơ hội tham gia vào việc quản lý công ty, các công ty cổ phần có điều kiện thu hút được nhiều nguồn vốn nhàn rỗi từ nhiều nhà đầu tư tiềm năng, phát triển nguồn vốn ngày càng đa dạng hơn; gắn liền việc quản lý SXKD với nguồn vốn huy động.

CPH DNNN đã và đang tạo chuyển biến cơ bản trong việc nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của DNNN và bước đầu đã gắn với thực hiện bán cổ phần, niêm yết, đăng ký giao dịch tại các trung tâm giao dịch chứng khoán. Xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH thông qua các tổ chức định giá trung gian và cơ chế đấu giá công khai theo nghị định 187/CP đã thực sự đưa vào thị trường chứng khoán những hàng hóa có chất lượng. Thị trường chứng khoán ngày càng có nhiều hàng hóa có chất lượng được niêm yết và giao dịch, tạo điều kiện thu hút các nhà đầu tư tiềm năng đầu tư vốn vào các công ty cổ phần, gắn nguồn vốn của các nhà đầu tư với hiệu quả hoạt động SXKD của công ty.

3.2. NHỮNG GIẢI PHÁP HOÀN THIỆN NỘI DUNG XÁC ĐỊNH GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP CHO CỔ PHẦN HÓA

Việc xác định giá trị doanh nghiệp cho mục đích CPH DNNN theo Nghị định 187/CP đã đóng góp những thành tựu đáng kể về nhiều mặt trong tiến trình CPH. Tuy nhiên, trong quá trình thực hiện vẫn còn một số vướng mắc, bất cập cần được bổ sung, hoàn thiện để góp phần cho tiến trình CPH được nhanh chóng và thuận lợi hơn.

Sau đây là một số giải pháp góp phần hoàn thiện nội dung xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH DNNN theo Nghị định 187/CP:

3.2.1. Tiếp tục ban hành và hoàn thiện hệ thống văn bản pháp luật nhà nước và hình thành hệ thống quản lý nhà nước về thẩm định giá

Việc xây dựng hệ thống văn bản pháp luật nhà nước về thẩm định giá phải trên cơ sở phù hợp với thông lệ quốc tế và khu vực về thẩm định giá, điều kiện

phát triển của nền kinh tế thị trường định hướng XHCN nói chung, nghề thẩm định giá nói riêng và phù hợp với trình độ, kinh nghiệm, thực tiễn công tác thẩm định giá ở nước ta hiện nay. Xây dựng hệ thống văn bản pháp luật nhà nước về thẩm định giá, tạo hành lang pháp lý cho hoạt động thẩm định giá nhằm giúp cho các doanh nghiệp thẩm định giá thực hiện các dịch vụ thẩm định giá đạt hiệu quả cao; tạo ra môi trường cạnh tranh lành mạnh, công bằng giữa các doanh nghiệp cung cấp dịch vụ, thúc đẩy CPH gắn với niềm yết trên TTCK, đẩy nhanh tiến trình CPH DNNN. Nhà nước nhanh chóng thực hiện các giải pháp sau:

3.2.1.1. Tiếp tục ban hành nhanh chóng các tiêu chuẩn thẩm định giá

Văn bản pháp luật nhà nước là cơ sở hành lang pháp lý rất quan trọng giúp những người làm công tác về giá và thẩm định viên thực hiện công việc thẩm định giá đúng pháp luật; hạn chế thiệt hại về tài sản cho nhà nước và khách hàng, giảm thiểu rủi ro nghề nghiệp cho thẩm định viên.

Tiêu chuẩn thẩm định giá là hệ thống văn bản cần thiết, như một kim chỉ nam giúp những người làm công tác về giá và thẩm định viên định hướng nghiệp vụ của mình theo quy định chung của Nhà nước. Vì vậy, việc nhanh chóng ban hành đầy đủ các tiêu chuẩn thẩm định giá là thiết thực nhằm giúp cơ quan quản lý nhà nước có chuẩn mực làm thước đo để kiểm tra, giám sát hoạt động thẩm định giá; các doanh nghiệp thẩm định giá có thể cung cấp các dịch vụ thẩm định giá chất lượng cao và hạn chế rủi ro nghề nghiệp của mình.

3.2.1.2. Xây dựng và ban hành Luật Thẩm định giá

Thẩm định giá là một hoạt động dịch vụ mang tính chuyên nghiệp và mức độ rủi ro rất cao. Các nghề nghiệp khác như kế toán khi thực hiện công việc kế toán phải tuân theo Luật Kế toán, các ngân hàng khi thực hiện các dịch vụ phải tuân theo các quy định của Luật Ngân hàng,... Hiện nay, hoạt động thẩm định giá chỉ mới có văn bản pháp luật cao nhất là Pháp lệnh giá, nên việc xây dựng và ban

hành Luật Thẩm định giá là hết sức cần thiết phục vụ cho hoạt động nghề nghiệp thẩm định giá ngày càng mang tính chuyên nghiệp, có thể cạnh tranh trong nước một cách lành mạnh và từng bước thâm nhập vào thị trường các nước khu vực và thế giới.

Luật Thẩm định giá ra đời sẽ tạo ra một hành lang pháp lý cao giúp cho ngành thẩm định giá tham gia hội nhập cùng với tiến trình hội nhập Tổ chức Thương mại Thế giới - WTO của cả nước, trên cơ sở đó giúp các nhà đầu tư trong nước cũng như nước ngoài yên tâm đầu tư vào lĩnh vực này và ngày càng đưa hoạt động thẩm định giá vào khuôn khổ pháp lý, thể hiện rõ nét là một công cụ quản lý nhà nước trong lĩnh vực giá cả.

3.2.1.3. Ban hành Luật xử lý Nợ và các văn bản pháp lý thích hợp liên quan cho việc xử lý nợ

Chính phủ đã ban hành Quyết định số 109/2003/QĐ-TTg ngày 05/06/2003 thành lập Công ty Mua, bán nợ và tài sản tồn đọng của doanh nghiệp trực thuộc Bộ Tài chính có chức năng mua bán, xử lý các khoản nợ và tài sản tồn đọng của doanh nghiệp; tiếp nhận để xử lý các khoản nợ và tài sản loại trừ khỏi giá trị doanh nghiệp khi sắp xếp, chuyển đổi DNNN; tư vấn, môi giới xử lý nợ và tài sản tồn đọng; thực hiện các hoạt động đầu tư và kinh doanh khác theo quy định của pháp luật.

Tuy nhiên, do đặc thù chuyên môn của việc xử lý nợ, nên Nhà nước cần ban hành Luật xử lý Nợ để công ty thực hiện tốt chức năng của mình hơn. Bên cạnh đó, Nhà nước cũng cần ban hành các văn bản pháp lý cụ thể liên quan riêng quy định cụ thể quyền hạn và trách nhiệm đối với Công ty Mua bán nợ và tài sản tồn đọng nhằm giúp công ty đạt được hiệu quả cao trong việc thu hồi nợ và xử lý tài sản tồn đọng; phần nào sẽ góp phần thúc đẩy tiến trình CPH nhanh chóng hơn.

3.2.2. Chính sách khuyến khích, thúc đẩy hoạt động thẩm định giá trong nước phát triển

3.2.2.1. Chính sách khuyến khích đầu tư trong nước và nước ngoài đối với hoạt động thẩm định giá

Thẩm định giá là một dịch vụ mới mẻ và non trẻ ở nước ta do đó các cơ quan ban ngành cần thực hiện triệt để các chính sách ưu đãi đối với loại hình dịch vụ này, theo Luật Khuyến khích đầu tư trong nước sửa đổi số 03/1998/QH10 nhằm thúc đẩy các doanh nghiệp đầu tư vào lĩnh vực này.

