

Mô hình định giá thương hiệu bằng phương pháp đo lường kinh tế của Jeffrey

NGUYỄN TRỌNG

Có rất nhiều nghiên cứu để đo lường phần đóng góp của thương hiệu vào giá trị của doanh nghiệp. Nghiên cứu "Những thương hiệu mạnh nhất toàn cầu" của Interbrand đã rút ra kết luận: trung bình, thương hiệu đóng góp một phần ba vào giá trị cổ phiếu, trong một số trường hợp, thương hiệu có thể đạt hơn 70% giá trị cổ phiếu.

1. Mô hình định giá thương hiệu theo Jeffrey A. Dubin

1.1 Tóm tắt về mô hình của Jeffrey:

Từ cuối thập kỷ 80, người ta mới đưa ra những phương pháp định giá thương hiệu. Nhờ đó giá trị đặc biệt của thương hiệu được hiểu và đánh giá một cách đúng đắn. Nếu như trước đây, ý tưởng tách biệt thương hiệu để đo lường, đánh giá khiến nhiều người nghi ngờ, không đồng tình thì nay các phương pháp tính toán khoa học đã thuyết phục và nhận được sự ủng hộ và hưởng ứng rộng rãi của cả hai phía chủ nhân các thương hiệu cũng như những bên mua quyền sử dụng thương hiệu. Để bảo đảm một loạt yêu cầu của các tiêu chuẩn kế toán, các vấn đề chuyển giá và thực hiện hợp đồng licensing; tiến hành liên kết, sáp nhập v.v... việc định giá thương hiệu trở thành một công việc quan trọng trong các hoạt động kinh doanh ngày nay.

Có nhiều phương pháp được sử dụng để đánh giá giá trị của thương hiệu nhưng quan trọng nhất là phương pháp kinh tế. Phương pháp này giúp tính ra giá trị của thương hiệu không chỉ phù hợp với các nguyên lý tài chính mà còn có thể dùng nó để so sánh với tất cả tài sản khác của doanh nghiệp. Vì vậy giờ đây nó được đề cập và chấp nhận rộng rãi. Thương hiệu được định giá bằng cách xác định thu nhập mà thương hiệu có thể mang về trong tương lai, sau đó qui số tiền này về giá trị hiện tại bằng cách sử dụng tỷ lệ chiết khấu (tỷ lệ chiết khấu phản ánh mức độ rủi ro trong tương lai của một số tiền được đưa vào kinh doanh). Đây cũng là phương pháp cơ bản để giải quyết nhiều yêu cầu khác về đánh giá các loại tài sản vô hình, trong đó có tài sản vô hình là thương hiệu của doanh nghiệp. Giá trị thương hiệu là giá trị hiện thời

(NPV) của thu nhập dự đoán có được nhờ thương hiệu, bị khấu trừ bởi tỷ lệ chiết khấu. NPV phản ánh khả năng tạo ra nguồn thu nhập liên tục trong tương lai của thương hiệu.

Để tính toán được giá trị thương hiệu bằng phương pháp kinh tế như nói trên thì điểm mấu chốt là phải tách được lợi tức do thương hiệu mang lại cho doanh nghiệp trong tổng lợi tức doanh nghiệp.

Jeffrey A. Dubin, Giáo sư kinh tế tại California Institute of Technology trong bài báo [1] và trước đó trong cuốn sách [2] đã đề xuất mô hình toán học rất giá trị để tính toán giá trị thương hiệu. Mô hình này đã được ông và những người khác vận dụng nhiều vào nghiên cứu các thương hiệu tại Mỹ.

Xét một thương hiệu (TH) nào đó do một doanh nghiệp X nắm độc quyền. Bài toán đặt ra là làm sao tính được giá trị của TH này trong kinh doanh của X?

Không làm mất tính tổng quát, ta có thể giả thiết X chỉ có một sản phẩm mà ta ký hiệu là HCTHX (đọc là "hàng có thương hiệu X").

