

Қазақстан Республикасының білім және ғылым министрлігі

А.Байтұрсынов атындағы Қостанай мемлекеттік университеті

Экономика кафедрасы

Г.К. Жазыкбаева, Г.Г. Байзакова

## **БИЗНЕСТІ БАҒАЛАУ**

Оқу құралы

Қостанай, 2017

**УДК 334(075.8)**  
**ББК 65.290.5(5Қаз)я73**  
**А 18**

**Рецензенттер:**

Байкадамов Нуркен Турарович – э.ғ.к., З.Алдамжар атындағы ҚӨТУ «Экономика, құқық және басқару» кафедрасының доценті

Майкопова Гульнар Суйндиковна – э.ғ.к., А.Байтұрсынов атындағы ҚМУ қаржы және банк ісі кафедрасының доценті

Турежанов Сейткали Уразович – э.ғ.к., А.Байтұрсынов атындағы ҚМУ экономика кафедрасының аға оқытушысы

**Авторлары:**

Жазыкбаева Гульнар Кешубаевна, экономика кафедрасының аға оқытушысы, экономика магистрі

Байзакова Гульзат Газезовна, экономика кафедрасының оқытушысы, экономика магистрі

Жазыкбаева Г.К., Байзакова Г.Г.

А18 Бизнесті бағалау.5В050600-Экономика мамандығы бойынша оқу құралы/ Г.Ж.Жазыкбаева., Г.Г. Байзакова.–Қостанай, 2017. – 63 б.

**ISBN**

Оқу құралында бизнесті бағалау және оның теориясы бойынша материалдар қарастырылған. Негізгі ұғымдардан басқа, бағалау құралдары, сондай-ақ теориялық материалды қорытындылау үшін практикалық жаттығулар ұсынылған.

Экономикалық мамандық бойынша оқитын студенттер үшін арналған.

**УДК 334(075.8)**  
**ББК 65.290.5(5Қаз)я73**

А.Байтұрсынов атындағы Қостанай мемлекеттік университетінің оқу-әдістемелік кеңесімен бекітілген 14.06.2017 ж. № 4.

**ISBN 978-601-7933-31-9**

©ЖазыкбаеваГ.К., Байзакова Г.Г., 2017

## Мазмұны

Кіріспе.....	3
1 Бизнесі бағалау түсінігі, мақсаттары мен принциптері.....	4
1.1 Бизнесі бағалаудың негізгі түсініктері.....	4
1.2 Бизнес, кәсіпорын, фирма, капитал, меншік бағалау объектілері ретінде.....	7
1.3 Бағалау нысаны ретіндегі бизнестің ерекшеліктері.....	8
1.4 Бизнесі бағалау мақсаты.....	10
1.5 Бағалау кезінде анықталатын бағаның түрлері.....	11
1.6 Бизнесі бағалау принциптері .....	13
2 Кәсіпорын құнын бағалаудың негізгі кезеңдері.....	14
2.1 Мәселені анықтау және кәсіпорынды идентификациялау.....	14
2.2 Бағалаудың мақсаттары мен міндеттерін қалыптастыру.....	15
3 Бағалауға қажетті ақпараттарды даярлау.....	22
3.1 Ақпараттар жүйесі.....	22
3.2 Қаржылық есептерді кешенді талдау.....	27
4 Қаржылық ағындарды дисконттау әдісі .....	33
4.1 Табыстық тәсілдің мәні.....	33
4.2 Шығындарды болжау және талдау әдістері.....	35
4.3 Дисконт мөлшерлемесін анықтау.....	36
5. Кірістерді капиталдандыру әдісі.....	37
5.1 Капитал активтерінің бағалау үлгісі.....	37
5.2 Капиталдандыру ставкасын есептеу.....	40
6. Бизнесі бағалаудың салыстырмалы қадамы.....	42
6.1 Салыстырмалы әдістің артықшылығы мен кемшіліктері.....	42
6.2 Бағалы мультипликатордың сипаттамасы.....	47
«Бизнесі бағалау» пәні бойынша глоссарий.....	51
«Бизнесі бағалау» пәні бойынша тапсырмалар.....	54
Пайданылған әдебиеттердің тізімі.....	66

Нарықтық қатынасты арттыру шарасында бизнесті бағалау қажеттілігі артады. Қазіргі таңда жекеменшік объектілерінің бағасы міндеттік болып табылатын бірқатар жайттар бар, олар: жекешелендіру, сенімді басқаруға немесе жалға беру, ипотекалық несиелендіру және т.б. Одан басқа бизнесті бағалау кәсіпорынды сатып алу-сатуда, жабық кәсіпорындардың жекеменшік капиталының нарықтық құны бағасы үшін қажетті. Несиелендіруде, инвестициялауда, сақтандыруда, басқару шешімдерін қабылдауда бизнесті бағалауға қажеттіліктері артады.

Жекешелендіру процесі, қорлық нарықтың шығуы, сақтандыру жүйесінің дамуы, коммерциялық банктердің мүлік кепілдігін несие беруі, жаңа қызметті құрады - ол бизнес құнын бағалау (немесе кәсіпорын ұйымдық- экономикалық бизнестің өмір сүру түрі ретінде), оның капиталының нарықтың құнын анықтау. Кәсіпорын капиталы - құрамымен күрделі және бірегей тауар, оның табиғатын нақты факторлар анықтайды. Сондықтан, барлық ішкі және сыртқы жағдайының дамуына байланысты есепке алынумен капиталды жиынтық бағалау қажет.

Оқу құралында бизнесті бағалаудың басты әдістері, мақсаттары, бағалау принциптері, бағалық құнды анықтайтын факторлар қарастырылған.

Құралдың мақсаты – бизнесті бағалаудың теориялық, әдістемелік және тәжірибелік әдістерін қалыптастыру. Онда бизнесті бағалаудың мақсаттары, міндеттері, принциптері келтірілген, қолданыстағы кәсіпорындарды бағалау әдістерін, олардың қолданылуын, сонымен қатар бағалауды өткізудің жұмыс тәртібі қарастырылған.

## **1 Бизнесті бағалау түсінігі, мақсаттары мен принциптері**

- 1.1 Бизнесі бағалаудың негізгі түсініктері
- 1.2 Бизнес, кәсіпорын, фирма, капитал меншік бағалау объектілері ретінде
- 1.3 Бизнесі бағалау мақсаты
- 1.4 Бағалау кезінде анықталатын бағаның түрлері
- 1.5 Бизнесі бағалау принциптері

### 1.1 Бизнесі бағалаудың негізгі түсініктері

Объектінің кез келген меншігінің құнын бағалау реттелген, олар нақты нарықтың шарттарында берлігі бір уақытта әкелген әлеуетті және нақты табыс есебімен объектінің құнын бағалаудың ақшалай түрін анықтаудың мақсатты үдерісін білдіреді.

Бағалау үдерісі бағаланатын объектінің және бағалайтын субъектінің болуын көздейді.

**Бағалау субъектісіне** арнаулы білімі мен тәжірибелік дағдылары бар кәсіби бағалаушылар қатысады.

**Бағалау объектісі** оның иесі ие құқықтарымен бірге объектінің кез келген меншігі болып табылады. Ол бизнес, компания, кәсіпорын, фирма, банк, материалдық және материалдық емес активтердің бөлек түрлері болуы мүмкін.

**Кәсіпорын** – ол кәсіпкерлік қызметтерді іске асыру үшін пайдаланылатын мүлдік кешен. Кәсіпорын тұтастай немесе оның бөліктері меншік құқықтарын құру, өзгерту және тоқтатуға байланысты сатып алу-сату, кепілдік, жалға беру және басқа да мәміле объектісі болуы мүмкін.

Кәсіпорын құрамына мүлдік кешендегі сияқты меншіктің барлық түрлері кіреді, оның қызметіне арналған: жер телімдері, ғимараттар, құрылыстар, жабдықтар, бұйым, шикізат, өнімдер, қарыздар, материалдық емес активтер.

#### **Кәсіпорын активтері:**

1. Кәсіпорынға тиесілі, құны бар кез келген зат; заңды немесе жеке тұлғаның меншігі.
2. Меншіктің баланстық құнын көрсететін кәсіпорын балансындағы бөлімнің атауы.

**Өтімді активтер** – оңай қолма-қолға (қазынашылық облигациялар, талап етуге дейінгі салымдар) айналдыруға болатын қолма-қол ақшалар мен активтер.

**Қолданыстағы кәсіпорынның құны** – ол кәсіпорын активтерінің жай сомасы емес, қолданыстағы ретінде қарастыратын кәсіпорынның құны. Бұл ұғым барлық қолданыстағы кәсіпорындар мен активтердің сомалық құнын жоғарлататын бөлімдермағынасында да қолданылады.

#### **Кәсіпорынның түзетілген баланстық құны:**

1. Белсенділік пен бәсеңділік балансындағы баптарына өзгертулер мен толықтырулар енгізгеннен кейінгі баланстық құн. Кәсіпорын құнын анықтау үшін сарапшы-бағалаушылар түзетулер жүргізеді, мысалы, жарғылық капиталдың көлемін өзгертетін кезде.

2. Кәсіпорынның бухгалтерлік құжаттарында активтердің түзетілген баланстық құны (әдетте, активтердің құнын шегеріп негізгі өндірістік қорлардың тозуы).

**Қаржылық жоспарлау** – пайда немесе таза табыс бойынша өлшенген кіріс инвестицияларын бағалау әдісі.

**Ақша қаражаты қозғалысының талдауы** – капитал салымдарына ақшаның келу мен кету болжамды қозғалысын зерттеу.

**Инвестициялық талдау** – кәсіпорынның құны және ондағы капитал салымдары мен оның қалыптасуын болашақ таза табыстары арасындағы арақатынасын бейнелейтін талдау.

**Нарықтық талдау** – сауда кәсіпорындарының (немесе олардың бағалы қағаздары) нарықтық жағдайында талдау.

**Алдағы төлемдер** – бұл кәсіпорын кредиторлардан тауары мен қызметі үшін алынған қарыздың баланстық сомасы (ағымдағы бәсеңділігі, ағымдағы міндеттемелері).

**Күтілетін түсімдер** – бұл кәсіпорынның атынан басқа кәсіпорынға қойылған тауарлар мен қызметтері үшін кәсіпорын төлеуге тиіс баланстық сома. Фирма бұл сомаларды болашақта алуды күтеді.

**Нақты (базистік) есепке алу** – кірістер мен шығыстар олар шын мәнінде алынған немесе өндірілгеннен кейін танылатын есепке алу әдісі.

**Баланстан тыс шот пассив (баланстан тыс міндеттемелер):**

1. Заңнамалар мен салық салудың өзгерістерінен туындауы мүмкін болашақ төлем баланысының белгісіз баптары; кепілдік бойынша төлемдерді төлеудің талаптарынан туындауы мүмкін болашақ міндеттемелер.

2. Белгілі бір уақытта оқиға болған кезде, мысалы кепілдік, баланста ескерілетін міндеттемелер.

**Кәсіпорын үшін капитал салымдары** – кәсіпорын қызметі үшін қолайлы инвестициядағы қайтарымның ең төменгі деңгейін көрсететін кредит немесе акционерлік капитал үлгісіндегі кәсіпорын үшін капитал салымдарын алу құны.

**Капитал айналымы** – капитал салымдарына жалпы жылдық түсімнің қатынасы.

**Баланстық пайда (брутто пайда)** – өндірістегі түсім мен шығындар арасындағы айырмашылық.

Таза ағымдағы құн – интегралдық экономикалық әсер, яғни жоспарды жүзеге асыру кезеңінде есептелетін өнімді өткізуден түскен жалпы түсім және уақыт факторларын ескере отырып сол кезеңде сомаланған шығынның барлық түрлері арасындағы айырмашылық (яғни дисконттаумен әр кезеңдегі кірістер мен шығыстар).

**Нетто кәсіпорынды сату** - кәсіпорын өнімінің жиынтық мөлшерін сату; жалпы пайда шегергенде өнім шығындардың қайтару, айыппұл және жеңілдіктер бойынша жеткізуге тиісті.

**Маржа:**

1. Үстемелік пайыздық мөлшерлеме – бағдарға бет алу, пайдасын құрайтын несиелерді және тәуелді несие жағдайлары мен тәуекел деңгейі.

2. Үстемелік қосымша шығындарға тауар өндірісінің құрамдас пайда өндірушісі.

3. Үстеме ақы алу үшін қайта сатуға кез келген баға пайда болады.

**Гудвилл** – аты, кәсіпорын беделі. Кәсіпорындар шартты құны іскерлік байланыстар, "баға" жинау материалдық емес активтердің (бедел, сауда маркалары, тәжірибені, іскерлік байланыстарды тұрақтылық клиенттерге, сондай-ақ басқару, ұйымдастыру және техникалық ресурстарды, беделі, іскерлік әлемде тетігін іске асырылуын бақылау өнім және т. б.); барлық материалдық емес активтердің құнын құраушы болып табылатын жұмыс істеп тұрған кәсіпорынның құны. Гудвилл орналасуына байланысты болуы мүмкін, персоналды, әр түрлі құқықтар немесе жариялы сипаттағы жеңілдіктер (яғни, заң жүзінде бекітілген), тұрақты қоғамдық мойындау. Гудвилл материалдық емес актив болып табылады, жиі көрсетілмейтін бухгалтерлік баланста немесе төмендетілген құны бойынша көрсетіледі. Алайда, сарапшы-бағалаушыға қажет бағалау кезінде оның қолданыстағы бағалау кәсіпорындары.

**Сұраныс** - тауарлар мен қызметтердің саны, сатып алынған нақты бағамен белгілі бір кезең үшін. Сұранысты тауарларға сандық мәнде бағалары тең болған жағдайларда кері қарай өлшенеді.

Құнын анықтайтын негізгі факторлар процесінің ерекшелігі құнын бағалау болып табылады. Бұл бағалау шектелмейді тек бір шығындарды құруға немесе сатып алуға бағаланатын объект. Ол міндетті түрде нарықтық факторлар жиынтығын ескереді: уақыт факторы, тәуекел факторы, нарық конъюнктурасын, деңгейі мен бәсекелестік үлгісі, бағаланатын объектінің экономикалық ерекшеліктері, сондай-ақ макро және микро экономикалық ортасы.

Негізгі факторлар уақыт және тәуекел болып табылады. Фактор уақыт, бәлкім, ең маңызды фактор, бағаға, құнға, шешім қабылдауға әсер ететін барлық нарықтық процестер.

Төленген немесе алынған ақша уақытты болуға тиіс, процесс бағалауында маңызы зор болып табылады. Объектінің нарықтық құны көптеген факторлар әсерінен уақыт өзгереді, сондықтан ол қазіргі уақытта есептелуі мүмкін уақыт.

Ертең нарықтың құны қазіргіден де өзгеше болуы мүмкін. Демек, тұрақты бағалау және қайта бағалау меншік объектілерін, тұтастай алғанда, нарықтық экономика жағдайында қажетті.

Нарықтық экономика басқа маңызды ерекшелігі тәуекел болып табылады. Тәуекел деп тұрақсыздық және белгісіздік, нарықтың макроэкономикалық процесстерге байланыстығын айтамыз. Басқаша айтқанда, тәуекел - бұл ықтималдығы кірістер алынған инвестициялардан, көп немесе аз болжамды көрсетуі мүмкін. Бағалау кезінде алуан түрлері бар тәуекел және нарықтық экономика жағдайында салымдардың мүлдем тәуекелдігі жоқ болып табылатынын есте сақтау қажет.

Бағалаушы құнын айқындау кезінде микро және макро экономикалық факторлар түрлерін ескереді, олардың қатарына мыналар жатады:

**Сұраныс.** Сұраныс тұтынушылардың қалауларына тәуелді және бұл бизнес меншік иесіне қандай табыс әкелетіндігі анықталады, қай уақытта, бизнесті қайта сату және бақылау мүмкіндіктері тәуекелдікке байланысты.

**Табыс (пайда).** Табыс, ол объектінің меншік иесі алады, сипаттағы операциялық қызметті алу туралы мүмкіндігіне байланысты пайда объектісін сатудан кейін пайдалану. Операциялық қызметтен пайда, өз кезегінде, ағынның кірістер мен шығыстар арақатынасымен анықталады.

**Уақыт.** Кәсіпорынның үлкен мәні құнын қалыптастыру үшін табыс алу уақыты бар. Бір іс, егер меншік иесі активтерді иеленеді және оларды пайдаланудан пайданы тез ала бастайды және егер инвестициялау және қайтару кезінде капитал уақыт аралығымен едәуір бөлінуі мүмкін.

**Тәуекел.** Құнының шамасына сөзсіз теріс әсер етеді және болашақтағы табыстар алу күтілетін тәуекел ықтималдығы.

**Бақылау.** Маңызды факторлардың бірі, құнына әсер ететін, алатын жаңа меншік иесі бақылау дәрежесі болып табылады. Егер жеке меншік кәсіпорынды сатып алса немесе сатып алынған акциялардың бақылау пакеті болса, онда жаңа иесі елеулі құқық алады, басқарушылар тағайындау құқығы, олардың еңбекақы шамасын анықтау, кәсіпорын жұмысының активтерін сатуға немесе сатып алуға оның стратегиясы мен тактикасына әсер етуі кәсіпорынды қайта құруға тіпті жоюға; басқа кәсіпорындарды жою туралы шешім қабылдау; дивидендтер шамасын анықтау және т. б. сонымен қатар, құқық сатылып алынады, құн және баға, әдетте, сатып алған жағдайда бақылауда емес акциялар пакеті жоғары болады.

