

რეზო მანველიძე
ის მისსიძე

ბიზნესის
უმჯობესების
საფუძვლები

338.22(095-8)გ-27

**ბათუმის შოთა რუსთაველის სახელმწიფო
უნივერსიტეტი**

**სოციალურ მეცნიერებათა, ბიზნესისა და
სამართალმცოდნეობის ფაკულტეტი**

**ფინასების, აღრიცხვის და აუდიტის დეპარტამენტი
ეკონომიკური პოლიტიკის და ბიზნესის
ადმინისტრირების დეპარტამენტი**

**რეზო მანველიძე
ია მესხიძე**

ბიზნესის შეფასების საფუძვლები

(კითხვა-პასუხებში)

საქართველოს მწიფეობის უნივერსიტეტი
ბათუმის შოთა რუსთაველის
სახელმწიფო უნივერსიტეტის
ბიბლიოთეკა
№ 69/140



**გამომცემლობა „უნივერსალი“
თბილისი 2013**

სახელმძღვანელოს მიზანია დაეხმაროს სტუდენტებს, პრაქტიკოსებს და სხვა დაინტერესებულ პირებს ბიზნესის (სანარმოს) შეფასების ეკონომიკური არსისა და აზრის გაცნობიერებაში. მისი შემადგენელი თითოეული პროცესის წარმართვაში. მასში მოცემულია შეფასების თეორიული მოდელების განმარტება, მათი გამოყენების პრინციპები, სტრატეგიები და ფუნქციონირების კრიტერიუმები, ბიზნესის (სანარმოს) შეფასების ძირითად ტერმინოლოგია, მიდგომები, შეფასების გამოყენების თაობაზე ოპტიმალური გადაწყვეტილებების მიღების ტექნოლოგიები.

რედაქტორი:

პაატა ჩაგანავა,
ასოცირებული პროფესორი

რეცენზენტები:

ინეზა ზოიძე,
ასოცირებული პროფესორი
პაატა აროშიძე,
ასოცირებული პროფესორი

ბიზნესის შეფასების საფუძვლები, თბ., 2013

© რეზო მანველიძე, ია მესხიძე, 2013

გამომცემლობა „უნივერსალი“, 2013

თბილისი, 0179, ი. ჭავჭავაძის გამზ. 19. ☎: 2 22 36 09, 5(99) 17 22 30
E-mail: universal@internet.ge

ISBN 978-9941-22-088-3

შინაარსი

შესავალი	4
თავი I	
საშემფასებლო საქმიანობის ევოლუცია	6
თავი II	
ბიზნესის შეფასების არსი, პრინციპები და ეტაპები	46
თავი III	
ბიზნესის შეფასების თანამედროვე მიდგომაები და მეთოდები	61
თავი IV	
ბიზნესის შეფასების სტრატეგიები	108
თავი V	
ბიზნესის აქტივების ევაქტიანოზს შეფასების ზოგიერთი თავისებურებები	152
5.1 რა კრიტერიუმები და მეთოდები გამოიყენება ფინანსური საქმიანობის შეფასებისას	152
5.2 ქონების საბაზრო ღირებულების შეფასების თავისებურებები	174
5.3 ბიზნესის წილების შეფასება	183
5.4 ადამიანური კაპიტალის შეფასების თავისებურებები	201
5.5 უძრავი ქონების შეფასების თავისებურებები	239
5.6 სასაქონლო-მატერიალური რესურსების და არამატერიალური აქტივების შეფასების თავისებურებები ...	250
გამოყენებულ ლიტერატურა	271
ტანტაბი თვითშეფასებისთვის	276
გამოყენებული ლიტერატურა	288

შესავალი

სახელმძღვანელოში - „ბიზნესის შეფასების საფუძვლები“ კითხვა-პასუხის ფორმატში მოცემულია ბიზნესის, (სანარმოს) შეფასების აქტუალური საკითხები. განსაკუთრებული ადგილი უკავია შეფასების პრინციპებთან, საჭიროებასთან, მიდგომებთან, შეფასების პროცესის ორგანიზაციასთან შედეგების წარდგენასთან დაკავშირებულ კუთხვებს. ისინი ხშირად დაისმება ბიზნესნრეებში, ბიზნესთან დაკავშირებულ ჯგუფებს შორის. სახელმწიფო სტრუქტურაში, ზოგადად, მასწავლებლებს, მოსწავლეებსა და შუამავლებს შორის.

ბიზნესის, მისი ცალკეული შემადგენელის შეფასება განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია იმისათვის, ვინც ასხვისებს ბიზნესს, ვინც ფიქრობს ახალი წილების შექმნზე ან არსებული საკუთრების უფლების გასხვისებაზე, ვინც ფიქრობს ბიზნესის განვითარებას, გაფართოებას, შერწყმას ან თუნდაც ლიკვიდაციას. ის ასევე საინტერესოა სახელმწიფო სტრუქტურებისათვის, რომლების არკვევენ გადასახადების მოცულობას, ადგენენ სოციალურ ან ეკონომიკურ პროექტებს, დასაქმების პროგრამას, გამოითვლიან ქვეყნის ეკონომიკურ პოტენციალს.

სახელმძღვანელო მიზანია დაეხმაროს სტუდენტებს, პრაქტიკოსებს, სხვა დაინტერესებულ პირებს ბიზნესის (სანარმოს) შეფასების ეკონომიკური არსისა და აზრის გაცნობიერებაში. მისი შემადგენელი თითოეული პროცესის წარმართვაში. შესაბამისად, მასში მოცემულია შეფასების თეორიული მოდელების განმარტება, მათი გამოყენების პრინციპები, სტრატეგიები და ფუნქციონირების კრიტერიუმები, რომლებიც შესაძლებელია გამოყენებულ იქნას ქართულ სინამდვილეში.

აღსანიშნავია, რომ მკითხველი ნაშრომში მოცემული საკითხებს უკეთ აღქმისათვის ელემენტარულ დონეზე უნდა

ფლობდეს მათემატიკის, ფინანსურ აღრიცხვის, მენეჯმენტის და ბულალტრული აღრიცხვის საფუძვლებს.

მოცემული სახელმძღვანელოთი მკითხველი დაინტერესებულ დონეზე გაეცნობა ბიზნესის (სანარმოს) შეფასების უნარჩვევებს, ძირითად ტერმინოლოგიას, მიდგომებს, შეფასების გამოყენების თაობაზე ოპტიმალური გადაწყვეტილებების მიღების ტექნოლოგიებს.

ბიზნესის (სანარმოს) შეფასების საფუძვლები ამ სფეროში პრობლემური საკითხების კომპლექსურად წარმოდგენის პირველი მცდელობაა. მიუხედავად იმისა, რომ ჩვენს გამოცდილებასთან, მასშტაბურ სამუშაოსთან ერთად მასში გამოყენებულია ცნობილ მეცნიერთა და შეხედულებები. ის ვერ იქნება უნაკლო. ჩვენ დიდი მადლიერებით, მოკრძალებით გავითვალისწინებთ საქმიან შენიშვნებსა და წინადადებებს უკვე შემდგომი დაგეგმილი, შედარებით სრულყოფილი გამოცემისათვის.

საშემფასებლო საქმიანობის ევოლუცია

I.1 როგორია საშემფასებლო საქმიანობის ევოლუციური გეოგრაფია?

ბიზნესის ანალიზი და შეფასება არის ეკონომიკის, როგორც აკადემიური დისციპლინის, ერთ-ერთი განშტოება. იგი ეკონომიკური თეორიისა და სამეურნეო პრაქტიკის ერთგვარი ნაერთია, რომელიც ისტორიულ წარსულში იღებს სათავეს. თანამედროვე საშემფასებლო საქმიანობის თეორიული საფუძვლები ვითარდებოდა ეკონომიკური თეორიის განვითარების პარალელურად და აისახება ისეთი მეცნიერ-ეკონომისტების ნაშრომებში როგორებიც არიან: ადამ სმიტი (1723-1817), ჯონ სტიუარტ მილი (1806-1875), თომას მალთუსი (1766-1834), ლეონ ვალრასი (1834-1910), ალფრედ მარშალი (1842-1924), ირვინგ ფიშერი (1867-1947), ჯომ მეინარდი კეინზი (1883-1946) და სხვები.

1776 წელს ადამ სმიტმა თავის ფუნდამენტურ ნაშრომში “გამოკვლევა ხალხთა სიმდიდრის ბუნებისა და მიზეზების შესახებ” საფუძველი ჩაუყარა “შრომითი ღირებულების თეორიას”, რომელშიც გამოიკვლია შრომის მწარმოებლურობის ზრდის არსი, მისი როლი და მნიშვნელობა ღირებულების შექმნაში. 1890 წელს ალფრედ მარშალმა თავის საყოველთაოდ აღიარებულ ნაშრომში “ეკონომიკური მეცნიერების პრინციპები” პირველად ყველაზე სრულად და დამაჯერებლად წარმოადგინა ღირებულების მწყობრი თეორია, რომელმაც ფაქტიურად გადატრიალება მოახდინა ღირებულების განსაზღვრის საკითხებში. ამ თეორიის ძირითადი არსი იმაში მდგომარეობს, რომ მან ფასი

განსაზღვრა, როგორც მოთოვნა-მონოდების ფუნქციონირებას-თან დაკავშირებული სიდიდე.

ეკონომიკურმა თეორიამ თანამედროვე სახე ჯონ მეინარდ კეინზის ფუნდამენტურ ნაშრომში "დასაქმების, პროცენტისა და ფულის ზოგადი თეორია" (1936) მიიღო. კეინზი იცავდა მთავრობის ეკონომიკის ფუნქციონირებაში ჩარევის იდეას, რათა შეემცირებინათ ბიზნეს ციკლების, ეკონომიკური რეცესიებისა და დეპრესიების უარყოფითი გავლენა. მისი იდეები საფუძვლად დაედო ეკონომიკური აზროვნების ახალ სკოლას, რომელიც "კეინზის ეკონომიკის" სახელითაა ცნობილი. დაახლოებით ამავე პერიოდში იწყება "ღირებულების თეორიის" ფართო სეგმენტაცია, რათა დაეკმაყოფილებინათ სხვადასხვა ეკონომიკური ობიექტების: აქტივების, კომერციული

ინტერესების, საკუთრების სხვადასხვა ფორმებისა და ბიზნესის შესწავლის მოთხოვნები. ზოგიერთი ეკონომისტ-შემფასებელი ყურადღებას ამახვილებდა უძრავი ქონების ღირებულების ანალიზისა და შეფასების სისტემის დამუშავებაზე. მათი ეს შრომები საბლოოდ თავმოყრილი და შეჯამებული იქნა სამეცნიერო ნაშრომის "უძრავი ქონების შეფასება" პირველ გამოცემაში 1951 წელს, რომელიც მოამზადა იმ დროინდელმა „უძრავი ქონების შემფასებელთა საზოგადოებამ“. 1934 წელს გამოდის ბენჟამინ გრამისა (კოლუმბიის ბიზნეს სკოლის პროფესორი. 1894-1976) და დევიდ დოდის (პენსილვანიის უნივერსიტეტის პროფესორი. 1895-1988) ნაშრომი: "ფასიანი ქაღალდების ანალიზი", სადაც გადმოცემულია ბიზნესის ღირებულების შეფასების საკითხები. 1937 წელს ჯეიმს ბომბრაიტმა (კოლუმბიის უნივერსიტეტის ფინანსების კათედრის პროფესორი) გამოსცა ნაშრომი "საკუთრების შეფასება". ნაშრომში ავტორი შეეცადა გაეერთიანებინა ეკონომისტ-შემფასებლებისა და ფინანსისტ-ეკონომისტების ღირებულების თეორიები. მან დაინახა, რომ ამ თეორიებში იყო ერთი საერთო მნიშვნელოვანი ელემენტი, სა-

ხელდობრ ის, რომ ანალიტიკოსი ორივე შემთხვევაში ახდენს საკუთრების უფლებების ეკონომიკურ შეფასებას, ანუ სხვა სიტყვებით, რომ ვთქვათ იგი აფასებს იურიდიული უფლებების პაკეტს და იმ ეკონომისტურ უპირატესობების, რომლებიც გამომდინარეობენ საკუთრების ფლობის ფაქტიდან (მიუხედავად იმისა, იქნება ეს ქონება უძრავი თუ მოძრავი, მატერიალური თუ არამატერიალური).

ეკონომიკური თეორიის განვითარების კვალობაზე ევოლუციას განიცდიდა შეფასებითი საქმიანობაც, ხდებოდა მისი სეგმენტირება სხვადასხვა მიმართულებით. 1981 წელს დაფუძნდა “აქტივების შეფასების საერთაშორისო კომიტეტი”, რომელსაც 1994 წელს შეეცვალა სახელწოდება და ეწოდა “შეფასების საერთაშორისო სტანდარტების კომიტეტი” (IVSC). IVSC - არის საერთაშორისო ორგანიზაცია, რომელიც აერთიანებს მსოფლიოს 50-ზე მეტი ქვეყნის შემფასებელთა ეოვზულ გაერთიანებას (ინსტიტუტს). IVSC-ს უმთავრესი ამოცანაა სხვადასხვა ქვეყნების ეროვნული სტანდარტების ურთიერთშეთანხმება და შეფასების სტანდარტების ისეთი სისტემის შექმნა, რომელიც მისაღები და ეფექტიანი იქნება საერთაშორისო თანამეგობრობის წევრი ყველა ქვეყნისთვის.

დღეისთვის პრაქტიკაში შეფასებითი საქმიანობის ქვეშ განიხილება, შემდეგი ძირითადი მიმართულებები: უძრავი ქონების შეფასება, მოძრავი ქონების შეფასება, არამატერიალური აქტივების შეფასება, ინტელექტუალური აქტივების შეფასება და ბიზნესის შეფასება.

12 რას მოვიაზრებთ სანარმოსა და ბიზნესის ცნებაში?

თანამედროვე სამეურნეო პრაქტიკაში ბიზნეს გარიგებების დადების დროს განასხვავებენ: სანარმოს ყიდვა-გაყიდვას

და ბიზნესის ყიდვა-გაყიდვას. შესაბამისად შეფასების ობიექტს შეიძლება წარმოადგენდეს საკუთრების ნებისმიერი ობიექტი იმ უფლებებთან ერთობლიობაში, რომლებიც მინიჭებული აქვს მის მფლობელს. ეს შეიძლება იყოს როგორც ბიზნესი, ასევე სანარმო სხვადასხვა ტიპის მატერიალური და არამატერიალური აქტივებით. ტერმინი “სანარმო” და “ბიზნესი” ფაქტობრივად ერთმანეთის მსგავსი ტერმინებია, განსაკუთრებით როდესაც საუბარია მათ ყიდვა-გაყიდვაზე.

სანარმო ბიზნესის ორგანიზაციული ერთეულია, რომელიც ახორციელებს სამენარმეო საქმიანობას. სანარმო განიხილება, როგორც ქონებრივი კომპლექსი, რომელიც შეიძლება მოიცავდეს სამენარმეო საქმიანობისთვის განკუთვნილ ყველა სახის ქონებას: მიწის ნაკვეთებს, შენობა-ნაგებობებს, მანქანა-მექანიზმებს, საოფისე ინვენტარს, ნედლეულს, პროდუქციას, საქონლისა და მომსახურების ინდივიდუალიზაციას (საფირმო სახელწოდება, სასაქონლო ნიშნები, მომსახურების ნიშნები) და სხვ. განსაკუთრებულ უფლებებს. მაშასადამე, საშემფასებლო საქმიანობის მიზნებიდან გამომდინარე, სანარმო განიხილება, უპირველეს ყოვლისა, როგორც ობიექტი, რომელიც შედგება მატერიალური და არამატერიალური აქტივებისაგან. საქართველოს კანონმდებლობით “სამენარმეო საქმიანობად მიიჩნევა მართლზომიერი და არაერთჯერადი საქმიანობა, რომელიც ხორციელდება მოგების მიღების მიზნით, დამოუკიდებლად და ორგანიზებულად”. მოქმედი კანონმდებლობის თანახმად სანარმო შესაძლებელია განხილული იქნეს, როგორც სამართლის სუბიექტი და როგორც სამართლის ობიექტი.

სანარმო, როგორც სამართლის ობიექტი წარმოადგენს სამენარმეო საქმიანობის განსახორციელებლად გამოყენებულ ქონებრივ კომპლექსს, რომელიც მოიცავს სამენარმეო საქმიანობისთვის საჭირო ქონების ყველა სახეს. კანონის თანახმად, სანარმო უნდა მიეკუთვნებოდეს სამართლის სხვადასხვა სუბიექტებს, რომლებიც დაკავებულნი არიან სამენარმეო საქმიანო-

ბით. საქართველოს კანონით მენარმეთა შესახებ მენარმე სუბიექტები არიან:

- ინდივიდუალური მენარმე (იმ);
- სოლდარული პასუხისმგებლობის საზოგადოება (სპს);
- კომანდიტური საზოგადოება (კს);
- შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოება (შპს);
- სააქციო საზოგადოება (სს. კორპორაცია);
- კოპერატივი;

ბიზნესის ურთიერთობებში სანარმო შეიძლება იქცეს მასზე ნივთობრივი უფლებების დადგენასთან, შეცვლასთან ან შეწყვეტასთან დაკავშირებული სხვადასხვა სახის გარიგების ობიექტი. მსგავს შემთხვევებში, როგორც ნესი, ივარაუდება, რომ საუბარია შესაბამის ქონებრივ კომპლექსზე, რომელიც გააჩნია სანარმოს იმ მოცულობით, რომელიც გააჩნია სანარმოს იმ მოცულობით, რომელიც შეესაბამება „მოქმედ სანარმოს“. თუმცა კანონმდებლობა უშვებს ასევე სანარმოს გარკვეული ნაწილების გასხვისებასაც (მაგალითად: სანარმოს ქონებრივ კომპლექსში შემავალი რომელიმე შენობის ან ნაგებობის გასხვისება), რომლის დროსაც სანარმოს ქონებრივ კომპლექსში შემავალი დანარჩენი ქონება რჩება სანარმოს მესაკუთრის საკუთრებაში. შესაძლებელია ასევე გასასხვისებელ ქონებაზე გარკვეული უფლებების გამორიცხვაც (მაგალითად, მესაკუთრის მიერ სანარმოში ადრე გამოყენებულ სასაქონლო ნიშანზე საავტორო უფლების შენარჩუნება და ა.შ.). ქონების ნაწილობრივი (არასრული) გადაცემის პროცესი მარტივდება იმითაც, რომ სანარმოს გაყიდვისას ან იჯარით გადაცემისას დადებულ ხელშეკრულებაში აუცილებლად მიეთითება გადასაცემი ქონების ზუსტი შემადგენლობა, რაც მნიშვნელოვნად ამცირებს ტრანსაქციულ დანახარჯებს.

ფართოდ გავრცელების მიუხედავად, ტერმინი “ბიზნესი” საქართველოში არ არის კანონმდებლობის დონეზე განმარტე-

ბული, თუმცა კანონმდებლობა იცნობს “ეკონომიკური საქმიანობის” ცნებას, რომელიც ფაქტიურად ასახავს ბიზნეს საქმიანობას. საქართველოს საგადასახადო კოდექსის თანახმად: “ეკონომიკურ საქმიანობად ითვლება საქმიანობა, რომელიც ხორციელდება მოგების, შემოსავლის ან კომპენსაციის მისაღებად, მიუხედავად ასეთი საქმიანობის შედეგებისა”. თავის მხრივ, ეკონომიკური საქმიანობა იყოფა სამენარმეო და არასამენარმეო ეკონომიკურ საქმიანობად. სამენარმეო ეკონომიკური საქმიანობა ხორციელდება მოგების მიღების მიზნით, დამოუკიდებლად ან ორგანიზებულად. საა ისეთი ეკონომიკური საქმიანობა, რომელიც ხორციელდება სავაჭრო გარიგების ან სხვა სამეურნეო ოპერაციების სახით. მათ შორის ფასიანი ქაღალდების ან სხვა ქონების შექენასა და რეალიზაციასთან დაკავშირებული საქმიანობა თუ არსებობს ერთ-ერთი შემდეგი პირობა, მაინც:

1. ასეთი საქმიანობა სისტემატიურია და აღნიშნული ოპერაციების განმახორციელებელი პირის პროფესიული საქმიანობაა;

2. გამყიდველის მიერ ხდება მიწოდებული საქონლის ან მომსახურების რეალიზაცია;

3. ასეთი ოპერაციები ხორციელდება სავაჭრო ან სამუამაველო საქმიანობის ფარგლებში.

საქმიანობა, რომელსაც არ გააჩნია სისტემატიური და ორგანიზებული ხასიათი განეკუთვნება არასამენარმეო ეკონომიკურ საქმიანობას.

შეფასების საქმიანობის სპეციფიკიდან გამომდინარე, ტერმინ „ბიზნესი“-ს ქვეშ იგულისხმება ნაბისმიერი მართლზომიერი და არაერთჯერადი სამენარმეო საქმიანობა, რომელიც ორიენტირებულია მოგების მიღებაზე. ტერმინი „ბიზნესი“ გულისხმობს გარკვეული აქტივებისა და სანარმო რესურსების მქონე სანარმოს, რომელიც ახორციელებს სამენარმეო საქმიანობას. მიუხედავად ტერმინების “ბიზნესისა” და „სანარმოს”

დიდი მსგავსებისა, შეფასების მიზნებიდან გამომდინარე, მათ შორის მაინც არსებობს გარკვეული განსხვავებები:

პირველი - სანარმო, როგორც ქონებრივი კომპლექსი, განსხვავებით ნებისმიერი ბიზნესისაგან, არ მოიცავს ისეთ მნიშვნელოვან ელემენტს, როგორებიცაა: ლიცენზიები და სხვადასხვა სახის ნებართვები, რომლებიც იძლევა გარკვეული სახის საქმიანობით განხორციელების უფლებას. ეს განსაკუთრებით აქტუალურია მცირე და საშუალო ბიზნესისთვის, რომლებიც მომსახურებას უწევენ როგორც მოსახლეობას, ასევე სანარმოებს. რადგან ლიცენზიები გაიცემა იურიდიულ პირზე და არა სანარმოზე (ქონებრივ კომპლექსზე), შესაბამისად მხოლოდ სანარმოს (ქონებრივი კომპლექსის) გაყიდვისას არ იგულისხმება მისი საქმიანობის უფლების გაყიდვაც, მაშინ როდესაც ბიზნესის ყიდვა-გაყიდვა გულისხმობს, რომ ახალმესაკუთრეზე ყველაფერი მზა სახით გადავა და მას არ მოუხდება ბიზნეს-პროცესების ორგანიზაციის ხელშეორედ წარმართვა.

მეორე - როგორც საშუალო და მცირე, ისე მსხვილი ბიზნესის ყიდვა ხშირად წარმოადგენს ბაზარზე „შესასვლელი ბილეთის“ საშვის შექენას. როდესაც მენარმე ყიდულობს სანარმოს, მას იმედი აქვს, რომ სანარმო შეინარჩუნებს თავის პოზიციებს ბაზარზე და სანარმოს ქონებასთან ერთად, მის მფლობელობაში გადავა აგრეთვე ყველა ის კლიენტიც, რომელსაც სანარმო აქამდე ემსახურებოდა. ეს ურთიერთობათა ის სფეროა, რომლის აღწერა ხდება "საქმიანი რეპუტაციის" ცნებით და მას თანამედროვე პრაქტიკაში პრაქტიკულად მნიშვნელოვანი ადგილი უჭირავს აქტივების ოფიციალურ ღირებულებაში. ხშირად მცირე და საშუალო სანარმოს შესყიდვისას მყიდველს უფრო მეტად აღელვებს ბიზნესის მიერ კლიენტებისაგან მოპოვებული ნდობა, ვიდრე ქონებრივი კომპლექსის მატერიალური ღირებულების შენარჩუნება.

გარდა ზემოთ აღნიშნულისა, ბიზნესს, როგორც შეფასების ობიექტს, ახასიათებს რიგი თავისებურებები:

პირველი - შეფასების მიზნებიდან გამომდინარე, ბიზნესი განიხილება, როგორც საინვესტიციო საქონელი, ანუ მისი პოტენციური მყიდველი ბიზნესს ყიდულობს, ფულს აბანდებს მასში იმისათვის, რომ მან შემდგომში მოუტანოს მოგება. შესაბამისად ბიზნესიდან მოსალოდნელი შემოსავლების მიმდინარე ღირებულება წარმოადგენს მყიდველისათვის ბიზნესის საბაზრო ღირებულებას.

მეორე - რა თქმა უნდა, ბიზნესი არის გარკვეული სისტემების გაერთიანება, იგი შეიძლება გაიყიდოს ან ნაყიდი იქნეს როგორც მთლიანად ერთიანი სისტემა, ასევე მისი ცალკეული ელემენტის სახითაც კი.

მესამე - ბიზნესზე, როგორც ყიდვა-გაყიდვის ობიექტზე, მოთხოვნას განსაზღვრავს ბიზნესის შიგნით მიმდინარე პროცესები და ის ბიზნეს გარემო, სადაც ბიზნესი ფუნქციონირებს. ერთის მხრივ, ბიზნესში ბიზნესში მიმდინარე პროცესები შესაძლებელია გახდეს ბიზნესის დაბალი ღირებულების განმპირობებელი ფაქტორი, ხოლო, მეორის მხრივ, ბიზნესის დაბალი ღირებულება შესაძლებელია გამონვეული იყოს არასტაბილური ბიზნეს გარემოს არსებობით.

ამრიგად, შეიძლება დავასკვნათ, რომ ინვესტორი ყიდულობს რა სანარმოს, უპირველეს ყოვლისა, უპირველეს ყოვლისა, იგი ბიზნესით ინტერესდება ფართო გაგებით, რაც თავისთავში სანარმოს ქონებრივ კომპლექსაც მოიცავს. მყიდველისათვის ბიზნესის ყველა ელემენტის გადაცემა საშუალებას აძლევს მას შეუფერებლად გააგრძელოს მოცემული სამენარმეო საქმიანობა. მაგრამ მნიშვნელოვანია მხედველობაში გვქონდეს, რომ ბიზნესის გადაცემის პროცესს წინ უნდა უსწრებდეს მისი შეფასება.

13. რას წარმოადგენენ ბიზნესის შეფასების სუბიექტები და ობიექტები?

ბიზნესის შეფასების პროცესი გულისხმობს როგორც შესაფასებელი ობიექტის, ასევე შემფასებელი სუბიექტის არსებობას. ბიზნესი, ისევე როგორც ნებისმიერი სანარმო შესაძლებელია გახდეს ყიდვა-გაყიდვის ობიექტი, რაც აუცილებელს ხდის მის შეფასებას. შემფასებელ სუბიექტებად გამოდიან სპეციალური ცოდნის და პრაქტიკული უნარჩვევების მქონე პროფესიონალი შემფასებლები.

საშემფასებლო საქმიანობის განვითარება პირდაპირ კავშირშია კერძო საკუთრების განვითარებასთან. კერძო საკუთრების არსებობის შემთხვევაში შემფასებლის პროფესიას სახელმწიფო ითავსებს და ადმინისტრაციული ორგანოების დახმარებით თავადვე განსაზღვრავს საკუთარი აქტივების ღირებულებას. კერძო საკუთრების განვითარებასთან ერთად ჩნდება იმის აუცილებლობა, რომ უძრავ ქონებასთან დაკავშირებულ გარიგებებში მონაწილეობდეს პროფესიონალი, რომელიც შეძლებს გარიგებაში მონაწილე გამყიდველსა და მყიდველს გარიგების ობიექტის ღირებულებაზე სწორ ორიენტირებას. მსოფლიო პრაქტიკამ გვაჩვენა, რომ თუ უძრავ ქონებასთან დაკავშირებულ გარიგებებში მონაწილეობას არ ღებულობს დამოუკიდებელი პროფესიონალი შემფასებელი, მაშინ გარიგების ერთ-ერთი მხარე ყოველთვის ზარალს განიცდის, შესაბამისად ნებისმიერ ქვეყანაში საბაზრო ურთიერთობების განვითარებასთან ერთად სულ უფრო მეტად ჩნდება პროფესიონალური და დამოუკიდებელი შეფასებების აუცილებლობა.

შემფასებელთა პროფესია განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში ჯერ კიდევ 1930-იან წლებში წარმოიშვა და დღეისათვის ერთ-ერთ მაღალანაზღაურებად პროფესიად ითვლება. საქართველოში 1999 წლიდან ქონების შემფასებელთა მომზადებას ახორციელებს საქართველოს ქონების შემფასებელ

ექსპერტთა ინსტიტუტი (“სქში”), რომელიც არის შეფასების საერთაშორისო სტანდარტების კომიტეტის (IVSC) წევრი საქართველოდან. “სქში” არის IVSC-ს პარტნიორი საქართველოში. 2008 წლის 13 ივნისს “სქში“-მ შეფასების საერთაშორისო სტანდარტების კომიტეტიდან შეფასების საერთაშორისო სტანდარტების ქართულ ენაზე თარგმნასა და გამოცემის თანხმობა მიიღო. “სქში“-ს უძრავი ქონების შემფასებელთა მოსამზადებელი პროგრამა შემუშავებულია შეფასების საერთაშორისო სტანდარტებით აღიარებული ფუნდამენტური კონცეფციებისა და შეფასების ტექნიკის საფუძველზე და სრულად პასუხობს შეფასების საერთაშორისო სტანდარტების კომიტეტის მიერ აღიარებულ მოთხოვნებს შემფასებელთა მოსამზადებელი პროგრამები პრეტენდენტთა პრაქტიკული გამოცდილებისა და პროფესიული უნარ-ჩვევების შესახებ.

მოსამზადებელი პროგრამა ითვალისწინებს უძრავი ქონების შეფასების საკითხების თეორიულ დაუფლებას დაპრაქტიკული უნარ-ჩვევების გამომუშავებას, რაც სერტიფიცირების წარმატებით გავლისა და შემფასებლის სტატუსის მოპოვების საფუძველია. სერტიფიცირების პროცესი ხორციელდება საერთაშორისო სტანდარტის (ISO/IE 17024:2006) მოთხოვნათა შესაბამისად შემუშავებული დებულების საფუძველზე, რომელიც წარედგინა ქონების შეფასების საერთაშორისო სტანდარტების კომიტეტს (IVSC-ს). სერტიფიცირება წარმოებს ორ ეტაპატ და მოიცავს ტესტირებასა (ტესტური გამოცდის ჩაბარების) და პრაქტიკული სამუშაოს შესრულების ეტაპებს. საშემფასებლო საქმიანობაში ტერმინოლოგიის აღრევის თავიდან ასაცილებლად აუცილებელია შემფასებელი დაეყრდნოს შეფასების საერთაშორისო სტანდარტებს.

საქართველოს ქონების შემფასებელ ექსპერტთა ინსტიტუტის მხარდაჭერას ახორციელებენ:

- ქონების შეფასების საერთაშორისო სტანდარტების კომიტეტი (IVSC);

- საქართველოს პარლამენტთან არსებული აუდიტორიული საქმიანობის საბჭო, რომელთანაც გაფორმებულია თანამშრომლობის მემორანდუმი;

- საქართველოს დამოუკიდებელ ბუღალტერთა და აუდიტორთა საზოგადოება (ბას), რომელთანაც ინსტიტუტს გაფორმებული აქვს მემორანდუმი პარტნიორობის შესახებ;

- გათვალისწინებულია მოლაპარაკებების დაწყება ივ. ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტთან შემფასებლის სპეციალობის უნივერსიტეტში შემოსაღებად და შესაბამისი სასწავლო პროგრამის შესამუშავებლად;

აღსანიშნავია, რომ სხვადასხვა ქვეყნებში შემფასებლის პროფესიის ჩამოყალიბება განსხვავებულად მიმდინარეობდა. თითოეულ ქვეყანაში შემუშავებულია შემფასებლებისადმი ნაყენებული ადგილობრივი კრიტერიუმები და მოთხოვნები, რომლებთანაც შესაბამისობის გარეშე შემფასებლებს არ შეუძლიათ მოქმედება უძრავი ქონების შეფასების ბაზარზე.

ასეთ ზოგად მოთხოვნებს მიეკუთვნება:

1. შესაბამისი ცოდნა;

2. მუდმივი მუშაობა საკუთარი ცოდნის სრულყოფისა და საბაზრო მონაცემთა ბაზის ფორმირების თაობაზე;

3. მუშაობის გამოცდილება;

4. დამოუკიდებლობა და ობიექტურობა;

5. შემფასებლის მაღალი პიროვნული თვისებები;

6. პუნქტუალურობა კონტრაქტის (ხელშეკრულების) შესრულების ვადების დაცვაში.

7. შეფასების საერთაშორისო და ადგილობრივი სტანდარტების ცოდნა.

შემფასებელს უნდა გააჩნდეს ზოგადი განათლების მაღალი დონე და ფართო შემეცნების უნარი ცოდნის სხვადასხვა

ზე. შემფასებელი- უპირველეს ყოვლისა, ანალიტიკოსია და მისი მუშაობის წარმატება დიდადაა დამოკიდებული მის ინფორმირებულობასა და მის უნარზე მოახდინოს უძრავი ქონების ღირებულების ცვლილების ტენდენციათა პროგნოზირება. შემფასებლის მუშაობა არ შეიძლება დავაყოვნოთ მხოლოდ შეფასების ცნობილი მეთოდით რაიმე მექანიკური გაანგარიშების წარმოებამდე. ყველაზე ხშირად, როდესაც საუბარია შეფასების შედეგების კორექტირებაზე ადგილობრივი პირობების გათვალისწინებით, შემფასებელი უნდა დაეყრდნოს მხოლოდ პირად გამოცდილებაზე დადუძნებულ საკუთარ აზრს და ობიექტურად შეაფასოს არსებული ცვლილებები. საბაზრო ეკონომიკის მქონე განვითარებულ ქვეყნებში მიღებულია, რომ შემფასებელი პროფესიონალი ხდება დაახლოებით 3-5 წლიანი პრაქტიკული საქმიანობის შემდეგ. უძრავი ქონებისა და ბიზნესის შეფასების ობიექტურობისათვის შემფასებელი ხელშეკრულებით ურთიერთობაში უნდა იყოს შესაფასებელ ობიექტებთან დაკავშირებული გარიგების მხოლოდ ერთ-ერთ მხარესთან. შეფასების საერთაშორისო სტანდარტების შესაბამისად, შემფასებელი შეფასების საბოლოო ანარიშში ხელმოწერით ამონმებს, რომ მას არ გააჩნია და არც ექნება მომავალში ინტერესი შეფასებულ ქონებასთან მიმართებაში. შემფასებლის პონორარი არ უნდა იყოს კავშირში ქონების ღირებულებასთან. თუ შემკვეთი ზენოლას ახდენს შემფასებლის ქონების ღირებულების შემცირების ან გაზრდის მიზნით, მაშინ შემფასებელმა ნათლად უნდა აუხსნას მას მსგავსი მოქმედებების დაუშვებლობა და უკიდურეს შემთხვევაში უარი თქვას შეკვეთაზე.

1.4 რა შემთხვევებში და ღირებულების რა სახეების შეფასებაა შესაძლებელი?

ბიზნესის ქონებრივი კომპლექსის ცალკეული ელემენტების ღირებულების შეფასება აუცილებელია შემდეგ შემთხვევებში:

1. მანქანა-მონყობილობის, ხელსაწყოების და სხვა ტექნიკური აღჭურვის ცალკეული ერთეულის გაყიდვის დროს, რათა: მფლობელმა თავიდან “მოიცილოს” უსარგებლო, ფიზიკურად ან მორალურად მოძველებული მონყობილობა; გადაუხადოს კრედიტორებს დავალიანება; შეცვალონ მონყობილობა უფრო პროგრესულით ეკონომიკური და ეკოლოგიური კრიტერიუმების მიხედვით;
 2. კრედიტის უზრუნველყოფა მოძრავი ქონების რომელიმე ნაწილზე გირაოს გაფორმების შემთხვევაში;
 3. მოძრავი ქონების დაზღვევის, ლიზინგით გაცემის დროს;
 4. ქონებაზე გადასახადის დარიცხვისას, ძირითადი საშუალებებისათვის საგადასახად ბაზის განსაზღვრისას;
 5. სხვა სანარმოს სანესდებო კაპიტალში ანაბრების სახით მანქანებით და მონყობილობების შეტნისას;
 6. საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის დროს მანქანებისა და მონობილობის შეფასებისას;
 7. სანესდებო კაპიტალში ანაბრის სახით მათი გამოყენების დროს;
 8. სანარმოს “გუდვილის” არამატერიალური აქტივების ღირებულების განსაზღვრის დროს;
- სანარმოსა და მისი პროდუქციის (მომსახურების) საფირმო ნიშნის ან ინდივიდუალიზაციის სხვა საშუალებების ღირებულების შეფასება წარმოებს:
1. მათი ხელახლა გაყიდვის, სხვა ფირმის მიერ შექენის დროს;

2. ახალი კომპანიონებისთვის ფრანშიზის შეთავაზებისას, როდესაც ფართოვდება გასაღების ბაზარი და იზრდება გაყიდვათა მოცულობა;

3. ზიანის დადგენისას, რომელიც მიყენებული იქნა სანარმოს საქმიანი რეპუტაციისთვის უკანონო მოქმედებით სხვა სანარმოების მხრიდან;

4. სანარმოს არამატერიალური აქტივების შეფასებისას. შეფასების საერთაშორისო პრაქტიკში გამოიყენება ღირებულების სხვადასხვა სახეები:

1. საბაზრო ღირებულება;
2. ობიექტის ჩანაცვლებითი ღირებულება;
3. ობიექტის აღდგენითი ღირებულება;
4. შეფასების ობიექტის გამოყენებითი ღირებულება;
5. საინვესტიციო ღირებულება;
6. ობიექტის საგადასახადო დაბეგრის ღირებულება;
7. სალიკვიდაციო ღირებულება;
8. უტილიზაციის ღირებულება;
9. სპეციალური ღირებულება;

ღირებულება ეკონომიკური ცნებაა და განასახიერებს იმ ფასს, რომელზეც ყველაზე მეტად არის მოსალოდნელი, რომ შეთანხმდებიან საყიდლად ხელმისაწვდომი საქონლის ან მომსახურების მყიდველები და გამყიდველები. ღირებულება ფაქტი არ არის, იგი წარმოადგენს იმ სავარაუდო ფასის შეფასებას, რომელსაც გადაიხდიან საქონლისა და მომსახურებისთვის დროის მოცემულ მომენტში, ღირებულების გარკვეული განმარტების შესაბამისად. ღირებულების ეკონომიკური ცნება ასახავს იმ სარგებელს, რომელსაც მიიღებს ის, ვისი საკუთრებაცაა მოცემული საქონელი ან ვინც მიიღებს მოცემულ მომსახურებას შეფასების ფაქტობრივი თარიღისათვის. შესაფასებელი ობიექტის ღირებულება შესაძლებელია კლასიფიცირებული იქნეს სხვადასხვა კრიტერიუმების მიხედვით:

I. საბაზრო ურთიერთობების ხარისხის მიხედვით განსხვავებენ: საბაზრო და ნორმატიულ ღირებულებას:

საბაზრო ღირებულება - არის შეფასებითი თანხა, რომლითაც ქონება შეიძლება გაიცვალოს შეფასების თარიღისთვის გარიგების მსურველ გამყიდველსა და მყიდველს შორის სათანადო მარკეტინგული ღონისძიებების შემდეგ, "გაშლილი ხელის მანძილის პრინციპით" დადებულ გარიგებაში, რომელშიც თითოეული მხარე მოქმედებდა შეგნებულად, წინდახედულად და ძალდაუტანებლად. საბაზრო ღირებულების ცნება ასახავს ბაზრის მონაწილეთა კოლექტიურ აღქმასა და ქმედებებს და წარმოადგენს საბაზრო ეკონომიკაში რესურსების უმეტესობის შეფასების საფუძველს.

ნორმატიული ღირებულება- არის ნორმატიულ დოკუმენტაციაზე დაყრდნობით გაანგარიშებული ღირებულება.

II. შეფასების მეთოდოლოგიის მიხედვით განასხვავებენ ობიექტის ჩანაცვლებით და აღდგენით ღირებულებას:

ჩანაცვლების ღირებულება (Replacement Cost)- არის შესაფასებელი ობიექტის შექმნის დანახარჯების გამოხატულება ფულად ერთეულში, რომელიც დადგენილია მსგავსი ობიექტის შექმნის დანახარჯებით. სხვანაირად ეს არის ის დანახარჯები, რომლებიც საჭიროა შეფასების მომენტისთვის შესაფასებელი ობიექტის სარგებლიანობის ექვივალენტური სარგებლიანობის მქონე ობიექტის შესაქმნელად მშენებლობის თანამედროვე მასალების, სტანდარტების, ტექნოლოგიების და ა.შ. გამოყენებით.

აღდგენითი ღირებულება (Reproduction Cost)- გამოისახება თანხის იმ რაოდენობაში, რომელიც საჭიროა შესაფასებელი ობიექტის ზუსტი აღდგენისთვის შეფასების თარიღისთვის არსებულ ფასებში, ანუ ეს არის ის დანახარჯები, რომლებიც საჭიროა შესაფასებელი ობიექტის ზუსტი ასლის ასაგებად, იმ მასალების, სტანდარტების, იგივე ხარისხის სამუშაო ძალის,

იგივე ტექნოლოგიების გამოყენებით, რომელიც გამოყენებული იქნა თავის დროზე შესაფასებელი ობიექტის ასაშენებლად.

III. შესაფასებელი ობიექტის მდგომარეობის მიხედვით განასხვავებენ: ობიექტის გამოყენებით ღირებულებას და სალიკვიდაციო ღირებულებას:

შეფასების ობიექტის გამოყენებითი ღირებულება განისაზღვრება შეფასებული ობიექტის გამოყენების მიზნისა და პირობების მიხედვით.

სალიკვიდაციო ღირებულება არის ობიექტის ღირებულება, რომელიც რჩება ობიექტის საექსპლუატაციო ვადის გასვლის, ლიკვიდაციისა და ღია აუქციონზე გაყიდვის დროს.

IV შეფასების მიზნებიდან გამომდინარე, განასხვავებენ საინვესტიციო, საგადასახადო დაბეგვრის, უტილიზაციის და სპეციალურ ღირებულებას:

საინვესტიციო ღირებულება გამომდინარეობს კონკრეტული ობიექტის საინვესტიციო მიზნებიდან. საინვესტიციო ღირებულება, განსხვავებით საბაზრო ღირებულებისგან, რომელიც დამოკიდებულია ტიპური მყიდველისა და გამყიდველის შეთანხმებაზე, გამოირჩევა მეტი კონკრეტიკით, რადგანაც იგი პირდაპირ კავშირშია კონკრეტულ საინვესტიციო პროექტებთან. გარდა ამისა, საინვესტიციო ღირებულება საბაზრო ღირებულებისაგან განსხვავდება შემდეგი ნიშნებითაც: განსხვავება მომავალი შემოსავლების შეფასებაში; განსხვავება რისკების შეფასებაში; განსხვავებული საგადასახადო პირობები; მფლობელისადმი დაქვემდებარების ხარისხი და ა.შ.

საგადასახადო დაბეგვრის ღირებულება იანგარიშება საგადასახადო ბაზის გაანგარიშებისთვის და განიხილება მოქმედ საგადასახადო-ნორმატიულ აქტებთან შესაბამისობაში;

უტილიზაციის ღირებულება არის ფირმის ქონების სრული გაცვეთის შედეგად დარჩენილი აქტივების ღირებულება. საუტილიზაციო მატერიალურ აქტივებს მიეკუთვნება აქტივთა

ჯგუფი, რომლებიც ბოლომდე ცვდება ექსპლუატაციის პროცესში და კარგავს თავიანთ თავდაპირველი მდგომარეობას.

სპეციალური ღირებულება არის ღირებულება, რომელიც განისაზღვრება შესაფასებელი ობიექტის სპეციფიკურ რეჟიმში განხილვით, მაგალითად, სადაზღვევო, საბაჟო ღირებულება და ა.შ.

შესაფასებელი ობიექტის ღირებულების სახის შერჩევა დამოკიდებულია თავად შეფასების მიზნებზე. შეფასების მიზნებსა და ღირებულების სახეებს შორის არსებობს გარკვეული ურთიერთკავშირი (ცხრილი № 1.4.1)

ცხრილი № 1.4.1

ბიზნესის შეფასების მიზნებსა და ღირებულების სახეებს შორის ურთიერთკავშირი

შეფასების მიზნები	ღირებულების სახეები
პოტენციური შყიდველის დახმარება განსაზღვროს შემოთავაზებული ფასი	საბაზრო ღირებულება
ინვესტიციის მიზნობრიობის განსაზღვრა	საინვესტიციო ღირებულება
დასაგირავებელი ქონების ღირებულების შეფასება	საგირავნო ღირებულება
გადასახადების სიდიდის დადგენა	საბაზრო ღირებულება ან დასაბეგრი ღირებულება
დასაზღვევი აქტივების ღირებულები შეფასება	სადაზღვევო ღირებულება
მოქმედი სანარმოს შესაძლო ლიკვიდაციის ღირებულების დადგენა	სალიკვიდაციო ღირებულება

ბიზნესის ღირებულების სიდიდის გაანგარიშებისას პროფესიონალი შემფასებლები ითვალისწინებენ ბიზნესის ღირებულების სიდიდეზე მოქმედ მიკრო და მაკროეკონომიკურ ფაქტორებს. ასეთ ფაქტორებს მიეკუთვნება

- **მოთხოვნა** ბიზნესზე, როგორც ყიდვა-გაყიდვის ობიექტზე არსებული მოთხოვნის სიდიდე, რაც დამოკიდებულია იმაზე, თუ რა შემოსავლების მოტანა შეუძლია ბიზნესს მისი ახალი მფლობელისათვის, რა დროში იქნება შესაძლებელი ბიზნესში ჩადებული ფულის ამოღება, რა პროცენტულ რისკებთანაა დაკავშირებული ბიზნესი და რა შესაძლებლობები არსებობს ბიზნესის შემდგომი გაყიდვისათვის;

- **შემოსავლები**, რომლებიც შესაძლებელია მიიღოს ობიექტის მესაკუთრემ. იგი დამოკიდებულია ობიექტის საქმიანობის სახეზე და ობიექტის ექსპლუატაციის შემდგომ გაყიდვიდან მოსალოდნელი შემოსავლების სიდიდეზე;

- **დრო**. ბიზნესიდან მისაღები შემოსავლების ფორმირების საქმეში გადამწყვეტი მნიშვნელობა ენიჭება დროს. ერთის მხრივ, ობიექტის მესაკუთრეები ცდილობენ მათ ხელთ არსებული აქტივებიდან რაც შეიძლება სწრაფად მიიღონ შემოსავლები, ხოლო, მეორეს მხრივ, ინვესტორები დაინტერესებულნი არიან უმოკლეს დროში ამოიღონ მათ მიერ ბიზნესში დაბანდებული სახსრები;

- **რისკები**. ბიზნესის ღირებულების სიდიდეზე გადამწყვეტ გავლენას ახდენს რისკების არსებობა და მათი სირთულე. ერთი შეხედვით, რაც უფრო მეტი რისკი ახლავს ბიზნესს, მით უფრო მეტია ამ ბიზნესიდან მოსალოდნელი შემოსავლები, თუმცა ამ დროს ბიზნესის, როგორც მაღალი რისკების პირობებში ფუნქციონირებადი კომპლექსის ღირებულება კლებულობს;

- **ლიკვიდურობა**. ლიკვიდურობა მიეკუთვნება ერთ-ერთ მნიშვნელოვან ფაქტორს, რომელიც გავლენას ახდენს, ბიზნესის შეფასების სიდიდეზე. ბიზნესისა და მისი ქონებრივი კომპლექსის მაღალი ლიკვიდურობა ფაქტობრივად ბიზნესის მაღალი ღირებულების აუცილებელი წინაპირობაა, ვინაიდან ბიზნესის მაღალი ლიკვიდურობა მის ახალ მფლობელს საშუა-

ლებას აძლევს საჭიროების შემთხვევაში მოახდინოს ბიზნესის ფულად ერთეულებში გადაყვანა მინიმალური რისკის პირობებში და მიიღოს გარკვეული შემოსავლები;

- **შეზღუდვები.** ნებისმიერი დამატებითი შეზღუდვა, გარდა ქვეყანაში მოქმედი საკანონმდებლო სისტემისა, წარმოადგენს ბიზნესის დაბალი ღირებულების პირობას, მაგალითად, მაშინ თუ ბიზნესი ქმნის ისეთ საქონელსა და მომსახურებას, რომლის ფასნარმოქმნის პროცესში სახელმწიფო ერევა სხვადასხვა არგუმენტაციით და ცდილობს ფასების ზედა ან ქვედა ზღვრების დადგენასა და ა.შ.

- **მოთხოვნა-მინოდების თანაფარდობა.** საწარმოზე მოთხოვნის სიდიდე დამოკიდებულია გადამხდისუნარიანი პოტენციური ინვესტორების მზადყოფნაზე შეიძინონ ესა თუ ის ობიექტი. თავის მხრივ, ინვესტორების გადახდისათვის მზადყოფნა დამოკიდებულია ასევე უამრავ ეკონომიკურ, პოლიტიკურ, სოციალურ და სხვადასხვა ფაქტორებზე. ნებისმიერი ობიექტის შეფასებით ღირებულება დამოკიდებულია შესაფასებელ ობიექტზე მოთხოვნისა და მინოდების სიდიდის თანაფარდობაზე. როდესაც მოთხოვნა აჭარბებს მინოდებას, მომხმარებელი მზადაა გადაიხადოს ობიექტში მაქსიმალური თანხა. გადასახდელი ფასის მაქსიმუმი განისაზღვრება გასაყიდი ობიექტის მომავალი შემოსავლების დაყვანილი სიდიდის მიხედვით. ასეთი ურთიერთდამოკიდებულება მოთხოვნისა-მინოდების სიდიდეებს შორის განსაკუთრებით იჩენს თავს ისეთ დარგებში, სადაც მინოდება შეზღუდულია ბუნებრივი პირობებით. იმ შემთხვევაში, თუ მინოდების სიდიდე აჭარბებს მოთხოვნის სიდიდეს, მაშინ მიმწოდებელი ცდილობს გაყიდოს თავისი ბიზნესი იმ დანახარჯების მოცულობით, რაც მას დაუჯდა აღნიშნული ბიზნესის შექმნა.

14 რას სტადიებს მოიცავს ბიზნესის შეფასების პროცესი?

ბიზნესის ღირებულების შეფასება ერთმანეთისაგან განსხვავებული სტადიებისაგან შემდგარი რთული და შრომატევადი პროცესია. იგი მოიცავს შემდეგ სტადიებს:

1. პრობლემის განსაზღვრა;
2. შესაფასებელი ობიექტის ნინანარი დათვალიერება და შეფასებაზე ხელშეკრულების გაფორმება;
3. ინფორმაციის შეკრება და ანალიზი;
4. საბაზრო კონიუნქტურის ანალიზი;
5. შეფასების მეთოდების არჩევა;
6. შეფასების სხვადასხვა მიდგომების საშუალებით მიღებულ შედეგთა შეთანხმება;
7. ბიზნესის ღირებულების შეფასების ანგარიშის მომზადება.

განვიხილოთ ბიზნესის შეფასების პროცესის თითოეული სტადია.

- **პრობლემის განსაზღვრა.** შეფასების მოცემულ სტადიაზე ხორციელდება: სანარმოს იდენტიფიკაცია, შეფასების საგნის გამოვლენა, შეფასების თარიღის განსაზღვრა, შეფასების ფუნქციებისა და მიზნების ფორმულირება და შეფასების შემზღუდველი პირობების შემკვეთისთვის გაცნობა.

- **სანარმოს იდენტიფიკაცია.** განისაზღვრება შესაფასებელ ობიექტის სრული და შემოკლებული სახელწოდება, ორგანიზაციულ-სამართლებრივი ფორმა, მისი რეგისტრაციის ადგილი, ფაქტიური ადგილმდებარეობა, წარმოების დარგი, გამოსაშვები პროდუქციის ძირითადი სახეები და სხვა;

- **შეფასების საგნის გამოვლენა.** განისაზღვრება შესაფასებელ ობიექტთან დაკავშირებული სხვადასხვა სახის ქონებრივი უფლებები, მაგალითად, სანარმოს მატერიალურ აქტი-

ვებზე უფლებები, სააქციო საზოგადოების სააქციო კაპიტალზე უფლებები, მონაწილის წილი სანარმოს სანესდებო კაპიტალში ან რომელიმე სხვა ინტერესი;

- **შეფასების თარიღის განსაზღვრა.** აქ შესაძლებელია განხილული იქნეს სანარმოს გაყიდვის თარიღი, დათვალიერების თარიღი, ქონებრივი კომპლექსის დანაწილებასთან დაკავშირებული სასამართლო განხილვის თარიღი და სხვა შემთხვევები;

შეფასების ფუნქციებისა და მიზნების ფორმულირება. ამ ეტაპზე განისაზღვრება, თუ ღირებულების რომელი სახის გაანგარიშება იქნება საჭირო, რაზეც თავის მხრივ დამოკიდებულია შეფასების ჩატარების მეთოდის არჩევა. მაგალითად, გადასახადით დაბეგვრის მიზნით სანარმოს შეფასებისთვის გამოყენებული მეთოდები შეიძლება მნიშვნელოვნად განსხვავდებოდეს შეფასების იმ მეთოდებისაგან, რომლებიც გამოყენება სანარმოს ლიკვიდაციის მიზნით.

შესაფასებელი ობიექტის წინასწარი დათვალიერება და შეფასებაზე ხელშეკრულების დადება. ეს სტადია შედგება შემდეგი ეტაპებისგან: სანარმოს წინასწარი დათვალიერება და მისი ადმინისტრაციის გაცნობა, ინფორმაციის წყაროების განსაზღვრა, საწყისი ინფორმაციის შეგროვება, ექსპერტ-შემფასებლების ჯგუფის შემადგენლობის განსაზღვრა, შეფასების კალენდარული გეგმისა და შეფასებაზე დავალების შედგანა, შეფასებაზე ხელშეკრულების მომზადება და მისი ხელმოწერა.

- **ინფორმაციის შეკრება და ანალიზი.** შეფასების მოცემული სტადია შეიძლება დავეყოთ შემდეგ ეტაპებად: ზოგადი მონაცემების შეკრება და სისტემატიზაცია; სპეციალური მონაცემების შეკრება და ანალიზი. ზოგადი მონაცემების წარმოდგენის ყველაზე გავრცელებული ხერხი- ეს მათი დაყოფაა იმ საბაზრო სექტორების მიხედვით, რომელშიც ფუნქციონირებს სანარმო, პროდუქტის სახეობად და ფასებად, სანარმოს მდებარე-

რეობის ადგილებად (ე.ი. მონაცემები ქალაქის, ლაიონის შესახებ, სადაც მდებარეობს სანარმო), შესაფასებელი სანარმოს ფინანსურ და ტექნიკურ-ეკონომიკური მდგომარეობის ამსახველ მაჩვენებლად და ა.შ. შეკრებილი მონაცემების წარმოდგენის მოცემული ხერხის უპირატესობა ისაა, რომ მოვახდენთ რა ინფორმაციის შეკრებასა და სისტემატიზაციას ერთხელ, შემდგომში ეს შეიძლება გამოვიყენოთ სხვა სანარმოების შეფასების ჩასატარებლად. ზოგადი ინფორმაციის შეკრების გარდა, საჭიროა შეიკრიბოს სპეციალური მონაცემებიც, რომლებსაც შეიძლება მივაკუთვნოთ მონაცემები სანარმოს შესახებ და მონაცემები შესადარი გაყიდვების შესახებ. მონაცემები სანარმოების შესახებ მოიცავს ინფორმაციას საკუთრების უფლების, სანარმოს მონაწილეთა შემადგენლობის, სანესდებო კაპიტალში მათი წილის დამადასტურებელი დოკუმენტების შესახებ, ასევე ინფორმაციას მინის ნაკვეთის, ამ ნაკვეთზე განლაგებული შენობა-ნაგებობების გამოყენების შესახებ, სანარმოს ფინანსურ-ეკონომიკური და ტექნიკური მახასიათებლების, შენობა-ნაგებობების ფიზიკური მახასიათებლის ჩათვლით და ა.შ. აღსანიშნავია, რომ იმ ქვეყნებში სადაც საშემფასებლო საქმიანობის ბაზარი ნაკლებადაა განვითარებული, ამ საქმიანობის ყველაზე პრომატევედ ნაწილს სწორედ შეფასებისთვის საჭირო ინფორმაციის შეგროვება წარმოადგენს.

საბაზრო კონინქტურის ანალიზი. საბაზრო კონინქტურა არის დროის კონკრეტული მომენტისთვის სხვადასხვა ფაქტორების ზეგავლენით ბაზარზე ჩამოყალიბებული სიტუაცია. საბაზრო კონინქტურაზე მუდმივად მოქმედი ფაქტორებია: სამეცნიერო-ტექნიკური პროგრესი, მონოპოლიათა ზეგავლენა, სახელმწიფოს ჩარევა, ინფლაცია, სეზონურობა და ა.შ. საბაზრო კონინქტურაზე მოქმედ დროებით (სტიქიურ) ფაქტორებს მიეკუთვნება: სოციალური კონფლიქტები, სტიქიური უბედურებები, პოლიტიკური კრიზისები და ა.შ. საბაზრო კონინქტურის პროგნოზისა და ანალიზის მეთოდოლოგიის უმნიშვნელოვანეს

ელემენტს წარმოადგენს ციკლური ფაქტორების მოქმედების ხასიათისა და აქტივობის დადგენა, ციკლის ფაზების, ცალკეულ ფაზაში ციკლის ვადებისა და პერსპექტივაში მისი დინამიკის განსაზღვრა. ბაზრის ციკლურობა არის ეკონომიკურ და სოციალურ პროცესებთან დაკავშირებული ბაზრის მოკლევადიანი და გრძელვადიანი მუდმივი მერყეობები. ეკონომიკური ციკლი შეიცავს ეკონომიკური აქტივობის აღმავლობის, ბუმის, რეცესიის და დეპრესიის ფაზებს. ეკონომიკური ციკლები გრძელდება საშუალოდ 3-დან 5 წლამდე. თუმცა ეკონომიკური მეცნიერება იცნობს ენ. კონდრატიევის, ანუ გრძელი ტალღების, ციკლის თეორიას, რომლის თანახმადაც მოძრაობას ბუმიდან რეცესიისაკენ დაახლოების 30 წელიწადი სჭირდება. არსებობს მაჩვენებელთა გარკვეული ჯგუფი, რომლებსაც შეიძლება ვუნოდოთ ეკონომიკური ციკლის ინდიკატორები. ისინი იყოფა სამ ჯგუფად, ესენია: წინმსწრები მაჩვენებლები – მაჩვენებლები, რომლებიც იწყებენ ვარდნას მანამდე, სანამ ეკონომიკა მიაღწევს აღმავლობის პიკს და იწყებენ ზრდას მანამდე, სანამ ეკონომიკა გაივლის ვარდნის ზონას. მაგალითად, აშშ-ში გამოიყება ეკონომიკური ციკლის II წინმსწრები ინდიკატორი. მრენველობაში სამუშაო კვირის საშუალო ხანგრძლივობა; საზეგანაკვეთო საათების საშუალო რაოდენობა; სამომხმარებლო საქონლისა და მასალების მწარმოებულ დარგებში ახალი შეკვეთების რაოდენობა; ახალი სამშენებლო კონტრაქტების რაოდენობა; ცვლილებები მრენველობისა და ვაჭრობის მარაგებში; მმწარმოებელთა ფასების ინდექსი; Standart&Poor~s 500 საფონდო ბაზრის ინდექსი; ფულის მასა (ფულის მიწოდება, ფულის აგრეგატი M2); მომხმარებლის მოლოდინის ინდექსი.

თანმხვედრი მაჩვენებლები ისეთებია, რომლებიც იცვლება ეკონომიკური აქტივობის შეცვლკის პარალელურად. თანამხვედრი პარამეტრების კრებსითი ინდექსი შედგება ოთხი მაჩვენებლისაგან: პირადი შემოსავალი ტრანსფერტული გადა-

სახდელების დაქვეითებით; მთლიანი შიდა პროდუქტი (მშპ); სა-
სოფლო-სამეურნეო წარმოებაში მომუშავეთა რაოდენობა; გადა-
მამუშავებელიმრეწველობის გაყიდვათა მოცულობა.

დაგვიანებული მაჩვენებლები. ისინი იწყებენ ცვლილე-
ბას ეკონომიკაში მომდინარე ცვლილებებზე 4-9 თვით უფრო
გვიან. აგვიანებულ მაჩვენებლებზე კრებსითი ინდექსი შედგე-
ბა შემდეგი შვიდი მაჩვენებლისაგან: უმუშევართა რაოდენობა;
საერთო ამონაგებში ხელფასზე განეული ხარჯების ხვედრითი
წონა; კომერციული ბენკების საპროცენტო განაკვეთის საშუა-
ლო დონე; სავაჭრო-სამრეწველო სანარმოებისათვის სესხები
(კრედიტები); სამომხმარებლო კრედიტზე შემოსავლების თანა-
ფარდობა; სამომხმარებლო ფასების ინდექსის ცვლილება; გა-
ყიდვათა მოცულობისადმი საქონლის მარაგების თანაფარდონა.

საბაზრო კონიუნქტურის შესწავლა ხორციელდება ისეთ
მაჩვენებელთა საშუალებით, რომელიც იძლევა საშუალებას რა-
ოდენობრივად შევაფასოთ ბაზარზე მიმდინარე ცვლილებები
და განვსაზღვროთ ტენდენციები საბაზრო კონიუნქტურის გან-
ვითარებაში, ე.ი. შევადგინოთ პროგნოზი.

1. **მონაცემები სამრეწველო წარმოების შესახებ:**
მრეწველობის წილი მთლიან შიდა პროდუქტში, სანამოო სიმ-
ძლავრების გამოყენების მაჩვენებლები, მწარმოებელთა ფასე-
ბის ინდექსი, ხარჯები კაპიტალურ მშენებლობაზე, შეკვეთები
ხანგრძლივი მოხმარების საქონელზე, უმუშევრობის დონე და
ა.შ. მონაცემები სამრეწველო წარმოების შესახებ იძლევა შე-
საძლებლობას ვიმსჯელოთ მსოფლიო ბაზარზე ამა თუ იმ
ქვეყნის სამრეწველო წარმოების დარგების კონკურენტუნარი-
ანობაზე.

2. **კაპიტალდაბანდებათა დინამიკა.** კაპიტალდაბანდე-
ბათა დინამიკის ანალიზი საშუალებას იძლევა გავაკეთოთ დას-
კვანა იმის შესახებ, მომავალში თუ როგორ განვითარდება
წარმოება. დარგში ინვესტიციათა მოცულობა თუ იზრდება, მა-
შასადამე, მოთხოვნა მის პროდუქციაზე მალალია, შეკვეთის

რაოდენობა იზრდება და წარმოება ფართოვდება. და, პირიქით, თუ კაპიტალდაბანდების მოცულობა მცირდება, მოთხოვნაც მცირდება, რამაც შეიძლება მოგვიყვანოს წარმოების შეკვეცამდე.

3. ცნობები შეკვეთის შესახებ- ეს არის მაჩვენებლები, რომლებიც იძლევა საშუალებას შევაფასოთ პერსპექტივაში წარმოო სიმძლავრეების დატვირთვა.

4. სამუშაო ძალის გამოყენების მაჩვენებლები- სამუშაო კვირის საშუალო ხანგრძლივობა, უმუშევრობის დონე, ხელფასის ფონდის სიდიდე, სიცოცხლის ღირებულების ინდექსები და ა.შ.

5. შიდა საქონელბრუნვის მაჩვენებლები- საცალო ვაჭრობის ბრუნვის მოცულობა, მონაცემები საქონლის მარაგების მოძრაობის შესახებ, კრედიტით გაყიდვათა მოცულობები, ინფორმაცია ტვირთების შიდა გადაზიდვებზე და ა.შ. მოცემული მაჩვენებლები განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია სამომხმარებლო დანიშნულების საქონლის ბაზრების კონიუნქტურის შესწავლის დროს. საცალო ვაჭრობის ბრუნვის მოცულობა წარმოადგენს ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს კონიუნქტურულ მაჩვენებელს, რომელიც იძლევა შესაძლებლობას შევაფასოთ ცვლილებები მოსახლეობის მოთხოვნის სტრუქტურაში.

6. საგარეო ვაჭრობის მაჩვენებლები- ექსპორტისა და იმპორტის მოცულობა და გეოგრაფიული გადანაწილება, სავაჭრო ბალანსის დეფიციტი. პრაქტიკულად ყველა ცვლილება, რომელსაც განიცდის ქვეყნის ეკონომიკა კვლავწარმოებს ციკლის დროს, ასახავს პოულობას საგარეო ვაჭრობის დინამიკასა და სტრუქტურაში. სამრეწველო წარმოების ზრდას თან ახლავს საგარეო-სავაჭრო ბრუნვის მოცულობის ზრდა, ხოლო წარმოების სფეროში კრიზისულ ვარდნას მოსდევს საგარეო ვაჭრობის შემცირება.

7. ფულად-საკრედიტო სფეროში მდგომარეობის მახასიათებელი მონაცემები - ფასიანი ქაღალდების ემისია, აქციათა კურსი, სააღრიცხვო პროცენტი, ვალუტის კურსი, მიმოქცევაში ფულის რაოდენობა, საბანკო დეპოზიტების მოძრაობის მაჩვენებლები და ა.შ.

8. ფასები - საშუალო ფასები საქონლის ჯგუფებზე, წარმოების ფასების ინდექსი, სამომხმარებლო ფასების ინდექსი, ინდექსდებელიატიორი. ფასი ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი მაჩვენებელია, რომლის დინამიკაშიც პირდაპირ აისახება სხვა მონაცემთა ცვლილებები. საქონლის ფასების მოძრაობის ანალიზი აუცილებელია, როგორც მთლიანობაში ეკონომიკის მდგომარეობის სრული დახარისხებისთვის, ისე საქონლის რომელიმე ბაზარზე საბაზრო კონიუნქტურის შესწავლის დროსაც.

შეფასების მეთოდის არჩევა. წინასწარ განსაზღვრული შესაფერისი ღირებულების საფუძველზე შესაფასებელი ობიექტის ფასის დასადგენად შემფასებელს უნევს შეფასების ერთი ან რამდენიმე მიდგომის გამოყენება. შეფასების მეთოდის არჩევა დამოკიდებულია შეფასების ობიექტის თავისებურებებზე და არსებულ საბაზრო კონიუნქტურაზე. შეფასების მეთოდი არის საყოველთაოდ აღიარებული ანალიტიკური მეთოდოლოგია, რომელიც გამოიყენება ბიზნესის შეფასებისას.

შეფასების სხვადასხვა მიდგომების საშუალებით მიღებულ შედეგთა შეთანხმება. შეფასების ერთი ან რამდენიმე მეთოდის გამოყენებით მიღებული შედეგები ამ მეთოდების გამოყენებისას უნდა დაკორექტირდეს არსებული საბაზრო კონიუნქტური გათვალისწინებით, რაც იძლევა საშუალებას სხვადასხვა მეთოდების გამოყენებით მიღებული ღირებულებითი მაჩვენებლები ერთმანეთთან და რეალობასთან თანხვედრაში იყოს;

ბიზნესის ღირებულების შეფასების ანგარიშის მომზადება. ბიზნესის ღირებულების შეფასების ანგარიში მზადდება წერილობითი ფორმით. ჩვეულებრივ ერთდროულად გამოიყენება ორი ფორმა - სრული ანგარიში და კონკრეტული დასკვნა.

ბიზნესის ღირებულების შეფასების ანგარიშს წაყენება შემდეგ ძირითადი მოთხოვნები:

1. ყველა ლოგიკური მსჯელობის და დასკვნის გადმოცემა უნდა იყოს ნათელი და მკაფიო;

2. ანგარიშში წარმოდგენილი ყველა ფაქტი უნდა იყოს დოკუმენტურად დადასტურებული;

3. ანგარიში უნდა შეიცავდეს შეფასების მიზანსა და ფუნქციას, შესაფასებელი ობიექტის მკაფიო აღწერას, შესაფასებელი ღირებულების სახის განსაზღვრას, დანახარჯების გაანგარიშების წესებს, საწარმოს მომავალი წმინდა შემოსავლების პროგნოზს, გამოყენებული ფაქტების დოკუმენტურად დადასტურებას და კონკრეტულ დასკვნებს;

4. ექსპერტ-შემფასებელმა უნდა წარმოადგინოს მის მიერ გამოყენებული შეფასების მეთოდების დასაბუთება;

5. შეფასების ანგარიშის დანართში შეფასებაში მონაწილეობის მიმღები პირები ადასტურებენ, რომ მათ არ გააჩნიათ არანაირი ინტერესი საკუთრების შესაფასებელ ობიექტთან დაკავშირებით და პირადად არ არიან დაინტერესებულნი შეფასების შედეგებით;

6. შეფასების ანგარიში უნდა გაფორმდეს სტანდარტული ფორმით და მას ხელი უნდა მოაწეროს შეფასებაში მონაწილე ყველა პირმა;

7. შეფასების ანგარიში უნდა შეიცავდეს შემფასებლის განათლების შესახებ დოკუმენტის ასლებს, შეფასებითი საქმიანობის გამხორციელებაზე ლიცენზიის ასლს და შემფასებლის სამოქალაქო პასუხისმგებლობის დაზღვევის შესახებ სადაზღვევო პოლისის ასლს.

შეფასების ანგარიშის ფორმა, მოცულობა და შინაარსი შეიძლება მნიშვნელოვნად განსხვავდებოდეს შესაფასებელი ობიექტის ხასიათის, შეფასების ფუნქციებისა და დასახული მიზნების მიხედვით. თუ ანგარიში განსაკუთრებულია გარე

მომხმარებლისთვის, საჭიროა სანარმოს დეტალური აღწერა, ხოლო შიდა მომხმარებლისთვის ამის საჭიროება არ დგას.

შეფასების ანგარიშის ძირითადი განყოფილებებია:

1. შესავალი;
2. მაკროეკონომიკური პარამეტრების აღწერა;
3. დარგის დახასიათება;
4. სანარმოს აღწერა, მისი ფინანსური და ტექნიკურ-ეკონომიკური მდგომარეობა;

5. შესადარებელ სანარმოებზე მონაცემთა კვლევა;

6. შეფასების მეთოდების არჩევა და გამოყენება;

7. დასკვნა შეფასების შესახებ;

8. დანართი;

შესავალი უნდა მოიცავდეს:

- დავალებას შეფასებაზე;
- სანარმოს მოკლე აღწერას;
- კაპიტალის დახასიათებას;
- შეფასების სტანდარტის ზოგად აღწერას, რომელიც გამოიყენება მოცემულ კონკრეტულ შემთხვევაში;
- ინფორმაციის წყაროთა დახასიათებას;
- შეფასების არჩეული მეთოდების დასაბუთებას;
- დასკვნებს შეფასებული სანარმოს ღირებულების ოდენობის შესახებ.

მაკროეკონომიკური მაჩვენებლის აღწერა (ანუ ზოგადი ეკონომიკური გამყოფილება). მოცემულ განყოფილებაში აღიწერება მაკროეკონომიკური პარამეტრები, ისეთი ძირითადი მაკროეკონომიკური მაჩვენებლები ეროვნულ და რეგიონალ დონეებზე, რომლებიც ზეგავლენას ახდენენ სანარმოს ფუნქციონირების შედეგებზე, მათი ტენდენციებისა და ბიზნესის განვითარების პერსპექტივებზე. თუ ანგარიშის აგება ხდება რეტროსპექტული და პროგნოზულ ინფორმაციაზე დაყრდნობით,

შეფასებაში ჩართული უნდა იქნეს გავლილი და მომავალი პერიოდების მაკროეკონომიკური სიტუაციის ანალიზი.

