HOÀN THIỆN CÁC PHƯƠNG PHÁP THẨM ĐỊNH GIÁ TRỊ ĐẤT ĐAI Ở NƯỚC TA

TS. Nguyễn Ngọc Vinh
Trường ĐH Kinh tế TP.HCM

Tóm tắt: *Nhờ sự quan tâm của các cơ quan quản lý, công tác thẩm định giá trị đất đai ở nước ta đang diễn ra theo chiều hướng thuận lợi. Tuy nhiên trong quá trình thực hiện đã phát sinh những vấn đề bất cập trong phương pháp thẩm định giá. Trong phạm vi bài viết, tác giả đã trình bày ba đề xuất: hoàn thiện một số vấn đề trong cơ sở lý luận về phương pháp thu nhập, điều chỉnh công thức tính trong phương pháp thặng dư và bổ sung phương pháp phân bổ. Tác giả kỳ vọng sẽ góp phần nâng cao chất lượng nghiệp vụ và thúc đẩy sự phát triển nghề thẩm định giá nước ta ngày càng phát triển.*

Từ khóa: *Bất động sản, thẩm định giá, thẩm định giá trị đất đai.*

Đặt vấn đề

Đất đai là tài nguyên quan trọng, vì đất đai là yếu tố đầu vào cho tất cả mọi hoạt động sản xuất, sinh hoạt, nghỉ dưỡng của con người và đất đai cũng gắn với chủ quyền lãnh thổ. Do vậy việc quản lý tốt và sử dụng hiệu quả tài nguyên đất là mục tiêu của nhiều quốc gia. Thực tế cho thấy một trong những công cụ hỗ trợ đắc lực cho việc quản lý tốt tài nguyên đất chính là thẩm định giá trị đất đai. Bởi vì ước lượng giá trị của đất sẽ hỗ trợ cho mọi giao dịch trên thị trường bất động sản (BĐS) phát triển, giúp cho cơ quan quản lý có cơ sở trong việc thu thuế, thu tiền sử dụng đất, giải phóng mặt bằng, đền bù giải tỏa...

Trong bối cảnh nghề thẩm định giá ở nước ta còn rất trẻ, các cơ quan quản lý đã tích cực nghiên cứu và ban hành các văn bản nhằm hướng dẫn thực hiện các phương pháp xác định giá đất, tạo điều kiện thuận lợi cho thẩm định viên có cơ sở trong quá trình tác nghiệp. Nhưng theo nghiên cứu của tác giả phương pháp thu nhập, phương pháp thặng dư cần sớm được điều chỉnh nhằm phù hợp hơn với cơ sở lý luận và việc thực hiện sẽ thuận lợi hơn, đồng thời nên bổ sung thêm phương pháp phân bổ nhằm đa dạng hóa các phương pháp thực hiện trong quá trình thẩm định.

Những bất cập cần điều chỉnh

Cho đến thời điểm hiện tại các cơ quan quản lý đã ban hành năm văn bản có liên quan đến các phương pháp xác định giá đất đó là Nghị định 188/2004/NĐ về phương pháp xác định giá đất và khung giá các loại đất; Thông tư 114/2004/TT–BTC về việc hướng dẫn thực hiện Nghị định 188/2004/NĐ–CP; Nghị định 123/2007/NĐ–CP về sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định 188/2004/NĐ–CP; Thông tư 145/2007/TT–BTC về việc hướng dẫn thực hiện Nghị định 188/2004/NĐ–CP và Nghị định 123/2007/NĐ–CP, Tiêu chuẩn số 10 trong Quyết định 129/QĐ-BTC, nhà nước đã hướng dẫn bốn phương pháp xác định giá đất là so sánh, chiết trừ, thu nhập và thặng dư. Về cơ bản những văn bản này đã góp phần định hướng cho thẩm định viên trong quá trình thực hiện, tuy nhiên trong quá trình triển khai thực hiện trong từng phương pháp đã có nhiều vấn đề bất cập.