**Өтімділік.** Кәсіпорын және оның меншігінің құнын бағалауға әсер ететін маңызды факторлардың бірі, осы меншіктің өтімділік дәрежесі болып табылады. Нарық бөліктің құнынан айырылудың ең төмен қаупі бар, ақшаға тез айнала алатын, активтерге сыйақы төлеуге дайын.

Осында жабық акционерлік қоғамның құны ұқсас ашық қоғамның құнынан төмен болуы керек.

**Шектеулер.** Кәсіпорын құны бизнесте бар кез келген шектеулерге әрекет етеді. Мысалы, егер мемлекет кәсіпорын өнімдерінің бағасына шектеу қойса, онда осындай бизнес құны шектеулер болмаған жағдайдан төмен болады.

**Сұраныс және ұсыныс қатынасы.** Кәсіпорынға сұраныс пайдасымен қатар, әлеуетті инвесторлардың төлем қабілеттілігіне, ақшаның құнына, қаржы нарығына қосымша капитал тарту мүмкіндігіне де байланысты болады. Инвестордың табыс деңгейі және тәуекел дәрежесі тіпті оның жасына да байланысты. Өскелеңдері болашақта көбірек табыс үшін үлкен тәуекелге баруға бейім.

Бизнестің құнына және табысына әсер ететін маңызды фактор- инвестиция үшін баламаның болу мүмкіндігі болып табылады.

Сұраныс тек экономикалық факторларға ғана тәуелді емес. Сондай-ақ қоғамда бизнеске деген қатынас(көзқарас) және саяси тұрақтылық сияқты әлеуметтік және саяси факторлар да маңызды. Ұсыныс бағасы бірінші кезекте (біріншіден) қоғамда ұқсас компанияларды құру шығындарымен анықталады. Сатуға қойылған объектілердің саны да сол сияқты табысқа әсер етеді.

Шешімдер мен сатушыны, сатып алушыны таңдау осы бизнестің дамуының болашағына да байланысты. Әдетте, кәсіпорынның құны банкрот алдындағы жағдайда ұқсас активтері бар кәсіпорынның құнынан төмен, бірақ қаржылай тұрақты.

Кез келген объектінің бағалау құнына сұраныс және ұсыныс қатынасы әсер етеді. Егер сұраныс ұсыныстан асатын болса, онда сатып алушылар ең жоғарғы бағасын төлеуге дайын. Сұраныс бағасының жоғарғы шекарасы, осы кәсіпорынға иелік етуде иесі ала алатын болашақ табыстардың ағымдағы құнымен анықталады. Әсересе, бұл ұсыныстың табиғи мүмкіндіктермен шектелген салаға тән. Сұраныс ұсыныстан басым болған жағдайда, шикізат кәсіпорындарының бағасының ең жоғарғы шекарасына көбірек жақын болады. Сонымен қатар, сұраныс ұсыныстан басым болғанда кейбір салаларда жаңа кәсіпорындардың пайда болуы мүмкін. Ұзақ мерзімді жоспарда осы кәсіпорындарға баға сәл төмендеуі мүмкін.

Егер ұсыныс сұраныстан басым болса, онда бағаны өндіруші айтып отырады. Бизнесін сата алатын ең төмен баға, оны жасаудағы шығындармен анықталады.

Сонымен, *баға құнын анықтайтын негізгі факторлар мыналар:*

- сұраныс;
- бағаланатын бизнестің қазіргі және болашақ пайдасы;
- ұқсас кәсіпорындарды құрудағы шығындар;
- ұқсас объектілерге ұсыныс пен сұраныстың қатынасы;
- пайданы алуға тәуекел;
- бизнесті бақылаудың дәрежесі және өтімділік активтерінің дәрежесі болып табылады.

## 1.2 Бизнес, кәсіпорын, фирма, капитал, меншік бағалау объектілері ретінде

Меншік әдеттегі түсінуде өзінің ішкі белгісімен - адамның затқа иелігінде ұсынылған. Затқа иелік етуді тек жеке және заңды тұлға, сонымен қатар әкімшілік өкілдеріне өзінің меншік құқығын табыстайтын мемлекет субъектісі бола алады. Ожегов бойынша, «меншік» сөзінің 2 мағынасы бар: біреуге немесе біреудің толық билігіндегі материалдық құндылықтар, мүлік; біреумен немесе бірденемен билеуге құқық.

**Меншік субъектісі** – бұл нақты нысанға иелік ететін (капиталмен, жермен) және сай келетін экономикалық мүддесі бар, экономикалық оқшау(ерекше) заңды немесе жеке тұлға. Экономикалық мүдделерді жүзеге асыра отырып, субъектілер экономикалық қатынасқа түседі, соның ішінде оларға тиісті объектілерді иелену, билік ету, пайдалану қатынастары. Осылайша, **меншік** бұл субъектілер арасындағы қатынас. Субъект және материалдық(рухани) игілік арасында қатынас жоқ және болуы мүмкін емес. Тек белгілі бір субъектілер арасында иелену, билік ету, және нақты игілікті пайдалану жайындағы қатынастар болуы мүмкін. Меншіктің мұндай түсінігі барлық экономикалық, заңды, ұйымдастыру - басқарушылық үрдісіне, сонымен қатар оның құнын анықтау негізіне, бағалау негізіне енгізілген. Нарықтық бағалау, тек белгілі объектінің құрамдас элементтерінің құндылығы - өндіріс факторларының жиынтығын ғана емес, сондай-ақ меншік құқығын жүзеге асыратын экономикалық қатынастарды да ескеру қажет.

Қазіргі жағдайда меншіктің кез келген объектісі болып, табыс көзі және нарықтық келісім объектісі болып табылуы мүмкін, сондай-ақ мұндай нысан болып меншік иесі құқығы да осындай объект болып табылады. Бұл ретте ерекше мүддені табыс алу үрдісі ретінде, табыс әкелетін меншік ретінде бизнес ұсынады. Бизнес негізін, оның ажырамас мәнін капитал құрайды.



**Капитал** қазіргі экономикалық жүйенің материалдық негізі болып табылады. Әр түрлі даму сатысында экономикалық ғылым оны әрқалай анықтаған. Сондай-ақ Ожегов өзінің сөздігінде де екі мағына келтіреді жалдамалы жұмыс күшін пайдалану нәтижесіндегі қосымша құн әкелетін құн; ақша, ақшаның үлкен сомасы.

Экономист-ғалымдардың көпшілігі: **капитал**- бұл байлық, өндіріс құралдары, өндіріс факторлары, яғни әр түрлі материалды-заттай нысандары инвестицияланған еңбек, табыс әкелетін еңбек деп түсіндіреді. Табыс келтіретін үдеріс белгілі бір экономикалық қарым-қатынастарды, оның ішінде меншік қарым-қатынасын көздейді. Сонымен қатар, ол қосымша өндіріс материалдық факторларды капитал деп, сондай-ақ бұл табыс құру үдерісінің субъектілері арасындағы экономикалық байланыстар болып табылады. Меншік капиталы белгілі бір ұйымдық құрылымдар, кәсіпорындар, ұйымдар, фирмалар шеңберінде қалыптастырылады және пайдаланылады. Сондықтан олардың нарықтық бағасын нақты өмір сүру формасына қатысты жүргізеді.

Дегенмен, кәсіпорын мен фирманың өздерінің арасында ортақ сипаттары мен айырмашылықтары ғана емес, ішкі экономикалық мазмұнды капиталы да бар. Ортақ болып материалдық, еңбек ақшасы, ақпараттық негізі табылады, ал материалдық активтер емес болып тиімділігіне, бәсекеге қабілеттілігіне, нарық жағдайы мен даму перспективаларына әсер ету айырмашылықтары өрнектеледі. Фирманың материалдық емес активтері фирмалық аты, фирманың белгілері, технологиялары, маркетинг көзі болып табылатын қосымша кіріс, сатылған немесе әлеуетті болып бөлінеді.

**Бизнес**-белгілі бір құрылымдар аясында ұйымдастырылған нақты қызмет. Оның басты мақсаты-пайда табу. Осылайша, кез келген үдерістің ішкі мазмұны өнімді немесе қызметті табыс алу мақсатында жүзеге асыруы капитал негізі болып табылады. Табыс алу-көптеген салалардың, экономика салаларының қызметінің мақсаты мен соңғы нәтижесі, яғни, бизнестің нәтижесі мен мақсаты. Кез келген бизнестің өзінің экономикалық - ұйымдық нысаны ретінде кәсіпорны бар. Кәсіпорын өзінің нарықтық кеңістікті ерекшелену ортасын иеленуге, фирма атауы мен атрибуттарын айырмашылық түрінде бекітуге ұмтылады. **Фирма** - маңдайшасы, таңбасы, аты нақты, осы саладағы экономикалық-ұйымдастырушылық бизнесі бар, өз негізінде капитал болып табылатын кәсіпорын.

### 1.3 Бағалау нысаны ретіндегі бизнестің ерекшеліктері

Иесі өз бизнесін сатуға, сақтандыруға, кепілдікке қоюға және мұраға қалдыруға құқылы. Осыған орай, бизнес тауарлық белгілер мен қасиеттерге ие өзара келісімшарттың нысанына айналады.

Кез келген тауар сынды бизнестің де сатып алушы үшін пайдасы болады. Ең алдымен кіріс кіргізудің қажеттіліктеріне сай болуы тиіс. Басқа кез келген тауардағы сияқты бизнестің де пайдасы тұтыну кезінде айқындалады. Соған сәйкес, егер бизнес иемденушіге пайда әкелмесе, ол өз пайдалылығын жойып, сатылымға қойылады. Егер басқа біреу кіріс кіргізудің басқа жолдарын көрсе, онда бизнес тауарға айналады. Мұның барлығы кәсіпорындар үшін де, фирмалар үшін де әділетті.

Сонымен қатар, пайда табу, альтернативті бизнесті қалыптастыру және өндіру, жаңа кәсіпорын – осылардың барлығы белгілі бір шығынды да талап етеді.

Кіріс пен шығынның кешенділігі бағалаушы анықтайтын негізгі нарықтық бағаны құрайды және нарықтық құнды анықтайды. Осылайша, бизнес нарықтық экономиканың бір түрі ретінде меншік иесінің қажеттіліктерін қанағаттандыратын, белгілі бір көлемдегі ресурстар жұмсалатын фирма, кәсіпорын, қызметтің бір түрі.

Бизнес, кәсіпорын және фирма тауардың барлық белгілеріне ие және сатып алу – сатудың нысаны бола алады. Бірақ, бұл тауарлар ерекше болып табылады. Бұл ерекшеліктер бағалаудың әдістерін, тәсілдерін, міндеттерін анықтайды.

*Біріншіден*, бұл инвестициялық тауар, яғни болашағынан үміт күттіретін, салымды қажет ететін тауар. Кіріс пен шығыстың аралығында біраз уақыт болуы тиіс. Күтілетін кірістің шамасы белгісіз, соған байланысты салымшылар сәтсіздіктің мүмкіндігін ескеру

қажет. Егер болашақта күтілетін кіріс ұзақ уақытқа кешіктірілсе, ол инвестициялық тауарды алуға кедергі жасайды. Нәтижесінде өзінің инвестициялық құндылығын жоғалтады. Осыған байланысты, меншік иесі алуы мүмкін кірістің көлемі сатып алушының тарапынан нарықтық бағаның ең жоғарғы дәрежесіне жетеді.

*Екіншіден*, бизнес жүйе болып табылады. Бірақ, толықтай жүйе ретінде де, жүйенің бөліктері ретінде де сатылымға қойыла алады. Бұл жағдайда оның өзінің нақты экономикалық - ұйымдастырушылық капиталымен байланысы үзіледі. Бизнесінің элементтері жаңа жүйенің сапалы бөлігіне айналады. Тауар ретінде бизнестің өзі емес, оның құрамдас бөліктері алынады.

*Үшіншіден*, бұл тауарға қажеттілік сыртқы орта мен тауардың ішінде болып жатқан үрдістерге байланысты. Әрі, бір жағынан қоғамдағы тұрақсыздық бизнестегі тұрақсыздыққа алып келеді. Ал бұл жағдай кейіннен жалпы қоғамдағы тұрақсыздықтың өршуіне алып келеді. Осы жерден бизнестің тауар ретіндегі тағы бір ерекшелігі сату мен сатып алуды реттеу туындайды.

*Төртіншіден*, бизнестің қоғамдағы тұрақтылығын ерекше белгі ретінде ескеріп, мемлекет бизнестің сату және сатып алуды реттеуде міндетті түрде қатысуы қажет. Сонымен қатар нарықтық бағаны бизнесте және оны бағалауда қатысуы маңызды. Фирма немесе кәсіпорын бизнестің экономикалық - ұйымдастырушылық формасын құрайды. Сондықтан да тауардың белгілері бизнеске де тән болып келеді. Бірақ, кәсіпорынның өзіндік ерекше белгілері бар. Кәсіпорын азаматтық құқықтардың нысаны болып табылады. Кәсіптік қызметті жүзеге асыруда қолданылатын мүлкілік кешен ретінде қарастырылады.

Кәсіпорынды бағалау қаржылық құнды білдіреді, яғни ол неғұрлым бағаға сай және тауар ретіндегі қасиетке ие. Ондай қасиеттерге пайдалылық және пайдалылыққа қажет шығындарды құрайды. Кәсіпорынның пайдалылығы сатып алушының нақты қажеттіліктеріне байланысты. Осыған орай бағалаудың бірнеше түрлерін ажыратады. (қалпына келтірушілік, таратушылық, инвестициялық және т.с.с.).

Фактінің принциптік мағынасы төмендегідей болып келеді. Сапалық нарықтық баға тек шығындарды ғана құрамайды, ол тауар өндірісімен де тікелей байланысты. Ол міндетті түрде экономикалық түр мен орынды – нарықтағы орнын, уақыт факторын, бәсекелестік дәрежесін негізгі назарға алады. Бағалаушы құнның анықтамасына фирманың экономикалық тұжырымдамасы тұрғысынан қарайды.

Аталған тұжырымдама бухгалтерлік үлгіге сәйкес келеді. Ол фирманың нарықтық құндылығын анықтайды. Ол уақыт, тәуекелшілдік, сезілмейтін активтер, ішкі бәсекелестік ортасы және бағалауға түскен нысанның ішкі ерекшеліктері сынды факторларды ескереді. Осындай көзқарасқа сәйкес кез келген нысанның нарықтық бағасы қаржылай құнның кірісі мен шығысын тудыратын ағымдағы бағаны қалыптастырады. Салымшының қажеттілігін өтеуге дисконттық нормаға сай ағымдағы баға анықтайды. Баланстық және бухгалтерлік бағалауда фирманың активтері мен пассивтерінің қосындысы таза өзіндік капиталды қалыптастырады:  $A = П + СК$ . Нарықтық бағалауда тағы бір қосынды- сезілмейтін активтер, олардың теңдігі мынадай сипатқа ие:  $A^* + НА^* = П^* + СК^*$  (\* нарықтық бағаны білдіреді). Сезілмейтін активтер өз бойына мынадай құндылық, кепілдік, сақтандыру, жақсы қарым-қатынас, есепке алынбаған активтер, компанияның құнды жақсы аты сынды элементтер кіреді (гудвилл). Шынайы өзіндік капиталдың нарықтық бағасының теңдігі төмендегідей болады:

$$СК^* = (A^* + НА^*) - П = (A^* - П^*) + НА^*.$$

Осы теңсіздіктің көмегімен фирманың кері баланстық өзіндік капиталмен нарықта әлі күнге дейін құнды нәрсе ретінде қабылдануын оңай түсіндіреді. (мысалы, төлеуге мүмкіндігі жоқ депозттік институттар, тоқыраудың алдында тұрған несиелік ұйымдар). Оның себебі, теріс баланстық капиталдар материалдық емес активтердің көмегімен толығып отырады.

Егер жеке капиталды баланстық бағалау және оның шынайы, нарықтық немесе экономикалық бағасы мен құндылығы сәйкес келмесе, онда жасырын және баланстан тыс капитал да өмір сүруі тиіс.

Жасырын капиталдың екі түрлі негізі болады:

- 1) Активтердің нарықтық және баланстық бағалауларының арасындағы айырмашылық ( $A^* - A$ );
- 2) Бухгалтерлік есеп және жалпы принциптерге сай баланстың құрамына кірмейтін баланстық емес позициялар ( $HA^*$ ).

Егер қауіпке келер болсақ, онда бухгалтерлік үлгі бойынша «бір қауіп бәріне бірдей сай келе береді». Бірақ, әр фирма кіріс түскен кезде түрлі сипаттағы қауіптермен ұшырасады және өз дәрежесіндегі кіріске ие болады.

Осылайша, бухгалтерлік есеп фирманы шынайы бағалауға мүмкіндік бермейді. Экономикалық тұжырым негізінде жүргізіліп жатқан бағалау болса, кәсіпорынның келекешектегі жұмысы жайлы дұрыс әрі тура бағдар жасайды. Бұл барлығы үшін құнды: меншік иелері, басқарушылар, тұтынушылар, қаржыгерлер, сақтандыру және салық қызметкерлері, салымшылар.

