

ლაშა ჩიბურდანიძე - ასოცირებული პროფესორი  
სსიპ სამცხე-ჯავახეთის სახელმწიფო უნივერსიტეტი,  
ბიზნესის ადმინისტრირების ფაკულტეტი  
ელ-ფოსტა: chiburdanidzelasha@sjuni.edu.ge

### ბიზნესის ღირებულების შეფასების დანახარჯებრივი მიდგომის საკითხისათვის

**შესავალი.** ბიზნესის თანამედროვე მართვა კომპლექსურ მიდგომას საჭიროებს, მათში ბიზნესის შეფასებითი ღირებულების განსაზღვრას დიდი მნიშვნელობა და მოთხოვნილება აქვს. ამ მაჩვენებლის განსაზღვრა აუცილებელია ისეთი საკითხების გადასაწყვეტად როგორცაა: ინვესტირება, საკრედიტო რესურსების მოზიდვა, დაზღვევის განხორციელება. ბიზნესის ყველა მესაკუთრის მიზანი საკუთრების ღირებულების ზრდაა საკუთარი სარგებლის ზრდასთან ერთად. ბიზნესის ღირებულების შეფასება ბიზნესის მართვის ერთ-ერთი აუცილებელი ინსტრუმენტი ინსტრუმენტი გახდა საბაზრო ეკონომიკის პირობებში.

კვლევის მიზანი: მიმდინარე ბიზნესის ღირებულების შეფასების დანახარჯებრივი მიდგომის მეთოდების გამოკვლევა და მასზე მოქმედი ფაქტობრივი განსაზღვრა.

ბიზნესის ღირებულების შეფასების მსოფლიო გამოცდილება ერთ საუკუნეზე მეტ პერიოდს მოიცავს. მის საფუძველს ფ. მოდელიანის, მ. მილერის შემუშავებული დაყვანილი ღირებულების თეორია წარმოადგენს.

ბიზნესის ღირებულებით შეფასებაზე მოთხოვნის ზრდის ერთ-ერთი მიზეზი მდგომარეობს იმაში, რომ თანამედროვე ბუღალტრული აღრიცხვა, მისი პრინციპები, საბალანსო მაჩვენებლები ვერ ასახავს აქტივების რეალურ ღირებულებას.

ისტორიულად გამოიყო ბიზნესის ღირებულების შეფასების სამი ტრადიციული მიდგომა :

- დანახარჯობრივი ანუ ქონებრივი;
- შემოსავლებრივი;
- შედარებრივი (საბაზრო).

ქართულ ენაზე არსებულ ლიტერატურულ წყაროებში ბიზნესის შეფასების მიდგომებში გამოიყენება

ტერმინები მაგალითად დანახარჯის მიდგომა ან დანახარჯებითი მიდგომა ჩემი აზრით პროცესის რეალურად წარმომჩენი ქართულ ენაზე არის ტერმინები დანახარჯებრივი, შემოსავლებრივი და შედარებრივი

ბიზნესის ღირებულების შეფასების პროცესში უპირველესად უნდა გავერკვეთ ბიზნესის შეფასების ღირებულების სახეებში. საბაზრო ღირებულებათა სახეებია: საბაზრო, საინვესტიციო, მიმდინარე ანუ აღდგენითი, სალიკვიდაციო ღირებულებები.

საბაზრო ღირებულება უნდა განვიხილოთ როგორც ორგანიზაციის ყველა ქონების ღირებულება,იმ შემოსავლების გათვალისწინებით რომელიც შესაძლებელია მივიღოთ მომავალში მისი გაყიდვიდან, ეს ღირებულება უდევს საფუძვლად ბიზნესის ღირებულების ე.წ.ექსპრეს შეფასებას „ 1-2 წლის მოგებას + ქონება.“ ბიზნესის შეფასება ამ ღირებულებით უნდა განვსაზღვროთ მაშინ, როცა ჩვენ გვინტერესებს ჩვენი ბიზნესის ადგილი ბაზარზე:ბიზნესის გაყიდვისას, განვითარების ხანგრძლივი სტრატეგიის დაზუსტებისას , ბიზნესის შერწყმის და შთანთქმის პროცესებში.