დარგების დახასიათება. მოცემულ შემთხვევაში შეფასების ანგარიშის მომხმარებელს უნდა გავაცნოთ დარგის თავისებურებები, მისი მდგომარეობა ანმყოსა და მომავალში. განსაკუთრებული ყურადღება ეთმობა მოთხოვნის სიდიდეზე მოქმედ ფაქტორებსა და გასაღების ბაზრების მახასიათებელს. ამ კარში აგრეთვე მოყვანილია ინფორმაცია დარგში კონკურენციისა და შესაფასებელი სანარმოს მდგომარეობის შესახებ და შედარებულია მონინავე კონკურენტების მდგომარეობასთან. თუ შესაფასებელი სანარმო უშვებს პროდუქციას ან ეწევა მომსახურებას რამდენიმე დარგში, მაშინ გაანალიზებული უნდა იქნეს თითოეული ამ დარგის მდგომარეობა.

სანარმოს დახასიათება. მოცემულ შემთხვევაში კი მთავარი მიზანია სანარმო თავისებურებების გამოვლენა და საბაზრო ღირებულებაზე მათი ზეგავლენის დადგენა. განიხილება შემდეგი ძირითადი საკითხები: სანარმოს ისტორია, გამოსაშვები საქონლისა და მომსახურების ჩამონათვალი, გასაღების პირობები, რესურსების მომწოდებლები, პერსონალი, მენეჯმენტი, სანარმოს აქციებთან დაკავშირებით დადებული გარიგებები. საჭიროა სანარმოს საკუთრებაში არსებული ქონებაია ასახვა, რომელიც გაიცემა იჯარით. მოცემულ კარში, აგრეთვე, იხსნება იმ საკითხთა ფგუფი, რომელიც ეხება სანარმოს მიმდინარე საქმიანობას, კერძოდ: რომელ პროდუქციას აწარმოებს, რომელია მათ შორის სანარმოსათვის განსაკუთრებით მნიშვნელოვანი; როგორია გასაღების ბაზრები და რა ადგილი უკავია იქ სანარმოს; რამდენად არის მონესრიგებული მომარაგების სისტემა ან ვინ არის ძირითადი მომწოდებლები; როგორია სანარმოს მენეჯმენტი. განსაკუთრებული ყურადღება ეთმობა სანარმოს ფინანსური მდგომარეობის ანალიზისა და მისი მომავალი წმინდა შემოსავლების პროგნოზირებას. სანარმოს ფინანსური მდგომარეობის ანალიზისა და მისი ცვლილებების პროგნოზირების

დროს გამოითვლება ფინანსური მაჩვენებლების რამდენიმე ჯგუფი: ლიკვიდურობის, კაპიტალის სტრუქტურის, ბრუნვადობისა და რენტაბელობის მაჩვენებლები.

შესადარებელ საწარმოებზე მონაცემთა კვლევა. აღნიშნული გულისხმობს იმ კრიტერიუმების ანალიზს, რომელთა მიხედვითაც განხორციელდა შესადარებელ საწარმოთა შერჩევა; ინფორმაციის წყაროთა ანალიზი; შესადარებელ საწარმოთა მოკლე აღწერა და მათი ფინანსურ-ეკონომიკური ანალიზი.

შეფასების მეთოდებს არჩევა და გამოყენება. ამ შემთხვევაში უნდა გავაკეთოთ შეფასების არჩეული მეთოდების დასაბუთება, კერძოდ, აღინერება არჩეული მეთოდების გამოყენებით მიღებული შეფასების შედეგები. ამავე დროს კეთდება არა მარტო შეფასების არჩეული მეთოდების დასაბუთება, არამედ ხდება მულტიპლიკატორის ამა თუ იმ სიდიდის არჩევაც, საწარმოს ლიკვიდურობაზე კორექტივების შეტანა, აქციათა საკონტროლო ან არასაკონტროლო პაკეტის სიდიდეში შესწორებათა შეტანა. მოცემული კარი სრულდება შესაფასებელი საწარმოს ღირებულების ოდენობის შესახებ დასკვნით. როგორც წესი, სხვადასხვა მიდგომებით მიღებული ღირებულების მაჩვენებლები ჯამდება ცხრილის ფორმით, მათ ენიჭებათ გარკვეული ხვედრითი წილი და განისაზღვრება საწარმოს ღირებულების ჯამური სიდიდე.

შეფასების თაობაზე დასკვნა. დასკვნაში კეთდება შეფასების შესახებ ანგარიშის მოკლე აღწერა და შეიტანება საწარმოს შეფასების შედეგები.

დანართები. დანართში ფიქსირდება განცხადებები შემფასებლის პირადი დაინტერესების არსებობის შესახებ, სხვადასხვა მნიშვნელოვანი დაშვებები და მითითებები; ანგარიშის დაწერაში მონაწილე შემფასებლის პროფესიული მომზადებისა და აკადემიური განათლების მახასიათებელი დოკუმენტების ასლები.

1.6 როგორია საშემფასებლო საქმიანობის უცხოური გამოცდილება?

დიდი ბრიტანეთი. დიდ ბრიტანეთში პროფესიონალ შემფასებელთა საქმიანობის სახელმწიფო რეგულირება არ არსებობს. პრინციპში, ნებისმიერ ადამიანს შეუძლია დაკავდეს საშემფასებლო საქმიანობით და ხელი მოკიდოს უძრავი ქონების შეფასებას. ეს აძლევს შესაძლებლობას თვით შემფასებლებს მოახდინონ საკუთარი მომსახურების რეკლამირება. საკუთარი რეპუტაციის, როგორც კომპეტენტური და ქცევის პროფესიონალური ერთგული ადამიანის პოზიციიდან გამომდინარე. ამის მიღწევა ხდება პროფესიული ორგანიზაციებით, რომელთა შორის ლიდერის პოზიცია უკავია „უძრავი ქონების სპეციალისტების სამეფო საზოგადოებას“. მსგავსი საზოგადოების წევრობა შესაძლებელია მხოლოდ გამოცდების ჩაბარებით და გამოცდილი სპეციალისტის დაკვირვების ქვეშ პრაქტიკული მუშაობის გარკვეული პერიოდის შემდეგ. უძრავი ქონების ბაზარზე სერიოზული ნდობით სარგებლობენ მხოლოდ ის შეფასებითი დოკუმენტები, რომლებიც ხელმოწერილია შესაბამისი პროფესიული გაერთიანების წევრი კვალიფიკაციური შემფასებლის მიერ. რადგან დიდ ბრიტანეთში სახელმწიფო არ ახდენს შემფასებლის ატესტაციასა და ლიცენზირებას, ის არ ადგენს შეფასების სტანდარტებსაც. მაგრამ, მიუხედავად ამისა, შეფასებითი სტანდარტები ქვეყანაში გამოიყენება 1970-იანი წლებიდან. ეს სტანდარტები შემუშავებულია პროფესიული არასახელმწიფო გაერთიანებების მიერ.

შეფასების სტანდარტები პირველად ჩამოყალიბდა მეოცე საუკუნის 70-იან წლებში. იმ პერიოდისთვის ბრიტანეთის უძრავი ქონების ბაზარზე დიდი ბუმი იყო, რასაც თავდაპირველად უძრავ ქონებაზე ფასების მკვეთრი ზრდა, ხოლო შემდგომ პერიოდში მკვეთრი დაცემა მოჰყვა. შეფასებათა ხარისხის შესახებ საკითხი გააქტიურებული იქნა იმ ადამიანების მიერ, რომ-

ლებმაც ბუმის პერიოდში შეიძინეს ან იჯარით აიღეს უძრავი ქონება, ხოლო შემდეგ რეცესიის პერიოდში აღმოჩნდნენ ფაქტის წინაშე, მათი საკუთრების ღირებულება დაეცა ბევრად უფრო დაბალ ნიშნულამდე, ვიდრე ბუმის პერიოდში იყო. 1971 წ. უძრავი ქონების სერთიფიცირებულ სპეციალისტთა სამეფო საზოგადოებამ ჩამოაყალიბა ქონების შეფასებაზე მოკლე სახელმძღვანელო. ამას მოჰყვა 1976 წელს ე.წ. „წითელი წიგნის“ გამოქვეყნება, რომელშიც 1981 და 1990 წლებში შეტანილი იქნა შესწორებები და დამატებები. 1980 წელს გამოქვეყნდა იმ საკითხების მომცველი „თეთრი წიგნი“, რომლებზეც არ იყო საუბარი „წითელ წიგნში“. 1996 წ. ორივე წიგნი გაერთიანებული იქნა და წარმოიქმნა ერთიანი „შეფასებების სახელმძღვანელო“, რომელიც მუდმივად განიცდიდა ცვლილებებს. სახელმძღვანელო მოიცავდა მთელ რიგ პრაქტიკულ დებულებებს, რომლებიც აუცილებელია შემფასებლებისთვის და რომლებსაც იყენებს თითოეული თავის დარგში. მაგალითად, მათთვის, ვინც დაკავებულია მიწის ისეთი ნაკვეთების შეფასებით, რომლებიც შეიცავენ სასარგებლო წიაღისეულს და ა.შ.

შეფასების მეთოდოლოგიაში მნიშვნელოვანი ადგილი უჭირავს შეფასების საბაზისო ცნებების სიღრმისეულ გეგმას. გავაანალიზებთ რა შეფასების ცნობილ სტანდარტებს, შეიძლება გამოიყოს შეფასების შემდეგი ორი მთავარი ბაზისი:

- შეფასების ძირითადი და ყველაზე ხშირად გამოყენებად ბაზისს წარმოადგენს საბაზრო ღირებულება;

- საბაზრო ღირებულების განსაზღვრაში დადგენილი მახასიათებლებიდან გარიგების პირობების გადახრის შემთხვევაში გამოიყენება სხვა არასაბაზრო შეფასება.

შეფასების ბაზისების უფრო ფართო ჩამონათვალში (საკუთრების კატეგორიის, სავარაუდო ოპერაციისა და სხვადასხვა შეზღუდვების მიხედვით) მივყვებით რა საერთაშორისო პრაქტიკასა და სტანდარტებს, შეიძლება გამოვყოთ შემდეგი

ბაზისები: კვლავნარმოების სრული ღირებულება; კვლავნარმოების ნარჩენი ღირებულება; ანაზღაურების სრული ღირებულება; შენაცვლების ნარჩენი ღირებულება; მოქმედი სანარმოს ღირებულება; საინვესტიციო ღირებულება; სადაზღვევო ღირებულება; საუტილიზაციო და ა.შ.

როგორც ჩანს, შეფასების ბაზისების მოყვანილი ჩამონათვალი საკმაოდ მრავალფეროვანია, თუმცა ის სულაც არ არის ერთადერთი. სხვადასხვა ქვეყანაში ცნობილია შეფასებათა სხვა ბაზისებიც, უფრო კომპაქტურიც და გამწვანებულიც. კერძოდ, დიდი ბრიტანეთის სტანდარტებში დადგენილია შეფასების 13 ბაზისი.

დიდი ბრიტანეთის შემფასებლები, ჩვეულებრივ, იყენებენ ხუთ ბაზისურ მეთოდს, თითოეულ მათგანს, თავის მხრივ, გააჩნია სხვადასხვა ვარიაციები:

1) შედარებითი მეთოდი. გაანალიზდება უძრავ ქონებასთან დაკავშირებული სხვადასხვა გარიგებები. საბაზო მაჩვენებლად ფასის ან რენტის ოდენობის საფუძველზე ხორციელდება შესაფასებელი ობიექტის ღირებულების განსაზღვრა.

2) ინვესტიციური მეთოდი. საშუალებას გვაძლევს საბაზრო რენტის ოდენობიდან გამოვყოთ საკუთრების კაპიტალიზირებული ღირებულება. კაპიტალიზაციისას გამოიყენება შესაბამისი საპროცენტო განაკვეთი, რომელიც ასახავს საკუთრებაზე არსებულ პოტენციურ რისკს და უნდა შეფასდეს;

3) ყველაზე საუკეთესოდ გამოყენების მეთოდი. ყველაზე ხშირად გამოიყენება განაშენიანების ან რეკონსტრუქციის პოტენციური ადგილების შესაფასებლად. შემფასებლის ხელოვნება მდგომარეობს იმაში, რომ უნდა განსაზღვროს კონკრეტული მიზნისათვის საუკეთესო გამოყენება;

4) მოგებათა მეთოდი. მოგებათა მეთოდის არსი დაკავშირებულია იმასთან, რომ ზოგადად უძრავი ქონების ღირებულება განისაზღვრება კონკრეტულ ბიზნესსფეროში მისი ჩართულობით;

5) შენაცვლების ღირებულების მეთოდი- მოიცავს საქმიანობს შეცვლის ღირებულებას ამორტიზაციის გამოკლებით და ნაკვეთის ღირებულების დამატებით. რადგან მშენებლობის ღირებულება არ არის იგივე, რაც შენობის ღირებულების შეფასება. ამიტომ ეს მეთოდი გამოიყენება მხოლოდ განსაზღვრულ და შეზღუდულ გარემოებებში. მაგალითად, იმ უძრავი ქონების მიმართ, რომელსაც არ გააჩნია საბაზრო ღირებულება, რადგან თვით მისი, როგორც საზოგადოებრივი სექტორის საკუთრების დანიშნულება, გამორიცხავს მასთან დაკავშირებული სავაჭრო ოპერაციების შესაძლებლობას. ეს არის საზოგადოებრივი პროდუქტი.

არსებობს მოთხოვნების გარკვეული ჩამონათვალი, რომლებიც აუცილებლად უნდა გაითვალისწინოს ყველა სპეციფიკულობის ბრიტანელმა შემფასებლებმა.

1) „შეფასებს სახელმძღვანელო“ სავალდებულო გამოსაყენებელია ნებისმიერი შეფასების დროს გარდა ისეთი გამოწვევებისა, როგორცაა სამართლებრივი, საარბიტრაჟო, საგადასახადო დაბეგვრისა და კომპენსაციის სფეროებში, ასევე უძრავის ქონების გაყიდვის სააგენტოთა საქმიანობაში;

2) შემფასებლები ვალდებულები არიან კარგად გაერკვნენ კლიენტის მოთხოვნებში, რაც ნიშნავს იმას, რომ კლიენტთან დისკუსია უნდა ატარებდეს სავალდებულო ხასიათს მისი მოთხოვნების გასაანალიზებლად;

3) გარკვეული მიზნით შესრულებული შეფასებები აგებული უნდა იქნას განსაზღვრულ საფუძველზე;

4) შეფასებების გარკვეული ბაზისები გამოყენებული უნდა იქნას მხოლოდ იმ შემთხვევებში, რომლებიც გათვალისწინებულია „შეფასების სახელმძღვანელოს“ შესაბამისი პრაქტიკული დებულებით;

5) შემფასებელი ვალდებულია განახორციელოს მხოლოდ ის შეფასებები, რომლებშიც ის კომპეტენტურია. აუცი-

ლებლად უნდა დაიცვას კანონისა და ნორმატიული აქტების მოთხოვნები;

6) ინსპექციები, დათვალიერებები და კვლევები უნდა იყოს ადეკვატური და ჩატარდეს საკითხის სრულ გარკვევამდე;

7) შემფასებლის ანგარიში დასათაურებული უნდა იქნას როგორც „ანგარიში შეფასების შესახებ“ ან „მონშობა შეფასების შესახებ“. იკრძალება დოკუმენტის „ღირებულების სერთიფიკატად“ დასათაურება;

ბრიტანელი შემფასებლების მიერ თავიანთ საქმიანობაში „შეფასების სახელმძღვანელოს“ გამოყენება სავალდებულოა. შემფასებელს მასზე უარის თქმის უფლება მხოლოდ მაშინ აქვს, როცა მისი გამოყენება არაპრაქტიკულია. კლიენტთა ნაწილი, რომლებიც უკმაყოფილონი არიან სახელწოდებით „შეფასების სახელმძღვანელო“, საკუთრების შეფასებას სხვა სახელით უკვეთავენ. თუმცა მისი გამოყენების უფლება მხოლოდ შიდა მომხმარებლებისთვის გამოდგება და შეუძლებელია საარბიტრაჟო ორგანოებში წარმოდგენისა და ოფიციალური პუბლიკაციებისთვის.

უძრავი ქონების შეფასების ბრიტანული პრაქტიკა შეფასების პროცესს პრინციპულად ყოფს ორ სტადიად: ხარისხობრივი შეფასების და რაოდენობრივი შეფასების ფორმირება. შეფასების პირველ, ხარისხობრივ სტადიაზე წყდება საკითხი იმის შესახებ, ღირს თუ არა მოცემული პროექტის დანყება. მხოლოდ დადებითი ხარისხობრივი დასკვნის შემდეგ მიზანშეწონილად ითვლება რაოდენობრივი შეფასების სტადიაზე გადასვლა.

ამერიკის შეერთებული შტატები. აშშ-ში უძრავი ქონების შემფასებლებისათვის თავის დროზე დამახასიათებელი იყო პროფესიული მომზადების დაბალი დონე. ამჟამად შეფასებითი საქმიანობით დაკავებულნი არიან ვინრო სპეციალიზაციის კარგად მომზადებული სპეციალისტები. აშშ-ში უძრავი ქონების შეფასება ამ სფეროში სპეციალური მომზადებისა და უმაღლესი განათლების, მუშაობის დიდი გამოცდილების მქონე

სპეციელისტთა საქმიანობის კომპეტენციაში შედის. აშშ-ში უძრავი ქონების შემფასებლები არ არიან დაკავებული ბიზნესის, პირადი ან ინტელექტუალური საკუთრების შეფასებით. აშშ-ში უძრავი ქონების შემფასებელ სპეციალისტებს ყოფენ წვრილ ჯგუფებად. არსებობს სპეციალიზაცია შეფასების ადგილის (მაგალითად, დასავლეთ ლოს-ანჯელესი ან კალიფორნიაში სანტა-ბარბარა), შეფასების ობიექტის მიხედვით (მაგალითად, მხოლოდ სახლების, პარკების სასტუმროების ან მინი სანაფხურების შეფასება). არსებობენ შემოსავლის მომტანი უძრავი ქონების და შემოსავლის არმომტანი უძრავი ქონების შეფასების სპეციალისტები.

ფედერალური კანონების მიღებამ სავალდებულოდ აქცია შტატების ხელისუფლების მიერ შეფასებითი საქმიანობის ლიცენზირება. მანამდე საშემფასებლო საქმიანობა რეგულირდებოდა მხოლოდ შემფასებელთა პროფესიული საზოგადოებების მეშვეობით. ასეთი საზოგადოებები აშშ-ში მრავლადაა, თუმცა მაღალი პრიფესიონალიზმით გამოირჩევა შემდეგი სამი მათგანი:

- უძრავი ქონების შემფასებელთა ამერიკული ინსტიტუტი- შემოსავლის მომტანი უძრავი ქონების შეფასების თაობაზე.
- უძრავი ქონების შემფასებელთა საზოგადოება – შემოსავლების არმომტანი უძრავი ქონების შეფასების თაობაზე.
- შემფასებელთა ამერიკული საზოგადოება – მანქანებისა და მონაწილეობების შეფასების თაობაზე. შემდგომში პირველი ორი პროფესიული ორგანიზაცია გაერთიანდა შეფასების ინსტიტუტად.

აშშ-ში ამა თუ იმ ფედერალური კორპორაციის მიერ დაზღვეული უძრავი ქონების ობიექტთა ყოველი შეფასება უნდა შეასრულოს მხოლოდ იმ შემფასებელმა, ვისაც აქვს იმ შტატის ლიცენზია (ან სერთიფიკატი), რომლის ტერიტორიაზეც

მდებარეობს მოცემული შეფასების ობიექტი. ლიცენზია (სერთიფიკატი) საჭიროა მხოლოდ იმ ობიექტების შეფასებისათვის, რომელთა მიმართებაშიც დაზღვევაა გამოყენებული. უძრავი ქონების ობიექტების უმრავლესობის შეფასებებს კი ანაზღაურებენ ინსტიტუტები, რომლებსაც კავშირი არ აქვს დაზღვევასთან.

აშშ-ში უძრავის ქონების შეფასება, როგორც წესი, ამხანაგობათა იურიდიული ფორმის მქონე მცირე შემფასებლურ კომპანიათა საქმიანობის სახითაა წარმოდგენილი. ასეთი ფირმები ხშირად ერთ პირს ეკუთვნის, იშვიათად ორ მფლობელ პარტნიორს და დასაქმებული ყავთ 3-10 თანამშრომელი. ამავე ბაზარზე დიდი ფირმებიც მოქმედებენ, რომლებიც მძლავრი ორგანიზაციების განშტოებას წარმოადგენენ. მაგალითად, ისეთი კომპანიები, როგორიცაა Cushman wakefield ან CB Comppercial, წარმოადგენენ საბროკერო ფირმების საშემფასებლო საქმიანობის განმახორციელებელ განშტოებებს. საშემფასებლო საქმეში წარმატება ან წარუმატებლობა დამოკიდებულია შემფასებლის უნარზე შეკრიბოს სწორი ინფორმაცია. შემოსავლის მომტანი უძრავი ქონების შეფასებისათვის მნიშვნელოვან საბაზრო ინფორმაციას ფლობს კომპანია Comps Ins. კომპანია გვთავაზობს ინფორმაციას სამრეწველო ობიექტების, საოფისე შენობების, სასტუმროების, სავაჭრო ობიექტების, აგრეთვე, სპეციალიზებული ობიექტების შესახებ. ინფორმაცია შემკვეთებს ორ კვირაში ერთხელ ფოსტით ეგზავნებათ.

სააქციო კაპიტალის ღირებულების შეფასების ერთერთ თანამედროვე კონცეფციად იქცა ღირებულების ნამეტის გაზომვა. ამ მიდგომის შემოქმედი ამერიკული საკონსულტაციო-საშემფასებლო ფირმა სტერნ სტუარდი, რომელმაც შეიმუშავა და აქტიურად ნერგავს კომპანიათა შეფასების პროცედურაში საკუთარ მაჩვენებელს – ეკონომიკურად დამატებით ღირებულებას. მისი კლიენტები არიან ისეთი მსხვილი კორპორაციები, როგორიცაა კოკა-კოლა, სიმენსი და ა.შ. ეკონომიკურად დამა-

ტებით ღირებულების მაჩვენებლის ფასეულობა მდგომარეობს სააქციო კაპიტალის ღირებულების ნამეტის გაზომვაში. თუ ეკონომიკურად დამატებით ღირებულებას გააჩნია დადებითი მნიშვნელობა, მაშინ შესაფასებელმა კომპანიამ შექმნა ღირებულება საანალიზო პერიოდისათვის, ხოლო თუ ეკონომიკურად დამატებითი ღირებულება უარყოფითია – ღირებულება შემცირდა. აღნიშნული მაჩვენებელი აიძულებს კომპანიებს გადახედონ თავიანთი მარაგების დონეს.

ამერიკელმა ეკონომისტებმა რ. კაპლანმა და დ. ნორტონმა შეიმუშავეს სამენარმეო საქმიანობის შეფასების ახალი ხერხი სახელწოდებით „ბალანსირებული სიმრავლე“. ისინი შეეცადნენ გვერდი აეველოთ ფირმის საქმიანობის წმინდა რაოდენობრივი შეფასებების ნაკლოვანებებისათვის. მოახდინეს რა საკუთარ მოდელში საექსპერტო სახით ფირმის ისეთი არამატერიალური აქტივების ინტეგრირება, როგორცაა: მომხმარებლის დაკმაყოფილება ფირმის საქონლითა და მომსახურეობით, ლოიალობა, კომპანიის თანამშრომლების ეფექტიანი სწავლების უნარები და ა.შ. მსგავს ინტეგრირებულ მიდგომას, თავის მხრივ, ხვდება კრიტიკა ტრადიციული შეფასებითი მაჩვენებლებისა და მეთოდების დამმუშავებელთა მხრიდან. მათ პროცესების გართულებას, სტანდარტებისაგან განდგომას, სუბიექტივიზმს მიაწერენ. აქედან გამომდინარე, ცხადია, ა.შ.შ-ში ცალკეული შემფასებლები და საკონსულტაციო ფირმები არიან ახალი მაჩვენებლებისა და შეფასებით საქმიანობაში მეთოდების სრულყოფის გზების მუდმივ ძიებაში.

საკონტროლო კითხვები

1. როგორია ბიზნესის შეფასების თეორიული წინამძღვრები?
2. დაახასიათეთ ბიზნესის შეფასების სუბიექტები და ობიექტები.
3. რა თავისებურებები ახასითებს ბიზნესს, როგორც შეფასების ობიექტს?
4. ვინ ახორციელებს საქართველოში ქონების შემფასებელთა მომზადებას?
5. რა მიზნებს ისახავს შეფასება?
6. შეფასების საერთაშორისო პრაქტიკაში რა სახის ღირებულებები გამოიყენება?
7. რა კრიტერიუმების საფუძველზე კლასიფიცირდება შესაფასებელი ობიექტის ღირებულება?
8. როგორია ბიზნესის შეფასების პრინციპები?
9. განიხილეთ ბიზნესის შეფასების ინფორმაციული ბაზა.
10. განიხილეთ საშემფასებლო საქმიანობის უცხოური გამოცდილება.

თავი II

ბიზნესის შეფასების არსი, პრინციპები და ეტაპები

2.1 რას ვგულისხმობთ ბიზნესის შეფასების არსში

პირველ რიგში, უნდა ვიცოდეთ, რომ:

სანარმოს ქონება მატერიალური და არამატერიალური აქტივებია, რომლებიც სანარმოს საკუთრებას წარმოადგენს.

სანარმოს აქტივები ესაა წარსულში განხორციელებული სამეურნეო ოპერაციის შედეგად სანარმოს საკუთრებაში არსებული მატერიალური და არამატერიალური რესურსების ერთობლიობა, რომელთა საშუალებითაც იგი მომავალში მოელის ეკონომიკური სარგებლის ანუ მოგების მიღებას. აქტივები ეკონომიკური რესურსებია, რომელიც ფორმირებულია მათში ინვესტირებული კაპიტალის ხარჯზე. მათ გააჩნიათ ღირებულება, ახასიათებთ მწარმოებლურობა და შემოსავლების გენერირების შესაძლებლობა. აქტივების მუდმივი ბრუნვა მათი გამოყენების პროცესში დაკავშირებულია დროის, რისკისა და ლიკვიდურობის ფაქტორთან.

მატერიალური აქტივები აქტივთა ჯგუფია, რომელთაც აქვთ ნივთობრივი (მატერიალური) ფორმა. ამ ჯგუფში შედის:

- ძირითადი საშუალებები;
- დაუმთავრებელი მშენებლობები;
- მონტაჟისათვის განკუთვნილი მონყობილობები;
- ნედლეულისა და მასალების მარაგები;
- დაუმთავრებელი წარმოება;
- სასაქონლო მარაგები;
- რეალიზაციისთვის განკუთვნილი მზა პროდუქციის მარაგები, და სხვა ძირითადი და საბრუნავი აქტივები.

აქტივები ბულალტრულ აღრიცხვაში აღიარებულია როგორც ძირითადი საშუალებები, თუ ერთდროულად სრულდება შემდეგი პირობები:

- ობიექტი განკუთვნილია პროდუქტის სანარმოებლად, საშუალების შესრულებისათვის, მომსახურების განევისათვის, ან ორგანიზაციის მმართველობითი რგოლის საჭიროებისათვის.

- ობიექტი განკუთვნილია ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში გამოყენებისათვის.

- არ არის გათვალისწინებული მოცემული ობიექტის მომავალში გადაყიდვა.

- ობიექტს შეუძლია ორგანიზაციას მოუტანოს სარგებელი (შემოსავალი) მომავალში.

მოქმედი, კონსერვაციაში მყოფი ან სათადარიგო ძირითადი საშუალებების შესახებ მონაცემები აისახება სანარმოს ბალანსში ნარჩენი ღირებულებით. წარმოებაში ფაქტიური დანახარჯების სახით აისახება მინის ნაკვეთები და ბუნებრივი რესურსები (წყალი და სხვა).

საანგარიშო წლის განმავლობაში სანარმოს ძირითადი საშუალებების მოძრაობა და სტრუქტურა წლის ბოლოსათვის აისახება ბულალტრულ ბალანსში.

გრძელვადიანი აქტივები - არის ძირითადი საშუალებები, კაპიტალური და ფინანსური დაბანდებანი და არამატერიალური აქტივები, რომლებსაც ეკონომიკური სარგებელი მოაქვთ ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში და თავისი ღირებულება თანდათანობით გადააქვთ ახლადშექმნილ პროდუქციაზე.

საბრუნავი (მიმდინარე) აქტივები - სანარმოს ქონებრივი ფასეულებებია, რომელიც ემსახურება მიმდინარე სამეურნეო პროცესებს და მთლიანად მოიხმარება ერთი სანარმო ციკლის განმავლობაში. საბრუნავი აქტივები ქონებრივი ფასეულობებია, რომელთა გამოყენების ვადა 1 წელზე ნაკლებია.

სანარმოს არამატერიალური აქტივები სანარმოს ქონების ის ნაწილია, რომელთაც აქვთ არახელშესახები, არა ფულა-

დი და არა ნიეთობრივი ფორმა. ისინი სანარმოში გამოიყენებიან ნარმოებული საქონლის ან მომსახურეობის წარდგენისთვის, ადმინისტრაციული მიზნებისათვის.

გრძელვადიანი არამატერიალური აქტივებია:

- ცოდნა და გამოცდილება;

- ახალი ტექნოლოგიური პროცესების ან სისტემების შემუშავება;

- ინტელექტიური საკუთრების ობიექტები;

- კომპიუტერული პროგრამული უზრუნველყოფა;

- პატენტები;

- საავტორო უფლებები;

- კინოფილმები;

- განსაკუთრებული უფლებები მომსახურების ან საქმიანობის განხორციელებისა;

- სასაქონლო ნიშნები;

- საფირმო მარკები;

- საქმიანი რეპუტაცია (გუდვილი) და ა.შ.

სანარმოს არამატერიალური აქტივების სტრუქტურა სააღრიცხვო წლის ბოლოს აისახება ბუღალტრულ ბალანსში.

სანარმოს აქტივებისა და სანარმოში მიმდინარე ოპერაციების ღირებულების, ანუ ზოგადად ბიზნესის შეფასებას ბაზრის სუბიექტებისათვის არსებითი მნიშვნელობა აქვს:

- მყიდველებისა და გამყიდველებისათვის— საბაზრო ფასის დასადგენად.

- კრედიტორებისათვის— კრედიტის გაცემის თაობაზე სწორი გადანყვეტილების მისაღებად.

- სადაზღვევო კომპანიებისათვის— მოსალოდნელი ზარალის შეფასებისათვის.

- საგადასახადო ორგანოებისათვის— უძრავ ქონებასთან დაკავშირებულ გარიგებასთან სწორი საგადასახადო განაკვეთების განსაზღვრისათვის.

– სახელმწიფო სტრუქტურისათვის მმართველობითი და მარეგულირებელი გადაწყვეტილებების მიღებისათვის.

არენდის გადასახადის გაზრდასთან დაკავშირებული მოლაპარაკებისას გადასახადი შეიძლება დადგენილი იქნას უძრავი ქონების საბაზრო ღირებულებით პროცენტებში.

როდესაც ერთი კომპანია ცდილობს შეიძინოს მეორე, პირველ რიგში ფასდება მეორე სანარმოს საკუთრებაში არსებული აქტივების მიმდინარე ღირებულების შეფასება.

ნებისმიერი ობიექტის ღირებულების შეფასება მიზანმიმართული პროცესია, რომლის მიზანია ობიექტის ფასის ფულად ფორმაში გამოხატვა იმ პოტენციური და რეალური შემოსავლების ჩათვლით, რომლებიც დროის მოცემული მომენტისთვის აქვს სანარმოს.

შეფასების ობიექტს წარმოადგენს ნებისმიერი საკუთრება (უძრავი და მოძრავი ქონება, გარიგებები, არამატერიალური აქტივები, ფასიანი ქაღალდები და ა.შ.), რომელსაც ყვეს ფლობის უფლებით გამყარებული მფლობელი. შეფასება არ შემოიფარგლება მხოლოდ სანარმოს შექმნაზე ან შექმნაზე განეული ხარჯებით. აუცილებელია გამოითვალოს საბაზრო ფაქტორების ურთიერთქმედების ხარჯები: დროისა და რისკის, კონკურენტუნარიანობის, შესაფასებელი ობიექტის უნიკალურობის და ა.შ.

სანარმო ან სანარმოს ნაწილი შეიძლება იყოს ყიდვა-გაყიდვის, არენდის, გირაოს ან სხვა სახის გარიგების ობიექტი მაშინ, როცა მასზე იცვლება ან წყდება მფლობელის უფლებები. სანარმო, როგორც ქონების კომპლექსი, მოიცავს ყველა სახის ქონებას, რომელსაც ის ფლობს მისი საქმიანობის განსახორციელებლად, მათ შორის: მინა, შენობა, აღჭურვილობა, ინვენტარი, მასალები და მარაგები, პროდუქცია, მოთხოვნები და ვალდებულებები.

სანარმოს ღირებულების შეფასების შედეგად ადგენენ სანარმოს გასაყიდ ფასს, რომელიც გამოხატავს სანარმოს, როგორც საქონლის ხასიათს. კერძოდ, სარგებლიანობას დაინტე-

რესებული პირისათვის და სარგებლიანობის თანმხლებ ხარჯებს.

სანარმოს გასაყიდი ფასი არის მისი ღირებულების ფულადი გამოხატულება, რომელიც დადგენილია მოცემული საკუთრებს ობიექტის მყიდველებისათვის ყიდვა-გაყიდვის პროცესში. ფასი კომპრომისია, შეთანხმებაა მყიდველსა და გამყიდველს შორის. ფირმის საბაზრო ფასი ღია ბაზარზე კონკურენციის პირობებში სანარმოს შესაკუთრებისათვის გადახდილი ფულია საკუთრების უფლების დათმობისათვის.

2.2 რა პრინციპებს ეფუძნება ბიზნესის შეფასება?

ჩანაცვლების პრინციპი – მდგომარეობს იმაში, რომ სანარმოს მაქსიმალური ღირებულება განისაზღვრება მინიმალური ფასით, რომლითაც შეიძლება შექნილი იქნას ანალოგიური სარგებლიანობის (ტიპის) სხვა საკუთრების ობიექტი. მოცემული პრინციპი შემოსავლითი, საბაზრო (შედარებით) და ხარჯვითი პრინციპების საფუძველია, რომელიც საკმაოდ გავრცელებულია პრაქტიკაში. შემცველული (ჩამნაცვლებელი) ობიექტი ყოველთვის არ არის შესაფასებელი სანარმოს ზუსტი ანალოგი, მაგრამ აუცილებელია იყოს მსგავსი. შეფასებული ობიექტის ღირებულება არ უნდა აღემატებოდეს ანალოგიურ სანარმოების მინიმალურ ფასებს. ობიექტში მიუღებელია იმაზე მეტის გადახდა, რაც ღირს მისი ანალოგის შექმნა მისაღებ ვადებში.

მოლოდინის პრინციპი – გულისხმობს იმ შემოსავლების მიმდინარე ღირებულების განსაზღვრას, რომლის მიღებაც შესაძლებელი იქნება მომავალში სანარმოს მფლობელებისათვის. ამიტომ მიზანშეწონილია მოსალოდნელი შემოსავლების მოცულობისა და შემოსავლის ხანგრძლივობის განსაზღვრა, ანუ დროის გაცვლა ფულის ღირებულებაზე. მომავალი შემოსავ-

ლების ღირებულების გადაყვანას დღევანდელ ღირებულებაში დისკონტირება ეწოდება.

დაბანდების პრინციპი — ნიშნავს, რომ ნებისმიერი ეკონომიკური საქმიანობიდან შემოსავლიანობა განისაზღვრება ნარმოების ოთხი ფაქტორის — მიწის, კაპიტალის, სამუშაო ძალის და მართვის (სამენარმეო) უნარის ზემოქმედებით. სანარმოს შეფასებისას უნდა ვიცოდეთ თითოეული ფაქტორის წილი შემოსავლების ფორმირებაში. მოცემული პრინციპის თანახმად, სანარმოს ქონებაში დამატებითი აქტივის ჩართვა მისთვის ეკონომიკურად მოშგებინა — მხოლოდ მაშინ, როცა მის მიერ შექმნილი ღირებულება ამ აქტივის შეძენაზე განეულ ხარჯებს აღემატება. ყოველი ფაქტორის შესაძენი ღირებულება უნდა ნაზღაურდებოდეს სამენარმეო საქმიანობით მიღებული შემოსავლებისგან.

მიწის ნაკვეთების ნარჩენი პროდუქტიულობის პრინციპი გულისხმობს, რომ მფლობელს ეძლევა შესაძლებლობა მიიღოს მაქსიმალური შემოსავალი ან აუცილებლობა მიინიშნა მამდე შეამციროს დანახარჯები. მიწის ნარჩენ ღირებულებას გაიანგარიშებენ როგორც წმინდა შემოსავლებს, რომელიც რჩება სამუშაო ძალაზე, ნარმოების საშუალებებსა და მენეჯმენტზე ხარჯების განევის შემდეგ. ნარმოების ფაქტორები აღირიცხება ნარმოებაში მათი როლის მიხედვით.

შემოსავლების ზრდის ან შემცირების პრინციპი — გულისხმობს, რომ ძირითად ფაქტორებზე რესურსების დამატება სანარმოს მოგებას (წმინდა შემოსავალს) ზრდის გარკვეული ტემპით, ხოლო გარკვეული პერიოდის შემდეგ წმინდა შემოსავალი ისევ მცირდება.

ბალანსირების (პროპორციულობის) პრინციპი იმაში მდგომარეობს, რომ თუ მიწა არასრულადაა ათვისებული, მისი უკუგება არაა მაღალი, ხოლო თუ მიწა ნორმაზე მეტად დატვირთულია — მისი უკუგება ასევე დაბალია (ზღვრული სარგებლიანობის პრინციპი). ორივე შემთხვევაში მიწა გამოიყენება

არაეფექტურად. მინისგან შემოსავლების მისაღებად წარმოების ყველა ფაქტორი ერთმანეთთან გარკვეულ თანაფარდობაში უნდა იმყოფებოდეს. ბალანსირების პრინციპზე დაყრდნობით შეიძლება ვთქვათ, რომ მინათსარგებლობის ნებისმიერ ტიპს შესაბამება წარმოების ფაქტორთა სხვადასხვა ოპტიმალური სიდიდე და სწორედ ამის საფუძველზე მიიღწევა მინის ფასის მაქსიმიზაცია.

ეკონომიკური სიდიდის (ზომის) პრინციპი მდგომარეობს იმაში, რომ კარგი მდებარეობის მინის ნაკვეთმაც კი შეიძლება დაკარგოს ბაზარზე ფასი, თუ იგი შესაძლო მოხმარებისათვის ძალიან მცირეა, ან პირიქით, დიდია. ეკონომიკური ზომა, სიდიდე, ესაა მინის ნაკვეთის ოპტიმალური მასშტაბი სასურველი (სტრატეგიული) მდებარეობით საბაზრო პირობებიდან გამომდინარე.

ეკონომიკური გაყოფის (დაყოფის) პრინციპი ნიშნავს, რომ ქონებრივი უფლებები იყოფა და ერთიანდება მისი მფლობელისათვის ღირებულების გაზრდის პრინციპით. ობიექტის საერთო ეკონომიკურ გაყოფას მაშინ აქვს ადგილი, თუ უფლება უძრვ ქონებაზე შეიძლება დაიყოს ორი ან მეტ ქონებრივ ინტერესად, უფლებად, რის შედეგადაც იზრდება ობიექტის საერთო ღირებულება.

დამოკიდებულების პრინციპი დაფუძნებულია ობიექტის ადგილმდებარეობაზე, რაც მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს მის საბაზრო ღირებულებაზე. ობიექტის ადგილმდებარეობის მომგებიანობა დამოკიდებულია ობიექტის ფიზიკური მახასიათებლებზე ანუ— ადგილმდებარეობის ხარისხი, ე.ი მომგებიანობა დამოკიდებულია იმაზე, თუ რამდენად შეესაბამება ობიექტის ფიზიკური მახასიათებლები მინათსარგებლობის ამ ტიპისათვის საჭირო მახასიათებლებს, ასევე მისი სიახლოვე ეკონომიკურ ინფრასტრუქტურასთან. გარემოს ცვლილებები და გასაღების ბაზართან სიახლოვე გავლენას ახდენენ ობიექტის ფასზე.

კონკრეტული ობიექტის ღირებულება განპირობებულია შიდა ფაქტორების ზემოქმედებით და სექტორში უკვე ის მოქმედებს ანალოგი სანარმოების ფასზე.

შესაბამისობის პრინციპი მდგომარეობს იმაში, რომ პროექტი, რომელიც არ შეესაბამება საბაზრო სტანდარტებს, ფინანსურად წამგებიანია. სანარმო, რომლის წარმოების დონე, ტექნოლოგიის დონე, შემოსავლის დონე და მენეჯმენტი არ შეესაბამება საბაზრო მოთხოვნებს, შეფასებული იქნება საშუალოზე დაბალი მაჩვენებლით. შესაბამისობა გამოხატავს იმას, თუ რამდენად აკმაყოფილებს შეთავაზებული არქიტექტურული სტილი და კომფორტი მომხმარებელს და რამდენად შეესაბამება მის მოლოდინს. სარგებლიანობა არაა ერთადერთი ფაქტორი რომელიც უძრავი ქონების ფასზე მოქმედებს, ასევე მნიშვნელოვანია მოთხოვნა-მიწოდების ფაქტორების გათვალისწინება.

როდესაც მოთხოვნა და მიწოდება განონასწორებულია, საბაზრო ფასი სანარმოს რეალურ ღირებულებას (თვითღირებულებას) გამოხატავს. თუ საბაზრო ფასი სანარმოს ღირებულებაზე მაღალია, ახალი ობიექტები იზრდება მანამ, სანამ საბაზრო წონასწორობა არ აღსდგება და პირიქით, დაბალი საბაზრო ფასის პირობებში მათი ზრდა ჩერდება მოთხოვნის გაზრდამდე და ფასის მომატებამდე.

კონკურენციის პრინციპი - კონკურენციის გაძლიერება შესაძლებელია შემოსავლების შემცირების ან რისკის ფაქტორის ზრდის ხარჯზე, რამაც შეიძლება შეამციროს მომავალი შემოსავლების ღირებულება.

ცვლილებების პრინციპი მდგომარეობს იმაში, რომ საკუთრების ობიექტის ღირებულება არა არის უცვლელი, მისი ფასი დროთა განმავლობაში იცვლება, განსაკუთრებით კი ცვეთის გავლენით.

ქონების ეფექტური გამოყენების პრინციპი - არის ოპტიმალური ვარიანტი შესაძლებელ გონივრულ და კანონიერ ვარიანტებს შორის. აღნიშნული პრინციპის განხორციელება ფი-

ზიკურად შესაძლებელია, ფინანსურად განხორციელებადია და სანარმოს ქონება მიჰყავს უფრო მაღალ ღირებულებამდე.

23 რა მიზანს ემსახურება ბიზნესის შეფასება?

სანარმოს ქონება ფასდება შემდეგი მიზნებიდან გამომდინარე:

1. მიმდინარე მართვის პროცესების გაუმჯობესება სანარმოს ღირებულების გაზრდის მიზნით;
2. ფასიანი ქაღალდების ღირებულების განსაზღვრა საფონდო ბირჟაზე ფასიანი ქაღალდების მსხვილი პაკეტების ყიდვა-გაყიდვის შემთხვევაში;
3. მთლიანობაში ან ნაწილ-ნაწილ სანარმოს გაყიდვის შემთხვევაში;
4. სანარმოს რესტრუქტურისაცია – ლიკვიდაცია, დამოუკიდებელ მწარმოებელ ერთეულებად დაყოფა, შთანთქმა ან შერწყმა;
5. სანარმოს განვითარების გეგმის შემუშავება – სანარმოს მომავალი შემოსავლები, სანარმოს მომავალი ფინანსური მდგომარეობა, იმიჯი და ა.შ.;
6. სანარმოს კრედიტუნარიანობის განსაზღვრა და დაკრედიტების პირობებში გირაოს ღირებულების შეფასება;
7. დაზღვევის პროცესში სანარმოს აქტივების ღირებულების შეფასება დანაკარგების წარმოქმნის ალბათობისას;
8. საინვესტიციო პროექტების ღირებულების და შემოსავლების განსაზღვრა ბიზნესგეგმის დამუშავების პროცესში;
9. იმ აღჭურვილობებისა და სხვა ძირითადი საშუალებების ღირებულების განსაზღვრა, რომლებიც გაიცემა ლიზინგით (ფინანსურ არენდაზე შეთანხმების პირობებში);

10. დასაბეგრი ბაზის განსაზღვრა სანარმოს ქონების გადასახადების გაანგარიშებისათვის (გადასახადები უძრავ ქონებაზე);

11. უძრავი ქონების გამოუყენებელი ნაწილის გაყიდვა (გამოუყენებელი მიწა, შენობა-ნაგებობანი, დანადგარები და სხვა.);

12. უძრავი ქონების დაზღვევა და დაზღვეული ქონების ღირებულების შეფასება;

13. საბანკო კრედიტის აღება უძრავი ქონების დაგირავებით (იპოთეკური სესხი);

14. უძრავი ქონების არენდით გაცემა;

15. უძრავი ქონების ნაწილის გაფორმება, როგორც წილი, შენატანი ახალადშექმნილი სანარმოს სანესდები კაპიტალში;

16. ფიზიკურად და მორალურად მოძველებული მანქანა-დანადგარების გაყიდვა მათი ახალით ჩასანაცვლებლად;

17. მანქანა-მონყობილობების არენდით გაცემა და სხვა.

ბიზნესის შეფასების მიზნების კლასიფიკაცია

შეფასების სუბიექტები	შეფასების მიზნები
შანარმო	<ul style="list-style-type: none"> • ეკონომიკური უსაფრთხოების უზრუნველყოფა; • სანარმოს განვითარების გეგმის შემუშავება; • აქციათა გამოშვება; • მენეჯმენტის ეფექტურობის შეფასება;
მესაკუთრე	<ul style="list-style-type: none"> • საკუთრების განკარგვის ვარიანტის არჩევა; • გამაერთიანებელი და გამყოფი ბალანსების შედგენა რეს-ტრუქტურიზაციის დროს; • სანარმოს ან მისი წილის ყიდვა-გაყიდვის ფასის დასაბუთება; • სანარმოს მონერაგებული ლიკვიდაციის დროს ამონაგების ოდენობის დადგენა;
საკრედიტო დანებსებუ-ლებები	<ul style="list-style-type: none"> • მსესხებლის ფინანსური ქვედითუნარიანობის შემოწმება; • გირაოთი გასაცემი სესხის ოდენობის განსაზღვრა;
სადაზღვეო სანარმოები	<ul style="list-style-type: none"> • სადაზღვეო შენატანის ოდენობის დადგენა; • სადაზღვეო პრემიის ოდენობის განსაზღვრა;
საფონდო ბირჟები	<ul style="list-style-type: none"> • კონიუნქტურული მახასიათებლების გამოთვლა; • ფასიანი ქაღალდების კოტირებათა დასაბუთებულობის შემოწმება;
ინვესტორები	<ul style="list-style-type: none"> • საინვესტიციო დაბანდებათა მიზანშეწონილობის შემოწმება; • სანარმოს შესყიდვის დასაშვები ფასის განსაზღვრა საინვესტიციო პროექტში მისი ჩართვის მიზნით;
სახელმწიფო ორგანოები	<ul style="list-style-type: none"> • საპრივატიზაციო სანარმოს მომზადება; • სხვადასხვა სახის გადასახადებისთვის დასაბეგრი ბაზრის განსაზღვრა; • გაკოტრების პროცედურის საშუალებით იძულებითი ლიკვიდაციიდან ამონაგების დადგენა; • შეფასება სასამართლო მიზნებისთვის.

2.4 რა საკანონმდებლო საფუძველს ეყრდნობა ბიზნესის შეფასების პროცესი?

სამშემფასებლო საქმიანობის სამართლებრივი ნორმები გამყარებულია საქართველოს კანონით „აუდიტორული საქმიანობის შესახებ“, რომელიც მიღებულია 2001 წლის 7 თებერვალს, №623-11. ის ძირითადი საკანონმდებლო აქტია და განსაზღვრავს აუდიტის აუდიტის ადგილს სანარმოთა და ორგანიზაციათა საფინანსო-სამეურნეო საქმიანობის ხარისხიანად, სწორად და უტყუარად წარმართვის საქმეში და ფუძემდებლურია აუდიტორული საქმიანობის ნორმატიულ რეგულირებაში. მასში განმარტებულია შეფასებითი საქმიანობა, შეფასების სუბიექტი და ობიექტი, ცალკეული ობიექტების მიერ შეფასების ჩატარების აუცილებლობა, შემფასებლის უფლებები და მოვალეობები და ა.შ.

სამართლებრივი ურთიერთობები შემკვეთსა და შემფასებელს შორის რეგულირდება მოლაპარაკების საფუძველზე, რომელიც ფორმდება წერილობითი ფორმით და არ მოითხოვს ნოტარიულ დამონმებას.

ხელშეკრულებაში განსაზღვრულია შემდეგი არსებითი პირობები:

- მისი შედგენის საფუძველი;
- ორგანიზაციულ სამართლებრივი ფორმა და შეფასების ობიექტის სახე;
- ანაზღაურების ოდენობა განეული სამუშაოსთვის;
- შემფასებლის სამოქალაქო პასუხისმგებლობის დაზღვევის მონაშობა,

შეფასების დადასტურებას წარმოადგენს შემფასებლის მიერ შეფასების დასრულების შემდეგ შედგენილი წერილობითი ანგარიში, რომელიც დამონმებულია შემფასებლის ხელწერითა და ბეჭდით.

საშეფასებლო საქმიანობის სუბიექტები ვალდებული არიან ისარგებლონ შეფასების სტანდარტებით. შემფასებლების თვითრეგულირებადი ორგანიზაციების ნორმატიული დოკუმენტების სისტემა (სტანდარტი, მეთოდика, ეთიკის კოდექსი) მიმართულია შემფასებლისა და მათი დამკვეთების ინტერესებისა და უფლებების დაცვისაკენ.

2.5 რა ინფორმაციულ საფუძველს ეყრდნობა ბიზნესის შეფასება?

შეფასების პროცესში გამოყენებული ინფორმაცია უნდა იყოს სანდო, ზუსტი და ნარმომადგენლობითი. სანარმოს (ობიექტის) შეფასების პროცესში ინფორმაცია იყოფა შიდა და გარე ინფორმაციად. გარე ინფორმაცია ახასიათებს ფირმის საქმიანობას რეგიონში, დარგში, ეკონომიკაში ხოლო შიდა-ნარმოდგენას იძლევა სანარმოს საქმიანობის შესახებ.

შიდა ინფორმაციის მოცულობა და ხასიათი განსხვავდება შეფასების მიზნებიდან გამომდინარე. ინფორმაცია მიზანმიმართულად და შესაბამისი მოცულობით უნდა მოენოდებოდეს შემფასებელს და უნდა იყოს შეფასების ობიექტზე ორიენტირებული. მაკროეკონომიკური პარამეტრები იძლევა ინფორმაციას იმის შესახებ, თუ როგორ მოქმედებენ მაკროეკონომიკური ფაქტორები სანარმოს საქმიანობაზე:

- 1) მთლიანი შიდა პროდუქტის (მ.შ.პ.) ზრდის ტემპი;
- 2) ინფლაციის დონე;
- 3) ვალუტის კურსის ცვლილება;
- 4) ბანკის საპროცენტო განაკვეთების ცვლილება;
- 5) სიახლეები საგადასახადო კანონმდებლობაში;
- 6) პოლიტიკური სტაბილურობა ქვეყანაში და ა.შ

გარე ინფორმაცია მაკროეკონომიკური ინფორმაციის გარდა მოიცავს დარგობრივ მაჩვენებლებსაც: კონკურენტის პირობები, საქონლისა და მომსახურეობის ბაზარი, წარმოებაში გამოსაყენებელი მასალების ხელმისაწვდომობა და სხვა, რამაც

შეიძლება არსებით ზეგავლენა იქონიოს შესაფასებელი სანარმოს ღირებულებაზე.

შიდა ინფორმაცია იძლევა ცნობებს სანარმოს მიმდინარე საქმიანობის შესახებ და განსაზღვრას:

- 1) სანარმოს საქმიანობის ისტორიულ ასპექტს;
- 2) წარმოების ხასიათს;
- 3) სანარმოს სიმძლავრეს;
- 4) მენეჯმენტს;

5) შიდა ფინანსურ ინფორმაციას (ბუღალტრული ბალანსი, ანგარიშგება მოგება-ზარალის შესახებ, ანგარიში, ფულადი სახსრების მოძრაობის შესახებ და ა.შ.)

6) სხვა ინფორმაციას, რომელსაც უშუალო კავშირი აქვს სანარმოს ღირებულების შეფასებასთან.

მარკეტინგული სტრატეგიის ანალიზი შესაძლებლობას იძლევა შევისწავლოთ შემდეგი ინფორმაცია:

- 1) გაყიდვების მოცულება გასული, მიმდინარე და მომავალი პერიოდისათვის;
- 2) გაყიდვების თვითღირებულება;
- 3) სანარმოს პროდუქციაზე პროგნოზირებული მოთხოვნა და მოთხოვნის ცვლილება;
- 4) წარმოების მოცულობა;
- 5) საქონლის სასიცოცხლო ციკლის ხანგრძლივობა.

მიმდინარე ბურალტრული აღრიცხვის ანალიზის მიზანია სანარმოს ფინანსური მდგარადობის განსაზღვრა, გადახდისუნარიანობა, საქმიანი და საბაზრო აქტივობა შეფასების მომენტში, წმინდა მოგების სიდიდე, საკუთარი კაპიტალისა და აქტივების რენტაბელობა, საბრუნავი და ძირითადი აქტივების საბითუმო ღირებულება.

შეფასების მიზნებიდან გამომდინარე განისაზღვრება ფინანსური ანალიზის მიმართულებები. მაგ: თუ ფასდება სააქციო საზოგადოების აქციების არასაკონტროლო პაკეტის საბაზრო ღირებულება, მაშინ პოტენციურ ინვესტორის აინტერესებს სა-

ქაცო საზოგადოების საპროგნოზო ღირებულება, და დივიდენ-
დების გადახდის შესაძლებლობები.

შეფასების ჩატარების ანგარიშში მიეთითება, რომ სანარ-
მოს (ობიექტის) ღირებულების შესახებ დასკვნის მოსამზადებ-
ლად შეფასების პროცესში გამოყენებული იქნა აუცილებელი და
საკმარისი ინფორმაცია.

საკონტროლო შეკითხვები:

1. რას მოიცავს (გულისხმობს) ობიექტის შეფასების პროცესი?
2. რომელი აქტივები მიეკუთვნება სანარმოს არამატერიალურ აქტივებს?
3. რითი განსხვავდება სანარმოს საბაზრო ფასი საბაზრო ღირებულებისგან?
4. რა მიზნით ხდება სანარმოს ქონების შეფასება?
5. შეფასების მიზნებიდან გამომდინარე ღირებულებების რომელიც სტანდარტები (სახეები) მიიღება?
6. რა მიდგომები გამოიყოფა სანარმოს ღირებულების შეფასებისადმი?
7. რა არსებით პირობებს უნდა შეიცავდეს ხელშეკრულება შეფასების შესახებ?
8. რა განყოფილებებს მოიცავს შეფასების შესახებ ანგარიში?
9. რა მოთხოვნებს წაყენება შეფასებისას გამოსაყენებელ ინფორმაციას?
10. გარდა მაკროეკონომიკური მაჩვენებლებისა, რა მაჩვენებლებს მოიცავს გარე ინფორმაცია.

თაპი III

ბიზნესის შეფასების თანამედროვე მიდგომები და მეთოდები

3.1 რომელია ბიზნესის შეფასების მიდგომები?

შეფასების მიზნების და სტანდარტის შერჩევა ხდება სამი ძირითადი მიდგომის საფუძველზე, ესენია: შემოსავლითი, საბაზრო (შედარებითი) და ხარჯვითი მიდგომები.

შემოსავლითი მიდგომის მიხედვით შეფასებისას განმსაზღვრელ ფაქტორს წარმოადგენს შემოსავლები, რომლებიც გავლენას ახდენენ ობიექტის ღირებულებაზე.

პოტენციური მთლიანი შემოსავალი - ობიექტის სრული დატვირთვის და არენდის გასახადის დროულად დაფარვის პირობებში მისაღები შემოსავალია.

რეალური შემოსავალი - ფულადი შემოსავლებია დანაკარგების გამოკლებით.

შემოსავლითი მიდგომა ბევრად უფრო მისაღებია სამეწარმეო საქმიანობის მთავარი მიზნის მიღწევის თვალსაზრისით. ეს მომავალი შემოსავლების მიმდინარე ღირებულების განსაზღვრაა, რომლებიც წარმოიქმნებიან საწარმოს ქონების გამოყენების შედეგად და ამ ქონების მომავალში შესაძლო გაყიდვის შემთხვევაში. ასეთ შემთხვევაში იყენებენ მოლოდინის შეფასების პრინციპს. საბაზრო და ხარჯვითი მიდგომები ხშირ შემთხვევებში უფრო ზუსტი და ეფექტურია. ამიტომ ხანდახან მიღებული შედეგების გადასამოწმებლად სხვადასხვა ფაქტორების გამოყენება ხდება.

საბაზრო (შედარებითი) მიდგომა მისაღებია, თუ ბაზარზე მსგავსი (ანალოგი) ობიექტებია წარმოდგენილი. შეფასების სიზუსტე დამოკიდებულია წინა პერიოდში გაყიდული მსგავსი

(ანალოგი) ობიექტების შესახებ შეგროვებული მონაცემების სიზუსტეზე.

აღნიშნული მონაცემები მოიცავს:

1. ფიზიკურ მახასიათებლებს;
2. გაყიდვის დროს და პირობებს;
3. ინფორმაციას ადგილმდებარეობის შესახებ;
4. ინფორმაციას დაფინანსების პირობების შესახებ.

გარიგებების (გაყიდვების) მცირე რაოდენობისას, როცა გაყიდვისა და მათი (საწარმოების) შეფასების პერიოდები არ ემთხვევა ერთმანეთს, ასევე არასტაბილური ბაზრის პირობებში საბაზრო მიდგომის გამოყენებამ შეიძლება არ მოგვცეს დადებითი შედეგი. საბაზრო მიდგომა დამოკიდებულია შერჩევის პრინციპზე. შედარებისთვის ირჩევენ ანალოგ ობიექტებს. შესადარებელ და ანალოგ ობიექტებს შორის არსებობს განსხვავებებიც. ამიტომ, აუცილებელია ზოგიერთი მონაცემის შესაბამისი კორექტირება. კორექტირებების შეტანა ეფუძნება დაბანდების პრინციპის გამოყენებას.

ხარჯვითი მიდგომა ეფუძნება აღდგენითი ღირებულების ან ობიექტის ანალოგი სარგებლის მომტანი ობიექტით ჩანაცვლების (ცვეთის გამოკლებით) ღირებულების პრინციპს. მოცემული მიდგომა გამოიყენება სპეციალური დანიშნულების ობიექტების შეფასებისას, მშენებლობის ობიექტებზე, მიწის უკეთესად გამოყენების ვარიანტის შერჩევისთვის, ასევე დაზღვევის მიზნით. შეფასებისათვის აუცილებელი ინფორმაცია მოიცავს მონაცემებს მიწის ფასის, მშენებლობის სპეციფიკის, მშენებლების შრომის ანაზღაურების, აღჭურვილობისა და მატერიალური რესურსების ღირებულების, დარგის პრობლემების, ბაზრის და სხვათა შესახებ. აუცილებელი ინფორმაციის მოცულობა დამოკიდებულია შესაფასებელი ობიექტის სპეციფიკაზე, მის ისტორიულ ღირებულებებზე, ასევე ობიექტის სიძველეზე და ფიზიკურ ცვეთაზე.

ხარჯვითი მიდგომა ეფუძნება შემდეგ პრინციპებს:

1. ჩანაცვლების;
2. ქონების ეფექტიანად გამოყენების;
3. ბალანსირების;
4. ეკონომიკური სიდიდის;
5. ეკონომიკური დაყოფის.

ქონების შეფასებისადმი მიდგომები ურთიერთკავშირშია. ყოველი მათგანის გამოყენება დამოკიდებულია შესაბამისი და საკმარისი ინფორმაციის ფლობაზე. მაგალითად, შემოსავლითი მიდგომა მიოთხოვს კაპიტალიზაციის, დისკონტირების კოეფიციენტების გამოყენებას, რომლებიც გაანგარიშებულია მოცემული ბაზრისათვის. იდეალურ ბაზარზე სამივე მეთოდის გამოყენებამ ერთი და იგივე შედეგი უნდა მოგვცეს. ამასთან, ბაზარი არც ისე ხშირად გვევლინება ნონასნორობის მდგომარეობაში, რის გამოც ქონების შეფასებისადმი სხვადასხვა მიდგომა სხვადასხვა შედეგს იძლევა. შეფასების მიზნებიდან გამომდინარე შეფასების ღირებულების შერჩევის საფუძველი შეიძლება გახდეს საბაზრო, საინვესტიციო, საგირავნო, სალიკვიდაციო, საგადასახადო, სადაზღვევო, ფუნდამენტალური ღირებულებები (სტანდარტები).

ხარჯვითი მიდგომა

წმინდა საბალანსო ღირებულების მეთოდი კომპანიის აქტივების შეფასების ყველაზე უბრალო მეთოდია. იმისათვის, რომ მივიღოთ აქტივების წმინდა საბალანსო ღირებულება, ვალუტის ბალანსის მნიშვნელობიდან გამოაკლებენ ფირმის ყველა გრძელვადიან და მოკლევადიან ვალდებულებებს. საერთო ჯამში განისაზღვრება კომპანიის საკუთარი კაპიტალის ღირებულება, ე.ი. აქტივების წმინდა საბალანსო ღირებულება.

კორექტირებული საბალანსო ღირებულების მეთოდი ფირმის შეფასების ყველაზე სრულყოფილი მეთოდია. ის მოიცავს გადაფასების შედეგს, რომელიც აკორექტირებს აქტივების ნარჩენ ღირებულებას ინფლაციის ფაქტორებზე დაყრდნობით.

ფორმის ღირებულების განსაზღვრისას ხდება მისი აქტივების გადაფასება მიღებული მონაცემების შედეგების მიხედვით: აქტივების მხრიდან – გადაფასების ჯამი, პასივების მხრიდან – გადაფასების რეზერვი. ამგვარად, განისაზღვრება წმინდა, კორექტირებული საბალანსო ღირებულება, რომელიც მისი არსით წარმოადგენს კომპანიის საკუთარი კაპიტალის ჯამს და გადაფასების რეზერვს.

შემოსავლიანი მიდგომა

წმინდა შემოსავლის კაპიტალიზაციის მეთოდს განსაზღვრავს შემოსავლის მასა და კაპიტალიზაციის ნორმების გამოყენებით გარდაქმნის მას მიმდინარე ღირებულებაში. კაპიტალიზაციის ნორმა ეს თავისი არსით დისკონტირების შედარებით გამარტივებული კოეფიციენტი. მას, როგორც წესი, გამოიყენებენ იმ პირობით, რომ შემოსავალი მოდის დროულად. ამ მეთოდის ძირითადი ფორმულა არის შემდეგი:

ბიზნესის ღირებულება=წმინდა შემოსავალი/ შემოსავლის ნორმა

მაგალითად, თუ პროგნოზების მიხედვით აღნიშნული ბიზნესის წმინდა შემოსავალი შეადგენს 600 000 დოლარს, ხოლო შემოსავლის მოსალოდნელი ნორმა ამ ბიზნესიდან – 15%-ს, მაშინ ამ ბიზნესის ღირებულება იქნება 4000000 დოლარი. ამ შემთხვევაში კაპიტალიზაციის ნორმის სახით გამოდის ბიზნესიდან მისაღები მოსალოდნელი შემოსავლის ნორმა.

აქციები, რომლებიც კოტირდება საფონდო ბაზრებზე. დივიდენდების კაპიტალიზაციის მეთოდი ჩვეულებრივ გამოიყენება კომპანიის შეფასებისათვის. თუ კომპანიის აქციები არ კოტირდება, მაშინ, როგორც წესი, ირჩევენ სხვა კომპანიას, რომლის აქციები არის ღია გაყიდვაში და რომლის შედარება შეიძლება შესაფასებელთან. შემდეგ ხდება სტატისტიკური გა-

მოკვლევა მთლიანად საფონდო ბაზარზე არსებული მსგავსი აქციებისა. ამის შემდეგ განისაზღვრება შემოსავლის წილი, რომელიც შეიძლება მიმართული იქნეს დივიდენდების გასაცემად ყველა გადასახადების გადახდის შემდეგ. შემდეგ ხდება მოგებიდან წილის კაპიტალიზაცია, რომელიც მიმართულია დივიდენდების გადახდისაკენ, როგორც წმინდა მოგების კაპიტალიზაციის მეთოდში. შედეგად ვლტებულობთ ფორმულას:

V- მოგების წილის პოტენციური სიდიდე, რომელიც მიმართული იქნება დივიდენდების გადახდაზე / დივიდენდების გადახდის ნორმა

ფულადი მასის დისკონტირების მეთოდი უფრო ფართოდ გამოიყენება შემოსავლიანი მიდგომის დროს. ეს მეთოდი შესაძლებლობას იძლევა უფრო რეალურად შეფასდეს საწარმოს მომავალი პოტენციალი. დისკონტირებული შემოსავლის სახით გამოიყენება ან წმინდა შემოსავალი, ან წარმოება. ამასთანავე ფულადი ნაკადი წლის მიხედვით განისაზღვრება როგორც ბალანსი ფულადი საშუალებების შემოდინებასა (წმინდა შემოსავალს დამატებული ამორტიზაცია) და გადინებას (წმინდა საბრუნავი კაპიტალის და კაპიტალური დაბანდებების გაზრდა) შორის. წლიური წმინდა საბრუნავი კაპიტალი განისაზღვრება როგორც სხვაობა მიმდინარე აქტივებსა და მიმდინარე პასივებს შორის.

მეთოდი მოიცავს რამდენიმე ეტაპს:

1. პროგნოზების მაჩვენებლის გაანგარიშება რამდენიმე წელზე.
2. დისკონტირების ნორმის არჩევა.
3. შესაბამისი დისკონტირების ნორმის გამოყენება ყოველდღიური შემოსავლისთვის.
4. მომავალი მიღებების მიმდინარე ღირებულების განსაზღვრა.

5. დასკვნითი შედეგის გამოყვანა მომავალი შემოსავლების მიმდინარე ღირებულებაზე ნარჩენი აქტივების ღირებულების მიმატებით და ვალდებულებების გამოკლებით.

შედარებითი გაყიდვების მიდგომა

აქ გამოიყენება მეთოდი, რომელიც დაფუძნებულია „ოქროს კვების“ წესზე (მას ასევე უწოდებენ დარგობრივი კოეფიციენტის მეთოდს). იმისათვის, რომ ამ მეთოდით შეფასდეს ნარმოება, უნდა იქნას შესწავლილი დარგი, რომელსაც ის ეკუთვნის. უცხოეთში არსებობს სამეცნიერო მონაცემები დარგობრივი კოეფიციენტების შესახებ, რომელსაც იყენებენ ნარმოების შესაფასებლად. თუმცა სანარმოები არ ჯგუფდებიან და არ ხდება მათი შედარება მხოლოდ დარგობრივი თვისებით. შესაფასებელი სანარმოს შედარება ხდება სხვა ასეთი პროდუქციის გამომშვებ ნარმოებასთან ნარმოების დივერსიფიკაციის დონის მიხედვით, თვით ნარმოების ზომის და მათი სასიცოცხლო ციკლის მიხედვით.

თვით „ოქროს კვების წესი“ განისაზღვრება, რომ პოტენციური მყიდველი არასდროს გადაიხდის სანარმოსთვის მეტს, ვიდრე მისი მოგების ოთხმაგ სიდიდეს დაბეგვრამდე. ხშირად ეს მეთოდი ბიზნესის შეფასებისას ატარებს დამხმარე ფუნქციას და იძლევა შედეგის სისწორის შეფასების შესაძლებლობებს. რომელიც მიღებულია სხვა მეთოდების გამოყენების დროს.

შედარებითი გაყიდვების მეთოდი უფრო შრომატევადია. ის მოიცავს მსგავსი კომპანიების აქციების საკონტროლო პაკეტის საბაზრო ღირებულების ანალიზს. საბაზრო ღირებულების შეფასება ამ მეთოდით შედგება რამდენიმე ეტაპისაგან:

1. მსგავსი სანარმოების ბოლო გაყიდვების შესახებ ინფორმაციის შეგროვება.

2. სანარმოს გაყიდვების ფასების კორექტირება, მათ შორის განსხვავებების გათვალისწინება.

3. შესაფასებელი სანარმოს საბაზრო ღირებულების განსაზღვრა მსგავსი კომპანიის კორექტირებული ღირებულების საფუძველზე.

აღნიშნულ მოდელში განიხილავენ კომპანიებს, რომლებიც უნდა ეკუთვნოდნენ იმ დარგებს, რომელსაც ეკუთვნის შესაფასებელი სანარმო, მსგავსი სიდიდითა და საკუთრების ფორმით.

საბაზრო ფასის კორექტირებას ახდენენ შედარებით სერიოზული პოზიციის შემთხვევაში: გაყიდვის თარიღი, სანარმოს ტიპი, დარგის სახე, საკუთრების ფლობის ფორმა, გაყიდული აქციების წილი, დაფუძნების თარიღი, ბოლო მესაკუთრის მიერ შეძენის თარიღი, დასაქმებულთა რაოდენობა, გაყიდვების მთლიანი მოცულობა, სანარმოო შენობის ფართი და სხვა.

მულტიპლიკატორების მეთოდი (აქციის ფასი ფირმის შემოსავლიდან) მიზანმიმართულად გამოიყენება იმ დახურული კომპანიების შეფასებისთვის, რომელთა აქციები არ კოტირდება ბირჟაზე. მათთვის გამოიყენება ანალოგიური კომპანიის მოგებისა და აქციის ფასების შესახებ მონაცემები, ვისი აქციების კოტირებაც ხდება საფონდო ბაზარზე. ზუსტი შედეგის მისაღებად უპირველესად ატარებენ აქციონერთა ანალოგი-კომპანიების ფინანსურ ანალიზს.

მოცემული ანალიზი შედგება რენტაბელობისა და ლიკვიდურობის კოეფიციენტის განსაზღვრისა და ამავე კომპანიის მონაცემებით კაპიტალის სტრუქტურის ზრდის ტემპებისაგან. მისი გაანალიზება ასევე შესაძლებელია კომპანიის ბოლო 5 წლის შემოსავლების მაჩვენებლით. ამ შემთხვევაში განისაზღვრება მაღალი, დაბალი და საშუალო საბაზრო ფასი აქციის ყოველი წლისთვის. შემდეგ ფასდება დახურული კომპანია, თუ მათი აქციები კოტირდება საფონდო ბაზარზე ანალოგ-კომპანიასთან მისი შედარებით.