Осыған орай бағалау объектісі болуы мүмкін:

- тұтастай кәсіпорын;
- кәсіпорынның мүлігі;
- машиналар паркі;
- материалдық емес активтер;
- меншік иесінің мақсаты мен қажеттілігіне байланысты басқа да элементтер.

#### 1.4 Бизнесі бағалау мақсаты

Кәсіби бағалаушы өз қызметінде әрдайым нақты мақсатты басшылыққа алады. Нақты әрі бағытты қойылған мақсат бағалаудың әдісін және жобаланған құнды дұрыс анықтауға мүмкіндік береді.

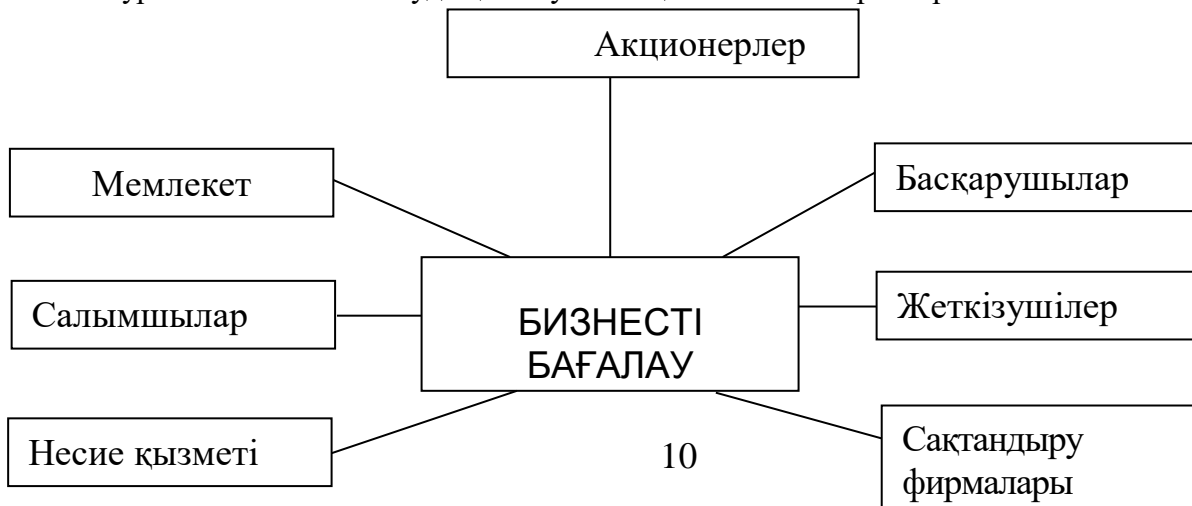
Бағалаудың мақсаты бұл тұтынушының дұрыс шешім қабылдауына қажетті бағалау құнын анықтау болып табылады. Бағалау жұмыстарын жүргізуге түрлі тараптар қызығушылықтарын білдіреді: мемлекеттік құрылымдардан бастап жеке тұлғаға дейін; бизнесті бағалауда бақылау органдары, басқару құрылымдары, несиелік ұйымдар, сақтандыру компаниялары, салық фирмалары және басқа да ұйымдар, жеке меншік иелері мен бизнес иелері, салымшылар және т.с.с. қызығушылық танытады (1 сурет).

Бағалау жұмыстарын жүргізуде қызығушылық білдіріп отырған тараптар өздерінің экономикалық мақсаттарын жүзеге асыру үшін, бағалаудың міндеттерін айқындайды.

*Бизнесті бағалауды осы мақсаттармен жүзеге асырады:*

- кәсіпорын мен фирманың ағымдағы басшылығының тиімділігін арттыру;
- нарықтық қорға сатып алу және сату акциялары түскен жағдайда құнды қағаздардың бағасын анықтау. Негізделген инвестициялық шешім қабылдамас бұрын, кәсіпорынның меншігін және меншіктік бөлігінің құнын анықтап алу қажет. Сонымен қатар бизнестің болшақ кірісін де есепке алған жөн;

1 сурет–Бизнесті бағалауда қызығушылық танытатын тараптар



– сату және сатып алу жағдайында кәсіпорынды тұтастай немесе бөліктерінің құнын анықтау. Кәсіпорын иесі өз бизнесін сатуға қойған кезде немесе серіктестік мүшелерінің біреуі өз үлесін сатуды ұйғарғанда кәсіпорынның және оның активтерінің нарықтық бағасын анықтау қажеттілігі туындайды. Нарықтық экономикада жиі орын алатын жағдай, егер келісімшарт бұзылғандығы жөніндегі келісімге үлескерлер қол қойса немесе серіктестердің бірі қайтыс болса орын алады;

– кәсіпорынды қайта құру. Кәсіпорындарды қосу, жою немесе үлкен холдингты жеке кәсіпорындарға бөлу оның нарықтық бағасын жобалайды. Себебі, тауардың бағасын немесе акциялардың сатылымын, фирманың қызметкерлеріне төлейтін төлемақы мен сыйақының көлемін анықтау қажет;

– кәсіпорынды дамыту жоспарының жобасы. Стратегиялық жобалау үрдісінде фирманың болашақ кірісін, оның тұрақтылық мөлшерін және имидждік құндылығын бағалау маңызды;

– кәсіпорынның несиеге қабілеттілігін және несие кезіндегі кепілдік мөлшерін анықтау. Осы орайда бағалау бухгалтерлік есеп бойынша нарықтық құннан анағұрлым айырмашылық жасауы мүмкін кездегі өзгеріске тәуелді;

– шығынның алдындағы активтердің құнын анықтау қажеттілігінен туындаған сақтандыру үрдісі;

– салық төлемдері. Салық төлемдер базасын анықтауда кәсіпорынды объективті бағалау жүргізу қажет;

– негізделген басқарушылық шешімдерді қабылдау. Инфляция кәсіпорынның қаржылай есебін ақсатады. Осы себепті де тәуелсіз бағалаушылардың мүлікті кезеңдік бағалауы қаржылай есептің шынайылығын көтереді. Ал ол қаржылай шиеленістерді шешуде маңызға ие;

– бизнесті дамытуда инвестициялық жобаның жүзеге асырылуы. Бұл орайда кәсіпорынның ағымдағы бағасын тұтастай білу қажет. Сонымен қатар оның жеке капиталдарын, активтерін бизнесі жайынан да хабардар болған абзал.

Егер сатып алу және сату, несие, сақтандыру, жалдамалылық жөніндегі келісімнің нысаны кәсіпорынның қандай да бір элементі алынса, сонымен қоса мүлікке салық салынса, онда қажетті нысан арнайы бағаланады, мысалы ондай нысан ретінде жылжымайтын мүлік, көлік және құрылғы, материалдық емес активтер алынады.

Соған сәйкес, бағалаудың шынайылығы мен нақтылығы көбіне көп бағалаудың саласының дұрыс анықталғандығына тәуелді: сату және сатып алу, несие алу, сақтандыру, салық төлемдері, қайта құру және т.с.с.

### 1.5 Бағалау кезінде анықталатын бағаның түрлері

Бағалаудың мақсатына, санына және ескерілетін факторларға байланысты бағалаушы түрлі бағалаудың түрлерін ажыратады.

Құн – бұл сатып алушы қандай да бір нысан немесе затқа айырбастауға дайын қаржылай эквивалент. Құн баға мен шығыннан ерекшеленеді.

*Нарықтық дәрежесіне байланысты* нарықтық құн және нормаға сай құн болып бөлінеді.

Нарықтық құн ретінде Халықаралық стандарттарға сай бағалаудың есептеу мөлшері алынады. Мұндайда мүлік қолдан қолға беріледі, яғни өз еркімен сатушы мен сатып алушының арасындағы саудалық келісім немесе маркетинг; осы орайда әрбір жақ өзара күзиретті және есеппен, еш мәжбүрлеусіз әрекет етуі тиіс.

**Нарықтық құн** – бұл кәдімгі сатушы мен сатып алушының арасындағы келісім нәтижесінде туындайтын болжамды құн. Анықтамасына сай, нарықтық құн нарықтың күнтізбесіне тәуелді. Егер нарықтағы шарттар өзгеріске ұшырайтын болса, онда нарықтық құн да өзгереді. Сатып алушы мен сатушыға ешқандай да ішкі қысым жасалмайды, екі жақ

та сатылымға қойылған өнім жайынан және сипаттамасынан жеткілікті дәрежеде ақпараттандырылған.

Кейбір жағдайларда нарықтық құн теріс мөлшерде көрініс табуы мүмкін. Мысалы, бағалау кезінде ескі жылжымайтын мүлік нысан ретінде алынса, оны бұзуға деген шығынның көлемі ол құрылыс орналасқан жер көлемінен асып кетеді немесе бағалауға экологиялық тиімсіз нысандар алынады.

**Нормаға сай құн** – жеке меншіктік нысанның құны. Арнайы органдар бекіткен нормалар мен әдістерге негізделеді. Осыған орай нормалардың шкала бірліктері қолданылады. Ал нормаға сай құн нарықтық құнға сәйкес келмейді, алайда нормалар кейде нарықтық құн негізінде жаңартылып отырады.

*Бағалау тұрғысынан қарар болса*, нарықтық, инвестициялық, сақтандыру, алым-салық, утилизациялық құн түрлері ажыратылады.

Сатылымның нысаны ретінде мүлікті бағалағанда ашық нарықта нарықтық құн пайдаланылады.

**Сақтандыру құны** – сақтандыру қоры немесе келісімімен анықталатын жеке меншіктің құны.

**Алым-салықтық құн** – салықтық меншіктерге тиісті нормалық құжаттарда белгіленген анықтамаға сай құн.

Бухгалтерлік есепте баланстық құн және қалдық құн ажыратылады.

**Баланстық құн** – меншіктік нысанды алуда және құрылысын жүргізуде жұмсалатын шығын. Баланстық құн алғашқы және қалпына келтіруші құн болып өз ішінде бөлінеді. Алғашқы құн енгізу кезінде бухгалтерлік құжаттарда кездеседі. Қалпына келтіруші құн – заманауи талаптарға сай бұрын қалыптасқан негізгі қаражатты қайта қалпына келтіру құны; негізгі қорды қайта бағалау үрдісінде анықталады.

Кәсіпорынды дамыту мақсаттарына орай ағымдағы кәсіпорын және ликвидациялық құн болып ажыратылады.

**Кәсіпорынның ағымдағы құны** – бұл тұтастай қалыптасып үлгерген кәсіпорынның құны. Кей бөліктерінің емес, толықтай кәсіпорынның құны. Кәсіпорынның жеке активтерінің немесе ағымдағы кәсіпорынның компоненттерінің құны олардың аталған бизнеске қосқан үлесі мен белгілі бір кәсіпорынға және оның иесіне қажеттілігімен өлшенеді. Егер жеке меншіктің кейбір нысандары ағымдағы кәсіпорынға ешқандай кіріс алып келмесе, онда бұл нысанды таусылған актив ретінде қарастырып, кәсіпорынның қызметіне орай оны қолданудың альтернативті мүмкіндіктерін және әлеуеттік құнын ескеру қажет.

Ағымдағы кәсіпорынды бағалаудың астарында бизнесті дамытудың тиімді алғышарттары бар екендігі, сол себепті де кәсіпорынды жүйе ретінде сақталуын және оның толық құндылығын күту қажет.

Егер кәсіпорынның жабылу және оның бірнеше бөліктерге ажыратылуы көзделсе, онда ликвидациялық құнды анықтаудың маңызы жоғары.

Кәсіпорынды бағалауда сонымен қатар, тиімді құн деген анықтама ерекше назарға алынады.

**Тиімді құн** – екі мөлшердің көбіне ие активтердің құны. Яғни меншік иесіне қажетті тұтынушылық активтердің құны және оны жүзеге асырудың құны болып табылады.

Бағалаушы көрсетіп берген құнның кез келген түрі тарихи фактіге жатпайды. Керісінше сол мезетте маңызды және мақсатқа сай нақты жеке меншіктің нысанының құны болып саналады ( 1.1).

**1 кесте– Бағалауда қолданылатын бағалау мақсаты мен құнның түрлері арасындағы байланыс**

Бағалау мақсаты	Құнның түрлері
-----------------	----------------

Әлеуеттік сатып алушыға немесе сатушыға жобаланған бағаны анықтауға көмектесу	Нарықтық
Инвестицияның мақсаттылығын анықтау	Инвестициялық
Алынған қарыздарға тапсырыс дайындау	Кепілдік
Мүліктік бағалау	Нарықтық және салық заңнамасымен бекітілген басқа құн
Сақтандырылған активтердің жойылуы немесе жоғалуы салдарын сақтандыру келісімшартына сәйкес құнын белгілеу	Сақтандыру
Ағымдағы кәсіпорынды ликвидациялау мүмкіндігі (толық немесе бөліктерін)	Ликвидациялық

Құнның экономикалық ұғымы кіріске деген шынайы көзқарасты білдіреді. Ол өз кезегінде аталған нысанға меншік иесінің көзқарасы саналады. Кез келген меншіктік нысанның негізгі құны, оның ішінде бизнес те есепке алынады, оның пайдалылығы болып табылады.

«Құн» ұғымынан бөлек, бағалау тәжірибесінде «баға» және «шығын» ұғымдары да қолданылады. (өзіндік баға).

**Баға** – белгілі бір тауар немесе қызметке төленетін, ұсынылатын, талап етілетін қаржылай соманы білдіретін көрсеткіш. Ол тарихи фактіге жатқызылады. Өйткені, белгілі жер мен сәтке қатысты өмір сүреді. Қаржылай мүмкіндіктерге, сатушы мен сатып алушының нақты бір мақсат мүдделеріне немесе тұтынушылардың арнайы қызығушылығына орай баға құннан ауытқу қабілетіне ие.

**Өзіндік баға** – өндірістік тауар немесе қызметті қалыптастыруда қажет етілетін қаржылай сома. Өзіндік баға шығын, тоқтатылған және кешіктірілген қаржыны құрайды. Үрдістің аяқталуы кезінде немесе сату және сатып алу сәтінде өзіндік баға тарихи фактіге айналады. Сатып алушының тауар немесе қызмет үшін төлеген қаржысы оның алған затына шығарған шығыны болып есептеледі.

## 1.6 Бизнесің бағалау принциптері

Бағалау принципімен тікелей байланысты үш топты көрсетуге болады:

- меншік иесінің негізінде: пайдалық принципі, алмастыру принципі, күту (тосу) немесе болжау принциптері;

- меншіктіктің қанауымен (эксплуатация) және өндірушілердің көз қарасына байланысты: өнімділіктің қалдықтық принципі, табыстылықты арттыру және азайту принципі, теңдестірулік (пропорционалдық) принципі;

- нарықтық ортаның әсерімен туындаған: сұраныс пен ұсыныс қатынасының принципі, сәйкестік принципі, регрессия және прогрессия принципі, бәсекелесу принципі, ішкі ортаға тәуелділік принципі, экономикалық бөліну принципі.

Заңды, техникалық түрінде жүзеге асатындай және меншік иесіне бағаланудағы мүліктің барынша құндылығын қамтамасыз ететіндей, кәсіпорын меншігін пайдалану үшін осындай бағыттарды анықтауға мүмкіндік беретін, жақсырақ және ең тиімді пайдалану принципі жеке бөлінген.

Принциптердің көптігі, олардың барлығын пайдалану керек екенін білдірмейді. Әр кездерде негізгі және қосалқы принциптері айрықшаланады. Принцип туралы айтылатын болса, онда нарықтық экономикада субъектілердің негізгі заңды қылықтары көрінеді. Шын өмірде факторлардың барлық қатарлары олардың іс-әрекеттерін төмендетуі мүмкін. Мысалы, мемлекеттің араласуы, кейде бағалау принциптерінің кейбір немесе басқа түрлерін жүзеге асыру кезінде дұрыс сурет бермейді. Нарықтың экономикаға көшу сатысына тән, нарықтық қатынастардың дамуы, бағалау принциптерінің әсеріне көбірек бұрмалайды. Осы себептерге байланысты бағалау принципі нарықтық қатынас субъектілерінің нақты қылықтарына кепіл бермей, экономикалық қылықтардың үрдістеріне ғана әсерін тигізеді. Осыған орай, біздің еліміздегі нарықтық қатынастардың дамуы бойынша бизнес бағаларының объективтік принциптерінің әсері өсетін болады.

*Бақылау сұрақтары:*

1. Бизнесі бағалауды қалай түсінесіз?
2. Бизнесі бағалау барысында бағаның қандай түрлері анықталады?
3. Бизнесі бағалаудың принциптері қандай?

## **2 Кәсіпорын құнын бағалаудың негізгі кезеңдері**

2.1 Мәселені анықтау және кәсіпорынды идентификациялау

2.2 Бағалаудың мақсатын және қызметін тұжырымдау

2.1 Мәселені анықтау және кәсіпорынды идентификациялау

Кәсіпорынның құндылығын бағалау процесі – бұл бірнеше сатыдан және кезеңнен тұратын күрделі уақыт жұмсайтын процесс. Кәсіпорынның барлық бағалау процесін келесі негізгі сатыларға бөлуге болады:

1. Мәселені анықтау.
2. Алдын-ала кәсіпорынды тексеру және бағалау шартын жасау.
3. Деректерді жинау және талдау.
4. Жер телімін бағалау.
5. Кәсіпорын құндылығын бағалау үшін үш тәсілді қолдану.
6. Әр түрлі тәсілмен алынған қорытындыларды қарастыру.
7. Есепті дайындау және бағалау туралы қорытынды.
8. Бағалау туралы баяндама.