Để xác định giá trị của THX (thương hiệu X), Jeffrey đề xuất một lược đồ rất thuyết phục như sau:

Giả sử X vẫn sản xuất loại hàng y hệt HCTHX nhưng không gắn TH đó nữa. Giả thiết này cũng có thể hiểu được, chẳng hạn một người mua quyền sử dụng THX và đến đúng ngày nào đó hết hạn hợp đồng. Từ ngày đó người này vẫn kinh doanh các sản phẩm như trước đây, nhưng phải loại đi THX. Dĩ nhiên trong thực tế thì người ta thường đã có sự chuẩn bị để chuyển sang một TH khác nếu cần.

Như vậy sẽ xuất hiện loại hàng mới, chỉ khác HCTHX là sẽ không có THX. Ký hiệu chúng là HKTHX (đọc là "hàng không thương hiệu X"). Jeffrey đề nghị một số giả thuyết thị trường cơ bản sau:

Tổng thị trường loại hàng tương tự với mặt hàng đang xét (tức là cùng nhóm sản phẩm HCTHX) sẽ không đổi sau khi HCTHX được thay bằng HKTHX. Sự biến mất của HCTHX sẽ được bù đắp bởi sự gia tăng thị trường của các mặt hàng cùng loại. Hệ số gia tăng đó hoặc theo mô hình của Jeffrey nêu trong [2], hoặc theo mô hình của Charles Manski và Mc Fadden nêu trong [3].

Giữ nguyên các ký hiệu Jeffrey đã dùng trong [1] và [2] như sau:

P: giá bán hàng có thương hiệu X (HCTHX)

P': giá bán hàng không thương hiệu X (HKTHX) cùng loại, với giả thiết là X tổ chức sản xuất loại hàng hóa đó. Giả thiết này cho rằng nếu X làm ra hàng hóa đó nhưng không gắn THX vào thì hàng hóa này cũng sẽ có thị trường. Sự chênh lệch về lợi tức của HCTHX và HKTHX giả định đó chính là phần lợi tức do TH mang lại. Nếu bằng cách nào đó, phần lợi tức này được xác định thì với những tính toán không phức tạp tiếp theo ta sẽ tính được giá trị THX.

Q: số lượng bán HCTHX. Nếu ký hiệu T là tổng thị trường loại hàng đang xét thì

$$a = \frac{Q}{T} \text{ là thị phần của HCTHX.}$$

Q': số lượng bán HKTHX. Với giả thiết về sự không thay đổi tổng thị trường thì T vẫn là tổng thị trường sau khi X tung ra HKTHX và thị phần (giả định của HKTHX) $a' = \frac{Q'}{T}$.

C: giá thành HCTHX

C': giá thành HKTHX. Jeffrey giả thiết $C = C'$

Nội dung cơ bản của mô hình Jeffrey được thể hiện như sau:

$L = Q(P-C)$ là lợi tức bán HCTHX

$L' = Q'(P'-C)$ là lợi tức bán HKTHX (chú ý giả thiết $C = C'$)

$V = L-L'$: lợi tức có được do TH mang lại

$R = \frac{V}{PQ}$: tỷ lệ lợi nhuận của TH trong tổng doanh số

DN.

$$R = \frac{V}{PQ} = \frac{Q(P-C)}{PQ} \left[1 - \frac{Q'(P'-C)}{Q(P-C)} \right] = \frac{1}{e} G$$

$$\text{với } G = 1 - \frac{Q'(P'-C)}{Q(P-C)} = 1 - \frac{a'(P'-C)}{a(P-C)} \quad (1)$$

$$\text{và } e = \frac{P}{P-C} \quad (2)$$

Có thể thấy R cho ta tỷ lệ lợi tức do TH mang lại trên tổng doanh thu còn G là tỷ lệ lợi tức do TH mang lại trên tổng lợi tức.

Đại lượng a' là đại lượng giả thiết nên cần có phương pháp xác định a' . Jeffrey với một số giả thuyết kinh tế thêm vào những giả thuyết nêu trên đã đề xuất công thức tính

$$a' = \frac{ab}{(a+b)(1-a)} \quad (3) \text{ với } b \text{ là thị phần của các hàng}$$

không thương hiệu cùng loại.

