Vietnam J. Agri. Sci. 2025, Vol. 23, No. 1: 117-126 Tạp chí Khoa học Nông nghiệp Việt Nam 2025, 23(11): 117-126
www.vnua.edu.vn

ĐỊNH GIÁ GIÁ TRỊ TRƯỜNG ĐẠI HỌC THEO PHƯƠNG PHÁP GOODWILL: CƠ SỞ LÝ LUẬN VÀ ĐỊNH HƯỚNG ỨNG DỤNG

Phạm Thị Hương Dịu, Phí Thị Diễm Hồng*

Khoa Kế toán và Quản trị kinh doanh, Học viện Nông nghiệp Việt Nam

**Tác giả liên hệ: ptdhong@vnua.edu.vn*

Ngày nhận bài: 25.11.2024 Ngày chấp nhận đăng: 17.01.2025

TÓM TẮT

Bài viết nhằm giới thiệu phương pháp định giá trường đại học theo phương pháp Goodwill với những ưu, nhược điểm theo các cơ sở tính toán khác nhau. Trên cơ sở các quy định hiện hành tại Việt Nam, phương pháp Goodwill theo quan điểm thu nhập và theo quan điểm chuyên gia được khuyến cáo là phù hợp hơn nhất cho các cơ sở giáo dục đại học. Áp dụng hai phương pháp này vào một đại học được giấu tên, theo quan điểm thu nhập, giá trị của trường đạt 8.903 tỷ đồng (trong điều kiện rủi ro thông thường r = 3%) và 8.419,5 tỷ đồng (trong điều kiện rủi ro r = 12%). Trong khi đó, theo quan điểm chuyên gia, kết quả lần lượt là 8.275,1 tỷ đồng và 7.977 tỷ đồng. Kết quả tính toán cho thấy , đểhoàn thiện công tác định giá trong tương lai, trường đại học này cần: (i) Thay đổi quan điểm về định giá tổ chức; (ii) Ghi nhận đầy đủ giá trị tài sản vô hình và hữu hình của đơn vị; (iii) Xây dựng và cập nhật thường xuyên hệ thống cơ sở dữ liệu nền tảng và (iv) Áp dụng đồng thời nhiều phương pháp định giá khác nhau để có cơ sở đối sánh.

Từ khoá: Giá trị tổ chức, Định giá cơ sở giáo dục đại học, Phương pháp Goodwill.

University Brand Valuation by Goodwill-based Methods: Theory and Applications

ABSTRACT

The aim of study is to introduce the Goodwill-based method applying for university valuation in different calculation-based methods. In combination with current regulations in Vietnam, the study highly recommended the Goodwill method, based on both income approach and expert approach as the two most suitable for valuing higher education institutions. When applied those two methods to an unnamed university, the valuation results using the income approach yielded the unisversity's value of VND 8,903 billion under normal conditions (r = 3%) and VND 8,419.5 billion under risk-adjusted conditions (r = 12%). Meanwhile, according to expert approach, the univeristy's value was VND 8,275.1 billion and VND 7,977 billion, respectively. Based on this research result to further enhance the accuracy and applicability of the valuation methodology for university in the future, the university needs to: (i) change its point of view in the university value appraisal; (ii) fully account for both the value of tangible and intangible assets of the univeristy; (iii) develop and regularly update the univerisity's database; and (iv) carry out the different organization's valuation methods for benchmarking among others.

Keywords: Organization's value, University's valuation, Goodwill-based methods.

1. ĐẶT VẤN ĐỀ

Hiện nay các hoạt động mua bán hợp nhất, hoạt động nhượng quyền thương hiệu trong khối doanh nghiệp (DN) là rất lớn nên nhu cầu định giá giá trị (ĐGGT) hiện hữu và tiềm năng để làm căn cứ trao đổi là không nhỏ (Phạm Thị Hương Dịu, 2019). ĐGGT tổ chức (TC) được hiểu là một quá trình tổng hợp và đo lường giá trị kinh tế của đơn vị trong hiện tại và tương lai (Interbrand, 2018).

Khác với khối DN, chưa từng có đơn vị giáo dục nào, ít nhất tại Việt Nam (VN) công bố giá trị thương hiệu (GTTH) của mình, mặc dù họ luôn có nhiều hoạt động xây dựng và quảng bá thương hiệu. Thương hiệu giáo dục đại học

(GDĐH) là nhận thức hay cảm xúc bởi người học hoặc người mua tiềm năng mô tả từ các kinh nghiệm liên quan đến việc giao dịch với một TC học thuật, với sản phẩm và dịch vụ của TC học thuật (McNally & Speak, 2002). Điều này giúp người học phân biệt được trường này với trường khác và giúp người học tiềm năng đưa ra quyết định nhập học (Bennett & Ali-Choudhury, 2009). GTTH là một phần trong giá trị TC của bất kỳ cơ sở hay đơn vị giáo dục nào. Trong một cuộc khảo sát tại bốn trường (Kinh tế quốc dân, Thương mại, Ngoại thương, Học viện tài chính), tác giả Phạm Thị Hiền (2018) đưa ra bốn thành tố nhận diện GTTH của một trường đại học (ĐH) là nhận biết thương hiệu, chất lượng cảm nhận, liên tưởng thương hiệu và trung thành thương hiệu. Theo Vũ Thị Phương Anh (2019) vị thế của các trường vẫn được nhìn nhận chủ yếu qua các số liệu tuyển sinh như số thí sinh đăng ký và tham dự kỳ thi, điểm chuẩn trúng tuyển, tỷ lệ cạnh tranh đầu vào. Mặc dù các tác giả đều thừa nhận GTTH là vấn đề hết sức quan tâm tại VN nhưng chỉ dừng lại ở mức độ phân tích các thành tố thương hiệu mà chưa hoặc rất ít đề cập đến xác định GTTH và giá trị tổng thể của đơn vị.