რებულების მეთოდი	გაურკვეველობის მალალი დონე	დიფიკაცია (ვირავნობის, სადაზღვევო ღირებულება)	მაგრამ ასევე არის მარტივი გამოყენებისას; შეიძლება გამოყენებული იქნას ინფლაციის მალალი ტემპების დროს; ადეკვატურად ასახავს აქტივების სტრუქტურას.	რთულია, თუ აღრიცხვის მონაცემები არასაკმარისია; მნიშვნელოვანი აქტივები უნდა გადაფასდეს ინდივიდუალურად სხვადასხვა კოეფიციენტების საფუძველზე
1.2. მატერიალური აქტივების წმინდა საბაზრო ღირებულების შეფასების მეთოდი	იხ. მეთოდი 1.1.ა.	მატერიალური აქტივების წმინდა საბაზრო ღირებულება	იძლევა მატერიალური აქტივების რეალურ საბაზრო შეფასებას; უფრო მისაღებია სანარმოებისათვის, რომლებსაც აქვთ უმნიშვნელო-არამატერიალური აქტივები	არ ასახავს პოტენციურ მოგებას; არ არის მისაღები ბიზნესის შეფასებისთვის იმ ფირმებისათვის, რომლებსაც აქვთ მნიშვნელოვანი არამატერიალური აქტივები და ინტელექტუალური საკუთრება
1.3. ღირებულების განსაზღვრის მეთოდი	კაპიტალტევადი სანარმოებისთვის	აქტივების სადაზღვევო, საბაზრო ღირებულება; დაბეგვრის ღირებულება. ვირავნობის ღირებულება	ხარჯების მიმდინარე საბაზრო ღირებულების შეფასება სანარმოს აღდგენისთვის	არ ასახავს პოტენციურ მოგებას; არ იძლევა არამატერიალური აქტივების შეფასებას.

1.4. აღდგენითი ღირებულების მეთოდი	არსებობს არამატერი-ალური აქტივები კაპიტალტექვადი სანარ-მოებისთვის	საბაზრო ღირებუ-ლება და-მისი მო-დიფიკაცია	იხმეთოდი 1.3. არამატე-რიალური აქ-ტივების ღი-რებულების გათვალისნი-ნება	არ ასახავს პ-ტენციურ მ-გებას; არ ას-ხავს სანარმო-მაქსიმალურ-სარგებლიან-ბას თანამედ-როვე მიღწე-ბის გამოყენ-ბის პირობებ-
1.5. ლიკვი-დაციური ღირებულე-ბის მეთო-დი	ოპერაციების შეწყვე-ტა. აქტივების გაყიდ-ვა. ვალდებულებების ჩახშობა	სალიკვი-დაციო ღირებუ-ლება	სანარმოს და მისი აქტივე-ბის ფასის განსაზღვრა სწრაფი ლიკ-ვიდაციისას (ექსტრემა-ლურ პირო-ბებში)	არ ასახავს პ-ტენციურ მ-გებას; არ ხ-ლავს უფრო-ოპტიმალურ-საბაზრო შეფასებას

შემოსავლიანი მიდგომა ფირმის საბაზრო ღირებულების
შეფასებისას

მეთოდის დასახელება	პირობები, რომლის დროსაც რეკომენდირებულია გამოყენება	შესაფასებელი ღირებულების სახე	ღირსება თუ უპირატესობა?
<p>2.1. ა. ნმინდა შემოსავლის კაპიტალიზაციის მეთოდი. 2.1ბ. კაპიტალიზაციის მულტიპლიკატური მეთოდი</p>	<p>შემოსავალი მიიღება თანაბრად. 2.1ბ. მეთოდი უპირობოდ შემოსავლიანი ფირმებისათვის და იმ პირობისას, რომ მულტიპლიკატორის მნიშვნელობა განსაზღვრულია გაყიდვების ობიექტების შედარების რეპრეზენტატიული შერჩევით</p>	<p>საბაზრო ღირებულება; საინვესტიციო ღირებულება; საგადასახადო, სადაზღვევო, საგირავნო ღირებულება.</p>	<p>ითვალისწინებს მომავალ შემოსავალს; ანგარიშსწორების სიმართივე; სან არმოს ღირებულების განსაზღვრა კაპიტალიზაციის განაკვეთის ცვლილებასთან დაშოკიდებულებით.</p>
<p>2.2. დივიდენდის კაპიტალიზაციის მეთოდი</p>	<p>კომპანიის აქციების კოტირება ხდება ბაზარზე; დახურული კომპანიებისათვის გამოიყენება ღია ანალოგი-კომპანიის მონაცემები</p>	<p>საბაზრო ღირებულება და მისი შოდიფიკაცია</p>	<p>ითვალისწინებს მომავალ შემოსავალს; სანარმოს შეფასებისთვის მოსახურხებელი დივიდენდების შესახებ ფინანსური ანგარიშების გამოქვეყნება</p>
<p>2.3. მოქარბებული შემოსავლის კაპიტალიზაციის მეთოდი</p>	<p>ფირმებისათვის არამატერიალური აქტივებით; არსებობს ვარაუდი არამდგრადი შემოსავლებისა მომავალში; სანარმო უმეტესი ნილით დაშოკიდებულია ერთადერთ კონტრაქტზე</p>	<p>საბაზრო ღირებულება; ღირებულება დაბევერიისათვის.</p>	<p>გამოსახავს მომავალ შემოსავალს შეფასებული ღირებულებით; იძლევა არამატერიალური აქტივების განსაზღვრის შესაძლებლობას; შეიძლება გამოყენებული იქნას არამდგრადი შე-</p>

			მოსაგლისას მ მაველში.
2.4. ფულადი ნაკა- დის დისკონტირე- ბის მეთოდი	ნებისმიერი ფირმები- სათვის	საბაზრო ღირე- ბულება და მი- სი მოდიფიკა- ცია (კერძოდ, საინვესტიციო ღირებულება)	შესაძლებლობ იძლევა უფრ რეალურად შ ფასდეს საწარ მომავალი პოტ ციალი. უნივერ ლური მეთოდ განიხილავს კ კრეტულ პერ ოდს და შემოს ლის ცვლილენ დინამიკას; გა ხილავს შესაკ რისა და კრე ტორის ინტერ სებს; შესაძლ ლობას იძლე განხორციელდ საწარმოს რეკ სტრუქციის ვა ანტული ანგარ გება.

ცხრილი № 3.13

შედარებითი გაყიდვების მიდგომა სანარმოს საბაზრო ღირებულების შეფასებისას

მეთოდის დასახელება	პირობები, რომლის დროსაც რეკომენდირებულია გამოყენება	შესაფასები ღირებულების სახე	ღირსება თუ უპირატესობა?	ნაკლოვანება	სფეროები
3.1. ოქროს კვეთის ნესი (დარგობრივი კოეფიციენტების მეთოდი)	არსებობს დარგების მიხედვით საჭირო მონაცემები; რეკომენდირებულია დამხმარე მეთოდის სახით	საბაზრო ღირებულება	იძლევა რეალურ საბაზრო შეფასებას, ბაზრიდან მიღებული ანალოგიური ფირმების ინფორმაციიდან გაომდინარე; შესაძლებლობას იძლევა პრევენტიულად მომზადდეს მეთოდის რეალიზაციის შესახებ ინფორმაციული ბაზა; მათემატიკური სტატისტიკისა და კომპიუტერული მოდელირების აპარატის მოზიდვის შესაძლებლობა	იძლევა ცრუ შედეგს კომპანიის განსზღვრული სტრატეგიისას.	ყიდვა-გაყიდვა
3.2 გაყიდვების შედარების მეთოდი	არსებობს ინფორმაცია დარგის მიხედვით; აუცილებელია რეპრეზენტატიული ამორჩევა გაყიდული	საბაზრო ღირებულება	იხ. მეთოდი 3.1.	ძალიან პრობლემატულია; შეუძლებელია გამოყენება.	ყიდვა-გაყიდვა

	ანალოგიური სანარმოებიდან			თუ არ არის ცნობი- ლი ინ- ფორმა- ცია ანალო- გი-ფირ- მის ყიდვა- გაყიდ- ვის ხელშეკ- რულე- ბების შესახებ ან არ არის განვი- თარე- ბული სანარ- მოს ყიდვა- გაყიდ- ვის ბა- ზარი	
33. მულტიპ- ლიკატორების შეთოდი	სხვა მეთოდებით მიღებული შედე- გების გადამონ- მებისათვის	საბაზრო ღირებულე- ბა	კარგი შედეგი მსხვილი აქცი- ონერული სა- ზოგადოების შეფასებისას	სადავო მომენ- ტი: შე- დეგების უტყუა- რობა დახუ- რული კომპა- ნიების შეფასე- ბისთვის	ყო- ვა- ყიდ

საყურადღებო:

ბიზნესის ღირებულების შეფასებისთვის, ისევე როგორც სხვა სამეცნიერო-პრაქტიკული მიმართულებისათვის დამახასიათებელია სპეციფიური ტერმინოლოგიის არსებობა. ამიტომ შეფასებიდან დაწყებული აუცილებელია გამოყენებული ტერმინების განსაზღვრებით დაწყება, დაეხმარება დაეხმარო ავტორსა და მკითხველს ისაუბრონ საერთო ენაზე.

32 როგორია შეფასების მეთოდები და მათი გამოყენების თავისებურებები?

ჩვენს მიერ ზემოთ განხილული მიდგომები ქონების შეფასებისას იყენებს მისთვის მახასიათებელ მეთოდებს. (ცხრილი № 32.1)

ცხრილი № 32.1

სანარმოს ქონების ღირებულების შეფასების მეთოდები

მიდგომები	შეფასების მეთოდები
შემოსავლითი	<ol style="list-style-type: none"> 1. კაპიტალიზაციის (კაპიტალური აქტივების) 2. ფულადი ნაკადების დისკონტირება
საბაზრო (შედარებითი)	<ol style="list-style-type: none"> 1. კაპიტალის ბაზრის (მთლიანი რენტული მულტიპლიკატორი) 2. გარიგების (შეთანხმების) 3. დარგობრივი კოეფიციენტების
ხარჯვითი (ქონებრივი)	<ol style="list-style-type: none"> 1. აქტივების დაგროვება 2. წმინდა აქტივები 3. ჩანაცვლების ღირებულების 4. აღმდგენითი ღირებულების 5. სანარმოს სალიკვიდაციო ღირებულების გაანგარიშების 6. კომპანიის ლიკვიდური ბიზნესის ღირებულების გაანგარიშება. 7. დარგობრივი კოეფიციენტების 8. წმინდა აქტივების

შემოსავლითი მიდგომა ეფუძნება მოლოდინის პრინციპს. ობიექტის ღირებულება შეიძლება განსაზღვრული იქნას როგორც მისი შესაძლებლობა მომვალში შემოსავლის მიღებისა. ეს მეთოდი ეფუძნება ორი მეთოდის - შემოსავლების კაპიტალიზაციის და ფულადი ნაკადების დისკონტირების მეთოდების გამოყენებას.

პირველი მეთოდი გულისხმობს, რომ მოქმედ საწარმოში საკუთრების ნილის ღირებულება უდრის მომავალი შემოსავლების დღევანდელ ღირებულებას. კაპიტალიზაციის (კაპიტალური აქტივების) მეთოდის მიხედვით, საწარმოს უძრავი ქონებიდან შემოსავალი წარმოადგენს მიმდინარე ან მომავალ პერიოდში არენდით მისი შესაძლო გაცემისას მიღებულ შემოსავლებს. ასევე უძრავი ქონების ღირებულების შესაძლო ზრდის პირობებში მისი რეალიზაციიდან მიღებულ შემოსავლებს.

საწარმოს ქონების შეფასებისას კაპიტალიზაციის (კაპიტალური აქტივების) მეთოდი ძირითადად გამოიყენება მცირე საწარმოებში და ექსპრეს-შეფასებების ჩასატარებლად.

შემოსავლების კაპიტალიზაციის მეთოდი გამოიყენება ისეთ სიტუაციებში, როცა მოსალოდნელია რომ ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში საწარმო მიიღებს ერთნაირ შემოსავალს, ან მისი ზრდის ტემპები სტაბილურია.

შემოსავლების კაპიტალიზაციის მეთოდი მოიცავს შემდეგ ეტაპებს:

1. ფინანსური აღრიცხვის ანალიზი;
2. შემოსავლების კაპიტალიზირებული ობიექტის შერჩევა;
3. კაპიტალიზაციის ზღვარის განსაზღვრა;
4. საწარმოს წინასწარი ღირებულების განსაზღვრა;
5. არსებული არამოქმედი აქტივების შემოწმების ჩაატარება;
6. შეფასებული საკონტროლო და არასაკონტროლო ნილის შეფასება.

საწარმოს ქონების შეფასების მიზნით ბულალტრული ანგარიშების ანალიზისას შესამონმებელი დოკუმენტებია: ბალანსი და ბოლო სამი წლის მოგებისა და ზარალის ანგარიში. საბოლოო ანგარიშში უჩვენებენ, გაიარა თუ არა ამ ბულალტრულმა დოკუმენტებმა აუდიტორული შემონმება.

შეფასებისას (თავდაპირველი ღირებულების პრინციპიდან გამომდინარე) სასურველია მინიმალური ღირებულების ან საბაზრო ღირებულების პრინციპის შენარჩუნება.

ობიექტის შეფასებისთვის მნიშვნელოვანია კაპიტალიზაციას დაქვემდებარებული შემოსავლების სიდიდის შერჩევა, რაც ნიშნავს მიმდინარე კომერციული საქმიანობის პერიოდის შერჩევას, რომლის შედეგებიც (შემოსავლებიც) იქნება კაპიტალიზირებული ობიექტიდან მიღებული შემოსავლების დასათვლელად, ამ ობიექტის ღირებულების განსაზღვრის მიზნით.

შემოსავლებს ირჩევენ რამდენიმე ვარიანტიდან:

1. უკანასკნელი წლის შემოსავლები;
2. პირველი საპროგნოზო წლის შემოსავლები;
3. უკანასკნელი 3-5 წლის საშუალო შემოსავალი.

კაპიტალიზაციის განაკვეთის გაანგარიშებისათვის გამოიყენება შემდეგი მოდელები:

1. ფინანსური აქტივების ღირებულების შეფასება (Capital asset pricing model, CAPM);

2. კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულება. (weighed a averg cost of canitel, WACC

3. კუმულაციური მონყობის მოდელი.

CAPM მოდელის მიხედვით საინვესტიციო შემოსავლები გაიანგარიშება შემდეგი მაჩვენებლებით:

შემოსავლები ინვესტიციებიდან = პორტფელური ინვესტიციებიდან მოსალოდნელ შემოსავლებს + სისტემური რისკის კოეფიციენტი (ფასიანი ქაღალდების საშუალო საბაზრო ღირებულების

რებულებას- ნულოვანი რისკის მქონე ფასიანი ქაღალდების შემოსავლები)

სისტემატური რისკი განისაზღვრება მაკროეკონომიკური ფაქტორებით, უმეტესად ფასიანი ქაღალდების კურსის ცვლილებით საფონდო ბაზრის დინამიკასთან შედარებით. რაც უფრო დიდია სისტემური რისკის მაჩვენებელი, მით უფრო ნაკლებად მდგრადია ფასიანი ქაღალდი ბაზარზე. სისტემური რისკის კოეფიციენტი ბაზარზე მთლიანობაში ერთის ტოლია. ღია კომპანიებისთვის სისტემური რისკის მაჩვენებლები ქვეყნდება სპეციალურ პერიოდულ გამოცემებში.

კაპიტალის საშუალოშენიანი ღირებულების მოდელი (WACC) ეფუძნება ინდივიდუალური ღირებულებებიდან (ფასებიდან) საშუალოშენიანი სიდიდის განსაზღვრას, რომელითაც სანარმოში ხდება სხვადასხვა საშუალებების ფორმირება (აქციონერული კაპიტალი; ობლიგაციებიდან შემოსავლები, საბანკო კრედიტი და სხვა). მოდელს აქვს შემდეგი სახე:

კაპიტალის საშუალოშენიანი ფასი = მოზიდული კაპიტალი / I-სანამოს მოგების გადასახადის ზღვართან X მინის, როგორც კაპიტალის ნილზე კაპიტალის სტრუქტურაში + პრივილევირებული აქციების ფასი X სანარმოს კაპიტალის სტრუქტურაში პრივილევირებული აქციების ნილზე + ჩვეულებრივი აქციების ფასი X ჩვეულებრივი აქციების ნილზე სანარმოს კაპიტალის სტრუქტურაში.

მოცემული მოდელი გამოიყენება სანარმოს რეფინანსირების მიზნით მისი შექმნისას (ფინანსური ინჟინირინგი).

კუმულაციური მონყობის მეთოდი მსგავსია ფინანსური აქტივების ღირებულების შეფასების მოდელისა (CAPM). ორივე შემთხვევაში საალრიცხვო ბაზა ურისკო ფინანსური აქტივებიდან შემოსავლებია, რომელსაც უმატებენ დამატებითი შემოსავლების ნორმას, დაკავშირებულს მოცემულ ფინანსურ აქტივებში ინვესტირებასთან. ამის შემდეგ შეიტანება ცვლილებები ხა-

რისხობრივი და რაოდენობრივი ფაქტორების ზემოქმედებით მაჩვენებლის ზრდის ან შემცირებისას, რომლებიც დაკავშირებულია მოცემული სანარმოს კომერციული საქმიანობის სპეციფიკასთან.

კუმულაციური მეთოდის თანახმად, საკუთარი კაპიტალის ღირებულების გაანგარიშება ხდება ორ ეტაპად:

1. შემოსავლების ურისკო ზღვარის განსაზღვრა;

2. მოცემულ სანარმოში კაპიტალდაბანდებისას განეული რისკისთვის მიღებული „პრემიის“ განსაზღვრა.

მოდელს შემდეგი სახე აქვს:

შემოსავლები ინვესტიციიდან = ურისკო ფასიანი ქაღალდებიდან შემოსავლებს + მაღალრისკიანი აქციების შემოსავალი + რისკიანი მცირე სანარმოების მოგება + არასისტემატური რისკისათვის კონკრეტული სანარმონების შემოსავალი

სანარმოს რეალური ფასი განისაზღვრება ფორმულით:

სანარმოს ფასი = ინვესტიციების შემოსავლიანობა / კაპიტალიზაციის განაკვეთთან

კაპიტალიზაციის განაკვეთი წარმოადგენს მოსალოდნელი შემოსავლის ნორმას. კაპიტალიზაციის განაკვეთი გამოიყვანება დისკონტის განაკვეთიდან მოსალოდნელი საშუალო წლიური შემოსავლების ან საშუალო წლიური ზრდის ტემპის გამომანგარიშებით.

როცა ცნობილია დისკონტის განაკვეთი, კაპიტალიზაციის განაკვეთი განისაზღვრება შემდეგი ფორმულით:

კაპიტალიზაციის განაკვეთი = დისკონტის განაკვეთს - შემოსავლების ზრდის გრძელვადიანი ტემპი

სანარმოს ქონების შეფასების და კაპიტალიზაციის ზღვარის განსაზღვრის საერთო ფორმულები რეალურია შემდეგი დაშვებების დროს:

- სანარმოს მოსალოდნელი შემოსავლები მუდმივია (არაერთჯერადი).

- პრაქტიკულად მაჩვენებლებს ლებულობენ საშუალო წლიური, კვარტალური, ან თვიური სიდიდის დონეზე;

- ასეთი შემოსავლების მიღების ვადა განუსაზღვრელად დიდია (ანუ მიიღწვის უსასრულობისკენ).

შეფასების პრაქტიკაში შეიძლება გამოყენებული იქნას კაპიტალიზაციის მეთოდის კერძო შემთხვევა - გორდონის მოდელი, რომელიც გამოიყენება შემდეგი დაშვებისას - სანარმოებისთვის შემოსავლების თანაბარი და ხანგრძლივი მიღების დროს.

გორდონის მეთოდი შემდეგში მდგომარეობს:

სანარმოს ფასი = სანარმოს შემოსავლები პოსტპროგნოზირებულ პირველ წელს / (დისკონტის განაკვეთს - შემოსავლების ზრდის გრძელვადიანი ტემპი)

მაგალითი: საპროგნოზო პერიოდი შეადგენს 5 წელს. ფულადი შემოსავლები მეექვსე წელს უდრის 60 მილიონ ლარს. დისკონტის ზღვარი უდრის 22%-ს წელიწადში, ხოლო ზრდის ტემპი გრძელვადიან პერიოდზე შეადგენს 2%-ს. ე.ი.

$$\text{სანარმოს ფასი} = 60 / (0.22 - 0.02) = 30$$

ასეთ შემთხვევაში სანარმოს ღირებულება პოსტპროგნოზირებულ პერიოდში იქნება 30 მილიონი ლარი.

სანარმოს ღირებულების წინასწარ განსაზღვრული სიდიდე შედგება ორი ელემენტისგან:

1. საპროგნოზო პერიოდში ფულადი სახსრების მიმდინარე ღირებულება;

2. პოსტპროგნოზული პერიოდის ღირებულების მიმდინარე მნიშვნელობა.

სანარმოს ღირებულების წინასწარ განსაზღვრის შემდეგ საბოლოო საბაზრო ღირებულების მიღებისათვის აუცილებელია შევიტანოთ შემდეგი კორექტირებები:

1. ბრუნვაში აქტივების ღირებულების სიდიდეზე;
2. საკუთარ საბრუნავ კაპიტალზე.

პირველი კორექტირება დაფუძნებულია პრინციპზე, რომ სანარმოს ღირებულების გაანგარიშებისას აფასებენ აქტივებს, რომლებიც მონაწილეობენ წარმოებისა და შესაბამისად მოგების შექმნის პროცესში. თუმცა, სანარმოს მფლობელობაში შეიძლება იყოს არაფუნქციონარული (გამოუყენებელი) აქტივები, რომლებსაც გარკვეული ღირებულება გააჩნიათ. ამიტომ მიზანშეწონილია ამ აქტივების შეფასება საბაზრო ღირებულებით და მისი დამატება დისკონტირებული ფულადი ნაკადების ღირებულებზე. მეორე კორექტირება დაკავშირებულია საკუთარი საბრუნავი კაპიტალის ფაქტიური სიდიდის აღრიცხვის აუცილებლობასთან.

სანარმოს ღირებულების გაანგარიშება ფულადი ნაკადების დისკონტირების მეთოდით დაფუძნებულია იმაზე, რომ პოტენციური ინვესტორი არ გადაიხდის იმაზე მეტს, ვიდრე სანარმოს მომავალი შემოსავლების მიმდინარე ღირებულებაა. მოლაპარაკების შედეგად მხარეები ყოველთვის თანხმდებიან გასაყიდი ობიექტის საბაზრო ფასზე, რაც მოსალოდნელი შემოსავლების დღევანდელი ღირებულების ანუ საბაზრო ფასის ტოლია.

ინვესტირების თვალსაზრისით მოცემული მეთოდი მეტად მისაღებია, რამდენადაც ნებისმიერი ინვესტორი, რომელიც აბანდებს კაპიტალს მოქმედ სანარმოში, საერთო ჯამში ღებულობს არა აქტივების კომპლექტს, არამედ მომავალ შემოსავალს, რომელიც საშუალებას აძლევს ამოიღოს ჩადებული კაპიტალი, მიიღოს მოგება და გაიუმჯობესოს კეთილდღეობა.

საწარმოს ღირებულების შეფასების ფულადი ნაკადების დისკონტირების მეთოდი გამოიყენება იმ საწარმოების ღირებულების შესაფასებლად, რომელთაც აქვთ სამეურნეო საქმიანობის ხანგრძლივი ისტორია და მუშაობენ ზარალის გარეშე აღნიშნული მეთოდით მოქმედი საწარმოს ღირებულების შეფასების ეტაპებია:

1. ფულადი ნაკადების სახეების შერჩევა (პირდაპირი თუ ირიბი);
 2. საპროგნოზო პერიოდის განსაზღვრა;
 3. პროდუქციის რეალიზაციიდან მისაღების შემოსავლების პროგნოზი;
 4. ინვესტიციების პროგნოზი და ანალიზი;
 5. დანახარჯების პროგნოზი და ანალიზი;
 6. საპროგნოზო პერიოდის ყოველ წელს მისაღები თანხის განსაზღვრა;
 7. დისკონტის განაკვეთის განსაზღვრა;
 8. პოსტპროგნოზირებული პერიოდისთვის ღირებულების განსაზღვრა;
 9. მომავალი შემოსავლების მიმდინარე ღირებულების განსაზღვრა;
 10. შესაბამისი შესწორებების (ცვლილებების) შეტანა.
- ფულად ნაკადებს (შემოსავლებს) საკუთარი კაპიტალისთვის გაიანგარიშებენ შემდეგი ფორმულით:

შემოსავლები ინვესტიციებიდან = წმინდა მოგებას + სამორტიზაციო ანარიცხები + საკუთარი საბრუნავი კაპიტალის ცვლილება + არასაბრუნავი აქტივების ცვლილება + გრძელვადიანი ვალდებულებების ცვლილება

ინვესტირებული კაპიტალი პირობითად არ იყოფა საკუთარ და მოზიდულ კაპიტალად, ის საწარმოს ფულად საშუალებებად ითვლება. მას უმატებენ საპროცენტო გადასახადებს,

რომლებიც გადახდილი იქნა წმინდა მოგებოდან. რამდენადაც კრედიტის სარგებლობისთვის პროცენტები გადახდილია მოგებიდან (გადასახადების გადახდამდე), მათი უკან დაბრუნებისას მიზანშეწონილია მათი დაყვანა მოგების გადასახადის ოდენობამდე. აღნიშნული მოდელით გაანგარიშების შედეგად ვლუბლობით სანარმოს მთელი ინვესტირებული კაპიტალის საბაზრო ღირებულებას.

აღნიშნულ მოდელებში ფულადი ნაკადები შეიძლება განისაზღვროს როგორც მიმდინარე, ისე რეალური ფასით (ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინებით). ძირითადად ასეთი პროგნოზები სამ წელზე ნაკლები პერიოდისთვის კეთდება. საპროგნოზო პერიოდად ლებულობენ დროის იმ მონაკვეთს, რომელიც საჭიროა ფირმისთვის ზრდის სტაბილური ტემპების მისაღწევად.

საქონლის რეალიზაციიდან მიღებული შემოსავლის ანალიზი და პროგნოზი მოითხოვს მთელი რიგი მაჩვენებლების გაანალიზებას:

1. გამოშვებული პროდუქციის ნომენკლატურა.
2. წარმოების მოცულობისა და ფასების განსაზღვრა.
3. მოთხოვნის განსაზღვრა.
4. ინფლაციის ტემპის განსაზღვრა.
5. ეკონომიკის და კონკრეტულად დარგის მდგომარეობის განსაზღვრა.

6. შესაფასებელი სანარმოს წილი ბაზარზე.

7. გასულ პროგნოზირებულ პერიოდში ზრდის ტემპი.

როგორც წესი, გაყიდვიდან მიღებული შემოსავლების საპროგნოზო მაჩვენებლები ლოგიკურად შესაბამისი უნდა იყოს სანარმოს საქმიანობისა და ზოგადად დარგის პროგნოზზე დაფუძნებული შეფასებების, ისტორიული მაჩვენებლებისა, რომლებიც საკმაოდ განსხვავდებიან დარგის ისტორიული ტენდენციებისაგან და არ შეიძლება სანდოდ ჩაითვალოს. შესაფასებელი სანარმოს დანახარჯების პროგნოზი აუცილებელია საქონ-

ლის გაყიდვიდან მიღებული შემოსავლის განსაზღვრისათვის.

შემოსავალი გაყიდვებიდან—გაყიდვის მოცულობას-გაყიდული საქონლის თვითღირებულება

გაყიდვისთვის ღირებულების პროგნოზი მოითხოვს სანარმოს მუდმივი და ცვალებადი (პირობით —მუდმივი და პირობით-ცვალებადი) გადასახადების კლასიფიკაციას. ისინი არ არიან დამოკიდებული გადასახადის მოცულობაზე (მაგალითად: ადმინისტრაციული და მმართველობითი ხარჯები, საამორტიზაციო ანარიცხები, საარენდო გადასახადი, დაზღვევის ხარჯები და სხვა). მუდმივი და ცვალებადი ხარჯების კლასიფიკაცია აუცილებელია გამოშვებული პროდუქციის სტრუქტურული ანალიზისათვის და ერთეულ პროდუქციაზე მისაღები მარჟინალური მოგების განსაზღვრისათვის.

ინვესტიციების ანალიზისა და პროგნოზისას განსაზღვრავენ მოთხოვნას კაპიტალდაბანდებაზე, საკუთარ საბრუნავ კაპიტალზე და მათი დაფინანსების წყაროებზე. ყოველი საპროგნოზო პერიოდისთვის ფულადი ნაკადების სიდიდის განსაზღვრისას იყენებენ პირდაპირ და ირიბ მეთოდებს. პირდაპირი მეთოდი ეფუძნება ფულადი ნაკადების მოძრაობის ანალიზს (ბუღალტრული ანგარიშების მიხედვით). ირიბი მეთოდის დახმარებით ფულად ნაკადებს იკვლევენ საქმიანობის სახეების მიხედვით (მიმდინარე, საინვესტიციო, ფინანსური). ის თვალნათლივ ასახავს წმინდა მოგების და არსებული ფულადი საშუალებების სანარმოს აქტივში დაბანდების მაჩვენებლებს.

სანარმოს ფასულობების ამსახველ ანგარიშებში რთულია დისკონტის განაკვეთის დადგენა, რომელიც გამოყენებული იქნება მომავალი შემოსავლების დღევანდელი ღირებულების განსაზღვრაში. მიმდინარე ღირებულება სანარმოს შეფასების საფუძველს წარმოადგენს. ეკონომიკურ ასპექტში დისკონტის

საპროცენტო განაკვეთის როლში გვევლინება ინვესტორების მიერ ჩადებულ კაპიტალზე მოთხოვნილი შემოსავალი.

დისკონტის პროცენტის განაკვეთი - ეს არის შემოსავალი, რომელიც ტოლია შეფასების მომენტში არსებული ინვესტიციის ალტერნატიული ვარიანტის ღირებულებისა, რისკის ფაქტორის გათვალისწინებით.

იურიდიულად დარეგისტრირებული მეურნე სუბიექტისათვის დისკონტის განაკვეთი უნდა განისაზღვროდეს შემდეგი სამი ფაქტორის გათვალისწინებით:

1. სანარმოსათვის კაპიტალის შემოღინების სხვადასხვა წყაროების წინაპირობა.

2. ინვესტორთათვის დროში ფულის ღირებულების გათვლა.

3. რისკის ფაქტორის გავლენა.

დისკონტის განაკვეთის გაანგარიშება დამოკიდებულია საბაზო ფულადი ნაკადების ტიპებზე. საკუთარი კაპიტალის ხარჯზე შექმნილი ფულადი ნაკადებისათვის ლებულობენ დისკონტის განაკვეთს, რომელიც ჩადებულ კაპიტალზე ინვესტორების მიერ მოთხოვნილი თანხის ტოლია. სხვადასხვა წყარობიდან ფორმირებული ფულადი ნაკადებისათვის ირჩევენ დისკონტის განაკვეთს, რომელიც უდრის საკუთარ და მოზიდულ კაპიტალზე შემოსავლების ჩანაცვლების თანხას. მოზიდული კაპიტალისთვის გასავალი გამოიხატება საბანკო კრედიტის საპროცენტო განაკვეთებში.

სპეციალისტების უმრავლესობა (75%) მათ მიერ გამოყენებულ დისკონტირების განაკვეთად ასახელებენ წლიურ 14-დან 20%-მდე.

საბაზრო (შედარებითი) მიდგომისას სანარმოს შეფასებისას საფონდო ბირჟაზე არჩევენ ღია ანალოგ კომპანიას, რომლის მაჩვენებლების მიხედვით გამოთვლილი კოეფიციენტიც (მულტიპლიკატორი) გადაიტანება შესაფასებელ სანარმოზე. მასზე მრავლდება სანარმოს შემდეგი მაჩვენებელი - ღია კომ-

პანიის კოეფიციენტი შეფარდებული ღია ანალოგი კომპანიის ფასთან. იგივე მეთოდით ადგენენ დახურული კომპანიის აქციების ფასს ბირჟაზე.

საბაზრო მიდგომის თეორიულ ბაზად ითვლება:

1. ორიენტირად ანალოგი ობიექტების (ფასიანი ქალაქდების) ფასის გამოყენება. განვითარებულ ფინანსურ ბაზრებზე ობიექტის ან ფასიანი ქალაქდების მოქმედი ფასი სრულად ითვალისწინებს საკუთარი კაპიტალის ღირებულებაზე მოქმედ ფაქტორებს. მაგალითად: საქონელზე მოთხოვნისა და მიწოდების თანაფარდობა, დარგის ზრდის პერსპექტივა, რისკის დონე და სხვა.

2. საბაზრო მეთოდი ეფუძნება ალტერნატიული კაპიტალდაბანდებების პრინციპს. ინვესტორი ფულის აქციებში დაბანდებით იძენს მომავალი შემოსავლების მიღების უფლებას. დარგის ან სანარმოს წარმოებითი, ტექნოლოგიური ან სხვა თავისებურებები ინვესტორს აინტერესებს მხოლოდ მაქსიმალური შემოსავლის მიღების პერსპექტივით.

3. სანარმოს ფასი გამოხატავს მის წარმოებით და კომერციულ შესაძლებლობებს, ბაზარზე საქონლისა და მომსახურების მდგომარეობას და განვითარების პერსპექტივას. ამიტომ იდენტურ სანარმოებზე შეიძლება დაემთხვას თანაფადობა ფასს და ჩართულ ფინანსურ პარამეტრებს შორის, ისეთების, როგორცაა ფასი, შემოსავლები საქონლის რეალიზაციიდან, გადასახადები დივიდენდზე, საკუთარი კაპიტალის სიდიდე და ა.შ. მათ ძირითად განმასხვავებელ ნიშნად შეიძლება ჩაითვალოს ინვესტორების შემოსავლების ფორმირებაში მათი როლი.

ანალოგი კომპანიების შედარებაზე დაფუძნებული მიდგომა ეყრდნობა მტკიცებულებას, რომ შესაფასებელი კომპანია ღირს იმდენივე, რამდენიც ანალოგიურ პირობებში ფუნქციონირებადი ანალოგიური ხასიათის სანარმო, დროის ერთი და იგივე მონაკვეთში. შედარებითი მიდგომისას გამოითვლება მოქმედი სანარმოს (ბიზნესის) მიმდინარე ფასი.

აღნიშნული მიდგომის მეთოდების რეალიზაციისათვის აუცილებელია ინფორმაცია შესაფასებელი სანარმოსა და ანალოგი სანარმოს მდგომარეობის შესახებ, იმ გარემოს შესახებ, რომელშიც შესაფასებელი ორგანიზაცია მოღვაწეობს.

სანარმოს ქონების შეფასებისას შედარებითი მიდგომის გამოყენებისას გამოიყენება ტრადიციული ტექნიკისა და ფინანსური ანალიზის მეთოდები.

შედარებითი მიდგომისას ფინანსური ანალიზის თავისებურებები ვლინდება შემდეგში:

- ფინანსური ანალიზის საშუალებით შეიძლება განისაზღვროს შესაფასებელი სანარმოს რეიტინგი ანალოგებთან შედარებით.

- ის საშუალებას იძლევა განისაზღვროს ნდობის მაღალი ხარისხი კონკრეტულ მულტიპლიკატორთა მიმართ, რაც საბოლოო ჯამში განსაზღვრავს ყოველი ვარიანტის მნიშვნელობას ღირებულების საბოლოო სიდიდის განსაზღვრაში.

- ის იმ ძირითადი კორექტირებების საფუძველს წარმოადგენს, რომელიც აუცილებელია სანარმოს საბაზრო ფასის დასადგენად.

საბაზრო (შედარებითი) მიდგომის პრაქტიკული გამოყენება განპირობებულია:

- აქტიური ფინანსური ბაზრის ხელმისაწვდომობით;
- აღნიშნული ბაზრის გახსნილობით და ფინანსური ინფორმაციის ხელმისაწვდომობით;

- სპეციალიზირებული ფირმების (მომსახურეობების) არსებობით, რომლებიც მუშაობენ ფინანსურ ინფორმაციაზე. საბაზრო მიდგომამ პრაქტიკაში ფართო გავრცელება ვერ პოვა. ის, ექსტრაპოლაციური მეთოდის სახით, ძირითადად უძრავი ქონებისა და მინის შეფასებისას გამოიყენება.

საბაზრო მიდგომის უპირატესობა ანალოგიური ობიექტების გაყიდვის ფასებზე ორიენტაციაა. ყოველ შემთხვევაში ფასი

დგინდება ბაზრის მიერ იმ კორექტირებების შედეგად, რომლებიც ხელს უწყობენ შესაფასებელი ობიექტის ანალოგთან შესაბამისობის დადგენას. სხვა მიდგომებისას საწარმოს ფასი დგინდება სპეციალური გათვლების საფუძველზე. საბაზრო მიდგომის უპირატესობაა ასევე ინვესტირების ობიექტზე მოთხოვნა მინოდების რელური ასახვა, რამდენადაც ფაქტიურად შემდგარი გარიგების ფასი მაქსიმალურად ითვალისწინებს ბაზარზე არსებულ მდგომარეობას. ამასან ერთად, საბაზრო მიდგომას აქვს მთლი რიგი უარყოფითი თვისებები, რომელიც ართულებს მის გამოყენებას პრაქტიკაში:

❖ სააღრიცხვო ბაზად გვევლინება საანგარიშო მაჩვენებლები, რომლებიც ყოველთვის არ აღრიცხავს საქმიანობის ყველა ასპექტს და საწარმოს განვითარების პერსპექტივას.

❖ საბაზრო მიდგომა გამართლებულია მხოლოდ მაშინ, როცა არსებობს უტყუარი ეკონომიკური ინფორმაცია შესაფასებელ და ანალოგ საწარმოებზე, ხოლო ანალოგების შესახებ სრულყოფილი ინფორმაციის მოპოვება საკმაოდ რთულია.

❖ აუცილებელია კომპანიის საბოლოო ღირებულებაში შესაბამისი კორექტირებების შეტანა.

შეფასების მიზნებიდან გამომდინარე, საბაზრო მიდგომა ითვალისწინებს სამი მეთოდის გამოყენებას:

1. ფირმა-ანალოგების;
2. გარიგებების;
3. დარგობრივი კოეფიციენტების.

ფირმა-ანალოგის (კაპიტალის ბაზრის) მეთოდი ეფუძნება საფონდო ბაზრებზე არსებული ფასებს (ფასების მიღებას). შესაბამისად, შესადაარებელ ბაზას წარმოადგენს ღია სააქციო საზოგადოების აქციის ინდივიდუალური ფასი. ჩანაცვლების (ან ალტერნატიული ინვესტიციის) პრინციპით მოქმედი ინვესტორი უფლებამოსილია ჩადოს მისი ფულადი საშუალებები ანალოგ კომპანიაში ან შესაფასებელში. ამიტომ ინფორმაცია იმ აქციო-

ნერული საზოგადოებების შესახებ, რომელთა აქციები გაყიდვაშია პირველად ან მეორად ბაზრებზე, შეიძლება გადამწყვეტი აღმოჩნდეს შესაფასებელი კომპანიის ღირებულების დადგენაში.

გარიგებების (გაყიდვების) მეთოდი ორიენტირებულია სანარმოს შექმნის ფასზე, ან აქციების კონკრეტული პაკეტის შექმნის ფასზე. ეს განსაზღვრავს მოცემული მეთოდის გამოყენების სფეროს: სანარმოს ღირებულების შეფასება ან აქციების საკონტროლო პაკეტის შეფასება.

გარიგებების მეთოდი მოიცავს ორ ძირითად ეტაპს:

1. ანალოგების უძრავი ქონების ობიექტის შერჩევა.
2. კორექტირებების შეფასება.

შესწორებების შეფასება და კორექტირებული ღირებულების გაანგარიშება ხორციელდება ორ კომპონენტზე:

1. შესადარებელ ერთეულებზე;
2. შესადარებელ ელემენტებზე.

თუ ანალოგი კომპანიის მეთოდი გულისხმობს იმ მულტიპლიკატორების გამოყენებას, რომლებიც გაანგარიშებულია ფაქტიურად გასაყიდი საკონტროლო პაკეტში შემავალი ფირმების აქციების ფასით, მაშინ აღნიშნული მეთოდის კონკრეტულ სახესხვაობას ეწოდება გარიგებების მეთოდი.

ე.ი. გარიგებების მეთოდი კაპიტალის ბაზრის მეთოდის კონკრეტული შემთხვევაა, რომელიც ეფუძნება აქციების საკონტროლო პაკეტის ან მთლიანად ანალოგი ფირმის შექმნის ფასის ანალიზს.

მაგალითი. შესაფასებელია სანარმო, რომელმაც ბოლო ფინანსურ წელს წმინდა მოგება მიიღო 60 მლნ. ლარის ოდენობით. ბოლო პერიოდში ანალოგი სანარმო, რომლის წმინდა მოგებაც შეადგენდა 70 მლნ. ლარს, გაიყიდა 427 მლნ. ლარად.

1. გამოითვლება ანალოგი სანარმოს ინდიკატორი:

$$427/70=6.1 \text{ (მლნ. ლარი)}$$

2. განისაზღვრება შესაფასებელი სანარმოს ღირებულება:

$60 \cdot 6.1 = 366$ (მლნ.ლარი)

მიუხედავად იმისა, რომ გაანგარიშებები ერთი შეხედვით მარტივია, ბევრი კორექტირებაა გასაკეთებელი შესაფასებელ კომპანიის ანალოგებთან შესაბამისობაში მოსაყვანად.

დარგობრივი კოეფიციენტების მეთოდი ეფუძნება ობიექტის ფასსა და სპეციალურად შერჩეულ ფინანსურ მაჩვენებლებს შორის დადგენილი თანაფარდობის გამოყენებას. დარგობრივ კოეფიციენტებს ჩვეულებრივ განსაზღვრავენ სანარმოების გასაყიდ ფასზე ხანგრძლივი სტატისტიკური დაკვირვების საფუძველზე, შედეგად მუშავდება სანარმოების (ობიექტების) შეფასების ტიპების მარტივი ფორმულები. კაფე-რესტორნის ფასი მერყეობს 5-6 თვის შემოსავლების ფარგლებში. სავაჭრო საბითუმო ფირმის ფასი შემდეგნაირად დგინდება— 1.5 — 2 წლის წმინდა მოგებას დამატებული აღჭურვილობისა და სასაქონლო მარაგების ღირებულება.

დარგობრივი კოეფიციენტების მეთოდს პრაქტიკაში იშვიათად იყენებენ იმის გამო, რომ ხშირად არ არსებობს ხანგრძლივი პერიოდის დაკვირვების საფუძველზე მიღებული ინფორმაცია. დღეისათვის უფრო მეტად გავრცელებულია ანალოგი-კომპანიის და გარიგებების (გაყიდვების) მეთოდები. ეკონომიკური „შემადგენლობის“ მიხედვით ეს ორი მეთოდი ერთმანეთის მსგავსია. ან ერთი აქციის ფასი, რომელიც არ აძლევს ინვესტორს მართვის ფუნქციას, ან აქციების საკონტროლო პაკეტის ფასი, კონტროლის ფუნქციით.

სანარმოს ღირებულების გაანგარიშებისას საბაზრო მიდგომის ეკონომიკური ხასიათი მდგომარეობს შემდეგში. ირჩევენ შესაფასებელი სანარმოს იდენტიურს, რომელიც გაყიდულია მიმდინარე პერიოდში (მცირე დროის მონაკვეთში). გაიანგარიშებენ თანაფარდობას გაყიდვის ფასსა და ანალოგი სანარმოს ფინანსურ მაჩვენებლებს შორის, რომელსაც მულტიპლიკატორს

უნოდებენ. აღნიშნული სიდიდის შესაფასებელი სანარმოს საბაზო ფინანსურ მაჩვენებლებზე გამრავლებით მიიღება სანარმოს ფასი. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, მულტიპლიკატორი კოეფიციენტი, რომელიც გამოხატავს თანაფარდობას სანარმოს ფასსა და მის ფინანსურ პარამეტრებს შორის.

შეფასების პრაქტიკაში მულტიპლიკატორების შემდეგი სისტემა გამოიყენება:

1. ინტეგრალური მულტიპლიკატორები: ფასი/მოგება (ფასი/საბალანსო მოგება, ფასი/წმინდა მოგება); ფასი/გადასახადები დივიდენდებზე; ფასი/ფულადი ნაკადები (ფასი/მიმდინარე ფულადი ნაკადები, ფასი/წმინდა ფულადი ნაკადები); ფასი/შემოსავალი რეალიზაციიდან (ფასი/მთლიანი შემოსავალი); ფასი/გაყიდვების ფიზიკური მოცულობა.

2. მომენტალური მულტიპლიკატორები: ფასი/აქტივების საბალანსო ღირებულება; ფასი/აქტივების წმინდა ღირებულება.

საბაზრო მიდგომებისას გამოყენებულ ძირითად საბაზრო თანაფარდობად გვევლინება ფასი/მოგება. მულტიპლიკატორისთვის ფასი/მოგება ფინანსურ ბაზად გამოიყენება მოგების ნებისმიერი მაჩვენებელი, რომელიც შეიძლება გაანგარიშებული იქნას მულტიპლიკატორის გამოთვლის პროცესში (წმინდა მოგება, მოგება დაბეგვრამდე, მოგება პროცენტებისა და გადასახადების დაბეგვრამდე და ა.შ.). ძირითადი მოთხოვნა შესაფასებელი და ანალოგი კომპანიების ფინანსური ბაზის იდენტიურობაა. გასთვალისწინებელია, რომ მულტიპლიკატორი ფასი/მოგება არსებითად ბულალტრული აღრიცხვის მეთოდებზეა დამოკიდებული. თუ შესაფასებელი სანარმო ანალოგი საზღვარგარეთული ფირმაა, აუცილებელია შემოსავლებისა და ერთეული სტანდარტების შემოსავლების მოყვანა.

მაგალითისათვის შეიძლება გამოვიყენოთ ფირმა „დაიმ-ლერ-ბენცი“ რომელიც 1993 წელს გახდა პირველი გერმანული ფირმა, რომელმაც ნიუ-ორკის საფონდო ბირჟაზე საკუთარი აქციების ლისტინგი გაიარა. გერმანული აღრიცხვის სისტემის

მიხედვით მის ანგარიშებში დაფიქსირებული იყო მოგება 327 მლნ. დოლარი, ხოლო ამერიკული ალრიცხვის სტანდარტების მიხედვით მას უნდა ქონოდა ზარალი 1.1 მლრდ. დოლარი.

მულტიპლიკატორი „ფასი/დივიდენდებზე გადასახადი“ გარკვეულწილად წარმოიქმნება თანაფარდობიდან „ფასი/მოგება“. ამ უკანასკნელის გამოყენება პრაქტიკაში შედარებით იოლია მაჩვენებლების იოლად ხელმისაწვდომობის გამო.

მულტიპლიკატორის „ფასი/ანაზღაურება“ გამოყენებისას აუცილებელია შესაფასებელი და ანალოგი სანარმოების კაპიტალის სტრუქტურის გათვალისწინება. თუ მათ შორის განსხვავება არსებითია, მაშინ მულტიპლიკატორის განსაზღვრა მიზანშეწონილია არა საკუთარი, არამედ ინვესტირებული კაპიტალის წილით. მულტიპლიკატორის- „ფასი/ანაზღაურება“ სახესხვაობას წარმოადგენს მულტიპლიკატორი „ფასი/გაყიდვების ფიზიკური მოცულობა“.

სანარმოს ღირებულების განსაზღვრისათვის ხშირად გამოიყენება მულტიპლიკატორების ჩანაცვლების პრინციპი. კონკრეტული პირობებიდან, შეფასების მიზნებიდან, ინფორმაციის საიმედოობიდან გამომდინარე, ყოველ მულტიპლიკატორს ნდობის შესაბამისი ხარისხი ენიჭება. ღირებულების საბოლოო მაჩვენებელი შესაბამისი კორექტირებების გზით მიიღება. თუ არ ხერხდება დახურული კომპანიის საუკეთესო ანალოგის ვარიანტის შერჩევა, მაშინ მეტი სიზუსტისათვის რეკომენდირებულია რამდენიმე ანალოგი კომპანიის „ფასი/მოგება“ მაჩვენებლის გამოყენება.

ეს მოითხოვს ანალოგების საშუალო მულტიპლიკატორების გათვლას. ღია კომპანიები აქვეყნებენ ზოგად საცნობარო მონაცემებს, რომლებიც ეფუძნებიან არა ფინანსურ ანგარიშებს, არამედ, მათზე დაყრდნობით გაანგარიშებულ კოეფიციენტებს.

სანარმოს შეფასებისადმი საბაზრო მიდგომა მსგავსია შემოსავლების კაპიტალიზაციის მეთოდისა. ორივე შემთხვევაში

ობიექტის ღირებულება გაიანგარიშება შემოსავლების სიდიდის მიხედვით. ძირითადი განსხვავება ობიექტის ღირებულებაში შემოსავლების ტრანსფორმაციის მეთოდიკაშია. კაპიტალიზაციის მეთოდი გულისხმობს შემოსავლების განაწილებას კაპიტალიზაციის განაკვეთის მიხედვით. საბაზრო მიდგომა ეფუძნება უძრავი ქონების ბაზრიდან მიღებულ საფასო ინფორმაციას (შემოსავლების შესაბამისობას). მოცემული შემოსავლები მრავლდება შესაბამის მულტიპლიკატორზე.

ფირმა-ანალოგისა და გარიგების (შეთანხმების) მეთოდებით სანარმოს ღირებულების შეფასებისათვის საჭიროს პროცესი მოიცავს შემდეგ ეტაპებს:

1. აუცილებელი ინფორმაციის შეკრება;
2. ანალოგების სიის შედგენა;
3. ფინანსური ანალიზი;
4. შეფასებისთვის საჭირო მულტიპლიკატორების გაანგარიშება;
5. მულტიპლიკატორების სიდიდის განსაზღვრა;
6. ღირებულების საბოლოო სიდიდის განსაზღვრა;
7. საბოლოო კორექტირებების შეტანა.

საბაზრო ინფორმაცია წარმოდგენილია მოწმობით აქციის ფასის შესახებ (ანალოგის აქციის იდენტური). ინფორმაციის ხარისხი და იდენტურობა დამოკიდებულია საფონდო ბაზრის განვითარებაზე.

ბულალტრული ანგარიშგება მოიცავს ფინანსურ ინფორმაციას, რომელიც ობიექტის ანალოგიურობის დადგენის და შესაბამისი ცვლილებების შეტანის, ძირითადი პარამეტრების შესაბამისობის დადგენის საშუალებას იძლევა. ფინანსური ინფორმაცია უნდა შეიცავდეს მიმდინარე და გასული 3-5 წლის მაჩვენებლებს.

საბაზრო მიდგომისას ფინანსურ ანალიზს ახასიათებს შემდეგი თავისებურებები:

1. ანალოგების სიაში განისაზღვრება შესაფასებელი საწარმოს რეიტინგი.

2. განისაზღვრება შემფასებლის ნდობა ერთი რომელიმე კონკრეტული მულტიპლიკატორის მიმართ, რომელიც განსაზღვრავს ღირებულების ყველა ვარიანტის მნიშვნელობას ბიზნესის საბოლოო ღირებულების განსაზღვრაში.

3. შეტანება აუცილებელი კორექტირებები, რომელიც შესაფასებელი საწარმოს (ობიექტის) საბოლოო ღირებულები-სადმი ნდობას ზრდის.

ფინანსური რისკის ფაქტორების შეფასება ხორციელდება შემდეგი საშუალებებით:

ა) კაპიტალის სტრუქტურის ანლიზით, ანუ საკუთარი და მოზიდული კაპიტალის თანაფარდობის დადგენის გზით;

ბ) ლიკვიდურობის შეფასების გზით, ანუ მიმდინარე აქტივებით მოკლევადიანი ვალდებულებების დაფარვის შესაძლებლობის დადგენით.

გ) საწარმოს კრედიტუნარიანობის შესწავლის გზით ანუ ხელსაყრელი პირობით ფულადი რესურსების მოზიდვის შესაძლებლობები.

შედარებითი მიდგომის საფუძველზე საწარმოს საბაზრო ღირებულების განსაზღვრა ეფუძნება საფასო მულტიპლიკატორების გამოყენებას. საფასო მულტიპლიკატორები გამოხატავენ თანაფარდობას ფირმის საბაზრო ფასს (ან აქციების საბაზრო ფასს) და ფინანსურ ბაზას შორის. ფინანსურ ბაზად იყენებენ გაყიდვებიდან მიღებულ შემოსავლებს, მოგებას, ფულად ნაკადებს, გადასახადებს დივიდენდებზე და ასე შემდეგ.

მულტიპლიკატორის განსაზღვრისათვის აუცილებელია:

1. ანალოგი კომპანიებისათვის აქციების ფასის დადგენა.

2. ბოლო საალრიცხვი წლის ფინანსური ბაზის გაანგარიშება.

აქციის ფასს გაიანგარიშებენ საანგარიშგებო თარიღისათვის, შეფასების წინა პერიოდისათვის, ან ბოლო თვის მიწინააღმდეგობით და მაქსიმალური ფასების საშუალოს გაანგარიშებით. ისეთი მულტიპლიკატორები, როგორცაა „ფასი/მოგება“ და „ფასი/ფულადი ნაკადები“, გვევლინება ფასის განსაზღვრის ყველაზე უფრო გავრცელებულ მეთოდად, რადგანაც ინფორმაცია შესაფასებელი და ანალოგი საწარმოს მოგების შესახებ მეტად ხელმისაწვდომია. გაანგარიშებისათვის საბაზისო მაჩვენებლად იღებენ დაუბეგრავი მოგების ან წმინდა მოგების მაჩვენებელს. ძირითადი წმინდა მოგება შესაფასებელი და ანალოგი კომპანიების ფინანსური ბაზის სრული იდენტურობა. მულტიპლიკატორის „ფასი/ფულადი ნაკადების“ გაანგარიშების საფუძველს წარმოადგენს წმინდა მოგება, რომელსაც ამრავლებენ სამორტიზაციო ანარიცხებზე (ანუ შეფასების პერიოდში წმინდა ფულადი შემოსავლები).

საბოლოო (საერთო) ღირებულების ფორმირების პროცესი მოიცავს სამ ძირითად ეტაპს:

1. მულტიპლიკატორების სიდიდის განსაზღვრა.
2. შუალედური შედეგების შეფასება.
3. საბოლოო კორექტირებების შეტანა.

მულტიპლიკატორების მნიშვნელობა განისაზღვრება ანალოგების ჯგუფებზე. ამის შემდეგ აკეთებენ ფინანსურ ანალიზს კონკრეტული მულტიპლიკატორის და მასთან დაკავშირებული კოეფიციენტის შერჩევის მიზნით. ფინანსური კოეფიციენტის სიდიდით ადგენენ შესაფასებელი ობიექტის ადგილს (მნიშვნელობას, რანგს) ობიექტების საერთო რაოდენობაში.

ჩანაცვლების ბაზაზე ღებულობენ ღირებულებას, სიდიდეს, რომელიც შემდგომი კორექტირებების საფუძველია. (ცხრილი № 3.2.2)

მულტიპლიკატორების გამოყენებით მიღებული ერთი აქციის საბოლოო ღირებულება, საწარმოს საქმიანობის პირობებიდან გამომდინარე, ექვემდებარება შესაბამის კორექტირებას.

ღირებულების საერთო სიდიდს განსაზღვრა

მულტიპლიკატორი	ერთი აქციის ფასი (ფულადი ერთეული)	მულტიპლიკატორის წილი, ერთეულის წილი	საერთო ჯამი
ფასი/წმინდა მოგება	46	0.5	23.0
ფასი/ფულადი ნაკადები	67	0.4	26.8
ფასი/საბალანსო ღირებულება	58	0.2	11.6
ღირებულების საერთო სიდიდე	-	0.1	101.4

1. პორტფელური ფასდაკლება, რომელიც ხორციელდება მაშინ, როცა ინვესტორისათვის არ არის მისაღები საფონდო პორტფელის დივერსიფიკაცია.

2. საკუთარი საბრუნავი კაპიტალის სიმცირე ან კაპიტალდაბანდების აუცილებლობა გამოითვლება კომპანიის საბოლოო ღირებულებიდან.

3. ფასდაკლება კომპანიის აქტივების დაბალი ლიკვიდურობის გამო

4. მოტივაცია (პრემია), გადაეცემა ინვესტორს კომპანიის უკეთ მართვისთვის.

მიუხედავად გაანგარიშებების და ანალიზის შრომატევადობისა, საბაზრო მიდგომა სანარმოს (ობიექტის) საბაზრო ღირებულების დადგენის ერთ-ერთ ყველაზე გავრცელებულ საშუალებას წარმოადგენს.

ხარჯვითი (ქონებრივი) მიდგომისას სანარმოს ღირებულება განიხილება წარსულში განეული ხარჯების საფუძველზე. მოცემული მიდგომის მიხედვით, სანარმო ღირს იმდენი, რამდენიც ღირს დღევანდელი ფასებით მისი აქციები ვალდებულებების გამოკლებით. შესაბამისად, აღნიშნული მიდგომების გამოყენებისას აუცილებელია სანარმოს აქტივების შეძენაზე განეული ხარჯები გაიზომოს საბაზრო ფასებით.

მოცემული მიდგომით განისაზღვრება სანარმოს საბაზრო ღირებულება ან სანარმოს, როგორც ქონების, სალიკვიდაციო ღირებულება. ამისთვის გამოიყენება შემდეგი მეთოდები:

1. სანარმოს აქტივების დაგროვების მეთოდი;
2. წმინდა აქტივების მეთოდი;
3. ჩანაცვლების ღირებულების მეთოდი;
4. აღმდგენი ღირებულების მეთოდი;
5. სანარმოს სალიკვიდაციო ღირებულების გაანგარიშების მეთოდი;
6. სანარმოს ღირებულების (როგორც ლიკვიდური ბიზნესის) გაანგარიშების მეთოდი;
7. დარგობრივი კოეფიციენტების მეთოდი;
8. წმინდა აქტივების მეთოდი.

აქტივების დაგროვების მეთოდის გამოყენებისას სანარმოს საბაზრო ღირებულების დადგენა სანარმოს ქონების საბაზრო ღირებულების შეფასებით ხდება (ანუ სანარმოს კაპიტალის შეფასება ეკნომიკური ინტერპრეტაციით). გაანგარიშებაში მონაწილეობენ არა მხოლოდ სანარმოს ბალანსზე არსებული აქტივები, არამედ სხვა ღირებულებებიც, რომლებიც სანარმოს მფლობელობაში ან განკარგულებაშია. აქტივების დაგროვების აღნიშნული მეთოდი განსხვავდება წმინდა აქტივების მეთოდისაგან, რომელიც მხოლოდ სანარმოს ბალანსზე დარცხულ აქტივებს აღრიცხავს.

მოცემული მეთოდი მხოლოდ მოქმედი სანარმოს (ბიზნესის) ღირებულების შეფასებისას გამოიყენება, როდესაც:

– არ არსებობს რეტროსპექტული მონაცემები სამედიკალური მეთოდების გამოყენების შესახებ (მაგ.: სანარმო შექმნილი მცირე ხნის წინ).

– სანარმოს კეთილმდგომარეობა მნიშვნელოვნადაა დაზარალებული მის მიერ დადებულ კონტრაქტებზე (ხელშეკრულებებზე, ხანდახან ფირმებს არ ყავთ მუდმივი დამკვეთები).

– სანარმოს აქტივების მნიშვნელოვან ნაწილს წარმოადგენს ფინანსური აქტივები. (მაგ.: ფული, ფასიანი ქაღალდები და სხვ.).

– არის აუცილებლობა და შესაძლებლობა ჰოლდინგური და საინვესტიციო კომპანიების შეფასებისა (რომლებიც თვითონ ვერ ქმნიან წმინდა შემოსავალს).

წმინდა აქტივების მეთოდი შეიძლება ჩაითვალოს კაპიტალის დაგროვების მეთოდის ნაირსახეობად (თუ საინფორმაციო ბაზად აღებულია სანარმოს ბალანსზე არსებული აქტივები). წმინდა აქტივების მეთოდით სანარმოს საბაზრო ღირებულება განისაზღვრება როგორც სხვაობა სანარმოს აქტივების ღირებულებასა და მის ვალდებულებებს შორის. ხდება ცალკეულად თითოეული აქტივის შეფასება, ასევე ფასდება ვალდებულებების მიმდინარე ღირებულება და ბოლოს მათი სხვაობა გამოითვლება სანარმოს აქტივების საკუთარი კაპიტალის შეფასებითი ღირებულება.

აღნიშნული მეთოდი ხშირად გამოიყენება პრივატიზაციის პროცესში და სანარმოების საგადასახადო დაბეგვრის დროს.

ჩანაცვლების ღირებულების მეთოდი ორიენტირებულია მხოლოდ მატერიალური აქტივების შეფასებაზე და მიღებულია კაპიტალტევადი სანარმოებისთვის. სანარმოს ღირებულებას აფასებენ მისი აქტივების სრული ჩანაცვლების ღირებულებით ისე, რომ სანარმომ სრულად შეინარჩუნოს წარმოების პროფილი. ჩანაცვლების ღირებულების გაანგარიშება ხდება ანალოგი სანარმოს ღირებულების გაანგარიშებით, ეფუძნება შესაფასე-

ბელი კომპანიის თანამედროვე ანალოგის მშენებლობის ხარჯებს, აღრიცხავს არამატერიალური აქტივების ხარჯებსაც.

აღდგენითი ღირებულების ქვეშ მოიაზრება შეფასების თარიღისათვის მშენებლობის მიმდინარე ფასი. თუ მსგავსი გაანგარიშება არამიზანშეწონილია ან შეუძლებელია, მაშინ გაიანგარიშებენ ჩანაცვლების ღირებულებას.

სალიკვიდაციო ღირებულების მეთოდი დაფუძნებულია საბაზრო ფასებზე, მაგრამ არა აქტივების შეძენის, არამედ მის სალიკვიდაციო ფასებზე. ის საშუალებას იძლევა შეფასდეს სანარმოს ღირებულების ქვედა ზღვარი. სანარმოს სალიკვიდაციო ღირებულების გაანგარიშებისათვის აუცილებელია განისაზღვროს და შეიკრიბოს სანარმოს ყველა აქტივის სალიკვიდაციო ფასი. მიღებულ თანხას უნდა გამოაკლდეს სასანრაფო მომსახურებას დაქვემდებარებული აქტივების ღირებულება და მისი ლიკვიდაციის ხარჯები.

სალიკვიდაციო ღირებულება განისაზღვრება როგორც სხვაობა სანარმოს აქტივების საცალოდ გაყიდვით მიღებულ შემოსავლებსა და ლიკვიდაციის ხარჯებს შორის.

დარგობრივი კოეფიციენტის მეთოდი ეფუძნება ობიექტის ფასსა სპეციალურად შერჩეულ ფინანსურ მაჩვენებლებს შორის დადგენილი თანაფარდობას. დარგობრივი კოეფიციენტები განისაზღვრება სანარმოს ფასებზე ხანგრძლივი დაკვირვების შედეგად.

აღნიშნული მეთოდი კაპიტალის ბაზრის მეთოდის ისეთი მოდიფიკაციაა, სადაც საუკასო მულტიპლიკატორად გვევლინება ფასი/მთლიანი შემოსავლის თანაფარდობა (ფასი/შემოსავლები, ფასი/რეალიზაციის მოცულობა). აღნიშნული მეთოდის გამოყენება განსაზღვრულია დარგების სპეციფიკურობით- გამოიყენება იმ დარგისათვის, რომლებშიც შეიმჩნევა სანარმოს საბაზრო ღირებულებისა და რეალიზაციის მოცულობას სანდო კორელაცია (დარგები მკაფიოდ გამოხატული სტანდარტული პროდუქციით, სადაც შემოსავლების დინამიკა იზრდება არა

პროდუქციის განახლებით, არამედ სტანდარტული პროდუქციის სათვის ბაზრის წილის შენარჩუნებითა და ზრდით).

დარგობრივი კოეფიციენტების მეთოდი ეფუძნება მოსახრებას, რომ სხვადასხვა დარგებისათვის შემუშავებულია ემპირიულად დადგენილი მულტიპლიკატორები, რომლებიც მათი ღირებულების დადგენის საშუალებას იძლევა. მაგალითად. რუსეთის ნავთობ-კომპანიებისთვის საბაზოდ მიღებულია მთლიანი შემოსავლის, ასევე შემოსავლის და მარაგების სიდიდის მიხედვით შეფასება. სამრეწველო სანარმოებისათვის იღებენ წმინდა შემოსავლისა და ნარმოების სიდიდის მაჩვენებლებს, რომლებიც მრავლდება შესაბამისი დარგის მულტიპლიკატორებზე.

აღნიშნული მეთოდი საშუალებას იძლევა დარგობრივი სტატისტიკის საფუძველზე გამოყვანილი ფორმულით გამოითვალოს ბიზნესის საორიონტაციო ღირებულება. დარგობრივი კოეფიციენტები გაანგარიშებულია ხანგრძლივი სტატისტიკური დაკვირვებებით, რომელსაც ახორციელებენ სპეციალური კვლევითი ინსტიტუტები სანარმოს გასულ ფასებზე და მის სანარმოფინანსურ მახასიათებლებზე. შეფასების პრაქტიკაში ნარმოების ზოგიერთი დარგისათვის (მაგ. მანქანათმშენებლობისათვის) დამახასიათებელია „ოქროს წესი“ ან „ოქროს განაკვეთი“ რომლის თანახმადაც: „პოტენციური მყიდველი არასდროს არ გადაუხდის სანარმოს იმაზე მეტს, ვიდრე მისი საშუალო წლიური შემოსავლის ოთხმაგი სიდიდეა დაბეგვრამდე“.

წმინდა აქტივების მეთოდი რამდენიმე ეტაპს მოიცავს:

1. სანარმოს უძრავ ქონებას აფასებენ განსაზღვრული საბაზრო ღირებულებებით.
2. ადგენენ მანქანებისა და აღჭურვილობების საბაზრო ღირებულებებს.
3. გამოყოფენ და აფასებენ არამატერიალურ არქტივებს.
4. გამოყოფენ ფინანსურ არქტივებს გრძელვადიანი და მოკლევადიანი პერიოდისათვის.

5. სანარმოო-მატიერიალურ მარაგებს აფასებენ მიმდინარე ღირებულებებით.

6. დებიტორულ დავალიანებებს აფასებენ მისი დაბრუნების საიმედოობით.

7. აფასებენ მომავალი პერიოდის ხარჯებს.

8. სანარმოს ვალდებულებებს გადაიანგარიშებენ მიმდინარე ღირებულებებით.

9. ადგენენ საკუთარი კპიტალის სიდიდეს.

ქონებრივი მიდგომის ღირსება ისაა, რომ მისი მეთოდები საშუალებას იძლევა ავლრიცხოთ როგორც წარმოების პროცესში მონაწილე აქტივების რეალური ღირებულება, ასევე მისი ვალდებულებები (დავალეების დამძიმება, ტვირთი).

ქონებრივი მიდგომის მეთოდის უპირატესობა ისაა, რომ ის რეალურად არსებული აქტივებსა და დანახარჯებს ეფუძნება. ხშირად ბალანსი არ შეიცავს სანამოს რეალური ინტელექტუალური კაპიტალის შესახებ ინფორმაციას რის გამოც, იმ სანარმოს შეფასებისას, რომლის საფუძველსაც წარმოადგენს ინტელექტუალური კაპიტალი, მივყავართ ფირმის ღირებულების არსებით შემცირებამდე. ხშირად ინტელექტუალურ კაპიტალზე დაფუძნებული ბიზნესის შესაფასებლად არ გამოდგება ტრადიციული მეთოდები.

ღირებულებითი მეთოდების დახმარებით სანარმოს ღირებულებებს განსაზღვრავენ განუღი დანახარჯების საფუძველზე. სანარმოს აქტივებისა და ვალდებულებების საბალანსო ღირებულება ინფლაციის, საბაზრო კონიუნქტურის ცვლილების, გამოყენებული აღრიცხვის მეთოდის პირობებში, როგორც წესი, არ შეესაბამება საბაზრო ღირებულებებს. შედეგად კი დგება ბალანსის მუხლების კორექტირების აუცილებლობა.

შეფასების პროცესი მიმდინარეობს შემდეგი თანმიმდევრობით. აფასებენ ბალანსის აქტივების ღირებულებას. ამის შემდეგ ადარებენ ვალდებულებების მიმდინარე ღირებულებებს.

აქტივების ღირებულებებს აკლებენ ვალდებულებებს. შედეგად უდრის საკუთარ კაპიტალს.

საკუთარი კაპიტალი = აქტივებს - ვალდებულებებს.

სამშენებლო ობიექტის სრული ღირებულებების დასაზღვევლედ აუცილებელია გავანგარიშოთ:

1. პირდაპირი დანახარჯები (მასალების ღირებულების საამორტიზაციო ანარიცხების, კომუნიკაციების, სამშენებლო სამუშაოების შრომის ანაზღაურების, დროებით აღებული შენობებისა და აღჭურვილობის ხარჯები, უსაფრთხოების ზომების დაცვის ხარჯები და ა.შ.)

2. ირიბი გადასახადები (პროექტის შემდგენელების ანაზღაურება, ბუღალტრების და იურისტების კონსულტაციის ანაზღაურება, ლიცენზიის ხარჯები, საბანკო კრედიტის პროცენტის მომსახურება, მარკეტინგული ხარჯები და ა.შ.)

3. სამენარმეო ხარჯების გაანგარიშება.

სამენარმეო შემოსავლები წარმოადგენს თანხას, რომლის მიღებასაც ელოდება ინვესტორი პროექტის რეალიზაციის შემდეგ. მსოფლიო პრაქტიკაში მოცემული შემოსავლები ობიექტის მშენებლობის ხარჯების 15-20%-ს შეადგენს.

მშენებლობის მთლიანი ღირებულება = ობიექტის აღჭურვილობის საერთო ღირებულებას + მენარმეობითი შემოსავალი

შენობისა და აღჭურვილობის ღირებულების განსაზღვრით მნიშვნელოვანი ადგილი უჭირავს ფიზიკურ, ფუნქციონალურ, ტექნოლოგიურ და ეკონომიკურ ცვეთას.

ფიზიკური ცვეთა გამოხატავს ობიექტური ღირებულების დაკარგვას, რომელიც დაკავშირებულია მის გამოყენებასთან. მომსახურების ხარჯების ზრდასთან და სხვა ფინანსურ ფაქ-

ტორებთან, რომლებსაც მივყავართ ობიექტის სიცოცხლის ხანგრძლივობისა და სარგებლიანობის ვადის შემცირებასთან.

ფუნქციონალური ცვეთა - უძრავი ქონების ულტრა ლირებულება, რომელიც დაკავშირებულია მისთვის დაკისრებული ფუნქციების შესრულებასთან. ფუნქციონალური მოძველება დაკავშირებულია ობიექტის შინაგან თვისებებთან, როგორცაა: კონსტრუქციული შეზღუდვები, ჭარბი გადასახადები მისი სამუშაო მდგომარეობაში შენახვისათვის და ა.შ. სხვა სიტყვებით, ობიექტი ფუნქციონალურად აღარ შეესაბამება თანამედროვე სტანდარტებს.

ტექნოლოგიური ცვეთა - ფუნქციონალური მოძველების სახესხვაობაა. იგი გამოხატავს ტექნოლოგიური ცვლილებების ფონზე ობიექტის ლირებულებების დაკარგვას, რის გამოც ის ნაკლებად პროდუქტიული ხდება და მისი გამოყენება დიდ ხარჯებთანაა დაკავშირებული.