Trong (1) thì P' cũng là đại lượng giả định và cần có phương pháp xác định như với a' . Jeffrey đã đưa ra giả thuyết là P' thỏa mãn hệ thức sau:

$$\frac{P'}{P} = \frac{1 - \frac{1}{e}}{1 - \frac{S}{e^b}} \quad (4) \text{ với } S = \frac{a}{a+b} \quad (5) \text{ và } e^b = \frac{P^b}{P^b - C^b} \quad (6)$$

trong đó P^b là giá bán HKTH cùng loại và C^b là giá thành HKTH cùng loại. Với các giả thuyết thị trường dẫn đến (3) và (4), cuối cùng Jeffrey cho ta công thức tính tỷ lệ lợi tức do THX mang lại là:

$$G = 1 - \frac{S(1-S)(e-1)}{(1-a)(e^b-1)} \quad (7) \text{ hoặc viết cách khác}$$

$$G = 1 - \frac{a'(e-1)}{e^b(a+b)-a} \quad (7') \text{ với } a' \text{ tính theo (3).}$$

1.2 Nhận xét về mô hình của Jeffrey:

Tương quan giữa a (thị phần HCTHX) với b (thị phần HKTH các loại cùng tồn tại với THX) và với a' (thị phần HKTHX giả định) thể hiện qua (3) có những ưu điểm và nhược điểm sau:

Với (3) ta luôn có $a' \leq a$ (8).

Thật vậy ta có $b \leq (a+b)(1-a)$ vì $0 \leq a(1-a) - ab = a(1-a-b)$.

Ý nghĩa (8) là hoàn toàn hợp lý vì luôn có thể giả định TP (thị phần) HKTHX (giả định) không vượt thị phần HCTHX khi THX biến đi. Tuy nhiên có thể những giả thiết thị trường nêu trong [1], [2] dẫn đến (3) sẽ không còn hiệu lực chẳng hạn khi $b = 0$, nghĩa là khi đang tồn tại HCTHX không có các loại hàng KTH. Như vậy trong trường hợp này mô hình Jeffrey sẽ không sử dụng được.

Giả thuyết về sự không thay đổi tổng thị trường sau khi X tung ra HKTHX và HCTHX biến mất là giả thuyết nói chung khó chấp nhận, nghĩa là có thể chỉ đúng trong một số tình huống nào đó mà thôi.

2. Tiếp cận tổng quát đến công thức tính a'

Với cách tiếp cận trình bày trong phần này, chúng ta sẽ vượt qua được những hạn chế của mô hình nêu trong [1] và [2] do bỏ qua được những giả thuyết khá cứng. Chúng ta sẽ đưa ra những công thức khác để tính a' tránh các hạn chế như nói trên. Cần nhắc lại là việc xem G là đại lượng biểu thị tỷ lệ lợi tức do thương hiệu mang lại trong tổng lợi tức như mô hình của Jeffrey thì là một ý tưởng rất hợp lý. Từ ý tưởng cơ bản này công thức tính G kèm theo nhiều giả thuyết kinh tế nêu trong [1] và [2] là có ý nghĩa thực tiễn nhưng không phải luôn có thể sử dụng như đã nêu trên. Lý thuyết của Jeffrey mở ra cho ta tìm kiếm những cách tiếp cận thực tiễn khác để tính G. Ngay cả khi công thức của Jeffrey sử dụng được thì những công thức khác tính G cũng cho ta những so sánh để chấp nhận một tỷ lệ lợi tức hợp lý do thương hiệu mang lại trong các cuộc thương lượng (xem phần bàn về các thí dụ của Jeffrey trong mục 2.3). Lưu ý rằng về ý nghĩa kinh tế thì G ở công thức (7) và G ở những công thức trình bày trong phần này tuy cùng xuất phát từ (1) nhưng lại không phải là một, do những giả thuyết kinh tế khác nhau.

