

# BÀN VỀ VIỆC VẬN DỤNG CHUẨN MỰC BÁO CÁO TÀI CHÍNH QUỐC TẾ SỐ 13 TRONG VIỆC ĐO LƯỜNG GIÁ TRỊ HỢP LÝ CỦA CÔNG CỤ VỐN CHƯA NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Trần Quang Chung\*, Vũ Thị Lan Hương \*\*

*Chuẩn mực báo cáo tài chính 9 (IFRS 9) “Công cụ tài chính” được công bố vào tháng 10 năm 2009, và dự kiến chính thức được áp dụng bắt đầu từ ngày 01/01/2015. Tuy nhiên, việc xác định giá trị hợp lý, đối với công cụ vốn và một số tài sản và nợ phải trả khác, còn chưa thống nhất giữa các doanh nghiệp dẫn đến thông tin trình bày trên báo cáo tài chính thiếu minh bạch và chính xác, làm giảm khả năng so sánh được giữa các báo cáo tài chính. Trước tình hình đó, ngày 12/05/2012, IASB chính thức công bố IFRS 13 nhằm hướng dẫn các doanh nghiệp trong việc xác định giá trị hợp lý của những tài sản tài chính và tài sản phi tài chính và nợ phải trả khi được yêu cầu hay được cho phép xác định giá trị hợp lý bởi IFRS. Dựa trên nội dung của hai chuẩn mực này, bài viết sẽ hướng dẫn việc áp dụng IFRS 13 để xác định giá trị hợp lý của công cụ vốn chưa niêm yết trong phạm vi điều chỉnh của IFRS 9.*

**Từ khóa:** giá trị hợp lý, Công cụ vốn, IFRS 13, IFRS 9.

## 1. Đặt vấn đề

IFRS 9 áp dụng cho tất cả các khoản đầu tư vốn mà trong đó các nhà đầu tư nắm giữ những cổ phiếu không có quyền kiểm soát (non-controlling interest) (ví dụ 10% cổ phiếu thông thường). Những khoản đầu tư này được trình bày:

- Trong báo cáo tài chính riêng hoặc báo cáo tài chính hợp nhất, nhưng không phải là một khoản góp vốn liên doanh, liên kết hay hợp danh;

- Trong báo cáo tài chính riêng, nếu khoản đầu tư không phải là một khoản đầu tư trong các chi nhánh, công ty liên doanh, liên kết, công ty hợp danh, trừ phi nhà đầu tư đã lựa chọn phương pháp đo lường những khoản đầu tư này tuân theo IFRS 9.

Ủy ban sáng lập Chuẩn mực báo cáo tài chính quốc tế IASB (2009) yêu cầu tất cả các khoản đầu tư về công cụ vốn trong phạm vi điều chỉnh của chuẩn mực đều phải được đo lường theo giá trị hợp lý, không tính đến công cụ vốn này đã được niêm yết hay chưa niêm yết. Công cụ vốn chưa được niêm yết là những cổ phiếu của Công ty mà chưa được mang đi trao đổi, mua bán và chưa được công nhận

trên sàn chứng khoán.

IASB (2009) yêu cầu tất cả những khoản đầu tư về công cụ vốn trong phạm vi của chuẩn mực đều phải được xác định theo giá trị hợp lý. Điều này là một thay đổi rất lớn so với *IAS 39 Công cụ tài chính: Ghi nhận và đo lường*, vì theo IAS 39, giá trị hợp lý được cho phép sử dụng rất giới hạn, chỉ trong một số trường hợp ngoại lệ. Trong số đó có một vài ý kiến dựa trên chi phí và khó khăn trong việc xác định giá trị hợp lý trên cơ sở doanh nghiệp hoạt động liên tục.

Mặc dù vậy, trong một số trường hợp nhất định trong IFRS 9, IASB (2009) cho rằng giá gốc có thể là chỉ tiêu phù hợp cho việc xác định giá trị hợp lý của những công cụ vốn chưa được niêm yết. Vì vấn đề đặt ra là không phải lúc nào cũng có đủ thông tin cập nhật và sẵn có để đo lường giá trị hợp lý, hoặc có rất nhiều phương pháp đo lường giá trị hợp lý và cách sử dụng nguyên giá để xác định giá trị hợp lý có thể là cách tốt nhất và cho kết quả chính xác nhất. Tuy nhiên, IASB (2009) trình bày rõ ràng trong IFRS 9 việc sử dụng giá gốc như một chỉ tiêu gần đúng giá trị hợp lý chỉ được áp dụng trong rất ít

trường hợp, và cũng chỉ ra rất nhiều trường hợp trong đó cách tiếp cận này tỏ ra không thích hợp. IASB cũng cho rằng việc sử dụng giá gốc như một ước tính gần đúng về giá trị hợp lý sẽ không bao giờ được áp dụng cho những công cụ vốn được nắm giữ bởi các tổ chức như các tổ chức tài chính hoặc các quỹ đầu tư.