1) Đối với các nhà đầu tư trong nước

Theo Luật khuyến khích đầu tư trong nước sửa đổi 03/1998/QH10 thì ngành nghề thẩm định giá có thể được xếp vào lĩnh vực dự án đầu tư được ưu đãi tại điểm 5, điều 15, chương III về ưu đãi đầu tư là “nghiên cứu, phát triển khoa học, công nghệ, dịch vụ khoa học, công nghệ; tư vấn về pháp lý, đầu tư, kinh doanh, quản trị doanh nghiệp; bảo hộ quyền sở hữu trí tuệ và chuyển giao công nghệ; dạy nghề, đào tạo cán bộ kỹ thuật, bồi dưỡng và nâng cao kiến thức quản lý kinh doanh”. Do đó các doanh nghiệp thẩm định giá khi mới thành lập sẽ được hưởng các ưu đãi sau:

- Theo điểm 1, điều 21, chương III về ưu đãi đầu tư, Luật khuyến khích đầu tư trong nước sửa đổi số 03/1998/QH10: “... được miễn giảm thuế thu nhập doanh nghiệp theo điểm b, khoản 1, điều 17 của Luật thuế thu nhập doanh nghiệp”.
- Theo điểm 1, điều 25, chương III về ưu đãi đầu tư, Luật khuyến khích đầu tư trong nước sửa đổi số 03/1998/QH10: “... được miễn thuế nhập khẩu đối với máy móc, thiết bị, phần mềm để tạo tài sản cố định của doanh nghiệp hoặc mở rộng quy mô đầu tư, đổi mới công nghệ; mà trong nước chưa sản xuất

được hoặc sản xuất chưa đáp ứng được yêu cầu, dùng để tính toán kết quả thẩm định giá tài sản, lập báo cáo thẩm định giá”.

- Theo điểm 1, điều 28, Luật khuyến khích đầu tư trong nước sửa đổi số 03/1998/QH10: “... được Quỹ hỗ trợ đầu tư của Nhà nước xem xét cho vay tín dụng trung hạn và dài hạn hoặc trợ cấp một phần lãi suất cho các khoản vay từ các tổ chức tín dụng”.

2) Đối với các nhà đầu tư nước ngoài

Vì là ngành dịch vụ tương đối mới mẻ nên các doanh nghiệp thẩm định giá trong nước còn rất non trẻ về chuyên môn nghiệp vụ nên trong thời gian đầu như hiện nay, có thể khuyến khích đầu tư nước ngoài vào lĩnh vực này nhưng với tốc độ từ từ, không ồ ạt nhằm giúp các doanh nghiệp thẩm định giá trong nước có đủ thời gian trang bị kiến thức và kinh nghiệm, đủ sức cạnh tranh với các doanh nghiệp nước ngoài.

Trước mắt, có thể khuyến khích đầu tư nước ngoài vào lĩnh vực này bằng cách: các doanh nghiệp thẩm định giá trong nước hợp tác đầu tư với các doanh nghiệp, tổ chức hoặc cá nhân nước ngoài để chuyển giao công nghệ thẩm định giá dưới các hình thức hợp đồng hợp tác kinh doanh; nhằm giúp thẩm định viên các doanh nghiệp thẩm định giá trong nước có cơ hội tiếp cận và học tập kinh nghiệm công nghệ thẩm định giá tiên tiến của các nước khu vực và thế giới.

3.2.2.2. Chính sách phát triển và thành lập thị trường bất động sản trong nước

Bất động sản là một hàng hóa đặc biệt nên việc giao dịch diễn ra rất phức tạp và có ảnh hưởng đến các hàng hóa khác trên thị trường. Từ trước đến nay, nước ta chưa có thị trường bất động sản rõ rệt và các giao dịch bất động sản diễn ra một cách tự phát, không có sàn giao dịch và hoạt động không theo quy luật như các thị trường khác. Các giao dịch bất động sản nhất thiết phải có một thị trường

hoạt động theo quy định pháp luật của nhà nước giống các thị trường khác như thị trường chứng khoán.

Thị trường bất động sản là một thị trường rất quan trọng, nếu phát triển sẽ kích thích các thị trường khác phát triển theo, và nó có ảnh hưởng trực tiếp đến sự tăng trưởng GDP. Do đó, để có thể phát triển thị trường bất động sản, điều quan trọng nhất là hệ thống cơ chế, chính sách phải được hoàn thiện theo hướng bảo đảm nguyên tắc đồng bộ, nhất quán, tôn trọng các quy luật của thị trường; đồng thời phải giúp tăng cường tính cạnh tranh để thị trường hoạt động lành mạnh. Ngoài ra, phải tăng cường được thông tin giúp thị trường ngày càng minh bạch và tạo sân chơi bình đẳng, thu hút được mọi thành phần kinh tế tham gia phát triển.

Việc phát triển thị trường bất động sản và các đối tượng tham gia thị trường không chỉ vì mục tiêu kinh tế mà còn có ý nghĩa xã hội, góp phần đưa nước ta sớm trở thành nước công nghiệp, phát triển nền kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa.

3.2.2.3. Tiếp tục đẩy mạnh việc xác định giá trị doanh nghiệp gắn liền với việc đấu giá cổ phần công khai nhằm thúc đẩy TTCK phát triển

Nội dung gắn việc xác định giá trị doanh nghiệp với đấu giá cổ phần công khai lần đầu đối với các DNNN khi chuyển sang công ty cổ phần theo nghị định 187/NĐ-CP thực sự đã đem lại hiệu quả rất lớn cho nhà nước trong việc thu lại nguồn vốn nhà nước tại các DNNN. Đây là một trong những thành công của nghị định 187/NĐ-CP trong việc hướng dẫn xác định giá trị doanh nghiệp khi chuyển DNNN thành công ty cổ phần.

Nhằm tiếp tục phát huy thành quả đã đạt được, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cần tiếp tục đấu giá CPH, bán bớt phần sở hữu vốn Nhà nước tại doanh nghiệp, thực hiện chính sách chủ động tạo hàng hoá cho TTCK, tích cực tham gia vào tiến trình CPH DNNN; phối hợp với các Bộ, ngành, địa phương đưa các doanh

nghiệp có quy mô lớn vào niêm yết và đăng ký giao dịch trên thị trường chứng khoán. Trên cơ sở đó, sẽ giúp hình thành việc tính giá trị doanh nghiệp theo phương pháp so sánh thị trường dựa vào các thông tin đầy đủ về các công ty cổ phần niêm yết tương tự với doanh nghiệp cần định giá trên thị trường chứng khoán.

3.2.3. Đào tạo nguồn nhân lực cho hoạt động thẩm định giá

Đào tạo trong mọi lĩnh vực luôn là chiến lược, sách lược mang tính đột phá và đem lại thành quả cao nhất cho tiến trình đổi mới. Đào tạo nguồn nhân lực cho hoạt động thẩm định giá cũng là một chiến lược mang tính lâu dài và trước mắt để giải quyết nguồn nhân lực cung cấp cho các doanh nghiệp thẩm định giá thực hiện các dịch vụ thẩm định giá có chất lượng; Bộ Tài chính và các doanh nghiệp thẩm định giá cần phải:

3.2.3.1. Bộ Tài chính tổ chức hợp tác quốc tế, nghiên cứu khoa học, hội thảo về nghiệp vụ chuyên ngành thẩm định giá

Thẩm định giá là dịch vụ mới mẻ đối với nước ta nên việc ứng dụng lý luận thẩm định giá quốc tế và khu vực vào thực tiễn thẩm định giá tài sản ở nước ta phải được thực hiện từng bước và cân nhắc để rút ra những kinh nghiệm thực tiễn đối với thẩm định giá từng loại tài sản cụ thể. Do đó, việc tiếp cận và trang bị những kiến thức lý luận cơ bản về thẩm định giá thế giới và khu vực là hết sức cần thiết đối với những người làm công tác quản lý nhà nước về giá và thẩm định viên. Nhập khẩu kiến thức về nghiệp vụ chuyên môn thẩm định giá thế giới và các nước trong khu vực thông qua hợp tác quốc tế, nghiên cứu khoa học, hội thảo ở nước ngoài là hình thức cập nhật kiến thức nhanh nhất, nhằm đáp ứng nhu cầu thiết thực nhất hiện nay đối với nước ta trong lĩnh vực này.

Vì vậy, Bộ Tài chính cần tổ chức hợp tác quốc tế, nghiên cứu khoa học thông qua hình thức đào tạo dài hạn và ngắn hạn, hội thảo về nghiệp vụ chuyên

ngành thẩm định giá tại các nước trong khu vực như Malaysia, Singapore, Thái Lan vì các nước này có nền tảng lý luận và thực tiễn thẩm định giá tương đối vững vàng hơn so với các nước khác trong khu vực. Nguồn kinh phí có thể từ nhiều nguồn khác nhau như kinh phí nhà nước, kinh phí hỗ trợ từ các nguồn của các nước trong khu vực hoặc kinh phí từ doanh nghiệp thẩm định giá hoặc cá nhân thẩm định viên,... Đây là một chiến lược mũi nhọn nhằm nâng cao trình độ nghiệp vụ cho cán bộ làm công tác quản lý nhà nước về giá và đội ngũ thẩm định viên.