ეკონომიკური მოძველება დაკავშირებულია ლირებულებების დაკარგვასთან, რომელიც გამოწვეულია შიდა საბაზრო ფაქტორებით (მოცემულ აქტივზე მოთხოვნის დაცემა) ანალოგი აქტივებით ბაზრის გაჯერება.

უძრავი ქონების ნარჩენი ლირებულება განისაზღვრება, როგორც მისი აღდგენის ლირებულებასა და საერთო ლირებულებას შორის სხვაობა. უძრავი ქონების მიღებულ ფასს ადგენენ მინის და შენობის ნარჩენი ლირებულებების და აღჭურვილობების ფასის დამატებით.

ამ გზით:

1. ლირებულებითი მიდგომა უმეტეს შემთხვევაში გამოიყენება ახალი მშენებლობის შეფასებისათვის, მინის ნაკვეთის ეფექტურობის შეკრებისათვის, რისკების დაზღვევისათვის და სხვა მიზნით.

2. მოცემული მიდგომისას პირველ რიგში აფასებენ აღდგენით ლირებულებებს (ჩანაცვლების ლირებულება), ამის შემ-

დეგ მიღებულ ღირებულებებს აკლებენ ცვეთს, რომელიც შეიძლება იყოს ეკონომიკური, ფუნქციონალური და ფიზიკური.

მხოლოდ ამის შემდეგ უმატებენ მინის ფასს შენობისა და აღჭურვილობის ღირებულებას ცვეთის გამოსათვლელად.

3. ღირებულებითი მიდგომის ნაკლად მოქმედი შენობა და შეიარაღების შეფასებისას გვევლინება:

ა) დაძველებული უძრავი ობიექტის აღდგენის დაბალი შესაძლებლობები.

ბ) შენობისა და აღჭურვილობისაგან მინის გამოყოფის შეუძლებლობა.

3.3 რა სახის რისკები ახლავს შეფასების პროცესს?

ბიზნესის რისკი გამოხატავს ბიზნესისგან მოსალოდნელი შემოსავლების არასტაბილურობას.

ბიზნესის რისკი შეიძლება დაიყოს ორ ჯგუფად: სისტემური და არასისტემური. სისტემური რისკი ბიზნესის გარე რისკებია (იმ სისტემის რისკი, სადაც ბიზნესი წარმოებს): კონკურენციის რისკი, არასტაბილური მოთხოვნა და სხვა. სისტემური რისკი დამახასიათებელია ცალკეული სახის საქონლისათვის (პროფილური პროდუქციისათვის), განსაზღვრავენ მის დარგობრივ კუთვნილებას (თუ რომელ დარგს მიეკუთვნებინა).

არასისტემური რისკები ბიზნესის შიდა რისკებია, რომელიც გამოწვეულია სანარმოს მართვის ხასიათით.

ბიზნესის რისკის შეფასების შემდეგი მეთოდები გამოიყოფა:

- სიტუაციური (სცენარის) მეთოდი.
- დისკონტირების განაკვეთის სპეციალური კორექტირებები.

- საკუთრი კაპიტალის ფულადი ნაკადებისთვის: კაპიტალური აქტივების შეფასების მეთოდი (CAPM) და კუმულაციური მშენებლობის (თუ მოწყობის) მეთოდი

- მთელი ინვესტირებული კაპიტალის ფულადი ნაკადებისთვის კაპიტალის საშუალოშენიანი ღირებულების მოდელი (WACC).

სიტუაციური მეთოდი გვთავაზობს რისკების შეფასებას პროგნოზირებული ფულადი ნაკადების კორექტირებების მეშვეობით. ყველა მოსალოდნელმა მაჩვენებლებმა, რომლებიც ფორმულაში ყოველ მომავალ პერიოდში (t) ფულადი ნაკადების ჯამურ პროგნოზირებულ სიდიდეს წარმოადგენენ, კორექტირება უნდა განიცადონ მომავალში ასეთივე მნიშვნელობის ანალოგი მაჩვენებლის წარმოქმნის ალბათობის გათვალისწინებით. წარმოქმნის ალბათობა სუბიექტურად, ექსპერტულად, მაგრამ დოკუმენტირებული მარკეტინგული ან სხვა გადანყვეტილებების საფუძველზე ფასდება.

სიტუაციური მეთოდების გამოყენებისას ნებისმიერი ბიზნესისთვის დისკონტის განაკვეთად იღებენ შემოსავლის ურისკო ნაშთალურ ზღვარს. კონკრეტული პროექტის ბიზნესის რისკი მხოლოდ ჩადებული თანხიდან მოსალოდნელ (მისაღებ) სიდიდეზე წარმოიქმნება და არ აისახება გამოყენებულ დისკონტის განაკვეთზე.

სიტუაციური მეთოდი აუცილებელია იმ პროექტის ტექნიკურ-ეკონომიკური ნაწილის შესადგენად, რომლებიც სახელმწიფოსგან უნდა დაფინანსდეს.

სიტუაციური მეთოდის გამარტივებული მოდიფიკაცია სამ შემთხვევას განიხილავს: პესიმისტური (მაქსიმალური რისკი, მინიმალური თანხები), ოპტიმალური (მინიმალური რისკები, მაქსიმალური თანხა) და მეტნაკლებად შესაძლებელი (საშუალო ვარიანტი).

დისკონტის განაკვეთების სპეციალური კორექტირების მეთოდი გამოიყენება იმ შემთხვევაში, თუ ბიზნესის რისკები გა-

მონვეულია შიდა ფაქტორებით. მისი ნიშანია სანარმოს შემცირება (20-30%), ხოლო დარგობრივი (E) კოეფიციენტი 1-ზე მეტია.

აღსანიშნავია, რომ არასისტემური რისკები შესაფასებელ ბიზნესში მთავარი ფაქტორია და ისინი განსაზღვრავენ მიმდინარე ან მოსალოდნელ შემოსავლებს.

ზოგადად რეალური არარისკიანი საკრედიტო განაკვეთი შემდეგია:

– შემოსავლიანობის საბაზრო განაკვეთი მოკლევადიან სახელმწიფო ობლიგაციებზე.

– სახელმწიფო ბიუჯეტის რეფინანსირების განაკვეთი.

– შემნახველ ბანკებში სარგებლის განაკვეთი.

ჩვეულებრივ, არასისტემურ რისკებში მოიაზრებენ შემდეგ მაჩვენებლებს:

– მუდმივი ხარჯების წილის ზრდა ფირმის საოპერაციო ხარჯებში (ოპერაციული ბერკეტები).

– კაპიტალის სტრუქტურაში გრძელვადიანი ვალდებულებების წილის ზრდა (ფინანსური ბერკეტი).

– მენეჯმენტის ხარისხი.

– ბიზნესის არასათანადო ფინანსური სიმყარე.

– სანარმოს პროდუქციის (სამეურნეო საქმიანობის) არასათანადო დივერსიფიკაცია.

– ბიზნესის რისკების არასათანადო დივერსიფიკაცია.

– შესაძენი რესურსების ფორმირების წყაროების არასათანადო დივერსიფიკაცია (შრომის ჩათვლით).

ზემოთ ჩამოთვლილი არასისტემური რისკები გაუფრთხილებლობით წარმოიქმნება. მოგება ცალკეული არასისტემური რისკისათვის მინიმალური ურისკო ზღვარიდან 5/6 ინტერვალშია, რომელიც თანდაყოლილია ინვესტიციის მიმდებარე ქვეყნისათვის. ანუ 5%-მდე საშუალო არარისკიანი განაკვეთის პირობებში შემოსავლის ნორმაა 6%.

საკონტროლო შეკითხვები:

1. რომელი პრინციპები გამოიყენება სანარმოს ქონების შეფასებისას?

2. შეფასების რომელი მიდგომები გამოიყენება შეფასების სტანდარტის და შეფასების მიზნების შერჩევისას?

3. სანარმოს ქონების შეფასების რომელი მეთოდებია ცნობილი?

4. კაპიტალიზაციის მეთოდის რომელი კონკრეტული შემთხვევა გამოიყენება პრაქტიკაში სანარმოს ქონების შეფასებისას?

5. რომელი მეთოდები ახასიათებს ქონებრივ მიდგომას სანარმოს ქონების შეფასებისას?

6. ცვეთის რომელი სახეების გათვალისწინებაა მნიშვნელოვანი შენობებისა და დანადგარების ღირებულების შესაფასებლად.

7. რისკის ფაქტორის აღრმცხვის რომელი მეთოდები გამოიყენება სანარმოს (ბიზნესის) შეფასებისას?

8. ჩამოთვალეთ ბიზნესის არასისტემური რისკის ფაქტორები.

9. რომელ პრინციპებს ეფუძნება ხარჯვითი მიდგომა?

10. რა ითვლება საბაზრო მიდგომის თეორიულ ბაზად?

ბიზნესის შეფასების სტრატეგია

4.1. რას ვგულისხმობთ ბიზნესის შეფასების სტრატეგიაში?

საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ბიზნესის მფლობელთათვის პოტენციური ინვესტორებისათვის, სადაზღვევო ორგანიზაციებისა და სხვა სუბიექტებისათვის მოქმედი ბიზნესის ღირებულების შეფასების პრობლემა ძალიან ხშირად წარმოიშობა.

ბიზნესის საბაზრო ღირებულების სამართლიან შეფასებას ძალიან დიდი მნიშვნელობა აქვს პოტენციური მყიდველისათვის, კომპანიის გამყიდველისათვის, კრედიტორისთვის, სადაზღვევო კომპანიისათვის – სადაზღვევი თანხის განსაზღვრისას, ინვესტორისათვის – ბიზნესის მიმდინარე და მომავალი ღირებულების განსაზღვრისას.

ბიზნესის შეფასება ასევე შეიძლება განხორციელდეს დაბეგვრის ოპტიმიზაციისთვისაც, ანტიკრიზისული პოლიტიკის შემუშავებისა და განხორციელებისათვის.

შემფასებელს შესაფასებელი ბიზნესის შესწავლის დროს შეუძლია გამოთქვას მისი რეკომენდაციები იმის შესახებ, თუ როგორ დაბალანსდეს სანარმოს აქტივის სტრუქტურა. ასევე ამორტიზაციის დარიცხვის სუბუსტიისა და ფირმის ხარჯების ოპტიმიზაციის შესახებ. საბოლოოდ ბიზნესის ღირებულების შეფასების ჩატარება შესაძლებლობას აძლევს წარმოებას მოახდინოს მართვის სისტემის ოპტიმიზაცია და ფინანსური მენეჯმენტის თანამედროვე თეორიების დანერგვა.

42 რა ძირითადი ეკონომიკური მაჩვენებლები გამოიყენება ბიზნესის შეფასებისას?

- საბალანსო მოგება - სხვაობა მთლიან ამონაგებსა და სანარმოს დანახარჯებს შორის, გადასახადების გადახდისთვის ხარჯების გამოქვითვამდე.
- საბალანსო ღირებულება:
 - აქტივებთან მიმართებაში - კაპიტალიზირებული დანახარჯები აღნიშნული აქტივების შესაქმნელად დაგროვებული ამორტიზაციის გამოკლებით, როგორც წარმოდგენილია ბუღალტრული აღრიცხვის ნიგნში.
 - ბიზნესთან მიმართებაში - სხვაობა ჯამურ აქტივებსა (ამორტიზაციის გამოკლებით) და ჯამურ ვალდებულებებს შორის, როგორც წარმოდგენილია ბალანსში.
 - მთლიანი მოგება - სხვაობა მთლიან ამონაგებსა და რეალიზაციის თვითღირებულებას შორის.
- მოქმედი სანარმო - სანარმო, რომელიც ფუნქციონირებს მოცემულ მომენტში.
- შემოსავალი დივიდენდებიდან - წლიური დივიდენდის ჯამური გამოსახულება პროცენტში აქციის მიმდინარე ღირებულებიდან.
- შემოსავლიანი მიდგომა - ბიზნესის შეფასების მაჩვენებლები გაიანგარიშება ერთი ან რამდენიმე მეთოდის გამოყენებით, სადაც ბიზნესის ღირებულება განისაზღვრება მიმდინარე ღირებულებით მომავალში მოსალოდნელი შემოსავლების საფუძველზე.
- საკუთრებითი დანახარჯების მიდგომა - (მიდგომა დაფუძნებული აქტივებზე) - სანარმოს აქტივების ღირებულების ან საკუთარი კაპიტალის შეფასების საერთო ხერხი, რომლის ფარგლებში გამოიყენება ერთი ან რამდენიმე მეთოდი, დაფუძ-

ნებული უშუალოდ სანარმოს აქტივების ღირებულების გამოკლებაზე ვალდებულებების გამოკლებით.

- ინვესტირებული კაპიტალი - ვალისა და საკუთარი კაპიტალის ჯამი ბიზნესში გრძელვადიან პერიოდზე.

- კაპიტალი - წილი სანარმოს აქციებში, ყველა ვალდებულების გამოკლებით. წარმოდგენილი სხვადასხვა სახით: მესაკუთრეების მიერ შეტანილი კაპიტალი (აქციონერული საზოგადოებისათვის: ჩვეულებრივი და პრივილეგირებული აქციები), გაუნაწილებელი მოგება, რეზერვები და სხვა.

- კაპიტალიზაცია (ბიზნესის შეფასებაში):

- შემოსავლის კონვერსია ღირებულებაში;

- ბიზნესის კაპიტალის სტრუქტურა;

- პერიოდის მიხედვით დანახარჯების აღიარება როგორც კაპიტალური აქტივი და არა როგორც ხარჯები.

- კონტროლი - სანარმოს მართვის განხორციელების და მისი პოლიტიკის განსაზღვრის უფლებამოსილება.

- კაპიტალიზაციის კოეფიციენტი - ნებისმიერი კოეფიციენტი, რომელიც გამოიყენება სანარმოს შემოსავლის/მოგების ღირებულებაში მოყვანისათვის.

- მაჟორიტარული წილი (საკონტროლო პაკეტი), საკუთრებაში მონაწილეობა, 50%-ზე მეტი ხმის მიმცემი აქციის უზრუნველყოფა ბიზნესში.

- მინორიტარული წილი (არასაკონტროლო პაკეტი აქციებისა) - უმცირესობისათვის საკუთრებაში მონაწილეობა 50%-ზე ნაკლები ხმის მიმცემი აქციების უზრუნველყოფა.

- ვალდებულებები - ეს არის სუბიექტის ვალდებულება, გასული პერიოდიდან წარმოშობილი, რომლის დაფარვა ინვესტს სუბიექტის რესურსების გადინებას, რომელიც მოიცავს ეკონომიკურ სარგებელს.

- შეზღუდული შეფასება - სანარმოს ღირებულების მიახლოებითი შეფასების მიღება, აქციონერების წილი კაპიტალში

ან ფასიან ქალაქებში. მისი განხორციელებისას ზოგიერთი დამატებითი პროცედურები, საჭირო მთლიანად შეფასებისთვის, არ გამოიყენება.

- ეკონომიკური ციკლის ნარჩენი ვადა - პერიოდი შეფასების თარიღიდან ეკონომიკური ცხოვრების დასრულებამდე.

- ფასდაკლება არასაკმარის ლიკვიდურობაზე - ჯამი ან პროცენტი, რომელიც გამოკლებულია აქციების პაკეტის ლირებულებიდან, არასაკმარისი ლიკვიდურობის დადგენისათვის.

- კორექტირებული საბალანსო ლირებულება - საბალანსო ლირებულების სიდიდე, რომელიც მიიღება მას შემდეგ, როდესაც აქტივების რომელიმე პუნქტი ან ვალდებულება იზრდება, მცირდება ან იცვლება ბულალტრულ წიგნში არსებულ ჩანაწერებთან შედარებით.

- სანარმოს საკუთარი კაპიტალი (სანარმოს მდგრადობის მაჩვენებელი) - სხვაობა აქტივებსა და ვალდებულებებს შორის; შედგება ჩვეულებრივი აქტივების, რეზერვების და გაუნაწილებელი მოგების ლირებულებისაგან.

- საკუთარი საბრუნავი საშუალებები - სხვაობა მიმდინარე აქტივებსა და მიმდინარე ვალდებულებებს შორის.

- შედარებითი მიდგომა - საერთო ხერხი სანარმოს ან მისი საკუთარი კაპიტალის ლირებულების განსაზღვრისათვის, რომლის ფარგლებში გამოიყენება ერთი ან რამდენიმე მეთოდი, დაფუძნებული აქციების პაკეტის ლირებულების შედარებაზე ანალოგიური სანარმოს ლირებულებასთან.

- წმინდა მოგება - მოგება, დარჩენილი გადასახადების გადახდის, სხვა ვალდებულებების გადახდის შემდეგ. წმინდა მოგება გამოიყენება სხვადასხვა ფონდებისა და რეზერვების ფორმირებისათვის, ასევე დივიდენდების გაცემისათვის.

- წმინდა აქტივები - ჯამურ აქტივებს გამოკლებული ჯამური ვალდებულებები.

- ნმინდა ფულადი ნაკადი – ბიზნესის ყველა მოთხოვნების ფულადი საშუალებების ჯამი. ვალდებულებების დაკმაყოფილებულის შემდეგ დარჩენილი ნმინდა ფულადი ნაკადი, როგორც წესი, განიხილება როგორც ფულადი საშუალებები, რომელიც შეიძლება მიმართული იქნას საკუთარი ან ინვესტირებული კაპიტალის შესავსებად.

- ცხოვრების ეკონომიკური ვადა – პერიოდი, რომლის განმავლობაში შეიძლება ქონების მომგებიანად გამოყენება.

4.3 რა საფუძვლებს ეყრდნობა ბიზნესის შეფასება?

3.1 ბიზნესის შეფასების ქონებრივი საფუძველი.

3.1.1 ქონებრივი მიდგომის არსი მდგომარეობს ვალდებულებების ნმინდა ჯამის გამოქვითვით აქტივებიდან ნმინდა ღირებულების მისაღებად. საკუთრებითი მიდგომის რეალიზაციისას საბალანსო ანგარიში, შედგენილი პირველადი დანახარჯების ბაზაზე, იცვლება საბალანსო ანგარიშით, სადაც ყველა აქტივი (მატერიალური და არამატერიალური) და ვალდებულება წარმოდგენილია მიმდინარე საბაზრო ღირებულებით.

3.1.2 ქონებრივი მიდგომა არ უნდა იყოს გამოყენებული როგორც შეფასების მხოლოდ ერთადერთი მეთოდი.

3.1.3 თუ შეფასება ხდება სანარმოს ლიკვიდაციიდან გამომდინარე, მაშინ სავალდებულოა აქტივები შეფასდეს საბაზრო ღირებულებით და ამ ღირებულებებიდან უნდა გამოიქვითოს ლიკვიდაციასთან დაკავშირებული ხარჯები.

3.2 შემოსავლიანი მიდგომა.

3.2.1 უფრო მეტად გავრცელებული მეთოდი შემოსავლიანი მიდგომის ფარგლებში არის შემოსავლების კაპიტალიზაცია და ფულადი ნაკადის ან დივიდენდების დისკონტირება. მოცემულ შემთხვევაში მიღებული ღირებულება მოიცავს მინას, შე-

ნობას, მანქანა-დანადგარებს, გუდვილსა და სხვა არამატერიალურ აქტივებს.

3.2.2 შემოსავლის კაპიტალიზაცია წინასწარ ითვალისწინებს ბიზნესის ღირებულების დადგენას, ასევე წილს ბიზნესის საკუთრებაში ან ფასიან ქალაქდებში.

ფულადი ნაკადების ან დივიდენდების დისკონტირება ადგენს ბიზნესის ღირებულებას და წილს ბიზნესის საკუთრებაში ან ფასიან ქალაქდებში. დისკონტირების განაკვეთი უნდა შეესაბამებოდეს მიღებულ ფულად ნაკადებს.

3.2.3 კაპიტალიზაციის განაკვეთი და დისკონტირების განაკვეთი განისაზღვრება ბაზრის მონაცემებით და ვლინდება როგორც ფასის მულტიპლიკატორი ან როგორც საპროცენტო განაკვეთი (რომელიც განისაზღვრება ალტერნატიული ინვესტიციების მონაცემებით).

3.2.4 მოსალოდნელი შემოსავალი ან მოგება გამოისახება ღირებულებით ფორმაში, რომელიც ითვალისწინებს მოსალოდნელ ზრდას, მოგების მიღების დროს რისკს და ვალუტის კურსს.

3.2.5 მოსალოდნელი შემოსავალი ან მოგება უნდა იქნას გამოანგარიშებული კაპიტალის სტრუქტურის და ბიზნესის საანგარიშო მდგომარეობის გათვალისწინებით, ბიზნესის განვითარების პერსპექტივით, ასევე საერთო ეკონომიკური ფაქტორებით.

3.2.7 კაპიტალიზაციისა და დისკონტირების განაკვეთების გამოანგარიშება.

3.2.7.1 სათანადო განაკვეთის გაანგარიშებისას ითვალისწინებენ ისეთ ფაქტორებს, როგორცაა: საპროცენტო განაკვეთების დონე და დაბრუნებადობის განაკვეთი ინვესტირებისგან.

3.2.7.3 კაპიტალიზაციის მეთოდებში, მომავალი მოგების ნაკადის გამოანგარიშებისას გათვალისწინებული უნდა იქნას შემოსავლების მოსალოდნელი ცვლილებები.

3.2.7.4 კაპიტალიზაციის მეთოდებში, რომლებიც არ იყენებენ დისკონტირებას, შემოსავლის მოსალოდნელი ცვლილებები უნდა იყოს ჩართული კაპიტალიზაციის განაკვეთში.

3.2.7.5 კაპიტალიზაციისა და დისკონტირების განაკვეთი უნდა იყოს შეთავსებული მოსალოდნელ შემოსავლებთან. განაკვეთები დაბეგვრამდე უნდა იქნას გამოყენებული მოგებიდან გადასახადების გარეშე; განაკვეთები დაბეგვრის შემდეგ უნდა იქნას გამოყენებული მოგების ნაკადებისათვის გადასახადების გამოკლებით, ხოლო წმინდა ფულადი მასების განაკვეთები უნდა იქნას გამოყენებული მოგებისათვის წმინდა ფულადი ნაკადების ფორმით.

3.2.7.6 თუ პროგნოზირებული შემოსავალი გამოვლენილია ნომინალურ ჯამში, (მიმდინარე ფასების საფუძველზე), მაშინ გამოყენებული უნდა იქნას განაკვეთები ნომინალური მაჩვენებლებისათვის. თუ პროგნოზირებადი შემოსავალი გამოსახულია რეალურ ჯამში (ფულის დონის ცვლილების გათვალისწინებით), მაშინ იგი გამოყენებული უნდა იქნას განაკვეთების რეალური მაჩვენებლებისათვის.

3.2. შედარებითი მიდგომა ბიზნესის შეფასებისთვის.

3.2.8 შედარებითი მიდგომისას ხდება ბიზნესის შედარება ანალოგიურ ბიზნესთან მისი საკუთრების წილით ბიზნესში ან ფასიან ქალაქებში, რომელიც გაყიდული იქნა ღია ბაზარზე.

4.2.9 არსებობს სამი ზოგადად მიღებული მონაცემების წყარო, რომელიც გამოიყენება შედარებითი მიდგომისას, ეს არის ღია საფონდო ბაზრები, სადაც ხდება საკუთრების წილის გაყიდვა ანალოგიურ ბიზნესზე; ბაზარი, სადაც ხდება მთლიანად ბიზნესის გაყიდვა და იდება მომავალი გარიგებები ბიზნესის დასაკუთრებასთან დაკავშირებით.

4.2.10 ანალოგიურად ბიზნესთან შედარებითი მიდგომის შემთხვევაში უნდა არსებობდეს გონიერი საფუძველი შედარებისათვის. ანალოგიური ბიზნესი უნდა ეკუთვნოდეს იმ დარგს.

რომელიც განიხილება, ან დარგს, რომელიც რეაგირებას ახდენს იგივე ეკონომიკურ ცვლილებებზე.

4.2.11 საკითხის განხილვისას გასათვალისწინებელი კრიტერიუმებია:

-განსახილველი ბიზნესის მსგავსება ხარისხობრივი და რაოდენობრივი მახასიათებლებით.

-ანალოგიური მონაცემების მოცულობა და შესაძლებლობა ბიზნესთან.

-გარიგებების პირობა ანალოგიურ ბიზნესთან.

4.2.12 თუ შეფასების ორიენტირად გამოიყენება ყოფილი გარიგების მონაცემები, შესაძლებელია, საჭირო გახდეს კორექტირება დროის ფაქტორის გათვალისწინებით, ასევე ცვლილებების გათვალისწინება ეკონომიკაში, ბიზნესსა და დარგებში.

4.3 როგორია ბიზნესის ღირებულებაზე გავლენის მომხდენი განსაკუთრებული ფაქტორები?

ბიზნესის (წარმოების) შეფასების ორგანიზაციისა და მიდგომების შერჩევისათვის აუცილებელია შემუშავდეს სტანდარტები, რომლებიც განსაზღვრავენ სხვადასხვა კრიტერიუმების გამოყენების შესაძლებლობებს, დადგენის წესსა და მასშტაბებს. კერძოდ:

1. ზოგადი დებულება.
2. მიდგომა შეფასებასთან.
3. განსაკუთრებული ფაქტორები, რომლებიც გავლენას ახდენენ ბიზნესის ღირებულებაზე.
4. ამოცანის ამოხსნის მოთხოვნები ბიზნესის შეფასებისას.
5. ფინანსური ანგარიშგების გამოყენება.
6. ბიზნესის შეფასების განსაკუთრებული შემთხვევები.

1. ზოგადი დებულებები:

1.1 ბიზნესის შეფასების სტანდარტის შემუშავება საქონლის ნორმატიული დოკუმენტების სისტემის განვითარების მიზნით, შეიცავს კრიტერიუმების სავალდებულო ნაკრებს რომლითაც უნდა იხელმძღვანელონ შემფასებლებმა მოქმედ წარმოების, საკუთრებითი კომპლექსის ან აქციონერთა წილ შეფასებისას ანგარიშის მომზადების დროს.

1.2 ბიზნესის შეფასება ხორციელდება საბაზრო ღირებულების საფუძველზე, ხოლო იმ შემთხვევაში თუ გამოყენებულია შეფასების სხვა საფუძველი, მაშინ აიხსნას ამგვარ ღირებულების გამოყენების მიზეზები.

1.3 შემფასებელმა და მომხმარებელმა ყურადღება უნდა მიაქციოს ბიზნესის, როგორც სამეურნეო სუბიექტის ღირებულების განსხვავებას. კერძოდ, სამეურნეო სუბიექტის საკუთრებაში არსებული აქტივებისა და კაპიტალისა და შესაკუთრება წილს.

1.4 ნამდვილ სტანდარტს გააჩნია მნიშვნელოვანი განსაზღვრულობის ფორმულირება, რომლიც გამოიყენება ბიზნესის შეფასებისას.

1.5 შეფასების ნამდვილი სტანდარტი მიმართულია ბიზნესის შეფასების შესრულებისა და გამოყენების გამარტივებისაკენ.

1.6 ვინაიდან ბიზნესის შეფასებისათვის ასევე გამოიყენება შეფასების სხვა საბაზისო პრინციპებიც, ნამდვილი სტანდარტი უნდა შეიცავდეს ყველა მიდგომის პრინციპს.

1.7 ტერმინები და განსაზღვრებები

- აქტიური ბაზარი – ბაზარი, სადაც სრულდება ყველა ქვემოთ ჩამოთვლილი პირობა:
 - გარიგებების ობიექტები ბაზარზე ერთგვაროვანია.
 - ნებისმიერ მომენტში შესაძლებელია გარიგების დადების მსურველის პოვნა.

- ფასების შესახებ ინტერმაცია მისანდომია მოსახლეობისათვის.

4.4 რომელია ბიზნესის ღირებულებაზე ზეგავლენის მომხდენი მნიშვნელოვანი ფაქტორები?

5.1 ეს არის უფლებები, პრივილეგიები ან პირობები, დაკავშირებული საკუთრების წილთან, ხოლო ამ უკანასკნელის ფლობა გამოხატულია კორპორაციული ფორმით, პარტნიორობით ან ინდივიდუალური წარმოებით.

5.1.1 საკუთრებითი უფლებები განიმარტება იურიდიული დოკუმენტებით საქართველოს კანონმდებლობაში.

5.1.2 ასეთი დოკუმენტები შეიძლება მოიცავდნენ წილის გადაცემის შეზღუდვებს.

5.2 ბიზნესის არსი და ისტორია.

რადგან ღირებულება განისაზღვრება წარსული საკუთრებიდან მოგების მიღების შესაძლებლობებით, ისტორია წარმოადგენს ფასეულობას, რადგან მან შეიძლება მოგვცეს ორიენტირი ბიზნესის მომავლის შესახებ.

5.3 ეკონომიკური პერსპექტივები, რომლებმაც შეიძლება ზეგავლენა მოახდინოს განსახილველ ბიზნესზე, მათ შორის პოლიტიკური პერსპექტივები და სახელმწიფო პოლიტიკა.

5.4 კონკრეტული დარგების მდგომარეობა და პერსპექტივები, რომლებმაც შეიძლება ზეგავლენა მოახდინონ ბიზნესზე.

5.5 აღნიშნული ბიზნესის აქტივები, ვალდებულებები, საკუთარი კაპიტალი და ფინანსური მდგომარეობა.

5.6 მოგებისა და დივიდენდების არსებობა //არარსებობა.

5.7 არამატერიალური აქტივების არსებობა //არარსებობა.
წარსული წილები განსახილველი წილებით ბიზნესში, რომლებიც წარმოადგენენ შეფასების საგანს.

5.8 ლიად გაყიდვადი აქტივებისა და პარტნიორების წილის საბაზრო ფასი ან ფასი, მიღებული წილით ბიზნესში.

5.9 ბიზნესში წილის შეფარდებითი ზომა, რომლებიც განკუთვნილია შეფასებისთვის.

5.10 სხვა საბაზრო მონაცემები, როგორც შემოსავლის განაკვეთი ინვესტიციების ალტერნატიული ვარიანტების მიხედვით, უპირატესობა კონტროლიდან ან ზარალი არასაკმარისი ლიკვიდურობის გამო და სხვა.

5.11 ყველა სხვა ინფორმაცია, რომელსაც კავშირი აქვს ბიზნესის შეფასებასთან.

6 რა მოთხოვნებია ბიზნესის შეფასების ამოცანის შესრულებისათვის?

6.1 სავალდებულოა ბიზნესის განხილვა როგორც ჩამოყალიბებული წარმოება, რომელიც გააგრძელებს ფუნქციონირებას განუსაზღვრელი დროის განმავლობაში.

6.2 ბიზნესის შეფასებისას შესაძლებელია იმ ინფორმაციაზე დაყრდნობა, რომელიც მიღებულია მომხმარებლისაგან ან მისი წარმომადგენლისაგან. ამასთან სავალდებულოა ანგარიშში მიეთითოს ნებისმიერი მსგავსი ინფორმაციის წყარო.

6.3 ბიზნესის ღირებულების შეფასების ანგარიში, საერთო მოთხოვნების სტანდარტების გარდა, უნდა მოიცავდეს შემდეგ განაყოფებს:

- ბიზნესის იდენტიფიკაცია, ე.ი. საკუთრების წილი ბიზნესში განკუთვნილი შეფასებისთვის;

- განსახილველი კომპანიის ნებისმიერი სახის საკუთრების აღწერა თუ იგი ზეგავლენას ახდენს ღირებულებაზე;

- ბიზნესის მოთხოვნასთან შედარებით მისი ფუნქციონირებისათვის საჭირო და ზედმეტი აქტივების კლასიფიკაცია;

- ფინანსური საქმიანობის ანალიზი;
- კონკურენტული და სტრატეგიული ანალიზი.
- შიპოთეზები, რომელებიც ეხება მომავლი ფუნქციონირების გაანგარიშებულ შეფასებას.

6.4 ბიზნესის შეფასების დასკვნითი ღირებულება წარმოადგენს კონკრეტულ მაჩვენებელს ან შინაარსის ინტერვალს.

4.7 როგორ გამოიყენება ფინანსური ანგარიშგება ბიზნესის შეფასებისას?

7.1 ბიზნესის შეფასებისთვის აუცილებელია განვლილი პერიოდის ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის განხორციელება.

7.2 ფინანსური ანალიზი და მონაცემთა კორექტირება სამ მიზანს ისახავს:

- მოგება-ზარალის ანგარიშის მაჩვენებლებს შორის არსებული კავშირის სხვაობის დადგენა-გაგება, მათ შორის დროში ცვლილების ტენდენციები. ეს საჭირო ბიზნესისათვის დამახასიათებელი რისკებისა და პერსპექტივები მომავალი საქმიანობის შეფასებისათვის.

- ანალოგიურ ბიზნესთან შედარების გაკეთება, რაც დაგვეხმარება რისკის და ღირებულების პარამეტრების შეფასებაში.

- გასული პერიოდის ანგარიშის მონაცემთა კორექტირება, რომ შევაფასოთ ეკონომიკური შესაძლებლობები და ბიზნესის პერსპექტივები.

7.3 კორექტირებული ფინანსური ანგარიშგება შეიძლება გამოყენებული იყოს მხოლოდ ამოცანების შეფასების მიზნით.

7.4 ფინანსური ანგარიშგება უნდა გაანალიზდეს:

1. ფულად მაჩვენებლებში;

2. პროცენტებში (პროცენტი გაყიდვების მოცულობასთან მოგება-ზარალის ანგარიშგებაში და პროცენტი აქტივების (ჯამური) ბალანსის პოზიციისათვის), ასევე:

3. შესაბამისი ფინანსური ურთიერთშეფარდებებში (კოეფიციენტები).

7.4.1 ფულადი გამოსახულების მაჩვენებლის ანალიზი, წარმოდგენილი ფინანსურ ანგარიშგებაში, გამოიყენება შემოსავლების და გასაღების მაჩვენებლების დროში ცვლილებების ტენდენციების დასადგენად.

7.4.2 მაჩვენებლების ანალიზი, რომელიც გამოსახულია პროცენტებში, შესაძლებლობას იძლევა შევადაროთ მოგება-ზარალის ანგარიშის მაჩვენებლები შესყიდვების მოცულობასთან და ჯამური აქტივების მაჩვენებლები საბალანსო აქტივებს. პროცენტული წილის ანალიზი გამოიყენება შედარებისთვის.

7.4.3 ფინანსური ურთიერთშეფარდების ანალიზი (კოეფიციენტი) გამოიყენება, როგორც სხვადასხვა პერიოდის რისკის შედარებისთვის, ასევე მისი მსგავსი ბიზნესისათვის.

7.5 ბიზნესის ფინანსური ანგარიშგების როგორც შემოსავლების ნაკადებისა, ასევე ბალანსისა. საერთო კორექტირება ხორციელდება ეკონომიკურ რეალობასთან მიახლოების მიზნით.

7.6 ფინანსური ანგარიშგების კორექტირების მაჩვენებლები გამოიყენება იმ პოზიციისათვის, რომელიც პირდაპირ კავშირშია და მნიშვნელოვანია შეფასების პროცესისათვის. კორექტირებები შეიძლება იყოს მისაღები შემდეგი მოსაზრებებით:

7.6.1 შენაძენების და ხარჯების მაჩვენებლების დაყვანა იმ დონემდე, რომლებიც საკმარისი დონით დამახასიათებელია ოპერაციული საქმიანობისათვის.

7.6.2 ფინანსური მონაცემების წარმოდგენა განსახილველი ბიზნესის და ბიზნესისა, რომელიც წარმოადგენს ორიენტირს შედარებისთვის.

7.6.3 ანგარიშგებაში მოყვანილი მაჩვენებლების დაყვანა საბაზრო ღირებულებასთან შესადარისობაში.

7.6.4 აქტივების და ვალდებულებების ღირებულების გათვალისწინებით ცვლილებებისა (რომელიც არ არის დაკავშირე-

ბული საქმიანობასთან) და შესაბამისი შემოსულობებისა და ხარჯების აღრიცხვა//გაკეთება.

7.6.5 შესწორებების გაკეთება ხარჯებისა და მიღებების გათვალისწინებით, რომელიც არ არის დაკავშირებული სამეურნეო საქმიანობასთან.

7.7 ზოგადი კორექტირებები მოიცავს:

7.7.1 მოგება-ზარალისა და ბალანსის ანგარიშის მაჩვენებელზე საგანგებო მდგომარეობის ზემოქმედების გამორიცხვას.

7.7.2 რეზერვების არსებობას გაუთვალისწინებელი ხარჯებისათვის საგანგებო მდგომარეობის დროს;

7.7.3 პოზიციების ზეგავლენის გამორიცხვას, რომელიც არ არის დაკავშირებული საოპერაციო საქმიანობასთან, ხოლო არასაოპერაციო პოზიციებს და შესაბამის კორექტირებას მიეკუთვნება:

- პერსონალი, რომლის გარეშეც შესაძლებელია არსებობა. გამოირიცხება შრომის ანაზღაურების ხარჯები, გადასახადები და ხდება მოგების გადასახადის კორექტირება.

- ზედმეტი აქტივები. ზედმეტი აქტივების რეალიზაციის წმინდა ღირებულებას უნდა დაემატოს წმინდა ფულადი ნაკადი ოპერაციული საქმიანობიდან.

7.8 შესაძლებელია საჭირო გახდეს კორექტირება:

- საგადასახადო ან ბულალტრული აჩანაწერების;
- გადასახადების ჯამის.
- სასაქონლო-მატერიალური მარაგების;
- მესაკუთრეების და პერსონალის სტიმულირების;
- დანახარჯები იჯარით შეძენილ ან სხვა ხერხით მიღებული ობიექტების მოკავშირე მხარეებისგან.

7.9 განხორციელებული კორექტირებები უნდა იქნას მთლიანად აღწერილი და განსაზღვრული.

4.8 რა განსაკუთრებული შემთხვევებით წარმოებს ბიზნესის შეფასება?

შეზღუდული შეფასება— შეზღუდული შეფასება ხასიათდება შემდეგი ნიშნებით:

- ეფუძნება იმ შეზღუდული ინფორმაციის შესწავლას, რომელსაც კავშირი აქვს აღნიშნულ შემთხვევასთან;

- შემფასებელი ასრულებს შეზღუდული რაოდენობის პროცედურას ინფორმაციის შეგროვებისა და ანალიზის მიზნით, რომელსაც ის თვლის, რომ საჭიროა მტკიცებულებების დასაბუთებისათვის.

- შეფასება ეფუძნება უფრო მისაღები მიდგომის გამოყენებას მისი განხორციელებისათვის.

საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ბიზნესის მფლობელებისათვის, პოტენციური ინვესტორებისათვის, სადაზღვევო ორგანიზაციებისა და სხვა სუბიექტებისათვის მოქმედი ბიზნესის ღირებულების შეფასების პრობლემა ძალიან ხშირად წარმოიშობა.

ბიზნესის საბაზრო ღირებულების სამართლიან შეფასებას ძალიან დიდი მნიშვნელობა აქვს პოტენციური მყიდველებისათვის, კომპანიის გამყიდველისათვის, კრედიტორისათვის, სადაზღვევო კომპანიისათვის - სადაზღვევო თანხის განსაზღვრისას, ინვესტორებისათვის - ბიზნესის მიმდინარე და მომავალი ღირებულების განსაზღვრისას. თუ ერთი კომპანია მიისწრაფვის, რომ შეიძინოს მეორე, მაშინ მას დასჭირდება ბიზნესის ღირებულების შეფასება.

ბიზნესის შეფასება ასევე შეიძლება განხორციელდეს დაბეგვრის ოპტიმიზაციისათვის, ანტიკრიზისული პოლიტიკის შემუშავებისა და განხორციელებისათვის.

შემფასებელს შესაფასებელი ბიზნესის შესწავლის დროს შეუძლია გამოთქვას მისი რეკომენდაციები თუ როგორ დაბალანსდეს სანარმოს აქტივების სტრუქტურა. ასევე, ამორტიზა-

ციის დარიცხვის სიზუსტისათვისა და ფირმის ხარჯების ოპტიმიზაციის შესახებ. საბოლოოდ, ბიზნესის ღირებულების შეფასების ჩატარება შესაძლებლობას აძლევს სანარმოს მოახდინოს მართვის სისტემის ოპტიმიზაცია და ფინანსური მენეჯმენტის თანამედროვე მეთოდების დანერგვა.

ბიზნესის შეფასებას სანარმოები ატარებენ სხვა შემთხვევებშიც:

- სანარმოს რესტრუქტურისაციის დროს.

- ლიკვიდაციისას, შერწყმისას და შთანთქმისას, ან ჰოლდინგის შემადგენლობიდან დამოუკიდებელი სანარმოს გამოყოფის შემთხვევაში.

- სანარმოს კრედიტუნარიანობის განსაზღვრისას. ამ შემთხვევაში, შეფასება საჭიროა იმიტომ, რომ აქტივების ღირებულების სიდიდე ბულალტრულ აღრიცხვაში შეიძლება მკვეთრად განსხვავდებოდეს საბაზრო ღირებულებისაგან.

საკუთრივ ბიზნესის ღირებულების განსაზღვრის დროს სანარმოს (ბიზნესის) შეფასება წარმოადგენს მიზანმიმართულ პროცესს. მისი მიზანია ღირებულების გაანგარიშება ფულად გამოსახულებაში.

საერთაშორისო სტანდარტებთან შესაბამისობის დროს, სხვადასხვა ობიექტების საბაზრო ღირებულების, კერძოდ კი, მოქმედი ბიზნესის შეფასებისთვის რეკომენდირებულია სამი ძირითადი მეთოდის გამოყენება. მეთოდებია: ხარჯვითი, შემოსავლითი (შემოსავლიანი) და საბაზრო.

ხარჯვითი მეთოდის არსი მდგომარეობს ბიზნესის ღირებულების შეფასებაში მის შექმნასთან დაკავშირებით იმ პირობით, რომ სანარმო არის მოქმედი. ხარჯვითი მიდგომა შედარებით კარგია ბიზნესის შეფასებისათვის ქონებისა და შემოსავლის დაბეგვრისათვის, დაზღვევისათვის, ტექნიკურ-ეკონომიკური ანალიზის ჩატარებისას. თუმცა, ხშირ შემთხვევაში, შეფასების დამკვეთი დაინტერესებულია კუთვნილი ბიზნესის მომავალი უპირატესობისა და მომგებიანობის განსაზღვრით. მაგა-

ლითად, წარმოების საინვესტიციო მიმზიდველობის განსაზღვრისას, ინვესტორებს უპირველეს ყოვლისა აინტერესებთ მომავალი შემოსავალი. სწორედ აქ ვლინდება შემოსავლითი მიდგომის უპირატესობა.

ბიზნესის ღირებულების შეფასებისას შემოსავლითი მიდგომის არსი მდგომარეობს შემოსავლის მომავალი სიდიდის განსაზღვრაში, რომელსაც მიიღებს ბიზნესის მესაკუთრე რისკების გათვალისწინებით. შემოსავლიანი მიდგომით სანარმოზო შეფასება მოიცავს ბიზნესის ფუნქციონირებიდან მისაღები შემოსავლის პროგნოზის შედგენას. შემოსავლიანი მიდგომა ყოველთვის გამოიყენება ბიზნესის საინვესტიციო მიმზიდველობის შეფასებისათვის, კონკრეტული ინვესტორისათვის, მისი ინდივიდუალური მოთხოვნების გათვალისწინებით.

ბიზნესის შეფასების შედარებითი მიდგომის არსი მოიცავს წარმოების შეფასებას ანალოგიური წარმოების ღირებულებასთან შედარებით. ამ მეთოდების ჩარჩოებში, შემფასებელი ახდენს შესაფასებელი წარმოების შედარებას სხვა ანალოგიური წარმოების ღირებულებასთან, ვისი აქციებიც იქნა გატანილი ღია ბაზარზე. ასევე, ეს მიდგომა შეიძლება გამოყენებული იქნას იმ წარმოების შეფასებისას, რომლის აქციებიც არ მონაწილეობენ საფონდო ბაზარზე ღია ვაჭრობაში. ნათელია, რომ წარმოების ბიზნესის კომპლექსური შეფასება უნდა მოხდეს როგორც ხარჯვითი მიდგომით, ასევე შემოსავლიანი და შედარებითი მიდგომების შედეგების გათვალისწინებით.

ბიზნესის ღირებულების შეფასების აუცილებლობა ჩნდება პრაქტიკულად ყველა ტრანსფორმაციის დროს: წარმოების ყიდვა-გაყიდვის და შერწყმის დროს, ასევე სხვა ბევრ ბიზნეს-სიტუაციებში. შესაძლებელია ამ სიტუაციების შემდეგი სახით შედგენა:

1. ფირმების ყიდვა-გაყიდვის გარიგებები.

საბაზრო ღირებულების განსაზღვრება მოცემულია შეფასების საერთაშორისო სტანდარტებში: საბაზრო ღირებულება

არის გაანგარიშებული სიდიდე – ფულადი ჯამი, რომლითაც ქონება შეფასების დროს უნდა გადავიდეს ხელიდან ხელში მყიდველებსა და გამყიდველებს შორის კომერციული გარიგების დადებისას ადეკვატური მარკეტინგის შედეგად. ამასთან საჭიროა, რომ ორივე მხარე მოქმედებდეს კომპეტენტურად, გათვლილად და დაძალების გარეშე. მოცემული განსაზღვრებებიდან გამომდინარე, ყიდვა-გაყიდვის გარიგებებისას ფირმის საბაზრო ფასი ყალიბდება მოთხოვნა-მიწოდების ფასის ურთიერთმოქმედების დროს. მოთხოვნის ფასს განსაზღვრავს ფირმის სარგებლიანობა მყიდველისათვის, ხოლო მიწოდების ფასს – ხარჯები გამყიდველისათვის ანალოგიური პროდუქციის (მომსახურების) წარმოებისათვის.

მსოფლიო პრაქტიკაში ხშირად ხდება გარიგება არა მთლიანად საწარმოს ყიდვა-გაყიდვაზე, არამედ მის ნაწილზე. ამ შემთხვევაში გამოყოფილი წილის გასაყიდი ფასი დამოკიდებულია არამარტო აქტივების ღირებულებაზე, არამედ იმ უფლებაზეც, რომელსაც სთავაზობს ამ წილის ფლობა ახალ მფლობელს. მაგალითად, თუ ეს არის საწარმოს საკონტროლო პაკეტის აქციებზე, მაშინ მისი საბაზრო ფასი იქნება მნიშვნელოვნად მაღალი არასაკონტროლო პაკეტზე.

2. ფირმების შერწყმა და შთანთქმა.

შერწყმის დროს საბაზრო ფასი ყალიბდება მოთხოვნა-მიწოდების ფასების ურთიერთქმედების დროს, ხოლო შთანთქმისას – კონკურენტებს შორის ბრძოლის შედეგად.

3. გადასახადის განსაზღვრა ფირმის ქონებაზე, უძრავ ქონებაზე ან მემკვიდრეობაზე. წარმოიშობა ორი მხარის ურთიერთობა: მოცემულ შემთხვევაში, ერთი მხრივ, გადასახადის გადამხდელი და მეორე მხრივ, სახელმწიფო. გადასახადის გადამხდელი, რასაკვირველია, დაინტერესებულია გადასახადების მინიმიზაციაში, ხოლო სახელმწიფო – მის მაქსიმიზაციაში. საერ-

თო შეთანხმების მისაღწევად ორივე მხარეს შორის გამოიყენება შემფასებელთა დამოუკიდებელი ინსტიტუტები.

4. **წარმოების დაზღვევა.** ფირმის დაზღვევისას განისაზღვრება წარმოების სადაზღვევო ღირებულება, რომელიც მდგომარეობს სადაზღვევო ხელშეკრულების მიხედვით დანახარჯების ზომის გამოვლენაში – სადაზღვევო აქტივების დაკარგვის ან დაზიანების შემთხვევაში. იმისათვის, რომ განისაზღვროს ფირმის დასაზღვევო აქტივების ღირებულება, გამოიყენება ისეთი ცნება, როგორცაა აღდგენითი ღირებულება და შერეული ღირებულება. აღდგენითი ღირებულება ეს არის მიმდინარე დანახარჯები, რომლებიც საჭიროა წარმოების ყველა აქტივების ზუსტი ასლების აღდგენისათვის. შერეული ღირებულება განისაზღვრება ხარჯების სიდიდით, აღნიშნული აქტივების შერევით იგივე სახის აქტივებთან.

5. **გირათი უზრუნველყოფილი საკრედიტო ხაზი.** გირაოს უზრუნველყოფის სიდიდის განსაზღვრისათვის საჭიროა ფირმის შეფასება საკრედიტო ხაზით. ფირმის შეფასება განიხილება როგორც მისი აქტივების საგირავნო ღირებულება და შეესაბამება ამ ფირმის საბაზრო ღირებულებას, რომელიც კრედიტორს შეუძლია მიიღოს ფირმის გადახდისუნარობის შემთხვევაში გირაოს გაყიდვისას. სხვაგვარად რომ ვთქვათ, საგირავნო ღირებულება ეს არის ფირმის ღირებულება, რომლის მიღების იმედი აქვს კრედიტორს ფირმის გაყიდვისას.

6. **საინვესტიციო პროექტის დამუშავება.** შეფასების საერთაშორისო სტანდარტების თანახმად, საინვესტიციო ღირებულება არის სუბიექტური გაგება, რომელიც საკუთრების კონკრეტულ ობიექტს სთავაზობს კონკრეტული ინვესტორით ან ინვესტორთა ჯგუფით, რომლებსაც გააჩნიათ გამოკვეთილი მიზანი და ინვესტირების კრიტერიუმები. ე.ი. საინვესტიციო ღირებულება არის ინვესტიციების შესაძლებლობა, მოიტანოს

ან გასცეს შემოსავალი და წარმოადგენს საინვესტიციო პროექტის მახასიათებელს.

7. **საწარმოს ლიკვიდაცია** – თუ საწარმო ნაწილობრივ ან მთლიანად ლიკვიდირდება და მოსალოდნელია მისი აქტივების ცალკე-ცალკე გაყიდვა, მაშინ განისაზღვრება მისი სალიკვიდაციო ღირებულება. ის წარმოადგენს ფულად ჯამს, რომელიც შეიძლება რეალურად იქნას მიღებული ფირმის გაყიდვიდან ძალიან მოკლე ვადაში. იმის გამო, რომ ფირმის იძულებით გაყიდვისას წარმოიშობა სალიკვიდაციო ხარჯები (საკომისიო და მიმდინარე ხარჯები, იურიდიული მომსახურება და ა.შ.), ამიტომ სალიკვიდაციო ღირებულება განიხილება წარჩენი რეალიზაციიდან სალიკვიდაციო ხარჯების გამოკლებით.

პრაქტიკასთან შედარებით უფრო საერთო მიდგომა საწარმოს შეფასებისთვის არის მისი აქციონერული და ნასესხები კაპიტალის შეფასება აქციებისა და ობლიგაციების საბაზრო ფასზე დაყრდნობით. ამ მიდგომის ბაზაზე საწარმოს ღირებულების განსაზღვრის ფორმულა შემდეგი სახით წარმოდგება:

*საწარმოს ფასი = აქციის საბაზრო ფასი * აქციების რაოდენობა + ობლიგაციების საბაზრო ფასი * ობლიგაციების რაოდენობა*

საბოლოოდ, ბიზნესის შეფასების ანალიტიკური მეთოდები უცხოეთის პრაქტიკაში წარმოდგენილია 3 ძირითადი მეთოდით, სადაც ფირმა განიხილება ბიზნესის სხვადასხვა მხარეებიდან: ხარჯვითი მიდგომა, შემოსავლიანი მიდგომა და შედარებითი მიდგომა. აღნიშნული მიდგომებიდან, შეიძლება გამოყენებული იყოს სხვადასხვა მეთოდები. როგორც წესი, რეალური შეფასების მიღებისათვის გამოიყენებენ სამივე მიდგომას, შემდეგ ატარებენ საწარმოს შეფასების დასაბუთებას.

49 რა მნიშვნელობა აქვს ღირებულების შეფასებაში ღირებულების სტანდარტებს?

„შეფასების მეთოდების გონივრული განხილვა შეუძლებელია რომელიმე ზოგადად მიღებულ განსაზღვრებასთან მიბმის გარეშე“.

დავუშვათ, რომ შეფასების გამომწვევი მიზეზი ჩვენთვის ცნობილია და დგება საკითხი ღირებულების სანყისი სახის არჩევისა. რომ გავარკვეოთ ეს პროცედურა, გავიხსენოთ, რომ ბაზარი იხდის მხოლოდ იმ აქტივებში, რომლებსაც მისთვის მოაქვთ შემოსავალი. ბიზნესის ღირებულების ადეკვატური სტანდარტის არჩევისათვის ძირითადი ნიშანი არის შემოსავლის ფორმირების წყარო. გამოიყოფა შემოსავლების ფორმირების ორი წყარო:

1. სანარმოს საქმიანობიდან მიღებული შემოსავალი.
2. სანარმოს აქტივების გაყიდვიდან მიღებული შემოსავალი.

აქედან გამომდინარე, გამოიყოფა ღირებულების ორი სახე:

- მოქმედი სანარმოს ღირებულება - ეს ღირებულებაა, რომელიც გამოხატავს შემოსავლის პირველ წყაროს, ვარაუდობს, რომ სანარმო აგრძელებს მოქმედებას და მოაქვს მოგება.

- სანარმოს ღირებულება აქტივების მიხედვით - ეს ღირებულება, რომელიც გამოხატავს შემოსავლის მეორე წყაროს, ვარაუდობს, რომ სანარმო იქნება ლიკვიდირებული, ე.ი. სანარმო ფასდება ელემენტების მიხედვით.

ქვემოთ მოცემულია შემოსავლების ფორმირების წყაროების გამომხატველი უფრო ხშირად გამოყენებადი ღირებულების სახეები (სტანდარტები):

მოქმედი სანარმო	ელემენტების მიხედვით შეფასება
დასაბუთებული საბაზრო ღირებულება. ღირებულების აღნიშნული სახე გამოხატავს ორივე მიდგომას და შეესაბამება ორივე მიდგომიდან მიღებული ღირებულების მაქსიმუმს	
საინვესტიციო ღირებულება. ეს არის სანარმოს დასაბუთებული ღირებულება კონკრეტული ან საეარაუდო მფლობელისათვის. ითვალისწინებს მოგების ზრდას ნოუ ჰაუს გამოყენებიდან, რეორგანიზაციის გეგმას და სხვა. საეარაუდო მფლობელს.	სალიკვიდაციო ღირებულება. ეს არის სანარმოს აქტივების გაყიდვის დასაბუთებული ღირებულება ვალდებულებებისა და შესყიდვების ხარჯების საერთო ჯამის გამოკლებით.

შენიშვნა. სანარმოს საბალანსო და საბაზრო ღირებულება არ წარმოადგენს სრულ ღირებულებას შესაბამისად არაა ჩართული კლასიფიკაციაში. საქმე იმაშია, რომ საბალანსო ღირებულებაში ჩართულია სანარმოს აქტივების ნაწილი, აქტივები, რომლებიც ჩართულია ბუღალტრულ ბალანსში. საბაზრო ღირებულება – ეს არის მომხდარი გარიგების ღირებულება, ე.ი. გამოხატავს ობიექტის წარსულ მდგომარეობას.

დამატებითი წარმოდგენა ღირებულების სტანდარტების შესახებ იძლევა სისტემურ მიდგომას. სანარმოს და მისი ღირებულების სისტემური მიდგომიდან გამომდინარე ღირებულების სტანდარტები იღებენ შემდეგ არსს: სალიკვიდაციო ღირებულება – ეს არის სისტემაში (სანარმოში) შემავალი ელემენტების (აქტივების) ღირებულება.

დასაბუთებული საბალანსო ღირებულება არის სანარმოს, როგორც ელემენტების (აქტივების) ღირებულება, ე.ი. ელემენტების (აქტივების) ღირებულებას დამატებული სისტემური ეფექტი (Goodwill).

საინვესტიციო ღირებულება – ეს არის სანარმოს ღირებულება როგორც უმაღლესი რიგის სისტემის ელემენტების, ე.ი. ელემენტების (აქტივების) ღირებულებას დამატებული სისტე-

მური ეფექტი (Goodwill) და დამატებული უმაღლესი რიგის სისტემური ეფექტი (კორპორაციული ეფექტი).

4.10 შეფასების პროცედურები და მეთოდები?

ბიზნესის შეფასების თეორიასა და პრაქტიკაში უძრავი ქონების შეფასების ანალოგიით ტრადიციულად არსებობს ბიზნესის შეფასების მიდგომების შემდეგი კლასიფიკაცია:

ბიზნესის შეფასება	უძრავი ქონების შეფასება
საბაზრო მიდგომა	საბაზრო მიდგომა
შემოსავლიანი მიდგომა	შემოსავლიანი მიდგომა
მიდგომა აქტივების საფუძველზე	ხარჯვითი მიდგომა

თითოეულ მიდგომას შეიძლება მიეცეთ შემდეგი განმარტება:

საბაზრო მიდგომა (market approach) - სანარმოს ანდა მისი კაპიტალის ღირებულების განსაზღვრის ზოგადი საშუალება, რომლის ჩარჩოებში გამოიყენება ერთი ან მეტი მეთოდი, დაფუძნებული აღნიშნული სანარმოს შედარებაზე ანალოგიურ უკვე გაყიდულ კაპიტალდაბანდებასთან.

შემოსავლიანი მიდგომა (income approach) - სანარმოს ანდა მისი კაპიტალის ღირებულების განსაზღვრის ზოგადი საშუალება, რომლის ჩარჩოებში გამოიყენება ერთი ან მეტი მეთოდი, დაფუძნებული მოსალოდნელი შემოსავლების გადაანგარიშებაზე.

მიდგომა დაფუძნებული აქტივებზე (asset based approach) - სანარმოს ან/და მისი კაპიტალის ღირებულების განსაზღვრის ზოგადი საშუალება, რომლის ჩარჩოებში გამოიყენება ერთი ან

მეტი მეთოდი, დაფუძნებული უშუალოდ აქტივების ღირებულების გამოთვლაზე ვალდებულებების გამოკლებით.

არც ერთი ჩამოთვლილი მეთოდი და მიდგომა არ არის ურთიერთგამომრიცხავი, ისინი ავსებენ ერთმანეთს. რა თქმა უნდა, უცნაური იქნებოდა ყველა შესაძლო მეთოდის გამოყენება ერთი ობიექტის შეფასებისთვის. ჩვეულებრივ ბიზნესის შეფასებისას შეფასების მიზნიდან გამომდინარე, საწყისი ღირებულებისა, დადგენილი პირობების, თვით ობიექტის მდგომარეობით და ეკონომიკური გარემოს მდგომარეობისას გამოიყენებენ ორი-სამი მეთოდის ნაერთს, უფრო შესაბამისი მოცემული სიტუაციისას.

ბიზნესის შეფასების განხორციელებისათვის საჭირო მეთოდების შერჩევის პროცესში აუცილებელია უპირატესობებისა და ნაკლოვანებების წარმოდგენა, რომელიც გააჩნია თითოეულ მიდგომასა და მეთოდს.

საჭირო მეთოდების საბოლოო შერჩევა ხორციელდება ჯანსაღი გონებით. მაგალითად, თუ შეფასების მიზანია - სალიკვიდაციო ღირებულების განსაზღვრა, მაშინ შემოსავლიანი მეთოდისა და ანალოგი კომპანიების მეთოდების გამოყენებას არ აქვს აზრი.

ბიზნესის შეფასების მეთოდების უპირატესობები და
ნაკლოვანებები

		მიდგომა				
		საბაზრო		შემოსავლიანი	აქტივების დაგროვება	
უპირატესობა	1	სრულიად საბაზრო მეთოდი	1	ერთადერთი მეთოდი, რომელიც ითვალისწინებს მომავალ მოლოდინებს	1	ეფუძნება რეალურად არსებულ აქტივებს
	2	გამოხატავს შესყიდვის არსებულ რეალურ პრაქტიკას	2	ითვალისწინებს საბაზრო ასპექტს (საბაზრო დისკონტს)	2	განსაკუთრებით გამოსადეგია ზოგიერთი სახის კომპანიებისთვის
	3		3	ითვალისწინებს ეკონომიკურ მოძველებას		
ნაკლოვანებები	1	დაფუძნებულია წარსულზე, არ არსებობს მომავალი მოლოდინის გათვალისწინება	1	შრომატევადი პროგნოზი	1	ხშირად არ ითვალისწინებს (HMA) და goodwill-ის ღირებულებას
	2	საჭიროა მთელი რივი შესწორებები	2	ნანილობრივ ატარებს ალბათობის მახასიათებელს	2	სტატიკური, არ ითვალისწინებს მომავალ მოლოდინს
	3	რთულად მისაწვდომი მონაცემები			3	არ განიხილავს მოგების დონეს

4.11 როგორ ხდება ღირებულების კორექტირება?

მიუხედავად იმისა, გამოითვალეს თუ არა ბიზნესის ღირებულება იმ მეთოდებით, რომლებიც დაფუძნებულია მომავალ პროგნოზებზე, ბიზნესის შეფასება ეყრდნობა რიგ ცვლილებებს. მათი მნიშვნელობა შეიძლება იყოს განსხვავებული კონკრეტული სიტუაციიდან გამომდინარე, მაგრამ ღირებულების საბოლოო შედეგზე გავლენას ახდენს ისეთი შიდა ცვლილებები, რომლებიც მოითხოვენ კორექტირებას. ესენია:

- ბიზნესის შესაფასებელი წილის სიდიდე (საკონტროლო ან მონიტორული).
- ხმის მიცემის უფლების არსებობა.
- ბიზნესის ან მისი წილის ლიკვიდურობა.
- საკუთრების უფლებების შემზღუდველი მდგომარეობა.
- შესაფასებელი ობიექტის ფინანსური მდგომარეობა და სხვა.

გარდა ამისა, სხვა ცალკეული სააქციო პაკეტის (ბიზნესის წილი) ღირებულების ჯამი შეიძლება ტოლი ან განსხვავებული იყოს მთლიანად სანარმოს ღირებულებისაგან. ხშირ შემთხვევაში, ცალკეული სააქციო პაკეტის ღირებულების ჯამი ნაკლებია სანარმოს ღირებულებაზე, თუ მისი მფლობელი არის ერთი მყიდველი. ეს გარემოება აიხსნება იმით, რომ სანარმოს მფლობელობა, შესაფასებელი როგორც ერთი მთლიანი, დაკავშირებულია სხვა ინტერესებსა და უფლებებთან, ვიდრე მთლიანად ინტერესების ჯამი, აღებული მინორიტულ საფუძველზე.

კორექტირების უმეტესობა ხორციელდება საექსპერტო მეთოდების საფუძველზე. განსაკუთრებული ადგილი შეფასების ობიექტებს შორის უჭირავს ბიზნესს (სანარმო, ორგანიზაცია, კომპანია). ბიზნესის შეფასებისას ობიექტად გამოდის საქმიანობა მიმართული მოგების მიღებისაკენ, რომელიც ხორციელ-

დება სანარმოს საკუთრებითი კომპლექსის ფუნქციონირების საფუძველზე.

სანარმო, ორგანიზაცია ნარმოადგენს სამოქალაქო უფლებების ობიექტს, ერთვება სამეურნეო ბრუნვაში, მონაწილეობს სამეურნეო ოპერაციებში. შედეგად ჩნდება მისი ღირებულების შეფასების მოთხოვნა.

სანარმოს ქონებრივ კომპლექსში შედის ყველა სახის ქონება, მისი მიზნების რეალიზაციისათვის განკუთვნილი, სამეურნეო საქმიანობის განხორციელებისათვის, მოგების მიღებისათვის. მათ შორის უძრავი ქონება (მინის ნაკვეთები, შენობები, ხელსაწყოები), მანქანები, დანადგარები, სატრანსპორტო საშუალებები, ინვენტარი, პროდუქცია, ასევე ფასიანი ქალაქები, არამატერიალური აქტივები და ინტელექტუალური საკუთრების ობიექტები, მათ შორის საფირმო სახელწოდება, პატენტები, ლიცენზიები, ნოუ-ჰაუ, სავაჭრო ნიშნები.

ამიტომ ბიზნესის შეფასებისას შემფასებელი აფასებს მთლიანად სანარმოს, განსაზღვრავს როგორც მის საკუთარ კაპიტალს, ასევე ქონებრივი კომპლექსის ცალკეულ ნაწილებსაც (აქტივებს და ვალდებულებებს).

სანარმოს, როგორც შეფასების ობიექტს, უნდა ჰქონდეს მკაცრად განსაზღვრული საზღვრები, შესაფასებელი ბიზნესი მოიცავს სხვადასხვა შემადგენელ ნაწილებს. სანარმოს სტრუქტურაში შეიძლება შედიოდეს ნაკვეთები, მომსახურე მეურნეობები, სპეციალური ქვეგანაყოფები, კომუნიკაციის საშუალებები, რომლებიც შეიძლება განთავსებული იყოს სხვადასხვა ადგილას და სხვადასხვა რეგიონშიც კი.

სანარმოს არსებობისათვის დიდი მნიშვნელობა აქვს ორგანიზაციულ-სამართლებრივ ფორმას. შეფასების ობიექტი შეიძლება იყოს ჰოლდინგი, გაერთიანებები, საფინანსო ჯგუფები. ამ შემთხვევაში ერთი ბიზნესის ჩარჩოში ერთიანდება რამდენიმე შვილობილი კომპანია, განყოფილება და ფილიალი.

სწორი შეფასებისთვის სავალდებულოა გავაკონტროლოთ ფულადი ნაკადების ფორმირების პროცესი და მათი მოძრაობის მიმართულება, ასევე თითოეული ქვედანაყოფის როლი და უფლება.

საჭიროა იმის გარკვევა, შედის თუ არა სოციალურ-კულტურული სფეროები შეფასების ობიექტში, არსებობს თუ არა საერთო საზოგადოებრივი მნიშვნელობის ობიექტები.

ბიზნესის შეფასებისას გათვალისწინებული უნდა იქნას, რომ სანარმო გარდა იურიდიული პირისა, წარმოადგენს სამეურნეო სუბიექტსაც, ამიტომ მისი ღირებულება უნდა ითვალისწინებდეს განსაზღვრულ იურიდიულ წესებს.

ეს არის ბიზნესის, როგორც შეფასების ობიექტის, ერთი ძირითადი თავისებურება. სხვა განმასხვავებელი განსაკუთრებულობა მდგომარეობს იმაში, რომ ბიზნესის შეფასებისას შემფასებელმა უნდა განსაზღვროს როგორც ქონებრივი კომპლექსის ღირებულება, ასევე შემოსავლის მიღების პროცესის ეფექტურობა და ღირებულების ზრდის შექმნა შესაფასებელი ბიზნესის ჩარჩოებში.

ნებისმიერი ბიზნესის საფუძველს წარმოადგენს კაპიტალი, რომელიც ფუნქციონირებს განსაზღვრული ორგანიზაციული სტრუქტურის ჩარჩოებში. ამიტომ, ბიზნესის შეფასებისას, შემფასებელი განსაზღვრავს საკუთარი კაპიტალის ღირებულებას როგორც წარმოების ფაქტორს, ასევე ბიზნესის კვინესენციას მისი ორგანიზაციულ სამართლებრივი ფორმის, დარგობრივი განსაკუთრებულობების და არამატერიალური აქტივების გათვალისწინებით, goodwill-ის გათვალისწინებით.

ბიზნესის მფლობელს აქვს უფლება გაყიდოს, დააზღვიოს, დააგირავოს იგი. ასეთი სახით, ბიზნესი ხდება გარიგების ობიექტი.

როგორც ნებისმიერი საქონელი, ბიზნესი წარმოადგენს სარგებელს მყიდველისათვის. უპირველეს ყოვლისა, ის უნდა შეესაბამებოდეს მოთხოვნებს შემოსავლების მიღებისას. რო-

გორც სხვა ნებისმიერი საქონელის, ასევე მისი სარგებლიანობა ხორციელდება მის გამოყენებაში.

ამრიგად, თუ ბიზნესს მისი მფლობელისთვის არ მოაქვს შემოსავალი, მაშინ კარგავს მისთვის სარგებლიანობას და განკუთვნილია გაყიდვისათვის. თუ ვინმე სხვა ხედავს ბიზნესის გამოყენების ახალ გზებს შემოსავლის მიღებისათვის, მაშინ ნარმოიშობა მოთხოვნა ბიზნესზე და ის ხდება საქონელი.

ამასთან, შემოსავლის მიღება, ალტერნატიული ბიზნესის ფორმირება და ნარმოება ხდება დამატებითი დანახარჯებით.

სარგებლიანობა და დანახარჯები ერთობლივად ნარმოადგენენ იმ სიდიდეს, რომელიც არის შემფასებლის მიერ დადგენილი ძირითადი საბალანსო ღირებულება. ამრიგად, ბიზნესი როგორც განსაზღვრული საქმიანობის სახე და ორგანიზაცია, როგორც მისი ორგანიზაციული ფორმა საბაზრო ეკონომიკაში, აკმაყოფილებს მესაკუთრის მოთხოვნებს შემოსავლებში, რომლის მისაღებად ხარჯავენ გარკვეულ რესურსებს.

ბიზნესი (სანარმო) მოიცავს საქონლის ყველა მახასიათებელს და შეიძლება იყოს ყიდვა-გაყიდვის ობიექტი. მაგრამ ეს არის საქონლის განსაკუთრებული სახე და მის განსაკუთრებულობას განაპირობებს მისი შეფასების პრინციპები, მიდგომები და მეთოდები.

4.12 რა არის ბიზნესის, როგორც საქონლის განსაკუთრებულობა?

პირველ რიგში, ეს არის საინვესტიციო საქონელი, ე.ი. საქონელი, რომლისგანაც მომავალში შედეგს ელოდებიან. ხარჯები და მიღებული შემოსავალი დროში განსხვავდება. ამასთან, მოსალოდნელი მოგების სიდიდე უცნობია, გააჩნია შესაძლებლობითი ხასიათი. ამიტომ, ინვესტორს უხდება შესაძლო წარუ-

მატებლობის რისკის გათვალისწინება. თუ მომავალი შემოსავალი მათი მიღების დროის გათვალისწინებით არის ნაკლები საინვესტიციო საქონლის მიღებისათვის, ის კარგავს მის საინვესტიციო მიზნიდველობას. ამრიგად, მომავალი შემოსავლების მიმდინარე ღირებულება, რომელიც შეიძლება მიიღოს მესაკუთრემ აღნიშნული ბიზნესიდან, წარმოადგენს მის საბაზრო ღირებულებას.

მეორე რიგში, ბიზნესი წარმოადგენს სისტემას, მაგრამ შესაძლებელია მისი როგორც მთლიანი სისტემის, ასევე მისი ქვესისტემებისა და ელემენტების გაყიდვა. ფაქტიურად, საქონელი არის არა თვით ბიზნესი, არამედ მისი ცალკეული შემადგენელი ნაწილები და შემფასებელი განსაზღვრავს ცალკეული აქტივების საბაზრო ღირებულებას.

მესამე რიგში, ბიზნესის, როგორც საქონლის მოთხოვნა დამოკიდებულია პროცესებზე, რომლებიც ხდება როგორც თვით ბიზნესის შიგნით, ასევე გარე გარემოში. ერთი მხრივ, ეკონომიკაში არსებულ არასტაბილურობას ბიზნესი მიყავს არამდგრადობისკენ, მეორე მხრივ, მის არამდგრადობას მიყვავართ მომავალში ეკონომიკის არასტაბილურობის ზრდისკენ. აქედან გამომდინარეობს ბიზნესის როგორც საქონლის კიდევ ერთი განსაკუთრებულობა - რეგულირების მოთხოვნა როგორც თვით ბიზნესის, ასევე მისი შეფასების პროცესისა, აუცილებელია შეფასებისას ბიზნესის მართვის ხარისხის გათვალისწინება.