Hoàn thiện cơ sở lý luận của phương pháp thu nhập và thặng dư là nhu cầu cần thiết

Phân tích một số kết quả khảo sát của tác giả trên 161 mẫu tại 13 tỉnh, thành phố vào năm 2011 về việc vận dụng các phương pháp thẩm định giá trị đất đai ở nước ta có kết quả sau:

- Phương pháp thường xuyên vận dụng nhất là: phương pháp so sánh chiếm tỷ lệ cao tuyệt đối (85%), còn các phương pháp chiết trừ, thu nhập và thặng dư thì có tỷ lệ rất thấp. Kết quả này cho thấy rằng việc tập trung vận dụng phương pháp so sánh trong thẩm định giá trị đất đai là vì cơ sở lý luận của phương pháp thu nhập và phương pháp thặng dư vẫn còn nhiều điểm chưa rõ ràng dẫn đến việc tính toán mang nhiều yếu tố chủ quan, rủi ro cao. Do vậy thẩm định viên chọn phương pháp so sánh có tính trực quan và dễ chấp nhận hơn.

Tuy nhiên cần lưu ý rằng phương pháp so sánh chỉ thực hiện tốt trong điều kiện nguồn dữ liệu phải đáng tin cậy và tính tương đồng cao, trong khi ở nước ta không có nguồn dữ liệu chính thống, tính minh bạch trên thị trường BĐS không cao, quy mô và mục đích khai thác sử dụng đất rất đa dạng. Mặc khác, phương pháp thu nhập và thặng dư đôi khi là phương pháp duy nhất hay là phương pháp chủ đạo trong việc thẩm định giá trị đất đai, đặc biệt trong điều kiện ít có dữ liệu giao dịch từ thị trường hay lô đất thẩm định có quy mô lớn và có tiềm năng phát triển.

Do vậy việc hoàn thiện phương pháp thu nhập, phương pháp thặng dư và các phương pháp khác là điều cần thiết nhằm góp phần đa dạng hóa công việc thẩm định, làm tăng mức độ tin cậy của kết quả thẩm định.

- Khảo sát về việc có vận dụng nhiều phương pháp trong thẩm định giá trị đất đai không? Kết quả 72% trả lời là có, điều này phù hợp với thông lệ quốc tế và là cơ sở cho sự phát triển nghề nghiệp trong tương lai, vì việc vận dụng nhiều phương pháp sẽ cho ra kết quả thẩm định có mức độ tin cậy cao hơn. Tuy nhiên như đã nêu trên, hiện nay có 4 phương pháp thẩm định giá trị đất đai chính thức được ban hành ở nước ta và phương pháp so sánh có tỷ lệ vận dụng cao nhất, do vậy việc nghiên cứu bổ sung thêm phương pháp phân bổ và các phương pháp thẩm định khác (đã và đang được vận dụng tại các nước phát triển), cũng như hoàn thiện phương pháp thu nhập và phương pháp thặng dư không những góp phần phong phú trong quá trình thẩm định, mà còn phù hợp với thông lệ quốc tế, chất lượng dịch vụ thẩm định chắc rằng sẽ ngày một nâng cao.

Những bất cập trong phương pháp thu nhập

Công thức tính phương pháp thu nhập theo hướng dẫn của Thông tư 145/2007-BTC có dạng:

$$\text{Giá đất ước tính} = \frac{\text{Thu nhập thuần túy hàng năm thu được từ thửa đất}}{\text{Lãi suất tiền gửi tiết kiệm kỳ hạn 12 tháng}}$$

Quá trình vận dụng phát sinh một số vấn đề bất cập sau:

- Hướng dẫn của Thông tư không chỉ rõ thu nhập thuần túy hàng năm được xác định tại thời điểm nào, quá khứ hay hiện tại. Về cơ sở lý luận, giá trị của lô đất cần tính hôm nay chính bằng vốn hóa dòng thu nhập trong tương lai của lô đất đó về giá trị hiện tại (The Appraisal of Real Estate, 1980; trang 64). Bởi theo quan điểm của nhà đầu tư (NĐT), giá trị của lô đất tại một thời điểm cao hay thấp phụ thuộc vào tiềm năng thu nhập mà lô đất đó sẽ mang lại nhiều hay ít cho NĐT trong tương lai, nếu dòng thu nhập dự báo càng lớn thì NĐT "sẵn lòng" trả cho việc đầu tư vào lô đất càng cao và ngược lại. Do vậy việc tính thu nhập cần điều chỉnh sang dạng tương lai là điều cần thiết nhằm phù hợp với cơ sở lý luận.

- Một vấn đề khác cần tách biệt thu nhập thuần túy từ đất thành hai dạng là thu nhập

thuần túy tạo ra từ lô đất (nếu có công trình) và thu nhập từ tiền thuê đất. Tại các nước phát triển việc tách ra làm hai dạng thu nhập khác nhau nhằm hướng đến việc phát triển kỹ thuật tính dòng thu nhập và tỷ suất vốn hóa cho từng trường hợp một cách chính xác hơn. Bởi vì xác định thu nhập trong tương lai của lô đất trống và lô đất có công trình là khác nhau, đồng thời tỷ suất vốn hóa của chúng cũng khác nhau.

- Việc hướng dẫn cách tính tỷ suất vốn hóa bằng tiền gửi tiết kiệm kỳ hạn 12 tháng là chưa chuẩn về mặt lý luận vì theo quan điểm đầu tư "chức năng" của tỷ suất vốn hóa là chuyển thu nhập tạo ra từ đất trong tương lai về giá trị hiện tại của nó. Mà trong thu nhập từ đất có tiềm ẩn nhân tố rủi ro từ thị trường đất đai, do vậy tỷ suất vốn hóa từ đất phải tính đến những "nhân tố" rủi ro đó. Nếu tính bằng lãi suất của ngân hàng vô hình chung đánh đồng rủi ro đầu tư vào lô đất tương đồng với rủi ro khi gửi tiền vào ngân hàng kỳ hạn 12 tháng.

Những bất cập trong phương pháp thặng dư

Theo hướng dẫn của Thông tư 145/2007-BTC và trong tiêu chuẩn số 10 của Quyết định 129/2008/QĐ–BTC công thức tính phương pháp thặng dư có dạng:

$$V_L = \sum_{i=0}^{n} \frac{TR_i}{(1+r)^i} - \sum_{i=0}^{n} \frac{C_i}{(1+r)^i}$$

Trong đó: TR_i là doanh thu dự tính năm thứ i của dự án; C_i là chi phí năm thứ i của dự án; r là tỷ lệ chiết khấu dòng tiền quy về giá trị thời điểm hiện tại (tính theo lãi suất cho vay của các ngân hàng thương mại để thực hiện dự án đầu tư phát triển BĐS); n là số năm thực hiện dự án (từ khi khởi công đến khi hoàn thành dự án đầu tư phát triển BĐS). Cách tính này, theo quan điểm của tác giả có những điểm cần điều chỉnh thể hiện qua các vấn đề:

- Tính trên thu nhập chứ không nên tính trên doanh thu. Phương pháp thặng dư chỉ vận dụng cho lô đất có tiềm năng phát triển do vậy thẩm định viên sẽ lập phương án phát triển sao cho có sự sử dụng tốt nhất và hiệu quả nhất, phù hợp với tiềm năng phát triển đó, phương án có thể là khách sạn, cao ốc văn phòng, trung tâm thương mại hay đất phân lô, nhà ở cao tầng... Về bản chất phương pháp thặng dư chính là sự phối hợp ý tưởng giữa phương pháp vốn hóa thu nhập - The income capitalization appoach (tài liệu nước ta gọi là phương pháp dòng tiền chiết khấu - Tiêu chuẩn số 9 (Bộ Tài chính, 2008) và phương pháp chiết trừ. Bởi vì công trình giả định sẽ tạo ra thu nhập cho người chủ lô đất do vậy thẩm định viên sẽ vận dụng phương pháp dòng tiền chiết khấu để vốn hóa dòng thu nhập cùng giá trị thu hồi để xác định giá trị BĐS, sau đó vận dụng tư duy chiết trừ nhằm loại phần chi phí dự tính công trình giả định đó, phần còn lại chính là giá trị lô đất. Trong các tài liệu chính thống của Mỹ, Nga việc vận dụng phương pháp dòng tiền chiết khấu được hướng dẫn tính trên thu nhập, chứ không tính trên doanh thu. Điều này hợp lý hơn vì thu nhập có ý nghĩa rộng hơn doanh thu, bao hàm toàn bộ các giá trị có thể thu được từ việc khai thác, kinh doanh trên phương án giả định đó.

- Phần thu thập từ phương án phát triển phải được chiết khấu bằng suất sinh lợi chứ không phải bằng lãi suất cho vay của ngân hàng, điều này đã được trình bày trong phần bất cập của phương pháp thu nhập.

- Bổ sung giá trị thu hồi vì BĐS là tài sản có niên hạn khai thác, sử dụng lâu dài đôi khi phương án giả định phát triển là cho thuê hay tự doanh; do vậy cuối thời hạn tính toán năm n công trình vẫn có thể khai thác và sử dụng tiếp vì thế vào cuối thời điểm thứ n ngoài thu nhập có được từ việc khai thác còn có giá trị thu hồi.

- Nên vốn hóa các chi phí phát triển bằng chi phí sử dụng vốn bình quân của các dự án có tính tương đồng, điều này sẽ cho giá trị ước tính tiệm cận với thị trường hơn, thay vì tính bằng lãi suất huy động của ngân hàng.

Những đề xuất hoàn thiện

Từ các vấn đề nêu trên dưới giác độ nghiên cứu tác giả đề xuất một số khuyến nghị nhằm hoàn thiện cơ sở lý luận phương pháp thu nhập, phương pháp thặng dư và bổ sung phương pháp phân bổ nhằm hướng tới việc triển khai thực hiện có cơ sở hơn, thuận lợi hơn.

Hoàn thiện cơ sở lý luận của phương pháp thu nhập

- Điều chỉnh cách tính thu nhập thuần túy tạo ra từ đất phải là thu nhập dự tính trong tương lai. Từ các dữ liệu trong quá khứ và hiện tại của các lô đất tương đồng trên thị trường thẩm định viên có thể ước lượng thu nhập tạo ra từ lô đất trong năm tiếp theo. Lưu ý rằng nguồn dữ liệu ước tính thu nhập cần lấy từ thị trường, nếu việc làm này không thực hiện được thì mới lấy trực tiếp từ chính lô đất thẩm định, do việc tạo ra thu nhập có thể phụ thuộc vào sự quản lý, kinh nghiệm của người khai thác, sử dụng nên kết quả từ việc trực tiếp sẽ mang tính chủ quan và mức độ tin cậy kém hơn.

- Thu nhập dự tính từ lô đất có thể là một trong hai trường hợp sau: (i) Cho thuê lô đất; (ii) Thu nhập thuần túy từ đất là một phần trong tổng thu nhập từ BĐS (bao gồm đất và công trình). Do vậy, tại các nước phát triển các chuyên gia đã chia phương pháp thu nhập trong thẩm định giá trị đất đai thành hai phương pháp riêng biệt đó là phương pháp vốn hóa thu nhập trực tiếp từ đất (direct land income capitalization) có tên khác là kỹ thuật phần dư từ đất (land residual technique), công thức tính: $V_L = \frac{I_L}{R_L}$ (1) và phương pháp vốn hóa tiền thuê đất (Ground rent capitalization), công thức tính: $V_L = \frac{I_{GR}}{R_{GR}}$ (2) (The Appraisal of Real Estate, 1980; trang 61-62)

Trong đó: I_L là thu nhập dự tính tạo ra từ đất; I_{GR} là thu nhập dự tính tạo ra từ việc cho thuê lô đất; R_L là suất vốn hóa từ đất và R_{GR} là suất vốn hóa từ tiền thuê đất.