ბიზნესის შეფასება საინვესტიციო ღირებულებით განისაზღვრება მაშინ როცა მფლობელების წინაშე დგება საინვესტიციო პროექტების ჩაშვებაზე გადაწყვეტილების მიღება ან როდესაც ინვესტორები ბიზნესს განიხილავენ საშუალებების დაბანდების ობიექტად. ასეთ შემთხვევაში პროგნოზირებადი შემოსავლების მიხედვით ინვესტიციებიდან ,ბიზნესის ღირებულება შეიძლება იყოს მეტი ან ნაკლებიც ვიდრე საბაზრო.

მიმდინარე (აღდგენითი) ღირებულება - გულისხმობს ბიზნესის შექმნის და ფუნქციონირების ყველა დანახარჯს აქტივების ჩათვლით.ბიზნესის ღირებულების ასეთი მიდგომით შეფასება საჭიროა მაშინ როცა მიიღება გადაწყვეტილება: ბიზნესის ქონების დაზღვევისას, დამფუძნებლების მოთხოვნით აქტივების გადაფასებისას.

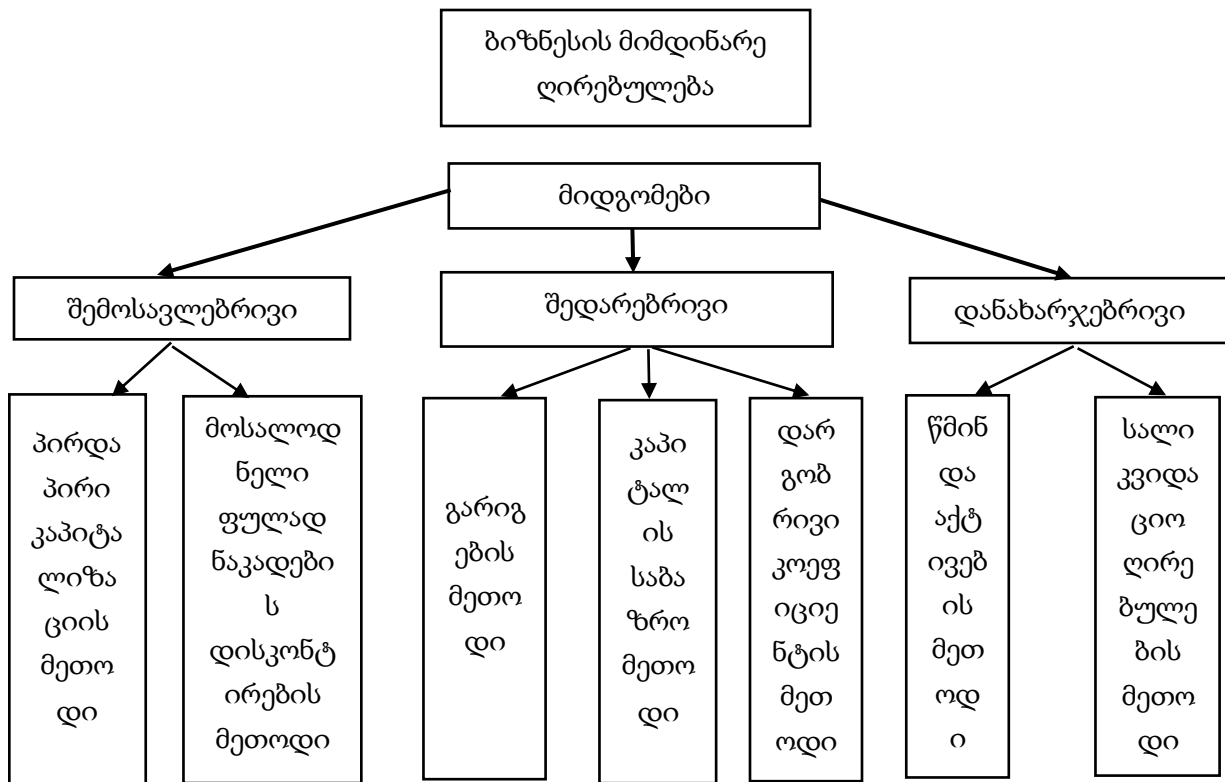
ბიზნესის სალიკვიდაციო ღირებულება წარმოადგენს ღირებულებას ფულად გამოსახულებაში მის გაყიდვასთან დაკავშირებული ყველა ხარჯის გამოკლებით. ღირებულების ასეთი შეფასება საჭიროა, როდესაც სხვადასხვა გარემოებათა გამო ბიზნესის