### **Мәселелерді анықтау.**

Бағалаудың бұл сатысы келесі кезеңдерге бөлінеді:

- 1.1. Кәсіпорынды сәйкестендіру.
- 1.2. Бағалаудың нысанын табу.
- 1.3. Бағалаудың күнін анықтау.
- 1.4. Бағалаудың мақсаттарымен функцияларын тұжырымдау.
- 1.5. Құнның түрлерін анықтау.
- 1.6. Тапсырыс берушіні шектеулі шарттармен таныстыру.

### **Бағалау нысанын анықтау**

Кәсіпорынды бағалаудың басты саласы **бағалау нысанын** анықтау болып табылады, яғни бағалауға қатысты анықтаулар, кәсіпорынға деген мүлктік құқықтың барлық кешені,

кәсіпорынның материалдық активтеріне құқықтары, кәсіпорынның жарғылық капиталындағы қатысушының үлесі, кәсіпорын үлесіне құқығы немесе кез келген қызығушылық. Осылайша, *бағалау нысаны – бұл бағаланатын мүліктік құқықтың түрі.*

Кәсіпорынды сату кезінде, салық тұрғысы жағынан қарағанда бұл мәміле қалай қаралатыны жөніндегі жағдайлар өте маңызды: кәсіпорындарға үлесін аудару ретінде немесе қатысу үлесін аудару (акция пакеттері).

Егер кәсіпорынның қатысу үлесі бағалауға жатса, онда бағалау тапсырмасына, бағаланатын пайыздың үлесі, жарғылық капиталының қалған үлесінің құрылымы көрсетіледі.

Тапсырмадағы үлесті бағалау кезінде қандай үлестердің бағаланатыны көрсетіледі – әдеттегідей немесе артықшылықты; үндеуде көрсетілген акциялардың санын және кәсіпорынның өзімен сатып алынған акциялардың санын белгілейді.

Бағаланудағы үлестік қатысудың сипаттамасына акцияларға сәйкес салынатын барлық шектеуліктер қосылу қажет (мысалы, оларды аудару кезіндегі шектеулік). Бұл шектеулер олардың құндылығын төмендетеді.

### **Бағалаудың күнін анықтау**

**Бағалау күні** – бұл бағалауды өткізетін уақыт кезеңі.

Кәсіпорынның құндылығы уақыт кезеңдерінде өзгереді, сондай-ақ, бұл өзгерістер қысқа уақыт аралығында да маңызды болуы мүмкін. Осыған байланысты бағалаудың күні басынан белгіленгені жөн. Бұл кәсіпорынды сату күні, оны тексеру күні, мүліктік кешенді бөлуге байланысты сот ісін жүргізу күні және басқа да жағдайлар болуы мүмкін.

Кәсіпорынның құны салыстырмалы мәмілелер бойынша жүзеге асатын кезде, кәсіпорынның құнын бағалау күні бағалауды салыстыру кезінде де маңызды. Осы деректерді қолдану кезінде күнді көрсету өте маңызды, дегенмен, мысалы, әдеттегідей жылжымайтын объектілердің бағалары кезеңдік ауытқыға ұшыраған және кәсіпорынды бағалаған кезде ескеру қажет.

АҚШ-та, мысалы, бағалы қағаздар мен биржалық қызметтер бойынша Комиссияның нормативтік актісін, көп акционерлік қоғамдар өздерінің табысымен шығыны туралы тоқсанына бір рет жария етуіне байланысты, нарықта акцияны ұсыну күніне 90 күннен асырмай кәсіпорынның бағасын шығаруға қол қояды.

Егер кәсіпорынды бағалау сотта қаралуға байланысты өткізілсе, мысалы, кәсіпорынның дәрменсіздігіне байланысты бағалау күні сотпен анықталады.

### **2.2 Бағалаудың мақсатын және қызметін тұжырымдау**

Бағалаудың мақсатын анықтау – бағалауды өткізетін әдістердің тәуелді таңдаулы, маңызды кезеңі. Дұрыс тұжырымдалмаған мақсат өзімен бірге жеткіліксіз әдістемелерді пайдалануға әкеліп соғады, және осылардың салдарынан кәсіпорынның құнын бағалауы бойынша қате нәтижелерге жеткізеді.

Әдісті таңдау бағалаудың қызметіне байланысты. Мысалы, салық салу мақсатындағы кәсіпорынды бағалау үшін пайдаланатын әдістер, оны жою мақсатында қолданылатынынан неғұрлым айырмашылығы бар. Бұл қисын, яғни бірінші жағдайда іс жүзінде кәсіпорын ретінде бағаланатын объект. Кәсіпорында үлестік қатысудың құны мен инвестиция құнын анықтау, болашақ ақша ағындарын болжауды және оларды дисконттауды қамтиды.

**Бағалаудың мақсаты** *анықтауды мақсат ететін құнның түрін анықтайды.* Бағалаудың мақсаттары кәсіпорынның нарықтық құнын анықтауы, акционерлік қоғамның жарғылық капиталындағы құрылтайшылардың үлесінің нарықтық құнын, кәсіпорынның банкрот кезіндегі тарату құнын анықтауы және тағы басқалары болуы мүмкін. Тәртіп бойынша кәсіпорынның мүлігін сыйлау, мұрагерлікке қалдыру және салық салу кезінде, кәсіпорынның әділ нарықтық құны анықталады. Кәсіпорынды сатып алушыны тәртіп бойынша оның инвестициялық құны қызықтырады. Банкроттық – кәсіпорынды тарату кезінде кәсіпорынның тарату құны, оны қайта ұйымдастыру кезінде нарықтық құны анықталады.



**Бағалау қызметтері – бұл оның пайдалану саласы.** Баға сатушыға немесе сатып алушыға кәсіпорынның бағасын анықтау үшін көмектеседі.

Бағалаудың басқа қызметтері кәсіпорынды несиелеу немесе сақтау үшін құнын анықтаудан тұрады.

#### **Құнның түрлерін анықтау**

Көбінесе құнның таратылған түрі – кәсіпорынның **нақты нарықтық құны**. Құнның бұл түрі кәсіпорынды сыйлау және мұрагерлікке қалдырудың салығын есептеу, несиелеу, оны сату және басқа жағдайлар кезінде қолданылады. Егер сатып алу мәмлесі кезінде әдеттегі сатушыға немесе сатып алушыға тән емес қызығушылық танытса, кәсіпорынның бағасы нақты нарықтық құнына әсер етпейді. Бұл жағдайларда «ақылға сай, яғни нақты нарықтық құны» терминінің орнына мамандар «нарықтық құны» ұғымын қолданады. Есептеу кезінде кәсіпорынның нақты нарықтық құны мен нарықтық құны оны пайдаланудың ең жақсы және тиімді принципінде қолданылады.

**Нақты (қонымды) құны** – бұл бақыланбайтын пакеттер акциялардың құны. АҚШ-тағы нақты құн – бұл қолдарында бақыланбайтын акция пакеттеріне ие шағын акционерлердің қызығушылықтарын қорғау бойынша істе пайдаланатын заңмен белгіленген құнның стандарты. Нақты құн мен нақты нарықтық құнның айырмашылығы бақыланбайтын акция пакеттеріндегі жеңілдіктер есебінен тұрады.

Нақты сатып алушыға (инвесторға немесе иесіне) **инвестициялық құнымен** анақталады. Тәртіп ретінде, кәсіпорынның инвестициялық құны нақты нарықтық құннан жоғары.

**Кәсіпорынның ішкі немесе іргелік құны** кәсіпорынның қолданыстағы қаржылық және техника – экономикалық жағдайының терең таңдауына негізделген кәсіпорын құнының аналитикалық құнын және болашақта оның дамуына деген болжамды мүмкіндіктерді ұсынады. Ішкі құнды анықтау жеке элементтердің қарапайым сомма құндылығыны қарағанда, әдетте барлығының құны жоғары екенін, кәсіпорынның даму келешегін қолайлы (немесе қолайлы емес) жүйесінің тұтас әсерін ұсынады. Осылайша кәсіпорынның ішкі құндылығы инвестициялық құндылықты анықтау кезіндегі ерекше инвестордың мақсатынан емес, кәсіпорынның даму келешегі туралы тәуелсіз сарапшы – бағалаушының объективтік аналитикалық қортындысына байланысты.

Өркенниетті қор нарығын дамыту мәселелері бойынша мамандар акцияның курстық және ішкі құнын айыра алады. **Акцияның ішкі құндылығы** – бұл аталған кәсіпорынның сарапшы – бағалаушысы ала алатын, кәсіпорын туралы басқа инвесторлардың ақпарат алғандағы ие болатын құны.

Кәсіпорынның ішкі құны тәуелді:

- кәсіпорынның активтерінің құны. Кәсіпорынның материалдық активтері нақты нарықтық құнға ие болады, және тәртіп ретінде бағалау кезінде істегі кәсіпорындардың активі жеке бағаланбайды. Бірақ олар кәсіпорынның тарату құнын анықтау кезінде жеке бағаланады;

- болжау кезеңінің ағымындағы кәсіпорынның көбінесе ықтимал болашақ пайдасы. Кәсіпорынның болашақ табысын болжау кезінде сарапшы - бағалаушы кәсіпорынның таза табысының бірнеше көлемде нұсқасын алады, оның ішінен бағалау үшін ықтималдық шағын дәрежесімен нұсқауды таңдайды;

- қалған кезеңдегі (кейінгі болжамды кезеңдегі) кәсіпорынның таза табысының болашақ қарқының өсуі ықтимал. Және бұл аса қиын мақсат, сондай – ақ, кәсіпорынның дамуы болжау процессінде шешіледі.

Талдау процессінде ең маңызды көрсеткіш – кәсіпорынның күтудегі таза табысы және капиталдың құрлымы, басқарудың сапасы, қызметкерлердің біліктілігі және басқада факторлар анықталады. Бұл факторлардың талдауы сарапшы – бағалаушыға кәсіпорынның ішкі құнын (немесе осы кәсіпорын акциясының ішкі құнын) анықтауға мүмкіндік береді.

Егер талдау кезінде кәсіпорын акциясының нарықтық (курстық) құны оның ішкі құнынан төмендігі анықталса, онда сарапшы - бағалаушы ол акцияларды сатып алу керек екендігіне қорытынды жасайды.

Егер кәсіпорынның ішкі құны негізінен анықтағандағы акцияның нарықтық (курстық) құны акцияның ішкі құнынан күтудегідей жоғары болса, ол акцияларды сату қажет.

Кәсіпорынның ішкі құны, кәсіпорынның тарихи терең талдау процессінде және болашақта дамуымен анықталады, көбінесе бұл оның құнының ең шынайы және нақты (табиғи) бағасы.

Аталған құнның түрлерінен басқа, істегі кәсіпорынның құны, реттелу немесе жедел тарату кезіндегі таратудың құны, сонымен қатар кәсіпорынның баланстық және қалпына келтіру құны анықталуы мүмкін.

**Кәсіпорынның баланстық (бухгалтерлік) құны** – кәсіпорынның баланстық есебі бойынша, оның тозып жинақталған активтерінің сомасы ретінде шегергендігімен, және де кәсіпорынның қысқа мерзімдегі немесе ұзақ мерзімдегі сомалық міндеттерімен анықталады.

Кәсіпорынның баланстық анықтау кезінде негізгі қорлары тозып шығарылған және амортизацияланған соңғы бағамен есептелгенімен бағаланады. Сонымен қоса, активтердің кейбір түрлері есептен шығарылуы мүмкін. Міндеттері несиелік келісім шарттарына сәйкес номиналдық құны бойынша бағаланады.

**Кәсіпорындарды қалпына келтірудің (ағымдағы) құны** – бұл бағалау құнының күніне активтердің бағалау есебімен кәсіпорынның баланстық құны; құнның бұл түрі сарапшы - бағалаушылармен кәсіпорынның құнын алдын – ала бағалау кезінде жиі қолданылады.

*Тапсырыс берушінің шектелген шарттарымен танысуы*

Бағалаудың бұл кезеңінде тапсырыс беруші оның және сарапшы-бағалаушының мүдделерін қорғау мақсатында құрылатын кәсіпорын құнын анықтау процесіне қатысты негізгі шектелген шарттарымен танысады. Осы шарттардың кейбіреулері өте қажет жағдайда тапсырыс беруші мен сарапшы-бағалаушының арасында дау-дамайлық жағдайлар болашақта болмас үшін бағалау есебінде көрсетілуі қажет.

Іс- әрекеттегі кәсіпорынның құнын бағалаудың негізгі шектелген шарттары төменде көрсетілген:

1. Есептеуде берілген кәсіпорынның құны туралы кез-келген есептеулер іс-әрекеттегі кәсіпорын құнына толық мүлікті комплекске қатысты. Оны кез келген бөліктерге бөлу және оның құнын анықтауға әкеледі. Қажет жағдайда есепке кәсіпорынның бөлек бөлшектерін бағалаудың нақты негіздері қарастырылады.

2. Кәсіпорынның бағалау есебін дайындау кезінде болашақ пайда мен амортизациялық төлемдердің болжамдық мәліметтері және кәсіпорынның әкімшілігінен алынған басқа мәліметтері (болжанған мәліметтерді беруге жауапты тұлғаларды көрсете отырып) қолданылады.

3. Кәсіпорынның бағалауда қолданылатын қаржылық және техника-экономикалық сипаттамалары кәсіпорын мүлкін дәлелдейтін және түгендейтін арнайы оның аудиторлық тексеруден өтпеген бухгалтерлік есеп негізінде алынады.

4. Бағалау процесінде бағаланып отырған кәсіпорын меншіктің құқықтарымен байланысты құжаттауға арнайы заңдық экспертиза жүргізілмейді.

5. Есепте көрсетілген болжамдар ағымдағы нарықтық шарттағы және сұраныс пен ұсыныстың өзгеруіне әсер ететін қысқа мерзімді факторларға және болжамды кезеңде тұрақты экономикалық жағдайлардың сақталуына негізделеді. Бұл болжамдар өзгерістерге ұшырауға бейім және нарықта болатын жағдайларға байланысты болып табылады.

6. Берілген бұл бағалау тек берілген есепте көрсетілетін бағалау мерзімінде және сол берілген есепте көрсетілген мақсаттар мен функциялар үшін қолданылады.

7. Тапсырыс беруші кез келген мәліметтерді, ақпараттарды эксперт-бағалаушының аналитикалық талдамаларын және бұл есептің басқа да материалдары тек қана бағалау тапсырмасында көрсетілген мақсаттар мен функцияларға қатысты қолданылатынына кепілдік береді.

8. Эксперт-бағалаушы мен тапсырыс беруші кәсіпорын бағалау процесінде алған ақпараттарды, Қазақстан заңнамасында қарастырылған жағдайлардан басқа, құпия сақтауға кепілдік береді.

9. Бұл есеп эксперт-бағалаушының бағалау стандарттарында қарастырылған бағалаудың барлық талаптарын ескермеген (ескерген) шекті (шығаруға бейім) зерттеу ретінде қарастырылуы қажет.

10. Кәсіпорын бағалау есебі мен қорытындысы эксперт-бағалаушының мүлікті өткізудегі шарттарға қатысты кепілдемесіз көзқарасын білдіреді.

11. Эксперт-бағалаушы мүліктің сақталуы мен қолданудағы заңнаманы бұзбауына ешқандай кепілдеме мен міндеттемелер бермейді.

12. Тапсырыс беруші эксперт-бағалаушыға бағалау үшін барлық қажетті ақпаратпен баланстық есептерді және соңғы 3 жылдағы іс-әрекеттің нәтижесі туралы есептерді, 3-ші тұлғалармен жасалған келісім шарттың жазылуы, түгендеу ведомосттарды, басты құжаттарды, кәсіпорын мүлігінің меншік құқығын дәлелдейтін және басқа да құжаттарды қоса алғанда қамтамасыз етеді. Эксперт-бағалаушы кәсіпорын туралы ақпараттарды бағалау үшін мемлекеттік басқару органдарынан алуға құқылы. Егер бағалауға қажетті ақпараттар мен құжаттарды 3-ші тұлғалар арқылы да толық көлемде ала алмаған жағдайда оны өзінің есебінде көрсетуі қажет. Эксперт-бағалаушы дұрыс емес мәліметтер берілген құжаттар мен ақпараттар негізінде жасалған шешімдерге жауап бермейді.

13. Тапсырыс беруші эксперт-бағалаушыны кәсіпорынмен жеке таныстырады және әкімшілігіне сауалнама жүргізуге мүмкіндік беруін қамтамасыз етеді.