Công thức (1) được vận dụng ước tính giá trị của lô đất khi tài sản thẩm định là BĐS bao gồm đất và công trình. Công thức (2) vận dụng ước tính giá trị của lô đất khi tài sản thẩm định chỉ là lô đất.

Việc phân ra hai phương pháp tách biệt theo quan điểm của tác giả có ý nghĩa thiết thực hơn, vì khi lô đất thẩm định là lô đất trống thì khả năng tạo ra thu nhập cho người chủ là tiền cho thuê lô đất. Trường hợp lô đất thẩm định có công trình (tài sản) gắn liền với đất thì hướng tính chuyển sang phương pháp vốn hóa thu nhập từ đất. Trong trường hợp này thông thường thẩm định viên sẽ vận dụng kỹ thuật phần dư để tách thu nhập thuần của đất từ thu nhập chung (tạo ra từ đất và công trình) nhằm ước tính giá trị riêng của lô đất.

Cách tính giá trị thu nhập của đất trong công thức (1) chính là hiệu số giữa thu nhập thuần (hay còn gọi là thu nhập hoạt động ròng - Net operating income NOI) tạo ra từ BĐS trừ đi thu nhập tạo ra từ công trình, thể hiện qua công thức: $I_L = I_0 - I_B$ (3)

Trong đó: I_0 là chính là thu nhập thuần dự tính tạo ra từ BĐS và I_B là thu nhập tạo ra từ công trình. Thu nhập thuần I_0 được tính như trong hướng dẫn của Tiêu chuẩn số 9, mục 7.3.1.1 (Bộ Tài Chính, 2008). I_B có thể ước lượng bằng cách nhân giá trị của công trình V_B cho suất vốn hóa của công trình.

- Suất vốn hóa từ đất R_L và suất vốn hóa từ tiền thuê đất R_{GR} được xác định theo hai hướng. Một là chiết suất trực tiếp dữ liệu thị trường từ giá giao dịch và thông tin về giá thuê hay thu nhập các lô đất tương đồng, thông qua cách tính nghịch đảo của công thức (1) hoặc (2).

Khi đã tìm được các suất vốn hóa từ đất hay suất vốn hóa tiền thuê đất của các lô đất tương đồng thì thẩm định viên phân tích để tìm ra R_L hay R_{GR} cho lô đất cần thẩm định. Cách tính này chỉ dành cho trường hợp ước

Bảng 1: Cách chiết suất trực tiếp dữ liệu thị trường tìm R_L hay R_{GR} của lô đất thẩm định

Nội dung	Tính R_L			Tính R_{GR}		
Giá giao dịch của các lô đất tương đồng	V_L^1	V_L^2	V_L^3	V_L^1	V_L^2	V_L^3
Thu nhập từ đất, hay tiền thuê từ đất	I_L^1	I_L^2	I_L^3	I_{GR}^1	I_{GR}^2	I_{GR}^3
Suất vốn hóa từ đất hay suất vốn hóa từ tiền thuê đất của các lô đất tương đồng	R_L^1	R_L^2	R_L^3	R_{GR}^1	R_{GR}^2	R_{GR}^3
Suất vốn hóa của lô đất thẩm định	R_L			R_{GR}		