ლიკვიდაციაც უნდა მოხდეს უმოკლეს ვადებში, ასეთი პროცესი მოქმედებს ღირებულების სიდიდეზე ის შეიძლება ნაკლების აღმოჩნდეს საბაზროზე.

ბიზნესის ღირებულების 3 საბაზო მიდგომა თავისი 7 მეთოდით სქემის სახით შეიძლება ასე გამოვხატოთ:

სქემა 1:

ბიზნესის შეფასებითი ღირებულების მიდგომები და მეთოდები



წყარო:

**ძირითადი ნაწილი.** ნებისმიერ ფიზიკურ და იურიდიულ პირს ყოველთვის ჰქონდა და დღეისათვისაც აქვს მოთხოვნა იცოდეს თავისი საკუთარი კაპიტალის, ბიზნესის ღირებულება და ერკვეოდეს საკუთარი კაპიტალის ცვლილების ტენდენციების საკითხში. დღეისათვის მათ უკვე აღარ აკმაყოფილებს ემპირიული წარმოდგენა საკუთარ კაპიტალზე. ის მუდამ დაინტერესებულია იცოდეს რა ღირს მისი საკუთრების ობიექტი, მისი წილი ქონებაში, რას მიიღებს საკუთრებაში არსებული ქონების გაყიდვიდან.

ობიექტების ღირებულების შეფასება -წარმოადგენს საკუთრებაში არსებული ობიექტის ღირებულების მოწესრიგებულ , მართლზომიერ, მიზანმიმართულ პროცესს

ღირებულების ფულად გამოსახულებაში(საზომში) ასახვისათვის. ბიზნესის (კომპანია, საწარმო, ფირმა, ცალკეული მატერიალური და არამატერიალური აქტივი, წილი კაპიტალში და ფასიან ქალაქებში) ღირებულების შეფასების ობიექტების არსებული ჩამონათვალია.

დანახარჯებრივი მიდგომა ბიზნესის ღირებულების შეფასებისას განიხილავს საწარმოს ღირებულების შეფასების მომენტისათვის წარსულში მასზე გაწეული ხარჯების მიხედვით. ამ მეთოდის გამოყენებისას ბიზნესი უნდა განვიხილოთ როგორც ერთი მთლიანი კომპლექსი, დაფუძნებული და გამოყენებული კომერციული საქმიანობისთვის. ბიზნესის ღირებულება აქ განისაზღვრება ამ მიზნებისათვის მობილიზებული რესურსების საბაზრო ფასებში გადაფასების გზით. ეს ნათლად მიუთითებს იმაზე რომ შეფასებას ექვემდებარება უკვე გაწეული ხარჯები. შეფასების პროცესში გვერდს უვლით საქმიანობის ისეთ ძირითად ეკონომიკურ მაჩვენებლებს როგორცაა შემოსავლები და მომგებიანობა.