*Кәсіпорынды алдын ала қарау және бағалауға келісімге келу.*

Бағалаудың бұл кезеңі келесі қадамдардан тұрады:

- 2.1. Кәсіпорынды алдын ала қарау және оның әкімшілігімен танысу;
- 2.2. Бастапқы ақпараттың және оның қайнар көзін анықтау;
- 2.3. Бағалаушы - эксперттер топтарының құрамын анықтау;
- 2.4. Бағалауға тапсырманы құрастыру және күнтізбелік жоспарды құру;
- 2.5. Бағалауға келісімді дайындау және қол қою.

*Кәсіпорынды алдын ала қарау және оның әкімшілігімен танысу*

Кәсіпорынды алдын ала қарауды осы кәсіпорында көп жыл жұмыс істеген, өндірісті және оның адамдарын жақсы білетін тәжірибелі басшылардың бірімен жүргізген жақсы. Бұл өндірістің негізгі, көмекші және қызмет көрсететіндерді қарау кезінде кәсіпорынның алдағы алдағы тарихын, шығарылатын өнім туралы, құрал-жабдықтардың техникалық жағдайы туралы, кәсіпорынның жұмыскерлерінің және басшыларының мамандануы туралы, ұжымдағы психологиялық ахуал туралы, кәсіпорынның даму әлеуеті туралы немесе т.б. көбірек білуге көмектеседі.

Танысқаннан кейін бағалаушы – экспертке бағалауды жүргізу үшін алдағы деректерді жинауда көмектесуі мүмкін. Кәсіпорынның барлық басшыларымен телефондармен алмасу керек. Мұның бәрі кәсіпорынның даму әлеуеті туралы ақпаратты алу үшін экспресс-сауалнамада қатыса алады.

*Бастапқы ақпараттың және оның қайнар көзін анықтау*

Берілген қадамда бағалау үшін қажетті деректер түрлері мен олардың көздері анықталады, ол: кәсіпорын қызмет ететін нарық туралы мәліметтер; ұқсас, басқа кәсіпорындар туралы деректер; кәсіпорынның әрекет етуінің қаржылық және техникалық – экономикалық көрсеткіштері және болашақтағы оның даму әлеуеті; кәсіпорын құнына әсер ететін әлеуметтік, саяси, құқықтық, экономикалық және экологиялық факторлар туралы деректер. Жалпы деректерді ұсынудың ең таралған әдісі – кәсіпорын қызмет ететін нарық секторына қатысты бөлімшелерге бөлу, өнім түрі мен оған баға, кәсіпорынның орналасуы яғни кәсіпорын орналасқан қала, аудан туралы деректер, бағаланатын кәсіпорынның қаржылық және техникалық – экономикалық жағдайы және т.б. жиналған деректерді ұсыну әдісінің ерекшелігі – ақпаратты бір рет жинап және жүйелендіріп, оны ары қарай басқа кәсіпорындарды бағалауды өткізу үшін де қолдануға болады.

Бағалау үшін қажетті деректер түрлерін анықтап алу маңызды болып табылады. Бұл кәсіпорынның өзінің басқарушылық қызметтері, арнайы кезеңдік басылымдар, басқарудың мемлекеттік органдары, арнайы анықтамалық әдебиет, бағалаушы – эксперттің өзінің әріптестері болуы мүмкін.

Кәсіпорынды бағалауға келісімге келу кезінде кәсіпорын әкімшілігі белгілі бір мерзімге бағалаушы – экспертке ол кәсіпорынды бағалауды уақытында бастай алуы үшін ұсынатын құжаттардың құрамы көрсетіледі.

*Бағалаушы – эксперттер тобының құрамын анықтау*

Бағалауды өткізуге жауапты бағалаушы – эксперт кәсіпорынның құнын бағалау үшін эксперттер тобының құрамын анықтап алуы тиіс.

Кіші кәсіпорынды бағалау бір бағалаушы экспертпен жүзеге асырыла алады.

Ірі кәсіпорынды ( 1000 қызметкерлерден жоғары ) бағалау үшін бірнеше адамдар тартылады – экономистер, маркетинг, эколог мамандары және т.б. Мысалы, бағалы металлдарды өңдеуді жүзеге асыратын кәсіпорынның құнын бағалау үшін бастапқы шикізаттың әлеуетін бағалау үшін мамандар шақырылады. Ғылыми - өндірістік кәсіпорынды бағалау үшін интеллектуалдық меншікті бағалау бойынша экспертті шақыру қажет. Осы шығарылым авторларының тәжірибесі –бағалау үшін сондай-ақ бағаланатын кәсіпорынның басшыларын тарту керектігін куәландырады. Олардың білімдері мен тәжірибе кәсіпорынның болашақ жоспары туралы деректерді алу үшін, сонымен қоса алдағы деректерді жедел жинауды және бағалау туралы есептемені қабылдауды қамтамасыз ету үшін маңызды.

*Бағалаудың тапсырмасын және күнтізбелік жоспарын құру*

Бағалауға тапсырманы тәртіп бойынша, бағалаушы – эксперт орындайды. Бағалаудың шарттары мен қызметтерін бейнелеудегі нақтылықтың болмауы бағалаудағы қателердің және тапсырыс беруші мен бағалаушы – эксперт арасындағы қатынастағы жанжалдық жағдайлардың себебі болып табылады.

Бағалау жүргізуге мына тапсырмаларды жатқызамыз:

1. Тапсырыс берушінің аты;
2. Бағалаушы – эксперттің аты;
3. Бағалау затын анықтау;
4. Бағалау күні;
5. Бағалаудың мақсаты мен қызметі;
6. Құн түрін анықтау;
7. Бағалау туралы есептеменің қысқаша мазмұны;
8. Күнтізбелік жоспар;
9. Ерекше шарттар.

Бағалау үрдісінде тапсырмадан және оған қосымшалардан ауытқулар болуы мүмкін. Олар бағалаушы-экспертпен тапсырма берушіге баяндамалық хаттарында тіркеледі.

Баяндамалық жазбалардың көшірмесі бағалау туралы есептемемен бірге жіберіледі. Бағалауға тапсырманы өңдеу кезінде бағалау затын анықтау маңызды болып келеді, яғни кәсіпорынның қандай мүліктік құқықтары бағаланады, мысалы, кәсіпорын активтеріне толық меншік құқығы, акцияның бақылаушы емес пакеті, кәсіпорынға іс ретінде, шаруашылық серіктестікте үлестік қатысуға және т.б. сұрақтарға жауапты қалыптастыру болып табылады. Кәсіпорынды сату кезінде салықтық, заңды және қаржылық тұрғысынан келісім кәсіпорынның активтерін сату қарастырылады немесе кәсіпорынды шаруа ретінде сату сияқты, немесе серіктестіктегі үлесті сату ретінде келісім қарастырылатыны туралы жағдай маңызды орынға ие. Барлық үш жағдайларда бағалау нәтижелері әртүрлі болады.

Егер бағалауда шаруашылық серіктестіктегі қатысу жатса, онда бағалауға тапсырмада пайыздардағы үлес мөлшері көрсетіледі, сондай-ақ бұл қандай серіктестік – толық немесе шектеулі жауапкершілік. Егер акционерлік қоғамдағы акциялардың пакеті бағаланса, онда тапсырмада бағаланатын акциялар саны мен түрі нақтыланады, айналымдағы акциялар саны, түрлері бойынша акциялардың қатынасы, акционерлік қоғам сипаты – ашық немесе жабық, өйткені бұл ерекшеліктер бағалаудың нәтижесіне әсер етеді.

Тапсырмада сонымен қоса, үлестік қатысудың жалпы құрамы және бағаланатын акцияларға салынатын ерекше шектеулер көрсетіледі. Мысалы, жабық акционерлік қоғамдағы акцияларды сатып алушылардың міндеттемесі- оларды қайта сатып алу келісіміне келу болып табылады. Бұл шарт осы жабық қоғамның акцияларының айналымдылығын шектейді, немесе тәртіп бойынша олардың құндылығын төмендетеді. Акцияларды бағалауда маңызды фактор – акцияларды айналымға шығару уақыты болып табылады.

Жаңа ғана шығарылған акциялар құны әдетте акциялардың қорытындысында бұрын айналатын құннан төмен болады.

Бағалауға тапсырма бағалау туралы есепке қосымша беріледі.

Бағалаудың нақтылы күнтізбелік жоспары тапсырыс берушімен бағалаушы-экспертпен дамыту мен қол қою мақсатты бағытталған жұмысқа тараптарды ұйымдастыратын бағалаудың маңызды кезеңі. Кейде тапсырыс беруші бағалау бойынша бастапқы деректерді беруді кешіктіреді, ол бағалаушы-эксперт бағалаудың нақты күнтізбелік жоспары болмаған кезде, осы себеп бойынша сондай-ақ қорытынды есеп немесе бағалау бойынша қорытындыны дайындауды кешіктіреді.

Осыған байланысты тапсырыс берушіден бағалаушы-экспертте бастапқы деректерді бағалау үшін ілеспе хат беруі бойынша жүзеге асырылады. Кәсіпорындарды бағалау бойынша жұмыстардың ұзақтығы өндіріс қиындығы мен ауқымына тәуелді. Орташа алғанда кәсіпорынды бағалау ұзақтығы 3-6 айды құрайды. Бірақ, өте ірі кәсіпорынды бағалау кезінде бұл ұзақтық маңызды дәрежеде ұлғаяды.

*Бағалауға келісімді дайындау мен қол қою*

Бағалауға келісімді дайындау мен оған қол қою үрдісі бағалау объектімен шартталған ерекшеліктері, тапсырыс беруші мүмкіндіктері мен бағалаушы – эксперт мамандануы ерекшеліктері бар. Объектілері бағалау мен жалпы кәсіпорынды бағалау үрдісін жүзеге асыру үшін, бағалау үрдісінің әртүрлі арнайы ерекшеліктерін бейнелейді және нақты келісімдер үшін негіз ретінде тәжірибелік қызметте қолданылуы мүмкін.

*Бағалаушы – эксперттің көрсеткен қызметтеріне төлеу*

Бағалаушы-эксперттің қызметін төлеу мөлшерін анықтау негізінде тұрақты баға немесе сағат бойынша төлеу болуы мүмкін. Тәжірибеде тұрақты баға бағаланатын кәсіпорынның баланстық активтерінің сомасынан тіркелген пайыз мөлшерінен шығып анықталады. Әдетте бұл мөлшер кіші кәсіпорындар үшін 10 % -ке дейін, орта кәсіпорындар үшін 3 %, ірі кәсіпорындар үшін 1,5 % құрайды. Мұндай тіркелген баға кәсіпорынның құнын бағалау нәтижесіне әсер етпейді немесе бағалаушы – эксперт қызметтерін төлеу үшін негіз ретінде қолданылуы мүмкін.

Егер кәсіпорынды бағалаудан кейін бағалаушы – эксперттен тәуелсіз эксперт ретінде сотта шығуы талап етілсе, мысалы, бағаланатын кәсіпорынның әл-ауқаты жоқ туралы іс қаралуы кезінде, онда оның көрсеткен қызметтерінің сағатына қарай төлеуі керек, яғни соттың қарастыру нәтижесіне тәуелсіз болуы жағдайында бекітілуі тиіс.

Бағалаушы-эксперттің қызметтерін төлеу мөлшері көптеген факторларға тәуелді болып келеді, соның ішінде бағалау объектісінің қиындығы мен ауқымдылығы, тәжірибесі, имиджі, бағалаушы-эксперттің мамандануы, сонымен қоса тапсырыс берушінің қаржылық мүмкіндіктері. Кәсіпорын құнын бағалауға келісім жобасын дайындап бағалаушы – эксперт оны тапсырыс берушіге онымен танысу үшін ұсынады. Келісімге қосымша ретінде міндетті түрде бағалауға тапсырма (жұмыстық бағдарлама) және күнтізбелік жоспар қосымша беріледі.

*Деректерді жинау мен талдау*

Бағалаудың берілген кезеңін бірқатар қадамдарға бөлуге болады: жалпы деректерді жинау мен жүйелендіру, арнайы дәрежелерді жинау мен талдау, ең жақсы және ең тиімді қолдануды талдау. Кәсіпорын құнын бағалауға қажетті жалпы көрсеткіштерге бағаланатын кәсіпорын әрекет ететін нарықтың жағдайы туралы көрсеткіштерді жатқызуға болады (нарықта әрекет ететін экономикалық, әлеуметтік, саяси, құқықтық және экология факторлары және де кәсіпорынның орналасқан орнының көрсеткіштері (аймақ, қала және

аудан, кәсіпорын орналасқан жер). Арнайы деректерге кәсіпорын туралы деректер және салыстырмалы сатылым туралы деректерді жатқызуға болады. **Кәсіпорынның құнын бағалау үшін үш тәсілдерді пайдалану**

Кәсіпорынды бағалаудың әдістері мен жолдары үш топқа жіктеледі:

- табыстық тәсіл;
- мүліктік тәсіл;
- салыстырмалы (нарықтық) тәсіл.

Кәсіпорынды бағалаудың осы үш тәсілі жылжымайтын және жылжымалы мүліктің объектілерін бағалаудың үш тәсіліне ұқсас, алдыңғы курста қаралған: табыстық, шығындық, салыстырмалы(нарықтық).

Үйлесімді әдіске жататын кәсіпорынның құнын бағалаудың негізгі әдістері төменде келтірілген.

#### **Табыстық тәсіл**

Бұл тәсіл бағалаудың әдістерін біріктіріп, дисконтталған болашақ кірістерге негізделеді:

1. Дисконтталған болашақ пайда.
2. Дисконтталған ақша қаражатының болашақ ағымы (дисконтталған ақша ағымы-ДАА).
3. Нормаланған пайданы капиталдандыру.
4. Нормаланған ақша ағымын капиталдандыру.
5. Пайданың артылу әдісі.
6. Өтелу мерзімінің әдісі.
7. Кірістің ішкі мөлшерлемесінің әдісі.

#### **Мүліктік тәсіл**

Мүліктік (шығындық) тәсіл бизнесті бағалауда шығындық тұрғыдан кәсіпорын құнын қарастырады. Бұл тәсіл активтерді бағалауға және жаңа салыстырмалы кәсіпорындарды құруға арналған шығындарға негізделген әдістерді біріктіреді.

1. Активтердің ағымдағы баланстық құнын түзетудің әдісі(индексті әдіс).
2. Таза активтер әдісі.
3. Жаңа салыстырмалы кәсіпорындардың құрылыс құнын анықтау(алмастыру әдісі).
4. Кәсіпорынның нақты көшірмесін құру құнын анықтау(құнды қалпына келтіру әдісі).
5. Кәсіпорынның құнын тарату әдісі.

#### **Салыстырмалы(нарықтық) тәсіл**

Әдістердің бұл тобы бағаланатын кәсіпорынның салыстырмалы құнын, басқа кәсіпорынның құнымен салыстыруға негізделген.

Салыстырмалы тәсіл бизнесті бағалауды көздей отыра, активтердің құнын, олардың қаншалықты қымбат сатылымға өтуін, жеткілікті қалыптасқан нарықтың болуымен анықтайды:

1. Өндірістік коэффициенттер әдісі(өндірістік қатынастар).
2. Кәсіпорын-аналогтық әдісі немесе капитал әдісі.
3. Мәмілелер әдісі(сату).
4. Мультипликатор бағасы / қаржы базасы.

#### **Түрлі тәсілдер арқылы алынған келісім нәтижелері**

Кәсіпорын құны нарықтық бағаға негізделген, бірнеше әдістермен бағаланады. Бағалаушы барлық қолжетімді әдістерді әрқашан қолдана алмайды және де қолдануға міндетті емес. Ол тек жағдайдың неғұрлым қолайлы болуымен шектелуі тиіс.

Ең бастысы, нақты жағдайға байланысты пайдаланылатын әдістерді дұрыс таңдау.

Бағалау процесінде пайдаланылатын әр түрлі әдістері, әдетте, әр түрлі шаманың мәнін береді. Құнның қорытынды шамасы, құнды өлшеу жолымен, анықталған әр түрлі әдістермен анықталады.

Мәселенің шешімі, бағалау құнына қаншалықты үлкен салмақ беруі керек, бұл осы кезеңдегі негізгі мәселе болып табылады.

Өлшеу әдісінің негізгі екі түрі бар:

- математикалық өлшеу әдісі;
- субъективті өлшеу әдісі.

Математикалық өлшеу әдісін пайдаланғанда, әрбір алынған шаманың құны өзінің салмақ коэффициентіне беріледі. Коэффициенттер сомасы тең болуы тиіс. Орташа құнды өлшеу түрлі әдістермен алынған коэффициенттер мәндерін қосу арқылы табылады. Субъективті бағалау кезінде қорытынды салмақтық коэффициенттерді пайдалануға, әрбір әдістің артықшылықтары мен кемшіліктерін талдауға, сондай-ақ әрбір әдістің пайдаланылатын деректердің саны мен сапасына негізделген жоқ. Ең басты жерінде бағалаушының кәсіби тәжірибесі мен пікірі тұрады. Бағалау мақсаты, бизнестің сипатын, анықталатын құнның түрі мен басқа да факторларды ескере отырып, бағалаушы соңғы қорытынды жасайды.

*Бақылау сұрақтары:*

1. Кәсіпорынның барлық бағалау процесін қандай негізгі сатыларға бөлуге болады?
2. Кәсіпорынның құнын бағалаудың негізгі әдістері қандай?