Thực tế có quan điểm rằng việc định giá một TC chỉ phù hợp với khối DN quy mô lớn chứ không dành cho các cơ sở đào tạo. Tuy nhiên, khi chuyển sang cơ chế tự chủ, sự cạnh tranh tuyển sinh diễn ra gay gắt hơn thì nhu cầu nâng cao hình ảnh và uy tín của các trường ĐH cho người học, xã hội, nhà đầu tư, tài trợ... ngày càng cao. Chính vì vậy, việc xác định được giá trị tổ chức (GTTC) và GTTH trở nên cần thiết hơn đối với các trường ĐH.

Tuy nhiên, việc ĐGGT của một TC có thể được tiến hành theo nhiều cách khác nhau, tùy theo đặc điểm và mục tiêu của TC đó. Tại VN các tiêu chuẩn này vẫn còn nhiều tranh cãi khi áp dụng và chưa thuyết phục được hết các bên liên quan. Đối với các đơn vị hoạt động trong phạm vi quốc gia (không có hoặc rất ít hoạt động quốc tế), họ thường chọn cách định giá theo thông tư (TT) hướng dẫn của Bộ Tài chính (BTC). Giá trị định giá được xác định trên cơ sở tính toán giá trị lợi thế KD dựa trên giá trị sổ sách, tỷ suất lợi nhuận (LN) sau thuế trên vốn (Đào Công Bình, 2018). Tuy nhiên, cách xác định này cũng có sự khác biệt lớn so với giá hiện tại (hoặc giá thị trường) và chưa phản ánh hết giá trị thực của TC.

Mỗi cách thức tiến hành đều yêu cầu điều kiện áp dụng nhất định và đều có ưu, nhược điểm riêng, nhưng dù theo cách nào, thì việc định giá GTTC cũng phụ thuộc vào cơ sở tính giá trị. Việc xác định cơ sở giá trị lại phụ thuộc vào phương pháp (PP) định giá cụ thể, trong đó định giá theo giá trị lợi thế thương mại (LTTM) (còn gọi là PP định lượng Goodwill, sau đây gọi tắt là PP Goodwill) có ưu điểm phù hợp với đơn vị có uy tín trên thị trường. Trong đào tạo đại học (ĐTĐH), PP Goodwill phù hợp với đơn vị có cơ sở vật chất tốt, bề dày lịch sử dài và hoạt động nghiên cứu khoa học (NCKH) và chuyển giao công nghệ đa dạng. Tuy nhiên, PP này vẫn còn mới đối với VN nói chung và khối các trường ĐH nói riêng. Mục tiêu của nghiên cứu là làm rõ các những ưu, điểm và điều kiện áp dụng của PP Goodwill theo từng cơ sở định giá cụ thể bằng việc ứng dụng PP này đối với cơ sở GDĐH. Trên cơ sở đó đề xuất những kiến nghị giải pháp định hướng thực hiện việc xác định GTTC góp phần thúc đẩy hoạt động quản lý của cơ sở giáo dục nói chung.

2. PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

2.1. Phương pháp tiếp cận

Tiếp cận trên cơ sở kết quả nghiên cứu của Pablo Fernández (2004) và Lohar & cs (2024), nghiên cứu thực hiện đối sánh các chỉ tiêu và nội hàm của từng PP để tìm ra sự khác biệt và điều kiện thực hiện cụ thể. Đồng thời, kết hợp với tổng hợp tài liệu theo tiêu chuẩn thẩm định giá của VN tại TT 28/2021/TT-BTC ngày 27/04/2021của BTC và đặc điểm của cơ sở GDĐH để khuyến nghị PP phù hợp cho khối các trường ĐH.

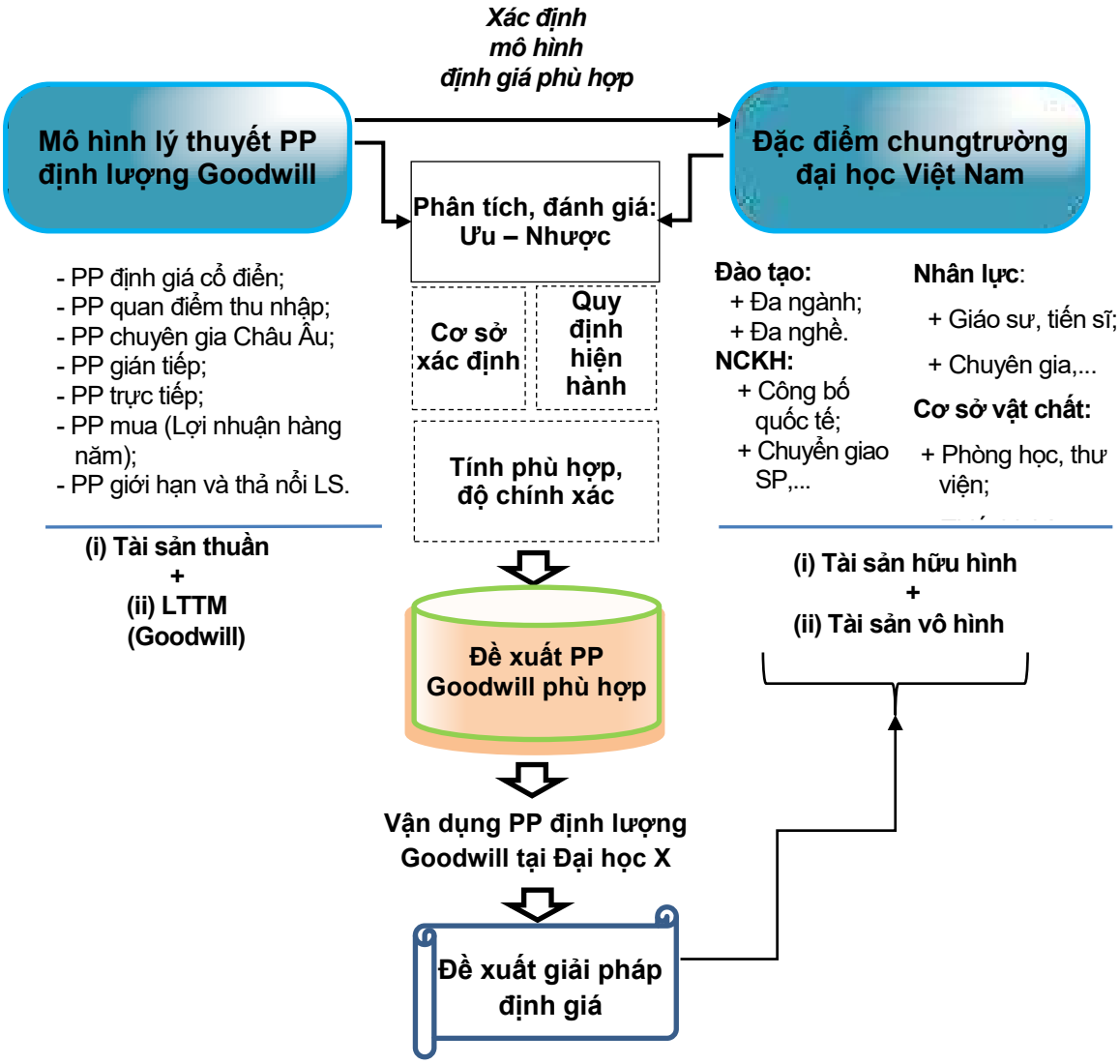
Tiếp đó, nghiên cứu thực hiện tính toán theo các cơ sở giá trị Goodwill khác nhau trên cùng một một bộ số liệu về trường ĐH được giấu