3.2.3.2. Các doanh nghiệp thẩm định giá xây dựng kế hoạch đào tạo, bồi dưỡng nghiệp vụ về thẩm định giá

Các doanh nghiệp thẩm định giá là nơi đào tạo nghiệp vụ chuyên môn về thực tiễn thẩm định giá cho thẩm định viên thông qua việc tiếp cận các hồ sơ thẩm định giá tài sản cụ thể. Việc ứng dụng lý luận vào thực tiễn thẩm định giá tài sản được cụ thể hóa trong từng tài sản thẩm định thực tế. Từ đó, có thể thấy rằng doanh nghiệp thẩm định giá là nơi đào tạo ra những thẩm định viên tương lai với kinh nghiệm chuyên môn nghề nghiệp cao.

Do đó, các doanh nghiệp thẩm định giá cần phải xây dựng kế hoạch đào tạo, bồi dưỡng nghiệp vụ về lý luận và thực tiễn thẩm định giá một cách thường xuyên nhằm cập nhật kiến thức cho đội ngũ thẩm định viên bằng nguồn kinh phí của doanh nghiệp hoặc của cá nhân thẩm định viên. Với đội ngũ thẩm định viên vững vàng về lý luận và dày dặn kinh nghiệm về thực tiễn thẩm định giá sẽ nâng cao chất lượng của dịch vụ cung cấp cho khách hàng, góp phần đẩy nhanh tiến trình CPH, gắn với niêm yết trên TTCK và thị trường vốn.

3.2.4. Xây dựng hệ thống cơ sở dữ liệu và thông tin thị trường

Với hệ thống cơ sở dữ liệu và thông tin thị trường đầy đủ và chuẩn xác sẽ giúp cho việc thẩm định giá tài sản nói chung và xác định giá trị doanh nghiệp nói riêng nhanh chóng và tin cậy, đồng thời phục vụ cho công tác quản lý Nhà nước

được dễ dàng. Đặc biệt hệ thống cơ sở dữ liệu và thông tin thị trường bất động sản phải được xây dựng từ các địa phương; trên cơ sở đó tiến hành tổng hợp, đối chiếu, phân tích sự tương quan giữa các thị trường địa phương khác nhau, giúp Nhà nước có chính sách quản lý và phát triển khác nhau đối với từng địa phương cụ thể.

Bên cạnh đó, các doanh nghiệp thẩm định giá cũng cần phải tự xây dựng hệ thống cơ sở dữ liệu và thông tin thị trường để có cơ sở đối chiếu, phân tích so với các nguồn thông tin khác nhau nhằm đưa ra kết quả thẩm định giá có cơ sở và khoa học.

3.3. KIẾN NGHỊ

3.4.1. Đối với Nhà nước

Trước mắt, đề nghị nhà nước hoàn thiện hệ thống văn bản pháp lý đối với hoạt động kinh doanh bất động sản và thẩm định giá; hoàn thiện công tác quản lý nhà nước đối với hoạt động thẩm định giá; hoàn thiện biểu mẫu xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH. Nội dung cụ thể như sau:

1. Hoàn thiện hệ thống văn bản pháp lý đối với hoạt động kinh doanh bất động sản và thẩm định giá

Nhà nước cần bổ sung một số vấn đề sau nhằm hoàn thiện hệ thống văn bản pháp lý đối với hoạt động kinh doanh bất động sản và thẩm định giá:

- *Một là, nhanh chóng hoàn thành việc soạn thảo Nghị định hướng dẫn thi hành Luật Kinh doanh Bất động sản.*

Để Luật Kinh doanh Bất động sản sớm đi vào cuộc sống, góp phần ổn định thị trường BĐS và nâng cao chất lượng hoạt động dịch vụ thẩm định giá; Bộ Xây dựng được Chính phủ giao nhiệm vụ phối hợp với các Bộ, Ngành có liên quan nhanh chóng hoàn thành việc soạn thảo Nghị định hướng dẫn thi hành Luật Kinh doanh Bất động sản để trình Chính phủ ban hành trước ngày 01/01/2007.

- *Hai là, bổ sung hoàn thiện nội dung hai tiêu chuẩn thẩm định giá số 04 và 05*

- Bổ sung hoàn thiện Tiêu chuẩn Thẩm định giá số 04, TĐGVN 04 - Báo cáo kết quả, hồ sơ và chứng thư thẩm định giá trị tài sản, ban hành kèm theo Quyết định 24/2005/QĐ-BTC ngày 18/04/2005 của Bộ trưởng Bộ Tài chính về việc ban hành 03 tiêu chuẩn thẩm định giá Việt Nam, hai nội dung sau:
 - + Nội dung chi tiết đối với đối tượng thẩm định giá là doanh nghiệp trong báo cáo kết quả thẩm định giá.
 - + Phụ lục số 03: Mẫu chứng thư thẩm định giá áp dụng đối với thẩm định giá doanh nghiệp.
- Bổ sung hoàn thiện Tiêu chuẩn Thẩm định giá số 05, TĐGVN 05 - Quy trình thẩm định giá tài sản, ban hành kèm theo Quyết định 77/2005/QĐ-BTC ngày 01/11/2005 của Bộ trưởng Bộ Tài chính về việc ban hành 03 tiêu chuẩn thẩm định giá Việt Nam, đợt 2; nội dung sau: khảo sát hiện trường, thu thập và phân tích thông tin đối với tài sản vô hình ở bước thứ 3, vì quy trình thẩm định giá là quy trình chung cho tất cả các loại tài sản, trong đó có tài sản là doanh nghiệp và doanh nghiệp là một tài sản phức tạp, bao gồm cả tài sản hữu hình và tài sản vô hình.
 - *Ba là, mở rộng đối tượng áp dụng phương pháp dòng tiền chiết khấu*

Phương pháp dòng tiền chiết khấu là phương pháp ưu việt hơn so với phương pháp tài sản do dựa vào khả năng sinh lời của doanh nghiệp trong tương lai. Thông tư 126/TT-BTC đã hạn chế khả năng áp dụng phương pháp này đối với các doanh nghiệp thuộc các ngành khác như công nghiệp, xây dựng cơ bản,... phát triển mạnh, có thương hiệu nổi tiếng.

Do đó, Bộ Tài chính cần mở rộng đối tượng áp dụng phương pháp dòng tiền chiết khấu nêu tại điểm 2, mục B, phần III thông tư 126/2004/TT-BTC ngày 24/12/2004, cho tất cả các loại hình DNNN có khả năng sinh lời trong tương lai,

không phân biệt loại hình; nhằm tạo điều kiện tính đúng, tính đủ giá trị doanh nghiệp khi chuyển sang công ty cổ phần.

- *Bốn là, áp dụng một cơ chế duy nhất là cho thuê đất đối với các doanh nghiệp CPH*

Cơ chế giao đất và cho thuê đất đối với các doanh nghiệp CPH đã tạo ra sự mất bình đẳng khi tính giá trị doanh nghiệp, doanh nghiệp chọn hình thức giao đất sẽ có giá trị doanh nghiệp cao hơn doanh nghiệp chọn hình thức thuê đất khi tính giá trị doanh nghiệp để chuyển sang công ty cổ phần. Điều này dẫn đến doanh nghiệp được giao đất sẽ kém hấp dẫn các nhà đầu tư tiềm năng hơn doanh nghiệp thuê đất.

Do đó, nhà nước chỉ áp dụng một cơ chế duy nhất là cho thuê đất đối với các DN CPH để đảm bảo một mặt bằng kinh doanh công bằng khi tính toán giá trị QSDĐ vào giá trị doanh nghiệp khi chuyển sang công ty cổ phần, tránh tình trạng chênh lệch về giá trị doanh nghiệp đối với hai doanh nghiệp cùng ngành nghề kinh doanh và các điều kiện khác đều như nhau, chỉ khác nhau về cơ chế giao đất và cho thuê đất.

- *Năm là, quy định giá vàng SJC quy đổi thành tiền đồng Việt Nam*

Các tài sản là bất động sản như nhà xưởng, văn phòng,... hiện nay trên thị trường thường giao dịch bằng vàng SJC, do đó Nhà nước cần quy định thống nhất giá vàng SJC quy đổi thành tiền đồng Việt Nam theo giá giao dịch bình quân trên thị trường vàng liên ngân hàng do Ngân hàng Nhà nước công bố tại thời điểm thẩm định giá.