Trong công thức (1), ta hãy xem xét hạng thức $Q'(P-C) = \frac{a'(P-C)}{a(P-C)} (9)$

Cũng như Jeffrey đã lập luận, trong (9) ta có P và Q (hay P, a) là thống kê được, còn P', Q' (hay P', a') chỉ là những đại lượng giả định, cần bằng cách nào đó xác định được qua những thống kê bổ trợ và những giả thuyết kinh tế. Phần tiếp theo, chúng ta sẽ xem xét cách tiếp cận tổng quát đến đại lượng a'.

2.1 Về thị phần a' của HKTHX:

Ký hiệu Q là thị trường HCTHX, Y là thị trường HKTH, Z là thị trường HCTHX (hàng có thương hiệu khác THX) và T là tổng thị trường loại hàng đang xét. Khi đó ta có

$Q + Z + Y = T$. Các thị phần tương ứng với Q, Y, Z ký hiệu là a, b, d sẽ thỏa mãn hệ thức $a + b + d = 1$ (10).

Khi Q biến đi và Q' (thị trường HKTHX giả định!) xuất hiện thì có thể giả thiết là HKTHX chiếm một thị phần a' phụ thuộc thị trường hiện hữu và thị trường tương lai. Ta luôn có thể giả thiết rằng $a' = f(a, b, t, d)$ (11) với f và t thỏa mãn các điều kiện sau:

$f \cdot t \leq a$ (12) với ý nghĩa là TP HKTHX không vượt quá TP HCTHX; và hình thành một cơ cấu thị trường mới thỏa mãn $a' + tb + td = f \cdot t + tb + td = 1$ (13); $t \geq 1$ (14). Trong hệ thức này t gọi là hệ số dẫn thị trường. Từ (13) ta có

$$t = \frac{1}{f + b + d} = \frac{1}{f + 1 - a} = (15). \text{ Từ (12) ta có}$$

$$\frac{1}{f + 1 - a} \cdot f \leq a \text{ (16) suy ra}$$

$$f \leq af + a - a^2; \text{ suy ra } f(1-a) \leq a - a^2 \text{ do đó } f \leq a \text{ (17).}$$

Không làm mất tính tổng quát ta có thể lấy $f = \lambda a$ (18) với λ là một hàm số thỏa mãn $0 \leq \lambda \leq 1$ (19). Ta có

$a' = \lambda \cdot a \cdot t$ (20). Thế a' trong (20) vào (13) ta có $\lambda \cdot a \cdot t + tb + td = 1$ (21), do đó

$$t = \frac{1}{1 - a + \lambda a} \text{ (22) và } \lambda = 1 + \frac{1}{a \cdot t} - \frac{1}{a} \text{ (23)}$$

Nhận xét 1

Với $0 \leq \lambda \leq 1$ ta luôn có $\frac{1}{1-a} \geq t \geq 1$ (24)

Vì $1 \geq a(1-\lambda) \geq 0$ nên thế vào (22) ta có vế phải (24) và vì $\lambda a \geq 0$ nên từ (22) ta có vế trái (24). Như vậy, chỉ cần chọn λ thỏa mãn (19), t tính theo (22) ta sẽ có (12) và (24), hoặc chọn hệ số dẫn thị trường t thỏa mãn (24) rồi từ đó xác định λ theo (23), với ý nghĩa của cả hai cách làm là:

1. Khi HKTHX xuất hiện (giả định) thì thị phần sẽ không vượt quá thị phần HCTHX.

2. Các loại HKTH và HCTHX khác THX sẽ tăng lên theo hệ số dẫn thị trường t thỏa mãn (24).

Với những khái niệm này thì từ hệ thức (3) ta có thể tính t và λ ứng với các giả thuyết thị trường theo lập luận của Jeffrey như một trường hợp cụ thể như sau.