ბიზნესის ღირებულების დანახარჯებრივ მიდგომას, ისე როგორც სხვა მიდგომებს აქვს როგორც უპირატესობები ისე ნაკლოვანებები.

დანახარჯებრივი მეთოდის უპირატესობებია:

- საიმედოა ახალი ობიექტების შეფასებისას;
- მიმზიდველია იმ მეწარმეებისათვის რომლებიც ორიენტირებულნი არიან ახალი მშენებლობისთვის და არა შეძენისათვის;
- ფასდება აქტივები; შეფასება მაქსიმალურად ზუსტად, გაანაგარიშებები ძალზე მარტივი და გასაგებია.

ნაკლოვანებებია:

- გაწეული ხარჯები ყოველთვის არ არის საბაზრო ღირებულების ექვივალენტი;
- შედარებით რთული ხდება მოძველებული შენობა-ნაგებობების აღდგენითი ღირებულების განსაზღვრა.
- ბიზნესის ღირებულებაში მხედველობაში არ მიიღება ბიზნესის განვითარების პერსპექტივები და სხვა.

წმინდა აქტივების მეთოდით ბიზნესის ღირებულების შეფასებისას საჭირო ხდება შემდეგი თანმიმდევრებით ოპერაციების შესრულება:

- უნდა შევავსოთ ბიზნესის არამატერიალური აქტივები;
- გავანალიზოთ სასაქონლო-მატერიალური ფასეულობები, მარაგები;
- შემდეგ დეტალურად ვაფასებთ ისეთ არაფულად აქტივებს როგორცაა დებიტორული დავალიანება.

წმინდა აქტივების მეთოდი, როგორც აღვნიშნეთ გათვლებით მარტივია და ბიზნესის მიმდინარე ღირებულება განისაზღვრება ალგორითმით:

**ბიზნესის ღირებულება = აქტივების საბაზრო ღირებულება-სავალო ვალდებულებები.**

პრაქტიკული ილუსტრაცია: ინდმეწარმის „სილამაზის სალონის ხიზლის“ ბოლო სამი წლის ფინანსური ანგარიშგების მიხედვით ირკვევა შემდეგი ინფორმაცია: სილამაზის სალონი ეკუთვნის ინდმეწარმეს, მასში დასაქმებულია 8 პირი. სალონის საქმიანობის ფინანსური ანგარიშგების შესაბამისად ირკვევა რომ სალონის აქტივების ჯამი შეადგენს 2021 წლისთვის 206,52 ათას ლარს; ბოლო სამი წლის საშუალო წლიური შემოსავალი  $8 \cdot 60 \cdot 350 = 160000$  ლარია, შესაბამისად საშუალო წლიური წმინდა მოგება 47,0 ათასი ლარია. ბოლო წლის ვალდებულებები კი 40.0 ათასი ლარით განისაზღვრა. სალონის აქტივების სტრუქტურა ხასიათდება შემდეგი მონაცემებით:

ცხრილი-1

სილამაზის სალონი „ხიზლის“ აქტივების სტრუქტურა

#	აქტივების დასახელება	პირველდაწყებითი ღირებულება/ათ. ლარი/	ნარჩენი ღირებულება/	სტრუქტურა-%
1	შენობა მიწის ჩათვლით	180,000	152,000	73,7
2	მოწყობილობები	28,20	20,0	9,7
3	მარაგები	9,32	9,32	4,5
4	არამატერიალური აქტივები	8,1	7,0	3,3
5	ფულადი საშუალებები	12,0	12,0	5,8
6	დანარჩენი აქტივები	6,0	6,0	2,9
	სულ აქტივები	243,62	206,32	100

ცხრილი შედგენილია სალონის ბუღალტრული აღრიცხვის ანგარიშგების მონაცემების საფუძველზე

შერჩეული მომსახურების ბიზნესის მიმდინარე ღირებულების განსაზღვრისათვის საჭიროა აქტივების ცალკეული იდენტიფიცირებული ობიექტი შევადგათ საბაზრო ღირებულებით აქ გამოვიყენებთ იმ მეთოდებს რომელიც საბაზრო ღირებულების განსაზღვრის და გაანგარიშების ალგორითმში გვაქვს მოცემული.