Nguồn: Tổng hợp phân tích của tác giả

tính giá trị của lô đất không có công trình. Hai là ước tính suất vốn hóa từ đất nhằm tìm giá trị của lô đất trong tổng giá trị của một BĐS, thì thẩm định viên có thể vận dụng giải pháp chiết suất dữ liệu từ thị trường của các BĐS tương đồng như giá giao dịch (V_0), thu nhập thuần (I_0), giá trị còn lại của công trình (V_B) và suất vốn hóa của công trình (R_B) nhằm tìm thu nhập từ đất và giá trị lô đất của các BĐS tương đồng đó. Sau đó vận dụng công thức (4) nhằm tính $R_L^{1,2,3...}$, từ các kết quả đạt được thẩm định viên sẽ phân tích chọn ra R_L cho BĐS cần thẩm định. Công thức tính của các BĐS tương đồng:

$$R_L = \frac{I_L}{V_L} = \frac{I_0 - I_B}{V_0 - V_B} \quad hay\ R_L = \frac{I_0 - V_B \times R_B}{V_0 - V_B} \qquad (4)$$

Ví dụ: BĐS tương đồng có giá giao dịch bình thường (V_0) là 10 tỷ đồng; thu nhập thuần (I_0) dự tính: 1,8 tỷ đồng, giá trị còn lại của công trình (V_B) = 2,5 tỷ đồng; tỷ suất vốn hóa của công trình (R_B) = 12% năm. Từ các số liệu trên chúng ta có thể ước tính tỷ suất vốn hóa từ đất của BĐS tương đồng như sau:

$$R_L = \frac{I_0 - V_B \times R_B}{V_0 - V_B} = \frac{1{,}8 - (2{,}5 \times 0{,}12)}{10 - 2{,}5} = 0{,}2 \quad \text{hay } 20\%$$

Lưu ý rằng thẩm định viên cần tìm càng nhiều các tỷ suất vốn hóa từ đất của các BĐS tương đồng, nhằm phân tích và ước lượng tỷ suất vốn hóa từ đất cho BĐS thẩm định thì mức độ tin cậy càng cao.

Hoàn thiện cơ sở lý luận của phương pháp thặng dư

- Điều chỉnh công thức tính của phương pháp thặng dư

Cơ sở lý luận phương pháp thặng dư được hiểu là giá trị còn lại của việc vốn hóa giá trị của dòng thu nhập tạo ra từ phát triển giả định trong tương lai, trừ tổng chi phí tạo ra sự phát triển giả định đó tại thời điểm thẩm định giá. Về bản chất phương pháp thặng dư có cơ sở tính là phương pháp vốn hóa dòng thu nhập trong thẩm định giá trị BĐS, nhưng vì công trình chỉ là giả định do vậy cần phải chiết khấu dòng chi phí dự tính tạo ra công trình giả định trên về thời điểm có giá trị hiệu lực.

Theo nghiên cứu của tác giả, công thức tổng quát tính phương pháp thặng dư được thể hiện qua dạng sau:

$$V_L = \sum_{i=1}^{n} \frac{I_i}{(1+Y)^i} + \frac{V_{PR}}{(1+Y)^n} - \sum_{t=0}^{n} \frac{C_t}{(1+\overline{R_w})^t} \qquad (5)$$

Trong đó: V_L là giá trị lô đất; I_i là thu nhập dự tính của BĐS phát triển vào thời điểm năm thứ i; Y là tỷ suất sinh lợi của dòng thu nhập từ BĐS; V_{PR} là giá trị thu hồi của BĐS phát triển vào cuối năm thứ n; n là số năm dự tính khai thác dự án; C_t là chi phí giả định phát triển trên lô đất vào năm thứ t; $\overline{R}_w$ là chi phí sử dụng vốn bình quân của các dự án tương đồng trong n năm thực hiện dự án và P_{inv} là lợi nhuận của NĐT.