მეოთხე რიგში, ბიზნესის მდგრადობის სტაბილურობისათვის საზოგადოებაში, აუცილებელია სახელმწიფოს მონაწილეობა არამარტო ბიზნესის ყიდვა-გაყიდვის შეფასების მექანიზმის რეგულირებაში, არამედ ბიზნესზე საბაზრო ფასის ფორმირებაში, განსაკუთრებით თუ საუბარია საწარმოზე სახელმწიფოს წილით კაპიტალში.

ბიზნესის ღირებულების შეფასების პროცესში შეიძლება გამოვყოთ სამი ძირითადი ეტაპი:

- ა) მოსამზადებელი ეტაპი.
- ბ) შესაფასებელი ეტაპი.
- გ) დასკვნითი ეტაპი.

ა) მოსამზადებელი ეტაპი

1. ღირებულების სტანდარტისა და შეფასების მეთოდების შერჩევა.

ბიზნესის შეფასების პირველ ეტაპს წარმოადგენს სანუსი ღირებულების განსაზღვრა არსებული ბიზნესის ღირებულების სტანდარტთან შესაბამისად. საჭირო სტანდარტის ჩამოყალიბების შემდეგ, განისაზღვრება შეფასებისთვის აუცილებელი მეთოდები, შედარებით შესაფერისი კონკრეტული შემთხვევისათვის.

2. შეფასების განხორციელებისათვის ინფორმაციის მომზადება.

შეფასების მეთოდების შესაბამისად განისაზღვრება საჭირო ინფორმაციის მოცულობა. ინფორმაცია შეიძლება მიღებული იქნას რამდენიმე წყაროდან: შემფასებელი კომპანიიდან, საფონდო ბაზრიდან, სხვადასხვა სტატისტიკური მონაცემებიდან, მარკეტინგული გამოკვლევებიდან და სხვა. BSV-III სტანდარტის შესაბამისად ეს ინფორმაცია უნდა მოიცავდეს:

ა) საწარმოს მახასიათებელ, შეფასებისთვის განკუთვნილი აქციონერების წილს საწარმოს კაპიტალში ან ფასიან ქალაქებში უფლებებისა და პრივილეგიების გათვალისწინებით, რაოდენობრივ მახასიათებლებს, ფაქტორებს, რომლებიც გავლენას ახდენენ კონტროლზე.

ბ) საწარმოს საერთო მახასიათებელს, მის ისტორიასა და განვითარების პერსპექტივას.

გ) საწარმოს გასული წლის ფინანსური მდგომარეობის შესახებ ინფორმაციას.

დ) საწარმოს აქტივებსა და ვალდებულებებს.

ე) დარგის საერთო მახასიათებლებს, რომლებიც გავლენას ახდენენ აღნიშნულ სანარმოზე, მათ მიმდინარე მდგომარეობაზე.

ვ) ეკონომიკურ ფაქტორებს, რომლებიც გავლენას ახდენენ აღნიშნულ სანარმოზე;

ზ) კაპიტალის ბაზრის მდგომარეობას, როგორც აუცილებელი ინფორმაციის წყაროს, მაგალითად, თავისუფლად მიმოქცევადი აქციების ოპერაციების შესახებ, კომპანიის შთანთქმისა და შერწყმის შესახებ,

თ) ყოფილი გარიგებების შესახებ მონაცემებს, რომელშიც მონაწილეობდა შესაფასებელი სანარმო, აქციონერების წილს სანარმოს კაპიტალში ან მის აქციებში.

როგორც აქედან ჩანს, ბიზნესის შეფასების განხორციელებისას სავალდებულოა გამოყენებულ იქნას რეტროსპექტიული ანგარიშგების ინფორმაცია (ბულალტრული აღრიცხვა) და კომპანიის მიმდინარე ფინანსურ-ეკონომიკური მაჩვენებლები. გამოყენებული მონაცემების გათვალისწინების დრო და შეფასების მომენტი არ არის ერთმანეთთან შეთანხმებული. მონაცემების ცვლილება დროში ქმნის სხვადასხვა სახის დამახინჯების ნარმოქმნის პირობას. მათ შორის შეიძლება დავასახელოთ: შემოსავლის აღრიცხვის სტანდარტების ცვლილება, ვალუტის კურსის მერყეობა, ფასების სტრუქტურული ცვლილებები და სხვა. ეს შეუსაბამობები ქმნიან მთლიანად ფინანსური და ბულალტრული აღრიცხვის კორექტირების პრობლემას, ამ შემთხვევაში ეტალონის როლში გამოდის შეფასების მომენტი.

ფინანსური აღრიცხვის კორექტირება რეგულირდება BVS-IX სტანდარტით. ეს პროცესი შეიძლება მოიცავდეს:

1. შესაფასებელი კომპანიის და ანალოგი კომპანიის ფინანსური ინფორმაციის დაყვანა ერთ საფუძველზე.

2. მიმდინარე სააღრიცხვო ღირებულების გადაანგარიშება.

3. შემოსავლებისა და ხარჯების კორექტირებას ისეთი სახით, რომ ისინი ზუსტად ახასიათებდნენ კომპანიის საქმიანობის შედეგს ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში;

4. არაფუნქციონალურ აქტივებსა და ვალდებულებებს, მათთან დაკავშირებული შემოსავლებისა და ხარჯების აღრიცხვას.

ბულალტრული აღრიცხვის სახელმწიფო სისტემის ფარგლებში, კომპანიას ყოველთვის გააჩნია ბულალტრული აღრიცხვის განხორციელების მეთოდის არჩევის თავისუფლება. ბულალტრული აღრიცხვის შედეგის პრინციპი მოითხოვს სანარმოს ამა თუ იმ აქტივების რეალური საბაზრო ღირებულების გამოსახვას. ასეთ სიტუაციაში კომპანიები უპირატესობას ანიჭებენ გამოიყენონ ის მეთოდები, რომლებიც გადასახადების მინიმიზაციის შესაძლებლობას მისცემენ.

ბიზნესის შეფასება მოითხოვს სტანდარტიზებული მონაცემების მიღებას, რომლებიც გამოხატავენ ფირმის რეალურ საბაზრო და ეკონომიკურ მდგომარეობას. რისთვისაც საჭიროა გამოყენებული ბულალტრული აღრიცხვის ერთიან სტანდარტიზაციას მოყვანა.

სანარმოს შეფასება უნდა ეყრდნობოდეს გამოყენებული მონაცემების რეალურ მაჩვენებლებს. ფასების ცვლილებების პირობებში ღირებულების მაჩვენებლის სააღრიცხვო მნიშვნელობა არსებითად განსხვავდება მათი რეალური მნიშვნელობისაგან. ამგვარად, სააღრიცხვო მონაცემების გამოყენება მოითხოვს მათ კორექტირებას ფასების დინამიკის გათვალისწინებით, ე.ი. ინფლაცია (დეფლაცია) და ფასების სტრუქტურული ცვლილებები.

ფინანსური მენეჯმენტის თეორიაში ინფლაციაზე გავლენით არსებობს მაჩვენებლების კორექტირების ორი ალტერნატიული გზა:

ა) აქტივებისა და ფულადი მასის პირდაპირი კორექტირება ინფლაციის მახასიათებლების მნიშვნელობაზე;

ბ) აქტივებსა და ფულად ჯამზე ინფლაციის გავლენის გათვალისწინება ინფლაციური მაჩვენებლების დისკონტირების ჩათვლით.

განსხვავებები დასკვნითი მონაცემების არსში აღნიშნული მიდგომების გამოყენებისას წარმოადგენენ ერთ-ერთ ფაქტორს განვითარებული ქვეყნებისათვის მდგრადი ბაზრით და ინფლაციის ნორმალური ტემპით. ქვეყნებში, ინფლაციის მაღალი ტემპებით, ჩნდება განსხვავებები მონაცემების მაჩვენებლებში ინფლაციაზე კორექტირების ამა თუ იმ მიდგომის არჩევიდან გამომდინარე. რუსეთის ფედერაციაში შეფასების განხორციელებისას ამჯობინებენ იმ მეთოდის გამოყენებას, რომელიც დაფუძნებულია ფულადი ჯამის პირდაპირ კორექტირებაზე.

ბიზნესის შეფასების პროცესში ჩნდება მისი ფინანსური მდგომარეობის წინასწარი შემოწმების საჭიროება. ასეთი შემოწმება შესაძლებლობას იძლევა მივიღოთ მნიშვნელოვანი მონაცემები შესაფასებელი კომპანიის შესახებ და განხორციელდეს კორექტირებული მონაცემების მნიშვნელობის აღრიცხვა.

კომპანიის ფინანსური მდგომარეობის შეფასებისთვის აუცილებელია ავარჩიოთ მოდელი, რომელიც მოგვცემს შესაძლებლობას:

ა) გავითვალისწინოთ არჩეული მონაცემების კორექტირების მოდელი ინფლაციის გავლენაზე;

ბ) გამოვსახოთ კომპანიის ფინანსური მდგომარეობა შეფასების მომენტისათვის;

გ) დავადგინოთ ფინანსური მდგომარეობის შესაბამისობა კომპანიის ეკონომიკურ უსაფრთხოებასთან;

დ) განვსაზღვროთ კომპანიის საბრუნავი კაპიტალის ზედმეტობა (დეფიციტი).

კომპანიის ფინანსური შეფასების მეთოდოლოგია ბიზნესის შეფასების მიზნებისათვის შეიძლება იყოს დაფუძნებული სამიდან ერთ ძირითად მიდგომაზე.

ა) პირველი მიდგომა ვარაუდობს ყველა ვალდებულებების დიფერენციული აღრიცხვის ორგანიზებას მათი დაფარვის ვადებით. პარალელურად დგინდება მომავალი ფულადი მოძინების ინტენსიურობა და მონმდება მათი საკმარისობა დროის სხვა მომენტისათვის. ასეთი მიდგომა დაფუძნებულია ფინანსური ნაკადების სანყისი ინფორმაციის გამოყენებაზე. ამ მონაცემების სისტემატიზაცია საკმაოდ შრომატევადია და რეალურად განხორციელებადია კომპანიებში, რომლებშიც ფინანსური ნაკადების მართვას ახდენენ.

ბ) მეორე მიდგომა დაფუძნებულია ლიკვიდურობის სპეციალური ბალანსის გამოყენებაზე, რომელიც შესაძლებლობას იძლევა დადგინდეს კომპანიის ფინანსური მდგომარეობა. ლიკვიდურობის ბალანსის შედგენისას ბუღალტრული ბალანსის ყველა მუხლი ჯგუფდება მათი ბრუნვის სიჩქარიდან გამომდინარე. აქტივების ნაწილების შეპირისპირებით გარკვეულ დროში რეალიზებადი პასივების ნაწილებთან, რომლებიც ამავე დროისთვის უნდა იქნას გადახდილი (დაფარული), დგინდება საგადასახადო ზედმეტობის ან დეფიციტის სიდიდე გარკვეული მომენტისათვის.

გ) მესამე მიდგომა დაფუძნებულია მონაცემების გამოყენებაზე, ცალკეული საშუალებების და წყაროების გამოქვითვის მოცულობასთან შედარებით, არსებული კონკრეტული მომენტისათვის. ეს შეიძლება იყოს ლიკვიდურობის მაჩვენებელი, ფინანსური დამოკიდებულების, ავტონომიურობის, ფინანსური მდგრადობის, და ა.შ. შესახებ მონაცემები.

მონაცემების ნებისმიერი ვარიანტის პრაქტიკული გამოყენება დაკავშირებულია კრიტიკულ დონესთან, რომელიც შესაძლებლობას იძლევა სანარმოს ფინანსური მდგომარეობა კლასიფიცირებულ იქნას როგორც გადახდისუნარიანი. რადგან მონაცემები არის მხოლოდ ინდიკატორი და პირდაპირ არ ადგენს გადახდისუნარიანობის დონეს, ამიტომ ეს მეთოდი არ იძლევა შეუცდომლობის გარანტიას. თუმცა ხშირ შემთხვევაში ის

იძლევა შესაძლებლობას მივიღოთ სწორი ინფორმაცია სანარმოს ფინანსური მდგომარეობის შესახებ. ასევე ამ მეთოდის დადებით მხარედ შეიძლება მივიჩნიოთ ფორმალურობის მაღალი დონე.

ბიზნესის შეფასების მიზნებისათვის რისკი სასურველია გააზრებულ იქნას როგორც განუსაზღვრელობის დონე, დაკავშირებული მომავალი შემოსავლების მიღებასთან; სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, ეს არის დაგეგმილი მოსალოდნელი ფულადი მასის მიუღწევლობის ან პროგნოზის განუხორციელებლობის საშიშროება.

მოსალოდნელი მომავალი შემოსავლების გარკვეულ დონეზე ბაზარი გადაიხდის ბიზნესში მეტს იმ შემთხვევაში, თუ ამ შემოსავლების მოლოდინი არის მაღალი. სხვა სიტყვებით, მოსალოდნელი მომავალი შემოსავლის (ფულადი ნაკადის, დივიდენდის და სხვა) მიღების გარკვეულ დონეზე რაც უფრო დაბალია რისკი, მით უფრო მაღალია ბიზნესის მიმდინარე ღირებულება.

შეფასების განხორციელებისას არსებობს რისკის ელემენტების განმარტების ორი მიდგომა:

ა) მოსალოდნელი მომავალი ნაკადის (მოგება, ფულადი ნაკადი, დივიდენდი) კორექტირების განხორციელება იმისათვის, რომ გამოისახოს განუსაზღვრელობა;

ბ) რისკის გათვალისწინება უფრო მაღალი სადისკონტო განაკვეთის გამოყენებისას იმისთვის, რომ გამოისახოს საჭირო შემოსავლიანობა, როგორც რისკისათვის მოტივირება.

შეფასებითი ეტაპი

აუცილებელი ხდება აღრიცხვის პროცედურის განხორციელება.

დასკვნითი ეტაპი

ღირებულების კორექტირება ხდება ყველა შემთხვევაში, იმისგან დამოუკიდებლად, არის თუ არა მცდელობა მომავლის პროგნოზის შედგენისა ან საფუძველს იღებს რეტროსპექტიუ-

ლი მონაცემები, ბიზნესის შეფასება ეყრდნობა რიგ ცვლილებებს. მათი აუცილებლობა შეიძლება იყოს განსხვავებული კონკრეტული სიტუაციიდან გამომდინარე, მაგრამ ბევრ შემთხვევაში ღირებულების დასკვნაზე გავლენას ახდენს ისეთი შიდა ცვლილებები, როგორიცაა:

ა) შესაფასებელი წილის სიდიდე (მაჟორიტარული ან მინორიტარული);

ბ) ხმის მიცემის უფლება;

გ) კომპანიის ლიკვიდურობა;

დ) საკუთრების უფლების შემზღუდავი მდგომარეობა;

ე) სპეციალური პრივილეგიები;

ვ) შესაფასებელი ობიექტის ფინანსური მდგომარეობა და სხვა.

უნდა გავითვალისწინოთ, რომ ყველა ცალკეული აქციონერული პაკეტის ღირებულების ჯამი შეიძლება განსხვავდებოდეს მთლიანად საწარმოს ღირებულებისგან. ხშირ შემთხვევაში ცალკეული პაკეტების ღირებულების ჯამი ნაკლებია მთლიანად ბიზნესის ღირებულებაზე, თუ ის შექმნილი იქნებოდა ერთი მყიდველის მიერ. კომპანიას, როგორც ერთიანად შესაფასებელს, გააჩნია სხვა ღირებულება, რადგან უკანასკნელი დაკავშირებულია სხვა უფლებებთან და ინტერესებთან, ვიდრე მთლიანად ინტერესების ჯამი, აღებული მინორიტულ საფუძველზე.

შიდა ცვლილებას წარმოადგენს შესაფასებელი ობიექტის ფინანსური მდგომარეობა. ეს უფრო მნიშვნელოვანი ხარისხიანი მაჩვენებელია საწარმოს (ბიზნესის) მდგომარეობისა, რადგან ნათელია, რომ ზარალიან ბიზნესს, მყოფს გაკოტრების პირას. არ შეიძლება ჰქონდეს გადახდისუნარი და მომგებიანი ბიზნესის მსგავსი ღირებულება.

ფინანსური აღრიცხვის მდგომარეობის მიზნებისათვის საწარმოს შეფასების განხორციელებისას გამოიყენება ისეთი რაოდენობრივი მაჩვენებელი, როგორიცაა საბრუნავი კაპიტა-

ლის ზედმეტობა (დეფიციტი). ის გაიანგარიშება საჭირო საბრუნავი კაპიტალისა და არსებული საბრუნავი საშუალებების შეპირისპირების მეთოდით.

თუ სანარმოს ფინანსური მდგომარეობის განხორციელებული ანალიზი გამოავლენს საბრუნავი კაპიტალის ზედმეტობის არსებობას, მაშინ სავალდებულოა იგი სანარმოს ფასს დავამატოთ, რადგან ის სიდიდე გამოხატავს არსებულ არამოთხოვნად მაღალლიკვიდურ აქტივებს.

საბრუნავი კაპიტალის დეფიციტის გამოვლენისას, საჭიროა მისი გამოქვითვა სანარმოს მიღებული ფასიდან, რადგან ამ სიდიდეს წარმოადგენს თავის მხრივ ფულადი საშუალებები, რომლებიც უნდა დააბანდოს მფლობელმა (ინვესტორმა) სანარმოში მომავალში მისი შეუფერხებელი ფუნქციონირებისათვის.

ერთ-ერთ მნიშვნელოვან ცვლილებას, რომელიც გავლენას ახდენს ბიზნესის ღირებულებაზე, წარმოადგენს კონტროლის დონე. კონტროლის ღირებულება დამოკიდებულია შესაძლებლობაზე განხორციელდეს ნებისმიერი უფლება ან უფლებების მთელი რიგი, დაკავშირებული სანარმოს კონტროლთან. კონტროლის ზეგავლენის შეფასებისას უნდა განისაზღვროს სხვადასხვა ელემენტების არსებობა ან არარსებობა კონკრეტულ სიტუაციაში და ყურადღება მიექცეს თითოეული ელემენტის ზეგავლენას კონტროლის ღირებულებაზე. ქვემოთ მოყვანილია კონტროლის რამოდენიმე უფრო საერთო პრეროგატივის სია:

- ა) დირექტორის არჩევა და მენეჯმენტის დანიშვნა;
- ბ) მენეჯმენტის დაჯილდოვება და პრივილეგიის განსაზღვრა;
- გ) პოლიტიკის მიღება და შესწორებების შეტანა სანარმოს საქმიანობის მიმართულებაში;
- დ) აქტივების შეძენა ან ლიკვიდირება;
- ე) ხალხის შერჩევა, ვისთანაც ერთადაც უნდა განხორციელდეს ბიზნესი და მოხდეს კონტრაქტების დადება;

ვ) სხვა საწარმოების შერწყმის შესახებ გადაწყვეტილების მიღება;

ზ) კომპანიის ლიკვიდაცია, გაყიდვა;

თ) კომპანიის საკუთარი აქციების ყიდვა-გაყიდვა;

ი) კომპანიის აქციების რეგისტრაცია ღია გამოშვების-თვის;

კ) დივიდენდების გამოცხადება და გადახდა;

ლ) საწესდებო დოკუმენტებში ან შიდა განაწესში ცვლილებების შეტანა.

ზემოთ აღნიშნული სიიდან გამომდინარე, ჩანს, რომ პირს, საკონტროლო პაკეტის მფლობელს გააჩნია რამდენიმე ფასეული უფლება, რაც არ გააჩნია აქციონერს, რომელიც არ იმყოფება ამ მდგომარეობაში. ყველა კონკრეტული შემთხვევა უნდა იქნას განხილული ცალკე, კონტროლის დონის გათვალისწინებით ან მისი სრული არარსებობით. იმ შემთხვევაში, როდესაც არ არსებობს კონტროლის ნებისმიერი ელემენტი, საკონტროლო პაკეტის შესაფასებელი ღირებულება უნდა იქნას შემცირებული. თუ მინორიტულ პაკეტში არსებობს მნიშვნელოვანი კონტროლის ელემენტი, ის უნდა იქნას გათვალისწინებული მისი შეფასებისას.

არსებობს ბიზნესის საკონტროლო პაკეტის ღირებულების განსაზღვრის 3 მიდგომა:

1. მთლიანად საწარმოს პროპორციული ნაწილის ღირებულებას გამოკლებული შესაბამისი ფასდაკლებები;

2. სხვა არასაკონტროლო პაკეტების გაყიდვის პირდაპირი შედარება;

3. მიდგომა „ქვემოდან ზევით“. დაწყებული ნულოვანი ნიშნით თანდათან ჯამდება არასაკონტროლო პაკეტის ყველა არსებული ელემენტი.

ვარგისობა სწრაფი რეალიზაციისკენ (ლიკვიდურობა) ამაღლებს ბიზნესის ღირებულებას და პირიქით ლიკვიდურობის არარსებობა ამცირებს მის ღირებულებას. სხვა სიტყვებით, ბა-

ზარი იხდის პრემიას ლიკვიდურობისთვის და ამცირებს ფასს მისი არარსებობის შემთხვევაში.

ვინაიდან დახურული კომპანიების პაკეტები არ მიმოიქცევა ღია კომპანიების მალალ ლიკვიდურ ბაზარზე, ამიტომ წილი დახურულ კომპანიებში ღირს ნაკლები, ვიდრე ღია კომპანიების პაკეტი. სხვადასხვა პაკეტის ლიკვიდურობაზე მოქმედებს მრავალი ფაქტორი. ასევე მნიშვნელოვანია წილის სიდიდე. რიგ შემთხვევებში უფრო მარტივია გაიყიდოს მცირე წილი, სხვა შემთხვევაში - პირიქით. დროის განმავლობაში ლიკვიდურობის ფაქტორის მნიშვნელობა ბიზნესის შეფასებაში იცნის უფრო დიდ აღიარებას. მრავალი რეკომენდაცია და ფაქტი ადასტურებს, რომ უსარგებლობა გაყიდვებთან ამცირებს აქციის (წილის) ღირებულებას დახურულ კომპანიებში ღია კომპანიებთან შედარებით 35 - 50%-ით.

პაკეტის ლიკვიდურობის არარსებობა შეიძლება იქნას გათვალისწინებული ერთ-ერთში სამი ხერხიდან:

1. დისკონტის განაკვეთის ზრდა იმისთვის, რომ ითვალისწინებდეს არალიკვიდურობასთან დაკავშირებულ ნაკლოვანებებს;

2. ფასდაკლება ლიკვიდურობაზე შეიძლება გაკეთდეს ცალკე;

3. ფასდაკლება ლიკვიდურობაზე შეიძლება გათვალისწინებულ იქნას რისკზე კორექტირების პროცესში.

ბევრი დახურული კომპანიის უფრო დიდ ხარისხობრივ მახასიათებელს შეიძლება წარმოადგენდეს მათი დამოკიდებულება ერთი ან რამდენიმე მმართველი პერსონალის მნიშვნელოვან ფიგურაზე. რიგ შემთხვევაში ეს ფაქტორი შეიძლება გახდეს იმდენად მნიშვნელოვანი, რომ შეფასებისას მასზე გაკეთდეს სპეციალური კორექტირება.

მრავალი დახურული კომპანიისათვის დამახასიათებელია გამოშვებული პროდუქციის ძალიან ვიწრო სახეობა, რამაც შეიძლება გაზარდოს მისი რისკი ანდა შეზღუდოს მათი შესაძ-

ლებლობა სხვა ფირმებთან შედარებით. წარმოების ასორტიმენტის სივინროვემ შეიძლება გაზარდოს რისკი, დაკავშირებული რამდენიმე ძირითადი ნედლეულის და მასალების დეფიციტთან ან ახალი კონკურენტუნარიანი პროდუქციის წარმოების დაწყებასთან.

სხვა ფაქტორები, რომლებსაც უნდა მივაქციოთ ყურადღება სხვადასხვა შემთხვევებში, მოიცავენ ინტენსიურობას, მის მდგომარეობას დარგში, აქტივების მასშტაბს და ხარისხს სხვა კომპანიებთან შედარებით, საგანმანათლებლო და სასწავლო პროგრამებს.

5. ბიზნესის შეფასების ანგარიშის მომზადება.

ანგარიშის ამოცანები შეფასების შესახებ მდომარეობს შემდეგში:

ა) ანალიზის გადმოცემა და დასკვნა გარკვეული და დამაჯერებელი ფორმით;

ბ) შეფასების დეტალების დოკუმენტირება საცნობარო მონაცემების სახით;

უმეტეს შემთხვევაში შეფასების შესახებ ანგარიში მოიცავს შემდეგ განაყოფებს:

ა) შესავალი (ზოგადი ინფორმაცია);

ბ) მაკროეკონომიკური ინფორმაცია;

გ) დარგობრივი ინფორმაცია;

დ) კომპანიის აღწერა;

ე) ინფორმაციის წყაროს აღწერა;

ვ) კომპანიის ფინანსურ-ეკონომიკური მდგომარეობის ანალიზი;

ზ) მიდგომა შეფასებასთან და დასკვნა.

8 ბიზნესის შეფასების ტერმინოლოგია

შეფასება (valuation) – ღირებულების განსაზღვრის აქტი ან პროცესი.

- ბიზნესის შეფასება (Business valuation) – დასკვნის მომზადების, საწარმოს ღირებულების ან აქციონერთა წილის შეფასების აქტი ან პროცესი.

- ბიზნესის შემფასებელი (BUSINESS APPRAISER) – პირი, რომელიც მიღებული განათლების წყალობითა და სპეციალური მომზადებით, ასევე დაგროვებული გამოცდილებით კვალიფიცირებულია როგორც სპეციალისტი, რომელიც უფლებამოსილია განახორციელოს საწარმოს ანდა მისი არამატერიალური აქტივების შეფასება.

- შეფასებული ღირებულება (appraised value) – ღირებულება შემფასებლის განსაზღვრებით ან აზრით.

- მოქმედი საწარმოს ღირებულება (Going concern value) – ფუნქციონირებადი საწარმოს ან მის კაპიტალში აქციონერების წილის ღირებულება.

- საბალანსო ღირებულება (Book value) – სხვაობა აქტივების საერთო ღირებულებას (ცვეთის გამოკლებით, გამოყენებული რესურსების და ამორტიზაციის) და ვალდებულებების საერთო ჯამს შორის ბალანსის მონაცემთა შესაბამისად.

- არის სინონიმი წმინდა საბალანსო ღირებულების (net book value), წმინდა ღირებულება (net worth) და აქციონერული კაპიტალისა (shareholder's equity).

- დადასტურებული საბაზრო ღირებულება (fair market value) – ფასი, რომლითაც ხდება ყიდვა-გაყიდვის პროცესი, როდესაც ორივე მხარე დაინტერესებულია გარიგებაში, მოქმედებენ არა ძალდატანებით და ფლობენ საკმარის ინფორმაციას გარიგების პირობების შესახებ და მიაჩნიათ ისინი სამართლიანად.

- გუდვილი „კეთილი სახელი“ - ფირმის (good will) - კომპანიის არამატერიალური აქტივი, რომელიც ყალიბდება სანარმოს პრესტიჟიდან, მისი საქმიანი რეპუტაციით, კლიენტებთან ურთიერთკავშირი, ადგილმდებარეობა, წარმოებული პროდუქციის ნომენკლატურები და სხვა. ეს ფაქტორები ცალკე არ გამოიყოფა და/ან არ ფასდება, მაგრამ წარმოადგენენ მოგების რეალურ წყაროს.

- ღირებულების შეფასების მეთოდი (appraisal approach) - ღირებულების განსაზღვრის საერთო ხერხი, რომლის ფარგლებში გამოიყენება ერთი ან მეტი შეფასების მეთოდი.

- ღირებულების შეფასების მეთოდი (appraisal approach) - ღირებულების შეფასების ხერხი, რომელიც იცვლება შეფასების მიდგომიდან გამომდინარე.

- ღირებულების შეფასების პროცედურა (appraisal procedure) - ოპერაციები, ხერხები და ტექნიკური საშუალებები, რომლებიც გამოიყენება ღირებულების შეფასების მეთოდების განხორციელების ეტაპების დროს.

საკონტროლო შეკითხვები

- 1) რა მოიაზრება ბიზნესის შეფასების სტრატეგიებში?
- 2) რის საფუძველზე ხდება გამოყენებული მაჩვენებლებისა და ინფორმაციის კორექტირება?
- 3) რა ეტაპებს მოიცავს კომპანიის ფინანსური მაჩვენებლების შეფასება?
- 4) რომელი ძირითადი ტერმინები გამოიყენება ბიზნესის შეფასებაში?
- 5) რას წარმოადგენს ლირებულების სტანდარტები?
- 6) რა შემთხვევებში ჩნდება ბიზნესის შეფასების აუცილებლობა?
- 7) რას წარმოადგენს ბიზნესის შეფასების ქონებრივი საფუძველი?
- 8) განმარტეთ ეკონომიკური ციკლის ნარჩენი ვადა.
- 9) რა მიზნებს ისახავს მონაცემთა კორექტირება და ფინანსური ანალიზი?
- 10) რა წარმოადგენს ბიზნესის, როგორც საქონლის განსაკუთრებულობას?

თავი V

ბიზნესის აქტივების ეფექტიანობის შეფასების მთავარი მიმართულებები

5.1 ფინანსური საქმიანობის შეფასების კრიტერიუმები და მეთოდები

5.1.1 რა კრიტერიუმები და მეთოდები გამოიყენება ფინანსური საქმიანობის შეფასებისას?

თანამედროვე პირობებში სანარმოთა უმრავლესობისათვის დამახასიათებელია ფინანსების ოპერატიული მართვა, როგორც რეაქცია მიმდინარე პრობლემებზე. ყოველი ახალი მიზნისთვის მუშავდება მისი შესრულების კონკრეტული ვარიანტები, რომლებიც დეტალურად განიხილავს ეფექტურობის მაჩვენებლებს.

ზოგადად სანარმოს სამეურნეო-ფინანსური საქმიანობის შეფასების ძირითად კრიტერიუმებად გამოიყენება შემდეგი პარამეტრები:

- საქონლისა და მომსახურეობის რეალიზაციით მიღებული შემოსავლები (გაყიდვების მოცულობა) ირიბი გადასახადების გარეშე.
- ბუღალტრული და ნმინდა მოგება დაბეგვრის შემდეგ; ნმინდა მოგებით გასცემენ აქციონერთა დივიდენდებს და ხდება დაგროვება (კაპიტალდაბანდება, საბრუნავი კაპიტალის შევსება, სარეზერვო ფონდების ფორმირება და ა.შ).
- ხარჯების, აქტივების (ქონების), ინვესტიციების, გაყიდვების მოცულობის რენტაბელურობა.

- ფინანსური სტაბილურობა (შემოსავალი რეალიზაციისას ნულოვანი მოგების პირობებში; საკუთარი და მოზიდული კაპიტალის თანაფარდობა; პერიოდის ბოლოს ფულადი ნაკადების დადებითი სალდო და ა.შ)

- სანარმოს მესაკუთრეების ფინანსური შედეგი (ბიზნესის ხასიათიდან გამომდინარე დროის კონკრეტულ პერიოდში შემოსავლები, კომპანიის ღირებულების ზრდის მაჩვენებლები).

აღნიშნული მაჩვენებლები სხვადასხვა სანარმოებისთვის სხვადასხვაა, მათი საფინანსო-სამეურნეო საქმიანობიდან გამომდინარე. ფირმა იყენებს იმ კონკრეტულ მაჩვენებელს, რომელიც ფინანსურ კონტროლს ამარტივებს.

სანარმოს სამეურნეო-ფინანსური საქმიანობის შეფასებისათვის შეიძლება გამოყენებული იქნას სანარმოს მიღწეული შედეგების მაჩვენებლები, რომლებიც შედარებული იქნება სხვა სანარმოებთან, განსაკუთრებით კონკურენტებთან.

კონკურენტი სანარმოების მუშაობის ეფექტიანობის შემონგების მიზნით იყენებენ ფინანსური მდგრადობის, შემოსავლიანობის, გადახდისუნარიანობის და საქმიანი აქტივობის მაჩვენებლებს (ცხრილი №5.1.1.1).

სანარმოს მაჩვენებლების მიღწეული დონის შეფასება სხვა სანარმოების (ანალოგების, კონკურენტების) პარამეტრებით კლასიფიცირდება საერთო და ფუნქციონალურ მიდგომად.

საერთო მიდგომა გულისხმობს სანარმოს ყველა მაჩვენებლის შედარებას იდენტურ პირობებში მომუშავე ანალოგი სანარმოების მაჩვენებლებთან.

ფუნქციონალური მიდგომა გულისხმობს სანარმოს ცალკეული ფუნქციებისთვის (ან ცალკეული ფილიალისთვის) სამუშაოს მახასიათებლების შედარებას იმ პრიორიტეტული სანარმოების ანალოგ მაჩვენებლებთან, რომლებიც კომერციულ საქმიანობას მსგავს პირობებში ახორციელებენ. (ცხრილი №5.1.1.1)

სანარმოს საქმიანობის შედეგები იზომება აბსოლუტური და კუთვნილებითი მაჩვენებლებით, რომელთაც სანარმო ირ-

ჩვეს დამოუკიდებლად, რაც იძლევა ორფაქტორიანი და მრავალფაქტორიანი ანალიტიკური მოდელის შექმნის საშუალებას.

განასხვავებენ ეკონომიკური ეფექტისა და ეკონომიკური ექტიანობის მაჩვენებლებს.

გამოხატული სანარმოს სამეურნეო საქმიანობის შედეგია (მაგალითად, გაყიდვების მოცულობა, შემოსავალი რეალიზაციიდან, მოგება და ა.შ).

ნაუგებლობის ძირითადი საფუძველს წარმოადგენს მოგება. თუმცა ცალკე აღებული რომელიმე მაჩვენებელით შეუძლებელია სანარმოს შემოსავლიანობის დონეზე დასკვნების გაკეთება. ამიტომ ფინანსურ ანალიზში იყენებენ რენტაბელობის მაჩვენებლებს.

ეკონომიკური ეფექტიანობა კუთვნილებითი პარამეტრია, რომელიც მიიღება შემოსავლების შეფარდებით დანახარჯებთან ან რესურსებთან.

ეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასების 2 მიდგომა არსებობს: რესურსული და ხარჯვითი. პირველი მიდგომა ორიენტირებულია რესურსების (კაპიტალის) ეკონომიაზე, დანახარჯვითი კი მიმდინარე (საოპერაციო) გადასახადების მინიმიზაციაზე.

ეკონომიკური ეფექტიანობის მაჩვენებელი = ეკონომიკური საქმიანობის შედეგი (მოგება) / გამოყენებული რესურსების ან ხარჯების სიდიდესთან

რენტაბელობის მაჩვენებელი გამოითვლება კოეფიციენტის ან პროცენტის სახით. კოეფიციენტის არჩევა დამოკიდებულია გაანგარიშებაში გამოყენებულ მაჩვენებლებზე. მრიცხველისათვის იყებენ ერთერთს შემდეგი სამი მაჩვენებლიდან: ბულატრული მოგება, საქონლისადა მომსახურეობის რეალიზაციით მირებული მოგება და წმინდა მოგება. უმეტეს შემთხვევაში გამოიყენება წმინდა მოგების მაჩვენებელი. სანარმოს რესურსების დასახასიათებლად გამოიყენება მისი ყველა აქტივი

და საკუთარი კაპიტალი. აღნიშნული მაჩვენებლებით რენტაბელობის კოეფიციენტს გაიანგარიშებენ როგორც მთელი პროდუქციისათვის, ისე მისი ცალკეული სახეობებისთვის.

რენტაბელობის მაჩვენებელთა სისტემა მოიცავს:

1. რეალიზებული პროდუქციის რენტაბელობა.
2. აქტივების რენტაბელობა.
3. საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა.
4. ინვესტიციების რენტაბელობა.
5. გაყიდვების რენტაბელობა.

პირველ ჯგუფს მიეკუთვნება:

*რეალიზებული პროდუქციის რენტაბელობა = რეალიზებული პროდუქციიდან მიღებული მოგება / რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულებასთან * 100*

*ერთეული პროდუქციის რენტაბელობა = რეალიზებული პროდუქციიდან მიღებული მოგება / ერთეული პროდუქციის თვითღირებულებასთან * 100*

მეორე ჯგუფს მიეკუთვნება:

*აქტივის რენტაბელობა % - ში = ბუღალტრული ან ნმინდა მოგება / საანგარიშგებო პერიოდისათვის აქტივების საშუალო ღირებულება * 100*

*არასაბრუნავი აქტივების რენტაბელობა % - ში = ბუღალტრული ან ნმინდა მოგება + არასაბრუნავი აქტივების საშუალო ღირებულება საანგარიშო პერიოდისათვის * 100*

საბრუნავი აქტივების რენტაბელობა % -ში = ბუღალტრული ან წმინდა მოგება+საბრუნავი აქტივების საშუალო ღირებულება საანგარიშგებო პერიოდისთვის*100

წმინდა საბრუნავი კაპიტალის რენტაბელობა % = ბუღალტრული ან წმინდა მოგება+საანგარიშო პერიოდისათვის წმინდა საბრუნავი კაპიტალის საშუალო სიდიდე*100

მესამე ჯგუფს მიეკუთვნებიან:

საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა % -ში = წმინდა მოგება/საკუთარი კაპიტალის საშუალო ღირებულება საანგარიშო პერიოდისათვის*100

აქციონერული კაპიტალის რენტაბელობა % -ში = წმინდა მოგება/აქციონერულ კაპიტალთან *100

წმინდა აქტივების რენტაბელობა % -ში = წმინდა მოგება/ წმინდა აქტივებთან*100

მეოთხე ჯგუფის მაჩვენებლებში შედის:

ინვესტიციების რენტაბელობა ბუღალტრული ბალანსის მიხედვით% = წმინდა მოგება / საკუთარი კაპიტალის საშუალო ღირებულება საანგარიშო პერიოდისათვის*100

წმინდა მოგების ხარჯზე ინვესტიციების ამოგების პერიოდი=(საკუთარ კაპიტალს+გრძელვადიანი ვალდებულებები)/წმინდა მოგებასთან

მეხუთე ჯგუფში შედის გაყიდვების მოცულობის რენტაბელობა:

*გაყიდვების მოცულობის რენტაბელობა = წმინდა მოგება/გაყიდვების მოცულობასთან*100*

რენტაბელობის მაჩვენებლების მრავალფეროვნება განსაზღვრავს მისი ზრდის ალტერნატიული გზების ძიების შესაძლებლობას. ამ მიზნით ფაქტორულ მოდელში დებენ ყველა ძირითად პარამეტრს სხვადასხვა დოზით, რაც ქმნის სანარმოო რეზერვების გამოვლენისა და შეფასების საშუალებას.

ორფაქტორიანი მოდელის მაგალითს წარმოადგენს შემოსავლიანობის გაყიდვის მოცულობა და მასზე გავლენის მომდებნი დაქტორების გაანგარიშება.

ანალიზის სხვა მნიშვნელოვან ასპექტებს წარმოადგენს გაყიდვების რენტაბელობისა და აქტივების ბრუნვის მაჩვენებლების ურთიერთკავშირის შესწავლა.

*რენტაბელობა %ში= ბუღალტრული მოგება / საანგარიშო პერიოდისათვის აქტივების საშუალო ღირებულება= პროდუქციის რეალიზაციიდან მიღებული შემოსავალი/ საანგარიშო პერიოდისათვის აქტივების საშუალო ღირებულება * ბუღალტრული მოგება / პროდუქციის რეალიზაციიდან მიღებული შემოსავალი*

აქტივების რენტაბელობა გამოხატავს აქტივის ერთეულზე მოგების ნორმას რომელიც განპირობებულია სანარმოს საფასო პოლიტიკით, ასევე პროდუქციის წარმოებაზე განეული ხარჯების სიდიდეზე.

1) რენტაბელობის ცვლილება აქტივების ბრუნვის დაჩქარებით გამოითვლება ფორმულით:

რენტაბელობის ცვლილება აქტივების ბრუნვის დაჩქარებით = (აქტივების ბრუნვას საანგარიშო პერიოდში - აქტივების ბრუნვას საბაზისო პერიოდში) საანგარიშო პერიოდში გაყიდვების რენტაბელობა %-ში

2) რენტაბელობის ცვლილების გაანგარიშება რენტაბელობით მიღებული შემოსავლების მერყეობისას, გაანგარიშება ფორმულით:

რენტაბელობის ცვლილების გაანგარიშება რენტაბელობით მიღებული შემოსავლების მერყეობისას = (რენტაბელობა საანგარიშო პერიოდში - რენტაბელობა საბაზისო პერიოდში) * აქტივების ბრუნვა საანგარიშო პერიოდისათვის

3) გათვლების საფუძველზე დგინდება ინვესტიციებისა და წარმოების რენტაბელობაზე ცალკეული ფაქტორების ზეგავლენას.

რენტაბელობა ასევე განისაზღვრება წმინდა ფულადი ნაკადების ბაზაზე:

წმინდა ფულადი ნაკადები = საანგარიშგებო პერიოდისათვის ფულად შემოსავლებს - საანგარიშგებო პერიოდის ფულადი გასავლები

თავის მხრივ:

წმინდა ფულადი ნაკადების რენტაბელობა = წმინდა ფულადი ნაკადები საანგარიშგებო პერიოდისათვის / საანგარიშგებო პერიოდის გაყიდვების მოცულობასთან * 100

მოცემული ფორმულა გვიჩვენებს სანარმოს გადახდისუნარიანობას.

სანარმოს საქმიანობიდან მიღებული შემოსავლების შესაფასებლად ორფაქტორიანი მოდელების გვერდით გამოიყენება მრავალფაქტორიანი მოდელებიც.

საერთო სამფაქტორიანი ფაქტორი (იგივე დიუპონის ფორმულა) საშუალებას იძლევა შევისწავლოთ ის მიზეზები, რომლებიც გავლენას ახდენენ წმინდა მოგებაზე:

*საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა % = სანარმოს წმინდა მოგება საანგარიშგებო პერიოდში / საკუთარი კაპიტალი ბოლო სააღრიცხვო პერიოდისთვის = წმინდა მოგება / პროდუქციის რეალიზაციიდან მიღებული შემოსავლები აანგარიშგებო პერიოდისათვის * პროდუქციის რეალიზაციიდან მიღებული შემოსავლები საანგარიშგებო პერიოდისათვის / სანარმოს აქტივები საანგარიშო პერიოდისათვის * სანარმოს აქტივები საანგარიშო პერიოდისათვის / საკუთარი კაპიტალი ბოლო სააღრიცხვო პერიოდისათვის*

თუ ბულალტრულმა ანალიზმა უჩვენა, რომ სანარმოს საკუთარ კაპიტალზე მოსული მოგების წილი შემცირდა, ადგენენ მის გამომწვევ ფაქტორს:

- რეალიზაციიდან მიღებულ ყოველ ლარზე წმინდა მოგების შემცირება.

- აქტივების არაეფექტური მართვა.

- ავანსირებული კაპიტალის სტრუქტურის ცვლილება.

წმინდა მოგების მაჩვენებლების ანალიზი, რომლებსაც მივყავართ საკუთარ კაპიტალამდე, გამოიყენება საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურის პროგნოზირებისთვის, ანუ:

- კაპიტალის რაციონალური სტრუქტურის შერჩევასა;

- საბრუნავ და არასაბრუნავ აქტივებში ინვესტირების საკითხის არჩევისას.

დიუპონის ფორმულაში ფაქტორებს თვისი მნიშვნელობითა და ცვლილებების ტენდენციით ახასიათებთ დარგობრივი სპეციფიკა. ასე მაგალითად, რესურსების ამოღების (შემოსავალი პროდუქციის რეალიზაციიდან/საანგარიშგებო პერიოდისათვის აქტივების საშუალო ღირებულება) მაჩვენებელი შეიძლება ნაკლებად მნიშვნელოვანი იყოს მაღალტექნოლოგიური დარგებისათვის, რომლებიც მაღალი კაპიტალტევადობით გამოირჩევიან (მანქანათმშენებლობა, ელექტროენერგეტიკა, ნავთობმოპოვება, სარკინიგზო ტრანსპორტი და სხვა), ხოლო პროდუქციის რენტაბელობის (სანარმოს წმინდა მოგება საანგარიშგებო პერიოდში / შემოსავალი პროდუქციის რეალიზაციიდან) მაჩვენებელი, პირიქით, ამ დარგებში მაღალია.

კონკრეტული პერიოდისათვის რენტაბელობის ანალიზისას ითვალისწინებენ მოცემული მაჩვენებლის სამ თავისებურებას. პირველი თავისებურება დაკავშირებულია სანარმოს საქმიანობის დროებით ასპექტებთან.

პროდუქციის რენტაბელობის კოეფიციენტი განისაზღვრება სალრიცხვო პერიოდში სანარმოში განეული სამუშაოების ჯამით. გრძელვადიანი ინვესტიციების შესაძლო ეფექტს ის არ ასახავს. როდესაც სანარმო გადადის ახალ პერსპექტიულ ტექნოლოგიებზე, რომელიც დიდ ინვესტიციებს მოითხოვს, კაპიტალის რენტაბელობა შეიძლება დროებით შემცირდეს. თუ საინვესტიციო სტრატეგია სწორადაა შერჩეული, განეული ხარჯები მომავალში აუცილებლად ანაზღაურდება. ამიტომ საალრიცხვო პერიოდში რენტაბელობის დაცემა მიუღებელია, ჩაითვლება ნეგატიურად.

მეორე თავისებურება განისაზღვრება რისკის ფაქტორით. მმართველობითი გადაწყვეტილება დაკავშირებულია არჩევანთან (დილემასთან): მაღალი მოგება თუ მინიმალური რისკი. პირველ შემთხვევაში გადაწყვეტილება ორიენტირებულია მაქ-

სიმაღურ მოგებაზე, რაც მიბმულია მაღალ რისკთან. მეორე ვარიანტში მოგებაც და რისკიც მინიმალურია.

მესამე თავისებურება დაკავშირებულია საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის ელემენტების შეფასებასთან. (სანარმოს წმინდა მოგება საანგარიშგებო პერიოდში / საკუთარი კაპიტალი ბოლო საანგარიშგებო პერიოდისათვის) მრიცხველიანი წმინდა მოგება დინამიურია და გამოხატავს საქმიანობის შედეგსა და გასული პერიოდის ფასების დონეს. მაჩვენებლის მნიშვნელოვანი გამოხატულია სააღრიცხვო წიგნის შედეგში, რომელიც შეიძლება არსებითად განსხვავდებოდეს მისი საბაზრო ანუ მიმდინარე ღირებულებისგან.

გარდა ამისა, საკუთარი კაპიტალის სააღრიცხვო წიგნით შეფასებას კავშირი არ აქვს სანარმოს მომავალ შემოსავლებთან, რამდენადაც სანარმოს ბალანსში მისი ყველა პარამეტრიც არ აისახება. მაგალითად, კომპანიის პრესტიჟს, სავაჭრო მარკას, თანამედროვე ტექნოლოგიებს, კვალიფიციურებულ პერსონალს და სხვა არ აქვს ღირებულება სააღრიცხვო საქმიანობაში. ამიტომ აქციების საბაზრო ფასი შეიძლება მნიშვნელოვნად განსხვავდებოდეს სააღრიცხვო ფასისაგან.

ამრიგად, რენტაბელობის კოეფიციენტის მაღალი მნიშვნელობა არაექვივალენტურია მოცემულ სანარმოში ინვესტირებულ კაპიტალზე მაღალი შემოსავლისა.

აუცილებელია ორიენტირება არა მხოლოდ საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობაზე, არამედ, გასათვალისწინებელია ფირმის საბაზრო ფასიც. კომპანიის გაყიდვისას მის ფასი დგინდება მისი არამატერიალური აქტივების სტრუქტურით.

არამატერიალური აქტივების მოცემული სახე წარმოიქმნება მხოლოდ სანარმოს შექმნისას. მაჩვენებლის „სანარმოს ფასი“ სიდიდე წარმოადგენს სხვაობას ფირმაში ფაქტიურად გადახდილ ფასსა და მისი აქტივების საბალანსო ღირებულებას შორის.

მოკლევადიან პერსპექტივაში ფინანსური მდგომარეობის უზრუნველყოფა სანარმოს მუდმივი გადახდისუნარიანობის, ანუ ლიკვიდური აქტივების საკმარისი დონის შენარჩუნების ხარჯზე (მზა პროდუქცია, დებიტორული დავალიანება, მოკლევადიანი ფინანსური დაბანდებები და ა.შ).

ფინანსური წონასწორობა ახასიათებს სანარმოს საქმიანობის ფინანსურ მდგომარეობას, რომლის დროსაც ძირითადი აქტივების მოცულობის ზრდაზე მოთხოვნა ბალანსირდება საკუთარი ფინანსური რესურსებით, მათი ფორმირების შესაძლებლობებით.

აქტივების ლიკვიდურობის ქვეშ იგულისხმება მისი ფულად გადაქცევის უნარი ფასში ნაკლები დანაკარგებით, ხოლო ლიკვიდაციის ხარისხი განისაზღვრება ლიკვიდურობის დროის ხანგრძლივობით. რაც უფრო მოკლეა ეს პერიოდი, მით უფრო მაღალია აქტივის ღირებულება.

სანარმოს ლიკვიდურობის ქვეშ იგულისხმება მისი შესაძლებლობა დაფაროს მისი სავალო ვალდებულებებით უნდაც კონტრაქტში მითითებული ვადების დარღვევით.

გადახდისუნარიანობა ნიშნავს, რომ სანარმოს აქვს ფულადი საშუალებები და მათი ექვივალენტები იმ რაოდენობით, რომ შეძლოს მიმდინარე კრედიტორული დავალიანებების დაფარვა, ანუ გადახდისუნარიანობის ძირითად მაჩვენებლად გვევლინება:

-სააღრიცხვი მაჩვენებლებში საშუალებების საკმარისი ოდენობის ქონა.

-ვადაგასული კრედიტორული დავალიანების არქონა.

უნდა აღინიშნოს, რომ უნდა განხორციელდეს ნარჩენი ფულდი საშუალებების ოპტიმალური მართვა, რადგანაც ფირმის მაღალი გადახდისუნარიანობის უზრუნველყოფისათვის ზედმეტად ფორმულირებული ფულადი აქტივები დროისა და ინფლაციის გავლენით კარგავენ თავიანთ ღირებულებას.

ფირმის ფინანსური მდგრადობისათვის გადახდისუნარიანობის ანალიზისას იყენებენ ლიკვიდაციის კოეფიციენტის შემდეგ მაჩვენებლებს:

-აბსოლუტურს,

-კრიტიკულს (სასწრაფოს, შუალედურს),

-მიმდინარეს.

აბსოლუტური ლიკვიდურობის მაჩვენებელი არის ფულადი საშუალებების და მოკლევადიანი ფინანსური დაბანდებების თანაფარდობა მოკლევადიან ვალდებულებებთან. მოცემული კოეფიციენტი გვიჩვენებს, სანარმოს ვალდებულებების რა ნაწილის მომსახურება შეუძლია სანარმოს ბალანსის შედგენის ან სხვა კონკრეტული თარიღისათვის.

აბსოლუტური ლიკვიდაციის მაჩვენებლის რეკომენდირებული

- 0.2-0.5-ის დიაპაზონშია.

კრიტიკული ლიკვიდაციის მაჩვენებელი განისაზღვრება როგორც ფულადი საშუალებების, მალაღლიკვიდური ფასიანი ქაღალდების და დებიტორული დავალიანებების თანაფარდობა გრძელვადიან ვალდებულებებთან.

ეს მაჩვენებელი მიმდინარე ვალდებულებების იმ ნაწილს ახასიათებს, რომელიც შეიძლება გასტუმრებული იქნას როგორც ნაღდი ფულით, ასევე საქონლისა და მომსახურების რეალიზაციის შედეგად მისლები შემოსავლებითაც. მაჩვენებლის რეკომენდირებული დონეა 0.7-1.

მიმდინარე ლიკვიდაციის მაჩვენებელი (გადაფარვის კოეფიციენტი) საშუალებას იძლევა განისაზღვროს სანარმოს იმ მიმდინარე ვალდებულებების გადახდის შესაძლებლობა, რომელიც მოიცავს კრედიტორულ დავალიანებას, მოკლევადიან კრედიტებს, დებიტორულ დავალიანებებს, ფულად საშუალებებს და მოკლევადიან დაბანდებებს. მოცემული მაჩვენებლის ნორმატიული დონე 2-ის ტოლია.

მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი ნორმატიულზე დაბალი უნდა იყოს, რადგან ითვლება, რომ თუ მიმდინარე ფინანსური აქტივების და მოკლევადიანი ვალდებულებების თანაფარდობა იმაზე დაბალია, ვიდრე 2:1, მაშინ მას არ შეუძლია დროულად და სრულად დაფაროს თავისი ვალდებულებები. თუმცა ანგარიშსწორების ფორმების, საბრუნავი აქტივების ბრუნვის, დარგობრივი და სხვა თავისებურებების გავლენით სანარმოს ფინანსური მდგრადობა შეიძლება იყოს მდგრადი დაბალი დაფარვის კოეფიციენტის დროსაც.

ლიკვიდურობის სამი მაჩვენებლიდან სხვადასხვა სიტუაციაში ყოველი მათგანი მდგრადობის იმ კონკრეტულ სურათს იძლევა, რომელიც ინფორმაციის კონკრეტულ მომხმარებელს აინტერესებს. მაგალითად, ნედლეულის, მასალების და მომსახურების მომწოდებლებისათვის საინტერესოა პირველი მაჩვენებელი, ბანკებისათვის— მეორე— სანარმოს საკრედიტო მონაცემები, ხოლო აქციებისა და ობლიგაციების მფლობელებისათვის— მესამე.

მოცემული მაჩვენებლების გამოყენებისას წარმოიშობა შემდეგი პრობლემა— დაფარვის კოეფიციენტი გამოხატავს სანარმოს სტატისტიკურ მონაცემებს, სანარმოს აფასებს, როგორც დახურვის პირას მყოფს და არ ასახავს კომპანიის განვითარების შესაძლებლობებს. აღნიშნული მაჩვენებელი პრიორიტეტულია მენეჯერებისათვის.

გრძელვადიანი პერსპექტივის პოზიციიდან ფინანსური მდგრადობის ანალიზის მიზანია ფინანსური მდგრადობის მაჩვენებლების კვლევა, რომლებიც მნიშვნელოვანია გარე მომხმარებლებისათვის. სანარმოს მენეჯერმა უნდა იცოდეს ორგანიზაცია რამდენად მნიშვნელოვანია ინვესტორებისთვის, რამდენად მდგრადია ფინანსურად გარე ფაქტორების მიმართ და როგორ გადაურჩეს გაკოტრებას გაუთვალისწინებელ შემთხვევებში.

სანარმოს ფინანსური მდგრადობა ფასდება საკუთარი და მოზიდული კაპიტალის თანაფარდობით და ფინანსური საქმიანობის შედეგად საკუთარი საშუალებების დაგროვების ტემპით, მობილური და არამობილური საშუალებების თანაფარდობით, საბრუნავი საშუალებების საკუთარი წყაროებით უზრუნველყოფით.

საბაზისო სიდიდეებად შეიძლება გამოყენებული იქნას გასული წლის მაჩვენებლები, მაჩვენებლების საშუალო დარგობრივი დონე და უფრო პერსპექტიული სანარმოების მაჩვენებლები. გარდა ამისა, საბაზისოდ შეიძლება გამოყენებული იქნას თეორიული განმარტებები ან ექსპერტული შეფასების შედეგად მიღებული სიდიდეები, რომლებიც სანარმოს ფინანსური მდგრადობის ოპტიმალური ან კრიტიკული მახასიათებლებია.

სანარმოს ფინანსური მდგრადობის მახასიათებლებიდან ერთერთი მნიშვნელოვანია ავტონომიურობის კოეფიციენტი, რომელიც უდრის საკუთარი კაპიტალის თანაფარდობას ორგანიზაციის აქტივებთან. აღნიშნული კოეფიციენტის ოპტიმალური სიდიდეა 0.5. კოეფიციენტი გვიჩვენებს სანარმოს რესურსებში საკუთარი საშუალებების წილს. რაც უფრო მაღალია ეს წილი, მით უფრო მაღალია სანარმოს ფინანსური დამოუკიდებლობა (ავტონომიურობა), ანუ სანარმოს ვალდებულებების გამკლავების უფრო მეტი შანსი აქვს. სანარმო მაღალ ფინანსურ მდგრადობას აღწევს, თუ ავტონომიურობის კოეფიციენტი არის 1.

საკუთარი კაპიტალის აუცილებლობა განპირობებულია ორგანიზაციის თვითდაფინანსების მოთხოვნით. ის გვევლინება ორგანიზაციის გადახდისუნარიანობისა და დამოუკიდებლობის საფუძვლად. თუმცა მხედველობაში მისაღებია, რომ ორგანიზაციის საქმიანობის ორგანიზაცია მხოლოდ საკუთარი კაპიტალის ხარჯზე ყოველთვის არაა მომგებიანი. მაგალითად, თუნდაც იმ შემთხვევებში, როცა წარმოება სეზონური ხასიათისაა, ანუ შემოსავალს მხოლოდ სეზონურად იძლევა.

საკუთარი და მოზიდული საშუალებების თანაფარდობა არის მაჩვენებელი, რომელიც გამოხატავს, თუ სანარმოს საქმიანობის რა ნაწილს აფინანსებს მოზიდული კაპიტალით (ფინანსური ბერკეტები, ლევერიჯი). მოცემული მაჩვენებლისათვის ნორმალურია თანაფარდობა 2:1.

ფინანსური მდგრადობის მაჩვენებლებიდან აღნიშნული კოეფიციენტი შედარებით არასტაბილურია. ამიტომ, მასთან მიმართებაში დამატებით უნდა განისაზღვროს საბრუნავი საშუალებებისა და დებიტორული დავალიანების ბრუნვის სიჩქარე საანგარიშგებო პერიოდისათვის.

საბრუნავი საშუალებების მაღალი ბრუნვისას, როცა კიდევ უფრო მაღალია დებიტორული დავალიანების ბრუნვა, საკუთარი საშუალებების ბრუნვის კოეფიციენტი შეიძლება მნიშვნელოვნად აჭარბებდეს 1-ს, როცა ნორმალურ პირობებში აღნიშნულ მაჩვენებელს არ უნდა აღემატებოდეს.

საკუთარი და მოზიდული კაპიტალის ოპტიმალური თანაფარდობის დასადგენად აუცილებელია შემდეგი ფაქტორების გათვალისწინება— სანარმოს დარგობრივი თავისებურების გათვალისწინება, მათი სიდიდე, მოგების დაქვითვის დონე, საკრედიტო განაკვეთების დონე და ა.შ.

დარგობრივი თავისებურებების ხასიათი განსაზღვრავს ორგანიზაციის აქტივების სტრუქტურას, ლიკვიდურობას და საოპერაციო ციკლის ხანგრძლივობას.

საოპერაციო ციკლი საბრუნავი აქტივების სრული ბრუნვის პერიოდი, რომელიც ტოლია სანარმოო-კომერციულ პროცესს (ანუ სანარმოო მარაგების ბრუნვას) + დებიტორული დავალიანების ბრუნვა (ანუ დებიტორული დავალიანების აღმოფხვრის პერიოდი)

რაც უფრო დიდია აღნიშნული პერიოდი, აქტივების ფორმირებისათვის მით უფრო ნაკლებად გამოიყენება მოზიდული კაპიტალი.

ფინანსური მდგრადობის უზრუნველყოფის პირობები შემდეგია: გრძელვადიანი აქტივები ფორმულირებული უნდა იქნას საკუთარი და მოზიდული გრძელვადიანი წყაროების ხარჯზე. თუ სანარმო არ ფლობს გრძელვადიანი პერიოდით მოზიდულ კაპიტალს, ძირითადი საშუალებები და სხვა არასაბრუნავი აქტივები ფორმირებული უნდა იქნას საკუთარი კაპიტალის ხარჯზე.

ფინანსური ბერკეტების ლევერიჯი დამოკიდებულია ორგანიზაციის სიდიდეზე. რაც უფრო დიდია ორგანიზაცია, მით უფრო რთულია მისთვის საკუთარი წყაროებით აქტივების ფორმირება.

მოგების გადასახადის მაღალი განაკვეთი მოზიდული კაპიტალის ღირებულებას ამცირებს. „საგადასახადო ფარის“ ეფექტის უზრუნველყოფის ხარჯზე მოგების გადასახადის გადახდისას დასაბეგრ ბაზას გამოაკლდება კრედიტის მომსახურების თანხის ღირებულება.

გარდა ამისა, გასათვალისწინებელია, რომ თუ მოზიდულ კაპიტალზე საპროცენტო განაკვეთი დაბალია, ხოლო ორგანიზაციას შეუძლია ჩადებულ კაპიტალზე მოგების ურო მაღალი მაჩვენებლით გაზრდა, ვიდრე კრედიტის მომსახურების საფასურია, მაშინ კაპიტალის მოზიდვით მას შეუძლია გაზარდოს საკუთარი კაპიტალი. ამავე დროს, თუ ორგანიზაციის საშუალებები შექმნილია ძირითადად მოკლევადიანი საშუალებების ხარჯზე, მაშინ ორგანიზაციის ფინანსური მდგომარეობა შეიძლება ჩაითვალოს არამდგრადად, რადგან მოკლევადიან პერიოდში გამოყენებულ კაპიტალს ესაჭიროება დროულ დაბრუნებაზე მუდმივი ოპერატიული მუშაობა. ასეთ შემთხვევაში აუცილებელია: მოკლევადიანი საბანკო კრედიტი უნდა გამოიყენებოდეს მხოლოდ სამეურნეო ოპერაციების განსახორციელებლად და მისი რენტაბელობა საკრედიტო განაკვეთზე მაღალი უნდა იყოს.

ორგანიზაციის ფინანსური მდგომარეობა დამოკიდებულია საკუთარი და მოზიდული კაპიტალის თანაფარდობაზე. სწორი თანაფარდობის შერჩევა ბევრ ორგანიზაციაში აამაღლებს საქმიანობის ეფექტიანობას.

ფინანსური მდგომარეობის მდგრადობის მნიშვნელოვანი მახასიათებელია მანევრირების კოეფიციენტი, რომელიც უდრის საკუთარი საბრუნავი საშუალებების თანაფარდობას საკუთარ კაპიტალთან. კოეფიციენტი გვიჩვენებს, სანარმოს საკუთარი საშუალებების რა ნაწილია მობილურ მდგომარეობაში და ამ საშუალებებით კიდევ რა მანევრირებებია შესაძლებელი. დაბალი მაჩვენებელი გვიჩვენებს, რომ სანარმოს საკუთარი საშუალებების მნიშვნელოვანი ნაწილი ნაკლებად ლიკვიდურია და არ შეუძლია სწრაფად მოგვევლინოს ფულადი ფორმით.

მანევრირების კოეფიციენტის მაღალი დონე ფინანსური თვალსაზრისით დადებითად ახასიათებს სანარმოს. ამიტომ, როცა კოეფიციენტი იზრდება საკუთარი წყაროების ზრდით, იზრდება სანარმოს ფინანსური მდგრადობა. კოეფიციენტის საშუალო ოპტიმალური სიდიდე აღემატება ან უდრის 0.5-ს.

სანარმოს ფინანსურ მდგომარეობას და გაკოტრების საფრთხეს ავლენს საკუთარი საბრუნავი საშუალებებით უზრუნველყოფის კოეფიციენტი. ის განსაზღვრავს ორგანიზაციის საბრუნავ აქტივებში საკუთარი საბრუნავი საშუალებების წილს. მაჩვენებელი უნდა უდრიდეს ან აღემატებოდეს 1-ს.

მოცემული კოეფიციენტი სანარმოს ფინანსური მდგრადობისთვის აუცილებელ საკუთარი საბრუნავი საშუალებების არსებობაზე მიუთითებს. სანარმოს საკუთარ საშუალებებს მიეკუთვნება ყველა ფონდი, რომელიც ფორმირებულია წმინდა მოგებით, გაუნაწილებელი მოგებით და სანესდებო კაპიტალით. თეორიულად სანარმოს საკუთარ კაპიტალს მიეკუთვნება დამატებითი (დამხმარე) კაპიტალიც, რომელიც სანარმოს საკუთარ კაპიტალზე მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს, მაგრამ რეალურად განმტკიცებულია ფულადი საშუალებებით და ამიტომ სა-

კუთარი საშუალებების მნიშვნელოვან ნაწილს მოჩვენებითი ხასიათი აქვს. ამას მივყავართ იქამდე, რომ საკუთარი საბრუნავი საშუალებების შესავსებად იყენებენ იმ საშუალებებს (რესურსებს), რომლებიც მათ არ ეკუთვნით. მაგალითად, კრედიტორული დავალიანება ან კრედიტი.

საკუთარი საბრუნავი საშუალებების არ არსებობს შემთხვევაში საკუთარი საშუალებებით უზრუნველყოფის კოეფიციენტი უარყოფითია. ასეთ შემთხვევაში აუცილებელია საბრუნავი აქტივების დასაფინანსებელი მოზიდული წყაროების გადართვას არასაბრუნავ აქტივებში. განვითარებადი სანარმოების უმრავლესობას დეფიციტის კოეფიციენტი მაღალი აქვს, რაც საკუთარი საშუალებების, არაეფექტურ მართვაზე მიუთითებს.

თუ სანარმოს ფინანსურ მდგარდობას ვაფასებთ ფინანსური ანალიზის საფუძველზე, აუცილებელია დაისახოს სანარმოს საქმიანობის დაფინანსების უფრო ეფექტური სქემები, რომლებიც საბოლოოდ თვითდაფინანსების პრინციპებამდე მიგვიყვანს. უნდა ხდებოდეს საკუთარი საბრუნავი საშუალებების მდგომარეობაზე მოზიდული კაპიტალის გავლენის კონტროლი.

საბაზრო პირობებში ფირმის სტაბილურობა მნიშვნელოვანადაა დამოკიდებული ფირმის საქმიან აქტიობაზე. საქმიანი აქტიობის მაჩვენებლები ახასიათებს მიმდინარე სამეურნეო საქმიანობის შედეგებსა და ეფექტურობას, რომლებიც თავის მხრივ განსაზღვრავს ისეთ მაჩვენებლებს, როგორცაა რეალიზაციის მოცულობა, მოგება, სანარმოს აქტივების ღირებულება.

საქმიანი აქტიობის ანალიზი საშუალებას იძლევა შეფასდეს სანარმოს აქტივების მართვის, დებიტორული და კრედიტორული დავალიანებების, მარაგების მართვის ხარისხი. ამასთან, ყურადღება ეთმობა ისეთი მაჩვენებლების გაანგარიშებას და ანალიზს, როგორცაა საბრუნავი აქტივების ბრუნვის სიჩქარე და ბრუნვის პერიოდი.

დებიტორული და კრედიტორული დავალიანების მართვის სისტემა მონმდება მათი მომსახურების დინამიკაზე დაკვირვებით.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის მნიშვნელოვანი კომპონენტებია შემოსავლის ფორმირებისა და რენტაბელობის ანალიზი.

სხვადასხვა შემოსავლების ანალიზი ხდება ინდივიდუალურად ყველა მაჩვენებლისათვის I ნელზე გაანგარიშებით: შემოსავალი რეალიზაციიდან, სამეურნეო-ფინანსური საქმიანობიდან შემოსავალი, ნმინდა მოგება, საანგარიშგებო პერიოდის მოგება, გაუნანილებელი მგება.

რენტაბელობა არის საოპერაციო პერიოდში მიღებული მოგების თანაფარდობა სანარმოში ინვესტირებულ კაპიტალთან.

რენტაბელობის მაჩვენებლები ორგანიზაციის მუშაობას აფასებენ მთლიანობაში. ფინანსურად მდგრადი სანარმო აქტივების ფორმირებას ძირითადად საკუთარი და მოზიდული გრძელვადიანი კაპიტალის ხარჯზე ახდენს, არ იღებს გაუმართლებელ დებიტორულ და კრედიტორულ დავალიანებებს და დროულად ემსახურება ვალდებულებებს. ფინანსური მდგრადობის ამაღლების სტრატეგიაა: გრძელვადიანი, საშუალოვადიანი და სხვა მოზიდული საშუალებები უნდა მიემართებოდეს ძირითადი საშუალებების შესაქმნელად და კაპიტალდაბანდებებზე. აუცილებელია განისაზღვროს სანარმოო მარაგები და საკუთარი სახსრებით შექმნილი საბრუნავი საშუალებების რაოდენობა.

თუ გამოვლინდა სამეურნეო ოპერაციებისა და მმართველობითი გადანყვეტილებების დადებითი და/ან უარყოფითი გავლენა სანარმოზე, იოლი ხდება ნეგატიური მმართველობითი დაგანყვეტილებების თავიდან აცილება და არამდგრადობის მიზეზებთან ბრძოლა მარტივია. ორგანიზაციის სამეურნეო საქმიანობაში ყოველი მმართველობითი გადანყვეტილება უნდა ითვალისწინებდეს მოქმედების ალტერნატიული ვარიანტის არსე-

ბობასაც, რომელიც მიმართული იქნება განვითარების მაღალი ტემპის მიღწევისაკენ.

სანარმოს ფინანსური მდგომარეობის და რენტაბელობის შეფასების მეთოდები გამოიყენება წარსული საქმიანობის ანალიზისათვის (მაგ. გასული წლის). საბაზრო პირობებში კი უფრო მნიშვნელოვანია სანარმოს მომავალი ფინანსური მდგომარეობის გათვლა.

გაკოტრების თავდაცვის გზების ძიება განპირობებულია იმით, რომ თავისუფალი მენარმეობის პირობებში მუდმივად წარმოიქმნება საკითხები, რომლებიც დაკავშირებულია გრძელვადიან პერსპექტივაში ფინანსური მდგრადობის პროგნოზთან და რეალურ ეკონომიკურ პირობებში გაკოტრების საკითხის შეფასებასთან. მათ გადასანყვეტად იყენებენ ეკონომიკურ-სტატისტიკურ მეთოდებს, რომლებიც ემყარება სანარმოს გადადისუნარიანობისა და ფინანსური მდგრადობის გამომთვლელ ფაქტორებს.

ყველაზე უფრო გავრცელებულ მოდელს წარმოადგენს ამერიკელი ეკონომისტის ე. ალტმანის მოდელი, რომელიც სანარმოს გაკოტრების საფრთხის გამოთვლის საშუალებას იძლევა 5 მაჩვენებლის საფუძველზე, რომელიც გამოითვლება სანარმოს ბალანსისა და საქმიანობის ფინანსურ შედეგების საფუძველზე.

ბალანსის სტრუქტურა ითვლება არადადამაკმაყოფილებლად, ხოლო სანარმოო გადახდისუუნაროდ, თუ სააღრიცხვო პერიოდის ბოლოს მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი 2-ზე დაბალია, ხოლო საკუთარი საშუალებების უზრუნველყოფის კოეფიციენტი 1-ზე დაბალია. მოცემული კრიტერიუმები აუცილებელია ორგანიზაციის გაკოტრების ალიარებისთვის, მაგრამ ამავე დროს არასაკმარისი. ამიტომ, აუცილებელია ზემოხსენებული ყველა მეთოდების ანალიზი და შესაბამისი დასკვნები სანარმოს გადახდისუნარიანობაზე, გაკოტრებულად ალიარებაზე, გაკოტრების პროცედურების ჩატარებაზე.