Hiện nay, có một số tài liệu hướng dẫn các doanh nghiệp trong việc đo lường giá trị hợp lý của những công cụ vốn chưa niêm yết. Những tài liệu này được ban hành cùng với IFRS 13, có hiệu lực từ ngày 01/01/2013. Những tài liệu này trình bày những kỹ thuật định giá khác nhau mà có thể được sử dụng để đánh giá giá trị hợp lý của Công cụ vốn chưa niêm yết bất chấp những thông tin tài chính còn hạn chế. Tuy nhiên, bài viết này không phải là một tài liệu tổng hợp mà chỉ có tính chất hỗ trợ cho những người không chuyên về định giá khi tiến hành định giá phức tạp.

## 2. Các cách tiếp cận trong định giá

Trong IFRS 13, IASB (2013) trình bày những kỹ thuật định giá khác nhau mà có thể được sử dụng để đánh giá giá trị hợp lý.

Tiếp cận theo thị trường: sử dụng giá và những thông tin có liên quan từ các giao dịch diễn ra trong thị trường bao gồm những tài sản và nợ phải trả giống nhau.

Tiếp cận theo thu nhập: chuyển những giá trị trong tương lai (như dòng tiền hay thu nhập và chi phí) thành giá trị hiện tại.

Tiếp cận theo chi phí: phản ánh giá trị yêu cầu trong hiện tại để thay thế cho giá trị sử dụng (hay lợi ích từ việc sử dụng) tài sản đó (thông thường được suy ra từ chi phí thay thế hiện tại, phân biệt với chi phí đã trích).

Các nhà quản lý phải sử dụng những kỹ thuật định giá mà phù hợp với hoàn cảnh và phải có đầy đủ thông tin cung cấp cho việc sử dụng kỹ thuật đó. Trong một vài trường hợp, sẽ có hai hoặc ba cách có thể sử dụng (ví dụ, có thể sử dụng cả cách tiếp cận theo thu nhập và tiếp cận theo giá thị trường để định giá một đơn vị tạo tiền). Việc định giá các công cụ vốn chưa được niêm yết có thể sử dụng cả ba kỹ thuật này. Tuy nhiên, bất kể kỹ thuật nào được sử dụng, việc đo lường giá trị hợp lý của những công cụ vốn chưa niêm yết phải phản ánh được điều kiện

thị trường tại ngày báo cáo khoản đầu tư đó.

### 2.1. Với cách tiếp cận theo thị trường

Cách tiếp cận theo thị trường sử dụng giá và những thông tin liên quan khác được tạo ra từ những giao dịch trong thị trường có liên quan đến những tài sản tài chính tương tự hoặc có thể so sánh được. Với cách tiếp cận này, những kỹ thuật định giá sau được phép sử dụng:

- Giá thanh toán trong các giao dịch của các công cụ vốn giống y hệt hoặc là tương tự trong một doanh nghiệp được đầu tư;

- Một chuỗi các giá trị của công ty có thể so sánh được.

#### 2.1.1. Giá thanh toán trong các giao dịch của những công cụ giống hoặc là tương tự trong một doanh nghiệp được đầu tư

Nếu một nhà đầu tư tiến hành đầu tư một công cụ vốn khác mà giống hoặc tương tự với công cụ cần định giá, thì giá mà được sử dụng trong giao dịch đầu tư đó có thể là điểm bắt đầu hợp lý cho việc đo lường giá trị hợp lý của công cụ vốn đang cần định giá.