So với công thức tính thặng dư trong Thông tư 145/2007 và Tiêu chuẩn số 10 của Quyết định 129/2008, tác giả đề xuất có những điểm khác biệt sau: (i) Thay tổng doanh thu bằng thu nhập trong đó thu nhập được tính là thu nhập thuần (NOI) có được từ việc trừ tổng thu nhập tiềm năng (PGI) với thất thu, bỏ trống (V&C) và chi phí vận hành (OE); (ii) Thay đổi

tỷ suất chiết khấu r nhằm vốn hóa tổng doanh thu được xác định bằng lãi suất cho vay của ngân hàng bằng tỷ suất sinh lợi *Y* phù hợp với phương pháp dòng tiền chiết khấu. Tỷ suất này được tính từ các giải pháp như chiết suất từ dữ liệu thị trường, hoặc từ mô hình tăng dần (cumulative) (Nguyễn Ngọc Vinh và Nguyễn Quỳnh Hoa, 2012; trang 250); (iii) Thay tỷ suất chiết khấu r nhằm vốn hóa chi phí phát triển bằng $\overline{R}_w$ là chi phí sử dụng vốn bình quân của các dự án tương đồng trong n năm thực hiện dự án. Phương án này sẽ cho ta chính xác kết quả hơn, vì khi doanh nghiệp làm dự án thì có thể huy động vốn từ nhiều nguồn khác nhau nên chi phí sử dụng vốn bình quân ngoài thị trường dành cho các dự án tương đồng mới là chỉ số tin cậy nhất. Mô hình $\overline{R}_w$ tính giống như cách tính WACC trong đầu tư tài chính, có dạng sau: $\overline{R}_w = \sum_{i=1}^{n} W_i \times r_i$ (6) với W_i là cơ cấu nguồn vốn i trên tổng vốn và r_i là chi phí sử dụng vốn của nguồn vốn i; (iv) Bổ sung giá trị thu hồi (nếu có) của BĐS giả định vào cuối thời hạn tính toán năm thứ n. Giá trị thu hồi được xác định bằng cách chia thu nhập dự tính vào năm thứ n + 1 và tỷ suất vốn hóa đầu ra, công thức tính: $V_{PR} = \frac{I_{n+1}}{R_n}$ (7)

Trong đó: V_{PR} là giá trị thu hồi của BĐS vào cuối kỳ hạn; I_{n+1} là giá trị thu nhập thuần tạo ra từ BĐS vào năm thứ n + 1 và R_n là tỷ suất vốn hóa đầu ra.

- Bổ sung cách xác định lợi nhuận của NĐT

Lợi nhuận của NĐT P_{inv} có thể tính bằng cách lấy tổng chi phí của năm 0 (có được từ việc chiết khấu các dòng chi phí phát triển $\sum_{t=0}^{m} \frac{C_t}{(1+i)^t}$ về năm 0), nhân với suất sinh lợi của NĐT Y_E. Suất này có thể ước lượng bằng 3 giải pháp: từ dữ liệu thị trường (quan sát chỉ số ROE – return on equity) của các mã chứng khoán có các dự án tương đồng; các số liệu công bố của các nhà khoa học về ROE của các dự án tương đồng trên các tạp chí chính quy hoặc khảo sát trực tiếp ý kiến của các chuyên gia về suất sinh lợi của NĐT đối với các dự án BĐS tương đồng.

Bổ sung thêm phương pháp phân bổ

Tại các nước phát triển phương pháp phân bổ (the allocation method) là một trong các phương pháp thẩm định giá trị đất đai, mặc dù việc vận dụng phương pháp này đòi hỏi BĐS so sánh phải có tính đồng nhất cao, theo quan điểm của tác giả vì sự phát triển của thẩm định giá trị đất đai, cần bổ sung thêm phương pháp này nhằm phù hợp với thông lệ quốc tế và đa dạng hóa các phương pháp trong điều kiện thực tiễn Việt Nam

Phương pháp phân bổ được vận dụng khi thẩm định viên có các số liệu thống kê về giá giao dịch của các BĐS hoàn toàn đồng nhất và có tỷ lệ phân bổ của giá trị công trình hay giá trị đất trên giá giao dịch của BĐS hoặc tỷ lệ phân bổ giữa giá trị của công trình và giá trị của đất.