- *Sáu là, quy định tỷ giá ngoại tệ quy đổi thành tiền đồng Việt Nam*

Các tài sản là máy móc, thiết bị chuyên dùng nhập khẩu thường giao dịch trên thị trường bằng ngoại tệ, nên Nhà nước cần quy định thống nhất tỷ giá ngoại tệ quy đổi thành tiền đồng Việt Nam theo tỷ giá giao dịch bình quân trên thị

trường ngoại tệ liên ngân hàng do Ngân hàng Nhà nước công bố tại thời điểm thẩm định giá.

2. Hoàn thiện công tác quản lý nhà nước đối với hoạt động thẩm định giá

Nhà nước cần hoàn thiện công tác quản lý đối với hoạt động thẩm định giá bằng cách:

- *Thứ nhất là, đối với Hội Thẩm định giá Việt Nam*
 - Định kỳ hàng quý tổ chức họp nhằm tạo điều kiện cho các hội viên có cơ hội cập nhật kiến thức về lý luận và thực tiễn, trao đổi kinh nghiệm, học tập lẫn nhau để nâng cao kiến thức chuyên môn nghiệp vụ về thẩm định giá.
 - Định kỳ phát hành tập san hàng quý nhằm hệ thống nội dung các văn bản pháp luật liên quan về thẩm định giá, các vấn đề thẩm định giá tài sản thực tế ở các nước khu vực và điều kiện áp dụng vào thực tiễn nước ta; nhằm hỗ trợ các thẩm định viên nâng cao nghiệp vụ chuyên môn về thẩm định giá.
- *Thứ hai là, tiếp tục tổ chức các kỳ thi cấp thẻ thẩm định viên về giá*

Tổ chức các kỳ thi cấp thẻ thẩm định viên về giá cho các đối tượng hội đủ điều kiện nhằm nâng cao hiệu quả dịch vụ thẩm định giá nói chung và xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH nói riêng. Mặt khác, các thẩm định viên về giá được công nhận sẽ là cơ sở để thành lập ngày càng nhiều các doanh nghiệp có chức năng thẩm định giá chuyên nghiệp, nâng cao năng lực cạnh tranh công bằng giữa các doanh nghiệp trong lĩnh vực thẩm định giá.
- *Thứ ba là, cho phép các công ty định giá nước ngoài tiến hành định giá doanh nghiệp cho CPH*

Hiện nay, đối với các tài sản phức tạp, giá trị lớn như các tài sản chuyên dùng không có thị trường, các doanh nghiệp lớn với thương hiệu nổi tiếng thì các doanh nghiệp thẩm định giá trong nước chưa thể thực hiện được hoặc có thể thực hiện thì chất lượng không cao; do đó đối với việc xác định giá trị

doanh nghiệp lớn, có thương hiệu nổi tiếng để CPH hiện nay đang gặp khó khăn trong việc tìm các tổ chức định giá có khả năng thực hiện công việc này.

Vì vậy, cần mạnh dạn cho phép các doanh nghiệp lớn sở hữu các tài sản phức tạp thuê các công ty định giá nước ngoài tiến hành định giá doanh nghiệp cho CPH, nhằm giải quyết những khó khăn mà các tổ chức định giá trong nước chưa làm được để định giá tài sản vô hình như thương hiệu, lợi thế kinh doanh,..., các tài sản chuyên dùng phức tạp,... Từ đó, kết quả giá trị doanh nghiệp cho CPH sẽ có độ tin cậy cao hơn, tránh thất thoát nguồn vốn ngân sách Nhà nước.

- *Thứ tư là, tăng phí định giá đối với các công ty áp dụng phương pháp DCF*

Một báo cáo xác định giá trị DN theo phương pháp DCF đòi hỏi tốn nhiều công sức hơn nên đòi hỏi mức phí cao hơn, nhưng sẽ giúp công ty huy động được nhiều vốn hơn do thu hút được nhiều nhà đầu tư hơn. Đặc biệt trong thời gian tới có nhiều nhà đầu tư nước ngoài tham gia vào thị trường chứng khoán.

- *Thứ năm là, chỉ đạo thường xuyên việc kiểm tra, thanh tra và xử lý vi phạm hành chính trong lĩnh vực thẩm định giá*

Kiểm tra, thanh tra và xử phạt vi phạm hành chính nghiêm ngặt trong lĩnh vực thẩm định giá là một phương thức quản lý thực sự mang lại hiệu quả cao trong vấn đề quản lý nhà nước về giá cả.

Với phương thức quản lý này, nhà nước sẽ nhanh chóng phát hiện những hành vi sai trái, vi phạm pháp luật của thẩm định viên và kịp thời có hình thức và mức độ xử phạt đối với các thẩm định viên trong trường hợp cố tình làm sai lệch giá trị tài sản vì mục đích cấu kết với DN CPH để tham ô, biển thủ tài sản công. Mặt khác, việc kiểm tra, thanh tra thường xuyên sẽ nâng cao tinh thần trách nhiệm của các thẩm định viên khi thực hiện dịch vụ thẩm định giá, từ đó hạn chế rủi ro nghề nghiệp cho thẩm định viên.

3. Hoàn thiện biểu mẫu xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH

- *Một là, sửa tên “Biên bản xác định giá trị doanh nghiệp” thành “Biên bản ghi nhận tình hình tài sản doanh nghiệp” và bổ sung “Báo cáo xác định giá trị doanh nghiệp”*

Việc sửa tên phụ lục số 04 - Biên bản xác định giá trị doanh nghiệp thành “Biên bản ghi nhận tình hình tài sản doanh nghiệp”, sẽ phân định rõ trách nhiệm của các tổ chức định giá. Cụ thể là phụ lục số 04A áp dụng đối với trường hợp dùng phương pháp tài sản và phụ lục số 04B áp dụng đối với trường hợp dùng phương pháp dòng tiền chiết khấu. Biên bản ghi nhận tình hình tài sản doanh nghiệp được xác lập giữa tổ chức định giá và doanh nghiệp CPH là để xác nhận các số liệu do doanh nghiệp CPH cung cấp và sẽ hoàn toàn chịu trách nhiệm về tính đầy đủ và hợp pháp của số liệu đã cung cấp. Do đó, trong Biên bản ghi nhận tình hình tài sản doanh nghiệp sẽ hoàn toàn là những số liệu ban đầu, chưa được tính toán; được tổ chức định giá ghi nhận lại do doanh nghiệp CPH cung cấp và không có kết quả xác định giá trị doanh nghiệp CPH.

“Báo cáo xác định giá trị doanh nghiệp” cho CPH sẽ do tổ chức định giá lập, trong đó có tính toán giá trị doanh nghiệp bằng các phương pháp cụ thể, với sự so sánh, đánh giá, phân tích một cách khoa học để đưa ra kết quả giá trị doanh nghiệp. Vì vậy, Bộ Tài chính cần bổ sung “Báo cáo xác định giá trị doanh nghiệp” - sẽ là phụ lục số 05 của thông tư 126/2004/TT-BTC (hủy bỏ Biên bản xác định giá trị doanh nghiệp theo phương pháp DCF là phụ lục 05 trước đây); cụ thể là phụ lục số 05A áp dụng đối với trường hợp dùng phương pháp tài sản và phụ lục số 05B áp dụng đối với trường hợp dùng phương pháp dòng tiền chiết khấu DCF.

Việc quy định rõ ràng hai mẫu biểu là “Biên bản ghi nhận tình hình tài sản doanh nghiệp” và “Báo cáo xác định giá trị doanh nghiệp” khi tiến hành định giá

doanh nghiệp cho CPH nhằm phân định rõ trách nhiệm đối với các tổ chức định giá.

- *Hai là, xây dựng và ban hành Báo cáo thẩm định giá doanh nghiệp theo biểu mẫu thống nhất chung- Áp dụng cho trường hợp tính giá trị doanh nghiệp bằng phương pháp dòng tiền chiết khấu.*

Doanh nghiệp là một tài sản phức tạp nên việc thẩm định giá doanh nghiệp là không đơn giản. Có nhiều phương pháp tính giá trị doanh nghiệp phụ thuộc vào mục đích và đặc điểm hoạt động SXKD của doanh nghiệp. Mặt khác, tài sản của doanh nghiệp rất đa dạng, bao gồm nhiều loại tài sản khác nhau như tài sản hữu hình có nhà xưởng, văn phòng; máy móc thiết bị có dây chuyền thiết bị, máy móc chuyên dùng,... và tài sản vô hình như lợi thế kinh doanh, thương hiệu, thị phần, đội ngũ lãnh đạo có năng lực,... đều là những yếu tố hình thành nên giá trị doanh nghiệp.