Nhận xét 2

Mô hình của Jeffrey có $\lambda = \frac{b-ab}{a+b-2ab-a^2}$ và

$$t = \frac{a+b-2ab-a^2}{(a+b)(1-a)^2}$$

Từ (3) và (20) ta có $\lambda \cdot t = \frac{b}{(a+b)(1-a)} (25)$. Từ (21) ta

$$\text{có: } \lambda \cdot a \cdot t + tb + td = \\ = t - t \cdot a + t \cdot a \cdot \lambda = 1, \text{ do đó } t(1-a) = 1 - a \cdot \frac{b}{(a+b)(1-a)};$$

suy ra

$$t = \frac{1}{1-a} - a \cdot \frac{1}{1-a} \cdot \frac{b}{(a+b)(1-a)} = \frac{a+b-2ab-a^2}{(a+b)(1-a)^2} (26)$$

Thay (26) vào (23) ta có $\lambda = \frac{b-ab}{a+b-2ab-a^2} (27)$. Để

dễ dàng kiểm tra λ và t thỏa mãn các hệ thức (19) và (24).

Có thể coi λ là hệ số thay thế của HKTHX cho HCTHX. Trong thực tế, ta có thể chọn hàm λ dựa vào những giả thuyết kinh tế phù hợp với từng tình huống thị trường, từ đó hệ số dẫn thị trường t sẽ được tính toán và ta có thể xác định thị phần của HKTHX (giả định).

Ta sẽ xem xét một số tình huống:

Nếu lấy $\lambda = \frac{a}{a+b} (28)$ thì $t = \frac{a+b}{a+b-a^2} (29)$. Trường

hợp này ta xem như HKTHX sẽ xuất hiện với tỷ lệ thay thế HCTHX là $\frac{b}{a+b}$, nghĩa là trong thị trường nói

chung, các loại HKTH là có vai trò dẫn dắt (thông qua thị phần b).

Nếu lấy $\lambda = \frac{d}{a+d} (30)$ thì $t = \frac{a+d}{a+d-a^2} (31)$. Trường

hợp này ta xem như HKTHX sẽ xuất hiện với tỷ lệ thay thế HCTHX là $\frac{d}{a+d}$, nghĩa là trong thị trường nói

chung, các loại HCTH là có vai trò dẫn dắt (thông qua thị phần d).

Trong trường hợp không có vai trò dẫn dắt rõ ràng của KCTH hay HKTH thì có thể lấy $\lambda = b + d = 1 - a (32)$, khi đó $t = \frac{1}{1-a^2} (33)$.

Ứng với 3 trường hợp vừa xét thì ta có a' tương ứng là

$$\frac{ab}{a+b-a^2} (34) \text{ hoặc } \frac{ad}{a+d-a^2} (35) \text{ hoặc } \frac{a}{1+a} (36).$$

Các giả thuyết thị trường nêu trong [1] và [2] cho ta một tình huống chấp nhận được, đó là $a' = \frac{ab}{(a+b)(1-a)}$ và khi

đã cố định a' thì ta có thể tính các hệ số dẫn thị trường và hệ số khả năng thay thế như đã chỉ ra trong (26) và (27) cho HKTHX.

Tư tưởng cơ bản của Jeffrey cho phép ta xem xét những tình huống thị trường khác và từ đó sẽ có những công thức tính toán a' khác. Công thức (3) của Jeffrey và các công thức (34), (35), (36) là những trường hợp cụ thể của cách tiếp cận tổng quát vừa trình bày trên.

2.2 Các công thức tính G thông qua cách tiếp cận tổng quát:

Chúng ta có thể tùy từng tình huống thị trường mà chọn và từ đó xác định t để có công thức tính G phù hợp. Chẳng hạn trường hợp tính a' theo (34) thì theo (7')

$$G = 1 - a' \cdot \frac{e-1}{e^b(a+b)-a} = 1 - \frac{ab}{a+b-a^2} \cdot \frac{e-1}{e^b(a+b)-a} \quad (37)$$

Nếu tính a' theo (35) thì $G = 1 - a' \cdot \frac{e-1}{e^b(a+b)-a}$
 $= 1 - \frac{ad}{a+d-a^2} \cdot \frac{e-1}{e^b(a+b)-a} \quad (38)$

Nếu tính a' theo (36) thì $G = 1 - a' \cdot \frac{e-1}{e^b(a+b)-a}$
 $= 1 - \frac{a}{1+a} \cdot \frac{e-1}{e^b(a+b)-a} \quad (39)$