tên với các hoạt động chủ yếu về nghiên cứu và giảng dạy để làm cơ sở thảo luận và đề xuất kiến nghị. Các số liệu chủ yếu được sử dụng dựa trên nền tảng toán tài chính, nhằm xác định giá trị liên quan thông qua công cụ hỗ trợ tính của phần mềm excel thông dụng.

2.2. Khung phân tích và hạn chế của nghiên cứu

Từ tổng quan tài liệu lý thuyết, nghiên cứu tiến hành phân tích: (i) cơ sở xác định; (ii) tính phù hợp, độ chính xác và (iii) đáp ứng quy định hiện hành tại VN của từng PP, để nhận diện các ưu, nhược điểm theo từng PP Goodwill cụ thể. Sau đó, vận dụng tính toán bằng excel với một bộ số liệu cụ thể để tìm ra giá trị của TC đó và đề xuất các kiến nghị áp dụng đối với trường ĐH. Các nội dung và cơ sở phân tích được trình bày tóm tắt qua hình 1.

Hạn chế của nghiên cứu này là việc tiếp cận số liệu khảo sát chưa có tính thực tiễn cao, một phần bởi trường ĐH được khảo sát không có sẵn số liệu tính theo cơ sở lợi ích-chi phí hay rủi ro (RR) (vì chủ yếu xác định là giá trị sổ sách thuần túy). Do đó, việc giả định số liệu có ý nghĩa vận dụng tính toán và định hướng giải pháp khắc phục tình trạng hiện tại của các trường, cũng như mục tiêu của nghiên cứu là giới thiệu một PP mới trong ĐGGT của cơ sở ĐTĐH nhiều hơn là độ chính xác của giá trị tính toán.



Hình 1. Khung phân tích

2.3. Phương pháp nghiên cứu

Phương pháp thu thập số liệu được sử dụng chính trong nghiên cứu này. Ngoài số liệu thứ cấp từ các nguồn có sẵn và TT 28/2021/TT-BTC ngày 27/04/2021 của BTC, nghiên cứu tiến hành thu thập số liệu sơ cấp tại một trường ĐH giấu tên để làm cơ sở minh hoạ. Trong đó, số liệu về quy mô, cơ cấu TS, hiệu quả hoạt động của trường được thu thập thông qua báo cáo tài chính (BCTC) công bố giai đoạn 2015-2020. Các thông tin về đặc điểm đơn vị, định hướng phát triển và cơ sở ghi nhận của kế toán được thu thập thông qua trao đổi trực tiếp với các bộ phận, cá nhân liên quan đến quản lý tài chính của trường trong khoảng thời gian từ tháng 7 đến tháng 9/2022. Bên cạnh đó, PP so sánh cũng được sử dụng để phân tích sự khác biệt giữa các cơ sở định lượng Goodwill khác nhau từ đó làm cơ sở đề xuất kiến nghị phù hợp.

3. KẾT QUẢ VÀ THẢO LUẬN

3.1. Một số cơ sở lý luận và thực tiễn về các PP định giá Goodwill

3.1.1. Cơ sở lý luận

Goodwill là PP xác định giá trị DN dựa trên cơ sở đánh giá giá trị của các yếu tố TS, bao gồm cả tài sản hữu hình (TSHH) và tài sản vô hình (TSVH) mang lại giá trị cho TC, trong đó có giá trị của LTTM (Roberto Moro-Visconti, 2019). Theo Pablo Fernánde (2004) và Lohar & cộng sự (2024), PP này được thực hiện dựa trên giá trị TS ròng hiện tại của TC cộng với giá trị lợi ích ước tính có thể thu được từ việc sử dụng giá trị TS đó trong tương lai. Tùy theo quan điểm và cách tiếp cận khác nhau, PP Goodwill được coi như một PP độc lập hay là một nội dung của PP định giá TC. Trong đó giá trị của một TC được xác định là giá trị của toàn bộ các TS (TSHH và TSVH) thuộc quyền sở hữu hiện tại của TC đó. Giá trị của TC tại một thời điểm (ký hiệu V) được xác định trên cơ sở giá trị TS thuần của TC (ký hiệu A) kết hợp với giá trị TSVH là khoản chênh lệch giữa LN mà TC có thể thu được và mức LN thông thường trên cùng một lượng TS đưa vào sử dụng hay còn gọi là giá trị LTTM của đơn vị (Lohar & cs., 2024).

Trong thực tế việc định giá của TC theo các PP Goodwill có sự khác nhau về cơ sở xác định của TC đó. Nghiên cứu này dựa trên nền tảng nghiên cứu của Pablo Fernández (2004) và Lohar (2024) với bảy PP có nội dung được tóm tắt như bảng 1.