Phương pháp dòng tiền chiết khấu DCF là một phương pháp tính giá trị doanh nghiệp phức tạp, đòi hỏi nhiều kỹ năng dự báo, phân tích và tính toán mới đưa ra được kết quả hợp lý và có cơ sở khoa học. Với phương pháp dòng tiền chiết khấu DCF, để có thể đưa ra kết quả giá trị doanh nghiệp sát với giá thị trường; đòi hỏi thẩm định viên phải đi từ phân tích, đánh giá tình hình chung của doanh nghiệp về sản phẩm, thị trường, thị phần hiện tại và tương lai của doanh nghiệp; đánh giá địa điểm SXKD của doanh nghiệp, công nghệ thiết bị hiện tại và phương hướng đầu tư sắp tới, nguồn nhân lực tiềm năng của doanh nghiệp. Từ đó, thẩm định viên mới có thể đánh giá và phân tích các rủi ro tiềm tàng để đi đến nhận xét về tiềm năng tương lai của doanh nghiệp. Đây là những nội dung cơ bản mà thẩm định viên phải thực hiện trước khi đi vào các vấn đề chi tiết, cụ thể của doanh nghiệp như phân tích các tỷ số tài chính của doanh nghiệp 3 hoặc 5 năm trước thời điểm

thẩm định giá và cuối cùng là áp dụng phương pháp dòng tiền chiết khấu DCF để tính giá trị doanh nghiệp.

Với mục đích xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH, các nội dung trong “Báo cáo xác định giá trị doanh nghiệp” đối với trường hợp áp dụng phương pháp dòng tiền chiết khấu phải chi tiết hơn so với áp dụng phương pháp tài sản trong việc xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH. Vì vậy, Bộ Tài chính cần ban hành biểu mẫu báo cáo xác định giá trị doanh nghiệp - phụ lục 05B, áp dụng cho trường hợp các tổ chức định giá xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH bằng phương pháp dòng tiền chiết khấu; với đầy đủ các nội dung chi tiết thống nhất; nhằm giúp cho các cơ quan quản lý nhà nước dễ dàng trong việc tổng hợp, báo cáo, đánh giá các DNNN CPH theo từng tiêu chí cụ thể khác nhau; đồng thời nâng cao trách nhiệm của các tổ chức định giá trong quá trình thực hiện dịch vụ của mình.

“Báo cáo xác định giá trị doanh nghiệp”- phụ lục 05B ban hành kèm theo thông tư 126/2004/TT-BTC, đối với trường hợp áp dụng phương pháp dòng tiền chiết khấu có thể gồm những nội dung cơ bản sau:

- *Phần 1: Xác định giá trị doanh nghiệp cho mục đích CPH.*

Gồm các nội dung sau: tên doanh nghiệp, địa chỉ, ngành nghề kinh doanh, pháp lý, mục đích thẩm định giá, căn cứ thẩm định giá, cơ sở thẩm định giá, phương pháp thẩm định giá, thời điểm thẩm định giá.

- *Phần 2: Giới thiệu khái quát về doanh nghiệp.*

Gồm các nội dung sau: vài nét về doanh nghiệp, ngành nghề kinh doanh, sản phẩm, nguồn vốn kinh doanh.

- *Phần 3: Đánh giá chung về doanh nghiệp trước CPH và chiến lược hoạt động SXKD của doanh nghiệp sau CPH*

+ Để đánh giá chung về doanh nghiệp trước CPH có thể đánh giá các nội dung sau: Đánh giá sản phẩm của doanh nghiệp với thị trường hiện có,

thị phần trong nước và nước ngoài như thế nào; Đánh giá địa điểm sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp có ảnh hưởng hay ô nhiễm môi trường xung quanh hay không; Đánh giá công nghệ thiết bị của doanh nghiệp có hiện đại hay không, sản phẩm do dây chuyền hiện tại sản xuất ra có phù hợp với thị hiếu người tiêu dùng hay không; Đánh giá ban lãnh đạo và nguồn nhân sự của doanh nghiệp có năng lực, đạo đức, đáng tin cậy hay không. Đây là các yếu tố hình thành giá trị tài sản vô hình khi tính giá trị doanh nghiệp cho CPH.

Mặt khác, phân tích các yếu tố rủi ro tác động đến hoạt động SXKD của doanh nghiệp như rủi ro về kinh tế, nguồn nguyên vật liệu đầu vào, thị trường tiêu thụ, tỷ giá hoặc các rủi ro khác như thiên tai, hỏa hoạn,...

- + Đánh giá chiến lược hoạt động SXKD của doanh nghiệp sau CPH: Chiến lược sản phẩm; Chiến lược chính sách bảo vệ an toàn môi trường; Chiến lược đầu tư máy móc, thiết bị, công nghệ mới; Chiến lược đào tạo, nâng cao trình độ chuyên môn, nghiệp vụ cho đội ngũ cán bộ công nhân viên doanh nghiệp.
- Phần 4: Phân tích tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh và tình hình tài chính của doanh nghiệp 3 năm trước thời điểm cổ phần hóa.

Bao gồm các nhóm tỷ số: các tỷ số thanh khoản, các tỷ số hoạt động kinh doanh, các tỷ số đòn cân nợ, các tỷ số lợi nhuận, các tỷ số giá trị doanh nghiệp.

- *Phần 5: Kết quả xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH.*

+ Nêu rõ cơ sở là giá trị thị trường hay giá trị phi thị trường; và phương pháp thẩm định giá, trong đó cần nêu cụ thể phương pháp nào là chính và phương pháp nào dùng để kiểm tra, đối chiếu, so sánh.

+ Trình bày cụ thể cách tính và đưa ra kết quả giá trị doanh nghiệp cho CPH.

- *Phần 6: Nhận xét - Hạn chế - Kiến nghị*

- *Ba là, xây dựng và ban hành “Bảng tiêu chuẩn đánh giá các tỷ số tài chính doanh nghiệp”*

Phân tích tình hình tài chính của doanh nghiệp 3 hoặc 5 năm trước thời điểm CPH cũng là một công việc hết sức cần thiết khi xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH. Điều này cho thấy doanh nghiệp có hoạt động kinh doanh trong quá khứ tốt hay không, sẽ giúp cho thẩm định viên dự đoán khả năng hoạt động SXKD của doanh nghiệp trong tương lai như thế nào. Do đó, để có cơ sở so sánh, đối chiếu, phân tích thì nhất thiết đòi hỏi Nhà nước phải xây dựng và ban hành *Bảng tiêu chuẩn đánh giá các tỷ số tài chính doanh nghiệp* theo từng ngành nghề SXKD khác nhau.

Với “*Bảng tiêu chuẩn đánh giá các tỷ số tài chính doanh nghiệp*” theo tính chất đặc thù trong từng ngành nghề hoạt động khác nhau: Nông-Lâm-Ngư nghiệp; Thương mại-Dịch vụ; Xây dựng; Công nghiệp và theo quy mô vốn của doanh nghiệp: lớn, vừa, nhỏ sẽ giúp các thẩm định viên có thể phân tích, so sánh, đánh giá và xếp hạng tình hình tài chính của doanh nghiệp so với tỷ số

bình quân ngành và so sánh với các doanh nghiệp khác cùng ngành nghề sản xuất kinh doanh.

3.4.2. Đối với các doanh nghiệp thẩm định giá

Bên cạnh việc đầu tư nguồn nhân lực về thẩm định giá cho những người làm công tác về giá và thẩm định viên bằng các nguồn vốn ngân sách nhà nước và ngân sách các nước bạn do Bộ Tài chính lập kế hoạch thực hiện; các doanh nghiệp thẩm định giá cũng cần tự đầu tư nguồn nhân lực về thẩm định giá cho các thẩm định viên đang công tác tại doanh nghiệp nhằm nâng cao trình độ chuyên môn cho thẩm định viên. Các doanh nghiệp thẩm định giá cần phải:

1. Đầu tư nguồn nhân lực về thẩm định giá bằng các hình thức đào tạo trong nước và nước ngoài

Thẩm định giá là một dịch vụ đòi hỏi kỹ năng nghề nghiệp, chuyên môn cao; doanh nghiệp này mạnh hơn doanh nghiệp kia thể hiện ở đội ngũ thẩm định viên có tay nghề cao. Chính vì vậy, để có thể nâng cao năng lực cạnh tranh trong nước cũng như nước ngoài, các doanh nghiệp thẩm định giá phải có chiến lược đầu tư cho đội ngũ thẩm định viên.