Các tỷ lệ trong phương pháp phân bổ có thể là: $\frac{V_B}{V_L}, \frac{V_B}{V_R}, \frac{V_L}{V_R}$ (8)

Trong đó: V_B là giá trị công trình (hay tài sản gắn liền với đất); V_L là giá trị lô đất và V_R là giá giao dịch của BĐS.

Hệ phương trình giá giao dịch và tỷ lệ phân bổ nhằm ước tính giá trị của các lô đất tương đồng theo các dạng sau:

$$\begin{cases} V_L + V_B = V_R \\ \frac{V_B}{V_L} = \frac{a}{b} \end{cases} \quad \begin{cases} V_L + V_B = V_R \\ \frac{V_B}{V_R} = \frac{c}{d} \end{cases} \quad \text{hay} \quad \begin{cases} V_L + V_B = V_R \\ \frac{V_L}{V_R} = \frac{e}{f} \end{cases} \quad (9)$$

Trong đó: $\frac{a}{b}, \frac{c}{d}, \frac{e}{f}$ là những tỷ lệ phân bổ có được từ việc phân tích các số liệu từ thị trường.

Tỷ lệ phân bổ giữa đất, công trình và giá giao dịch của BĐS có thể thu được từ các nguồn dữ liệu sau: (i) Các mẫu khảo sát trong cùng dự án (vùng); (ii) Từ các dữ liệu thống kê của thẩm định giá hàng loạt (mass appraisal); (iii) Qua khảo sát ý kiến chuyên gia, các chủ đầu tư hay các nhà nghiên cứu.

Kết luận

Các kiến nghị của tác giả về việc hoàn thiện một số phương pháp trong thẩm định giá trị đất đai là: (i) Phương pháp thu nhập nên tách ra thành hai phương pháp: phương pháp vốn hóa tiền thuê đất dành cho trường hợp ước tính giá trị lô đất không có công trình gắn liền và phương pháp vốn hóa thu nhập từ đất dành cho trường hợp ước tính giá trị đất đai của một BĐS bao gồm đất và công trình; (ii) Suất vốn hóa tiền thuê đất có thể thực hiện từ giải pháp chiết suất dữ liệu trực tiếp từ giá giao dịch và thu nhập thuần của các lô đất có tính tương đồng đã giao dịch trên thị trường; (iii) Suất vốn hóa từ đất có thể tính bằng các số liệu của các BĐS tương đồng như giá giao dịch (V_0), thu nhập thuần (I_0), giá trị còn lại của công trình (V_B) và suất vốn hóa của công trình (R_B); (iv) Trong phương pháp thặng dư cần thay tổng doanh thu bằng dòng thu nhập dự tính trên toàn bộ BĐS, đề xuất bổ sung thêm vào công thức giá trị thu hồi; đồng thời vốn hóa dòng thu nhập và giá trị thu hồi bằng tỷ suất sinh lợi có ý nghĩa trực tiếp gắn liền với dòng thu nhập và giá trị thu hồi và vốn hóa dòng chi phí phát triển bằng chi phí sử dụng vốn bình quân của các dự án có tính tương đồng trên thị trường. Đề xuất cách xác định lợi nhuận của NĐT P_{inv} và giá trị thu hồi của BĐS sau năm thứ n của thời hạn dự tính.

Những đề xuất trên nhằm hướng tới tính chuyên nghiệp của nghề thẩm định giá trị đất đai ở nước ta giúp nghề này ngày càng phát triển■

Tài liệu tham khảo

1. The Appraisal of Real Estate (1980). Twelfth Edition. Appraisal Institute.

2. Nguyễn Ngọc Vinh và Nguyễn Quỳnh Hoa (2012). Giáo trình Thẩm định giá trị bất động sản. Nhà Xuất bản Lao động Xã hội.

3. Bộ Tài chính (2008). Quyết định 129/2008/QĐ-BTC ngày 31/12/2008 về việc ban hành 6 tiêu chuẩn thẩm định giá đợt 3.