3.1.2. Cơ sở thực tiễn

Thực tiễn, PP Goodwill đã được áp dụng để xác định GTTC là các DN hơn là các loại hình TC GDĐH. Việc định giá TS của cơ sở GDĐH nói chung cũng chưa được quan tâm nhiều (ít nhất tại VN, nghiên cứu chưa tìm được công bố nào trước đây liên quan), bởi mục tiêu đào tạo, nghiên cứu của TC giáo dục ĐTĐH đã và đang được xem là yếu tố cốt lõi hơn là mục tiêu KD. Tuy nhiên, theo cơ chế tự chủ tài chính, ở khía cạnh của một TC kinh tế độc lập, cơ sở GDĐH cũng là 1 đơn vị KD mà cụ thể là KD về lĩnh vực giáo dục. Vì vậy việc áp dụng PP này để định giá trường ĐH là có cơ sở. Theo số liệu thống kê của Bộ Giáo dục và Đào tạo, năm học 2019-2020 cả nước có 237 trường ĐH trong đó có 172 trường công lập và 65 ngoài công lập. Hầu hết các trường ĐH đều có đào tạo đa ngành, nguồn nhân lực chính là giảng viên có trình độ phổ biến trên ĐH, nhưng chỉ có 5-10% số trường ĐH có bề dày lịch sử trên 60 năm. Trong nghiên cứu này, các tiêu chuẩn cơ bản để đảm bảo tính đại diện cao nhất cho việc ứng dụng thử nghiệm PP định giá TC bao gồm: là trường công lập (để đại diện cho nhóm lớn); là trường có nhiều đặc điểm đại diện cho nhóm lớn (đa ngành, đa hệ đào tạo, thời gian thành lập trên 20 năm) và có khả năng chuyển giao kết quả ứng dụng NCKH. Cụ thể hóa cho việc tính toán, nhóm nghiên cứu lựa chọn số liệu của một trường ĐH tiếp cận được nhiều nhất thông tin theo tiêu chí trên như sau: trường công lập, thành lập trên 60 năm, hiện có 54 chương trình đào tạo (CTĐT) bậc ĐH, 34 CTĐT bậc cao học và 22 CTĐT bậc tiến sĩ, 641 giảng viên, trong đó có trên 55% giảng viên trình độ từ Tiến sĩ trở lên (tương ứng 11 giáo sư, 89 phó giáo sư và trên 250 tiến sĩ), số sinh viên trên một giảng viên đạt 2,38. Đến 12/2021, toàn trường đã công bố 325 công trình trong nước và 99 công trình quốc tế, trong đó có 53 bài đăng trên tạp chí thuộc danh mục ISI và Scopus.

Bảng 1. Tổng hợp các PP định giá theo Goodwill

Tên phương pháp	Công thức tính	Đặc điểm
PP định giá cổ điển (The "Classics" Valuation Method)	V = A + (n × B) hoặc V = A + (z × F) Trong đó: n: Số lần giá trị thu nhập (TN) ròng tăng; A: Giá trị TS ròng hiện tại; B: TN ròng; z: Tỷ lệ tăng của doanh thu; F: Tổng doanh thu.	(i) Giá trị Goodwill xác định chủ yếu thông qua dòng tiền thu về (doanh thu); hoặc (ii) theo tổng TN ròng.
PP dựa trên quan điểm thu nhập (The Simplified "Abbreviated Goodwill Income" Method)	$V = A + a_n(B_n - i \times A_n)$ hoặc $V = A + \sum_{1}^{n} \frac{(B_n - i \times A_n)}{(1+r)^n}$ Trong đó: A_n: Giá trị TS ròng năm thứ n; a_n: Thừa số hiện tại hóa; r: Tỷ suất hiện tại hóa ước tính; B_n: TN ròng ước tính năm thứ n; i: Tỷ suất lợi nhuận bình quân; 5 = <n = <8.	Giá trị Goodwill là giá trị vốn hoặc tương ứng với chênh lệch TN ròng và giá trị siêu LN (theo mức lãi suất thường (i) của TS thuần đưa vào KD).
PP theo quan điểm của các chuyên gia kế toán Châu Âu (Union of European Accounting Experts Method – UEC)	$V = A + a_n(B_n - i \times V)$ hoặc $V = (A + (a_n \times B_n))/(1 + i \times a_n)$	Giá trị Goodwill được giả định trên cơ sở thừa số hiện tại hóa khoản chênh lệch giữa TN ròng với giá trị của TC ở mức lãi suất tự do thông thường
PP gián tiếp (Indirect Method)	V = (A+B/i)/2, hoặc V = A+(B – i × A)/2i Trong đó: i: Lãi suất bình quân.	Giá trị Goodwill được đo lường bằng giá trị bình quân của TS ròng và giá trị sinh lời từ việc tái sử dụng khoản LN ròng với mức lãi suất i tương ứng
PP trực tiếp hay PP của các nước Anglo-Saxon (Anglo-Saxon or Direct Method)	$V = A + (B - i \times A)/t_m$ Trong đó: i: Lãi suất sử dụng vốn; t_m: Là tỷ lệ lãi có thể đạt được (= TN cố định nhân với hệ số điều chỉnh RR từ 1,25 đến 1,5).	Giá trị Goodwill nhận được bằng việc tái sử dụng giá trị siêu LN có thể nhận được trong khoảng thời gian dự kiến (không xác định chính thức)
PP mua (Annual Profit Purchase Method)	V = A + m(B-ixA) Trong đó: m: Số năm có thể đạt mức siêu LN (3 < m < 5);	Giá trị Goodwill được xác định tương ứng với số năm có thể đạt được mức độ siêu LN
PP thả nổi và giới hạn tỷ lệ RR (Risk-Bearing and Risk-Free Rate Method)	V = A + (B – i ×V)/t hoặc V = (A + B/t)/(1 + i/t): Trong đó: i: Lãi suất khi không có RR; t: Lãi suất khi có RR (để điều chỉnh lại mức siêu LN khi tăng i tương ứng với tỷ lệ rủi ro).	Giá trị Goodwill bằng TS ròng tăng lên tương ứng với một mức siêu LN xác định lại (khi có RR)

Nguồn: Tổng hợp từ Pablo (2004) và Lohar & cs.(2024).