Đại lượng a' có thể chọn tùy từng điều kiện thị trường. Để ý rằng trong cách tiếp cận tổng quát, ta không bị ràng buộc bởi giả thuyết quá cứng mà [1] và [2] phải chấp nhận để có các công thức (3) và công thức cơ bản (7). Đó là giả thuyết ta đã nhắc đến ở trên: giả thuyết về tổng thị trường T khi còn HCTHX và T' khi HCTHX biến đi thay vào đó là HKTHX là không đổi, nghĩa là $T = T'$.

2.3. Thí dụ:

Để giúp những bạn đọc muốn ứng dụng phương pháp của Jeffrey cũng như cách tiếp cận tổng quát vừa trình bày, chúng ta tính toán lại các thí dụ trong [1], loại bỏ các giả thuyết thị trường mà các công thức tính toán trong [1] bị ràng buộc.

Với các số liệu trong [1], kết quả tính toán thể hiện trong bảng sau:

	Café hòa tan Creamer	Sữa Carnation Evaporated	Xuất ăn sáng 6 Packet	Thực phẩm chó Migty Dog	Thực phẩm mèo Feast
a	0.513	0.308	0.803	0.059	0.039
b	0.282	0.478	0.176	0.022	0.087
e	49.751	49.261	68.027	41.322	23.419
e ^b	69.444	81.967	57.471	44.444	62.111
G	0.458	0.663	0.767	0.359	0.254

Chú ý rằng ta sử dụng công thức (37) để tính a' cho thương hiệu Sữa, (38) để tính a' cho hai thương hiệu thực phẩm Migty Dog và Feast và (39) cho a' của Café và Xuất ăn sáng.

Không thể khẳng định những kết quả tính toán trên là chính xác hơn những kết quả nêu trong [1] và [2] hay ngược lại. Việc chọn các công thức tính a' là do phân tích của chuyên gia trong từng tình huống thị trường. Có thể chọn nhiều công thức khác nhau để có các kết quả so sánh.

3. Kết luận

Công trình của Jeffrey đặt nền tảng cho một phương pháp định giá thương hiệu rất quan trọng. Khi triển khai ý tưởng của mình ông đã phải chấp nhận nhiều giả thuyết thị trường. Bằng cách tiếp cận tổng quát như trình bày ở đây, chúng ta bước đầu được giải phóng khỏi một số những ràng buộc đó. Cách tiếp cận này cho phép chúng ta chọn các hệ số (và do đó là t) từ đó xác định a' căn cứ vào thực trạng của thị trường của thương hiệu cần định giá. Mỗi cách chọn của chuyên gia định giá sẽ được giải nghĩa bởi chính người chọn. Việc nghiên cứu ý nghĩa kinh tế của các hệ số đó trong mỗi tình huống định giá là vấn đề đáng quan tâm ■

Tài liệu tham khảo:

- [1] Jeffrey Dubin, "Valuing Intangible Assets with a Nested Logit Market Share Model" Journal of Econometrics, 2005.
- [2] Jeffrey Dubin, "Studies in Consumer Demand—Econometric Methods Applied to Market Data". Boston, Massachusetts: Kluwer Academic Publishers, 1998
- [3] Charles Manski, Mc Fadden, "Econometric Models of Probabilistic choice", Structural Analysis of Discrete Data with Econometric Applications, 1981.
- [4] Đoàn Văn Trường, "Các phương pháp xác định giá trị tài sản vô hình", Nhà Xuất bản KH-KT, Hà Nội 2005

Tóm tắt

Trong các công trình [1] và [2], tác giả đã đề xuất phương pháp và dẫn ra các công thức để định giá một thương hiệu. Để có được những công thức đó, tác giả đã nêu ra một số giả thuyết thị trường. Bài báo này phát triển những ý tưởng và kết quả nêu trong [1], [2] trên tinh thần giảm nhẹ các giả thuyết thị trường và làm cho các công thức được mềm dẻo và linh hoạt hơn.