ბიზნეს სპეციფიკიდან გამომდინარე სილამაზის სალონის აქტივების სტრუქტურაში როგორც ცხრილი 1- დან ჩანს: 73,7 % მოდის სილამაზის სალონის უძრავ ქონებაზე (მიწის ნაკვეთი რომელზეც სილამაზის სალონი დგას ; თვით სალონის ნაგებობის ღირებულება) 9,7 % მოდის სალონის ძირითადი საშუალებების (სავარძლის თაროს და სარკის კომპლექსები; აბაზანის მოწყობილობა) ღირებულებაზე ; მარაგებზე (ესთეტიკური მასალები) მოდის-4,5% ;რადგან სალონის შეფასების მიზანი მისი ღირებულების განსაზღვრა ხდება არა გაყიდვის მიზნით ისეთი აქტივები როგორცაა არამატერიალური აქტივები(ლიცენზია) და ფულადი საშუალებების საბაზრო ფასები არ იცვლება პირველდაწყებით ღირებულებასთან მიმართებაში.

საბაზრო ღირებულების განსაზღვრის შედეგები ბაზარზე არსებული ფასებით ასეთია. შენობის ღირებულება განისაზღვრა +25%-ით; მოწყობილობების +27%.მარაგის+3%-ით; დანარჩენი აქტივები+4% -ით.ე.ი.პრაქტიკა გვიჩვენებს რომ ბაზარზე აქტივების გაიაფება არ აღრიცხულა და სილამაზის სალონის აქტივების საბაზრო ღირებულება ბიზნესის მიმდინარე ღირებულების განსაზღვრის პროცესში საბოლოოდ ასე ჩამოყალიბდება:

$$152,0*1,25+20,0*1,27+9,32*1,03+6,0*1,04+7,0+12,0=190+25,4+9,60+6,24+7,0+12,0=250,24$$

ათასი ლარი.

მიღებული შეფასების მონაცემით და სალონის ვალდებულებების გათვალისწინებით ამ ბიზნესის შეფასებითი ღირებულება იქნება:

$$250,24-40,0=210,24 \text{ ათას ლარი.}$$

ე.ი. სილამაზის სალონის ბიზნესის შეფასებითი ღირებულება წმინდა აქტივების მიხედვით 210,24 ათასი ლარია.

ასეთი გათვლა გამოგვადგება სალონის დაზღვევის მიზნითაც ე.ი. სილამაზის სალონი „ხიბლი“ შეიძლება დაზრვეული იქნას 210240 ლარად.

ბიზნესის ღირებულების სალიკვიდაციო ღირებულების მეთოდით შეფასება უნდა გამოვიყენოთ მაშინ. როცა უკვე გადაწყვეტილია ბიზნესის ლიკვიდაცია. ხოლო მფლობელებს აინტერესებს ბიზნესის ღირებულების განსაზღვრა მისი სწრაფად რეალიზაციის გამო.

სალიკვიდაციო ღირებულებით შეფასებისას ბიზნესის ღირებულება განისაზღვრება იმავე ალგორითმით როგორც წმინდა აქტივებით შეფასების მეთოდის გამოყენებისას მაგრამ შემდეგი პრინციპებით;

- უქმდება არამატერიალური აქტივების ღირებულება;
- გათვალისწინებული უნდა იქნეს აქტივების რეალიზაციასთან დაკავშირებული ხარჯები და გამოაკლდეს ისინი ცალკეული სარეალიზაციო ობიექტის სავარაუდო შენოსავალს ე.ი. ღირებულებაში შეტანილი იქნას წმინდა სარეალიზაციო ღირებულება.