*Nếu là những công cụ vốn giống nhau:* Nếu công cụ vốn đó được hình thành trong thời gian gần, và giống với công cụ vốn chưa được niêm yết, nhà đầu tư sẽ đánh giá những yếu tố hoặc sự kiện xảy ra sau ngày mua mà có thể ảnh hưởng đến giá trị hợp lý của công cụ vốn chưa được niêm yết tại ngày đo lường. Nếu có, nhà đầu tư sẽ điều chỉnh giá của công cụ vốn trong giao dịch theo những yếu tố ảnh hưởng đó. Những yếu tố này có thể bao gồm những thay đổi về điều kiện thị trường mà có ảnh hưởng đến triển vọng tăng trưởng của khoản đầu tư hoặc các giai đoạn phát triển kỳ vọng, hoặc những vấn đề mang tính chất nội bộ chẳng hạn như gian lận, tranh chấp thương mại, những thay đổi trong chiến lược hoạt động hoặc trong hoạt động quản lý.

*Nếu là những công cụ vốn tương tự:* Nếu Công cụ vốn đó được hình thành trong thời gian gần và tương tự như Công cụ vốn chưa được niêm yết đang cần định giá, nhà đầu tư cần phải có những hiểu biết nhất định, và tiến hành những điều chỉnh bất cứ sự khác biệt nào giữa hai công cụ vốn đó. Những sự khác biệt ở đây có thể bao gồm quyền kinh tế (chẳng hạn như quyền cổ tức, quyền ưu tiên đối với tính

thanh khoản...) và quyền kiểm soát (ví dụ như quyền kiểm soát tối cao đối với các khoản đầu tư có quyền kiểm soát (controlling interest) và các khoản đầu tư không có quyền kiểm soát (non-controlling interest)).

### *2.1.2. Một chuỗi giá trị của công ty có thể so sánh được*

Kỹ thuật này giả định rằng giá trị của những tài sản chưa được định giá có thể được đo bằng việc so sánh những tài sản đó với những tài sản tương tự tại nơi mà giá thị trường sẵn có. Thông tin thường được cung cấp từ giá của những công cụ vốn đã niêm yết hoặc từ dữ liệu trong các giao dịch như sát nhập hoặc thâm tóm. Kỹ thuật này bao gồm bốn bước sau:

*Bước 1:* Xác định công ty mà có thể so sánh

*Bước 2:*

- Lựa chọn đối tượng đo lường mà có liên quan nhất đến việc định giá khoản đầu tư (lợi nhuận, giá ghi sổ của những khoản vốn, hay doanh thu);

- Sau khi đã lựa chọn, tiến hành phân tích và suy luận ra chuỗi những giá trị có liên quan đến việc định giá công cụ vốn đó và lựa chọn giá trị phù hợp nhất (ví dụ: lợi nhuận trước lãi vay và thuế, lợi nhuận trước lãi vay, thuế và khấu hao, hay hệ số giữa giá thị trường/thu nhập cổ phiếu (P/E) của lợi nhuận, tỷ số giá/giá ghi sổ (P/B) của những giá trị ghi sổ);

- Điều chỉnh những giá trị có liên quan đó sao cho phù hợp với những khác biệt về lượng giữa công ty được đầu tư và những công ty tương tự (ví dụ: quy mô của doanh thu hoặc tài sản, mức độ và tỷ lệ tăng của lợi nhuận, sự đa dạng của các loại sản phẩm, sự đa dạng và chất lượng của những khách hàng, sự thiếu tính thanh khoản).

*Bước 3:* Áp dụng những giá trị phù hợp vào những đối tượng sử dụng để đo lường các khoản đầu tư, qua đó thu được một giá trị hợp lý của các khoản vốn đầu tư hoặc giá trị của doanh nghiệp.

*Bước 4:* Tiến hành những điều chỉnh phù hợp cho sự khác biệt mà trực tiếp liên quan đến những đặc điểm của Công cụ vốn cần được định giá (ví dụ: khoản chiết khấu lãi suất không kiểm soát, sự thiếu tính thanh khoản...).

## **2.2. Tiếp cận theo thu nhập**

Kỹ thuật định giá mà tiếp cận theo thu nhập là

tiến hành chuyển những giá trị trong tương lai thành giá trị hiện tại duy nhất (ví dụ như chiết khấu). Những kỹ thuật sau được phép sử dụng:

- Mô hình chiết khấu dòng tiền;

- Mô hình chiết khấu cổ tức;

- Mô hình cổ tức tăng trưởng liên lục bị chiết khấu;

- Mô hình vốn hoá.