Bằng nhiều hình thức khác nhau, các doanh nghiệp thẩm định giá có thể đầu tư cho các thẩm định viên tiềm năng bằng các hình thức học tập dài hạn và ngắn hạn trong nước và nước ngoài về chuyên môn nghiệp vụ thẩm định giá, với nguồn tài trợ của doanh nghiệp hoặc tài trợ một phần nhằm ngày càng nâng cao trình độ chuyên môn nghiệp vụ về thẩm định giá.

2. Tham gia Hội Thẩm định giá Việt Nam với tư cách là hội viên

Trong xu thế mở rộng hợp tác và toàn cầu hóa, thẩm định giá có vị trí đặc biệt quan trọng làm đa dạng hóa các mối quan hệ quốc tế và khai thác một cách có hiệu quả những ưu thế của các tổ chức doanh nghiệp, cá nhân hoạt động trong lĩnh vực thẩm định giá. Hội Thẩm định giá Việt Nam sẽ là nơi để các doanh

nghiệp thẩm định giá có cơ hội gặp gỡ, trao đổi, chia sẻ kiến thức, chuyên môn nghề nghiệp của mình. Do đó, các doanh nghiệp thẩm định giá cần tham gia Hội Thẩm định giá Việt Nam với tư cách là hội viên để cập nhật kiến thức về thẩm định giá và trao đổi kinh nghiệm với các doanh nghiệp thẩm định giá, các chuyên gia trong nước cũng như nước ngoài nhằm nâng cao chuyên môn nghề nghiệp.

3. Tích cực tham gia các cuộc hội thảo trong nước và nước ngoài về nghiệp vụ chuyên môn thẩm định giá

Các cuộc hội thảo trong nước và nước ngoài về nghiệp vụ chuyên môn thẩm định giá là nơi tập hợp và chia sẻ những kinh nghiệm quý báu của các thẩm định viên ở các nước khác nhau. Do đó, các doanh nghiệp thẩm định giá cần tranh thủ cơ hội, tạo điều kiện cho thẩm định viên tiếp cận nguồn kiến thức thực tiễn quý giá này để nâng cao kiến thức thông qua các kỹ thuật, phần mềm thẩm định giá và các tiêu chuẩn thẩm định giá mới nhất trong khu vực ASEAN và thế giới để áp dụng vào tình hình thực tiễn thẩm định giá tài sản ở nước ta.

4. Áp dụng các phương pháp tính giá trị doanh nghiệp khác

Có nhiều phương pháp thẩm định giá khác nhau để tính giá trị doanh nghiệp phụ thuộc vào mục đích và đặc điểm của doanh nghiệp, và thực tế cho thấy để giá trị doanh nghiệp có độ chính xác cao, cần áp dụng nhiều phương pháp để so sánh, đối chiếu, phân tích trước khi đưa ra kết quả cuối cùng. Điều này chứng minh kết quả thẩm định giá là có cơ sở khoa học từ việc phân tích, chọn lọc kết quả từ các phương pháp khác nhau. Trong báo cáo thẩm định giá, thẩm định viên cần phải nêu phương pháp nào là chính và phương pháp nào là hỗ trợ nhằm giúp người sử dụng kết quả thẩm định giá dễ dàng trong việc đối chiếu, so sánh.

Vì vậy, các doanh nghiệp thẩm định giá cần áp dụng các phương pháp tính giá trị doanh nghiệp khác phù hợp với tình hình hoạt động SXKD của doanh nghiệp CPH ngoài hai phương pháp hướng dẫn trong thông tư 126/2004/TT-BTC;

nhằm so sánh, đối chiếu, phân tích kết quả giá trị doanh nghiệp một cách khoa học trước khi đưa ra giá trị doanh nghiệp cho CPH.

5. Áp dụng phương pháp thích hợp để tính giá trị thương hiệu DNNN khi CPH

Không có một phương pháp chung tổng quát áp dụng cho mọi thương hiệu DNNN. Hai DNNN cùng kinh doanh một sản phẩm nhưng một DNNN có sản phẩm sở hữu thương hiệu thì có nhiều khách hàng, còn một DNNN không có thương hiệu thì sẽ ít khách hàng. Với phương pháp phân trội giá cả dựa trên sự so sánh về giá của một hàng hoá của doanh nghiệp có thương hiệu với giá cả của một hàng hoá của một doanh nghiệp khác không có thương hiệu sẽ cho thấy sự khác nhau về giá giữa 2 hàng hoá. Khoản chênh lệch này phản ánh giá trị đóng góp của thương hiệu đối với hàng hoá có thương hiệu.

Do đó, các tổ chức định giá có thể áp dụng phương pháp phân trội giá cả để xác định giá trị thương hiệu DNNN cổ phần hoá.

6. Thiết lập dịch vụ trọn gói về việc định giá gắn với tư vấn phát hành, niêm yết, giao dịch trên thị trường chứng khoán

Thực tế hiện nay, các doanh nghiệp CPH thường có ít kiến thức về lĩnh vực cổ phần hóa, thị trường vốn, thị trường chứng khoán,... nên không tự đưa cổ phiếu của mình lên sàn giao dịch sau khi CPH, điều này dẫn đến số lượng doanh nghiệp CPH nhiều nhưng hàng hóa trên TTCK thì ít.

Do đó, các tổ chức định giá cần hỗ trợ kiến thức cho doanh nghiệp CPH về lĩnh vực này trước và cả sau CPH. Cụ thể là, các tổ chức định giá cần đảm nhiệm vai trò định giá đồng thời tư vấn phát hành, niêm yết và giao dịch trên TTCK với mục đích gắn trách nhiệm của tổ chức định giá trong việc xác định giá trị của DN với việc đưa DN lên sàn giao dịch chứng khoán; nhằm cung cấp cho doanh nghiệp gói dịch vụ xuyên suốt hiệu quả nhất, tiết kiệm thời gian và giảm thiểu chi phí

CPH, góp phần nâng cao tính minh bạch trong CPH, cung cấp ngày càng nhiều hàng hóa chất lượng cho thị trường chứng khoán.

7. Mua bảo hiểm nghề nghiệp cho thẩm định viên

Thẩm định giá là một trong những công việc có mức độ rủi ro cao như kiểm toán, luật sư,... Với ý nghĩa phòng ngừa rủi ro cho thẩm định viên và bảo vệ quyền lợi cho khách hàng thì việc mua bảo hiểm nghề nghiệp cho thẩm định viên là quy định bắt buộc đối với các doanh nghiệp thẩm định giá.

Bảo hiểm nghề nghiệp cho thẩm định viên sẽ là công cụ giúp nâng cao tinh thần trách nhiệm của thẩm định viên khi thực hiện dịch vụ của mình và bảo vệ quyền lợi của khách hàng trong trường hợp kết quả thẩm định giá sai lệch, gây thiệt hại cho khách hàng.

3.4.3. Đối với các doanh nghiệp CPH

Tiến trình CPH nhanh hay chậm một phần phụ thuộc vào kiến thức của đội ngũ nhân viên bộ phận tài chính doanh nghiệp CPH. Kiến thức hạn chế về cổ phần hóa, thị trường tài chính, thị trường chứng khoán của doanh nghiệp CPH sẽ làm ảnh hưởng đến việc xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH.

Vì vậy, các doanh nghiệp CPH cần phải tổ chức cho đội ngũ nhân viên bộ phận tài chính kế toán tham gia các khóa học về tài chính, thị trường tài chính, thị trường chứng khoán nhằm trang bị những kiến thức cơ bản cần thiết để hỗ trợ cho các doanh nghiệp thẩm định giá trong việc xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH, thúc đẩy tiến trình CPH; đồng thời có thể điều hành hoạt động SXKD của công ty cổ phần sau CPH đạt hiệu quả cao.