საკონტროლო შეკითხვები

- 1) რომელი პარამეტრები გამოიყენება სანარმოს სამეურნეო-ფინანსური საქმიანობის შეფასების ძირითად კრიტერიუმებად?
- 2) რამდენ ჯგუფს მოიცავს რენტაბელობის მაჩვენებელთა სისტემა?
- 3) ეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასების რამდენი მიდგომა არსებობს?
- 4) ლიკვიდაციის კოეფიციენტის რომელ მაჩვენებლებს იყენებენ გადახდისუნარიანობის ანალიზისას?
- 5) განსაზღვრეთ მანევრირების კოეფიციენტი.
- 6) ფირმის ფინანსური საქმიანობის შეფასებისას დროის რა პერიოდზე ხდება შემოსავლების გაანგარიშება?
- 7) რისთვის ესაჭიროება სანარმოს გაკონტრებისგან თაბდაცვის გზების ძიება?
- 8) განმარტეთ დაფარვის კოეფიციენტი.
- 9) რა ითვლება დაფარვის კოეფიციენტის ნაკლად?
- 10) რას გვიჩვენებს ავტონომიურობის კოეფიციენტი?

5.2 ქონების საბაზრო ღირებულების შეფასების თავისებურებები

5.2.1 რას გულისხმობს მანქანა-დანადგარების საბაზრო ღირებულების შეფასება?

ობიექტის საბაზრო ღირებულება იმ უძრავი ქონებისა და მანქანა-დანადგარების ღირებულების შეფასებით დგინდება, რომელიც შედის თვით საწარმოს კომპლექსში.

შეფასების პროცესში ითვალისწინებენ მანქანა-დანადგარების ზოგიერთ ფიზიკურ თვისებას, კერძოდ:

- ❖ არ არიან მყარად მიმაგრებული მინასთან;
 - ❖ გააჩნიათ სხვა ადგილას გადაადგილების უნარს ისე, რომ ზიანი არ ადგება ადგილობრივ მოსახლეობასა და იქ მყოფ შენობებს, სადაც ხდება ამ მანქანა-დანადგარების ხელახალი დემონტაჟი;
 - ❖ შეუძლიათ ფუნქციონირება როგორც დამოუკიდებლად, ასევე ტექნოლოგიურ კომპლექსში;
- შეფასების მიზნებიდან გამომდინარე შეფასების ობიექტი შეიძლება იყოს:
- ❖ ერთი ცალკე აღებული მანქანა ან დანადგარი (დაზღვევისათვის, ყიდვა-გაყიდვისა და ლიზინგისათვის);
 - ❖ ერთმანეთისაგან დამოუკიდებელი არაერთი მონობილობა (მანქანა-დანადგარების გადაფასება);
 - ❖ წარმოებით-ტექნოლოგიური სისტემები- ტექნოლოგიურ საშუალებათა კომპლექსი.

პირველ შემთხვევაში შეფასებას აკეთებენ “გაფანტულად” მეორე შემთხვევაში – “ნაკადებად”, მესამე შემთხვევაში კი ხდება “სისტემური შეფასება”.

მანქანა-დანადგარების შეფასებას ასევე ახორციელებენ შემოსავლითი, საბაზრო და ხარჯვითი მიდგომითაც.

შემოსავლითი მიდგომის რეალიზაციისათვის საჭიროა შეფასებული ობიექტის მოსალოდნელი შემოსავლების განსაზღვრა. გაანგარიშება რამდენიმე ეტაპად ხორციელდება. მათ შორის:

1. გაიანგარიშებენ საოპერაციო შემოსავლებს სანარმოო სისტემიდან (სანარმო, განყოფილება, საამქრო)
2. ნარჩენი მეთოდით ადგენენ შემოსავლის იმ ნაწილს, რომელიც შეიძლება მიეკუთვნოს მანქანა-დანადგარების სისტემას.
3. კაპიტალიზაციის ან დისკონტირების მეთოდის საშუალებით გაიანგარიშებენ მთლიანობაში მანქანა-დანადგარების ღირებულებას.

522 რას გულისხმობს მანქანა-დანადგარების საბაზრო ღირებულების შეფასებისადმი საბაზრო მიდგომა?

საბაზრო მიდგომა მანქანა-დანადგარების შეფასებისადმი სხვა მეთოდებისაგან განსხვავებით, მხოლოდ პირდაპირი შედარების მეთოდით გამოიხატება. ანალოგ ობიექტს უნდა ქონდეს იგივე ფუნქციონალური დანიშნულება და კონსტრუქციულ-ტექნოლოგიური საშუალებები, როგორც შეფასებულ სუბიექტს.

პირდაპირი შედარების მეთოდის გამოყენებისას შეფასება ხორციელდება ორ ეტაპად:

1. ანალოგი ობიექტის ძიება;

II. კორექტირების შეტანა ანალოგის ფასში.

გამოიყენება კორექტირების ორი სახე:

ა. აბსოლუტური- შესწორებების ჯამზე გამოკლება ან მიმატება.

ბ. კოეფიციენტური, აბსოლუტური სიდიდის გამრავლებით შესაბამის კოეფიციენტზე.

ამგვარად, მანქანის ან ცალკეული მოწყობილობის შეფასება ხდება შემდეგი ფორმულით:

*მანქანის ან ცალკეული მოწყობილობების ღირებულება = ანალოგი-ობიექტის ღირებულება * მაკორექტირებელი კოეფიციენტები K1-დან K11-მდე, რომლებიც განსაზღვრავენ განსხვავებას შეფასებულ ობიექტების და ანალოგს შორის + დამატებითი მოწყობილობების ღირებულებები, რომელის არსებობითაც გამოირჩევა შესაღარებელი ობიექტი.*

პირდაპირი შედარების მეთოდის გამოყენებისას გაყიდვის პროცესში პირველ რიგში შეაქვთ კოეფიციენტური კორექციები და შემდეგ აბსოლუტური შესწორებები.

5.23 რას გულისხმობს ხარჯვითი მიდგომა მანქანა-დანადგარების საბაზრო ღირებულების შეფასებისას?

ხარჯვითი მიდგომის საფუძველზე მანქანა-დანადგარების საბაზრო ღირებულების შეფასება ეფუძნება ჩანაცვლების პრინციპს. აღდგენითი ან ჩანაცვლებითი ღირებულების გამოსათვლელად, რომელიც ხარჯვითი მიდგომის საფუძველს წარმოადგენს, აუცილებელია განისაზღვროს ხარჯები (გადასახადებები), რომლებიც დაკავშირებულია შესაფასებელი მანქანებისა და

მონყობილობების მოძიებასთან, შექენასთან და ტრანსპორტირებასთან, მონტაჟთან, სათანადო ინფრასტრუქტურის შექმნასთან.

შესაფასებელი ტექნიკური საშუალებების აღმდგენი ღირებულების ქვეშ მოიაზრება მათი ზუსტი ანალოგის შექმნის ღირებულება მიმდინარე ფასებში შეფასების თარიღისათვის, ან მოცემული ობიექტის ზუსტი ანალოგის შექმნის ღირებულება მიმდინარე ფასებში.

ობიექტის ნარჩენი ღირებულება გაიანგარიშება ობიექტის აღმდგენ ღირებულებაზე ცვეთის გამოკლებით.

შეფასებული მანაქანა-დანადგარების ღირებულებაში იგულისხმება ანალოგი ობიექტის შექმნის ნომინალური ღირებულება.

ჩანაცვლების ნარჩენ ღირებულებას ადგენენ როგორც ჩასანაცვლებელი ობიექტის ღირებულება ცვეთის გამოკლებით. საყურადღებოა, რომ პირველ შემთხვევაში საქმე გვაქვს იდენტურ ობიექტებთან, ხოლო მეორეში – ანალოგებთან.

იმის გამოსავლენად, თუ რომელი ობიექტები მიეკუთვნებიან ანალოგიურს და რომელი იდენტურს, მიზანშეწონილია მანქანა-დანადგარების სამომხმარებლო თავისებურებებისა და პარამეტრების განსაზღვრა. კერძოდ:

- ფუნქციონალური მაჩვენებლები (მწარმოებლურობა, ტვირთამწეობა, სიდიდე და ა.შ.);
- საექსპლოატაციო მაჩვენებლები (გამოყენების ხანგრძლივობა, უსაფრთხოება, და ა.შ.);
- კონსტრუქციული მაჩვენებლები (მოცულობა, ნონა, მნიშვნელოვანი კონსტრუქციული მასალების შემადგენლობა);
- ექსპლოატაციის ეკონომიის მაჩვენებლები (სიმძლავრის ერთეულზე რესურსების დანახარჯები, ექსპლოატაციის დრო და ა.შ.)
- ესთეტიკური მაჩვენებლები.

მანქანა-მონყობილობების შესაბამისობის განსაზღვრისას მართებულია სამი პარამეტრის გამოყოფა:

1. ფუნქციონალური შესაბამისობა;
2. კონსტრუქციული შესაბამისობა;
3. პარამეტრული შესაბამისობა (ცალკეული პარამეტრების მნიშვნელობის მიხედვით).

ფუნქციონალური, კონსტრუქციული და პარამეტრული მაჩვენებლების შესაბამისობის სრული თანხვედრის პირობებში საუბარია იდენტურ ობიექტზე, ნაწილობრივი თანხვედრის პირობებში კი ანალოგზე.

ხარჯვითი მეთოდით მანქანა დანადგარების შეფასებისას აუდიტორი იყენებს შემდეგ მეთოდებს:

1. გამოთვლის მეთოდი ერთგვაროვანი ობიექტების ფასის მიხედვით.

2. ცალკეული ელემენტების მიხედვით გაანგარიშების მეთოდი;

3. შეფასების ინდექსური მეთოდი.

4. მანქანა-მონყობილობების შეფასებისას ხარჯვითი მეთოდის გამოყენებისას აუდიტორი სამუშაოებს ასრულებს შემდეგი თანმიმდევრობის მიხედვით:

- 1) იღებენ შესაფასებელი ობიექტის მსგავს ობიექტს;

- 2) მსგავსი პროდუქციის თვითღირებულებას გაიანგარიშებენ შემდეგი ფორმულით:

*მსგავსი ობიექტის თვითღირებულება = (I - დამატებული ღირებულების საგადასახადის განაკვეთი) * (I - მოგების გადასახადის განაკვეთი - პროდუქციის რენტაბელობის კოეფიციენტი) * მსგავსი ობიექტის ფასზე / (I - მოგების გადასახადის განაკვეთი).*

პროდუქციის რენტაბელობის მაჩვენებლების მიღება შესაძლებელია შემდეგ სიდიდეებში:

- 0.25- დან 0.35-მდე იმ პროდუქციისათვის, რომლებიც მაღალი მოთხოვნით ხასიათდებიან;
- 0.1-დან 0.25-მდე საშუალო მოთხოვნის პროდუქციისათვის;
- 0.05-დან 0.1-მდე -დაბალმოთხოვნადი პროდუქციისათვის.

3. შესაფასებელი ობიექტის თვითღირებულების გასაანგარიშებლად მსგავსი ობიექტის თვითღირებულებაში შეაქვთ კორექტირებები, რომლებიც ასახავენ ობიექტის განმასხვავებელ ნიშანს, მათ საერთო რაოდენობას სხვაობას:

*შესაფასებელი ობიექტის თვითღირებულება = მსგავსი ობიექტის თვითღირებულება * (შესაფასებელი ობიექტის კონსტრუქციათა რაოდენობა / მსგავსი ობიექტის კონსტრუქციათა რაოდენობაზე)*

4. განსაზღვრავენ შესაფასებელი ობიექტის აღდგენით ღირებულებას:

*აღმდგენი ღირებულება = (1-მოგების გადასახადის განაკვეთი) * შესაფასებელი ობიექტის თვითღირებულებაზე / (1-მოგების გადასახადის განაკვეთი- პროდუქციის რენტაბელობის კოეფიციენტი)*

თუ ხდება იმ მანქანა-დანადგარების შეფასება, რომლებზეც მოთხოვნა აღარაა, მათი ღირებულება უტოლდება თვითღირებულებას.

ცალკეული ელემენტების მეთოდის მიხედვით გაანგარიშებისას სრულდება შემდეგი ეტაპები:

მანქანა-მონყობილობების შესაბამისობის განსაზღვრისას მართებულია სამი პარამეტრის გამოყოფა:

1. ფუნქციონალური შესაბამისობა;
2. კონსტრუქციული შესაბამისობა;
3. პარამეტრული შესაბამისობა (ცალკეული პარამეტრების მნიშვნელობის მიხედვით).

ფუნქციონალური, კონსტრუქციული და პარამეტრული მაჩვენებლების შესაბამისობის სრული თანხვედრის პირობებში საუბარია იდენტურ ობიექტზე, ნაწილობრივი თანხვედრის პირობებში კი ანალოგზე.

ხარჯვითი მეთოდით მანქანა დანადგარების შეფასებისას აუდიტორი იყენებს შემდეგ მეთოდებს:

1. გამოთვლის მეთოდი ერთგვაროვანი ობიექტების ფასის მიხედვით.
2. ცალკეული ელემენტების მიხედვით გაანგარიშების მეთოდი;
3. შეფასების ინდექსური მეთოდი.
4. მანქანა-მონყობილობების შეფასებისას ხარჯვითი მეთოდის გამოყენებისას აუდიტორი სამუშაოებს ასრულებს შემდეგი თანმიმდევრობის მიხედვით:

- 1) იღებენ შესაფასებელი ობიექტის მსგავს ობიექტს;
- 2) მსგავსი პროდუქციის თვითღირებულებას გაიანგარიშებენ შემდეგი ფორმულით:

მსგავსი ობიექტის თვითღირებულება = (I - დამატებული ღირებულების საგადასახადის განაკვეთი) (I - მოგების გადასახადის განაკვეთი - პროდუქციის რენტაბელობის კოეფიციენტი)* მსგავსი ობიექტის ფასზე / (I - მოგების გადასახადის განაკვეთი).*

პროდუქციის რენტაბელობის მაჩვენებლების მიღება შემსაძლებელია შემდეგ სიდიდეებში:

- 0.25- დან 0.35-მდე იმ პროდუქციისათვის, რომლებიც მაღალი მოთხოვნით ხასიათდებიან;
- 0.1-დან 0.25-მდე საშუალო მოთხოვნის პროდუქციისათვის;
- 0.05-დან 0.1-მდე -დაბალმოთხოვნადი პროდუქციისათვის.

3. შესაფასებელი ობიექტის თვითღირებულების გასაანგარიშებლად მსგავსი ობიექტის თვითღირებულებაში შეაქვთ კორექტირებები, რომლებიც ასახავენ ობიექტის განმასხვავებელ ნიშანს, მათ საერთო რაოდენობას სხვაობას:

*შესაფასებელი ობიექტის თვითღირებულება = მსგავსი ობიექტის თვითღირებულება * (შესაფასებელი ობიექტის კონსტრუქციითა რაოდენობა / მსგავსი ობიექტის კონსტრუქციითა რაოდენობაზე)*

4. განსაზღვრავენ შესაფასებელი ობიექტის აღდგენით ღირებულებას:

აღმდგენი ღირებულება = (I-მოგების გადასახადის განაკვეთი) შესაფასებელი ობიექტის თვითღირებულებაზე / (I-მოგების გადასახადის განაკვეთი- პროდუქციის რენტაბელობის კოეფიციენტი)*

თუ ხდება იმ მანქანა-დანადგარების შეფასება, რომლებზეც მოთხოვნა აღარაა, მათი ღირებულება უტოლდება თვითღირებულებას.

ცალკეული ელემენტების მეთოდის მიხედვით გაანგარიშებისას სრულდება შემდეგი ეტაპები:

1. ახდენენ შესაფასებელი ობიექტის კომპლექსური კვანძებისა და აგრეგატების აღრიცხვას. აზუსტებენ მაკომპლექტებელი აგრეგატებისა და ნაკეთობების ფასების შესახებ ინფორმაციას.

2. შესაფასებელი ობიექტის სრულ თვითღირებულებას ადგენენ შემდეგი ფორმულით:

შესაფასებელი ობიექტის სრული თვითღირებულება = მაკომპლექტებელი კვანძის ან აგრეგატის ღირებულებას + მომზადებაზე განუული საკუთარი ხარჯები

3. გაიანგარიშებენ შესაფასებელი ობიექტის აღმდგენ ღირებულებას. შეფასების ინდექსური მეთოდის გამოყენებისას ახორციელებენ შესაფასებელი ობიექტის ბაზის მოყვანას შესაბამის მდგომარეობაში, რისთვისაც იყენებენ მანქანა-მონყობილობების ფასების ცვლილების ინდექსს განსაზღვრული პერიოდისათვის:

ობიექტის აღმდგენი ღირებულება = ობიექტის საბალანსო ღირებულება * ფასების ცვლილების ინდექსი

მიზანშეწონილია იმ ხარჯების ინდექსირება, რომლისგანაც შედგება შესაფასებელი ობიექტის თვითღირებულება. ამისათვის იყენებენ რესურსების საფასო ინდექსებს. მანქანა-დანადგარების ნარჩენი ღირებულების გამოსათვლელად ამ სიდიდეებიდან გამორიცხავენ ჯამურ ცვეთას-ფიზიკურს, მორალურს, შინაგანს.

ფიზიკური ცვეთა იზომება:

ა) სიცოცხლისუნარიანობის მეთოდით;

ბ) ობიექტის ტექნიკური სარგებლობის გახანგრძლივების შეფასების მეთოდით, რომელის რეალიზაცია ხდება სპეციალური შეფასების სკალის მიხედვით. (ცხრილი № 5.2.3.1)

ძირითადი საშუალებების ფიზიკური ცვეთის
შეფასების შკალა

ფიზიკური ცვეთა %ში	ტექნიკური მდგომარეობის შეფასება	ობიექტის ტექნიკური მდგომარეობის ინტერპრეტაცია
0-20	არგი	დაზიანებები და დეფორმაციები არ აქვს. არის გარკვეული ხარვეზები, რომელსაც მიმდინარე შეკეთების საშუალებით ასწორებენ.
21-40	დამაკმაყოფილებელი	მთლიანობაში ვარგისია ექსპლოატაციისათვის, თუმცა მისი გამოყენების პროცესში აუცილებელია შეკეთება.
41-60	არადამაკმაყოფილებელი	ელემენტების ექსპლოატაცია შესაძლებელია შერემონტების შემდეგ
61-80	ვარიული	მდგომარეობა ავარიულია. ელემენტების გამოყენება შესაძლებელია მხოლოდ დეტალების ახლით ჩანაცვლების პირობებში.
81-100	შემდგომი ექსპლოატაციისთვის გამოუსადეგარი	შემდგომი გამოყენებისთვის გამოსაადეგარია და ექვემდებარება ლიკვიდაციას (შეცვლას).

ფუნქციონალური ცვეთა გამოხატავს ობიექტის ღირებულების დაკარგვას, რომელიც გამონვეულია შედარებითი სარგებლიანობის ტექნიკური საშუალებების გამოჩენით ბაზარზე, რომლის წარმოება უფრო ეკონომიურია და უფრო მწარმოებელია. ეს დგინდება ექსპერტული მეთოდით.

შინაგან ცვეთას ადგენენ გაყიდვების მოცულობის განსაზღვრით. ადარებენ ორ მსგავს ობიექტს, რომელთაგანაც ერთი შეიცავს შინაგანი ცვეთის ელემენტებს, ხოლო მეორე არა. გაყიდვების ფასს შორის სხვაობა გამოხატავს შინაგან (ეკონომიკურ) ცვეთას.

საკონტროლო შეკითხვები

1. რა ნიშნები ახასიათებს მანქანა-მონყობილობებს, როგორც შეფასების ობიექტს?
2. რა მეთოდებით აფასებენ შესაფასებელი ობიექტის მოსალოდნელ შემოსავალს?
3. რომელი ეტაპი მოიცავს შეფასების ობიექტის ღირებულების გაანგარიშებას გაყიდვების პირდაპირი შედარების მეთოდით?
4. რა პრინციპს ემყარება ხარჯვითი მიდგომა მანქანებისა და მონყობილობების ღირებულების შეფასებისას?
5. რას გულისხმობენ შესაფასებელი მანქანებისა და მონყობილობების ჩანაცვლების ღირებულებაში?
6. რა პარამეტრები აძლევს მანქანებსა და მონყობილობებს სამომხმარებლო თვისებებს?
7. რა მეთოდებს იყენებს ხარჯვითი მიდგომა მანქანებისა და მონყობილობების შეფასებისას?
8. მანქანებისა და მონყობილობების ჯამური ცვეთა ცვეთის რა სახეებს მოიცავს?
9. რა წარმოადგენს ობიექტის ტექნოლოგიური მდგომარეობის სარგებლიანობის გარანტიების შემონმების მეთოდს?
10. განასხვავეთ ფუნქციონალური და შინაგანი ცვეთა.

3.3.1. რა მიდგომები გამოიყენება ბიზნესის წილების შეფასებისადმი და რა სახის ემისიური ფასიანი ქაღალდები არსებობს?

ბიზნესი, როგორც შეფასების ობიექტი, ხასიათდება მთელი რიგი თავისებურებებით, რომლებიც შეფასებით-ანალიტიკური პროცესების მეთოდოლოგიის თვალსაზრისით, პრინციპულად განასხვავებს მას საკუთრების სხვა ობიექტებიდან.

ბიზნესის წილების გამოყოფა არ ნიშნავს ბიზნესის ფიზიკურ დანაწილებას. ის აუცილებელია ბიზნესზე „გავლენის წილის“ დასადგენად, ანუ მის ვირტუალურ დაყოფას ნიშნავს. სხვა საკუთრების ობიექტებისგან განსხვავებით, ბიზნესის შეფასებისას აუცილებელია მესაკუთრის კონტროლის დონის გათვალისწინება (აქციების საკონტროლო პაკეტი). აღნიშნული სპეციფიკური თავისებურებები მოითხოვს ბიზნესის წილების შეფასებაში სპეციფიკური მეთოდების გამოყენებას.

ღია და დახურული აქციონერული საზოგადოებები საკუთარი კაპიტალის ფორმირებას ახდენენ გამოშვებული აქციების საფუძველზე. დახურული სააქციო საზოგადოებები ვალდებული არიან აქციები მხოლოდ მფლობელებს შორის გადაანაწილონ. აქციების მესამე პირზე გაყიდვა შესაძლებელია მხოლოდ აქციონერების ურავლესობის თანხმობით. ღია სააქციო საზოგადოებების აქციები თავისუფალ მიმოქცევაშია. საფონდო ბაზრებზე ასევე გვხვდება ფასიანი ქაღალდები (ოპციონები, ვარანტები, ფიუჩერსები), რომელთა საფუძველზეც განლაგებულია საბაზისო აქტივები – აქციები.

ისინი ადასტურებენ მფლობელის უფლებას ემისიური ფასიანი ქაღალდების განსაზღვრული რაოდენობის ყიდვა-გაყიდვაზე და მათ მომავალ ფიქსირებულ ფასზე.

შემოსავლების მიხედვით ფასიანი ქაღალდები შეიძლება იყოს:

- ფიქსირებული შემოსავლის მქონე (პრივილეგირებული აქციები);

- მცურავი შემოსავლის მქონე (ჩვეულებრივი აქციები).

განთავსებული პრივილეგირებული აქციების ნომინალური ღირებულება არ უნდა აღემატებოდეს სააქციო საზოგადოების სანესდებო კაპიტალის 25%-ს.

პრიორიტეტულობის მიხედვით განასხვავებენ პირველად და მეორად ფასიან ქაღალდებს. პირველადი ფინანსური ინსტრუმენტები ხასიათდებიან ბრუნვაში მათი გამოშვების პირველადი ემიტენტებით ან სასესხო ვალდებულებებით (აქციები და კორპორატიული ობლიგაციები). მეორადი ფასიანი ქაღალდები წარმოადგენენ ფინანსური გარიგებების ობიექტს ორგანიზებულ საფონდო ბაზრებზე (საფონდო ბირჟებზე).

ფასიანი ქაღალდების ბრუნვაში – იგულისხმება მათი მფლობელის მიერ ფლობის უფლების გადაცემა მეორისთვის. სახელობითი ფორმით გამოშვებული ემისიური ფასიანი ქაღალდების ფლობის უფლება დასტურდება სერთიფიკატებით (თუ ისინი იმყოფებიან მფლობელებთან), ან სერთიფიკატებით და ჩანაწერებით დეპოზიტებში ანგარიშზე „საქმე“.

ემისიური ფასიანი ქაღალდების ფლობის უფლება არადოკუმენტალური ფორმით დასტურდება პირების ანგარიშებზე რეესტრის მართვის სისტემაში ჩანაწერებით მფლობელთან ან ჩანაწერებით დეპოზიტებში ანგარიშზე „საქმე“.

საფონდო ბაზრებზე ასევე მიმოიქცევა ფასიანი ქაღალდები (ოპციონები, ვარანტები, ფიუჩერსები), რომელთა საფუძველზეც განთავსებულია ძირითადი აქტივები – აქციები. ისინი ადასტურებენ მფობელის უფლებას განსაზღვრული რაოდენობის ემისიური ფასიანი ქაღალდების ფიქსირებული ფასით ყიდვა-გაყიდვაზე მომავალში.

ემისიური ფასიანი ქაღალდების (აქციების და კორპორაციული ობლიგაციების) შემდეგი სახის ღირებულებებია ცნობილი:

1. ნომინალური ღირებულება- შეფასება, რომელსაც აქციის ბლანკზე მიუთითებენ. ემიტენტი მას თვითნებურად განსაზღვრავს, რამდენადაც პირველად ბაზრებზე შესაძლებელია აქციების ნომინალური ღირებულებით გაყიდვა. ბულალტრულ აღრიცხვაში აქტიურად იყენებენ აქციების ნომინალურ ღირებულებას.

აქციების ნომინალური ღირებულებების ჯამი გამოხატავს სააქციო საზოგადოების აქციების ნომინალური ღირებულებების ჯამს. ყველა ჩვეულებრივი აქციის ნომინალური ღირებულება ერთნაირი უნდა იყოს. სანესდებო კაპიტალი განსაზღვრავს სააქციო საზოგადოების მინიმალურ მოცულობას, რომლებიც მისი კრედიტორების ინტერესების გარანტიცაა. ყველა ემიტირებული ობლიგაციის ღირებულების ჯამი არ უნდა აღემატებოდეს სააქციო საზოგადოების სანესდებო კაპიტალის ოდენობას.

2. საემისიო ღირებულება- ეს არის აქციების ფასი საფონდო ბირჟაზე პირველადი განთავსებისას. ის, როგორც წესი, არ ემთხვევას ნომინალურ ღირებულებას.

ასეთ შემთხვევაში სააქციო საზოგადოება ღებულობს საემისიო შემოსავალს, რომელიც განისაზღვრება შემდეგი ფორმულით:

*ემისიური შემოსავალი = (აქციის საემისიო ღირებულება - აქციების ნომინალური ღირებულება) * განთავსებული ჩვეულებრივი აქციების რაოდენობაზე*

3. საკურსო (საბაზრო) ღირებულება- ფასი, რომელიც გამოხატავს წონასწორობას საერთო მოთხოვნასა და მიწოდებას შორის დროის განსაზღვრულ მონაკვეთში (როგორც მეო-

რად ბაზარზე— საფონდო ბირჟაზე ფასიანი ქაღალდების კოტირების შედეგი).

4. გაკოტრებული სააქციო საზოგადოების ფასიანი ქაღალდების სალიკვიდაციო ღირებულება — მისი ქონების ნარჩენი ღირებულებაა ფაქტიურ ფასებში, რომელიც მოდის ერთ ჩვეულებრივ აქციაზე.

5. გამოსყიდვის ღირებულება— არის ფასი, რომელიც მითითებულია გამოყენებულ აქციებზე, ანუ თანხა, რომელსაც საზოგადოება იხდის საკუთარი აქციების შესაძენად ან ობლიგაციების სასწრაფოდ გასასტუმრებლად.

ბულალტრულ აღრიცხვაში ფინანსური დაბანდებები თავდაპირველი ღირებულებით აისახება. ფინანსური დაბანდებების თავდაპირველ ღირებულებად აღიარებენ საწარმოს ფაქტიური დანახარჯების ჯამს დაბანდებების განხორციელებაზე დამატებითი ღირებულების გადასახადის და სხვა თანმდევი გადასახადების გამოკლებით.

როცა დახურული კომპანიის მცირე ნაწილის შეფასება ხდება ფულადი ნაკადების დისკონტირების, სალიკვიდაციო ღირებულების და გარიგების მეთოდით, ასეთ შემთხვევაში გაიანგარიშებენ აქციების არასაკონტროლო პაკეტის ფასდაკლებას და ნაწილობრივი ლიკვიდაციის ფასდაკლებას.

თუ ღირებულება გაიანგარიშება კაპიტალის ბაზრის მეთოდით, მაშინ გაიანგარიშება ფასდაკლება ნაწილობრივ ლიკვიდაციაზე.

პრემია კონტროლზე წარმოადგენს ქონების ღირებულებით გამოხატულებას, რომელიც დაკავშირებულია აქციების საკონტროლო პაკეტთან. ის გამოხატავს საწარმოზე დამატებითი კონტროლის შესაძლებლობას (მცირე წილთან შედარებით, ანუ აქციების მინორიტარულ პაკეტთან შედარებით).

აქციების არასაკონტროლო პაკეტის ფასდაკლება — არის სიდიდე, რომლითაც მცირდება პაკეტის შესაფასებელი წილი

(სანარმოს სააქციო პაკეტის მთელ წილში) მისი არასაკონტროლო ხასიათის გათვალისწინებით.

საკონტროლო პაკეტის ღირებულება ყოველთვის უფრო დიდია, ვიდრე მინორიტარულის.

გასათვალისწინებელია, რომ პრაქტიკაში ხშირად მოქმედებას იწყებენ ფაქტორები, რომლებიც ზღუდავენ საკონტროლო პაკეტის მფლობელთა უფლებებს და აქვეითებენ კონტროლის ღირებულებას: საკუთრების მართვის უფლება, ხმის მიცემის რეჟიმი, ბიზნესის ფინანსური პირობები და ა.შ.

საკუთრების მართვის ეფექტი. მაგალითად, ყველა აქცია გადანაწილებულია სამ მფობელზე. ორი აქციონერი ფლობს თანაბარ მსხვილ პაკეტს, მესამე, აქციების უფრო დიდ პაკეტს ფლობს. სწორედ მას შეუძლია მიიღოს პრემია საკუთრი პაკეტისთვის ღირებულების ზევით, სანარმოში მისი წილის შესაბამისად. ეს დაკავშირებულია იმასთან, რომ ხმის მიცემისას მისი აქციები აღემატება დანარჩენთა ხმას.

ხმის მიცემის რეჟიმი— მსოფლიო პრაქტიკაში გამოიყენება ხმის მიცემის კუმულაციური და არაკუმულაციური სისტემები.

არაკუმულაციური სისტემა მოქმედებს ერთი ხმის პრინციპით— ერთი აქცია = ერთი ხმას. არაკუმულაციური სისტემის პირობებში ხმის მიცემა მომგებიანია საკონტროლო აქციების პაკეტის მფლობელთათვის.

კუმულაციური სისტემის პირობებში ნვრილ აქციონერებს შეუძლიათ განსაზღვრონ ხმები თავიანთი შეხედულების ნებისმიერი პროპორციით, ერთ კანდიდატურაზე კონცენტრირების გაკეთებით. ხმის მიცემის ასეთი სისტემა მომგებიანი მინორული პაკეტების მფლობელთათვის. ამ შემთხვევაში კონტროლის ღირებულება, რომელიც დაკავშირებულია დირექტორის არჩევის შესაძლებლობასთან, გადადის მინორიტარული აქციონერების ხელში.

არსებობს საკონტაქტო შეზღუდვები ან ვალებით გამოწვეული ვალდებულებები: თუ კომპანიის ვალდებულებები მნიშვნელოვნად დიდია, მას შეუძლია შეზღუდოს გადასახადები დივიდენდებზე და ა.შ. პრემიის ღირებულების ნაწილი კონტროლზე იკარგება.

ფინანსურ პირობებს სააქციო საზოგადოებაზე შეუძლია მნიშვნელოვანი ზეგავლენის მოხდენა: თუ კომპანიის ფინანსური მდგომარეობა არამდგრადია, კონტროლთან დაკავშირებული ბევრი უფლება (მაგალითად სხვა ფირმის საკონტროლო აქციების პაკეტის ყიდვა) რთულად რეალიზებადია. ყოველ კონკრეტულ შემთხვევაში აუცილებელია კონტროლის ელემენტების ანალიზი. თუ რომელიმე მათგანი არ არსებობს, საკონტროლო პაკეტის ღირებულება მცირდება და პირიქით.

5.32 რა სახის მიდგომები გამოიყენება არასაკონტროლო (მინორიტარული) პაკეტის შეფასებისადმი?

არასაკონტროლო (მინორიტარული) პაკეტების შეფასებისადმი შემდეგი მიდგომები გამოიყენება:

1. ფულადი ნაკადების დისკონტირების, შემოსავლების კაპიტალიზაციის, წმინდა აქტივების ღირებულების მეთოდებით შესაძლებელია მთელი ღირებულების შეფასება. გაინგარიშება არასაკონტროლო პაკეტის პროპორციული თანაფარდობა სანარმოს ღირებულებასთან. საბაზისო მაჩვენებელს, რომლისგანაც გამოითვლება არასაკონტროლო აქციების პაკეტზე ფასდაკლება, წარმოადგენს მოცემული პაკეტის თანაფარდობა სანარმოს ღირებულებასთან, კონტროლის უფლების ჩათვლით. განისაზღვრება, შემდეგ კი გაინგარიშება ფასდაკლების პროპორციული წილი არასაკონტროლო ხასიათის პაკეტთან. დგინდება დამატებითი ფასდაკლების აუცილებლობა და სიდიდე არასაკმარისი ლიკვიდაციისას.

2. არ არის აუცილებელი სანარმოს სრული ღირებულების განსაზღვრა. აქციების არასაკონტროლო პაკეტის შეფასებისათვის საჭირო მონაცემების აღება ხდება ღია სააქციო საზოგადოების შესაბამისი არასაკონტროლო პაკეტების გაყიდვების მონაცემებიდან, გაიანგარიშება კაპიტალის ბაზრის მეთოდით. დახურული სააქციო საზოგადოებებისთვის არასრული ლიკვიდაციისათვის ფასდაკლებას გაიანგარიშებენ არასაკონტროლო პაკეტის ღირებულების განსაზღვრით.

3. არასაკონტროლო პაკეტის ღირებულების ყველა ელემენტი ჯამდება.

5.33 რა სახის პრემიები და ფასდაკლებები გაითვალისწინება აქციების საბაზრო ღირებულების განსაზღვრისას?

თუ კონტროლის რაიმე განსაკუთრებული ელემენტი არა სანარმოში, საკონტროლო პაკეტის შეფასებისას, კონტროლის პრემია უნდა შემცირდეს შესაბამის ღირებულებამდე, და პირიქით, თუ არასაკონტროლო აქციების პაკეტს კონტროლის რაიმე შექანიზმი აქვს, იზრდება მისი ღირებულება.

პრემია კონტროლზე განისაზღვრება როგორც სხვაობა პროცენტებში გამოხატულ ფასსა და მინორიტარულ თავისუფალ მიმოქცევაში მყოფ სააქციო პაკეტს შორის.

ფასდაკლება არასაკონტროლო აქციების პაკეტზე იწარმოება კონტროლის პრემიიდან და დაფუძნებულია ემპირიულ მონაცემებზე. კონტროლის საშუალო პრემია მეყეობს 30-40%-ის ფარგლებში, ხოლო ფასდაკლება აქციების მცირე ნილზე— 23%.

მაღალი ლიკვიდურობა ზრდის აქციის ფასს და პირიქით. საბაზო სიდიდე, რომლისგანაც გაიანგარიშება ნაწილობრივი ლიკვიდაცია, წარმოადგენს მაღალლიკვიდური შესაბამისი სააქციო პაკეტის ღირებულებას.

ლიკვიდურობაზე (ფასდაკლების სიდიდეზე) მოქმედი ფაქტორები შეიძლება იყოს:

- დაბალი დივიდენდები, ან მათი გადახდის შეუძლებლობა;

- კომპანიის ან მისი აქციების არახელსაყრელი პერსპექტივები;

- შეზღუდვები აქციებზე (მაგალითად, საკანონმდებლო შეზღუდვა დახურული კომპანიების აქციების თავისუფალ ყიდვა-გაყიდვაზე).

კონტროლის დონე დამოკიდებულია ლიკვიდურობის დონეზე. აქციების საკონტროლო პაკეტი ნაკლებ ფასდაკლებებს მოითხოვს ნაწილობრივი ლიკვიდაციისას, ვიდრე მინორიტარული.

დახული კომპანიების მინორიტარული აქციების პაკეტი ბევრად უფრო ლიკვიდურია, ვიდრე ღია კომპანიების მინორიტარული პაკეტები.

პრივილეგირებული აქციები დივიდენდების მიღების გარანტირებულ უფლებას იძლევა, მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ კომპანიას აქვს გადახდის ფინანსური საშუალება. ჩვეულებრივი აქციები დივიდენდების მიღების გარანტირებულ უფლებას არ იძლევა. გაკოტრების შემთხვევაში დავალიანებების გადახდის საშუალებას ნაწილობრივი ლიკვიდაცია წარმოადგენს.

5.3.4 რა მოდელები გამოიყენება აქციებისა და ობლიგაციების საბაზრო ღირებულების გაანგარიშებისას?

რაც უფრო მაღალია დივიდენდის ნორმა, მით უფრო მაღალი იქნებოდა აქციების საბაზრო ღირებულება და მით უფრო მაღალია საქაცო საზოგადოების რეიტინგი ფინანსურ ბაზარზე.

ბანკების მიერ დივიდენდების განაკვეთების ზრდა ამცირებს აქციების კურსს. მოცემული დამოკიდებულება გამოიხატება ფორმულით:

*აქციების კურსი ლარებში = აქციების ნომინალური ღირებულება ლარებში * (აქციების შემოსავლები/სესხის პროცენტის განაკვეთი)*

ზარალის შემთხვევაში დივიდენდები ჩვეულებრივ აქციებზე არ ანაზღაურდება. ნებისმიერი ინვესტიციის ეფექტურობას ადგენენ შემოსავლებისა და გასავლების შედარების საფუძველზე. ფინანსური დაბანდებების ეფექტურობის შეფასებისას დანახარჯებად აღიარდება საშუალებები, რომლებიც ავანსირებულია სხვადასხვა ფინანსურ ინსტრუმენტებში.

ეფექტი (შემოსავალი) არის სხვაობა ცალკეული სახის ფასიანი ქაღალდების ღირებულებას და იმ საშუალებებს შორის, რომლებიც იხარჯება წარმოებაზე. რამდენადაც აღნიშნული ფასიანი ქაღალდებიდან შემოსავალი მხოლოდ მომავალ პერიოდში მიიღება, ის შეფასებული უნდა იქნას დაბანდებისას რეალური ღირებულებით.

ასე შემთხვევაში, ფინანსური ინვესტიციების ეფექტურობის შეფასების საერთო ფორმულა ასე წამოგვიდგება:

*ფინანსური ინვესტიციების ეფექტურობა = (ცალკეული ფინანსური აქტივების რეალური ღირებულება – ინვესტირებული და ცალკეული ფინანსური აქტივების ჯამი) / ინვესტირებული და ცალკეული ფინანსური აქტივების ჯამი *100%.*

(ცალკეული ფინანსური აქტივების რეალური ღირებულება – ინვესტირებული და ცალკეული ფინანსური აქტივების ჯამი) სხვაობა წარმოადგენს ფინანსური აქტივებიდან მომავალში

მისაღები შემოსავლების სიდიდეს. ამიტომ საბოლოო ფორმულა ასეთ სახეს მიიღებს:

ფინანსური ინვესტიციების ეფექტურობა = ფინანსური აქტივებიდან მომავალში მისაღები შემოსავლების სიდიდე / ინვესტირებული და ცალკეული ფინანსური აქტივების ჯამი * 100%

კორპორაციული ფასიანი ქაღალდების რეალური ღირებულების ფორმირება ორი ძირითადი ფაქტორის ზემოქმედებით ხდება:

1) კონკრეტული სახის ფინანსური აქტივების მომავალი ფულადი ნაკადების ჯამი;

2) დისკონტირებული განაკვეთის სიდიდე, რომელიც გამოიყენება მომავალი ფულადი ნაკადების ნამდვილი ღირებულების შეფასებისას.

აქციების ბრუნვის პირობებიდან, ემიტენტი სანარმოს სასიცოცხლო ციკლიდან გამომდინარე, მიღებული სადივიდენდო პოლიტიკითა და სხვა ფაქტორებით, მომავალ პერიოდში შესაძლებელია შეთავაზებული დივიდენდების სხვა დონე დაფიქსირდეს.

ამასთან დაკავშირებით, გამოიყოფა აქციების შემდეგი სახეები:

1) დივიდენდების სტაბილური დონით (პრივილეგირებული აქციები);

2) დივიდენდების მუდმივად მზარდი დონით;

3) დივიდენდების არასტაბილური დონით. როგორც წესი, კომპანიები სადივიდენდო პოლიტიკის არასტაბილურობით გამოირჩევიან სასიცოცხლო ციკლის ცვლილებისას.

საინვესტიციო რისკისათვის პრემიის გათვალისწინებით საპროცენტო განაკვეთი, რომელიც ფულადი ნაკადების დის-

კონტრებისთვის გამოიყენება, დიფერენცირებას უნდა განიც-
დიდეს შემდეგი პარამეტრებიდან გამომდინარე:

1) საკრედიტო ბაზარზე სასესხო პროცენტის საშუალო
განაკვეთი;

2) პროგნოზირებული ინფლაციის ტემპი მიმდინარე პე-
რიოდისათვის;

3) პრემია საინვესტიციო რისკისათვის.

დისკონტრების განაკვეთს, როგორც წესი, ახასიათებს
მიმდინარე შემოსავლების ნორმა. პირველი ორი მაჩვენებელით
ახდენენ ურისკო ფინანსური ინსტრუმენტების შემოსავლის
ნორმის დადგენას.

კონკრეტული ფინანსური ინსტრუმენტის მიმდინარე შე-
მოსავლის ნორმა განისაზღვრება, როგორც შემოსავლის ნორ-
მის ჯამი, ურისკო დაბანდებისთვის და რისკისთვის. მოცემული
რისკის დონე განსაზღვრავს მოცემული შემოსავლების დიფე-
რენციაციის ნორმას ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტები-
სათვის. აქციების შეფასება განსაზღვრავს მათ მიმდინარე სა-
ბაზრო ღირებულებას. კერძოდ:

1) აქციის მიმდინარე საბაზრო ღირებულების შეფასების
მოდელს მათი დროის განუსაზღვრელი პერიოდით გამოყენე-
ბისას, შემდეგი სახე აქვს:

აქციის მიმდინარე საბაზრო ღირებულება დროის

∞

განუსაზღვრელი პერიოდით გამოყენებისას - $\sum_{t=1}^{\infty} \frac{1}{1+i}$

*ლინადში i სახის აქციებიდან მისაღები დივიდენდების
ჯამი / ($1 + i$ სახის აქციებიდან მისაღები შემოსავლების
ნორმა, გამოყენებული როგორც დისკონტის განაკვეთი ნო-
მინალური (ნამდვილი) ღირებულების გასაანგარიშებლად*

t - აქციების გამოყენების წლები.

∞ - განუსაზღვრელობა.

3) აქციების მიმდინარე საბაზრო ღირებულების შეფასების მოდელი მუდმივი დივიდენდებით, შემდეგნაირად გამოიხატება:

აქციების მიმდინარე საბაზრო ღირებულება მუდმივი დივიდენდებით = მუდმივი შემოსავლების წლიური ჯამი / აქციის მიმდინარე შემოსავლიანობის ნორმა.

4) აქციების მიმდინარე საბაზრო ღირებულების შეფასების მოდელი მუდმივი ზრდადი დივიდენდებით, ფორმულით შემდეგნაირად გამოიხატება:

აქციების მიმდინარე საბაზრო ღირებულება მუდმივი ზრდადი დივიდენდებით = ბოლო გადახდილი დივიდენდის ოდენობა * $(1 + \text{დივიდენდების ზრდის ტემპი ერთეულის წილით}) / \text{აქციის მიმდინარე შემოსავლის ნორმა ერთ ერთეულზე} - \text{ერთ ერთეულზე დივიდენდის ზრდის ტემპი}$.

5) აქციების მიმდინარე საბაზრო ღირებულების შეფასების მოდელი ცვალებადი ჯამური დივიდენდებით, შემდეგნაირად გამოიხატება:

აქციების მიმდინარე საბაზრო ღირებულება ცვალებადი ჯამური დივიდენდებით (ფ) =

$$\frac{D_1}{1+P} + \frac{D_2}{1+P} + \frac{D_3}{1+P} + \frac{D_t}{1+P}$$

სადაც

D_t - t პერიოდისათვის პროგნოზირებული დივიდენდების ჯამი;

P - მოცემული ტიპის აქციის მიმდინარე შემოსავალი;

t - პროგნოზირებული წლების რიცხვი.

მაგალითად, სააქციო საზოგადოების მიერ მიღებული სადივიდენდო პოლიტიკის მიხედვით, დივიდენდები მომდევნო 2

წლისთვის ერთ ჩვეულებრივ აქციაზე განისაზღვრა 22 ლარით, ხოლო შემდეგი სამი წლის განმაცლობაში 33 ლარით. მიმდინარე შემოსავლის ნორმა მოცემული ტიპის აქციისათვის შეადგენს 18%-ს წელიწადში:

$$22 \quad 22 \quad 33 \quad 33 \quad 33$$

$$ფ = 1.18 + 1.18 + 1.18 + 1.18 + 1.18$$

5.3.5 რომელი ფასიანი ქაღალდები მიეკუთვნება სავალო ფასიან ქაღალდებს?

სავალო ფასიან ქაღალდებს მიეკუთვნება ყველა სახის ობლიგაცია, რამდენადაც ისინი სავალო ურთიერთობებს ქმნიან. ობლიგაციები შეიძლება იყოს გრძელვადიანი და მოკლევადიანი და მას გააჩნია ნომინალური ღირებულება.

ყველა ემიტიტებული ობლოგაციის ნომინალური ღირებულება არ უნდა აღემატებოდეს სანესდებო კაპიტალის ოდენობას.

ობლიგაციები შეიძლება იყოს:

- სახელმწიფო;
- აქციონერული კომპანიის (კორპორაციული);
- კომერციული ბანკების.

კორპორაციულ ობლიგაციებს უშვებენ დამატებითი კაპიტალის მოზიდვის მიზნით. აქციების გამოშვების შესახებ გადაწყვეტილება, ემიტენტის მოვალეობის შესრულების გადანყვეტილება, ემიტენტის მოვალეობის შესრულების გადანყვეტილება, რომელსაც უზრუნველყოფენ გირაოთი, საბანკო გარანტიებით ან სხვა საშუალებებით, უნდა მოიცავდეს მონაცემებს პირზე, რომელიც წარმოადგენს უზრუნველყოფელს, შესაბამის პირობებს.

გირაოთი უზრუნველყოფილი ობლიგაციები მათ მფლობელებს დამატებით გარანტიებს აძლევს ზარალისგან დასაცავად, რამდენადაც პირობებში მითითებულია, რომ ემიტენტის გადახ-

დისუნარობის პირობებში ობლიგაციის მფლობელს აქვს გირაოს გაყიდვის და ანაზღაურების მიღების უფლება. არაუზრუნველყოფილი ობლიგაციების გამოშვება სანარმოს დაარსებიდან არაკაკლებ სამი წლის შემდეგ ხდება.

სააქციო საზოგადოებას არ აქვს უფლება განათავსოს აქციებზე კონვენტირებული ობლიგაციები, თუ სააქციო საზოგადოების განსაზღვრული რაოდენობისა და ტიპების გამოცხადებული აქციების რაოდენობა ნაკლებია აქციების იმ კატეგორიებსა და ტიპებზე, რომლის გამოშვების უფლებასაც აძლევს მას მოცემული სახის ფასიანი ქაღალდები.

კორპორაციულ ობლიგაციებზე გარიგებების უმრავლესობა წარმოებს პირველად ბაზრებზე, რამდენადაც საფონდო ბარზებზე ობლიგაციებით ვაჭრობა უფრო ინტენსიურია, ვიდრე აქციებით. როგორც წესი, სააქციო საზოგადოებების მიერ ემიტირებული ობლიგაციები რეიტინგულია, რომელსად ადგენენ დამოუკიდებელი ანალიტიკური ფირმები. კორპორაციული ობლიგაციების პირველად მყიდველებად გვევლინებიან კომერციული ბანკები, სადაზღვევო კომპანიები, საინვესტიციო ფონდები და სხვა ფინანსური ინსტიტუტები.

გასათვალისწინებელია, რომ კორპორაციების მიერ ობლიგაციების გამოშვებით მობილიზებული სახსრები ზრდის მის მოკლევადიან ვალდებულებებს და არ ზრდის სანესდებო კაპიტალს.

ფინანსური ინვესტიციებიდან მომავალი ფულადი ნაკადების ნამდვილი ღირებულების ფორმირება დისკონტის განაკვეთის სიდიდის გავლენით ხდება. პროცენტის ერთიანი განაკვეთის გამოყენება არამიზანმიმართულია, რადგანაც რისკის დონე სხვადასხვა ფინანსური ინსტრუმენტებისთვის სხვადასხვაა.

საინვესტიციო რისკისათვის იმ საპროცენტო განაკვეთის დიფერენცირება, რომელიც ფულადი ნაკადების დისკონტირებისთვის გამოიყენება, ხდებაა შემდეგი პარამეტრებით:

• საკრედიტო ბაზარზე სასესხო კაპიტალის საშუალო განაკვეთი;

• მოცემული პერიოდისათვის ინფლაციის პროგნოზობული სიდიდე;

• კონკრეტული სახის ემისიური ფასიანი ქაღალდების საინვესტიციო რისკის პრემია.

კორპორაციული ობლიგაციების შეფასება მთელ რიგ სამუშაოებს მოიცავს, რომლებიც დაკავშირებულია მათი საბაზრო ღირებულებისა და შემოსავლიანობის მიმდინარე ღირებულების განსაზღვრასთან. ობლიგაციების შეფასების საბაზო მოდელი შემდეგნაირად გამოიყურება:

$$\text{ობლიგაციების მიმდინარე საბაზრო ღირებულება} = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t} + \frac{F}{(1+r)^n}$$

ველნიური პროცენტის ჯამი კონკრეტული სახის ობლიგაციიდან / (1+ მიმდინარე შემოსავლის ნორმა, რომელიც გამოიყენება როგორც დისკონტის განაკვეთი საბაზრო ღირებულების გამოსათვლელად) ' + კონკრეტული სახის ობლიგაციის კონკრეტული ღირებულება / (1+ მიმდინარე შემოსავლის ნორმა, რომელიც გამოიყენება როგორც დისკონტის განაკვეთი საბაზრო ღირებულების გამოსათვლელად) ']

1- ნლების, თვეების რაოდენობა, დარჩენილი ობლიგაციის გამოსყიდვამდე.

მოცემული მოდელის ეკონომიკური არსი მდგომარეობს იმაში, რომ მისი მიმდინარე საბაზრო ღირებულება უდრის დარჩენილი პერიოდის პროცენტებისა და ნომინალის ჯამს, რომელიც მოცემული სახის ობლიგაციისათვის დისკონტირებულია მიმდინარე შემოსავლების ნორმით.

უმეტეს შემთხვევებში ობლიგაციის ღირებულების შეფასების საერთო მოდელს წარმოადგენს ობლიგაცია:

- ფიქსირებული კუპონური განაკვეთით;
- მცურავი კუპონური განაკვეთით;
- ზომიერად ზრდადი კუპონური განაკვეთით;
- ნულოვანი კუპონით;
- გადახდის გზის შერჩევით (კუპონური შემოსავალი ინვესტორის სურვილის მიხედვით შეძლება ჩანაცვლებული იქნას ახალი ობლიგაციებით);

- კომბინირებული ტიპის.

ნულოვან კუპონიანი ობლიგაციის შეფასება ნარმოადგენს ყველაზე უბრალო შემთხვევას, რადგან ფულადი შემოსავლები გარდა ბოლო წლისა, უდრის ნულს. გამოითვლება ფორმულით:

ნულოვან კუპონიანი ობლიგაციის ღირებულება = ობლიგაციის მომსახურების თანხა / (1+შეჩეული დისკონტის განაკვეთი)^{დაჩვენალი წლების რაოდენობა}

უვადო ობლიგაცია განიხილავს შემოსავლების ხანგრძლივი პერიოდით მომსახურებობას, დადგენილი ან მცურავი საპროცენტო განაკვეთით:

უვადო ობლიგაცია = ობლიგაციის მომსახურების თანხა / დისკონტის შერჩეულ განაკვეთთან

კორპორაციული ობლიგაციებისათვის მომავალი ფულადი ნაკადების ჯამი მოიცავს ამ სავალო ფასიანი ქალაქდებით მიღებულ პროცენტებს და თვით აქტივის ღირებულებას მისი გამოსყიდვის პერიოდში. აქედან გამომდინარე, შესაძლებელია მომავალი ფულადი ნაკადების მომავალი ფულადი ნაკადების ფორმირების სამი ვარიანტი:

1) სავალო ფასიან ქალაქებზე პროცენტის გადახდის გარეშე. ინვესტორის შემოსავლები განსაზღვრავს სხვაობას ობლიგაციის გამოშვების და მის გასაყიდ ფასს შორის;

2) პროცენტის პერიოდული გასახდით ნილობრივ ფასიან ქალაქზე და მითითებულ ვადაში მისი მომსახურებით გამოსყიდვით.

3) მითითებული პერიოდის ბოლოსთვის პროცენტის მთელი თანხის ერთიანი დაფარვით.

საკონტროლო შეკითხვები

- 1) როგორ ხდება ფასიანი ქალაქების კლასიფიკაცია შემოსავლების მიხედვით?
- 2) რა იგულისხმება ფასიანი ქალაქების ლისტინგში?
- 3) ემისიური ფასიანი ქალაქების (აქციების და კორპორაციული ობლიგაციების) ღირებულების რა სახეებია ცნობილი?
- 4) რას წარმოადგენს კონტროლის პრამია?
- 5) რომელი ფაქტორები განსაზღვრავს საკონტროლო პაკეტის მფლობელთა უფლებებს?
- 6) არასაკონტროლო (მინორიტარული) პაკეტის შეფასების რა მიდგომები არსებობს?
- 7) რომელი ფაქტორების გავლენით ფორმირდება კორპორაციული ფასიანი ქალაქების ფასი?
- 8) არასაკონტროლო (მინორიტარული) პაკეტის შეფასების რა მეთოდები არსებობს?
- 9) აქციის რომელი სახეები გამოიყოფა მომავალი შემოსავლების დონის დინამიკის მიხედვით?
- 10) ფასიანი ქალაქების რომელი სახეობების შეფასება ხდება ღირებულების შეფასების საერთო მოდელში?

5.4 ადამიანური კაპიტალის შეფასების თავისებურებები

5.4.1 რას ენოდება ადამიანური კაპიტალი?

შრომითი რესურსების კაპიტალად მოხსენიება გულისხმობს, იმას რომ ეს უკანასკნელი ფლობს შესაბამის პროფესიულ თვისებებს, რომელიც თავდაპირველი ინვესტირების (განათლების მიღების) პროცესში იწყებს დაგროვებას და შემდგომ მუშაობის პროცესში თავად შეუძლიათ დაგროვება, განვითარება, როგორც ინდივიდის მიერ შეგნებულად ფორმირებული ბუნებრივი და შეძენილი მონაცემების საფუძველზე წარმოშობილი უნარების ერთანობა.

ადამიანური კაპიტალი ფასდება შემდეგი კრიტერიუმებით: რაოდენობრივად— მოსახლეობის საერთო რაოდენობა, მ.შ. აქტიური მოსახლეობის რაოდენობა, სტრუქტურითა რაოდენობა და ა.შ. ხარისხობრივი— ხელოსნობა, პროფესიული განათლება, უმაღლესი განათლება, ასევე მაჩვენებლები, რომლებიც ადამიანის შრომისუნარიანობაზე, პროდუქტიულობაზე ახდენენ გავლენას.

ადამიანური რესურსების თანამედროვე თეორიებმა წარმოშვა აუცილებლობა შეაფასდეს არა მხოლოდ ადამიანურ კაპიტალში დაბანდებული ინვესტიციების, არამედ ინდივიდის მიერ აკუმულირებული შესაბამისი კაპიტალის მოცულობა. უფრო მეტად გავრცელებულია ადამიანური კაპიტალის გაზომვის ნატურალური (დროითი) და ფულადი (ღირებულებითი) მეთოდები.

ხარჯებს, რომელიც გაიწევა მომავალში შრომის მწარმოებლობის ამალღებისა და ინდივიდებისთვის შემოსავლების ზრდის მიზნით, „ადამიანურ კაპიტალში ჩადებულ ინვესტიციებს“ უწოდებენ.

ადამიანური კაპიტალის კვლავნარმოებაში ინვესტიციების განხორციელება მეტად მნიშვნელოვანი პროცესია, რომელშიც ინდივიდი გვესახება როგორც ობიექტი, სუბიექტი, ან ზემოქმედების შედეგი. ადამიანური კაპიტალის შექმნაში დიდ როლს ასრულებენ თვითგანვითარებისა და სრულყოფაზე განეული შრომითი და ინფრასტრუქტურის დანახარჯები. აღნიშნული დანახარჯები ადამიანური კაპიტალის კვლავნარმოების მთელ პროცესში ერთვებიან როგორც საზოგადოებრივ დანახარჯებში.

ცნობილი ეკონომისტების— გ. ბეკერის, უ. ბოუენის, ლ. სამუელსონის, ლ. ტუროუს, მ. ფიშერის, ტ. შულცის, ა. აულინის, ვ.ი. ბასოვის, ვ.ს. გოილოს, ს.ა. დიატლოვის, ი.ვ. ილნიცკის, ვ.ა. კონოვის და სხვათა შრომებში ადამიანურ კაპიტალში ინვესტირების საკითხების განხილვისას განსაკუთრებული ყურადღება ეთმობა ინვესტიციებს განათლებაში.

შრომითი რესურსების გამოყენებით მიღებული შემოსავლის ნაწილი გამოიყენება მისივე სრულყოფისა და გაფართოებისათვის, ანუ ადგილი აქვს სამენარმეო უნარების თავდაპირველ და შემდგომ დაგროვებას. ამ კონტექსტში ტერმინ “კაპიტალი”-ს გამოყენება შრომითი რესურსების მიმართ მათი განვითარების თანამედროვე სტადიაზე, ვფიქრობთ, გამართლებულია.

ტერმინი “ადამიანური კაპიტალი” არ აიგივებს ადამიანს კაპიტალთან. ადამიანი კაპიტალის საგნობრივი ელემენტებისაგან განსხვავებით შრომითი აქტიურობის უნიკალურ თვისებებს, შემოქმედებით და ინოვაციურ პოტენციალს ფლობს. ეკონომიკურ მოდელებში ითვლება, რომ ამ თვისებისა და პოტენციალის რაოდენობრივი შეფასება რთულია, რადგანაც ისინი ერთდროულად მოიცავენ ინფორმაციებს ფიზიკური და ადამიანური კაპიტალის შესახებ, ამასთანავე, შემოქმედებითი და ინოვაციური პოტენციალი მისი შეუდარებელი თვისებაა.

მიკროდონეზე ადამიანური კაპიტალის სიდიდის შეფასება არის ადამიანური კაპიტალის დაგროვებაზე, მის ფორმირებისა

და აღდგენაზე სანარმოს მიერ განეული დანახარჯების გაანგარიშება. მათ მიეკუთვნება:

- თანამშრომელთა კვალიფიკაციის ამაღლება
- სამედიცინო გამოკვლევა, დროებითი შრომისუნარობის ანაზღაურება;

- დანახარჯები შრომის დაცვაზე; მომუშავეების სამედიცინო დაზღვევა, რომელსაც სანარმო ანაზღაურებს;

- საქველმოქმედო დახმარება, სოციალურ პროგრამებში მონაწილეობა და ა.შ.

ამ მიმართულებით სანარმოს მენეჯმენტის მოტივაცია იმაში მდგომარეობს, რომ მიღებული შემოსავალი იქნება უფრო მეტი, ვიდრე სანარმოო დანახარჯები.

5.4.2. რა მეთოდები გამოიყენება ადამიანური კაპიტალის შეფასებისას?

სანარმოს ადამიანური კაპიტალის შეფასებისათვის გამოიყენება შემდეგი მეთოდები:

- ადამიანური კაპიტალის მიერ წარმოებული შემოსავლების შეფასება;

- სპეციალური უნარების, გამოცდილების, ცოდნის, შესაძლებლობების მარაგების რაოდენობრივი შეფასება (სპეციალური ადამიანური კაპიტალი);

- ადამიანურ კაპიტალში ინვესტირების მიხედვით – ჯამრთელობის კაპიტალი, განათლების კაპიტალი, კულტურის კაპიტალი;

- ადამიანური კაპიტალის შეფასება მიკრო და მაკრო დონეებზე;

- ადამიანური კაპიტალის ინტეგრალური შეფასება (ნატურალური და ლირებულებითი მაჩვენებლების).

➤ სოციალური ანგარიშების მატრიცა - ადამიანური კაპიტალის მაკროეკონომიკური შეფასება მასში ჩადებული ინვესტიციების მოცულობის მიხედვით. ჯამური ღირებულების გამოხატვა სანარმოს ბალანსში.

სანარმოს ადამიანური კაპიტალი განსაზღვრავს წარმოების ფაქტორების ეფექტური გამოყენების შესაძლებლობას. ის გავლენას ახდენს სანარმოს კონკურენტუნარიანობასა და ფასზე და გამოიხატება სანარმოს საბაზრო ფასის მნიშვნელოვანი გადაჭარბებით მის საბალანსო ღირებულებაზე.

აღნიშნული სხვაობა სანარმოს საბალანსო ღირებულებასა და მის საბაზრო ფასს შორის წარმოადგენს დამატებულ ღირებულებას სანარმოს ფასზე, და წარმოადგენს ე.წ. გუდვილის, ანუ სანარმოს სახელის, საქმიანი რეპუტაციის, იმიჯის, ავტორიტეტის პირობით მთლიან შეფასებას.

ყიდვა-გაყიდვისას ბიზნესის (სანარმოს) ფასზე დამატებული ღირებულება ანუ გუდვილი ძალიან მნიშვნელოვანია, რადგან გუდვილის გაანგარიშება ხდება მისი შემადგენელი მრავალრიცხოვანი ელემენტების – სავაჭრო მარკის, მენეჯმენტის ხარისხისა და სხვა მაჩვენებლების გათვალისწინებით, რასაც სანარმოს ადამიანური კაპიტალი ქმნის.

ადამიანურ კაპიტალს შესწევს უნარი უზრუნველყოს კომპანიის უპირატესობა ბაზარზე ახალი ტექნიკის, ტექნოლოგიების, ახალი საბაზრო სტრატეგიების დანერგვის გზით. სხვადასხვა სახის ინვესტიციური პროექტების (პრივატიზაციისას, სანარმოს ყიდვა-გაყიდვისას და ა.შ.) შემუშავებისას ადამიანური კაპიტალის ღირებულებითი შეფასება იქცა ერთერთ ძირითად მოთხოვნად.

5.4.3. რა მოდელებს გამოიყენებს ადამიანური კაპიტალის აღრიცხვა და შეფასება?

ადამიანური რესურსების აღრიცხვის და შეფასებისა პრაქტიკაში ცნობილია შემდეგი მიდგომები – ენ. აქტივების მოდელები (ხარჯვითი მოდელები) და სარგებლიანობის მოდელები. პირველი დაფუძნებულია ადამიანურ რესურსებზე განეული დანახარჯების აღრიცხვაზე (ძირითადი კაპიტალის ანალოგიით) და მის ამორტიზაციაზე. მეორე მოდელების მეშვეობით უშუალოდ ფასდება ამა თუ იმ საკადრო ინვესტიციის ეფექტურობა.

აქტივების მოდელების (ხარჯვითი მოდელები) საფუძველია ძირითადი საშუალებების აღრიცხვის ბუღალტრული სქემა. სპეციალურ ანგარიშებში განსაზღვრული თანმიმდევრობით აისახება ადამიანურ რესურსებზე განეული ხარჯები, რომლებიც ზრდიან ფუნქციონირებად ადამიანურ კაპიტალს, ან ჩამოიწერება როგორც დანაკარგი.

ასეთი მიდგომისას ადამიანური კაპიტალის აღრიცხვა ანგარიშებში ხდება თითქმის ისევე, როგორც ძირითადი კაპიტალის აღრიცხვა.

ადამიანური კაპიტალის ფორმირებასა და სრულყოფაზე განეული დანახარჯების აღრიცხვის მოცემულმა მეთოდისამ მიიღო “დანახარჯების ქრონოლოგიური მოდელი”-ის სახელწოდება.

სარგებლიანობის მოდელის მეშვეობით შესაძლებელია მომუშავეების საქმიანი ქცევის ეკონომიკური შედეგების შეფასება ამა თუ იმ ლონისძიებების შედეგად. გათვალისწინებულია მომუშავეის უნარი-გაზარდოს ან შეამციროს დამატებითი შემოსავალი სანარმოოს პირობებში. დასაქმებულები განსხვავდებიან ფასეულობებით, რაც გამოიხატება ერთ თანამდებობაზე მყოფი მომუშავეების შინაგანი კულტურითა და ინდივიდუალური ჯ მიდგომებით.

სანარმოს განვითარებაში შეტანილი შრომითი დანახარჯების წილის შეფასება ყოველთვის პერსონიფიცირებულია და წარმოადგენს სანარმოს საკადრო პოლიტიკის საფუძველს, განსაკუთრებით მისი პრივატიზაციისა და რესტრუქტურიზაციის პროცესში. სანარმოს ხელმძღვანელობა ახალ პროდუქტებზე, ახალ ბაზარზე, ახალ პირობებზე, ფასეულობების ახალ პრიორიტეტებზე დაყრდნობით აფასებს თავის შესაძლებლობებსა და პერსონალის შესაძლებლობებს. რთულ ეკონომიკურ პირობებში მუშაობისა და ინოვაციებზე ორიენტიაციისათვის საჭიროა ე.წ. "ახალი თანამშრომლები".

ადამიანური რესურსების აღრიცხვასთან დაკავშირებით ეკონომიკური შეფასებები ითხოვენ ექსპერტულ შეფასებებს ან ანალიტიკურ გათვლებს. მოქმედი სანარმოს, ბიზნესის შექმნისას (ყურნალს, გაზეთს, სპორტულ ჯგუფს, ტელეარხს და ა.შ.), ბიზნესის შესაძლებლობების შეფასებაში უმნიშვნელოვანესი ადგილი უჭირავს პერსონალის შეფასებას.

აღსანიშნავია, რომ გუდვილის დონე არაა ადამიანური კაპიტალის სიდიდის პირდაპირპროპორციული. სანარმო, რომელსაც გუდვილის მაღალი დონე აქვს და წლების მანძილზე წარმატებულია, შესაძლებელია გარკვეული პერიოდის მანძილზე დაბალკვალიფიციური ადამიანური კაპიტალით ხასიათდებოდეს ხელმძღვანელებისა და კვალიფიციური მომუშავეების ნასვლის, სამუშაო კოლექტივში არსებული მასშტაბური კონფლიქტის, მომუშავეთა კვალიფიკაციის შეუსაბამობითა და მოღვაწეობის პროფილის შეცვლით. ადამიანური კაპიტალის დონე ხასიათდება მიმდინარე პერიოდში არსებული მდგომარეობით, ხოლო გუდვილის ფორმირება ბევრად უფრო ხანგრძლივი დროის განმავლობაში ხდება. სანარმოს ადამიანური კაპიტალის შეფასებისას ზემოაღნიშნული, მეტად მნიშვნელოვანია.

5.4.4. რაზე ახდენს გავლენას ადამიანური კაპიტალის შეფასება?

ადამიანური კაპიტალის ობიექტური შეფასება გავლენას ახდენს:

– ბაზრის მოთხოვნების მიმართ სანარმოს ადამიანური კაპიტალის ადეკვატურობის განსაზღვრაზე;

– იმ ბიზნესის ინვესტირებაზე, რომლის ხასიათი (განსაკუთრებით მომსახურების სფერო) მნიშვნელოვან დანახარჯებს ითხოვს ადამიანური კაპიტალის ფორმირებისთვის.

– ადამიანური კაპიტალის, როგორც ბიზნესის შემოსავლიანობის ერთ-ერთ ძირითადი ფაქტორის განხილვაზე, სანარმოს შემოსავლების პროგნოზირებაზე;

– სანარმოში ადამიანური კაპიტალის შექმნაზე ან განვითარებაზე მოსალოდნელი დანახარჯების განსაზღვრაზე;

– სანარმოს საინვესტიციო მიზიდველობაზე;

– სანარმოს აქციების საბაზრო ფასების პროგნოზირებაზე;

– საბოლოო საბაზრო ღირებულების განსაზღვრისას ბიზნესის შეფასების სხვადასხვა მეთოდების კოეფიციენტების განსაზღვრაზე. ადამიანური კაპიტალის მაღალი დინისას პრიორიტეტულად ითვლება შემოსავლითი, ხოლო დაბალი დონის შემთხვევაში – ხარჯვითი მიდგომა.

5.4.5 რა ელემენტებად შეიძლება დაიყოს ადამიანური კაპიტალი?

ადამიანური კაპიტალის სრულყოფილი შეფასებისათვის გონივრულია მისი დანაწევრება შემადგენელ ელემენტებად.

ადამიანური კაპიტალის კატეგორიების სტრუქტურირება საშუალებას იძლევა სისტემურად განისაზღვროს ეკონომიკური სუბიექტის შრომით რესურსებში მომხდარი ცვლილებები.

სანარმოს ადამიანური კაპიტალი შეიძლება ნარმოვიდგინოთ როგორც სისტემა, რომელიც შედგება შემდეგი ელემენტებისაგან:

1. ინტელექტუალური კაპიტალი,
2. სტრუქტურული კაპიტალი,
3. სოციალური კაპიტალი,
4. სამომხმარებლო (საბაზრო) კაპიტალი.

ინტელექტუალური კაპიტალის შეფასებისას გაითვალისწინება:

- გასაყიდი და გადასაცემი უფლებების მოცულობა;
- უფლების დაცვის დონე;
- არასანქცირებული მოხმარების შესაძლებლობები;
- კომერციული გამოყენებისთვის მზადყოფნის დონე.

ამერიკელი მენეჯერები გრძელვადიანი პარტნიორების შერჩევისას ცდილობენ, რომ ფირმის ინტელექტუალური კაპიტალი შეადგენდეს კაპიტალის სტრუქტურის არანაკლებ 40%-ს. აშშ-ს მაღალი ტექნოლოგიების სფეროში დაკავებულ მონიწვე კომპანიებში ინტელექტუალური კაპიტალის ღირებულების წილი აჭარბებს 80%-ს და ზრდის ტენდენცია აქვს.