### *2.2.1. Mô hình chiết khấu dòng tiền*

Theo phương pháp này, những nhà đầu tư sẽ chiết khấu dòng tiền tương lai về giá trị hiện tại theo tỷ lệ đại diện cho giá trị thời gian của tiền và những rủi ro có liên quan đến khoản đầu tư đó. Công cụ vốn có thể được định giá một cách trực tiếp sử dụng “dòng tiền tự do của vốn” (ví dụ như một khoản định giá vốn nào đó), hoặc một cách gián tiếp bằng cách thu thập những giá trị doanh nghiệp sử dụng “dòng tiền tự do của doanh nghiệp” và sau đó đưa ra giá trị hợp lý của những khoản nợ tiền rỗng của những bên được đầu tư.

### *2.2.2. Mô hình chiết khấu cổ tức*

Mô hình này giả định rằng giá của những công cụ vốn là bằng giá hiện tại của tất cả những khoản cổ tức kỳ vọng trong tương lai trong những dòng tiền đều vô hạn (perpetuity). Mô hình này thường được sử dụng khi những người được đầu tư trả cổ tức một cách thường xuyên.

### *2.2.3. Mô hình cổ tức tăng trưởng liên lục bị chiết khấu*

Mô hình này xác định giá trị hợp lý của công cụ vốn bằng cách đưa ra dự đoán về sự tăng trưởng của cổ tức. Mô hình này phụ thuộc vào giả định về tỷ lệ tăng trưởng của cổ tức. Mô hình này phù hợp nhất với những khoản đầu tư mà:

- Đang tăng với tỷ lệ bằng hoặc thấp hơn tỷ lệ tăng trung bình trong nền kinh tế;

- Có chính sách chi trả cổ tức tốt mà bên nhận đầu tư có ý định tiếp tục áp dụng trong tương lai.

### *2.2.4. Mô hình vốn hoá*

Mô hình này áp dụng một tỷ lệ về giá trị mà đo lường lợi ích kinh tế (ví dụ như dòng tiền tự do của doanh nghiệp hoặc dòng tiền tự do của vốn) để ước tính một giá trị hiện tại. Mô hình này rất hữu ích để kiểm tra chéo khi mà những cách tiếp cận khác đã

được sử dụng.

### **2.3. Phương pháp điều chỉnh tài sản ròng**

Đây là cách kết hợp giữa tiếp cận theo thị trường và tiếp cận theo thu nhập. Nó bao gồm việc đo lường trực tiếp giá trị hợp lý của những tài sản được công nhận và chưa được công nhận và những khoản nợ phải trả của bên được đầu tư. Phương pháp này có thể phù hợp cho những doanh nghiệp mà tính giá trị từ những tài sản đang nắm giữ (chẳng hạn như công ty nắm giữ tài sản hay những doanh nghiệp đầu tư) và có thể phù hợp với những doanh nghiệp mới thành lập, có ít hoạt động tài chính, có thể chưa có những sản phẩm được phát triển.

Phương pháp tài sản ròng được điều chỉnh bao gồm việc thực hiện những điều chỉnh đối với bảng cân đối kế toán ghi nhận giá trị của tài sản và nợ phải trả. Những đối tượng phổ biến cho các điều chỉnh này bao gồm:

- Tài sản vô hình;
- Máy móc thiết bị nhà xưởng;
- Các khoản phải thu;
- Các tài khoản liên công ty;
- Tài sản tài chính không được đo lường theo giá trị hợp lý;
- Nợ phải trả liên tiếp chưa được ghi nhận.

Khi một sự định giá về vốn được thực hiện, nhà đầu tư sẽ cần xem xét việc thực hiện những điều chỉnh sau cho phần vốn thuộc về công cụ vốn của bên nhận đầu tư:

- Lãi suất không kiểm soát;
- Việc thiếu tính thanh khoản;
- Sự thay đổi của thời gian có ảnh hưởng đến giá trị hợp lý của tài sản và nợ phải trả hoặc bất cứ phần thặng dư hoặc thâm hụt nào;
- Bất cứ bản hợp đồng nào khác cụ thể hoá công cụ vốn đang được nắm giữ.

### **3. Sử dụng các ước tính trong xác định giá trị hợp lý**

Khi xác định một giá nào đó đại diện cho giá trị hợp lý, một nhà đầu tư có thể xem xét những khoản sau:

- Kỹ thuật định giá nào sẽ đưa ra những ước tính thấp nhất cho những yếu tố đầu vào sử dụng (và do đó, những kỹ thuật nào tối đa hoá việc sử dụng

những tham chiếu đầu vào có thể quan sát được, cách tiếp cận định giá nào mà theo yêu cầu của IFRS);

- Một chuỗi các giá trị mà được đưa ra bởi các phương pháp sử dụng khác nhau và những giá trị này có trùng nhau hay không;

- Nguyên nhân của sự khác nhau giữa các giá trị đo lường bởi các phương pháp khác nhau.