KẾT LUẬN CHƯƠNG 3

Xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH theo nghị định 187/NĐ-CP đã đóng góp rất lớn vào tiến trình CPH với nội dung xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH, thông qua các tổ chức định giá trung gian và đấu giá cổ phiếu lần đầu đối với doanh nghiệp CPH. Việc xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH theo nghị định 187/NĐ-CP đã góp phần chống thất thoát nguồn vốn ngân sách nhà nước, thực hiện thống nhất việc quản lý nhà nước đối với hoạt động thẩm định giá, đánh giá đúng hiệu quả hoạt động SXKD của DN sau CPH và cung cấp hàng hóa có chất lượng cho TTCK. Để hoạt động thẩm định giá nói chung và xác định giá trị doanh nghiệp cho CPH nói riêng ngày càng hiệu quả, nhà nước cần tập trung khai thác những nhóm giải pháp về việc tiếp tục ban hành hệ thống văn bản pháp luật nhà nước và hình thành hệ thống quản lý nhà nước về thẩm định giá; chính sách khuyến khích, thúc đẩy hoạt động thẩm định giá trong nước phát triển và đào tạo nguồn nhân lực cho hoạt động thẩm định giá. Đồng thời, các doanh nghiệp thẩm định giá cũng không ngừng nâng cao trình độ chuyên môn nghiệp vụ về thẩm định giá, nhằm cung cấp những gói dịch vụ xác định giá trị doanh nghiệp có chất lượng cao cho các doanh nghiệp CPH. Bên cạnh đó, các doanh nghiệp CPH cần tham gia đóng góp cho tiến trình CPH nhanh chóng hơn bằng cách trang bị các kiến thức cơ bản về cổ phần hóa, thị trường tài chính, thị trường chứng khoán,... cho đội ngũ nhân viên.

KẾT LUẬN

Việt Nam đang trong tiến trình thực hiện các cam kết gia nhập WTO, do đó một trong những áp lực lớn nhất sắp xếp, nói mỗi các DNNN và phát triển thị trường chống khoản nữa nữa các doanh nghiệp niềm yêu lên sản giao dịch chống khoản. Nói mỗi doanh nghiệp nhà nước lao vào nữa phải biến và nữa nữa thực hiện ôi nhiều nữa nữa trên thế giới, nữa biết là các nữa nữa phát triển.

Nói mỗi DNNN nữa nữa cấu lại bằng các hình thức sáp nhập, hợp nhất, giải thể phải sản, khoản kinh doanh, cho thuê CPH,... và hiện nay CPH là hình thức phù hợp và mang lại hiệu quả nhất. Có phần hoạt các doanh nghiệp nhà nước là một chuỗi trình lớn, quan trọng trong tiến trình nói mỗi hoạt nữa nữa doanh nghiệp nhà nước ôi nữa nữa ta; là bước tiến nữa nữa trong công cuộc nữa nữa các chính sách nhằm tiến tới cạnh tranh bình nữa nữa giữa các doanh nghiệp, là bước tiến vững chắc cho công cuộc hội nhập quốc tế

Thực tế thi hành nghị định 187/NĐ-CP, cho thấy việc xác nữa nữa hình giải trừ doanh nghiệp thông qua các tổ chức tổ và nữa nữa xác nữa nữa hình giải trừ doanh nghiệp với trình nữa nữa chuyên môn cao nữa nữa bảo nữa nữa nữa nữa tiến nữa nữa có phần hoạt và kết quả nữa nữa xác nữa nữa hình giải trừ doanh nghiệp có nữa nữa tin cậy cao. Mặt khác, thực hiện nữa nữa hình giải thông qua các tổ chức nữa nữa hình giải nữa nữa lập nữa nữa hạn chế sự can thiệp của cơ quan hành chính nhà nước, nâng cao tính công

khai minh bạch trong hoạt động thẩm định giá. Trong những năm gần đây thì trường dịch vụ tư vấn, xác định giá trị doanh nghiệp ngày càng mang tính cạnh tranh. Do nội dung của các tài liệu tư vấn xác định giá trị doanh nghiệp đã phát triển cái về chất và lượng nên đáp ứng nhu cầu thẩm định nội dung và có phần hơn doanh nghiệp Nhà nước nội riêng. Mặt khác, một nội dung khác của nghị định 187/NĐ-CP là nêu giá công khai có phiếu làm mẫu của doanh nghiệp CPH khác phục nội dung nội dung khi kết quả thẩm định giá doanh nghiệp chừa sát với thẩm định. Các biệt, bóc lột này nên gắn kết quá trình CPH doanh nghiệp nhà nước với phát triển thẩm định công khai, thông qua việc khuyến khích doanh nghiệp CPH thực hiện niêm yết, nâng kỹ năng dịch vụ trên TTCK.

Nhìn chung, với số nội môi mang tính toàn diện, nghị định 187/NĐ-CP đã khác phục một số tồn tại của cơ chế cũ tạo nên kiến này nhanh tiến trình sắp xếp, CPH DNNN; góp phần hoàn thiện và phát triển các yếu tố thẩm định, các biệt là thẩm định vốn, tạo nên kiến cho các doanh nghiệp sau CPH ổn định và phát triển trong xu thế hội nhập kinh tế khu vực và thế giới. Tuy nhiên, vẫn còn một vài nội dung khi thực hiện còn vướng mắc. Luôn vẫn xin đề xuất một vài vấn đề cần bổ sung vào nội dung hướng dẫn xác định giá trị DN theo nghị định 187/CP nhằm giúp cho công tác quản lý Nhà nước về CPH nội dung và các doanh nghiệp thẩm định giá thực hiện dịch vụ thẩm định giá nội dung và xác định giá trị DN cho CPH nội riêng theo quy định thống nhất chung và hiệu quả.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

SÁCH, BÁO VÀ TÀI LIỆU

1. Võ Đắc Khôi - Trung Quốc đã làm gì để có sự tăng trưởng kinh tế thần kỳ?
TTCN ngày 12/11/2005.
2. TS. Phạm Thị Ngọc Mỹ - Luận án “Các giải pháp thúc đẩy sự phát triển thẩm định giá ở Việt Nam trong những năm tới”.
3. Nguyễn Hải Sản - Đánh giá doanh nghiệp, NXB Tài chính.
4. TS Trần Nguyễn Tuyên - Việt Nam gia nhập WTO - Thời cơ, thách thức và giải pháp thực hiện, Tạp chí Lý luận chính trị tháng 05/2005.
5. Lê Tuyết - Bước tiến mới trong công cuộc CPH, Tạp chí Tài chính Doanh nghiệp số 03/2006.
6. Bản tin Môi trường kinh doanh - Số 2 tháng 06/2004:
 - Định giá doanh nghiệp nhà nước - Vấn đề khúc mắc chính trong cổ phần hóa.
 - Hạn chế của những cơ chế và phương pháp định giá hiện hành.
 - Định giá phần góp vốn của doanh nghiệp nhà nước trong liên doanh.
7. Tài liệu giảng dạy môn học Thẩm định giá doanh nghiệp - Khoa Thẩm định giá, Trường Đại học Marketing.
8. Tiêu chuẩn Thẩm định giá Quốc tế 2005 (International Valuation Standards - IVS 2005).
9. Việt Nam sẵn sàng gia nhập Tổ chức Thương mại thế giới (WTO) - NXB Khoa học Xã hội: Sắp xếp đổi mới DNNN với việc gia nhập WTO - Ban Chỉ đạo đổi mới và phát triển doanh nghiệp TP. Hồ Chí Minh.

LUẬT VÀ CÁC VĂN BẢN PHÁP LUẬT

1. Luật khuyến khích đầu tư trong nước sửa đổi số 03/1998/QH10 được Quốc hội thông qua ngày 20/05/1998.
2. Luật Doanh nghiệp số 60/2005/QH11 do Quốc hội nước Cộng hòa Xã hội Chủ nghĩa Việt Nam ban hành, khóa XI, kỳ họp thứ 8, từ ngày 18/10/2005 đến 29/11/2005.
3. Pháp lệnh của Ủy ban thường vụ Quốc hội số 40/2002/PL-UBTVQH10 ngày 10/05/2002 về giá.
4. Nghị định số 170/2003/NĐ-CP ngày 25/12/2003 của Chính phủ, quy định chi tiết thi hành một số điều của Pháp lệnh Giá.
5. Nghị định số 101/2005/NĐ-CP ngày 03/08/2005 của Chính phủ về thẩm định giá.
6. Quyết định số 24/2005/QĐ-BTC ngày 18/04/2005 của Bộ trưởng Bộ Tài chính về việc ban hành 03 tiêu chuẩn thẩm định giá Việt Nam.
7. Quyết định số 77/2005/QĐ-BTC ngày 01/11/2005 của Bộ trưởng Bộ Tài chính về việc ban hành 03 tiêu chuẩn thẩm định giá Việt Nam (đợt 2).
8. Quyết định số 202/CT ngày 8/6/1992 của Thủ tướng Chính phủ về việc tiếp tục làm thí điểm chuyển một số doanh nghiệp Nhà nước thành Công ty cổ phần.
9. Chỉ thị của Thủ tướng Chính phủ số 84-TTG ngày 04/03/1993 về việc xúc tiến thực hiện thí điểm cổ phần hoá doanh nghiệp nhà nước và các giải pháp đa dạng hoá hình thức sở hữu đối với các doanh nghiệp nhà nước.
10. Chỉ thị của Thủ tướng Chính phủ số 658/TTG ngày 20/08/1997 về việc thúc đẩy triển khai cổ phần hoá doanh nghiệp nhà nước.
11. Nghị định số 28/CP ngày 07/05/1996 của Chính phủ về chuyển một số doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần.