### 3 Бағалауға қажетті ақпараттарды даярлау

#### 3.1 Ақпараттар жүйесі

#### 3.2 Қаржылық есептерді кешенді талдау

#### 3.3 Бағалау үдерісіндегі қатыстық көрсеткіштерді есептеу

#### 3.1 Ақпараттар жүйесі

Бағалау процесінде пайдаланылатын ақпарат талаптарға сай келуге тиіс:

- сенімділігі (адал кәсіпорындағы жағдайды көрсетеді);
- дәлдігі (дәл бағалау мақсатында сәйкес келуі);
- күрделілігі (кешенді ескере бағаланатын жұмыс істейтін сыртқы шарттарын қабылдауға).

Ақпараттық ұйымдастырудың үш жолы бар: хронологиялық, журналистік, логикалық.

Ақпараттық ұйымдастырудың хронологиялық жолы болашаққа өткен кезең-кезеңмен көшу (немесе болашақтан өткенге) қамтамасыз етеді. Мысалы, өндіріс процесінің сипаттамасын бағалау туралы есепте, компанияның тарихы - тұсаукесерден басталады.

Журналистік жолында ұйымдар аса маңызды ақпараттан маңыздырақ материал қалдыруды ұсынады. Мысалы, қаржылық ақпаратты талдау барысында, әдетте, барлық тарихи ақпаратты сипаттау мағынасы жоқ, және ең маңызды пропорцияға немесе коэффициенттерге назар аударады.

Логикалық тәртібі, ақпаратты жалпыдан жекеге немесе жекешеден жалпыға тарату. Мысалы, фирма мақсатты талдаудан өтпес бұрын, макроэкономикалық ахуалға шолу жасалады, елдегі инвестициялық ахуалды анықтауға мүмкіндік алады.

Бизнес бағалау тауар инвестиция ретінде кәсіпорын құнын талдау, яғни өткен шығындарды, ағымдағы жағдайды және болашақ әлеуетін бақылап бағалау. Осындай кешенді жүзеге асыру үшін ақпараттың үлкен көлемін жинақтау және талдау, төмендегідей жіктеуге қажет болады.

• Сыртқы ақпарат – облыста бизнестің жұмыс істеуін, өнеркәсіп және экономиканың тұтастай алғандағы жағдайларын сипаттайтын ақпарат.

- Ішкі ақпарат - бағаланатын істі түсінуге көмектеседі.

Қалыпты іскерлік операция негізінен кәсіпорынның сыртқы жағдайлары анықталады, жоспарланған өсімін қамтамасыз ету үшін сату оңтайлы ұштастыру, олардың пайда мен қаржы ресурстарының негізінде жүзеге асырылады, инфляция деңгейі, елдің экономикалық

даму қарқыны және т.б. Конкурстың шарттары: бұл макроэкономикалық және салалық факторларды қамтиды.

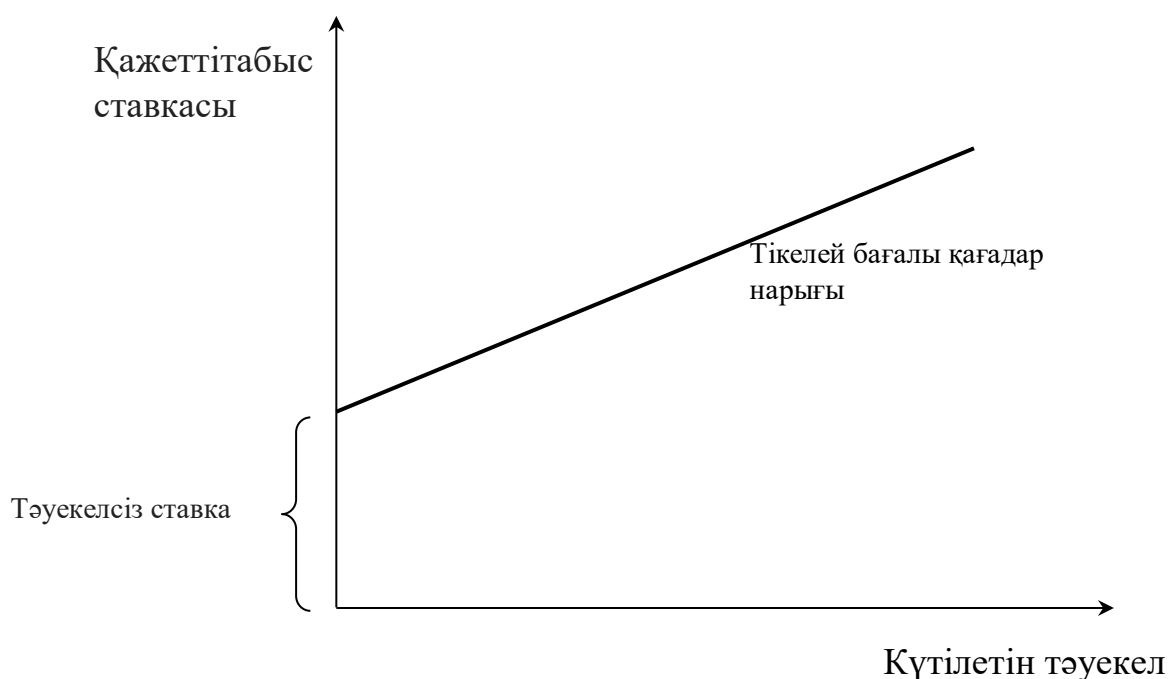
#### Сыртқы ақпарат

Ақпараттық блок сыртқы ақпаратты тұтастай өнеркәсіп бойынша кәсіпорынның жұмыс істеуінің шарттары мен экономиканы сипаттайды. Сыртқы ақпараттың көлемі мен сипаты бағалауға байланысты өзгеріп отырады. Бағалаушы ақпараттық деректер базасын жиналған және оқылған есепті құрастыру, бұл кәсіпорын құнына қорытынды жасау үшін қажетті және жеткілікті болып табылады. Макроэкономикалық көрсеткіштер әсер немесе ықпал етуі макроэкономикалық жағдайдың өзгеруіне кәсіпорын қызметін, сондай-ақ елдегі инвестициялық ахуалды сипаттайтын ақпаратты қамтамасыз етеді. Макроэкономикалық шолу бағалау мақсатына байланысты бағалау туралы есептің жеке бөлімі ретінде шығарылатын болады және баяндаманың жалпы контексінде қарастырылады.

Әртараптандыру -портфельдік инвестициялар арқылы тәуекелділікті төмендету (бағалы қағаздардың кең ауқымды сатып алу). Жалпы ереже ретінде, тәуекелді жоғалту мүмкіндігі ретінде қабылдайды, бірақ, анықтау бойынша, болжанған құндылықтарды (+/-) кез келген ықтимал ауытқу тәуекел көрінісі болып табылады. Тәуекел факторларының талдауы субъективті болып табылады: компанияның болашақ өсуіне сенімді бағалаушыны, оның ағымдағы құны пессимистік болжамын құрайтын, талдаушы салыстырғанда жоғары болып анықталады. Басқаша айтқанда, ең жақсы деген бағалауы кеңірек күтілетін болашақ табыстың таралуы, тәуекелді инвестициялар.

Қызметі ұқсас компаниялардың ағымдағы құнынан төмен, ағымдағы құны жоғары тәуекелге байланысты, бірақ компанияның төменгі тәуекелі жұмыс істейді. Инвестор түсінігі бойынша тәуекел факторын графика(сур. 3.2) арқылы ұсынылуы мүмкін.

Инвестордың тәуекелділік деңгейін бағалау қаншалықты жоғары болса, соншалықты табыстың жоғары нормасын күтеді. Бағалауға байланысты көптеген тапсырыстар жабық компаниялардың талдауымен байланысты. Жабық типтегі компанияларды бағалауда бағалаушы жүйелі тәуекел талдауда жүйелі емес тәуекел факторларын ескеру қажет. Оларға нақты компаниядағы салааралық тәуекел мен инвестициялық тәуекелділікті жатқызамыз.





3.1-сурет тәуекел мен табыстың күтілетін мөлшерлемесі арасындағы өзара қарым-қатынас

*Негізгі макроэкономикалық қауіп факторлары:*

- инфляция деңгейі;
- елдің экономикалық даму қарқыны;
- сыйақы мөлшерлемесінің өзгеруі;
- валюта бағамындағы өзгерістер;
- саяси тұрақтылық деңгейі.

**Инфляция тәуекелі** - баға өсу қарқынының күтпеген өзгерістеріндегі тәуекел. Инвестор бағалардың инфляциялық өзгеруін жабатын табыс табуды көздейді. Жоғары немесе күтпеген инфляция операцияларды күтілетін нәтижелерін төмендетуі мүмкін, ол экономикадағы табыстың қайта бөлу қарастырылған және бизнес қаупін арттырады. Нәтижесі кәсіпорын мүлкінің нақты құнының төмендеуі болып табылады. Бағалау барысында ретроспективті, ағымдағы және болашақ (болжамдалған) деректер салыстырылады. Әр жылдары алынған мүліктің құны ақша бірлігінің құны өзгермейтін болса ғана салыстыруға болады. Алайда, іс жүзінде ақша бірлігінің құны (әдетте, жоғары қарай) жыл сайын өзгеріп отырады. Баға деңгейі әр кезеңдегі салыстырмалы бағалардың индексі түрінде өлшенеді.

$$\text{Ағымдағы жыл бағасы} \\ \text{Ағымдағы жылдағы бағалар индексі} = \frac{\text{Ағымдағы жыл бағасы}}{\text{Базалық жыл бағасы}} \cdot 100\%.$$

Тұтынылатын тауарлардың негізгі топтары бойынша есептелген баға индексі, ағымдағы жылдағы бағалардың деңгейінің көрсеткіші ретінде қарастыруға болады.

Бағаның инфляциялық өсімі атаулы және нақты мәндерін қарастыру қажеттігіне әкеледі.

Номиналдыөлшем инфляция есебінен қойылған жоқ. Бағалау процесінің барысында абсолюттік құнмен қатар қосымша құн, мысалы, дисконт мөлшерлемесі (%) де есептеледі. Ол сондай-ақ номиналды немесе нақты түрде де анықталады. Егер елде бағаның инфляциялық өсуі деңгейі 15% асатын болса, онда Фишер формуласы арқылы жүзеге асырылады:

$$R_n - i \\ R_r = \frac{\quad}{1+i},$$

мұндағы  $R_r$  – пайданың нақты ставкасы (дисконттың);  
 $R_n$  - пайданың номиналды ставкасы (дисконттың);  
 $i$  - инфляция индексі (бағалардың индексі минус бір).

**Экономиканың даму қарқынының өзгеруіне байланысты тәуекел.** Нарықтық экономиканың циклдығы экономиканың дамуы және экономикалық өсу темпінің қарқынын жақын арадағы жағдайын анықтау қажеттілігі туады. Жиынтық шығыстардың негізгі компоненттерін қарастыру қажет: тұтынушылық, инвестициялық, мемлекеттік жалпы алғанда, тұтастай жиынтық қоғамдық өнімнің динамикасын көрсетеді. Жиынтық шығындар мен мәселен, тұрмыстық техника саудасының арасындағы ұқсастық қандай? Тұтыну шығындары (соның ішінде тұрмыстық электрониканы сатып алу) жиынтық шығындардың едәуір бөлігін құрайды. Оларды қысқарту тұтынушылық сұраныстың және бағаланатын компания өніміне әсер етуі мүмкін. Сонымен қатар, жалпы шығындардың қысқаруы жеткізушілермен қарым-қатынастың бұзылуына, бағаның артуына әкелуі мүмкін.

Құлдырау кезеңінде пайда мөлшерінің қысқаруынан іскерлік белсенділік төмендейді, банкроттық ықтималдығы артады.

**Сыйақы мөлшерлемесінің құнының өзгеруіне байланысты тәуекел.** Пайыздық ставкалардың қозғалысы тұрақты макроэкономикалық реттеу шараларына реакция болып табылады және инвестициялық белсенділікті ынталандыру үшін әкелуі мүмкін, экономикадағы жиынтық шығындардың ұлғайуын тежейді. Бағалау процесінде жүйелі және жүйесіз тәуекел факторлары дисконттау мөлшерлемелерін есептеуде, капиталдандыру коэффициенті, нарықтық мультипликатор және т.б. өлшенеді. Осы есептеуде тәуекелсіз ставка ретінде, әдетте, табыс қарқыны ұзақ мерзімді мемлекеттік бағалы қағаздар алынады.

**Валюта бағамының өзгеруіне байланысты тәуекел.** Валюта курсы экономикалық және саяси факторлардың әсерінен өзгеріп отырады. Айырбас бағамының өзгеруі дәл елдегі бөлшек сауда бағаларының ауытқуын көрсетпейді, сол уақытта бағалау процесінде қаржылық ақпараттың инфляциялық реттеу, әдетте көп тұрақты валюта бағамының ауытқуын жүзеге асырады.

Келесі жылға сатуға болжау жасағанда, бағалаушы болжамды инфляциялық күтулерді теңгеге қарап жасай алады немесе инфляциялық күтулері төмен доллар курсымен болжауқұру кезінде қайта санай алады. бағалаушы рубль, есептеулерді орындай алады, инфляциялық болжалдарға. Валютаның кез келген түрдегі инфляциялық болжамдарын есте сақтаған жөн.

**Саяси тәуекел** - саяси оқиғалардан туындаған активтерге қауіп. Саяси тәуекел факторлары үлкен фирмалар немесе аналитикалық агенттіктер жүзеге асыратын сараптамалық бағалау негізінде анықталады.

*Әр түрлі макроэкономикалық тәуекелді бағалау құнына арналған ақпараттың негізгі көздері:*

- үкіметтің бағдарламалары мен болжамдары;
- мерзімді экономикалық басымдар.
- ақпараттық агенттіктердің аналитикалық шолулары;
- Қазақстан Республикасының заңнамасы.

Салалық, соның ішінде макроэкономикалық ақпаратқа қосымша ақпарат блок **«сыртқы ақпарат»:** мемлекеттік және компания бағаланатын қызмет ететін саланың даму перспективалары. Бұл бөлімнің мазмұны салалық деректер болуымен анықталады. Мұнда саладағы бәсекелестік, нарық, және өнімдерді пайдалану үшін ықтимал нұсқалардың талаптары көрсетілуі тиіс; өндіріс көлеміне әлеуетті әсер ететін факторлар және сұраныстың өзгеру динамикасы. Саладағы кәсіпорынның қызмет ету жағдайына құнның қорытынды шамасы әсер етуі мүмкін.

*Негізгі салалық тәуекел факторлары:*

- нормативтік-құқықтық база;
- өткізу нарықтары;
- бәсеке шарттары.

**Нормативтік -құқықтық базасалаға** ену үшін кәсіпорындағы шектеулерді ескере отырып анықталады. Егер қаржылық көрсеткіштер бойынша орташа салалық деректер болса, онда оларды бағалау барысында қолдану қажет. Бағаланатын компанияның мәліметтерін басқа ұқсас кәсіпорын көрсеткіштерімен салыстыру, салалық талдаудың маңызды кезеңі болып табылады. Себебі, бағаланатын кәсіпорынның рейтингін анықтауда, шығыны мен пайдалылығына байланысты тиянақты болжамдар жасауда қажеттігі артады.

**Өткізу нарықтары.** Сұраныс, ұсыныс, баға нарықтық экономиканың маңызды реттегіштері болып табылады. Сұраныс пен ұсыныс арасындағы теңгерімге қол жеткізу, жалпы макроэкономикалық тепе-теңдікті анықтайды. Кәсіпорынның тауарларды өткізудегі стратегиясын талдау үшін мәселен, Ansoff матрицасын қолдануға болады. Төрт баламалы стратегияны қолданады.

1. Құрылған нарыққа бәсекелестермен бірдей өніммен ену.
2. Жаңа нарықтық сегменттерін жасау арқылы нарықтың дамуы.

3. Қолданыстағы жаңа өнімдерді немесе жаңартулар арқылы қайта дамыту.

4. Жаңа нарықтарға ену үшін өндірілетін өнімді әртараптандыру. Стратегияға байланысты өндірілетін өнім көлемі болжанады. Нәтижесінде нарықтық баға сұраныс пен ұсыныстың әрекеттесуі негізінде бекітіледі. Осылайша, сұраныс көлемі және баға–кәсіпорынның ағымдағы және болашақ потенциалын бағалаудағы маңызды сыртқы шектеулер болып табылады.

**Бәсеке шарттары.** Нарықтық экономика жағдайында, еркін бәсекелестік баға белгілеу механизмі күрделі шектеулер бар кемелсіз бәсекелестік болып табылады. Кәсіпорынның бәсекеге қабілеттілігін бағалау алмастыратын өнімдерін шығаратын, демек, өнеркәсіпте бәсекелестердің кіруі жөніндегі шектеулерді болуын, нарық түрін ескере отырып жүзеге асырады.

*Салалық тәуекелдің әр түрлі көлемін бағалау үшін ақпараттың негізгі көздері:*

- мемлекеттік статистика комитетінің деректері;
- ҚР заңнамасы;
- кедендік басқару;
- ақпараттық жариялымдар;
- мерзімді экономикалық басылым;
- кәсіпорынның бизнес-жоспары;
- бағаланатын кәсіпорынның маркетинг бөлімінің деректемелері;
- фирма-дилерлер;
- жеке мәліметтері.