Uy tín của trường được khẳng định trên các bảng xếp hạng của UniRank™ (là hệ thống xếp hạng GDĐH quốc tế dựa trên khai thác cơ sở dữ liệu lớn được lưu trữ trên internet), hay Webometrics và Web of Sciences, một hệ thống xếp hạng các trường ĐH dựa trên những dữ liệu về thành tựu học thuật của các trường mà không sử dụng số liệu do các trường ĐH tự cung cấp.

3.2. Phân tích ưu, nhược điểm và điều kiện áp dụng các PP Goodwill

Goodwill là PP duy nhất cho đến nay xác định giá trị TSVH của TC bao gồm cả những tài sản cố định (TSCĐ) vô hình chưa/không thỏa mãn các điều kiện ghi sổ kế toán hiện hành (như thương hiệu, nhãn hiệu, sáng chế, …). Đồng thời là PP khắc phục được các sai sót có thể xảy ra khi đánh giá lại giá trị TS thuần của TC (theo giá trị có thể trao đổi hoặc giá hiện hành). PP này cũng giúp phân tích tác động của yếu tố RR trong hoạt động kinh doanh (KD) đến GTTC (khi sử dụng các chỉ số điều chỉnh lãi suất: i, t ở các thời điểm khác nhau) (Phạm Tiến Mạnh và cộng sự, 2022). Ngoài ra đối với các giao dịch mua bán sát nhập PP này đã tính đến cả lợi ích của người mua và người bán. Hay nói cách khác, người mua nhằm thu được khoản LN cao hơn mức sinh lời bình thường của một TS, chứ không phải mua những TS hiện hành.

Tuy nhiên bên cạnh những ưu điểm, PP này vẫn bộc lộ cũng nhược điểm khi sử dụng định giá của một TC như: (i) Do kết hợp giữa hai PP giá trị TS thuần và hiện tại hóa LN thuần, vì vậy không tránh khỏi những hạn chế của cả hai PP này (như phụ thuộc mức lãi suất chiết khấu, mức độ RR của ngành hoặc lĩnh vực hoạt động của TC); (ii) Giá trị Goodwill thường có biên độ dao động rất lớn trước những thay đổi nhỏ của tỷ suất LN nên dễ dẫn đến những kết luận sai lầm về giá trị TSVH của TC; (iii). Không cung cấp những cơ sở dữ liệu cần thiết để các nhà đầu tư đánh giá triển vọng của TC trong tương lai. Chính vì vậy, mỗi PP định giá Goodwill cụ thể sẽ phù hợp với từng loại hình của TC nhất định:

(1) PP định giá cổ điển: Cách tính đơn giản, dễ xác định nhưng độ chính xác chưa cao do phụ thuộc vào dòng tiền, giá trị LN bình quân để dự đoán. PP này thường áp dụng cho các TC sản xuất ngành công nghiệp hoặc những công ty bán lẻ.

(2) PP dựa trên quan điểm TN: Có tính đến giá trị hiện tại của dòng tiền và phù hợp với nhiều loại hình TC khác nhau, nhưng cách tính phức tạp do phải xác định tỷ suất hiện tại và mức sinh lời của TC tương tự, thường chỉ xác định trong khoảng thời gian 5-8 năm. PP này có thể áp dụng cho các trường ĐH.

(3) PP theo quan điểm của các chuyên gia kế toán Châu Âu: Có tính đến giá trị hiện tại của dòng tiền và sử dụng lãi suất sử dụng vốn ở điều kiện phi RR. Cách tính có sự phức tạp do giá trị Goodwill được tính phụ thuộc vào hệ số hiện tại hóa của giá trị siêu LN đạt được. PP này khác với PP (2) nêu trên ở nội dung xác định LTTM, trong đó LTTM được tính phụ thuộc vào GTTC đang tìm kiếm nhân với lãi suất tự do thông thường, trong khi PP (2) lại xác định dựa trên giá trị TS ròng. PP này có thể áp dụng cho cơ sở giáo dục.

(4) PP gián tiếp: Dễ tính, dựa trên lãi suất thường của trái phiếu dài hạn, nhưng thường chỉ áp dụng đối đơn vị có mức sinh lời (LN tốt, vốn lớn, ổn định), không phù hợp với môi trường giáo dục thông thường.

(5) PP trực tiếp hay PP của các nước Anglo-Saxon: Cách tính đơn giản, giá trị Goodwill phụ thuộc vào mức TN (chứng khoán) cố định và thường có độ biến thiên lớn theo mức độ RR của thị trường vốn. Do đó PP này thường áp dụng cho những đơn vị có mức sinh lời lớn như đơn vị KD, hoạt động trên thị trường chứng khoán và không phù hợp với trường ĐH.

(6) PP mua: Cách tính đơn giản, GW = m (B-ixA) phụ thuộc vào (i) là lãi suất cho vay và m là số năm ước tính trong khoảng 3-5 năm. PP này cũng thường áp dụng đối với những đơn vị có mức sinh lời lớn (tỷ suất LN trên vốn cao), phù hợp với đơn vị KD, mang tính sát, nhập, mua bán, không phù hợp với môi trường giáo dục.

(7) PP thả nổi và giới hạn tỷ lệ RR: Là một dạng biến thể của PP (3) nhưng không xét đến giá trị hiện tại của dòng tiền; phụ thuộc vào tỷ lệ RR của thị trường vốn. PP này có thể áp dụng ở các trường ĐH, tuy nhiên kết quả có sai số lớn, do đặc thù của ngành giáo dục thường có mức RR trung bình thấp.

Tại Việt Nam, Thông tư số 28/2021/TT-BTC về thẩm định giá DN quy định 3 cách tiếp cận cơ bản: (a) tiếp cận từ thị trường; (b) tiếp cận từ chi phí; (c) tiếp cận từ TN. Theo đó, PP tiếp cận từ chi phí và TN có sự tương đồng với PP Goodwill do có tính đến giá trị TSVH và giá trị chiết khấu (dòng tiền và dòng cổ tức). Vì vậy, khi kết hợp với các quy định tại VN cho thấy, PP dựa trên quan điểm TN (2) và PP (3) theo quan điểm của các chuyên gia kế toán Châu Âu là hai PP phù hợp nhất để định giá GTTC trường ĐH (Bảng 1).