ინტელექტუალური შრომა – ადამიანების მოღვაწეობა ნარმოების, ცოდნის ათვისებისა და პრაქტიკული გამოყენების სფეროში. ცოდნის ორ კატეგორიას გამოყოფენ: კოდიფიცირებული, რომელიც სხვადასხვა მატარებლების საშუალებით გადაეცემა ინფორმაციის სახით და ცოდნა, რომელიც ადამიანისაგან განუყოფელია, დამოკიდებულია მის შესაძლებლობებზე, უნარებზე, ხასიათის ინოვაციურ თვისებებზე, და განმტკიცებულია განათლებით. შინაარსისა და ფუნქციონალური დანიშნულების მიხედვით გამოიყოფა საზოგადოებრივად ახალი და სუბიექტურად ახალი ცოდნა.

საზოგადოებრივად ახალი ცოდნა ადრე საზოგადოებისათვის ცნობილი არ არის. ის იქმნება პიროვნებების, კოლექტივების მიერ, როგორც წესი, მეცნიერების სფეროში.

მეორე თავისი მოცულობით საგრძნობლად აღემატება პირველს და მიიღწევა განათლების პროცესში. ცოდნა და მის მიერ ფორმირებული ინტელექტი სანარმოს ინტელექტუალურ საშუალებებს მიეკუთვნება (არამატერიალური აქტივები).

5.4.6. რას წარმოადგენს ინტელექტუალური საკუთრება?

ინტელექტუალური საკუთრების ობიექტებს, როგორც ინტელექტუალური კაპიტალის ფუნქციონირების შედეგს, მიეკუთვნება აღმოჩენები, სასარგებლო მოდელები, სანარმოო ნიმუშები, სასაქონლო და მომსახურების ნიშნები, სელექციური მიღწევები, ნოუ-ჰაუ, ასევე საავტორო უფლება ეგმ-ის (ელექტრონული გამოთვლის მანქანა) პროგრამებზე, მონაცემთა ბაზები, ინტეგრალური მიკროსქემების ტიპოლოგიები, მეცნიერული პუბლიკაციები და ა.შ.

ინტელექტუალური კაპიტალის შედეგები, რომლებიც არ ექცევა საავტორო და პატენტის უფლების გავლენის ქვეშ, სამოქალაქო კანონმდებლობითაა დაცული. ცოდნის მარაგის იდენტიფიკაციისა და შეფასებისათვის სანარმოს ყველა ინტელექტუალური ფასეულობა იყოფა სამ ჯგუფად:

1) ტექნიკური შედეგები (ნოუ-ჰაუ, სანარმოო ტექნოლოგიები);

2) საბაზრო ინტელექტუალური ფასეულობები (სასაქონლო ნიშანი, მიღწევები რეკლამაში);

3) ცოდნა და უნარები (ტექნიკური და ცნობათა ლიტერატურა, არქივები, ხარისხის სტანდარტები, მმართველობითი დოკუმენტები, უსაფრთხოების სისტემები, ინფორმაციული სისტემები).

*ღირებულება + ხარჯები ობიექტის სამართლებრივ დაცვაზე) * მოქმედების მოცემული წლის რიგითი ნომერი * (1+რენტაბელობა/100) * ხარჯების ერთიანობაში მოყვანის კოეფიციენტი]*

ხარჯების ერთიანობაში მოყვანის კოეფიციენტი არის მაჩვენებელი, რომლის მეშვეობითაც სხვადასხვა დროის დანახარჯები ერთიანდება დროის ერთიან მონაკვეთში (დანახარჯები კორექტირდება ფასების ინდექსის სიდიდეზე შეფასების მომენტისათვის);

T – არამატერიალური აქტივის დაცვის საერთო დრო;

i – მოქმედების მოცემული წლის რიგითი ნომერი.

არამატერიალური აქტივის შექმნის ღირებულება გამოითვლება ფორმულით:

არამატერიალური აქტივის შემუშავების ღირებულება = სამეცნიერო-კვლევითი სამუშაოების წარმართვის ხარჯებს + ობიექტის შექმნასთან დაკავშირებული საკონსტრუქციო, ტექნიკური, ტექნოლოგიური და/ან საპროექტო დოკუმენტაციის შემუშავების ხარჯები

თავის მხრივ,

სამეცნიერო-კვლევითი სამუშაოების წარმართვის ხარჯები = საძიებო სამუშაოების ხარჯების + თეორიული კვლევების ჩატარების ხარჯები + ექსპერიმენტების ჩატარების ხარჯები + ცდების ჩატარების ხარჯები + ანგარიშის შედგენისა და დამტკიცების ხარჯები + სხვა დანახარჯები + სხვა ორგანიზაციების მომსახურების ხარჯები.

ობიექტის შექმნასთან დაკავშირებული საკონსტრუქციო, ტექნიკური, ტექნოლოგიური და/ან საპროექტო დოკუ-

მენტაციის შემუშავების ხარჯები = საესკიზო პროექტების შესრულების ხარჯები + ტექნიკური პროექტების შესრულების ხარჯები + სამუშაო პროექტის შესრულების ხარჯები + ხარჯები აღრიცხვის წარმოებაზე + ცდების ჩატარების ხარჯები + საავტორო ზედამხედველობის ჩატარების ნახარჯები + დიზაინის ხარჯები + სხვა დანახარჯები.

მეორე ეტაპზე განისაზღვრება არამატერიალური აქტივის მორალური დაძველების ანუ ცვეთის კოეფიციენტი და გამოითვლება ფორმულით:

მორალური დაძველების კოეფიციენტი = 1 - (დამცველი დოკუმენტის მოქმედების ფაქტიური ვადა / დამცველი დოკუმენტის მოქმედების ნომინალურ ვადასთან)

მესამე ეტაპზე გამოითვლება არამატერიალური აქტივის ობიექტის წარჩენი ღირებულება:

*არამატერიალური აქტივის ობიექტის წარჩენი ღირებულება = ყველა დანახარჯის ჯამი * არამატერიალური აქტივის მორალური ცვეთის კოეფიციენტზე.*

5.4.9. რა მიდგომები გამოიყენება არამატერიალური აქტივის ღირებულების შეფასებისას?

არამატერიალური აქტივის ღირებულების შეფასებისას შესაძლოა გამოყენებული იქნეს ხარჯვითი მიდგომის ისეთი მეთოდი, როგორცაა "მოგება თვითღირებულებაში". არამატერიალური აქტივის ღირებულება იზომება მისი გამოყენების შედეგად განეული ხარჯების ეკონომიის განსაზღვრით.

სხვადასხვა სპეციალიზაციის საწარმოსათვის ტიპური შეიძლება იყოს მხოლოდ მისი მიდგომა ინტელექტუალური კაპიტალის შეფასებისადმი, ხოლო კრიტერიუმების ჩამონათვალი მკაცრად ინდივიდუალურია. გამოიყენება ორი პრაგმატული პრინციპი, რომელთა საფუძველზეც შეიძლება შეფასების ინსტრუმენტების შერჩევა.

საჭიროა მხოლოდ იმ მაჩვენებლების შეფასება, რასაც საწარმოს საქმიანობისთვის სტრატეგიული მნიშვნელობა აქვს, საქმიანობის მხოლოდ ის სახეები (მიმართულებები), რომლებიც ინტელექტუალურ კაპიტალს ქმნიან.

ინტელექტუალური კაპიტალის კლასიფიკაცია ხდება საწარმოს სპეციალიზაციის სპეციფიკის გათვალისწინებით:

- ინტელექტუალურობის მაღალი დონე;
- ინტელექტუალურობის საშუალო დონე;
- ინტელექტუალურობის საშუალოზე დაბალი დონე.

საწარმოს ინტელექტუალური კადრების სტაბილურობის ნორმატივი (ბუნებრივი მიგრაციის, ზარალის, კონკრეტული გარემოებების გათვალისწინებით), რომელიც საწარმოს ინტელექტუალურობის უმაღლეს შეფასებას შეესაბამება, მიღებულია როგორც 1 (0-დან 1-მდე შკალის მიხედვით), ინტელექტუალურობის საშუალო დონეს შეესაბამება საწარმოს კადრების სტაბილურობის მაჩვენებელი იმავე შკალის მიხედვით არა უმეტეს 0.85, ხოლო საშუალოზე დაბალი - 0.7.

ყოველ საწარმოს საქმიანობის სპეციფიკის, ორგანიზაციური მონყობის, ინდივიდუალურობის მიხედვით შეუძლია დამოუკიდებლად განსაზღვროს მაჩვენებლების საკუთარი სისტემა ინტელექტუალური კაპიტალის აღრიცხვისა და განვითარების სტრატეგიის განსაზღვრისათვის.

მიდგომა, რომლის გამოყენებისას ინტელექტუალური საკუთრება არ გამოიყოფა არამატერიალური აქტივების საერთო

ჯგუფიდან, თავის მხრივ სანარმოსგან ან ინდივიდუუმისგან განუყოფელობის მიხედვით იყოფა სამ ჯგუფად.

პირველ ჯგუფში გაერთიანებულია სანარმოსგან განუყოფელი არამატერიალური აქტივები:

– სწავლული პერსონალი;

– ფუნქციონირებისა და მართვის სისტემები და მეთოდები, რომლებიც შემუშავებულია როგორც სანარმოს (მართვის) შემადგენელი ნაწილები;

– მომხმარებლები;

– გადაღებული სასტარტო სირთულეები;

– სარეკლამო მიღწევები და საკუთარი პროდუქციის წინსვლა (რეკლამა და პრომოუშენი);

– ტერიტორიული განლაგების უპირატესობა, რომელიც არაა სანარმოს უძრავი ქონების მახასიათებელი.

– გუდვილი, ანუ სანარმოს საქმიანი რეპუტაცია.

ამ ჯგუფის არამატერიალურ აქტივებს მომსახურების განუსაზღვრელი ვადა აქვთ და მათი შეფასება ხდება მთლიანობაში, ერთიანად, და არ ექვემდებარებიან ამორტიზაციას.

ინდივიდუუმისგან განუყოფელი არამატერიალური აქტივების მეორე ჯგუფში შედის:

– სანარმოს მომუშავეებისა და მფლობელების რეპუტაცია საზოგადოებაში, კლიენტებს, სხვა სანარმოს მომუშავეებს, სხვა მფლობელებსა და სამართალდამცავებს შორის.

– ინდივიდების პროფესიონალური თვისებები, რომლებიც გულისხმობს მათ ნოუ-ჰაუს, კომერციულ შესაძლებლობებს, ფინანსური ოპერაციების ნიჭს და ა.შ.

– პერსონალის ან მფლობელის საერთო კვალიფიკაცია და პირადი თვისებები ისეთ სფეროებში, როგორცაა პერსონალის მუშაობის ორგანიზაცია, მენეჯმენტი, ურთიერთობები კოლექტივში და ა.შ.

მეორე ჯგუფის არამატერიალური აქტივები მიღებულია როგორც მომსახურების განსაზღვრული ვადის არმქონე (გარდა სპეციალისტებისა, რომელთა სამუშაო სანარმოში კონტრაქტის ვადითაა განპირობებული). მიღებული შეფასებები ინდივიდუალურია.

ინტელექტური საკუთრების ასეთი ობიექტების სანარმოს აქტივებში ჩართვის აუცილებლობაზე ჯერ კიდევ მსჯელობენ, თუმცა მათი როლი სანარმოს საქმიანობის ფინანსური შედეგების მიღებაში მუდმივად მატულობს. სწორედ სანარმოს სპეციალისტებზე, ხელმძღვანელებზე, მათ უნარებზე, შესაძლებლობებზე, ორგანიზატორულ ნიჭსა და კავშირზეა დამოკიდებული სანარმოს საქმიანობის შედეგები.

სანარმოსგან გამოყოფადი (დამოუკიდებელი) არამატერიალური აქტივების მესამე ჯგუფში შედის:

- ქარხნული მარკები;
- სასაქონლო (საფირმო) ნიშნები;
- სავაჭრო მარკები;
- საიდუმლო მეთოდები და ტექნოლოგიები;
- ტექნიკური ბიბლიოთეკები;
- საავტორო უფლებები;
- ლიცენზიები;
- პატენტები;
- ნახაზები და შაბლონები;
- უფლებები ფილმებზე;
- გამოყენების უფლებები;
- კონტრაქტები (იჯარა, ყიდვა-გაყიდვის შეთანხმებები სარეკლამო კონტაქტები);
- სიები (კლიენტების სიები, ხელმოწერების სიები).

ასეთი კლასიფიკაციისას რთულია არამატერიალური აქტივებიდან ინტელექტუალური საკუთრების გამოყოფა, რაც არსებით ნაკლად ითვლება.

ამჟამად სამრეწველო საწარმოების ინტელექტუალური საკუთრების დაჯგუფება ხდება სამი კატეგორიის მიხედვით: მარკეტინგული ბლოკი, ტექნიკური ბლოკი და მომუშავეების პროფესიონალური გამოცდილების ამსახველი ბლოკი. ყოველ კატეგორიას გააჩნია რეალური, დადგენილი ფასი და სხვადასხვა კომპანიებში შესაძლებელია მისი ცვლილება პრიორიტეტულობის ხარისხის მიხედვით: ზოგიერთებში ქარბობს მარკეტინგული ბლოკის მნიშვნელობა, ზოგიერთებში ტექნიკური, ზოგიერთებში უდიდეს ფასულობას წარმოადგენს კოლექტივის მმართველობითი და პროფესიონალური გამოცდილება.

მარკეტინგული ბლოკი მოიცავს:

- საფირმო დასახელებას და ლოგოტიპს;
- ბრენდს;
- საქონლის ნომენკლატურასთან დაკავშირებული ბრენდების გარეგნულ გაფორმებას;
- ბევრ ქვეყანაში დარეგისტრირებულ სასაქონლო ნიშნებს;
- საავტორო უფლებებს;
- მეორეხარისხოვან სასაქონლო ნიშნებს;
- სამომხმარებლო რეკლამას;
- მარკეტინგულ სტრატეგიას;
- პროდუქციის ხარისხის გარანტიებს;
- გრაფიკულ ინფორმაციას;
- პროდუქციის წინსვლის კონცეფციებს;
- საზოგადოებრივ ინფორმაციას;
- დამატებით მასალებს (მათ შორის გრაფიკულს);

– ეტიკეტებს, იარლიყებს, შეფუთვისა და სააეცორო უფლებებს.

ტექნიკური ბლოკი მოიცავს:

– საქმიან საიდუმლოებებს;
– ფორმულებს;
– ტექნიკური მომსახურების პაკეტებსა და მომარაგებების წყაროებს;

– პროდუქციის ფორმებსა და ზომებს;

– საკუთრების შექმნის პროცედურებს;

– პატენტებს;

– ტექნოლოგიურ პროცესებს;

– გარემოს დაცვასთან დაკავშირებულ ტექნოლოგიებს;

– დიზაინის ტექნოლოგიებს;

– ტექნიკური გამოცდილების გაცვლას;

– პროდუქციის მიღებას, შექმნას;

– ტექნიკურ სწავლებას;

– ტექნოლოგიურ მოდერნიზაციას;

– პროდუქციის წარმოების ახალ ტექნოლოგიებს;

– საიდუმლო ტექნოლოგიებს; მეორადი გამოკვლევებს;

– ტექნიკური მონაცემების ტაბულებს; შეფასებით მონაცემებს;

– პატენტური პროფილის შემოწმების შედეგებს;

– მანქანებისა და დანადგარების გამოცდის შედეგებს;

კონსტრუქტორულ დოკუმენტაციას.

პრაქტიკული (მმართველობითი და პროფესიონალური) ბლოკი გულისხმობს:

– შემოთავაზებებს რომლებიც არაა დაკავშირებული კონკურენციასთან;

- სიებს, გზავნილებს, პროდუქციის რეალიზაციის მონაცემებს;

- მრავლობით მონაცემთა ბაზებს; საერთო მონაცემთა ბაზებს;

- მომხმარებლებთა სიებს;

- რეკომენდაციებს გაყიდვებზე;

- მმართველობით სისტემას;

- ხელმძღვანელობებს, განკარგულებებს, ინსტრუქციებს;

- წესებს;

- შესყიდვების სისტემას;

- პროფესიონალურ სწავლებას; პერსონალის სანარმოს გარე მომზადებას;

- მომხმარებლების წრის შესწავლას, წარმოების მეთოდებს;

- ტექნოლოგიური იდეების გაცვლას;

- ხარისხის კონტროლის სტანდარტებს;

- სწავლებას მარკეტინგის სფეროში;

- სავაჭრო კავშირებს;

- ფასწარმოების პოლიტიკას;

- გადასახადებისა და დანარიცხების სქემებს;

- აქტივების მართვის პროცესს;

- განცხადების მინოდების რეგულირებას;

- უსაფრთხოების უზრუნველყოფის სისტემებს, ბულალტრული აღრიცხვის სისტემებს;

- გარკვეული სახის საქმიანობით დაკავების უფლების ლიცენზიებს.

5.4.10. როგორ ხდება საწარმოს სტრუქტურული კაპიტალის აქტივების შეფასება?

სტრუქტურული კაპიტალი, გვევლინება რა საწარმოს ორგანიზაციული პოტენციალის გამოვლინებად, მოიცავს: მენეჯმენტის სისტემას, საწარმოს ორგანიზაციულ სტრუქტურას, კორპორაციულ სტრუქტურას.

სტრუქტურული კაპიტალის აქტივების შეფასება ხორციელდება მისი კომპონენტების მიხედვით, ანუ ფასდება:

- მენეჯმენტის სისტემები;
- საწარმოს ორგანიზაციულ-სტრუქტურული მოქნილობა;
- კორპორაციული კულტურის დონე.

კომპანიის დამატებითი ღირებულების შექმნაზე ორგანიზაციური სტრუქტურისა და ადმინისტრაციულ-მმართველობითი პერსონალის როლის და გავლენის შეფასება, ძალიან რთული ამოცანაა.

ბევრი ოპერაცია, მმართველობითი პროცედურის (კონტრაქტების, შეკვეთების, ზედნადების გაფორმება, ინფორმაციის შეკრება და დამუშავება და სხვა) წარმოება, რომლებიც არ გვევლინებიან პროდუქტის სახით, დიდ თანხებთანაა დაკავშირებული. ასეთი ოპერაციების ღირებულების შეფასებისთვის განსაზღვრული ობიექტური კრიტერიუმები არ არსებობს. ამიტომ კომპანიები, რომლებიც ყიდიან თავიანთ მომსახურებას სხვა საწარმოთა რეორგანიზაციისათვის, მოქმედებენ იმ მეთოდით, რომელიც საშუალებას იძლევა ირიბი მიდგომებით განისაზღვროს, თუ რამდენად ეფექტურად იყენებს საწარმო განვითარებისათვის ინტელექტუალურ ფონდებს.

მეთოდის არსია ჰიპოთეზა იმის შესახებ, რომ დამატებითი ღირებულების სიდიდე საწარმოს ცვლილების ექვივალენტია. ის როგორც ტექნოლოგია, საოპერაციო პროცესია, სადაც ერთი (შემავალი) ელემენტები იცვლებიან, გადადიან მეორეში,

და იქმნება ახალი, უფრო მაღალი ღირებულების მქონე პროდუქტი (გამავალი).

არ არის ცვლილებები - არ არის დამატებითი ღირებულებაც. თუკი ინფორმაცია შეიცვალა ან გახდა რაოდენობრივად უფრო მეტი, ე.ი. შეიქმნა დამატებითი ღირებულებაც.

ახალი ან შეცვლილი ინფორმაციის რაოდენობის გაზომვამ, მოცემული ჰიპოთეზის მიხედვით, შეიძლება მისცეს სანარმოს საქმიანობაზე ორგანიზაციული სტრუქტურის (ორგანიზაციული რესურსების) ზეგავლენის მიახლოებითი შეფასება.

აქედან გამომდინარე, სტრუქტურული კაპიტალის ღირებულება შეიძლება შეფასდეს (ორგანიზაციული სტრუქტურის, ორგანიზაციული რესურსების), როგორც ორგანიზაციული რესურსების გადასვლა დამატებით ღირებულებაში.

კორპორაციული კულტურა სტრუქტურული კაპიტალის ელემენტია და განისაზღვრება, როგორც მოქმედების სახე, რომელიც ახასიათებს კორპორაციას. ის მოიცავს მომუშავეთა მიერ აღიარებულ ღირებულებებს, იდეალებს, ნეს-ჩვეულებებს და რიტუალებს. აქედან გამომდინარეობს კორპორაციული კულტურის ფუნქციები:

➤ სანარმოს თანამშრომელთა რეგლამენტირებული, მარეგულირებელი ქცევა;

➤ შემსწავლელი (კორპორაციული კულტურის გაცნობა და დაუფლება მომუშავეთა მიერ კოლექტივში ადაპტაციის ეტაპზე);

➤ მსოფლმხედველობითი (კორპორაციული ღირებულებები შემდგომში გვევლინებიან თითოეული მომუშავეის ღირებულებებად);

➤ კომუნიკაციური (კორპორაციული ღირებულებები უზრუნველყოფენ მომუშავეთა ურთიერთგაგებას და ურთიერთქმედებას).

კორპორაციული კულტურის განვითარების დონის განმარტობად ინდიკატორებად გვევლინებიან:

- სანარმოში კორპორაციული კულტურის ფაქტიური რეალიზაციის ფუნქცია;

- ორგანიზაციის მიზნების, მისიების არსებობა;

- სანარმოს რეიტინგი, რომელიც ქვეყნდება მასობრივი ინფორმაციის საშუალებებში გამოკვლევების საფუძველზე; იმიჯი; ხარისხის სერთიფიკატის ფლობა საერთაშორისო სტანდარტების ISO მიხედვით;

კორპორაციული კულტურის განვითარების სპეციფიკურ ინდიკატორებს მიეკუთვნება:

- შრომითი შეთანხმების არსებობა და ხარისხი;

- სანარმოში ნორმატიული დოკუმენტების არსებობა;

- მომუშავეთა დამოკიდებულება საქმის მიმართ;

- საკადრო პოლიტიკა და სხვა.

სანარმოს სოციალური კაპიტალი მოიცავს სოციალური ურთიერთქმედების რაოდენობას და ხარისხს (სოციალური კავშირები, ცალკეულად გამოხატული ღირებულებასა და ნორმებში, პასუხისმგებლობასა და ნდობაში). ნდობა განიხილება როგორც სხვადასხვა ნორმათა განზოგადოებული მაჩვენებელი, რომელსაც საფუძველად უდევს შეხედულებები და ღირებულებები, სოციალური თანამშრომლობა.

„სოციალური კაპიტალის“ არსის საფუძველად შეიძლება მოვიხროთ სოციალური ურთიერთობებისათვის ინვესტიციებიდან გასანევი ხარჯები. მომუშავეის სოციალური კავშირები მონაობს, რომ ის ფლობს იმ დამატებით რესურსებს, რომელის იმედიც აქვს სანარმოს მომუშავეის აყვანისას.

დიდი მნიშვნელობა აქვს ადამიანთა გაერთიანებას ინტერესის სფეროს მიხედვით (სპორტული კლუბები, პროფკავშირები,

პროფესიული ასოციაციები, ურთიერთდახმარების საზოგადოებები და ა.შ), რომელიც ხელს უწყობს სოციალური კაპიტალის დაგროვებას ჰორიზონტალურ კავშირებში მოქალაქეთა ჩაბმით. ეს ეხმარებათ მომუშავეებს იმოქმედონ კოლექტიურად, მოქალაქებორივი პასუხისმგებლობით მათი წვლილი შეიტანონ შრომისუნარიანობისა და სანარმოს კეთილდღეობის ამაღლებაში.

შემოსავლების უთანაბრობა ამცირებს სოციალურ კაპიტალსა და სოციალურ აქტიურობას. აქედან გამომდინარე სოციალური კაპიტალის მაჩვენებლების დონის განვითარება დამოკიდებულია ნდობაზე, თანამშრომლობაზე, მოქალაქეთა აქტიურობასა და სოციალურ კავშირებზე.

სამომხმარებლო კაპიტალი იქმნება საქონლისა და მომსახურების წარმოებასთან ერთად, კლიენტების მოზიდვით. თუ სანარმოს საქმიანობა ძირითადად საკუთარ კლიენტებზეა ორიენტირებული, ხოლო შემთხვევით კლიენტთა პროცენტული წილი იმდენად დაბალია, რომ სანარმოს მაჩვენებლებზე არსებით გავლენას ვერ ახდენს, სანარმოს ეკონომიკური მაჩვენებლების ზრდა მთლიანად დამოკიდებულია საკუთარ კლიენტთა ეკონომიკურ მდგომარეობაზე (გამონაკლისია ის საქონელი და მომსახურეობა, რომელსაც არ ახასიათებთ ელასტიური მოთხოვნა).

სამომხმარებლო კაპიტალი როგორც სანარმოს გუდვილის ნაწილი, განისაზღვრება შემოსავლით, რომელიც მიიღება პროდუქციის მუდმივ კლიენტებზე მიყიდვით- სავაჭრო მარკის მოყვარულებზე.

სამომხმარებლო კაპიტალის შეფასების პროცესი მოიცავს შემდეგ ეტაპებს:

1. პროგნოზირების პერიოდის განსაზღვრა (3-5 წელი ეკონომიკური სატბილურობისა და შეფასების მიზნებიდან გამომდინარე);

2. ბაზრის მომსახურების სტრუქტურის ანალიზი (მუდმივი და ახალი კლიენტების არსებობა), სტრუქტურის დინამიკა, გარიგებების მოცულობა, შემოსავლები და ხარჯები სხვადასხვა კატეგორიების კლიენტების მომსახურებაზე;

3. მუდმივი კლიენტებისგან მიღებული შემოსავლების განსაზღვრა;

4. მიღებული შემოსავლებიდან (მოგებიდან) კაპიტალიზაციის განსაზღვრა.

მიღებული მეთოდია არ გამოიყენება იმ შემთხვევაში, როდესაც სანარმო გვევლინება მონოპოლისტად, ან სხვა მიზეზების გამო კლიენტებს არ აქვთ ბაზარზე არჩევანის უფლება.

კლიენტთა არჩევანის უფლება ვლინდება შემდეგით:

-კლიენტები მიმართავენ მხოლოდ საკუთარი სანარმოს მომსახურებას;

-სანარმოს ბიზნესი იზრდება მუდმივი კლიენტების ხარჯზე;

-კლიენტები არ იღებენ კონკურენტების დაპირებებს და პროდუქციას (საფასო ტოლერანტობა).

რაც უფრო მეტია ფირმის შემკვეთთა და კლიენტთა ეკონომიკური პოტენციალი, მით უფრო მეტ სამომხმარებლო კაპიტალს ფლობს ის.

სამომხმარებლო კაპიტალის განსაზღვრის მეთოდია მოიცავს რამდენიმე ეტაპს:

1. პროგნოზირების პერიოდის განსაზღვრა, რომელიც კავშირში უნდა იყოს საქონლის სასიცოცხლო ციკლთან, სანარმოს მომავალ გეგმებთან;

2. შერჩევითი სტატისტიკური კვლევის ჩატარება მუდმივი და ახალი კლიენტების მომსახურების პროცესებზე, გაყიდვების

მოცულობაზე, მომსახურეობის ხარჯებზე, შემოსავლებსა და გასავლებზე, ანუ სამომხმარებლო კაპიტალზე;

3. გასავლის ნაწილი მოიცავს რეკლამის ხარჯებს, ახალი კლიენტების მოზიდვის ხარჯებს, ხარჯებს მათ გაფორმებაზე, მათი საიმედოობის შემონახვას და ა.შ. (კლიენტებთან ურთიერთობების შენარჩუნება შემდგომ წლებშიც);

4. იმ შემოსავლების განსაზღვრა, რომელიც მუდმივ კლიენტებთან ურთიერთობების შენარჩუნების შედეგად იქნა მიღებული;

5. ერთი კლიენტისგან მიღებული წლიური შემოსავლის განსაზღვრა და სანარმოს ძირითადი ფონდების გამოყენებით მიღებული საშუალო წლიური შემოსავლის განსაზღვრა. ამის საფუძველზე შეიძლება განისაზღვროს „მომხმარებლის ღირებულება“ მიმდინარე წლისთვისაც და საპროგნოზო პერიოდისთვისაც.

გამოთვლილია (აშშ), რომ რეკლამის სფეროში მაჩვენებლის ხუთპროცენტიანი გაზრდა იძლევა სამომხმარებლო კაპიტალის 75%-ით ზრდის საშუალებას.

5.4.11. რას გულისხმობს ხარჯვითი მიდგომა ადამიანური კაპიტალის შეფასებისადმი?

ადამიანური კაპიტალის წარმოების ზოგადი შეფასებისას გამოიყენება ხარჯვითი, შემოსავლითი, ექსპერტული, შედარებითი მიდგომები.

ხარჯვითი მიდგომის რეალიზება ადამიანური კაპიტალის წარმოების შეფასებისადმი შესაძლებელია ორი მეთოდით: ირიბი და პირდაპირი.

ირიბი მეთოდი ეყრდნობა ობიექტის საბაზრო ღირებულების შეფასების თანაფარდობას მოცემული ობიექტის ღირებუ-

ლების შეცვლასთან. ამ მიზნისათვის დ. ტოზინმა, ნობელის პრემიის ლაურეატმა ეკონომიკის დარგში, შემოგეთავაზა მაჩვენებელი Q (დ. ტოზინის კოეფიციენტი) → როგორც ობიექტის საბაზრო ღირებულების თანაფარდობა მისი ჩანაცვლება ღირებულებასთან:

Q = ობიექტის საბაზრო ღირებულება / ობიექტის შეცვლის ღირებულება.

ობიექტის ჩანაცვლების ღირებულების ქვეშ მოიაზრება ხარჯები, რომლებიც დაკავშირებული მის შექმნასა და ნორმალური შემოსავლის პირობებში ფუნქციონერებასთან. (დაახლოებითი ხარჯების კალკულაცია მოცემულია ცხრილში №5.4.11.1)

ცხრილი №5.4.11.1

წამოების ხარჯები

ხარჯები	თანხა (ათასი ლარი)
რეგისტრაცია და სხვ. ფორმალური პროცედურები	62
საქმიანობის ლიცენზირება	2.6
სპეციალისტების ლიცენზირება და სწავლება	99.0
ფართის შეძენა	129.0
ავეჯის და საოფისე ტექნიკის შეძენა	200.0
ტრანსპორტი	150.0
საბრუნავი კაპიტალი	101.0
რეკლამა	10.0
მიღებულია გაყიდვადი ანალოგის მიხედვით შეფასებითი	140.0
სულ	837.8

ზოგადად ითვლება, რომ შეფასების ობიექტის საქმიანი რეპუტაცია მთლიანად განისაღვრება ადამიანური კაპიტალით,

ხოლო სხვა დანარჩენი ფაქტორების ზემოქმედება ან ძალზე უმნიშვნელოვანია, ან სრულიად გათვალისწინებულია ობიექტის შეცვლის ღირებულების ფორმირებისას.

თუ $q < 1$ და შეფასების ობიექტი უფრო იაფია, ვიდრე მისი შეცვლა მაშინ შეფასების ობიექტი მიიჩნევა ინვესტიციურად არამომზიდველად, კადრების დაბალი პოტენციალის გამო.

თუ $q > 1$, მაშინ შეფასების ობიექტს ძალზე მაღალი ადამიანური კაპიტალი აქვს და ინვესტიციურად მიმზიდველია.

q კოეფიციენტი შეიძლება გამოვთვალოთ როგორც წარმოებისათვის მთლიანობაში, ასევე მისი ცალკეული სტრუქტურული ელემენტებისათვის.

მაგალითი. წარმოების საბაზრო ღირებულება შეადგენს 1156 ათას ლარს.

ცხრილში №5.11.1. მოყვანილი ობიექტის შეცვლის ღირებულებამ შეადგინა 837.8 ათასი ლარი.

დ. ტოზინის კოეფიციენტი მოცემული წარმოებისათვის უდრის 1.38, ეი (1156,0:837,8). ადამიანური კაპიტალის შეფასების ღირებულებისა შეადგენს 318,2 ათას ლარს (1156,0-837,8).

ადამიანური კაპიტალის ღირებულება შეიძლება განვმარტოთ როგორც სხვაობა წარმოების აქციონერული კაპიტალის საბაზრო ღირებულებასა და ძირითადი საშუალებების მიმდინარე ღირებულებას შორის ცვეთის გათვალისწინებით, რომელიც დაახლოებით ახასიათებს ადამიანურ კაპიტალს (ცხრილი № 5.4.11.2).

პირდაპირი მეთოდი დაფუძნებულია ყველა დანახარჯის გარკვევაზე (დაზუსტებაზე), რომელიც საჭირო იქნება წამოების ადამიანური კაპიტალის შექმნისათვის.

ამ შემთხვევაში გასათვალისწინებელია შემდეგი ხარჯები:

- კადრების მომზადება და გადამზადება;
- კვალიფიკაციის ამაღლება.

ნარმოების ადამიანური კაპიტალის შეფასება

№:	მაჩვენებლები	თანხა
1	ნარმოების საბაზრი ღირებულება	928
2	უძრავი ქონების საბაზრო ღირებულება	340
3	საოფისე ავეჯის და ტექნიკის საბაზრო ღირებულება	28
4	ავტოტრანსპორტის საბაზრო ღირებულება	152
5	ადამიანური კაპიტალის ღირებულება=(1-2-3-4)	408

- ხარჯები, გათვალისწინებული მუშაკთა შერჩევაზე;
- ორგანიზაციული, სასწავლო და საკადრო სამუშაო ხარჯები;
- ორგანიზაციული კულტურის ფორმირებისათვის საჯარო ხარჯები.

5.4.12 რას მოიცავს ადამიანური კაპიტალის შეფასებისადმი შემოსავლითი მიდგომა?

შემოსავლითი მიდგომა დაფუძნებულია ნარმოების ადამიანური კაპიტალის შეფასებასთან, მუშაკის ხარისხობრივი მონაწილეობასთან ნარმოების შემოსავლების შექმნაში და იყენებს შემდეგ მეთოდებს:

1. დამატებული ღირებულების მართვის მეთოდი, რომლის არსი მდგომარეობს ნარმოების დამატებით ღირებულებაში - ძირითადი წილის (პერსონალის) გაზომვაში:

მმართველობითი დამატებითი ღირებულება = ბიზნესის დამატებითი ღირებულება - შემოსავალი ნარმოების კაპი-

**ტალზე მისი ალტერნატიული გამოყენების შემთხვევაში-
მმართველობითი დაქვითვა.**

დაბალი (უარყოფითი) შედეგებით მივდივართ დასკვნამდე, რომ მმართველობითი რესურსები არაეფექტურად გამოიყენება. რომლის მიზეზებიც შეიძლება იყოს შემდეგი:

- არარაციონალური ორგანიზაციული სტრუქტურა;
- ცუდად ორგანიზებული მართვითი კომუნიკაციები;
- პერსონალის ხშირი ცვლა;
- კადრების უსაფუძვლო როტაცია;
- კადრების დაბლი პროფესიული დონე;
- შრომის სუსტი მოტივაცია;

ანალიზისათვის შეიძლება გამოვიყენოთ მართვითი ხარჯების რენტაბელობის მაჩვენებელი:

$$h_{\text{მართვის}} = \text{მმართველობითი დამატებითი ღირებულება/მმართველობითი დაქვითვა(პერსონალის)} \times 100\%$$

სადაც მართვითი ხარჯების რენტაბელურობა % - ში; მმართველობითი დამატებითი ღირებულება – ძირითადი პერსონალის წილი წარმოების დამატებით ღირებულებაში.

2.ჭარბი შემოსავლის მეთოდი – დაფიქნებულია იმაზე, რომ ადამიანური კაპიტალი გუდვილის ნაწილია, რომელიც დამატებით შემოსევალს უწევს ფორმირებას. (ცხრილი №5.4.12.1)

ადამიანური კაპიტალის შეფასების მაჩვენებლები

№	მაჩვენებლები	თანხა(ათასი ლარი)
1	პროგნოზირებადი მოგება შემოსავალით	1280
2	ნორმალური	900
3	ზედმეტი შემოსავალი (მოგება) [1-2]	380
4	კაპიტალიზაციის კოეფიციენტი (3/5)	0,18
5	გუდვილის ღირებულება [3/4]	2111
6	პატენტის წლიური ღირებულება (გათვლილი)	120
7	სავაჭრო მარკის წლიური ღირებულება (გათვლილი)	210
8	ადამიანური კაპიტალის ღირებულება (5-6-7)	1718

იმისათვის, რომ მივიღოთ ადამიანური კაპიტალის ღირებულებითი შეფასება, საჭიროა შემდეგი გათვლების გაკეთება:

1.გავარკვიოთ/გამოვთვალოთ ჭარბი შემოსავალი;

2.მივცეთ წარმოების გუდვილს ღირებულებითი შეფასება ნამეტი შემოსავლის კაპიტალიზაციის მეთოდით;

3.მივცეთ ღირებულებითი შეფასება არამატერიალურ აქტივებს, რომლებსაც შეუძლია იქონიონ არსებითი გავლენა მიზნების შემოსავლიანობაზე (პატენტები, ლიცენზიები);

4. გავარკვიოთ/გამოვკვეთოთ ადამიანური კაპიტალი (გუდვილს გამოკლებული ცალკ-ცალკე შეფასებული არამატერიალური აქტივები).

ცალკეული მუშაკის წილი, შეიძლება შეფასდეს მუშაკის პროფესიული სიმნიფის შეფასების და პროფესიონალურად მნიშვნელოვანი თვისებების რანგირების საშუალებით (ცხრილი №5.4.12.2).

მუშაკის პროფესიონალური სიმნიფის შეფასება

მოღვაწეობის მიმართულება	კომპეტენტურობა (ქულებში)
ნარმოების განვითარება	6
კომპანიის შემოსავლების გაზრდაში მიღებული წილი	9
დამკვეთებთან ურთიერთობაში მიღებული წილი	9
ქვეგანყოფილების მოღვაწეობის კოორდინაციაში მიღებული წილი	12
ემოციონალური კაპიტალის განვითარებაში და ფუნქციების ნარმატივულ შესრულებაში მიღებული წილი	18

წილი ფასდება ქულების რაოდენობით 3,6,9,12,15,18 მუშაკის კომპეტენციის დონის შესაბამისად. მოცემულ მაგალითში ცალკეული მუშაკის წილი 54 ქულას შეადგენს.

პროფესიონალურად მნიშვნელოვანი თვისებები განთავსებულია ცხრილში №5.4.12.3 – შეფასება იწყება უმნიშვნელოვანესიდან.

უნარი პროდუქტიული და ხანგძლივი ურთიერთობების შექმნის დადებითი ემოციების გენერაციის საფუძველზე. მენეჯერებისა და თანამშრომლობის ტოლერანტობის განვითარება საშუალებას გვაძლევს გამოვყოთ ისეთი მიმართულებები ნარმოების მუშაკთა მოღვაწეობის შეფასებისას, როგორცაა – “ემოციონალური კაპიტალის განვითარებაში და ფუნქციების ნარმატივული” შესრულებაში. მიღებული წვლილი (ცხრილი №5.4.12.2), “კოლექტივში ნორმალური ფსიქოლოგიური ატმოსფეროს შექმნის უნარი”. (ცხრილი №5.4.12.3).

პროფესიონალურად მნიშვნელოვანი თვისებების რანგები

მაჩვენებლები	ღანგი
ორიგინალური იდეების შემუშავების და დანერგვის შესაძლებლობა	10
კოლექტივში ნორმალური ფსიქოლოგიური ატმოსფეროს შექმნის უნარს	1
სიტუაციის ობიექტურად შეფასება და ოპტიმალური გადაწყვეტილებების მიღების უნარი	8
პროფესიონალური ზრდისკენ და კვალიფიკაციის ამაღლებისაკენ მუდმივი სწრაფვა	7
დისციპლინა და ორგანიზებულობა	6
ინიციატიურობა	5
თანხმობის მიღწევის უნარი ადამიანების გადაწყვეტილებებსა და მოქმედებაში	4
საქმის მიმართ ენთუზიაზმის და ინტერესის გამოვლინება (დამოკიდებულება)	3
კომუნიკაბელურობა	2
ინტერესის გამოვლენა მსგავსი სპეციალობების მიმართ	9

მეორე შეფასება ითვალისწინებს ამავე თვისებების ხარისხობრივად გამოვლენას ოთხი ვარიანტის მიხედვით. ექსპერტმა ამ შემთხვევაში უნდა გაითვალისწინოს, თუ რა სიხშირით გამოავლენს მუშაკი ამა თუ იმ თვისებებს, შედეგი ქულების მიხედვით:

- ყოველთვის -1,5 ქულა;
- უმეტეს შემთხვევაში - 1 ქულა;
- ზოგჯერ - 0,5 ქულა;
- თითქმის არასდროს - 0 ქულა;

თითოეული პროფესიონალური თვისების მიხედვით ვლინდება საშუალო ქულა, ფორმულის მიხედვით:

პროფესიონალურად მნიშვნელოვანი თვისება=პმთ(საშუალო)× პ(საშუალო), სადაც პმთ - პროფესიონალურად მნიშვნე-

ლოვანი თვისებაა; - პმთ(საშუალო) – თვისების შეფასების საშუალო ქულა მისი ფუნქციონალური მნიშვნელობის მიხედვით. პ (საშუალო) – მუშაკის პროფესიონალურად მნიშვნელოვანი თვისების გამოვლენის საშუალო ქულა.

შემდეგ საშუალო ქულების შეკრების გზით ყველა ხარისხების მიხედვით, ვლინდება მუშაკის საბოლოო ქულა. საბოლოოდ მიღებულ ქულას კომისია ეტალონს შეადრებს.

ეტალონის გამოთვლა ხდება შემდეგნაირად. ქულების ჯამი ყველა 10.

თვისებისა - $(10+9+8+7+6+5+4+3+2+1= \sum)$ მრავლდება 1,5-ზე ანუ ხარისხობრივი მახასიათებლების გამოვლენის კოეფიციენტზე, თუ ის ვლინდება; მრავლდება 1,0 -ზე თუ ის ვლინდება ხშირად, უმეტესად; მრავლდება 0,5-ზე, თუ ხარისხი იშვიათად ვლინდება.

შედეგად ვღებულობთ:

$$\sum . 1,5 ;$$

$$\sum . 1,0 ;$$

$$\sum . 0,5 .$$

აქედან გამომდინარე, თუ მუშაკის შეფასება შეადგენს 85 ქულაზე მეტს, ფორმულირდება დასკვნა მის დანიინაურებასა და ნინა პლანზე წამოწევის რეზერვში ჩართვა. თუ შეფასება 57-85 ქულას მოიცავს ფორმულირდება დასკვნა, თუ რამდენად შეესაბამება ეს პიროვნება საკუთარ პოსტს. გასათვალისწინებელია ის გარემოებაც, რომ ექსპერტების დატალური ანალიზი პროფესიონალურად მნიშვნელოვანი თვისებების გამოვლენაში შეიძლება დაგვეხმაროს გავარკვიოთ თითოეული მუშაკისათვის კონკრეტული მიმართულებები მის პროფესიული მოღვაწეობის სრულყოფისათვის.

მონაცემები მუშაკის განათლებას, სტატუსსა და ასაკზე ითვალისწინებს პროფესიული ეფექტურობის კოეფიციენტის გამოთვლის საშუალებით, შემდეგი ფორმულის მიხედვით:

$k = \text{განათლების დონის შეფასება} \times (1 + \text{სამუშაო სტაჟი სპეციალობის მიხედვით} / 4 + \text{ასაკი} / 18)$

განათლების დონის შეფასება ძირითადად გამოიყენება (და შეადგენს 0,15 პირებისათვის რომლებსაც აქვთ საშუალო დაუსრულებელი განათლება; 0,6 – საშუალო განათლება; 0, 75 – საშუალო ტექნიკური და დაუსრულებელი უმაღლესი განათლება; 1,0 – პირებისათვის უმაღლესი განათლებით სპეციალობის მიხედვით) ;

ასაკი შრომითი რეკომენდაციის მიხედვით ის იყოფა 18-ზე. (დადგენილია, რომ ასაკის მოქმედება შრომის შედეგზე 18-ჯერ ნაკლებია განათლებასთან შედარებით. ამასთან დაკავშირებით ასაკობრივი ზღვარი მამაკაცებისათვის 65 წელიწადს შეადგენს, ხოლო ქალებისათვის კი 55). შეფასება შეიძლება ჩატარდეს რეალურად არსებული მუშაკების დახასიათების – პროფესიონალური სტანდარტების მოთხოვნილებასთან შეფარდებით. ასეთი მიდგომა შეიძლება რეალიზებული იქნას იმ შემთხვევაში, თუ ასეთი სახის სტანდარტები არსებობს.

მიზანსწრაფულობას კლიენტების მომსახურების ერთიანი სტანდარტის უზრუნველყოფისაკენ, მიუხედავად ქვეგანყოფილებების სხვადასხვა ტერიტორიული მდებარეობებისა, მივყავართ სტანდარტების დანერგვის აუცილებლობისაკენ, რომლებიც განაპირობებენ პროფესიონალურ მოთხოვნებს პერსონალთან მიმართებაში.

ამ მოთხოვნილებათა მიმართებაში მუშავდება თანამდებობრივი ინსტრუქციები, იგეგმება კადრების პოტენციალის

განვითარება, ხორციელდება თანამშრომლების შერჩევა ვაკანტურ ადგილებზე და სხვა.

5.4.13 რა თავისებურებებით ხასიათდება ექსპერტული მიდგომა ადამიანური კაპიტალის შერჩევასთან?

ექსპერტთა მიდგომის საშუალებით მიზანმიმართულია შეფასოთ შემდეგი:

- საკმარისია თუ არა მუშაკის კვალიფიკაცია ფუნქციების შესასრულებლად (პროფესიონალური განათლება, სტაჟი);

- არის თუ არა საკმარისი საერთო მართვითი სისტემის ჩარჩოებში ორგანიზაციული შესაძლებლობები ფუნქციების რეალიზაციისათვის.

- რამდენად უზრუნველყოფს ორგანიზაციულ - მართვითი კომუნიკაციები ფუნქციების რეალიზაციას.

- უზრუნველყოფს თუ არა ორგანიზაცია მუშაკთა განვითარებას.

ამ მიზნებისათვის საჭიროა განხილვა და ექსპერტთა შეფასება კომბინაციაში არსებული მოქმედი სტრუქტურისათვის.

ძირითადი პერსონალის შეფასება შეიძლება განხორციელდეს პირადი ნელილის საფუძველზე - ნარმოების მოღვაწეობის შედეგებზე.

თუ მოცემული პრაქტიკა არსებობს პერსონალის ატესტაციის სიტემის სახით, კარიერული ზრდის დაგეგმვისათვის, ხელფასის მომატებისათვის, მაშინ ასეთი სახის ინფორმაციის შესწავლა საშუალებას მოგვცემს გავაკეთოთ მნიშვნელოვანი დასკვნები. ადამიანური კაპიტალს მდგომარეობის შეფასების შედეგები შეიძლება გამოყენებული იქნას ირიბად - შემოსავლების პროგნოზირებისას.

5.4.14 რა თავისებურებებით ხასიათდება შედარებითი მიდგომა ადამიანური კაპიტალის შეფასებისადმი?

ადამიანური კაპიტალის შეფასების შედარებითი მიდგომა შესაძლოა ემყარებოდეს ანალოგი წარმოების შედარებაზე.

შედარებითი მეთოდის არსი შეფასების ობიექტისა და ანალოგებს შორის განსხვავების ძიებას. ანალოგების როლში შეიძლება გამოყენებული იქნეს ორგანიზაციული სტრუქტურები:

– კომპანიები, რომლებმაც გაიარეს რესტრუქტურისა, შექმენს მართვის სისტემა და კადრების პოტენციალი, რომელიც ახლოსაა იდეალურ მოდელთან;

– რამოდენიმე ესთეტიკური მოდელი, რომელიც ასახავს იდეალურ ბიზნესის სტრუქტურას და კადრების შემადგენლობას;

ბაზარზე გაყიდული წარმოება/მიზნისი, რომლის შეფასებით მოხსენებაში არის ინფორმაცია კადრების პოტენციალის შეფასების შესახებ;

კომპანიები, რომლებიც მსგავსია ბიზნესის პროფილის და მასშტაბების მიხედვით, მაგრამ უფრო წარმატებულია ბაზარზე.

ყველა ჩამოთვლილი მახასიათებელი რაოდენობრივად დასათვლელია, რაც მოცემულ პრობლემას საკმაოდ გადანყვეტადს ხდის.

პრივატიზაციის და აქციონირების აცატარებისას, აქციების გამოშვებისას (წარმოების საერთო ადამიანური კაპიტალის მთლიანი ღირებულება) რუსეთში ხშირად არ ითვალისწინება.

შეუფასებლობის პრაქტიკას და აქტივებში ადამიანური კაპიტალის ჩაურთველობას რესურსების დაკარგვისაკენ მიყვართ და მნიშვნელოვნად ამცირებს კომპანიის ფონდების (აქციების) საბაზრო ღირებულებას.

მიზანმიმართულია ჩატარდეს არა მარტო მატერიალურ-არსებითი, არამედ ადამიანური კაპიტალის გადაფასებაც. კომპანიის ადამიანური კაპიტალის შესაბამისი შეფასება და მისი გათვალისწინება არამატერიალური აქტივების შემადგენლობაში საშუალებას მოგვცემს ჩავატაროთ ფასიანი ქალაქდების შეფასება და უფრო ადეკვატურად გავითვალისწინოთ და ავსახოთ აქციონერულ კაპიტალში წილი, რომელიც ადამიანურ კაპიტალზე მოდის.

ადამიანური კაპიტალის გათვალისწინებული უნდა იქნეს ახალი კომპანიების ორგანიზაციისას, განსაკუთრებით მაღალტექნოლოგიურ დარგებში, ეკონომიკის ინფორმაციულ სექტორში, მეცნიერების სფეროში, განათლებასა და ჯანდაცვაში.

ინდივიდუალური და საერთო ადამიანური კაპიტალის შეფასება მეცნიერულ საფუძველს წარმოადგენს ოპტიმალური გადასახადის დასადგენად (შრომითი ხეშეკრულების დადებისას, როგორც ინდივიდუალური ასევე კოლექტიურად).

საკონტროლო შეკითხვები

1. რას წარმოედგენს ინვესტიციები ადამიანურ კაპიტალში?
2. რა მეთოდები გამოიყენება სანარმოს ადამიანური კაპიტალის შესაფასებლად?
3. რა მოდელები გამოიყენება ადამიანური კაპიტალის აღრიცხვისა და შეფასებისთვის?
4. რომელი ელემენტები მოიაზრებს სანარმოს ადამიანურ რესურსებს, როგორც სისტემას?
5. რა წარმოედგენს ინტელექტუელური საკუთრების ობიექტს, როგორც ინტელექტუალური კაპიტალის ფუნქციონირების შედეგი?
6. რა ჯგუფებად იყოფა სანარმოს სანარმოს ინტელექტუალური ფასეულობები?
7. რა კომპონენტებით ხდება სანარმოს აქტივების სტრუქტურული კაპიტალის შეფასება?
8. რას ეფუძნება სანარმოს ადამიანური კაპიტალის შეფასების ირიბი მეთოდი?
9. რას ეფუძნება ადამიანური კაპიტალის შეფასების შედარებითი მეთოდი?
10. რაში მდგომარეობს მმართველობითი დამატებული ღირებულების მეთოდი ადამიანური კაპიტალის შეფასებისას?

5.5 უძრავი ქონების შეფასების თავისებურებები

5.5.1 რომელი აქტივები მიეკუთვნება უძრავ ქონებას?

უძრავი ქონების ღირებულება იქმნება ბაზარზე მოქმედი ოთხი ფუნდამენტალური ფაქტორის ზემოქმედებით:

- გადახდისუნარიანი მყიდველების მხრიდან უძრავ ქონებაზე მოთხოვნა;

- სარგებლიანობა;

- მინოდების შეზღუდულობა;

- უძრავი ქონების მესაკუთრის მიზნები.

უძრავი ქონების ობიექტის მყიდველისათვის პრინციპული მნიშვნელობა აქვს სამ მაჩვენებელს:

- უძრავი ქონებისაგან მიღებული შემოსავლის ოპტიმალური სიდიდე;

- შემოსავლების მიღების საიმედოობა;

- შემოსავლის მიღების ხანგრძლივობა.

უძრავი ქონების ღირებულების განსაზღვრისათვის აუცილებელია შემოსავლის სიდიდის, რისკისა და მისი გამოყენების პერიოდის გათვალისწინება.

შეფასების პროცესის თანმიმდევრობა განისაზღვრება შემდეგით:

• მიზნებისა და ამოცანების განსაზღვრა;

• შეფასების გეგმის შედგენა;

• ინფორმაციის შეკრება, შემოწმება და ანალიზი; შეფასებისადმი დასაბუთებული მიდგომის არჩევა;

• შესაფასებელი ობიექტის (საწარმოს) ღირებულების განსაზღვრა შერჩეული მიდგომის საფუძველზე;

• შედეგების შეჯერება და დასკვნის მომზადება;

• ანგარიში ღირებულების შეფასების შედეგებზე;

• შედეგების პრეზენტაცია.

ღირებულება ფული ან ფულის ექვივალენცია, რომლსაც ნივთში ან ობიექტში ცვლის მყიდველი.

გამოიყენება ტერმინები:

ღირებულება— ზღვარი იმისა, თუ რამდენს გადაიხდის პოტენციური მყიდველი შესაფასებელ ობიექტში.

დანახარჯი- ზღვარი იმისა, თუ რამდენს გადაიხდის პოტენციური მყიდველი ანალოგიურ შესაფასებელ ობიექტში. დანახარჯები შეიძლება არ განსხვავდებოდეს იმ თანხისაგან, რომლის გადასახდელადაც მყიდველი მზადაა.

ფასი- გვიჩვენებს, თუ რამდენი დაიხარჯა ობიექტის შექმნაზე. გამყიდველისა და წინა გარიგებების ფასები ყოველთვის არ გამოხატავენ ობიექტის ნამდვილ ღირებულებას.

სანარმოს საბაზრო ფასი- ღირებულების ფულადი ზღვარი, რომელიც დადგენილია მყიდველის (გამყიდველის) მიერ მოცემული საკუთრების ყიდვა-გაყიდვის პროცესში. სანარმოს საბაზრო ფასი არის თანხა, რომელიც გადაუხადეს სანარმოს მფლობელს ობიექტის გასხვისებისთვის, ხოლო გარიგება შედგა ღია ბაზარზე კონკურენტულ გარემოში.

ალსანიშნავია, რომ ობიექტის ფასი იშვიათად ემთხვევა მის ღირებულებას. განასხვავებენ ღირებულების შემდეგ სახეებს: საინვესტიციო, სალიკვიდაციო, საბაზრო, საბალანსო, სადაზღვევო, საიჯარო და სხვა.

ოქიექტის საბაზრო ღირებულება გამოხატავს იმ შესაძლო ფასს, რომელიც შეიძლება მიიღო ბაზარზე საკუთრების ობიექტის გაყიდვით. ეს ნიშნავს, რომ მყიდველი და გამყიდველი მოქმედებენ რაციონალურად, საქმის ცოდნით ფასის განხილვისას არ განიცდიან ზენოლას. საბაზრო ფასის შეთანხმება ყოველთვის ვერ მიიღწევა, ასეთ შემთხვევაში გარიგების ფასი არ ემთხვევა ობიექტის საბაზრო ღირებულებას.

გამოყენებითი ღირებულება- ეს არის საკუთრების ობიექტის ღირებულება ერთი მომხმარებლისთვის ან მომხმარებელთა გარკვეული ჯგუფისათვის. რადგან გამოყენებითი ღირებულება დაკავშირებულია კონკრეტული მომხმარებლის მოთხოვნასთან, მას ხშირად სუბიექტურ ღირებულებას უწოდებენ. გამოყენებითი ღირებულების მაგალითად შეიძლება მოვიყვანოთ საინვესტიციო ღირებულება. საბაზრო ფასისაგან განსხვავებით, საინვესტიციო ღირებულება განისაზღვრება კონკრეტული ინვესტორის მოთხოვნებით და დაკავშირებულია ქონების გამოყენებით მისაღები შემოსავლების ნაკადების „მიმდინარე ღირებულებასთან“.

მიმდინარე ღირებულება- მომავალი ფულადი შემოსავლების დისკონტირებული ღირებულებაა, რომელიც გაიანგარიშება დროის გარკვეულ პერიოდზე, ანუ ინვესტიციების გადანყვებილების მომენტისათვის.

შეფასების სახეებისა და მიზნების ურთიერთკავშირი ვლინდება შემდეგში:

- დახმარება მყიდველის (გამყიდველის) პოტენციური ფასის განსაზღვრა- ანუ საბაზრო ღირებულების დადგენაში;

- ინვესტიციების მიზანშეწონილობის განსაზღვრა- საინვესტიციო ღირებულების განსაზღვრაში;

- იპოთეკური სესხის მისაღებად განაცხადის შევსება- საგირავნო ღირებულების განსაზღვრაში;

- ქონების შეფასება გირაოს გადაფარვის მიზნით- საბაზრო ღირებულების განსაზღვრაში;

- შეთანხმების შედგენა სადაზღვევო ორგანიზაციასთან- სადაზღვევო ღირებულების განსაზღვრაში;

- მოქმედი სანარმოს შესაზღებელი ლიკვიდაცია (სრული ან ნაწილობრივი)- სალიკვიდაციო ღირებულების განსაზღვრაში.

უძრავი ქონების (მინა, შენობა-ნაგებობანი) შეფასებისათვის გამოიყენება სამი მიდგომა: შემოსავლითი, საბაზრო და ხარჯვითი.

5.5.2. რას მოიცავს შემოსავლითი მიდგომა უძრავი ქონების ღირებულების შეფასებისადმი?

შემოსავლითი მიდგომა ორ მეთოდს მოიცავს: 1) შემოსავლების კაპიტალიზაციის მეთოდი და 2) ფულადი ნყაროების დისკონტირების მეთოდი.

უძრავი ქონების განკარგვით მიღებული შემოსავლები მიმდინარე და მომავალი შემოსავლებია. ასევე მისი ღირებულების გაზრდის შემთხვევაში შესაძლო რეალიზაციით მისაღები შემოსავლებია. მოცემული მეთოდის საბოლოო დასკვნა მოიცავს როგორც მინის, ისე შენობა-ნაგებობების ღირებულებსაც.

5.5.3 რამდენ ეტაპს მოიცავს კაპიტალიზაციის მეთოდი?

კაპიტალიზაციის მეთოდის გამოყენებით შეფასების პროცედურა მოიცავს შემდეგ ეტაპებს:

პირველ ეტაპზე აფასებენ პოტენციურ მთლიან შემოსავალს. ის დამოკიდებულია შესაფასებელი ობიექტის ფართობზე და დადგენილ საიჯარო გადასახადზე:

*პოტენციური საერთო შემოსავალი = იჯარით გაცემული ფართობი m^2 * არენდის გადასახადი m^2 -ზე*

როგორც წესი, საიჯარო გადასახადის სიდიდე დამოკიდებულია ობიექტის ადგილმდებარეობაზე, მის ფიზიკურ მდგომარეობაზე, კომუნიკაციის ხელმისაწვდომობაზე, საიჯარო ვადაზე და ა.შ.

მეორე ეტაპზე გაიანგარიშებენ ობიექტის გამოყენებლობით ან გადასახადებით გამოწვეულ მოსალოდნელ დანაკარგებს.

რეალური პოტენციური შემოსავალი – მთლიანი პოტენციურ შემოსავლს – შესაძლო დანაკარგები

შესაძებ ეტაპზე გაიანგარიშება უძრავი ქონების ექსპლოატაციისათვის საჭირო დანახარჯები. პერიოდულ გასაველებს რომლებიც უძრავი ქონების ნორმალურ ფუნქციონირებას უზრუნველყოფენ, ოპერაციულ დანახარჯებს უნოდებენ. მათი კლასიფიკაცია შემდეგნაირად ხდება:

- პირობით-ცვალებადი ხარჯები (კომუნალური გადასახადები, გადასახადები ფართებისთვის, პერსონალის შრომის ანაზღაურება და ა.შ.);

- პირობით-მუდმივი ხარჯები (საიჯარო, სადაზღვევო გადასახადები);

- ჩანაცვლების ხარჯები (მაგ. სახურავის შეცვლის ხარჯები, იატაკის შეცვლის ხარჯები და ა.შ)

მეოთხე ეტაპზე ადგენენ პროგნოზირებად სუფთა ოპერაციულ შემოსავალს რეალური საერთო შემოსავლის შემცირებით.

სუფთა ოპერაციული შემოსავალი – რეალურ საერთო შემოსავალს – ოპერაციული ხარჯები (საამორტიზაციო ანარიცხების გამოკლებით)

მეხუთე ეტაპზე რამდენიმე მეთოდის გამოყენებით გაიანგარიშებენ კაპიტალიზაციის კოეფიციენტს:

- კუმულაციური მონყობის;

- მოცემული კოეფიციენტის გაანგარიშება კაპიტალური ხარჯების გათვალისწინებით;

- ინვესტიციებთან, ან საინვესტიციო ჯგუფის ტექნიკასთან დაკავშირებული;

- პირდაპირი კაპიტალიზაციის.

მეექვსე ეტაპზე გამოიანგარიშება უძრავი ობიექტის ღირებულება:

უძრავი ობიექტის ღირებულება = სუფთა ოპერაციული შემოსავლები/კაპიტალიზაციის კოეფიციენტი ერთი ერთეულისათვის

დისკონტირებული ფულადი შემოსავლების მეთოდი გამოიყენება იმ მომავალი შემოსავლების მიმდინარე ღირებულების გასაანგარიშებლად, რომელთა საფუძველზეც გაიზრდება უძრავი ქონების ფლობის და რეალიზაციის შესაძლებლობა. საბაზრო ღირებულების განსაზღვრა დისკონტირებული ფულადი შემოსავლების მეთოდით რამდენიმე ეტაპად იყოფა:

- ადგენენ მომავალი შემოსავლების ნაკადების პროგნოზს უძრავი ქონების ფლობის პერიოდში. გამოიყენება ფორმულა:

*უძრავი ქონების ფულადი შემოსავლის მომავალი ღირებულება = უძრავი ქონების ფულადი შემოსავლის ნამდვილი ღირებულება * (1+დისკონტირების კურსი) საანგარიშო პერიოდი ნლებში*

- გაიანგარიშებენ შესაფასებელი ობიექტის ღირებულებას ფლობის ბოლო პერიოდისათვის, ანუ ღირებულება შესაძლებელი გაყიდვისას, თუ კი პრაქტიკულად მის გაყიდვას არ ფიქრობენ.

- ადგენენ შესაფასებელი ობიექტის დისკონტის კურსს რეალური ბაზრის გათვალისწინებით.

- ახორციელებენ შემოსავლების მომავალი ღირებულების – ფლობის პერიოდთან, ხოლო პროგნოზირებადი რევერსიის –

მიმდინარე ღირებულებაში მოყვანას. რისთვისაც გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

ობიექტის ღირებულება=პერიოდული შემოსავლების მიმდინარე ღირებულებას+რევერსიის მიმდინარე ღირებულება

პერიოდული შემოსავლის მიმდინარე ღირებულება=უძრავი ქონების ფულადი შემოსავლების მომავალი ღირებულება/(საანგარიშო პერიოდი ნლებში ჯდისკონტის კურსი) საანგარიშო პერიოდი ნლებში

5.5. რას მოიცავს უძრავი ქონების შეფასების საბაზრო მიდგომა?

უძრავი ქონების შეფასებისადმი საბაზრო მიდგომა მოიცავს გაყიდვების შედარების და მთლიანი რენტული მულტიპლიკატორის მეთოდით.

გაყიდვების მეთოდი დაფუძნებულია ბოლო 3-6 თვის მანძილზე გაყიდული ქონების შესახებ ინფორმაციის შესწავლასა და ანალიზზე. მთავარი პრინციპია ჩანაცვლების პრინციპი, რომელიც მდგომარეობს შემდეგში— ინვესტორი ბაზარზე ალტერნატივების არსებობის შემთხვევაში არ გადაიხდის მაღალ ფასს. სარგებელში იგულისხმება ობიექტის მახასიათებლები, რომელიც განსაზღვრავს მის დანიშნულებას და გამოყენების შესაძლებლობას, ასევე შემოსავლების მიღების ვადებს და მოცულობას.

გაყიდვების შედარების მეთოდი მოიცავს ორ ეტაპს:

- გაყიდული უძრავი ანალოგი-ობიექტის შერჩევა;
- ელემენტების კორექტირებების შეფასება და კორექტირებული ღირებულების გაანგარიშება.

ელემენტების კორექტირება და კორექტირებული ღირებულების შეფასება ხორციელდება ორი კომპონენტით:

1) შეფასების ერთეულები;

2) შეფასების ელემენტები.

შედარებისას გამოიყენება შემდეგი ერთეულები:

• 1მ^2 - ის ფასი - ქალაქის ცენტრში, ოფისებისათვის;

• 1 ლოტის ფასი - რაიონებისთვის, მაგ. ფერმისთვის, საცხოვრებლისთვის და ა.შ.;

• სიმკვრივის ერთეულის ფასი - მინასთან დაკავშირებული შენობის ფართობის კოეფიციენტი;

• 1 ჰექტარის ფასი - მიწის დიდი მოცულობის ნაკვეთებისათვის.

შედარების ელემენტებია:

• წარმოდგენილი ქონებრივი უფლებები;

• ფინანსური გარიგებების უფლებები;

• გაყიდვების პირობები;

• ობიექტის ფიზიკური და ადგილმდებარეობის დახასიათება.

კორექტირებული ღირებულებების გაანგარიშება ხდება ანალოგი-ობიექტის მონაცემების კორექტირების შემდეგ. ობიექტის ფასზე დამოკიდებულებიდან გამომდინარე კორექტირება შეიძლება იყოს პროცენტული და ფულადი (კუთვნილებითი და აბსოლუტური).

შესაფასებელი ობიექტის ღირებულება ჩატარებულ რემონტზე გაკეთებული კორექტირების ჩათვლით გაიანგარიშება შემდეგი ფორმულით:

*შესაფასებელი ობიექტის ღირებულება = ანალოგი ობიექტის ფასი / ანალოგის ფართობთან * კორექტირება ჩატარებულ რემონტზე * შესაფასებელი ობიექტის ფართობი*

მთლიანი რენტული მულტიპლიკატორის მეთოდიც საბაზრო მიდგომას წარმოადგენს.

საერთო რენტული მულტიპლიკატორის მეთოდი – არის გაყიდვის ფასის თანაფარდობა პოტენციურ ან მიმდინარე შემოსავლებთან. ის მოიცავს სამ ეტაპს:

- ფასდება საბაზრო შემოსავალი;
- განისაზღვრება საერთო შემოსავლის ურთიერთობა გაყიდვის ფასთან წინა გაყიდვების ფასების გათვალისწინებით;

1) გაიანგარიშება მოსალოდნელი ღირებულება შესაფასებელი ობიექტის საბაზრო შემოსავლების მულტიპლიკატორზე გამრავლების გზით.

*შესაფასებელი ობიექტის ღირებულება = ობიექტის რენტული შემოსავალი * საერთო მულტიპლიკატორზე*

ობიექტის რენტული შემოსავალი = შესაფასებელი ობიექტის ღირებულება / ანალოგია მთლიან პოტენციურ შემოსავალთან

ამ მიდგომის გამოყენებისას გამოთვლები ხორციელდება შემდეგი თანმიმდევრობით:

- განისაზღვრება მინის ნაკვეთის ღირებულება;
- აფასებენ შენობა-ნაგებობებს;
- განისაზღვრება შენობა-ნაგებობების ცვეთა.

მინის ნაკვეთის ღირებულების შეფასება ხდება შემდეგი მეთოდებით:

- ტექნიკური ნარჩენები მინისათვის;
- კაპიტალიზაციის საშუალო შენონილი კოეფიციენტის;
- გაყიდვების შედარების;
- კაპიტალიზაციის;
- საერთო რენტული შემოსავლის და ა.შ.

შენობა–ნაგებობების შეფასება ხდება შემდეგი საშუალებებით:

- შედარების ერთეულით;
- ელემენტებად დაყოფით;
- შეფასების ინდექსიფიკაციით.

5.5. როგორ განისაზღვრება შენობა–ნაგებობების ცვეთა?

შენობა–ნაგებობების ცვეთის განსაზღვრის მეთოდია მისი სარგებლიანობის ხანგრძლივობა.

შენობა–ნაგებობების სარგებლიანობის ხანგრძლივობის განსაზღვრა ხდება შემდეგი მაჩვენებლებით:

ეკონომიკური სიცოცხლის ციკლის პერიოდი– არის დროის ინტერვალი, რომლის განმავლობაშიც უძრავ ობიექტს მესაკუთრისათვის მოაქვს შემოსავალი. ეკონომიკური სიცოცხლის ციკლის ვადა მთავრდება ნებისმიერი სახის ცვეთისას.

ობიექტის ფიზიკური სიცოცხლის ციკლის პერიოდი– ეს არის დროის მონაკვეთი, რომლის განმავლობაშიც ფიზიკურად არსებობს შენობა ან აღჭურვილობა. მოცემული ასაკი შესაბამება ობიექტის ფიზიკურ მდგომარეობას.

ეფექტური ასაკი (ექსპერტული შეფასებებით) გაიანგარიშება ობიექტის ხედის და მდგომარეობის გათვალისწინებით.

დარჩენილი ეკონომიკური არსებობის პერიოდი ახასიათებს შეფასების თარიღიდან ეკონომიკური სიცოცხლის ციკლის დასრულებამდე პერიოდს.

ობიექტის მომსახურეობის (ექსპლოატაციის) ნორმატიული პერიოდი გაიანგარიშება ნორმატიული აქტების შესაბამისად.

ობიექტის ეკონომიკურ სარგებლიანობის ციკლს, ცვეთას, აღდგენით ღირებულებას და ეფექტურ ასაკს შორის ურთიერთკავშირი განისაზღვრება შემდეგი ფორმულით:

ობიექტის ცვეთის სიდიდე / აღდგენით ღირებულებასთან = ობიექტის ეფექტური ასაკი წლებში / ეკონომიკური სარგებლიანობის ციკლის პერიოდთან

შენობა ნაგებობების სარგებლობის ციკლის პერიოდი გამოიყენება საერთო ცვეთის განსაზღვრაში.

საკონტროლო შეკითხვები

1. რა ეტაპებს მოიცავს უძრავი ქონების შეფასება?
2. რაში გამოიხატება უძრავი ქონების ობიექტის ფასსა და ღირებულებას შორის განსხვავება?
3. უძრავი ქონების შეფასებისას ღირებულების რა სახეები გამოიყენება?
4. რომელი მიდგომები გამოიყენება უძრავი ქონების შეფასებისას?
5. რა ეტაპებს მოიცავს კაპიტალიზაციის მეთოდით შეფასების პროცედურა?
6. რა მეთოდები გამოიყენება იმ მომავალი შემოსავლების მიმდინარე ღირებულების გამოსათვლელად, რომლებიც გარდის ობიექტის შემოსავლებსა და მისი გაყიდვის შანსებს?
7. რა მეთოდებით განისაზღვრება უზრავი ქონების შეფასებისადმი საბაზრო მიდგომა?
8. რა ეტაპებს მოიცავს მთლიანი რენტული მულტიპლიკატორის მეთოდით შეფასება?
9. რა მეთოდებით ხდება მინის ნაკვეთების შეფასება?
10. რა მეთოდები გამოიყენება მინისა და შენობა-ნაგებობების განსაზღვრისათვის?

5.6 სასაქონლო-მატერიალური რესურსების და არამატერიალური აქტივებისა შეფასების თავისებურებები

5.6.1 რა თავისებურებები ახასიათებს არამატერიალური აქტივებია აღრიცხვას?