Бұл ақпарат көздері салалық ақпаратты талдау кезінде сенімділік дәрежесі өзгереді. Сондықтан, сол мәселе әр түрлі жауапта болуы мүмкін. Бұл сұраққа ешқандай айқын жауап болмаса, орташа өлшенген рейтингтік ескере ақпараттың сенімділігін ескере отырып жүргізіледі. Осылайша, фирма (кәсіпорын) жұмыс істеуін сыртқы жағдайларын талдау, бағалаушы бағытталған:

- кезең үшін ел мен саланың инвестициялық ахуалды сипаттамасын бағалау күнінен жақын, және болжау кезең ішінде;
- өнімдер мен оған сұраныстың динамикасын, сату шарттарын түсіндіру, сыртқы маркетингтік зерттеулер жүргізу;
- дисконттау мөлшерлемесі, нарықтық еселі капиталдандыру мөлшерлемесін есептеу және кәсіпорын құны түпкілікті құнын айқындау кезінде сыртқы ақпараттық дәрежесін талдау негізінде анықтау (магнитудасы) жүйелі және салалық тәуекелдер ескеріледі.

### **Ішкі ақпарат**

Ішкі ақпарат бағаланатын кәсіпорынның қызметін сипаттайды. Егер есепті оқушы кәсіпорынмен таныс болмаса, ол бағаланатын сипаттамаларын түсіну үшін ең толық және нақты ақпарат алу үшін, ақпарат беру қажет.

*Бұл ақпаратты блокқа кіреді:*

- кәсіпорынның тарихы туралы деректер;
- кәсіпорынның маркетингтік стратегиясын сипаттамасы;
- жеткізушілердің сипаттамасы;
- өндірістік қуаты;
- операциялық мен басқару персоналы;
- ішкі қаржылық ақпарат (баланс деректер, 3-5 жыл бойы қаржы нәтижелері мен ақша қаражатының қозғалысы туралы есеп);
- басқа да ақпарат.

## **3.2 Қаржы есебінің кешенді саралануы**

Кәсіпорынның нақты қаржылай жағдайының бағалау мерзімін, таза табыстың көлемін, қаржылай тәуекел және ақшалай – заттай мен бейақшалай – заттай активтердің нарықтық бағасын анықтау ағымды және өткенді шолу қаражат есебі саралауының мақсаты болып табылады. Нақты беталысты түрлі мақсатта бағалануына орай фирманың қаражат

жағдайын саралауы өзгеріп отырады. Мәселен, егер де бақыланбайтын науқан пакетінің құны бағаланса, онда әлеуетті инвесторды үлкен дәрежедегі рентабельді фирманың болжалды бағалауы, оның дивидент төлеу әрекеті қызықтырады.

Бағалау жүйесін саралауда қаражат есебінің негізгі құжаттары:

- есепшілік баланс;
- қаражат қорытындылар есебі;
- ақшалай амалдардың жүргізу есебі.

Сонымен қатар, бухгалтерлік есептердің басқа да түрлері және кәсіпорынның іштей есебі қолдануы мүмкін.

Кез келген компанияның, әсіресе, жабық типті, бағалаушы қажетті құжаттар жиынтығынан тиісті ақпаратты, сонымен қатар кәсіпорынның тікелей басшысынан алуы мүмкін. Ішкі ақпарат жинау бағалаушы жұмысының мақсаты болып табылады:

- кәсіпорынның болашақ даму үрдісін табу;
- сату, табыс, ақшалай дүрмектің көлемі болжалдау үшін ақпарат жинау;
- бағаланатын бизнесіне тиісті жүйелісіз тәуекелдің себепкер шартын есептеу;
- қаражат құжаттарын саралау;
- шынайы баға беру үшін және қосымша ақпараттар жинау мақсатымен басшымен сұхбаттасу.

Ішкі қаражат құжаттары мен бағалаушының жұмысы келесі бағыттар арқылы жүргізіледі:

- құнсыздандуды түзету;
- есепшілік есебінің бірыңғайлығы;
- есепшілік есебінің ауысуы;
- салыстырмалы көрсеткіштердің есептелуі.

#### ***Бағалау жүйесінде құнсыздандуды түзету есебі***

Құнсыздандудың түзету құжаттарының мақсаты: болжалдық ақша ағымын және дисконт ұтысын құрастыру кезіндегі өткеншек кезеңдердің салыстырмалы түрлерінің ақпараттық өткенді шолу келтіру бағалардың құнсызданду өзгерісін есептеу. Түзетудің ең қарпайым әдісі болып тұрақты валюта бағымы мен салыстырмалы бір сом бағымы өзгеруінің барлық баланс баптарының қайта қою болып саналады, мысалы американдық доллар.

Бұл әдістің жеткілікті және жеткіліксіз жақтары бар. Ең басты жеткілігі – қарапайымдылық пен ауқымды қосымша ақпарат жұмысы көлемсіз. Екінші жағынан, бір сом мен долларға сәйкес келмеуіне орай дәлсіз қорытынды берілуі. Нақты баға қою болып актив және пассив балансынан тауар баға деңгейінің тербелу деңгейі есептеледі. Ол тауар массасына толығымен нақты әр тауар немесе тауарлық топқа мезгеу болуы мүмкін.

Құнсызданду қаражат есебінен босатудың белгілі әдісінің бірі - жалпы баға деңгейі өзгеруінің есептеу әдісі.

Осы әдістің қолдануы кәсіпорынның материалды-заттық құрылым активінің дерексіздендірілуіне және орта деңгейлі баға айнасының өзгеруіне жалпы сатып алымды мүлікке табандылық мүмкіндік береді. Бұл әдістің қорытындысы бірдей сатып алымды ақшалай бірлік күштілігінің есептелуінде (бір сомдық немесе ағымды уақытты есеп беру мерзіміне орай). Қайта есептеу үшін динамика ұлттық өндіріс дуал көрсеткіші немесе тұтынушылар және көтерме бағалардың көрсеткіштері қолданылады.

Жан – жақты тұжырымды баланс баптардың қайта есептеу және біркелкі сатып алымды қаражат бірлік күшінің қаржылай есебінің келесі түрлері бар:

$$V_6 \\ V_p = \frac{V_6}{i_1 / i_0},$$

онда  $V_p$  – құнсызданду деңгейіне қарай түзетілген нақты бап көлемі, сома;

$V_6$  – есепшілік есепке сүйене отырған номиналдық бап көлемі, сома;

$i_1$  – саралау кезіндегі құнсызданду көрсеткіші;

$i_0$  – баланс бап көлемін анықтауының бастапқы мерзіміне немесе базалық кезіндегі құнсыздану көрсеткіші.

Құнсыздану түзетуі  $i_1 / i_0$  көрсеткіштері ақшалай емес баптарға соққы болу; негізгі амал (бейматериалды активтер), кәсіптік қоры; аяқталмаған өндіріс, дайын өнім, аз бағалы және тез тоздырғыш заттар, нақты тауарлар жеткізілім мен анықталған қызмет көрсету арқылы өтеледі. Қарама – қарсы, ақшалы баптар (ақшалай, дебиторлық және кредиторлық берешектер, несиелер, қарыздар, депозиттер, қаржылай салымдар) жалпы баға деңгейінің өзгеруіне орай құнсыздану түзетуге жатпайды. Бұл жерде мәселе бағалау жүйесіндегі қалыпты түзетулер жайында емес.

Тәжірибе кезіндегі қайта есептеу жалпы баға деңгейлік көрсеткішінің өзгеруі бірнеше кезеңдер арқылы жүзеге асады.

Бірінші кезеңде – есептік бағалауда алғашқы бағаларды қолдана отырып қаржылай есеп құрастырады;

Екінші кезеңде – ақшалай және ақшалайсыз барлық есеп баптардың жіктелуін жүргізеді;

Үшіншіде – ақша баптары ағымды бағалау жылдар сайын пайда болған активтер арқылы жалпы баға көрсеткіштер көмегімен қайта есептеледі (міндеттердің пайда болуы). «Бөлінбеген пайда» бабы жүзінде актив және пассив іске асырылады.

Төртінші кезеңде – қайта есептелінген есеп және пайда (шығыс) есеп кезіндегі ақша бірлігінің сатып алымды әрекетінің өзгеруіне қарай құрастырылады. Ақша бірлігінің сатып алымды әрекетінің өзгеруінің көрсеткішін ақшалай активтерді қайта есептеу жолдары арқылы жалпы көрсеткіш көмегімен және жыл басы мен аяғындағы мүмкіндіктердің салыстыруына қарай анықтайды. Сатып алымды біркелкі ақшалай бірліктер күшінің ақшалай емес активтер бағалануы келесідей іске асырылады. Барлық активтердің пайда болуына қарай жылдар бойынша топталады. Әр жыл тобының бағасы ағымды жылдың көрсеткішін қолдана отыру және пайда болуына орай қайта есептеледі, содан кейін қорытынды соммасы шығарылады. Ақшалай емес баланс бабының қайта есептеу механизімін келесі формула арқылы шығаруға болады:

онда  $P_y$  – барлық біркелкі активтердің сатып алымды әрекетінің бағасы, сома;

$P_i$  –  $i$  активінің пайда болу бағасы, сома;

$i_{ip}$  – жалпы ағымды көрсеткіш бағасы;

$i_{ip} - i$  объектінің пайда болған жылдағы жалпы көрсеткіш бағасы.

Қаржылай есептік түзету әдісі жалпы баға деңгейінің өзгерісін көтеруі ,

$$P_y = \sum_{i=1}^n P_i \cdot \frac{i_{ip}}{i_{ip}}$$

қосымша пайда немесе шығынның нақты көлемін анықтауға саралау шынайлығы, кәсіпорынның сатып алымды әрекетінің өзгеруіне орай мүмкіндік туғызады. Бірақ та бұл әдіс кейбір активтердің бағалау деңгейінің өзгеру түрлілігін есептемейді.

#### ***Бағалау жүйесіндегі бухгалтерлік есептің бірыңғайлығы***

Есептік бірыңғайлық жасау бизнестің кіріс пен шығысты анықтау мақсатында өткізіледі. Бұл бағалау қорытындысының шынайлығы, нақты көрсеткіштер негізінде, кәсіпорынның іс-әрекетінің жүзеге асырылатынына қажет.

Бағалаушы жалпы қабылданған ұстанымына сәйкес жасалғанын бухгалтерлік есеп мүліктің нақты нарықтық бағасын көрсетпеу керектігін білуі қажет.

Түрлі операция есеп әдістерін мүмкіндігінше қолдануға қарызды жабуда табыс пен ақшалай дүрмегінің әркелкі болуына әкеп соғады.

Баланс құрастыруда актив бөліктерінің нарықтық бағасы (мысалы, бейматериалдық актив бағасы) есептелмеуі де мүмкін.

Бағалау жүйесінде біркелкі есептеу әр кезде жүргізіледі, түзету көлемдерін қолдануына қарай бағалау мақсаты өзгеріп отырады. Бірыңғайлық кезінде жасалған есепте есеп айырысу мен оның өзгерістерін түсіндіру керек.

Қаржылай құжаттардың бірыңғайлық түзетуі келесі бағыттар бойынша жасалады:

- әдеттегі емес және операциялық емес, бір реттік шығыс пен кірістің түзетуі ;
- операция есебінің әдістерін (қор есебі) немесе амортизация есептеу әдісін түзетуі;
- нарықтық актив бағалауын анықтау мақсатымен бухгалтерлік есеп деректерін түзетуі.

Тағы бір қажетті қосынды: бірыңғайлық қаржылай есебі тек қана бағалау мақсатында жұмсалуды мүмкін.

#### ***Бір реттік, әдеттегі емес және операциялық емес шығыс пен кірістерді түзету***

Маңызды факторлар санына ақшалай дүрмек көлемін анықтауға өндірілген заттың өзіндік құны жатады. Өндірілген заттың өзіндік құнын жұмыс пен қызметі деп жұмыстарды орындау және дайындау жүйесінде тікелей пайдаланатын, сонымен қатар жағдайын жақсарту мен сақтау үшін, ақшалай нысанда айқындалған шығындар ресурстарының барлық түрлерін айтамыз.

Өзіндік құнға енетін шығыстардан бөтен табыс көлеміне коммерциялық және басқару шығыстары әсер етеді.

Табыс көлемі төмен болуы мүмкін, сондықтан ең алдымен әлеуетті инвесторды бірінші кезекте сатудан түсім динамикасы және өзіндік құнның құрылымы, содан кейін қалыпты пайда қызықтырады.

Егер де сөз кәсіпорынның қызмет көрсетуінің бағасы, сервистық және сақтандыру компаниясы, келіп қосылу және бірігу келісімі жайында қозғалса, онда екпін кіріс дуалы саралауына жасалады. Қаржы салу шешімін қабылдауда табыс пен ақшалай ағымның көрсеткіш белгілерінің бірі болып табылады.

Егер де болашақ табыс бағалау жүйесінде маңызды рөл ойнаса, онда осы көрсеткішті компаниямен алынатын экономикалық кірістің белгісі деп түсіну қажет.

Қаржылық есепті қалыпқа келтіру бағалау жүйеде нақты осы мақсатпен жүргізіледі.

Төтенше және бір жолғы баптар мысалдары мынадай бола алады:

- Кіріс немесе шығыс активінің сатылуы, әсіресе, мұндай актив үнемі сата алмайтын жағдайлары;
- сақтандыру түрлерінің түсімдері;
- сот дауалдардың қанағаттандырлық түсімдері;
- ереуіл немесе жұмыстағы ұзақ үзілістер салдары;
- құбылмалы бағалаудың ауытқушылық өсу салдары.

#### ***Амортизациялық есеп әдісі бойынша түзету***

Табыс көлемі, сонымен қатар, негізгі қорлар мен материалды емес активтердің тозуын есептеу әдістеріне байланысты болады.

Амортизация өнімі құнының үлесі еңбек құралдарын пайдаланудағы тиімділігін сипаттайды. Есепшілік есеп жүйесіне сәйкес негізгі қорлардың құны және материалдық емес активтердің бөлігі оларды пайдалануға ұйғарылған мерзім ішінде бөлінуі тиіс. Есепте қолданылатын «Амортизация» термині физикалық тозу немесе нарықтық құнының азаюы мағынасында емес, қорлардың пайдалы жұмыс істеу уақытында құнын есептеп шығару деген мағынада қолданады. Бұл бағалау әдісі емес, құнын бөлу жүйесі. Амортизацияның соммасы объектінің бастапқы құнына, сондай-ақ болжамды пайдалы қызмет мерзіміне және таңдалған есепке алу әдісіне байланысты болып келеді. Амортизацияның есепке алудың түрлі әдістері мен қоса екі бағытқа біріктіруге болатын амалы бар:

- тура сызықты есептен шығару әдістері;
- жеделдетілген есептен шығару әдістері.

Егер кәсіпорын жеделдетіп есептен шығару әдістерін пайдаланатын болса, онда жылдық амортизация соммасы көбейеді (мысалы, екі есе), бұл олардың өзіндік құнын өсуіне және салық салынатын базаның азаюына әкеледі. Бұл жағдайда бағалаушы

салықтарды төлегеннен кейін салық салу құнын түзетуге бағытталған, шұғылданылған есептен шығару әдісін қолданудан алынған айырмасына пайданы арттыруы мүмкін.

### **Активтердің нарықтық құнын анықтау мақсатында есепшілік есептердің мәліметтерін түзету**

Активтердің баланстық құны, әдетте, олардың нарықтық бағалауынан ерекшеленеді. Бұл жағдайда, есептеу әдістері және типтік емес кірістер немесе шығыстарды түзету туралы емес, активтердің нарықтық құнын бағалау туралы сөз етіледі. Сондықтан, бұл сұрақ кейін мүліктің құнын бағалау зерделеуде қарастырылады. Барлық баланстық көрсеткіштері нарықтық бағалау күніне есептелінетін ретроспектикалық есепшілік есебі - қаржылық есептерді қалыпқа келтірудің қорытындысы, нормаға келтіріліген баланс болуы керек.

#### **Қаржылық есептіліктің трансформациясы**

Трансформация есеп – бухгалтерлік есеп шоттарды бірыңғай стандарттарға келтіру. Трансформация бухгалтерлік есеп міндетті болып табылмайды дегенмен бағалау процесінде кәсіпорынның қажеттілігі бірқатар себептерге негізделеді.

Көшу нарықтық қарым-қатынас интеграцияны ел экономикасының әлемдік шаруашылық байланысы жүреді. Алайда, инвестициялау шешім қабылдау алдында егжей-тегжейлі талдау компанияның қаржылық жай-күйін туралы біледі. Осындай сәйкес халықаралық есептілік стандарттарға сәйкес болуы тиіс.

Инфляция жағдайында ақпарат баланс туралы мүліктік жай-күйі компания болып табылады, өйткені қайта бағаланады, есептеледі компанияның шығыны нақты емес ақша, нетто-инвестициялар және т.б. Сондықтан, бағалау нақты мүліктік және қаржылық жағдайы компаниялардың қаржылық есептіліктің деректері бойынша іс жүзінде мүмкін емес.

Ең алдымен, талап салыстыру, қажеттілік трансформация бухгалтерлік есептіліктің халықаралық стандарттарына негізделген.