12. Nghị định số 25/CP ngày 26/03/1997 của Chính phủ sửa đổi một số điều của Nghị định số 28/CP ngày 07/05/1996 về chuyển một số doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần.
13. Nghị định 44/1998/NĐ-CP ngày 29/06/1998 của Chính phủ về chuyển doanh nghiệp nhà nước thành Công ty cổ phần.
14. Nghị định số 64/2002/NĐ-CP ngày 19/06/2002 của Chính phủ về việc chuyển doanh nghiệp nhà nước thành Công ty cổ phần.
15. Nghị định 187/2004/NĐ-CP ngày 16/11/2004 của Chính phủ về việc chuyển công ty nhà nước thành công ty cổ phần.
16. Thông tư số 36-TC/CN ngày 07/5/1993 hướng dẫn những vấn đề tài chính trong việc thực hiện thí điểm cổ phần hoá các doanh nghiệp nhà nước theo Quyết định số 202/CT ngày 8/6/1992 và chỉ thị số 84/TTG ngày 4/3/1993 của Thủ tướng Chính phủ.
17. Thông tư 104/1998/TT-BTC ngày 18/07/1998 của Bộ Tài chính, hướng dẫn những vấn đề về tài chính khi chuyển doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần.
18. Thông tư số 79/2002/TT-BTC ngày 12/09/2002 của Bộ Tài chính, hướng dẫn xác định giá trị doanh nghiệp khi chuyển doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần.
19. Thông tư số 126/2004/TT-BTC ngày 24/12/2004 của Bộ Tài chính, hướng dẫn thực hiện Nghị định số 187/2004/NĐ-CP ngày 16/11/2004 của Chính phủ về chuyển công ty nhà nước thành công ty cổ phần.

WEBSITE

CÁC BỘ, BAN NGÀNH QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC

1. Website Bộ Kế hoạch và Đầu tư www.mpi.gov.vn:

- Bộ Chính trị ra Nghị quyết về Hội nhập kinh tế quốc tế
 - Ngày 10/4/2000: Các chủ trương, chính sách về cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước - Ban đổi mới quản lý doanh nghiệp trung ương.
2. Website Bộ Ngoại giao Việt Nam www.mofa.gov.vn:
- Ngày 15/11/2004: Một số nét kinh tế Việt Nam.
 - Ngày 12/01/2006: Hội thảo tổng kết 20 năm Đổi mới ở Việt Nam.
3. Website Bộ Tài chính www.mof.gov.vn: Mục Nghiên cứu trao đổi:
- Ngày 24/03/2005: Xác định giá trị doanh nghiệp khi cổ phần hoá DNNN
 - Ngày 17/08/2005: Phân cấp mạnh để đẩy nhanh cổ phần hóa
 - Ngày 22/08/2005: Càng thị trường, càng cần thẩm định giá
 - Ngày 10/10/2005: Đẩy nhanh cổ phần hoá DNNN - Việc định giá cần gắn với thị trường hơn nữa.
 - Ngày 14/10/2005: Đẩy nhanh cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước - Còn nhiều bất cập.
 - Ngày 09/11/2005: Thêm một kênh thúc đẩy cổ phần hóa.
 - Ngày 03/01/2006: Sắp xếp, đổi mới doanh nghiệp Nhà nước: Hứa hẹn những "bứt phá" lớn trong năm 2006.
 - Ngày 13/02/2006: Góp phần đưa công tác quản lý giá lên một tầm mới.
 - Ngày 05/04/2006: Xử lý nợ và tài sản tồn đọng: Nghề mới, nghiệp mới.
4. Website Bộ Xây dựng www.moc.gov.vn: Ngày 21/07/2006: Công bố Luật Kinh doanh Bất động sản.
5. Website Công nghiệp Việt Nam www.moi.gov.vn - Diễn đàn doanh nghiệp ngày 23/01/2006 - Đổi mới cơ chế quản lý, điều hành giá cả thị trường.
6. Website Đảng Cộng sản Việt Nam www.cpv.org.vn: Mục Đổi mới ở DNNN ngày 10/02/2006: Giải pháp phát triển thị trường chứng khoán

7. Website Viện nghiên cứu quản lý kinh tế trung ương: www.ciem.org.vn: Khảo sát kinh nghiệm chuyển đổi, đặc biệt là tư nhân hóa các doanh nghiệp lớn và hình thành khung pháp lý về đầu tư và doanh nghiệp, tại Liên Bang Nga và Cộng hòa Séc.

CÁC BÁO, TẠP CHÍ

1. Website Báo Đầu tư www.vir.com.vn: Số 19 ngày 13/02/2006: Vietnam Forinvest 2005: Môi trường đầu tư ngày càng hấp dẫn và cạnh tranh hơn.
2. Website Báo Lao động www.laodong.com.vn về thị trường hóa cổ phần hóa - LĐ số 355 ngày 20/12/2004 - Luật gia Cao Bá Khoát.
3. Website Báo Nhân dân www.nhandan.com.vn ngày 11/10/2005: Định giá doanh nghiệp Nhà nước - những vấn đề bức xúc.
4. Website Báo Thanh niên www.thanhnien.com.vn: Ngày 11/04/2006: Ra mắt sàn giao dịch bất động sản TP.HCM.
5. Website Báo Tuổi trẻ www.tuoitre.com.vn ngày 04/12/2005: Cổ phần hóa sẽ sang hồi quyết liệt.
6. Website Diễn đàn doanh nghiệp www.dddn.com.vn về Luật doanh nghiệp chung thay thế Luật doanh nghiệp nhà nước ngày 02/03/2005 - Luật sư Trần Vũ Hải.
7. Website Tạp chí Công sản www.tapchiconsan.org.vn: Nhìn lại kinh tế Việt Nam sau 30 thống nhất đất nước - Quang Thiện.
8. Website Tạp chí Kế toán www.tapchiketuan.com: Mô hình công ty quản lý nợ và tài sản ngày 27/06/2006.
9. Website Tạp chí Nghiên cứu & Thảo luận Thời đại mới www.thoidai.org số 3 tháng 11/2004 - Xoá bao cấp vẫn là khâu đột phá để phát triển kinh tế Việt Nam ngày 21/06/2004 - Nguyễn Thị Hiền.

10. Website Thông tin Kinh tế về Hỗ trợ Doanh nghiệp vừa và nhỏ:
www.smenet.com.vn: Chuyên mục Thông tin Kinh tế: Định giá trị thương hiệu doanh nghiệp nhà nước khi cổ phần hoá - Th.s. Nguyễn Hoàng Anh- Viện Kinh tế Bưu điện- Học viện Công nghệ Bưu chính Viễn thông.
11. Website VietnamNet: www.vnn.vn:
- Ngày 29/01/2005: Thành lập Hiệp hội Bất động sản TP.HCM.
- Ngày 17/03/2005: Mở sàn giao dịch bất động sản trên Internet.

CÁC CÔNG TY, TRƯỜNG

1. Website Công ty Công nghiệp Cao su Miền Nam (CASUMINA)
www.casumina.com.vn về kết quả đấu giá cổ phần.
2. Website Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam
www.bsc.com.vn: Ngày 12/04/2006: Sàn giao dịch bất động sản đầu tiên trực thuộc nhà nước.
3. Website trường Đại học Kinh tế TP. Hồ Chí Minh www.ueh.edu.vn: Tạp chí Phát triển kinh tế, số 06/2005 - Các phương pháp ước tính giá trị doanh nghiệp theo nghị định 187 điều kiện và khả năng áp dụng - TS. Phạm Thị Ngọc Mỹ.