3.3. Vận dụng phương pháp Goodwill theo quan điểm thu nhập và theo quan điểm chuyên gia kế toán châu Âu

3.3.1. Xây dựng các điều kiện

Kết quả phân tích ở mục 3.2 cho thấy để định giá GTTC theo PP Goodwill, cần xác định được giá trị TS thuần và TN ròng của TC theo giá thị trường tại thời điểm định giá. Tuy nhiên, theo quy định hiện hành về kế toán tại VN, giá trị TS của đơn vị được ghi nhận theo giá gốc. Vì vậy để có thể áp dụng một kịch bản giả định cụ thể cần thống nhất một số nội dung sau:

Thứ nhất: Định hướng phát triển của đơn vị: Ổn định về quy mô sinh viên, giáo viên, cơ sở vật chất (hoặc tăng không đáng kể); Tăng về

chất lượng hoạt động sự nghiệp và dịch vụ phục vụ (tăng về thăng hạng, công bố quốc tế, công trình NCKH được công nhận,...);

Thứ hai: Trong 5 năm tới, đơn vị không có thêm các khoản nợ phải trả trọng yếu nào ngoài khoản vay hiện tại (5 triệu USD) bắt đầu giải ngân từ năm N1 với thời gian vay 20 năm, lãi suất ưu đãi 2,2%/năm, tiến độ giải ngân N1: 1 triệu USD; N2: 3 triệu USD và N3: 1 triệu USD;

Thứ ba: Luôn có sẵn các đơn vị khác quan tâm đến nhà trường (khả năng liên doanh, liên kết, chuyển nhượng quyền sở hữu, thương hiệu,...) và trong điều kiện đơn vị tự chủ tài chính 100%;

Thứ tư: Các yếu tố cấu thành nên TSHH, TSVH được thực hiện theo chế độ kế toán hiện hành tại Việt Nam;

Thứ năm: TSHH và quyền sử dụng đất đã được ghi nhận trên BCTC nhưng các TSVH khác (chưa đủ điều kiện ghi nhận theo chế độ hiện hành) chưa được ghi nhận trên BCTC;

Thứ sáu: Trường có TSVH khác có khả năng tạo giá trị nhưng chưa được ghi nhận trên BCTC, gồm: (1) Thăng hạng xếp loại top các trường ĐH chất lượng; (2) Số lượng công trình nghiên cứu công bố quốc tế; (3) Hoạt động NCKH: các đề tài, dự án, sản phẩm NCKH...; (4). Hoạt động xã hội: từ thiện, quỹ phúc lợi, ...(5) Nguồn nhân lực chất lượng: Cán bộ giáo viên có trình độ, kiến thức thuộc nhiều lĩnh vực.

Thứ bảy: Đối với nhóm TSHH có giá trị nhỏ (tiền, dụng cụ nhỏ, phải thu, đầu tư ngắn hạn) thay đổi không đáng kể trong 5 năm tới (0%). Đối với TSCĐ hữu hình có giá trị lớn (máy móc, thiết bị, nhà) có thay đổi, nhưng không trọng yếu, có sự khác biệt ý nghĩa giữa giá trị ghi sổ và giá trị thực tế (đã khấu hao hết nhưng vẫn sử dụng), giả định không quá 20%: tỷ lệ khấu hao TSCĐ hữu hình (nếu có) giả định là 15%, vì trong giáo dục, các TSCĐ hữu hình chủ yếu là về cơ sở hạ tầng như nhà cửa, thiết bị dùng cho giảng dạy thường có tính ổn định (ít nhất theo khoá học 4-5 năm).

Đối với TSCĐ vô hình đã ghi nhận được, không thay đổi về số lượng nhưng có sự khác biệt ý nghĩa giữa giá trị ghi sổ và giá trị thực tế (theo giá thị trường khi cho thuê) không quá 50%: tỷ lệ khấu hao giả định là 30%. Đối với TSCĐ vô hình chưa ghi nhận được (chưa được trình bày trên sở kế toán) gồm GTTH tạo giá trị (như bảng xếp hạng, công bố quốc tế, ...) và giá trị nhượng quyền (cho thuê nhãn hiệu, liên kết DN (spin-off),..) phải được bổ sung nhưng không quá 25%: mức giả sử tính toán tăng 20%.

Thứ tám: Mức tỷ suất sử dụng vốn không đổi i = 0,2%. Đây là lãi suất sử dụng vốn trong điều kiện bình thường bằng tỷ lệ TN sau thuế chia tổng vốn (thông thường lấy của đơn vị cùng ngành hoặc tương tự). Đối với lĩnh vực ĐTĐH, mức tỷ suất sử dụng vốn rất ít biết đổi, do tính chất đặc trưng của người học, thường cố định theo khoá học và ít bị chi phối bởi giá của thị trường.

Thứ chín: Tỷ suất hiện tại hóa sử dụng vốn r được xác định theo lãi suất trái phiếu chính phủ và tỷ lệ RR sử dụng vốn (thường theo mức lãi suất cho vay bình quân của ngân hàng). Trong điều kiện lý tưởng không có RR, r thường được xác bằng với lãi suất trái phiếu của chính phủ (hiện tại là 3%). Tuy nhiên, thực tế RR sử dụng vốn luôn tồn tại, r thường xác định theo mức RR bằng với mức lãi suất cho vay thông thường (giả định là 9%).

3.3.2 Kết quả tính toán

Giá trị TS thuần và TN ròng hàng năm được xác định dựa trên số liệu tài chính sẵn có của nhà trường, từ đó có thể dễ dàng tự xác định GTTC. Tùy vào điều kiện cụ thể số liệu của nhà trường khác nhau sẽ cho kết quả khác nhau, nhưng kết quả tính toán theo các PP Goodwill luôn bị ảnh hưởng bởi tỷ suất hiện tại hóa sử dụng vốn. Ở nghiên cứu này, hai kịch bản được đề xuất để thấy rõ sự khác biệt là: (i) không có RR trong lĩnh vực giáo dục (không có sự cạnh tranh, được chính phủ bảo trợ,...); (ii) có RR hoạt động trong lĩnh vực giáo dục, nhưng ở mức thông thường (giả định 9%): có sự cạnh tranh về tuyển sinh, tự chủ kinh phí hoạt động,...