ეტაპობრივი მიდგომით სალიკვიდაციო ღირებულებით ბიზნესის შეფასება შემდეგი თანმიმდევრობით განხორციელდება:

1. ვიღებთ საწარმოს ბოლო საბალანსო ანაგრიშგებას (სასურველია ის იყოს ბოლო კვარტლის);
2. შევიმუშავებთ აქტივების ლიკვიდაციის გრაფიკს;
3. განვსაზღვრავთ აქტივების ლიკვიდაციიდან ამონაგებს ;
4. აქტივების შეფასებით ღირებულებას შევამცირებთ ისეთი პირდაპირი ხარჯებით როგორცაა

გაყიდვის დროს გადასახადი ,საკომისიო გადასახადები, გადასახადები და მოსაკრებლები. კალენდარული გრაფიკის მიხედვით აქტივების სარეალიზაციო ღირებულება დისკონტირდება გაყიდვის თარიღისთვის დისკონტის განაკვეთით -გაყიდვის რისკის გათვალისწინებით.

5. აქტივების სალიკვიდაციო ღირებულებას შევამცირებთ გაყიდვამდე პერიოდში ისეთი ხარჯებით როგორცაა: ხარჯები მზა პროდუქციაზე და დაუმთავრებელ წარმოებაზე, მარაგების და უძრავი ქონების შენახვაზე , სამმართველო ხარჯები.

6. მივუმატებთ/გამოვაკლებთ სალიკვიდაციო პერიოდის ოპერაციულ მოგებას/ზარალს.

თუ გავითვალისწინებთ იმას რომ შესაფასებელი ბიზნესის ობიექტის მიხედვით დასაფარია კრედიტორული დავალიანება ბანკის გრძელვადიან სესხებზე შეადგენს 80 ათას ლარს. შესაფასებელი სილამაზის სალონი „ხიბლის“ შეფასებითი ღირებულება საბოლოო სალიკვიდაციო ღირებულების მეთოდით შეადგენს:

$190+25,4+9,60+6,24-80,0=151,24$  ათას ლარს.

დასკვნა :სილამაზის სალონი წარმოადგენს მომსახურე ტიპის ბიზნესის სახეს და აქვთ პერიოდულად თანაბარი შემოსავალი. მის მფლობელებს ვურჩევდით მოქმედი ბიზნესი შეეფასებინა შემოსავლებრივი მიდგომით, კერძოდ ფულადი ნაკადის დისკონტირების მეთოდით.

გამოყენებული ლიტერატურა

1. შეფასების საერთაშორისო სტანდარტები მერვე გამოცემა. თბ. 2009 წ.
2. უძრავი ქონების შეფასება. მეორე კანადური გამოცემა. თბ. 2003 წ.
3. ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტები (ფასს) ლურჯი წიგნი თბ. 2020 წ.
4. სილამაზის სალონი „ხიბლის“ 2019, 2020, 2021 წლების ფინანსური ანგარიშგები

Lasha Chiubrdanidze–Associate Professor,  
LEPL Samtskhe-Javakheti State University  
The Faculty of a Business Administration  
e-mail: chiburdanidzelasha@sjuni.edu.ge

### **For the Cost-based Approach of the Business Valuation**

#### **An Abstract**

The paper discusses the methodological issue of the operational business valuation in the conditions of the modern market economy.

It is under the daily interest of any business owner or partner to be aware of the condition of business management, the strengths and weaknesses of the business activities.



The important indicator for the successful activity of business is its value. The value of the business is the basis for the income of the owners and defines the market capitalization of the business.

The paper describes the modern selection criteria for the business valuation. In particular, the condition of the costs and its methods are focused, the advantages and disadvantages of the applied approaches and its methods are explained.

The paper lists the conditions, which defines the necessity of use of the cost-based approach of the business valuation and the necessity for appliance of its methods.

**Key words:** Business, value, valuation approaches, cost-based approach, net assets, liquidation value