Tuỳ thuộc vào từng hoàn cảnh, một phương pháp định giá có thể phù hợp hơn những phương pháp khác. Một vài yếu tố mà cần được xem xét khi lựa chọn phương pháp định giá phức tạp bao gồm:

- Những thông tin sẵn có cho các nhà đầu tư;
- Điều kiện của thị trường (ví dụ: sự tăng giá hay giảm giá của thị trường có thể yêu cầu nhà đầu tư phải cân nhắc đến nhiều phương pháp định giá khác nhau);
- Đầu tư theo chiều ngang và các loại đầu tư;
- Chu kỳ hoạt động của bên nhận đầu tư (một số phương pháp định giá phản ánh được thị trường tốt hơn khi tiến hành đo lường giá trị hợp lý của những khoản đầu tư tài chính ngắn hạn);
- Bản chất của hoạt động kinh doanh của bên nhận đầu tư (một số phương pháp định giá sẽ phản ánh tốt hơn tính dễ biến động hay tính tuần hoàn theo chu kỳ của hoạt động kinh doanh của bên nhận đầu tư);
- Ngành nghề hoạt động của bên nhận đầu tư.

Sự phán đoán cần phải được sử dụng khi áp dụng những phương pháp định giá đặc biệt và khi lựa chọn những phương pháp định giá. Ví dụ, một nhà đầu tư có thể nhấn mạnh hơn vào kỹ thuật dựa trên sự so sánh giá trị mà nhiều công ty định giá, ở nơi mà có đủ số lượng các công ty tương đương có thể so sánh được.

### **4. Kết luận**

Bài viết này đưa ra những vấn đề có thể phát sinh khi áp dụng các kỹ thuật trên vào việc định giá, hay giúp cho việc xác định những tham chiếu đầu vào khi sử dụng những kỹ thuật này. Dù không thể phản ánh tất cả mọi vấn đề phát sinh, nhưng chắc chắn sẽ trợ giúp doanh nghiệp tránh khỏi những lỗi nghiêm trọng trong việc xác định giá trị hợp lý của công cụ vốn chưa niêm yết. □



### **Tài liệu tham khảo:**

Ủy ban sáng lập Chuẩn mực báo cáo tài chính quốc tế IASB, *IFRS 13 Đo lường giá trị hợp lý* (2013).

Ủy ban sáng lập Chuẩn mực báo cáo tài chính quốc tế IASB, *IFRS 9 Công cụ tài chính* (2009), phần 5.1, 5.2, 5.7.

### **Applying IFRS 13 to fair value measurement of unquoted equity instruments in the stock market**

#### *Abstract*

*International financial reporting standards 9 (IFRS 9) “financial instruments” (published in Oct, 2009) and officially applied in financial statements reporting from Jan 1st, 2015). According to this standard, International Accounting Standard Board IASB (2009) requires all investments in equity instruments that are within its scope to be measured at fair value, and changes of their values are recognized in Income Statement of the company. However, measuring the fair value, not only of financial instrument but also of other assets and liabilities, is still not consistent among different companies. This makes the information reported on financial statements lack of accuracy and transparency. Therefore, after a long time of researching, on Dec 15th, 2012, IASB officially published IFRS 13 to instruct companies in measuring fair value of financial and non-financial assets and liabilities when it is required and allowed by IFRS, including unquoted financial instruments which are financial assets of the company. Based on the instructions of these two standards, this article provides instruction of how to apply IFRS 13 to measure fair value of unquoted financial instruments in the scope of IFRS 9.*

---

### **Thông tin tác giả:**

\* **Trần Quang Chung**, thạc sĩ

- Nơi công tác: Viện kế toán – Kiểm toán, Đại học Kinh tế quốc dân

- Lĩnh vực nghiên cứu chính: Kế toán – Kiểm toán và phân tích

Email: chungtq0209@gmail.com

\*\***Vũ Thị Lan Hương**

- Nơi công tác: Viện kế toán – Kiểm toán, Đại học Kinh tế quốc dân

- Lĩnh vực nghiên cứu chính: Kế toán – Kiểm toán và phân tích

Email: lanhuong139@gmail.com