არამატერიალურ აქტივებს, რომლებიც გამოიყენება სამეურნეო საქმიანობაში 12 თვეზე მეტი ხნის განმავლობაში, მიეკუთვნება შემდეგი უფლებები:

საავტორო და სხვა ხელშეკრულებებისაგან მიღებული (სამეცნიერო კვლევითი და საცდელ-საკონსტრუქციო სამუშაოების ჩატარებაზე, კომპიუტერული პროგრამების, მონაცემთა ბაზის დამუშავებაზე და ა.შ.);

პატენტებზე, სანარმოო ნიმუშებზე, სასარგებლო მოდელების, საბაზრო ნიშნებისა და მომსახურების ნიშნების მონობებისაგან ან სალიცენზიო შეთანხმებებისგან მათ მომსახურებაზე;

ნოუ-ჰაუს უფლებებისაგან;

ორგანიზაციული დანახარჯებისაგან (დანახარჯები, რომლებიც დაკავშირებულია იურიდიული პირების შექმნასთან), სადამფუძნებლო დოკუმენტების შესაბამისად აღიარებული მონაწილეების მიერ ორგანიზაციის სააქციო კაპიტალის დაბანდების ნაწილად;

ფირმის საქმიანი რეპუტაციისაგან და ა.შ.

არამატერიალური აქტივების ღირებულება იფარება ამორტიზაციის დარიცხვის გზით მათი სასარგებლო ვადით გამოყენების პერიოდში. ობიექტებზე, რომლებზეც ხორციელდება ღირებულების დაფარვა, საამორტიზაციო ანარიცხვების განსაზღვრა ხდება შემდეგი გზებით:

ხაზობრივი გზით სანარმოს მიერ დადგენილი ნორმების საფუძველზე, მათი სასარგებლო გამოყენების ვადის გათვალისწინებით.

პროდუქციის (მოსახურეობის) მოცულობის პროპორციულად ღირებულების ჩამონერის გზით.

შემცირებადი ნარჩენების გზით.

საანგარიშგებო პერიოდის განმავლობაში არამატერიალური აქტივების საამორტიზაციო ანარიცხებს დარიცხვა ხდება ყოველთვიურად, წლიური თანხის 1/12-ის ოდენობით. სეზონურ ნარმოებაში საამორტიზაციო ანარიცხების წლიური თანხა თანაბრად ერიცხება საალრიცხვი წლის სამუშაო პერიოდის განმავლობაში.

არამატერიალური აქტივების სასარგებლო გამოყენების ვადა განისაზღვრება შემდეგნაირად:

პატენტის მოქმედების მოწმობებისა და ინტელექტუალური საკუთრების ობიექტის გამოყენების ვადიდან გამომდინარე, რასაც ქვეყნის კანონმდებლობა განსაზღვრავს.

ობიექტის გამოყენების შესაძლო ვადიდან გამომდინარე, რომლის განმავლობაშიც სანარმოს შეუძლის ეკონომიკური სარგებლის მოტანა.

არამატერიალური აქტივების ცალკეული ჯგუფისათვის სასარგებლო გამოყენების ვადა განისაზღვრება ამ აქტივის გამოყენების შედეგად პროდუქციის რაოდენობის ან სხვა სამუშაოების მოცულობის ნატურალური პარამეტრებიდან გამომდინარე, რასაც მოცემული აქტივის გამოყენების შედეგად ელოდება სანარმო.

არამატერიალური აქტივების საამორტიზაციო ანარიცხებს ბულალტრულ აღრიცხვაში ასახავენ ცალკეულ ანგარიშებზე შესაბამისი თანხების დაგროვების ან ინვენტარის თავდაპირველი ღირებულების შემცირების გზით. ბულალტრულ აღრიცხვაში ამორტიზაციის არჩეული მეთოდის გამოყენება ხორციელდება აქტივის სასარგებლო გამოყენების მთელი ვადის

განმავლობაში. თუკი რომელიმე არანატერიალური აქტივის სა-
ამორტიზაციო ანარიცხები ბუღალტრულ აღრიცხვაში აისახება
მათი თავდაპირველი ღირებულების შემცირების გზით, ამ ღი-
რებულების შემცირების სრული დაფარვის შემდეგ ინვენტარის
ასახვა სააღრიცხვო რეგისტრებში (პატენტის მოქმედების ვა-
დის დასრულებამდე) ხდება სანარმოს მიერ მიღებული პირობი-
თი შეფასებით, შეფასების ჯამის ფინანსურ შედეგებთან მი-
მართებაში.

არამატერიალური აქტივები ბუღალტრულ აღრიცხვაში
თავდაპირველი ღირებულებით აღირიცხება. საფასურის გადახ-
დით შექმნილი არამატერიალური აქტივების თავდაპირველი
ღირებულება განისაზღვრება როგორც მის შექმნაზე განეული
ფაქტიური დანახარჯების ჯამი, დამატებითი ღირებულებისა და
სხვა გადასახადების გამოკლებით.

არამატერიალური აქტივების შექმნის ფაქტიურ დანახარ-
ჯებს მიეკუთვნება:

- გამყიდველისთვის გადახდილი თანხები უფლების შექმ-
ნაზე;

- ორგანიზაციებისათვის გადახდილი თანხები ინფორმა-
ციული და საკონსულტაციო მომსახურებისათვის, დაკავშირე-
ბული არამატერიალური აქტივის შექმნასთან;

- საბაჟო მოსაკრებლები, რეგისტრაციის გადასახადები
და სხვა, რომლებიც დაკავშირებულია განსაკუთრებული უფ-
ლების შექმნასთან;

- შუამავალი ორგანიზაციისათვის გადახდილი თანხები;

- არაანაზღაურებადი გადასახადები, დაკავშირებული არა-
მატერიალური აქტივების შექმნასთან.

შექმნილი არამატერიალური აქტივების ანაზღაურებისას,
თუკი შეთანხმების პირობები გადასახადების დადადებას ითვა-
ლისწინებს, ფაქტიური დანახარჯების აღრიცხვა ხდება კრედი-
ტორული დავალიანების სრული ჯამით.

სანარმოს მიერ შექმნილი არამატერიალური აქტივების პირველადი ღირებულება განისაზღვრება როგორც ფაქტიური დანახარჯების ჯამი მის შექმნაზე დამატებითი ღირებულების და სხვა ანაზღაურებადი გადასახადების გამოკლებით. არამატერიალური აქტივების შეძენაზე, შექმნაზე განხორციელებულ ფაქტიურ დანახარჯებში არ შედის საერთო სამეურნეო და სხვა ანალოგიური ხარჯები, გარდა იმ შემთხვევებისა, როდესაც ისინი უშუალოდ არიან დაკავშირებული ამ აქტივების შექმნასთან.

სანარმოების პრაქტიკულ მოღვაწეობაში არამატერიალური აქტივების შეფასების აუცილებლობა იქმნება:

ინტელექტუალური საკუთრების ობიექტებზე უფლებების ყიდვა-გაყიდვის შემთხვევაში;

ინტელექტუალური საკუთრების ობიექტებზე პატენტების ნებაყოფილობითი გაყიდვის შემთხვევაში;

ინტელექტუალური საკუთრების უფლებების დარღვევის შედეგად იძულებითი ლიცენზირებისა და ზიანის განსაზღვრის შემთხვევაში;

აქციონერების შერწყმის და შთანთქმის შემთხვევაში;

ამ აქტივების შეფასების შემთხვევაში ანგარიშებში ცვლილების შეტანისას.

ინტელექტუალური საკუთრების შეფასების თავისებურებად ითვლება მისი ღირებულების დამოკიდებულება:

გადაცემადი უფლებების მოცულობისაგან;

მოულოდნელი გამოყენების შესაძლებლობებისაგან;

კომერციული გამოყენების მზადყოფნის დონისაგან.

არამატერიალური აქტივების შეფასება ხორციელდება შემდეგი თამიმდევრობით:

ინტელექტუალური საკუთრების ობიექტის ექსპერტიზა;

შემნახველი დოკუმენტების ექსპერტიზა;

ინტელექტუალურ საკუთრებებზე უფლებების ექსპერტი-

ზა.

ინტელექტუალური საკუთრების საბაზრო ღირებულების განსაზღვრისას უნდა ვიხელმძღვანელოთ შემდეგი პრინციპებით:

- სარგებლიანობის (სასარგებლო ღირებულება აქვს ისეთ ობიექტებს, რომლებსაც შეუძლია კონკრეტული მოთხოვნილებების დაკმაყოფილება მათი გამოყენებისას განსაზღვრული დროის განმავლობაში);

- მოთხოვნისა და მიწოდების (ინტელექტუალური საკუთრების ობიექტის საბაზრო ღირებულება დამოკიდებულია ბაზარზე მოთხოვნასა და მიწოდებაზე და გამყიდველებსა და მყიდველებს შორის კონკურენციის ხასიათზე)

- ჩანაცვლების (ობიექტის საბაზრო ღირებულება ვერ აღემატება მეტნაკლებად სავარაუდო დახარჯებს ექვივალენტური სარგებლიანობის ობიექტის შექენაზე);

- მოლოდინის (ინტელექტუალური საკუთრების ობიექტის საბაზრო ღირებულება დამოკიდებულია განსაზღვრული დროის მანძილზე შემოსავლების მოსალოდნელ სიდიდეზე, ხანგრძლივობასა და მათი მიღების ალბათობაზე);

- ცვალებადობის (ინტელექტუალური საკუთრების ობიექტის საბაზრო ღირებულება იცვლება დროში და განისაზღვრება კონკრეტული თარიღით);

- გარე ზემოქმედების (ობიექტის საბაზრო ღირებულება დამოკიდებულია გარე ფაქტორებზე, საბაზრო ინფრასტრუქტურაზე, საერთაშორისო და ეროვნულ კანონმდებლობაზე, სახელმწიფოს პოლიტიკაზე ინტელექტუალური საკუთრების სფეროში);

- მეტად ეფექტური გამოყენების (ინტელექტუალური საკუთრების საბაზრო ღირებულება განისაზღვრება ინტელექტუალური საკუთრების გამოყენების მეთოდიდან გამომდინარე, რომელიც ეკონომიკურად გამართლებულია, კანონმდებლობის მოთხოვნების შესაბამისი და ფიზიკურად განხორციელებადია,

რის შედეგადაც ინტელექტუალური საკუთრების ღირებულების გათვლილი ზომა მაქსიმალური იქნება, ხოლო ინტელექტუალური საკუთრების ეფექტურად გამოყენება შეიძლება არ დაემთხვეს მის მიმდინარე გამოყენებას.

მოცემული სახის აქტივების შეფასების პროცესში შეიძლება გამოყენებული იქნას სამი მიდგომა: შემოსავლითი, საბაზრო, ხარჯვითი.

5.6.2 რას მოიცავს არამატერიალური აქტივების საბაზრო ღირებულების შეფასების შემოსავლითი მიდგომა?

შემოსავლითი მიდგომა ითვალისწინებს შემდეგი მეთოდების გამოყენებას:

- ქარბი შემოსავლების;
- ფულადი ნაკადების დისკონტირების;
- უპირატესობას შემოსავლებში;
- როიალტისაგან განთავისუფლების.

მითითებული პირველი სამი მეთოდი საკმაოდ დანვრილებითაა წარმოდგენილი სხვახდასხვა განაკვეთებში. განვიხილოთ მხოლოდ როიალტისაგან გათავისუფლების მეთოდი.

მოცემულ მეთოდს იყენებენ პატენტებისა და ლიცენზიების შეფასებისას. პატენტის მფლობელი სხვა პირს გადასცემს უფლებას ინტელექტუალური საკუთრების ობიექტის გამოყენებაზე გარკვეული თანხის სანაცვლოდ (როიალტი). როიალტი გამოიხატება პროცენტებში მოცემული პატენტის გამოყენებით გაყიდული საქონლის საერთო თანხიდან. მოცემული მეთოდიდან გამომდინარე ინტელექტუალური საკუთრების ღირებულება წარმოადგენს გადასახადების სიდიდეს პატენტის ან ლიცენზიის მომსახურების ეკონომიკური ვადის განმავლობაში. როიალტის ზომა განისაზღვრება ბაზრის ანალიზის საფუძველზე.

მოცემულ მეთოდს გააჩნია როგორც საშემოსავლო, ისე საბაზრო მიდგომის თვისებები.

აღნიშნული მეთოდის უმთავრესი ეტაპებია:

ადგენენ გყიდვების მოცულობის პროგნოზს, რომლითაც ხდება როიალტის დაფარვა.

ადგენენ პატენტის ან ლიცენზიის მომსახურების ეკონომიკურ ვადას;

გათვლიან როიალტის მოსალოდნელი გადასახადს გაყიდვების საპროგნოზო მოცულობისგან საპროცენტო დაქვითვის განსაზღვრის მიზნით;

როიალტის მოსალოდნელი გადასახადისგან გამორიცხავენ გადასახადის სიდიდეს, რომლებიც დაკავშირებულია პატენტის ან ლიცენზიის გამოყენებასთან (იურიდიული, ორგანიზაციული და ადმინისტრაციული დანახარჯები);

გაინგარიშებენ როიალტის გადასახადისაგან მიღებული შემოსავლის დისკონტირებულ ნაკადებს;

ადგენენ როიალტის გადასახადისაგან მიღებული შემოსავლის მიმდინარე ნაკადის ჯამს.

5.6.3 რას მოიცავს არამატერიალური აქტივების შეფასებისადმი საბაზრო და ხარჯვითი მიდგომა?

საბაზრო მიდგომა დაფუძნებულია ფუნქციონირებადი ბაზრის ეფექტურობის პრინციპზე, რომელზეც ინვესტორები ყიდულობენ და ყიდიან მსგავსი ტიპის აქტივებს. იდენტური შეთანხმებების მონაცემებს ადარებენ შესაფასებელ მონაცემებს.

შესაფასებელი აქტივების უპირატესობა და ნაკლოვანებები შერჩეული ანალოგების შედარებით ითვალისწინებენ შესაბამის ჩასწორებებს.

ხარჯვითი მიდგომა ეფუძნება შემდეგი მეთოდების გამოყენებას:

შექმნის ღირებულების;

მოგებაზე თვითღირებულების ფარგლებში.

არამატერიალური აქტივების ღირებულების შეფასებისას ზოგჯერ გამოიყენება მეთოდი მოგება თვითღირებულებაში. არამატერიალური აქტივის ღირებულებას ადგენენ ნოუ-ჰაუს გამოყენების შედეგად განეული დანახარჯების ეკონომიის განსაზღვრის გზით.

5.6.4. რა თავისებურებების ახასიათებს არამატერიალური აქტივების შეფასებას ქონებრივი მიდგომის გამოყენებით?

ქონებრივი მიდგომის გამოყენებას ბიზნესის არამატერიალური კომპონენტების შეფასებაში საკუთარი მიდგომები გააჩნია. ეს დაკავშირებულია იმასთან, რომ სანარმოს (ბიზნესის) აქტივების ღირებულების ამ ნაწილის შეფასება ვერ განხორციელდება უშუალოდ და თავის მხრივ ითვალისწინებს სპეციფიკური მეთოდების გამოყენებას.

ინტელექტუალური კაპიტალის კომპონენტების დიდ ნაწილს არ გააჩნია საკუთარი ღირებულება (მაგალითად, როგორც შენობას ან ავტომობილს). მათ აქვთ ღირებულება მხოლოდ გარკვეული სანარმოს ფარგლებში, რომელსაც გააჩნია უნარი გაზარდოს მისი ღირებულება, ანუ ბიზნესის ღირებულება.

ინტელექტუალური კაპიტალის ერთ-ერთი შემადგენელი ნაწილის შეფასების შედეგის ნულოვანი სიდიდის შემთხვევაში ხდება სანარმოს (ბიზნესის) მთელი ინტელექტუალური კაპიტალის განულება. მაგალითად, კლიენტურისა და ბიზნესის შესაბამისი ორგანიზაციული სტრუქტურის გარეშე სპეციალისტის

ცოდნას ფასი არ აქვს; ამავე დროს სპეციალისტის მიერ ფირმასთან შრომითი ხელშეკრულების დადებისას ეს ცოდნა ფასეული ხდება. თანაც ეს ფასი სხვადასხვა საწარმოების პირობებში განსხვავებული იქნება.

საწარმოს (ბიზნესის) არამატერიალური კომპონენტების ღირებულების შეფასება იქმნება იმ ვარაუდით, რომ შეფასების ინტერესებში საკმარისია არაიდენტიფიცირებული არამატერიალური მთელი შემადგენლობის საბაზრო ღირებულების განსაზღვრა, რასაც ტერმინოლოგიურად „გუდვილი“ ეწოდება.

შეფასების პრაქტიკაში ითვლება, რომ გუდვილი მხოლოდ მაღალი შემოსავლის პირობებში აქვს საწარმოს და შეუძლებელია მისი საწარმოსაგან განაწილება (ანუ გუდვილი არსებობს ფირმასთან ერთად, მისი ცალკე გაყიდვა შეუძლებელია). გუდვილი იქმნება, როდესაც კომპანია იღებს სტაბილურ, მაღალ შემოსავლებს, აქტივებზე (ან საკუთარ კაპიტალზე) მისი შემოსავლები საშუალოზე მაღალია, რის შედეგადაც ბიზნესის ღირებულება აღემატება მისი წმინდა აქტივების ღირებულებას.

ქონებრივი მიდგომა წმინდა სახით არ იძლევა ფირმის რეპუტაციის (გუდვილის) ღირებულების გათვალისწინების საშუალებას. ამისათვის გამოიყენება ხარჯვითი და საშემოსავლო მიდგომების ტრადიციული მეთოდების კომბინაცია, რომელიც გამოიხატება ჭარბი შემოსავლების სპეციალური მეთოდით.

საწარმოს არამატერიალური აქტივების ერთობლიობის (გუდვილის) საბაზრო ღირებულების შეფასება მდგომარეობს იმაში, რომ გამოვლინდეს ორგანიზაციის მიერ რეგულარურად მიღებული შემოსავლების (ან „ჭარბი შემოსავლების“) ის ნაწილი, რომელიც ვერ აიხსნება მასში არსებული საბაზრო ღირებულებით შეფასებული მატერიალური აქტივებით. აუცილებელია ამ აქტივების კაპიტალიზირება. ასეთნაირად ფასდება არამატერიალურ აქტივებში დაბანდებული კაპიტალი.

ჭარბი შემოსავლების მეთოდი დაფუძნებულია იმაზე, რომ ჭარბი შემოსავალი არ მოაქვთ ბალანსში ასახულ არამა-

რეტიალურ კომპონენტებს, რომლების უზრუნველყოფენ შემოსავლიანობას აქტივებსა და საკუთარ კაპიტალზე საშუალო დონეზე მაღალა.

ჭარბი შემოსავლების მეთოდის მიხედვით:

1) მატერიალური აქტივების ნმინდა ღირებულება - ორგანიზაციის აქტივების საბალანსო ღირებულებას - არამატერიალური აქტივების საბალანსო ღირებულება

2) მატერიალური აქტივების ნმინდა ღირებულება - მატერიალური აქტივების ნარჩენ საბალანსო ღირებულებას - კრედიტორული დავალიანებები

3) მოსალოდნელი შემოსავლების სიდიდეს განსაზღვრავენ სანარმოს მატერიალური აქტივების ღირებულების გათვალისწინებით.

ჭარბი შემოსავლების მეთოდს აქვს უარყოფითი მხარეებიც:

ხდება სანარმოს ინტელექტუალური კაპიტალის სტრუქტურისა და ხარისხის იგნორირება, რაც პრაქტიკაში მნიშვნელოვნად განსაზღვრავს ბიზნესის ფასს. იგულისხმება, რომ ყველა სანარმო თანაბარი საშუალო ხარისხის ადამიანური კაპიტალის მფლობელია;

არ გაითვალისწინება სანარმოს ინტელექტუალური კაპიტალის სტრუქტურის ცვლილების პერსპექტივები;

მეთოდი პრაქტიკულად გამოუენებელია იმ დარგებისთვის, სადაც მოგება დამყარებულია ინტელექტუალურ კაპიტალზე.

5.6.5. როგორ ხდება სასაქონლო მატერიალური მარაგების ზოგადი დახასიათება?

სასაქონლო-მატერიალური მარაგები უზრუნველყოფს მატერიალურ-ტექნიკური მომარაგების სისტემის უსაფრთხოებას, მის მოქნილ ფუნქციონირებას.

არსებობს სამი სახის სასაქონლო-მატერიალური მარაგები:

- ნედლეული;
- საქონელი, რომელიც დამზადების სტადიაზეა;
- მზა პროდუქცია.

სასაქონლო მატერიალურ მარაგებს განეკუთვნება მატერიალური ფასეულობები, ნედლეულის სახით გადამუშავების ან გამოყენების პროცესში მყოფი, ასევე საქონელი და მასალები, რომელიც გადამუშავების პროცესშია ან აქვს მზა პროდუქციის სახე.

აქედან გამომდინარე-მარაგების ერთადერთი ფუნქციაა მოთხოვნის უზრუნველყოფა;

სასაქონლო-მატერიალური მარაგების მოცულობის განსაზღვრა ხდება მოცემული სახის პროდუქტის მარაგის მოხმარების ხასიათით.

მარაგების სახეობა დამოკიდებულია მოთხოვნაზე, რომელსაც ის აკმაყოფილებს.

მარაგის ყველა სახეობა წარმოდგენილია ერთიანობაში. მასში შედის ნედლეული, ძირითადი და დამხმარე მასალები, ნახევარფაბრიკატები, დეტალები, მზა ნაკეთობები და ასევე წარმოების საშუალებები, სარემონტო დამატებითი ნაწილები. ერთობლივი მარაგების ძირითად ნაწილს წარმოადგენს სანარმოო საგნები, რომლებიც შედიან მატერიალურ ნაკადებში, და იმყოფებიან ტექნიკური გადამუშავების სხვადასხვა ეტაპზე.

წარმოების ერთიანი მარაგები იყოფა ორ ჯგუფად: საწარმოო და საქონლური. მათი სახეები წარმოდგენილია ცხრილის სახით.

საწარმოო მარაგები იქმნება მომხმარებელ ორგანიზაციებში.

სასაქონლო მარაგები იმყოფება მწარმოებელ ორგანიზაციებთან მზა პროდუქციის საწყობსა და მიმოქცევის სფეროში.

მარაგები გზაში (ან სატრანსპორტო მარაგები) აღრიცხვის მომენტში იმყოფება გზაში მიმწოდებლიდან მომხმარებლისკენ მიმავალი.

ყოველი ცალკეული საწარმო გვევლინება როგორც მიმწოდებლის, ისე მომხმარებლის როლში. ამიტომაც საწარმოო და სასაქონლო მარაგები ყოველთვის საწარმოს მფლობელობაშია.

საწარმოს ერთიანი მარაგები

წარმოებლური მარაგები	საქონლური მარაგები
მომხმარებელი-საწარმოს მარაგები	<ol style="list-style-type: none"> 1. მზა პროდუქცია საწარმოს საწყობში. 2. მიმოქცევის სფეროში არსებული მარაგები; 3. მარაგები ტრანსპორტირების პერიოდში (გზაში); 4. მარაგები საექსპორტო საწარმოებში.
<p>მიმდინარე მოსამზადებელი საგარანტიო სეზონური გარდამავალი</p>	

საწარმოო მარაგები განკუთვნილია წარმოებისთვის. ისინი უზრუნველყოფენ ინყვეტ საწარმოო პროცესს. საწარმოო

მარგების აღწერა ხდება ნატურალური, პირობით-ნატურალური და ფულადი საზომით. მათ მიეკუთვნებათ შრომის საგნები, რომლებიც ჯერ კიდევ გამოუყენებელია და გადამუშავების პროცესში არ ჩართულა.

სასაქონლო მარაგები აუცილებელია მომხმარებელთა მატერიალური რესურსებით შეუფერხებელი მიწოდებისათვის. სასაქონლო და სანარმოო მარაგები იყოფიან: მიმდინარე, მოსამზადებელი, საგარანტიო, სეზონური და გარდამავალი მარაგები.

მიმდინარე მარაგები უზრუნველყოფენ წარმოების პროცესის უწყვეტ მომარაგებას ორ მიმწოდებელს შორის. ასევე საეაქრო ორგანიზაციასა და მიმწოდებელს შორის. მიმდინარე მარაგები სანარმოო და სასაქონლო მარაგების ძირითად ნაწილს შეადგენენ. მათო მოცულობა გამუდმებით იცვლება.

მოსამზადებელი (ანუ ბუფერული) მარაგები გამოიყოფა სანარმოო მარაგებიდან აუცილებლობის შემთხვევაში, წარმოებაში მათი გამოყენებისთვის აუცილებელია აღნიშნული რესურსების მომზადება.

საგარანტიო (ანუ დაზღვევის) მარაგები განკუთვნილია მომხმარებლის უწყვეტი მომარაგებისათვის მიწოდების რისკების ზრდის შემთხვევაში: დაგეგმილი მიწოდების სიდიდს შეცვლა, მუდნივი (ინტენსიური) მომხმარებლის შეცვლა, შეფერხებები ტრანსპორტირებისას. მიმდინარე მარაგებისაგან განსხვავებით მათი სიდიდე უცვლელია. ნორმალური მუშაობის პირობებში მარაგები ხელშეუხებელია.

სეზონური მარაგები წარმოიქმნება სანარმოების სეზონური ხასიათიდან გამომდინარე მათი მომხმარებლებისა და ტრანსპორტირების გათვალისწინებით. სეზონურმა მარაგებმა ხელი უნდა შეუწყოს სეზონური შესვენების პერიოდში წარმოების ნორმალურ მუშაობას.

გარდამავალი მარაგები – სააღრიცხვი პერიოდის ბოლოს წარჩენი მატერიალური რესურსებია. ისინი განკუთვნილია

წარმოების სააღრიცხვო და აღრიცხვის შემდგომ პერიოდში მიწოდების უწყვეტობის უზრუნველსაყოფად.

მარაგის მაქსიმალურად სასურველი დონე განსაზღვრავს მარაგის იმ დონეს, რომელიც მარაგების მართვის სისტემისთვის ეკონომიკურად ყველაზე უფრო გამართლებულია. ეს დონე შეიძლება გაიზარდოს. მართვის სხვადასხვა სისტემებში მარაგის მაქსიმალურად სასურველ დონეს იყენებენ შეკვეთის მოცულობის განსაზღვრისთვის.

მარაგის ზღვრული დონე გამოიყენება შემდგომი შეკვეთის გაცემის დროის განსაზღვრისათვის.

მიმდინარე მარაგი შეესაბამება მარაგის დონეს აღწერის მომენტისათვის. ის შეიძლება დაემთხვას მაქსიმალურად სასურველი მარაგის რაოდენობას, მარაგის ზღვრულ დონეს ან საგარანტიო მარაგის დონეს.

საგარანტიო (დაზღვევის) მარაგი გარანტირებული მარაგის შესაბამისია.

გამოიყოფა არალიკვიდური მარაგები— ხანგრძლივად გამოუყენებელი მწარმოებლური და საქონლური მარაგები. ისინი წარმოიქმნების შენახვისას ხარისხის გაუარესების ან ცვეთის გამო.

5.6.6 როგორ ხდება მიზნობრივი დანიშნულების მიხედვით სასაქონლო-მატერიალური მარაგების კლასიფიკაცია?

მიზნობრივი დანიშნულების მიხედვით მარაგები იყოფიან შემდეგ კატეგორიებად:

– ტექნოლოგიური (გარდამავალი) მარაგები, გადაადგილდებიან ლოგისტიკური სისტემის ერთი ნაწილიდან მეორეში.

– მიმდინარე (ციკლური) მარაგები, იქმნებიან საშუალოსტატისტიკური საწარმოო პერიოდის განმავლობაში.

- სარეზერვო (სადაზღვევო), ხანდახან მათ უწოდებენ „მოთხოვნის უეცარი მერყეობისას საკომპენსაციო მარაგები“.

აქედან გამომდინარე, არაერთი მიზეზი არსებობს სასაქონლო მატერიალური მარაგების შექმნისათვის, მაგრამ მთავარი მიზნად სანარმოების სწრაფვაა სამეურნეო და ეკონომიკური უსაფრთხოებისკენ. ამასთანავე მარაგების შექმნის ღირებულება და გასაღების განუსაზღვრელი პირობები ობიექტურად ენი-ნაალმდეგება წარმოების ეფექტურობის გაზრდის მოთხოვნას.

მარაგების შექმნის ერთერთ სტიმულად მისი უარყოფითი დონის (ანუ დეფიციტის) ღირებულება. დეფიციტი წარმოშობს სამი სახის დანახარჯს, რომელიც დიფერენცირებულია უარყოფითი გავლენის ზრდის მიხედვით:

შეკვეთის შეუსრულებლობასთან დაკავშირებული დანახარჯები, ანუ დამატებითი ხარჯები გადაადგილებისა და გაგზავნისას, რომელიც შეუძლებელია შესრულდეს არსებული სასაქონლო-მატერიალური მარაგების ხარჯზე.

გასაღების ბაზრის დაკარგვასთან დაკავშირებული ხარჯები, ანუ როცა შემკვეთი სხვა ფირმას მიმართავს პროდუქციისათვის.

შემკვეთის დაკარგვასთან დაკავშირებული ხარჯები. როდესაც მარაგის არქონის გამო იკარგება არა მხოლოდ სავაჭრო გარიგება, არამედ შემკვეთი მომარაგების სხვა წყაროებს ეძებს.

მარაგების ღირებულების დეფიციტი უფრო მნიშვნელოვანია, ვიდრე დაკარგული სავაჭრო გარიგება, ან არარეალიზებული შეკვეთები. მასში შედის პროდუქციის დამზადებისათვის დაკარგული დრო, სამუშაო დროის დაკარგვა და დროის დაკარგვა ძვირადღირებული შესვენებისას, როცა წარმოების პროცესში ხდება ერთი რთული ტექნოლოგიიდან მეორე პროცესზე გადასვლა.

ტექნოლოგიური და გარდამავალი მარაგები. სასაქონლო-მატერიალური მარაგები, რომლებიც გადადიან სისტემის ერთი

ნანილიდან მეორეში. როდესაც ეს გადასვლა დროის დიდ მონაკვეთს მოიცავს, გარდამავალი მარაგების მოცულობა დიდაა. დროის გრძელვადიან მონაკვეთში შეკვეთის შესრულებისას ტექნოლოგიური მარაგების რაოდენობა აღმოჩნდება შედარებით დიდი. ასევე სანყობიდან დიდი ინტერვალით გამოსული მარაგების და მიღებულ შეკვეთაში დაგროვდება გარდამავალი მარაგების მნიშვნელოვანი რაოდენობა.

მაგალითი. მოცემულ საქონელზე საშუალო მოთხოვნის დონისას, კვირაში მზადდება 200 ერთეული, და დროში შემკვეთისთვის გასაგზავნად, რომელიც ორი კვირაა, გარდამავალი მარაგების რაოდენობა იქნება საშუალოდ 400 ერთეული.

სასაქონლო-მატერიალური მარაგების (ტექნიკური ან გარდამავალი) რაოდენობის გამოსათვლელად გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

ტრანსპორტირების პროცესში მყოფი ტექნიკური ან გარდამავალი სასაქონლო-მატერიალური მარაგების საერთო მოცულობა = დროის ამა თუ იმ მონაკვეთში მარაგების გაყიდვის საშუალო ნორმა + ტრანსპორტირების საშუალო დრო.

ერთი სასაქონლო პარტიის მოცულობის ტოლი მარაგები, ან ციკლური მარაგები. უმეტეს შემთხვევაში საქონლის დიდი რაოდენობით შეკვეთა ხდება, რაც დაკავშირებულია სიჭარბესთან შემდეგი მიზეზებით:

- შეკვეთილი საქონლის რსული მოცულობის მიღების შეფერხება, რაც იწვევს შემკვეთის (განსაკუთრებით შემკვეთი შუამავლების, დისტრიბუტორების) სანყობში საქონლის შენახვას გარკვეული დროით.

- ფასდაკლებები, რომელსაც ლებულობენ დამკვეთები დიდი პარტიების შეკვეთისას.

- მინიმალური პარტიის სავაჭრო გარიგების დაბეგვრა, როცა გადასახადის შესამცირებლად დამკვეთისთვის შეთანხმებულზე ნაკლები მოცულობის საქონელს გაგზავნიან.

სასაქონლო მატერიალური მარაგების მოცულობაზე გარკვეული შეზღუდვები არსებობს. შეზღუდვის ერთერთი ფაქტორია დანახარჯები მათ შენახვაზე. წარმოიქმნება საქონლის შეკვეთისა და მისი შენახვის უპირატესობებსა და უარყოფით მხარეებს შორის თანაფარდობის აუცილებლობა.

აღნიშნული თანაფარდობა მიიღწევა შეკვეთის პარტიის ოპტიმალური მოცულობის შერჩევით, ან შეკვეთის ეკონომიკური სიდიდის განსაზღვრით, რომელიც გამოითვლება ფორმულით:

შეკვეთის ეკონომიკური სიდიდე=2*წარმოებაზე განუღებული ხარჯები*მოთხოვნის საშუალო დონე/წარმოების ხვედრითი დანახარჯები*შენახვის ხარჯებზე

სარეზერვო სასაქონლო-მატერიალური მარაგები ესევე ემსახურებიან მომსახურების ფორსმაჟორულ წყაროებს, როდესაც მოთხოვნა კონკრეტულ საქონელზე დროის მოცემულ მონაკვეთში აჭარბებს მოლოდინს. პრაქტიკაში საქონელზე ზუსტი მოთხოვნის პროგნოზირება თითქმის შეუძლებელია. ეს ეხება აგრეთვე შეკვეთების რელიზაციის ვადების წინასწარ აბსოლუტური სიზუსტით განსაზღვრასაც, რითაც გამოწვეულია სარეზერვო სასაქონლო-მატერიალური მარაგების შექმნის აუცილებლობა.

5.6.7 რა თავისებურებები ახასიათებს სასაქონლო-მატერიალური მარაგების აღრიცხვას?

სასაქონლო-მატერიალური მარაგების აღრიცხვა ხდება ფაქტიური თვითღირებულებით. აღწერის ძირითადი ამოცანებია:

- ოპერაციის სწორი და დროული გაფორმება და შეკვეთის მომზადების, ჩაბარებისა და გაგზავნის დამადასტურებელი ინფორმაციის მიღება;
- მარაგების შენახვის, დასაწყობების ადგილების და მათი გადაადგილების ეტაპების კონტროლი.
- არასაჭირო მარაგების დროული გამოვლენა მათი შესაძლო გაყიდვის მიზნით. მარაგების გამოყენების ეფექტურობის ანალიზის განხორციელება.

მარაგების ფაქტიური თვითღირებულება (მასზე განეული ხარჯების ჯამი) არის გადასახადების ჯამი, დამატებული ღირებულების გადასახდის გამოკლებით.

სასაქონლო მატერიალური მარაგების შესაძენად განეული ფაქტიური დანახარჯები მოიცავს:

- მომწოდებელთან (გამყიდველთან) შეთანხმებით გადახდილი თანხა.
- ორგანიზაციისათვის სასაქონლო-მატერიალური მარაგების შეძენასთან დაკავშირებული ინფორმაციული და საკონსულტაციო მომსახურებისთვის გადახდილი თანხები;
- საბაჟო მოსაკრებლები და სხვა სახის გადასახადები;
- სასაქონლო-მატერიალური მარაგების შეძენასთან დაკავშირებული არაანაზღაურებადი გადასახადები;
- შუამავლებისათვის გადახდილი გასამრჯელო;
- დაზღვევის, მარაგების მომზადების, ადგილზე მიტანის ხარჯები;

- სხვა ხარჯები, რომლებიც დაკავშირებულია მარაგების შექმნასთან.

ფაქტიური ხარჯები არ შეიცავს საერთო სამეურნეო და სხვა სახის ზედნადებ გასაღლებს, გარდა გასაღლებისა, რომლებიც უშუალოდ დაკავშირებული არიან მარაგების შექმნასთან.

ფაქტიურ დანახარჯებს განსაზღვრავენ (ზრდიან ან ამცირებენ) ჯამობრივი განსხვავებების საფუძველზე, რომლებიც წარმოიქმნება მათ ბუღალტრულ აღრიცხვამდე, და რასაც ინვესტს ეროვნულ ვალუტაში ანგარიშსწორება, უცხოური ვალუტის ექვივალენტში (ანუ უცხოური და ეროვნული ვალუტის კურსებს შორის სხვაობა).

მარაგების წარმოებაზე დანახარჯების აღრიცხვა და ფორმირება ხდება გარკვეული ნესრიგის მიხედვით, რომლებიც დადგენილია შესაბამისი პროდუქციის თვითღირებულების გასაანგარიშებლად.

5.6.8 რა თავისებურებები ახასიათებს სასაქონლო-მატერიალური მარაგების შეფასებას?

საწარმოს მიერ დამზადებული მარაგების ფაქტიური თვითღირებულება შედგება იმ ფაქტიური დანახარჯებიდან, რომლებიც გაწეული იქნა ამ მარაგების დამზადებაზე.

ორგანიზაციის საკუთარ კაპიტალში შეტანილი მარაგის ფაქტიური თვითღირებულებ განისაზღვრება ფულადი შეფასებებიდან გამომდინარე.

საწარმოში ჩუქების ან აუნაზღაურებლად სხვა გზით მიღებული მარაგების ფაქტიური თვითღირებულებას განსაზღვრავენ მიმდინარე საბაზრო ღირებულებით. მიმდინარე საბაზრო ღირებულებაში იგულისხმება ფულადი საშუალებების ჯამი, რომელიც მიიღება მითითებული აქტივების გაყიდვით.

მოლაპარაკებების გზით მიღებული მარაგების ფაქტიური თვითღირებულება, რომელიც მომსახურებული (გადახდილი) უნდა იქნას არაფულადი საშუალებებით, აფასებენ იმ აქტივების ღირებულებას, რომელიც გადაცემულია, ან ექვემდებარება სანარმოს მხრიდან გადაცემას.

მოცემული აქტივების ღირებულება დგინდება იმ ფასიდან გამომდინარე, რომლის მიხედვითაც მსგავს სიტუაციებში სანარმო ადგენს ანალოგიური აქტივების ღირებულებას.

აქტივების ღირებულების დაუდგენლობის შემთხვევაში, შეთანხმების საფუძველზე მიღებული მარაგების ფასი (დასაფარი არაფულადი საშუალებები) დგინდება ანალოგიურ მარაგებთან შედარებით.

მარაგების ფაქტიური თვითღირებულება, რომლის მიხედვითაც ისინი მიღებულია აღრიცხვაში, ცვლილებებს არ ექვემდებარება. სავაჭრო-სადისტრიბუციო სანარმოებს აქეთ უფლება თვითღირებაში ჩართონ მარაგების მომზადებასა და ტრანსპორტირებაზე განეული ხარჯები. საქონელი, რომელიც ორგანიზაციამ გასაყიდად შეიძინა, ფასდება შეძენის ღირებულებით.

საცალო ვაჭრობის ორგანიზაციას შეუძლია ანარმოს საქონელი საცალო გასაყიდი ღირებულებით ფასდაკლების გათვალისწინებით.

მარაგები, რომლებიც არ ეკუთვნის ორგანიზაციას, მაგრამ შეთანხმების პირობის საფუძველზე იმყოფება მისი განკარგვის ქვეშ, ფასდებიან შეთანხმების შედეგად დადგებილი ღირებულებით.

იმ მარაგების ღირებულებას, რომლის ფასი ყიდვისას უცხოურ ვალუტაში განისაზღვრა, გაიანგარიშებენ ეროვნულ ვალუტაში შეფასების თარიღისათვის ეროვნული ბანკის მიერ დადგენილი კურსით.

საკონტროლო შეკითხვები

1) რა მეთოდების გამოყენებას ეფუძნება ხარჯვითი მიდგომა?

2) რის საფუძველზე განისაზღვრება არამატერიალური აქტივების სასარგებლო გამოყენების ვადა?

3) რა თანმიმდევრობით ხდება არამატერიალური აქტივების შეფასება?

4) რა მეთოდით განისაზღვრება კაპიტალიზაციის განაკვეთი გუდვილის შეფასებისას?

5) რომელი ხარჯები იწოდება არამატერიალური აქტივების შექმნისას ფაქტიურ ხარჯებად?

6) რომელი მატერიალური ფასეულობები მიეკუთვნებიან სასაქონლო მატერიალურ მარაგებს?

7) რას ნიშნავს შეკვეთის პარტიის ოპტიმალური სიდიდის შერჩევა?

8) რას წარმოადგენს სასაქონლო-მატერიალური მარაგების ფაქტიური თვითღირებულება?

9) რომელი ღირებულებით აფასებენ ორგანიზაციების მიერ გასაყიდად წარმოებულ პროდუქციას?

10) რა ფაქტორების გავლენით ადგენენ იმ მარაგების თვითღირებულებას, რომელსაც უშუალოდ სანარმოში აწარმოებენ?

ტანსტაბი თვითშეფასებისთვის

ტესტი №1.

ეკონომიკურ პრინციპს, რომლის თანახმადაც რესურსების ყოველი დამატებითი ერთეულის წარმოების ძირითადი ფაქტორის ზრდა ეფექტურია მანამ, სანამ წმინდა უკუგება იზრდება ხარჯების ზრდასთან შედარებით, ეწოდება:

- ა) წარმოების ფაქტორთა პრინციპი;
- ბ) პროპორციულობის პრინციპი;
- გ) ზღვრული მწარმოებლურობის პრინციპი;
- დ) მოთხოვნისა და მიწოდების პრინციპი.
- ე) კონკურენციის პრინციპი.

ტესტი №2

ეკონომიკურ პრინციპს, რომლის თანახმადაც სანარმოს მაქსიმალური ღირებულება განისაზღვრება იმ უმცირესი ფასით, რომლითაც შეიძინება ექვივალენტური სარგებლის მომტანი სხვა სანარმო, ეწოდება:

- ა) შენაცვლების პრინციპი;
- ბ) ბაზრის მოთხოვნებთან შესაბამისობის პრინციპი;
- გ) მოლოდინის პრინციპი;
- დ) წარჩენი პროდუქტიულობის პრინციპი;
- ე) ზღვრული მწარმოებლურობის პრინციპი.

ტესტი №3

წარჩენი პროდუქტიულობის პრინციპის თანახმად, სამეურნეო საქმიანობის შემოსავლის ნაშთის გადახდა უნდა მოხდეს:

- ა) სამუშაო ძალის მფლობელზე;
- ბ) მანქანების, მონყობილობებისა და შენობების მფლობელებზე;

- გ) სამენარმეო უნარის მფლობელზე;
- დ) მინის მფლობელზე;
- ე) მზა პროდუქციის მფლობელზე.

ტესტი №4

რომელი ეკონომიკური პრინციპი ამტკიცებს, რომ ერთნაირი სარგებლიანობის და შემოსავლიანობის რამდენიმე ობიექტის არსებობისას მეტი მოთხოვნით სარგებლობს ის ობიექტები. რომელთაც მინიმალური ფასი აქვთ:

- ა) შენაცვლების პრინციპი;
- ბ) შესაბამისობის პრინციპი;
- გ) ცვლილებების პრინციპი;
- დ) ყველაზე სრულყოფილად და ეფექტიანად გამოყენების პრინციპი;
- ე) ყველა ზემოთ ჩამოთვლილი.

ტესტი №5

ქვემოთ ჩამოთვლილი მონაცემებიდან რომელსა არ ახდენს გავლენას სანარმოს ღირებულების შეფასების სიდიდეზე?

- ა) სანარმოს სამეურნეო საქმიანობიდან შემოსავლების ოდენობა;
- ბ) შემოსავლების მიღების რისკის ხარისხი;
- გ) სანარმოზე კონტროლის ხარისხი, რომელსაც ღებულობს მყიდველი;
- დ) სანარმოს ქონების ლიკვიდურობა;
- ე) ყველა ფაქტორი ახდენს გავლენას სანარმოს ღირებულების შეფასების სიდიდეზე.

ტესტი №6

ქვემოთ ჩამოთვლილთაგან რომელი არ შეესაბამება საბაზლო ღირებულების განმარტებას?

- ა) გარიგების ყველაზე ალბათური ფასი;
- ბ) მყიდველსა და გამყიდველს აქვთ ტიპური მოტივაცია;
- გ) გაყიდვა ხდება კრედიტით, განვადების გადახდით;
- დ) გარიგების ფასი გაიანგარიშება კონკრეტული თარიღისათვის;
- ე) მყიდველი და გამყიდველი საკმარისად არიან ინფორმირებული გარიგების პირობებზე.

ტესტი №7

ქვემოთ ჩამოთვლილთაგან რომელი არ შეესაბამება სალიკვიდაციო ღირებულების განსაზღვრებას?

- ა) ღირებულება, რომელიც გამოითვლება სანარმოს აქტივების ცალკ-ცალკე რეალიზაციის საფუძველზე;
- ბ) ეს არის სხვაობა სანარმოს აქტივების გაყიდვიდან მიღებულ ამონაგებსა და ხარჯებს შორის
- გ) ღირებულება, გაანგარიშებული კონკრეტული თარიღისათვის;
- დ) ღირებულება, რომელშიც გათვალისწინებულია კონკრეტული ინვესტიციის ინდივიდუალური მოთხოვნები;
- ე) ღირებულება, რომელიც გამოითვლება დაბანკოტების მდგომარეობაში არსებული სანარმოსათვის.

ტესტი №8

ღირებულების რომელი სახე ეყრდნობა პრინციპს, რომლის თანახმადაც უნდა მოხდეს განადგურების რისკის ქვეშ მყოფი სანარმოს ქონების შეცვლა ან ობიექტთა კლავნარმობა:

- ა) საინვესტიციო ღირებულება;
- ბ) დასაბეგრი ღირებულება;
- გ) სადაზღვევო ღირებულება;
- დ) სალიკვიდაციო ღირებულება;

ე) საბაზრო ღირებულება.

ტესტი №9

კონკრეტული ინვესტორის ინტერესების გათვალისწინებით მიღებული ბიზნესის (სანარმოს) ღირებულებას ეწოდება:

- ა) მოქმედი სანარმოს ღირებულება;
- ბ) საინვესტიციო ღირებულება;
- გ) საბაზრო ღირებულება;
- დ) საბალანსო ღირებულება.

ტესტი №10

ეკონომიკური პრინციპი, რომელიც ამტკიცებს, რომ რამდენიმე მსგავსი ან თანაზომიერი ობიექტია არსებობისას, ის სარგებლობს მოთხოვნით, რომელსაც აქვს უმცირესი ფასი, არის:

- ა) შენაცვლების პრინციპი;
- ბ) შესაბამისობის პრინციპი;
- გ) რეგრესიისა და პროგრესიის პრინციპი;
- დ) ცვლილებათა აპრინციპი;
- ე) კონკურენციის პრინციპი.

ტესტი №11

ბიზნესის შეფასების რომელი მიდგომა ეფუძნება მოლოდინის ეკონომიკურ პრინციპს?

- ა) შედარებითი;
- ბ) ხარჯვითი;
- გ) შემოსავლითი;
- დ) ქონებრივი.

ტესტი №12

მოუხედავად იმისა, რომ ბიზნესის შეფასებისას მნიშვნელოვანია წარსული მაჩვენებლები და ახლანდელი მდგომარეობა. სწორედ მომავალი იძლევა ბიზნესის ახალ ღირებულებას. ამ მტკიცებულებას ასახავს:

- ა) ალტერნატიულობის პრინციპი;
- ბ) შენაცვლების პრინციპი;
- გ) მოლოდინის პრინციპი;
- დ) წარჩენი პროდუქტიულობის პრინციპი;
- ე) კონკურენციის პრინციპი.

ტესტი №13

ქვემოთ მოყვანილი ღირებულების სახეებიდან რომელია „გამოყენებაში ღირებულების“ სინონიმი?

- ა) ობიექტური ღირებულება;
- ბ) ყველაზე ალბათური ფასი;
- გ) კონკრეტული გამოყენებლის ღირებულება;
- დ) სალიკვიდაციო ღირებულება;
- ე) ყველა პასუხი სწორია.

ტესტი 14

ქვემოთ ჩამოთვლილ მეთოდთაგან რომელი ეყრდნობა შენაცვლების ეკონომიკურ პრინციპს?

- ა) კომპანია ანლოგის მეთოდი;
- ბ) შემოსავლების კაპიტალიზაციის მეთოდი;
- გ) სალიკვიდაციო ღირებულების მეთოდი;
- დ) ხარჯების მეთოდი.
- ე) დისკონტირებული ფულადი ნაკადების მეთოდი.

გამოყენებულ ტერმინთა განმარტება

ა

აქტივები – სანარმოს განკარგულებაში არსებული მატერიალური და არამატერიალური რესურსებია, რომლებიც წარსულში განხორციელებული სამეურნეო საქმიანობის შედეგს წარმოედგენენ და მათგან სანარმო მომავალში ეკონომიკური სარგებლის მიღებას მოელის.

აქტივები არასაბრუნავი (გრძელვადიანი) – სანარმოს ქონებრივი ფასეულობების ერთიანობა, რომლებიც მონაწილეობენ მრავალ სანარმოო პროცესში და ტავიანთი ღირებულება თანდათანობით გადააქვთ ახლადშექმნილ პროდუქციაზე. პრაქტიკაში ისინი ხანგრძლივი გამოყენების აქტივებია.

აქტივები საბრუნავი (მიმდინარე) – სანარმოს აქტივებია, რომლებიც მიმდინარე სანარმოო პროცესს ემსახურებიან და თავიანთი ღირებულება მთლიანად გადააქვთ ახლადშექმნილ პროდუქციაზე.

აქტივები მატერიალური – აქტივთა ჯგუფი, რომელთაც მატერიალური, ხელშესახები ფორმა აქვთ. მას მიეკუთვნება: ზირითადი საშუალებები,

აქტივები ფინანსური – სანარმოს აქტივები, რომლების ნაღდი ფულის და სხვადასხვა ფინანსური ინსტრუმენტების სახითაა წარმოდგენილი: ფულადი აქტივები და მათი ექვივალენტები უცხოურ ვალუტაში, დებიტორული დავალიანებები, მოკლევადიანი და გრძელვადიანი ფინანსური ინვესტიციები.

აქტივები არამატერიალური – აქტივები, რომელთაც მოაქვთ შემოსავალი გრძელვადიან პერიოდზე და არ გააჩნიათ ხელშესახები მატერიალურ-ნივთობრივი ფორმა – გუდვილი, ქონებრივი უფლებები, ინტელექტუალური საკუთრება და ა.შ.

აქციონერული კაპიტალი – სააქციო საზოგადოების საწესდებო კაპიტალი, რომლის სიდიდეც განისაზღვრება წესდებ-

ბით. იქმნება მოზიდული კაპიტალისა და აქციების გამოშვების ხარჯზე.

აქცია – სააქციო საზოგადოების მიერ გამოშვებული ფასიანი ქაღალდი, რომელიც მფლობელს საშუალებას აძლევს მართვაში მონაწილეობის და დივიდენდების მიღების უფლებას.

აქცია სახელობითი– აქცია, რომელზეც მითითებულია მისი მფლობელის ვინაობა. ვრცელდება ღია ხელნერთით. შეიძლება იყოს ჩვეულებრივი და პრივილეგირებული.

აქცია წარმომადგენლობითი– აქციაზე არაა მფლობელის სახელი მითითებული. შეიძლება იყოს ჩვეულებრივი და პრივილეგირებული.

აქცია ჩვეულებრივი– აქცია არაფიქსირებული დივიდენდით, რომელიც განისაზღვრება აქციონერთა შეკრებაზე პრივილეგირებული აქციონერებისათვის დივიდენდების გადახდის შემდეგ.

აქცია პრივილეგირებული – აქცია, რომლის დივიდენდი ფიქსირდება განსაზღვრული პროცენტის სახით, რომელიც გაიცემა კომპანიის მოგების სიდიდისგან დამოუკიდებლად. პრივილეგირებულ აქციას არ აქვს ხმის უფლება და შესაბამისად, მისი მფლობელი არ მონაწილეობს მართვაში.

ანალოგი – ობიექტი, შესაფასებელი ობიექტის მსგავსი ან იდენტური.

ანტიკრიზისული მართვა– არის სანარმოს ეკონომიკური ნონასწორობის მისაღწევად ქმედებების ერთობლიობა.

არენდა– იუიდიულად გაფორმებული ფლობის ან მართვის უფლება, რის საფუძველზეც უძრავი ქონების მფლობელი არენდის გადასახადის სანაცვლოდ საკუთარი უძრავი ქონების ობიექტის ფლობის უფლებას გადასცემს მიზნობრივი გამოყენებისთვის მითითებული ვადით.

ბ

ბალანსი– ასახავს ეკონომიფური სუბიექტის ფინანსურ მდგომარეობას დროის კონკრეტული მომენტისათვის.

ბიზნესი– საქმიანობის ნებისმიერი კანონიერი სახე, რომელსაც მოაქვს შემოსავალი

გ

გუდვილი– ფირმის საქმიანი რეპუტაცია, არამატერიალური აქტივების ნაწილი, რომელიც განპირობებულია საქმიანი ურთიერთობებით, საფირმო ნიშნით.

გორდენის მოდელი – ბიზნესის ობიექტის შეფასების ფორმულა პოსტპროგნოზირებულ პერიოდში წლიური შემოსავლების კაპიტალიზაციისათვის, გაანგარისებული, როგორც სხვაობა დისკონტირების განაკვეთსა და შემოსავლების გრძელვადიან ტემპს შორის.

გადახდისუნარობა – სანარმოს არამდგრადი ფინანსური მდგომარეობა.

გამოსყიდვის ვადა (პერიოდი) – დრო, რომელის საჭიროს საინვესტიციო პროექტიდან შემოსაცლის მისაღებად.

დ

დივიდენდი– საქციო საზოგადოების მოგების ნაწილი, რომელსაც აქციის მფლობელებს უხდინან.

დისკონტირება– მოსალოდნელი ფულადი ნაკადების მიმდინარე ღირებულებაში მოყვანა.

დისკონტირების განაკვეთი – პროცენტული განაკვეთი, რომელიც გამოიყენება მომავალი ფულადი ნაკადების მოსაყვანად შეფასების თარიღისთვის მიმდინარე ღირებულებაში.

დისკონტირებული ფულადი ნაკადები– მომავალი ფულადი შემოსავლების ან ხარჯების მიმდინარე ღირებულება.

დარგობრივი კოეფიციენტის მეთოდი – ფასისა და იმ ეკონომიკური მაჩვენებლების თანაფარდობა, რომლებიც გაან-

გარიშებულია მცირე ბიზნესის სანარმოების გაყიდვების შესახებ გამოქვეყნებული სტატისტიკური მონაცემების საფუძველზე, მათი დარგობრივი კოეფიციენტის გათვალისწინებით.

დაბანდების პრინციპი – მდგომარეობს იმაში, რომ სანარმოს ღირებულების შეფასებისათვის აუცილებელია განისაზღვროს ნარმოების იმ თითოეულ ფაქტორსა და უმნიშვნელოვანეს ელემენტებში დაბანდება, რომლებიც ქმნიდნენ აღნიშნული სანარმოს შემოსავლებსა და სარგებლიანობას.

დაძველება – ღირებულების დაკარგვა ფიზიკური, ტექნოლოგიური, ესთეტიკური და სხვა გარემო ფაქტორების ზემოქმედების გამო ობიექტის სარგებლიანობის შემცირების.

2

ეკონომიკური ცვეთა – უძრავი ქონების ობიექტის ღირებულების შემცირება არასასურველი გარე ფაქტორების ზემოქმედებით.

3

ვალდებულება – ორგანიზაციის დავალიანება არსებული თარიღისათვის, რომელიც წარმოიქმნა მისი სამეურნეო საქმიანობის პროცესში, რომლის გადახდაც სავალდებულოა.

თ

თვითღირებილება – საქონლის წარმოებაზე განეული პირდაპირი და ირიბი დანახარჯების ერთობლიობა.

ი

ინვესტირებული კაპიტალი – გრძელვადიან პერსპექტივაზე შეფასებული სანარმოს ვალდებულებებისა და საკუთარი კაპიტალის ჯამი.

ინვესტიცია – სანარმოში დაბანდებული ფინანსური და მატერიალურ-ტენიკური საშუალებები ეკონომიკური, ეკოლოგიური სოციალური ან პოლიტიკური სარგებლი მოტანის მიზნით.

ინტელექტუალური საკუთრება – მოქალაქის ან იურიდიული პირის უფლება ინტელექტუელუსი საქმიანობის შედეგებზე.

იურიდიული პირი – სანარმო, რომელიც გამოდის სამოქალაქო სუბიექტის სახელით, აქვს დასახელება და ბეჭედი, აქვს ანგარიში ბანკში, და პასუხისმგებელია თავისი ქონებით.

3

კაპიტალიზაცია – შემოსავლების გადათვლის პროცესი, რომელიც მისი ღირებულების განსაზღვრის საშუალებას იძლევა.

კაპიტალი – 1) ფულადი საშუალებების ერთიანობა, რომელიც გათვალისწინებულია ინვესტირებისთვის, წარმოების იმ საშუალებების რომელიც გამოიყენება საქონლისა და მომსახურეობის შექმნის პროცესში. 2) დაგროვების გზით შექმნილი საქონლური ან ფულადი საშუელებები, რომლის წარმოებაში ჩართვით ეკონომიკური სარგებლის მიღებაა შესაძლებელი.

კონტროლის პრემია – ქონების ფულადი გამოხატულება, რომელიც განპირობებულია აქციების საკონტროლო პაკეტის ფლობით.

კაპიტალდაბანდება – ახალი ძირითადი ფონდების შექმნაზე, გაფართოებაზე, რეკონსტრუქციაზე, ტექნიკუს გადაიარაღებაზე განეული ხარჯების ერთობლიობა, ასევე არასამეწარმეო სფეროშიც.

კორექტირება – მისამატებელი ან გამოსაკლები თანხა, ან პროცენტული მაჩვენებელი, რომელიც ითვალისწინებს განსხვავებას შესაფასებელ და შესაბამის ობიექტებს შორის განსხვავებას.

კაპიტალიზაციის მეთოდი – სანარმოს საბაზრო ღირებულების განსაზღვრის მეთოდი ნლიური შემოსავლის გაყოფით ამ შემოსავლის შესაბამის კაპიტალიზაციის კაპიტალიზაციის განაკვეთზე.

კუმულაციური მონყობის მეთოდი – დისკონტირების ან კაპიტალიზაციის განაკვეთის გაანგარიშება, რომლის დროსაც ურისკო საპროცენტო განაკვეთს უმატებენ აღნიშნული სანარმოსთვის საინვესტიციო რისკის პრემიას.

კაპიტალიზაციის განაკვეთი – საპროცენტო განაკვეთი, რომელიც გამოიყენება შემოსავლების ობიექტის საბაზრო ღირებულებაზე გადასანგარიშებლად.

კაპიტალიზაციის მეთოდი – სანარმოს საბაზრო ღირებულების განსაზღვრა ნლიური შემოსავლის გაყოფით აღნიშნული შემოსავლის შესაბამის კაპიტალიზაციის განაკვეთზე.

ლ

ლიკვიდურობა – 1) სანარმოს შესაძლებლობა, დროულად დაფაროს საგადასახადო ვალდებულებები. 2) აქტვის ფულად სწრაფად გადაქცევის უნარი.

მ

მთლიანი რენტული მულტიპლიკატორი – სასუალოსტატისტიკური თანაფარდობა ობიექტის გაყიდვის საბაზრო ფასსა და შემოსავლის მომტანი უძრავი ქონებიდან მიმდინარე (ან მომავალ) შემოსავლებს შორის.

მოძრავი ქონება – ქონება, რომელის გადაადგილებაც დანაკარგების გარეშეა შესაძლებელი.

მინის ნაკვეთი – მინის ზედა ფენის ნაწილი, რომელსაც აქვს ფიქსირებული საზღვრები, ადგილმდებარეობა და ასახულია სახელმწიფოს მინის კადასტრში.

მულტიპლიკატორი – კოეფიციენტი, რომელიც გამოხატავს თანაფარდობას სანარმოა ფასსა და მის ფინანსურ მაჩვენებლებს შორის.

მოლოდინის პრინციპი – ამ პრინციპის თანახმად საბაზრო ღირებულება განისაზღვრება როგორც იმ მომავალი შემოსავლებისა და მოგების მიმდინარე ღირებულება, რომლების მიღებას განაპირობებს აღნიშნული სანარმოს ფლობის უფლება.

მიმდინარე ღირებულება – მოკლევადიანი ვალდებულებები, რომლებიც დაფაული უნდა იქნას მიმდინარე წლის განმავლობაში

მიმდინარე აქტივები – მოიცავს ფულად საშუალებებს, მოკლევადიან ინვესტიციებს, მოკლევადიან მოთხოვნებს, სასაქონლო-მატერიალურ ფასეულობებს.

ნ

ნოუ-ჰაუ – სრულად ნაწილობრივ კონფიდენციალური ეკონომიკური, ტექნიკური, მმართველობითი ან ფინანსური ცოდნა და გამოცდილება, რომელიც მისი მფლობელისთვის გარკვეული შემოსავლის მიღების საფუძველია.

პ

პასივი – ბუღალტრული ბალანსის ნაწილი, რომელიც ასახავს აქტივის წარმოქმნის წყაროებს

პოტენციური მთლიანი შემოსავალი – ფულადი შემოსავლები, რომლების მიღებაც შესაძლებელი იქნებოდა ქონების ყველა ერთეულის არენდით გაცემის და მისგან შემოსავლების მიღების შემთხვევაში.

რ

რევერსია – ობიექტის ნარჩენი ღირებულება შემოსავლების შეჩერების ან შეწყვეტის შემდეგ.

რენტაბელობა – მაჩვენებელი, რომელიც გამოხატავს მოგების შეფარდებას კაპიტალთან.

ს

საბაზრო ღირებულება – მისაღები ფასი, რომლითაც ობიექტი შეიძლება გასხვისებული იქნას ღია ბაზარზე კონკურენციის პირობებში, როცა მხარეები ფლობენ შესაბამის საჭირო ინფორმაციას, მოქმედებენ წინდახედულად.

საბაზრო ფასი – ფულადი თანხა, გადახდილი გარიგების შედეგად.

საგირავნო ღირებულება – ღირებულების სპეციალური სახე, რომელსაც გაიანგარიშებენ ბანკები საბაზრო ღირებულების საფუძველზე გირაოსთვის წარმოდგენილ სანარმოს ქონებაზე.

საკუთრება – სხვადასხვა სუბიექტებს (ფიზიკურ და იურიდიულ პირებს) შორის ურთიერთობა საკუთრების კუთვნილებისა და წარმოების შედეგების საფუძველზე. წარმოიქმნება ფლობის, განკარგვის, გამოყენების უფლებით.

საინვესტიციო ღირებულება – ობიექტის ღირებულება კონკრეტული ინვესტორისათვის, რომელიც განისაზღვრება ინვესტირების მიზნებიდან გამომდინარე შემოსავლიანობის გათვალისწინებით.

საბრუნავი კაპიტალი – კაპიტალის ნაწილი, რომელსაც მოკლე საბრუნავი პერიოდი აქვს (ფული სალაროში, სასაქონლო-მატერიალური მარაგები და ა.შ.)

საკრედიტო რისკი – იმის ალბათობა, რომ დამქირავებელი არ შეასრულებს თავის ვალდებულებას კრედიტორის წინაშე საკრედიტო შეთანხმების თავდაპირველი პირობების შესაბამისად.

საოპერაციო ხარჯები – უძრავი ქონების ექსპლოატაციაზე განეული მომდინარე ხარჯები, რომელბის აუცილებელია შემოსავლების მიღების უზრუნველსაყოფად.

სალიკვიდაციო ღირებულება – ფულადი თანხა, რომელიც წარმოადგენს სხვაობას სანარმოს ლიკვიდაციისას მისი აქტივების რეალიზაციით მიღებულ შემოსავლებსა და ლიკვიდაციის ხარჯებს შორის.

სანარმოს შეფასება – მისი ღირებულების ფულად ფორმაში გამოხატვა. ის შეიძლება იყოს მისი გასაყიდი ფასი. ღირებულება უნდა ასახავდეს სანარმოს, როგორც საქონლის, თვისებებს: ა) სარგებლიანობა მყიდველისთვის და ბ) ამ სარგებლიანობის შექმნის ხარჯები.

სანარმო – ქონებრივი ობიექტი და სამეურნეო საქმიანობის განსაზღვრული ორგანიზაციულ-სამართლებრივი ფორმა, რომელიც ეწევა წარმოებას, რეალიზაციას ან მომსახურებას.

უ

უძრავი ქონება – მიწა და ქონება, რომელიც მკვეთრად და დაკავშირებული მიწასთან.

ფ

ფულადი ნაკადები – სანარმოს ფულადი საშუალებების ერთიანობა შემოსვლისა და გასვლის მომენტში. ფულადი ნაკადების ფორმირება ხდება წმინდა მოგების, საამორტიზაციოანარიცხების და ა.შ. ხარჯზე.

ფასდაკლება დაბალი ლიკვიდურობისთვის – სიდიდე, რომლითაც ამცირებენ ობიექტის საბაზრო ღირებულებას, რათა ასიასხის მისი დაბალი ლიკვიდურობა.

ფინანსური ლევერიჯი – განისაზღვრება მოზიდული საშუალებების უძრავი ქონებისა და სხვა აქტივების შესაძენად გამოყებენის ხარისხით. გაანგარიშებები აჩვენებს, რომ საქარმოე პასივებში მოზიდული კაპიტალის წილის ზრდა მოქმედებს რენტაბელობის ზრდაზე.

ფიზიკური ცვეთა – ქონების ღირებულებისა და სარგებლიანობის შემცირება, რაც გამოწვეულია მისი ელემენტების

თავდაპირველი თვისებების დაკარგვით ბუნებრივი ზემოქმედების, არასწორი ექსპლოატაციის, არასწორი და

ფუნქციონალური ცვეთა – უძრავი ქონების ობიექტის ღირებულების დაცემა, გამოწვეული კონსტრუქციული, დაგეგმვის, აღჭურვილობის მუშაობის ხარისხის თანამედროვე საბაზრო მოთხოვნებთან შეუსაბამობით.

ფასი – ობიექტის ღირებულების გამოხატულება ფულადი ფორმით მასზე მოთხოვნა-მიწოდების კონკრეტულ პირობებში.

ქ

ქონება – მატერიალური და არამატერიალური აქტივები, რომელსაც ეკონომიკური სარგებლის მოტანა შეუძლია.

ღ

ღირებულება – კონკრეტულ ობიექტში განივთებული ნარმოების ფაქტორებზე განეული ხარჯების ფულადი გამოხატულება

შ

შიდა ინფორმაცია – ინფორმაცია, რომელიც ახასიათებს შესაფასებელი ინფორმაციის საქმიანობის ეფექტურობას.

შეფასების თარიღი – თარიღი, რომლის მდგომარეობითაც (ჩათვლით) კეთდება შეფასებაა.

შემოსავლითი მიდგომა – ბიზნესის შეფასების სამი ტრადიციული მიდგომიდან ერთერთი, რომელიც იყენებს ფულადი ნაკადების დისკონტირებისა და ნლიური შემოსავლის კაპიტალიზაციის მეთოდს.

შედარების ერთეული – ზომის ერთეული, რომელიც საერთოა შესაფასებელი და შესაბამისი უძრავი ქონების ობიექტებისთვის.

შედარებითი გაყიდვების მეთოდი – საბაზრო ღირებულების შეფასება შესაბამისი ობიექტების გაყიდვების შედარების გზით, შესაბამისი კორექტირებების შეტანით.

შეფასების ობიექტი – უძრავი და მოძრავი ქონება, არამატერიალური ფა ფინანსური აქტივები, ან ბიზნესი მთლიანობაში.

შეფასების ანგარიში – დადგენილი ფორმის დოკუმენტი, რომელშიც განხილულია ობიექტის ღირებულების შეფასება.

შეფასება – საბაზრო და ნორმატიული მონაცემების სისტემატორი შეკრება და ანალიზი სხვადასხვა სახის ქონების ღირებულების შეფასებისათვის, სახელმწიფო სტანდარტებითა და შეფასების ეთიკის გათვალისწინებით.

შედარებითი მიდგომა – ქომენის შეფასების სამი ტრადიციული მიდგომიდან ერთერთი, რომელიც ეფუძნება გაყიდვების ფასის შედარებას.

ც

ცვეთა – ნებისმიერი სარგებლიანობის დაკარგვა, როცა საბაზრო ღირებულება აღემატება მისი ჩანაცვლების ღირებულებას. ცვეთა აქტივის ღირებულების პერიოდული ჩამონერის საფუძველია.

ცვეთა ფიზიკური – განისაზღვრება ობიექტის ეფექტური ასაკის მიხედვით. მოთხოვნის კლების ინდექსით, მისი ექსპლოატაციის პერიოდში წმინდა შემოსავლების კლებით.

ცვეთა მორალური – განისაზღვრება ობიექტის თანამედროვე ანალოგთან შედარებით.

ძ

ძირითადი კაპიტალი- კაპიტალის ნაწილი, რომელიც წარმოების პროცესში ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში გამოიყენება(მინა, შენობა, აღჭურვილობა, მანქამა-მონყობილობები).

ნ

ნმინდა შემოსავალი – სხვაობა შემოსავლებსა და გასაველებს შორის.

ხ

ხარჯვითი მიდგომა – ქონების შეფასების მიდგომა, რომელიც იყენებს ნმინდა აქტივებისა და სალიკვიდაციო ღირებულებას.

ხარჯები – ფულად ფორმაში გამოხატული სანარმოს გასაველები (ნარმოებასა და რეალიზაციაზე, სამუშაოსა და მომსახურეობაზე).

გამოყენებული ლიტერატურა:

1. მანველიძე რ. სოფლის მეურნეობის სანარმოო პოტენციელის შეფასებისათვის", გამომცემლობა „აჭარა“, 1997;
2. მონტგომერი აუდიტი, საქართველოს პარლამენტთან არსებული აუდიტორული საქმიანობის საბჭო, გამომცემლობა „ფინანსები“, 2002;
3. მანველიძე რ. ზოიძე ი. უნარჩვევები და პრაქტიკა ბიზნესში (სიტუაციების იმიტირება), გამომცემლობა „უნივერსალი“, თბ., 2013 ;
4. Джеймс Р. Хитчнер. Три подхода к оценке стоимости бизнеса, М., Маросейка, 2008;
5. Есипов В. Е., Маховиков В.В., Терехов В.В. Оценка бизнеса. 2-е изд. СПб. Питер, 2008 (Серия – Учебное пособие);
6. Иванова Е.Н. Оценка стоимости недвижимости. – Ъ. Кно-Рус, 2008;
7. организация и методы оцeики предприятия (бизнеса), Учебник/под ред. В. М. Кокошина, – Ъ. ИКФ „ЭКМОС“, 2005;
8. Рутгайзер В.М., Оценка стоимости бизнеса. Учеб. Пособие, 2-е изд., Маросейка, 2008;
9. Чеботарев Н.Ф. Оценка стоимости бизнеса. Учебник. „Дашков и К⁰“, Москва, 2009;

10. Понков В. П. , Евстафьева Е. В. Оценка бизнеса. Схемы и таблицы. Правовые аспекты. Виды стоимости предприятия. СПб. Питер, 2007.

რეზო მანველიძე
ი ა მესხიძე

ბიზნესის შეფასების საფუძვლები
(კითხვა-პასუხებში)

ტირაჟი 150



გამომცემლობა „უნივერსალი“

თბილისი, 0179, ი. ჯავახიშვილის გამზ. 1, ☎: 2 22 36 09, 5(99) 17 22 30
E-mail: universal@internet.ge

ISBN 978-9941-22-088-3



9 789941 220883