Kết quả cho thấy, ở năm hiện tại (N_0) giá trị TS thuần và TN ròng theo PP Goodwill dựa trên quan điểm TN và quan điểm chuyên gia Châu Âu, tương ứng với hai kịch bản trên được thể hiện lần lượt trên bảng 3 và 4.

Bảng 3. Kết quả giá trị theo kịch bản không có rủi ro sử dụng vốn (tỷ suất hiện tại hóa ước tính = lãi suất trái phiếu chính phủ = 3%)

Chỉ tiêu \ Năm	N_o	N_1	N_2	N_3	N_4	N_5
A_n -TS thuần (tỷ đồng)	6.943,1	6.989,3	6.992,2	7.036,7	7.102,1	7.167,4
B_n -TN ròng (tỷ đồng)	167,3	242,1	329,6	431,8	550,7	689,0
ixA_n	14,0	14,0	14,0	14,1	14,2	14,3
B_n-ixA_n	153,4	228,2	315,7	417,7	536,5	674,7
a_n (r,n)	-	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9
$a_n(B_n$-$ixA_n)$	-	221,5	297,5	382,2	476,7	582,0
V (Quan điểm TN) (tỷ đồng)	-	7.164,6	7.462,1	7.844,3	8.321,0	8.903,0
a_n (r,n)	-	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9
a_nxB_n	-	235,1	251,0	268,1	286,3	305,8
ixa_n	-	0,0019	0,0019	0,0018	0,0018	0,0017
1+ ixa_n	-	1,0019	1,0019	1,0018	1,0018	1,0017
V (Quan điểm chuyên gia (tỷ đồng)		7.164,2	7.415,2	7.683,2	7.969,5	8.275,1
$a_n(B_n$-iV)		-	221,2	237,1	254,1	272,2

Bảng 4. Tính toán giá trị tổ chức trong điều kiện rủi ro thông thường (r = 12%)

Chỉ tiêu \ Năm	N_o	N_1	N_2	N_3	N_4	N_5
A_n -TS thuần (tỷ đồng)	6.943,1	6.989,3	6.992,2	7.036,7	7.102,1	7.167,4
B_n TN ròng (tỷ đồng)	167,3	242,1	329,6	431,7	550,7	689,0
ixA_n	13,9	14,0	14,0	14,1	14,2	14,3
B_n-ixA_n	153,4	228,1	315,6	417,7	536,5	674,7
an (r,n)	-	0,9	0,8	0,7	0,6	0,6
an(B_n-ixA_n)	-	203,7	251,6	297,3	340,9	382,8
V (Quan điểm TN) (tỷ đồng)		7.146,8	7.398,4	7.695,7	8.036,6	8.419,5
an (r,n)	-	0,9	0,8	0,7	0,6	0,6
an x B_n	-	216,2	212,3	208,5	204,8	201,2
i x an	-	0,0018	0,0016	0,0014	0,0013	0,0011
1+ i x an	-	1,0018	1,0016	1,0014	1,0013	1,0011
an(Bn-ixV)	-	203,4	200,6	197,8	194,9	192,1
V (Quan điểm chuyên gia) (tỷ đồng)		7.146,5	7.359,8,	7.569,3	7.775,0	7.977,0

Tính toán theo quan điểm TN cho thấy sau 5 năm, giá trị của nhà trường là 8.903 tỷ đồng (Bảng 3), ngược lại, trong điều kiện RR thông thường (r = 12%) giá trị của nhà trường đạt 8.419,5 tỷ đồng (Bảng 4). Trong khi đó phương pháp Goodwill theo quan điểm chuyên gia cho kết quả lần lượt là 8.275,1 tỷ đồng và 7.977 tỷ đồng.

Như vậy, khi các điều kiện không đổi, nếu RR càng cao, giá trị định giá TC sẽ có xu hướng giảm, trong đó việc sử dụng PP Goodwill theo quan điểm TN cho kết quả cao hơn theo quan điểm của chuyên gia. Lý giải cho kết quả này là sự phản hồi chủ động trong điều hành tạo TN (chủ động né tránh RR) sẽ giúp TC thay đổi TN và tổng giá trị TS ròng theo hướng tích cực.

3.4. Thảo luận

Mặc dù nghiên cứu bị hạn chế bởi mẫu là một bộ số liệu khái quát mang tính chất minh hoạ nhưng đã cho thấy việc lựa chọn PP Goodwill trong định giá GTTC có ý nghĩa quan trọng trong điều kiện tự chủ tài chính vì các lý do sau:

Một là: Việc thực hiện định giá TC hàng năm giúp công tác quản trị trường ĐH có nhiều thông tin tin cậy giúp điều hành hoạt động hiệu quả, nhất là việc sử dụng vốn và cơ sở công bố thông tin, nâng cao uy tín của đơn vị;

Hai là: PP Goodwill giúp cơ sở ĐTĐH đánh giá đúng thương hiệu, uy tín của đơn vị mình thông qua giá trị TSVH là các công trình nghiên cứu, công bố quốc tế, đội ngũ nhân lực chất lương cao… mà ở các lĩnh vực hoạt động khác không hoặc rất khó đạt được;

Ba là: PP Goodwill giúp nhà trường ghi nhận và trình bày đúng giá trị tài chính của đơn vị do phản ánh được các giá trị TSVH mà chế độ kế toán hiện hành chưa cho cho phép thể hiện trên BCTC của đơn vị;

Bốn là: PP Goodwill (theo quan điểm TN hay chuyên gia) hoàn toàn có thể thực hiện được trên cơ sở số liệu sẵn có và ước tính tỷ suất sử dụng vốn và hiện tại hóa sử dụng vốn của TC. Các chỉ số này có ý nghĩa cao khi môi trường cạnh tranh giữa các cơ sở ĐTĐH trong và ngoài nước càng trở nên gay gắt.

3.5. Kiến nghị

Kết quả nghiên cứu cho thấy, việc chủ động định giá thương hiệu và GTTC đào tạo ĐH tại VN là chưa có "tiền lệ". Các cơ sở ĐTĐH vẫn chưa hoặc còn "thờ ơ" với giá trị của chính đơn vị mình. Vì vậy, để hội nhập hay cạnh tranh tốt hơn, nâng cao giá trị, uy tín của đơn vị mình trong bối cảnh mới, cơ sở ĐTĐH cần thực hiện việc ĐGGT của mình, trong đó ở giai đoạn hiện tại cần giải quyết các nội dung sau:

Một là: Thay đổi quan điểm đánh giá uy tín, thương hiệu của mình không chỉ từ phía ngoài như hiện nay mà cần kết hợp với việc chủ động công bố GTTC được tính toán khoa học bằng các PP Goodwill;

Hai là: Ghi nhận và trình bày đầy đủ giá trị TSVH và TSHH của đơn vị theo các quy định hiện hành để làm cơ sở chuyển đổi giá trị ghi sổ theo giá trị thực tại thời điểm định giá (như TSCĐ đã khấu hao hết đang sử dụng, giá trị quyền sử dụng đất,…);

Ba là: Xây dựng và cập nhật thường xuyên hệ thống cơ sở dữ liệu nền tảng cho việc định giá theo PP Goodwill được kịp thời, đúng và đủ (công trình nghiên cứu, công bố quốc tế, danh hiệu nhà giáo,…);

Bốn là: Sử dụng nhiều PP để định giá TC là cơ sở ĐTDH theo các cơ sở tính Goodwill khác để làm cơ sở đối sánh và tính toán giá trị phát huy lợi thế của đơn vị mình.

4. KẾT LUẬN

Giá trị của trường ĐH thông qua giá trị hữu hình và thương hiệu sẽ giúp biểu đạt vị trí xã hội, tạo dựng hình ảnh trong tâm trí người học và các bên liên quan. Đây như một lời cam kết "ngầm" giữa cơ sở ĐTĐH với các bên để tạo nên sự khác biệt. Việc xác định đúng GTTC sẽ giúp cơ sở GDĐH xác định được GTTH của mình, làm cơ sở công bố thông tin thực hiện các cam kết này. Tuy nhiên kết quả nghiên cứu cho thấy, việc định giá TC là cơ sở ĐTĐH tại VN vẫn còn rất mới, một phần do quan điểm định giá TC là cơ sở ĐTĐH phải từ phía người học hoặc đối tác, không phải do cơ sở đào tạo công bố, một phần chưa có cơ sở trong định hướng xác định. Theo đó, để thực hiện định giá TC là cơ sở ĐTĐH thành công, các đơn vị ĐTĐH cần: (i) thay đổi quan điểm về định giá TC; (ii) ghi nhận đầy đủ giá trị TSVH và TSHH của đơn vị; (iii) xây dựng và cập nhật thường xuyên hệ thống cơ sở dữ liệu nền tảng và (iv) thực hiện nhiều PP định giá khác nhau để lựa chọn PP, cơ sở tính phù hợp nhất đối với đơn vị mình.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

Bộ Tài chính (2021). Thông tư số 28/2021/TT-BTC ngày 27/04/2021 Ban hành Tiêu chuẩn thẩm định giá VN số 12-Thẩm định giá DN.

Bennett R. & Ali-Choudhury R. (2009). Prospective students'perceptions of university brands: An

empirical study. Journal of Marketing for Higher Education. 19(1): 85-107.

Đào Công Bình (2018). Quản trị TS thương hiệu. Nhà xuất bản Trẻ

Interbrand (2018). Mô hình định giá thương hiệu. Truy cập từ https://vnvc.com.vn/Mo-hinh-dinh-gia-thuong-hieu-Phan-1-502.html ngày 10/3/2022.

Keller K.L. (2003). Strategic Brand Management: Building, Measuring and Managing Brand Equity. 2nd ed., Prentice-Hall, Pearson Education, Inc., Upper Saddle River, New Jersey.

Lê Anh Cường (2003). Tạo dựng và quản trị thương hiệu, Danh tiếng và lợi nhuận. Nhà xuất bản Lao Động - Xã Hội.

Lohar Bhushan, John Wade & Sean Walker (2024). Valuation of Goodwill for an Engineering Firm. Journal of Risk and Financial Management. 17: 212.

Nguyễn Quốc Thịnh & Nguyễn Thành Trung (2012). Thương hiệu với nhà quản lý. Nhà xuất bản Lao động - Xã hội.

Pablo Fernández (2004). Company Valuation Methods, the Most Common Errors in Valuations. Working Paper No. 449, IESE Business School- University Navarra, Barcelona Spain. 33

Phạm Thị Hương Dịu (2019). Quản trị thương hiệu: Bài học kinh nghiệm từ các thương hiệu hàng đầu Việt Nam. Tạp chí Khoa học và Công nghệ Việt Nam. 9: 23-26.

Phạm Thị Huyền & Nguyễn Tiến Dũng (2018). Tăng cường GTTH của trường ĐH. Tạp chí Khoa học và Công nghệ. tháng 8/2018: 22-24.

Phạm Tiến Mạnh, Nguyễn Mai Ngọc Quỳnh & Phùng Tuấn Anh (2022). Tác động của LTTM đến giá trị DN các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán VN. Tạp chí Khoa học và Đào tạo Ngân hàng. 236 + 237.

Roberto Moro-Visconti (2019). Goodwill Valuation. SSRN Electronic Journal. January 2019. DOI: 10.2139/ssrn.3533871

Trần Tiến Khoa (2013). Quản trị thương hiệu trường ĐH trong bối cảnh VN: từ góc nhìn theo lý thuyết đặc trưng thương hiệu (brandenity): Tạp chí Phát triển Khoa học và Công nghệ, Đại học Quốc gia Thành phố Hồ Chí Minh. 16(2): 117-126.

Vũ Thị Phương Anh (2019). Hình ảnh thương hiệu trường đại học dưới mắt sinh viên: Kinh nghiệm từ ĐHQG-HCM. Truy cập từ https://lib.vinhuni.edu.vn/DATA/62/upload/493/documents/2016/03/file16.pdf ngày 11/12/2024.