Есептік ақпарат бар принципиалды ұқсастығы: пайдаланушыларға мүліктік жай-күйі туралы деректер беріледі. Сонымен қатар, екі ел арасындағы есепке алу жүйелерімен айырмашылықтары бар. Олардың арасында формальды бар, мысалы:

- құрамы бойынша есеп: батыс есептілік құрамында өзгерістер туралы есеп меншікті капитал (GAAP), қаржылық есептерге ескертпелер;
- ұстамды көрсеткіштер негізі : ресей баланс қағидаты бойынша салынған өсу өтімділік, баланс бойынша GAAP – кемуі бойынша өтімділік.

Халықаралық есеп стандарттары Халықаралық комитеті бухгалтерлік стандарттар бойынша тәуелсіз ұйым әзірленді. Бухгалтерлік стандарттарға (МБС) сәйкес халықаралық мақсаты қаржылық есептілік туралы ақпарат беру болып табылады.

#### **Левередж көрсеткіштері**

Кәсіпорынның шығындар құрылымының табыстылыққа әсері **Левередж** көрсеткіштері көмегімен талданылады.

**Левередж** – пайданың өсуіне бағытталған активтерді басқару сапасының көрсеткіші.

**Операциялық (өндірістік) левередж көрсеткіші** – операциялық (өндірістік) тәуекелдің көрсеткіші.

**Операциялық тәуекел** – табыс алумен байланысты және екі фактормен шартталған белгісіздік: сату көлемінің ауытқуы деңгейімен және шартты-тұрақты шығындардың деңгейімен.

Сату көлемінің (сатудан түскен түсімнің) кез келген өзгеруі пайданың тағы көптеген өзгеруін тудырады. Өндіріс көлемі 1%-ға төмендеген кезде шығындар бірнеше пайызға артады, себебі шартты-тұрақты шығындардың үлесі шығындар құрамында, тіпті өндірісті тоқтату кезінде де өзгермейді.

Барлық шығындарды шартты-өзгермелі және тұрақты деп бөлуге болады.

Шартты-айнымалы шығындар өндіріс көлеміне пропорционалды өзгереді; технологиялық өзіндік құнын құрайды және тікелей шығындар ретінде есептелінеді.

Тұрақты шығындар есепті кезең кезінде немесе өнім көлемінің өсу белгілі бір шекте тұрақты болып қалады; мерзімді үстеме шығыстарды құрайды және өзіндік құнында жанама шығындар ретінде ескеріледі.

Осылайша, тұрақты шығыстар шаруашылық қызметінің басқару тиімділігін көрсетеді; оларға амортизация, кәсіпорын басшыларының еңбекақысы, жарнама, ҒЗТҚЖ-ге арналған шығыстар және т.б. жатады

Өзіндік құны, сату көлемі мен пайда арасындағы өзара тәуелділік бағалау процесінде зерттелінетін маңызды пропорция болып табылады.

Операциялық левередж көрсеткіштерінің коэффициенті =

Салық салу және пайызды төлеуге дейінгі пайданың пайыздық өзгеруі (Өткізуден түскен пайда)/Өткізуден нетто-түсімнің пайыздық өзгеруі.

Нәтиже көрсетуі бойынша, өткізу көлемінің 1% - ға өзгертілуі пайыздарды төлеуге дейін пайданың және операциялық (өндірістік) левередж көрсеткішінің коэффициентіне тең салық салу шамасының өзгертуіне әкеледі. Тұрақты шығындардың үлестік салмағы неғұрлым жоғары болса, соғұрлым левередж және тәуекел жоғары болады.

Операциялық (өндірістік) тәуекелден басқа, қаржылық тәуекел талданылады.

**Қаржылық тәуекел** – ұзақ мерзімді несиелер мен қарыздарды төлеу үшін мүмкін қаражат жетіспеушілігімен байланысты тәуекел.

Қаржылық тәуекелдің өсуі қаржылық левередждың артуымен сипатталады.

**Қаржылық левередж** – ұзақ мерзімді міндеттемелердің көлемі мен құрылымы өзгерту арқылы кәсіпорындардың пайдасына әсер етуіне әлеуетті мүмкіндігі; борышқа қызмет көрсету қажеттілігімен, акционерлерге қаражат төлеу үшін жетіспеушілігімен байланысты тәуекел.

Қаржылық левереджтің екі тұжырымдамасы бар:

- Қаржылық левередж пайыз төлеуге және салық салуға (қаржы левередж коэффициенті) дейінгі пайданың пайыздық өзгеруін құратын акцияға таза пайданың пайыздық өзгеруі ретінде есептеледі.

- Қаржылық левередж қарыз қаражатын пайдалану есебінен алынған меншікті қаражаттардың рентабельділікке үстелуі ретінде қарастырылады.

Қаржылық левереджтің коэффициенті = Салық салудан кейінгі пайданың пайыздық өзгеруі (Таза пайда)/ Пайыздар мен салықтарды төлеуге дейінгі пайданың пайыздық өзгеруі (Өткізуден пайда).

Қарыз қаражатын тартуы бойынша меншікті құралдарының рентабельділігінің өзгертуі – пайыздардың төлемдері бойынша салық салынатын пайда шамасының өзгеруі.

Меншікті құралдарының рентабельділігі = Пайыздар мен салықтарды төлеуден кейінгі пайда (Таза пайда)/Меншікті құралдар.

Кәсіпорынның меншікті құралдардың тиімділігі қарыз капиталы болған жағдайда, салық салынатын базаны қысқартқанда артуы мүмкін. Сол бетте өткізген пайданы қысқарту кері нәтижеге әкелуі мүмкін болды: борыштық міндеттемелер бойынша төлем кәсіпорын иелігінде қалатын пайданы барынша төмендетеді, немесе кәсіпорын кредиторлар алдындағы міндеттемелер орындай алмаған жағдайда.

### **Рентабельділік көрсеткіштер**

Шаруашылық қызметінің көрсеткіштерін, кәсіпорынның тиімділігі туралы осы топ көрініс береді. Көрсеткіштерді екі топқа бөлуге болады, тиімділігі жайлы сипаттайды:

- сату;
- активтердің бір бөлігі немесе жиынтық активтер.

Рентабельділік сату- пайда қатынасын нетто-түсімге іске асыру.

Толық бағасының тәуелділігіне байланысты және рентабельности сатылымда санының өзгеруіне байланысты салыстырмалы компанияларға сенуге болады.

Өнімнің рентабельділігі пайыздар мен салықтар әр рубльге айналымының үлес салмағына байланысты пайданы көрсетеді.

Өнімнің рентабельділігі = Пайыздар мен салықтарға дейінгі пайда (Пайдаға асыру)/ Нетто-сатудан түскен түсім.



Коммерциялық маржа = Пайдадан кейін төлеу (Таза пайда) :Нетто-сатудан түскен түсім  
Капитал айналымы және іскер активтері рентабельді активтермен тікелей пропорционалды байланысты. Егер кәсіпорын несиені пайдаланбаса, онда активтердің рентабельділігі меншіктік қаражаттың рентабельділігіне сәйкес келеді (жоғары қаралады).

### **Инвестициялық көрсеткіштер**

Осы кезеңде талдау процесінде мақсатты бағалау- нарықтық бағасы мен акциялар бағасын салыстырғанда салыстырмалы ақпарат беруге болады, номиналды мөлшері мен төленетін дивиденд және т. б. Компания бағаланады егер жабық үлгіде болса, салыстырмалы компаниялар бойынша ақпарат талданады.

$$\text{Таза пайда} - \frac{\text{Артықшылықты акциялар бойынша дивидендтер}}{\text{Акцияға шаққандағы пайда}} = \text{Жалпы жай акциялар саны}$$

Нарықтық қатынас бағасы акцияға пайданы, акцияға бағаны көрсетеді, оған инвесторлар кіріс төлеуге дайын бірлігіне (мультипликатор баға/пайда)

$$\begin{aligned} &\text{Нарықтық бағасы кәдімгі акция} \\ &\text{Кірістер бірлігінің бағасы} = \frac{\text{Пайда бір кәдімгі акцияға}}{\text{Пайда бір кәдімгі акцияға}} \end{aligned}$$

Әр түрлі мультипликаторлар бағалау процесінде есептеледі және талданады, олар туралы әңгіме кейінірек өрбімек.Егер компания жабық типтес болса бағаланады,ақпарат салықтар бойынша есептелінеді.

$$\text{Дивидендтік кіріс (рентабельділігі акциялар)} = \frac{\text{Дивиденд бір нақты акцияға}}{\text{Акциялардың нарықтық бағасы}}$$

Басты критерийін таңдауы- салыстырмалы компаниялар мен есептеудің бірыңғай әдістемесі бойынша деректердің болуы. Есептелген коэффициенттері салыстырылады:

- көрсеткіштермен ұқсас компаниялар;
- орташа салалық көрсеткіштермен;
- деректермен бірнеше жыл анықтау үшін компанияның дамуындағы тенденциялар мақсатында .

Коэффициенттердің талдауы құрылған еркін кестелермен аяқталынады.

Жұмыс нәтижесінде қаржылық құжаттамамен кәсіпорынның ағымдағы қаржылық жай-күйін бағалаушы айқындайды,

Мультипликаторлық нарықтық шамасын есептеу ақпараттарды арнайы ұқсас компанияларға дайындайды, бизнестің өсуіне тенденцияларды анықтайды.

### **Бақылау сұрақтары:**

1. Сыртқы және ішкі ақпараттық жүйеге нелерді жатқызамыз?
2. Рентабельділік көрсеткіштер жататындар?
3. Қаржылық есептіліктің трансформациясы дегеніміз не?

## **4. Қаржы ағындарын дисконттау әдісі**

- 4.1 Табыстық тәсілдің мәні
- 4.2 Шығындарды болжау және талдау әдістері
- 4.3 Дисконт мөлшерлемесін анықтау

#### 4.1 Табыстық тәсілдің мәні

Нарықтық бағалау бизнесі көбінесе перспективаларына байланысты болып келеді. Болашақта және қазіргі уақытта табыс әкелетін нарықтық бизнестің тұрақты бағасы оның капиталының бөлігі ғана ескеріледі. Қандай тәуекелге бұл ұласады және бизнестің иесі қай кезеңнен бастап табыс ала бастайды, бұл өте маңызды. Барлық осы факторлар, бизнесті бағалауға, ескеруге мүмкіндік береді, ақша ағындарын дисконттау әдісі болып табылатын әдістерінің бірі табыстық тәсіл.

Бизнес бұл болашақ ағымдағы табыс құны табыс әдісімен бизнес құнын айқындау негізделген пайымдауларына әлеуетті инвестор төлейді. Болашақта түсетін табыстың көлеміне байланысты, иеленуші бизнесін негізгі өзінің бағасынан төмен сата аламайды. Тең түсетін болашақ табыстардың ағымдағы құны, нәтижесінде нарықтық баға туралы өзара келісімге келеді.

Инвестициялық мотивтер тұрғысынан бұл әдіс ең қолайлы бағалау деп саналады, өйткені кез келген инвестор құрылыстар, машиналар, жабдықтар, материалдық емес құндылықтарды және т.б. кәсіпорын қолданысқа салынатын ақшаға ең соңында ғиматтардан тұратын активтердің жиынтығын сатып ала алмайды, өзінің әл-ауқатын және табыс көзін арттыруға өзінің салынған қаражатын болашақ кірістерден қайтарып алу. Осы тұрғыдан алғанда, барлық кәсіпорындар, қандай экономика салалары олар құрамында болатын тауарлық өнім – ақша жүргізіледі.

Табыстық әдісін бағалау үшін кез келген кәсіпорында қолданыста пайдаланылуы мүмкін. Дегенмен, кәсіпорынның нарықтық құнын неғұрлым нақты нәтижесі объективті береді. Осы әдісті қолдану неғұрлым кәсіпорындарды бағалау үшін негізделген, тұрақты экономикалық даму немесе белгілі бір тарихы шаруашылық қызмет (мүмкіндігінше пайдалы) сатысында өсу. Бұл әдіс аз дәрежеде қолданылады кәсіпорындар қаупі төнген шығындарды жүйелі бағалау (басқару шешімдерін қабылдау үшін бизнес құнының шамасы теріс болуы мүмкін факт). Жаңа кәсіпорындар тіпті көп үміт күтілетін кәсіпорындарда осы әдісті сақтап бағалау үшін ақылға қонымды сақтық қолдану қажет. Ретроспективы пайда болмауы ақша ағындарының объективті болашақ болжауын қиындатады.

#### ***Кәсіпорынның әдісімен ақша ағындарын дисконттау және негізгі кезеңдерін бағалау***

1. Қолма-қол ақша моделін таңдау ағыны.
2. Ұзақтығын анықтау болжамды кезең.
3. Ретроспективті талдау және болжау, жалпы түсім.
4. Талдау және болжау шығындары.
5. Талдау және болжам жасау, инвестициялар.
6. Әр жылдың болжамды шамасын есептеу үшін ақша ағымының кезеңі.
7. Дисконт ставкасын анықтау үшін.
8. Шамасын есептеу құнынан кейін.
9. Есептеу ағымдағы құнының болашақ ақша ағымдарының құнынан кейін.
10. Енгізуге қорытынды түзетулер.

#### **Ақша ағымының моделін таңдау**

Инвестицияланған капиталдық ақша ағынының барлық модельін қолдана отырып, жиынтық ақша ағынын қарыз капиталы кәсіпорынның біз шартты түрде емес меншікті екенін ажыратамыз. Осыны негізге ала отырып, біз - ақшалай ағынына пайыздарды төлеу бойынша берешектерді қосамыз, есептеу кезінде таза пайда алынады. Өйткені пайыздар пайдадан салық төлеуге дейінгі бойынша берешек есептелініп, оларға құрайтын шамаға салық пайда әкелуі тиіс.

#### **Ұзақтығын анықтаудағы болжамды кезең**

ЖПД әдісі бойынша, өткен ақша ағымында емес, кәсіпорынның болашақ құнына негізделеді. Сондықтан, ағымдағы жылдан бастап қандай да бір болашақ кезең уақытша әзірлеу, (болжамды есеп негізінде, ақша қаражатының қозғалысы туралы) болжау қолма-қол ақша ағыны бағалаушының міндеті болып табылады. Кәсіпорынның өсу қарқыны

тұрақталмайды, жалғасып келе жатқан болжам (тұрақты ұзақ мерзімді өсу қарқыны немесе шексіз табыс ағыны болашақ болжам кезеңі болуы тиіс) ретінде алынады.

Адекватты болжамды кезеңнің ұзақтығын анықтау оңай міндет емес. Математикалық тұрғыдан кәсіпорынның ағымдағы құны көп негізді бақылауға қарағанда ұзақ болжамды кезеңінде көрінеді. Басқа жағынан қарағанда, ұзақ болжамдық кезеңде, нақты болжау қиын түсім шамасын, шығындарды, инфляция қарқынының, ақша қаражатының ағындарын. Нарықтық экономикасы дамыған мемлекеттерде тәжірибеде кезеңінде қалыптасқан болжамды бағалау үшін кәсіпорын болуы мүмкін, бағалау мақсатына байланысты және нақты жағдайларға 5 жылдан 10 жылға дейін. Өтпелі экономикасы бар елдерде, тұрақсыздық жағдайында, адекватты қиындатылған ұзақ мерзімді болжамдар бойынша болжамды кезеңді 3 жылға дейін қысқарту керек. Болжамды кезеңнің дәлдік нәтижесін жүзеге асыру үшін бөлшектеп ұсақ өлшем бірліктері керек : жарты немесе тоқсан.

Сатудан түскен түсімнің жалпы болжамы мен талдануы

Бірқатар факторларды егжей-тегжейлі есепке алып қарап, түсімнің жалпы болжамы бойынша қарастыруға болады, олардың ішінде:

- шығарылатын өнім номенклатурасы;
- өндіріс көлемі және өнім бағасы;
- ретроспективтік өсу қарқыны;
- өнімге деген сұраныс;
- инфляция қарқыны;
- қолда бар өндірістік қуаты;
- перспективалар мен күрделі салымдар ықтимал салдары;
- экономикадағы жалпы жағдайды айқындайтын болашақтың сұранысы
- нақты жағдайды ескере отырып, қазіргі бәсекелестік сала деңгейі;
- үлесі бағаланатын кәсіпорынның нарықта;
- ұзақ мерзімді болжамнан кейінгі өсу қарқыны;
- менеджердің кәсіпорынға арналған жоспары.

Бағалауға негізделген болжамдар, олар айтарлықтай тарихи үрдістермен тарайды, нақты ұсынылмайды.

Инфляция қарқыны баға индекстерінің көмегімен өлшенеді, белгілі бір кезең үшін орташа баға деңгейінің өзгеруінің сипаттамасы. Бұл үшін мынадай формула қолданылады:

$$I_p = \frac{\sum P_1 G_1}{\sum P_0 G_1},$$

Мұнда:

$I_p$  – инфляция индексі;

$P_1$  – баға талданып отырған кезең;

$P_0$  – базалық кезең;

$G_1$  – тауарлардың саны, талданып отырған кезеңде сатылған.

Кез-келген саланың ішіндегі кем дегенде бірнеше кәсіпорын нарықтағы өз үлесі үшін күреседі. Бұл жерде әр түрлі нұсқалар бар. Сәтсіз бәсекелестер өз үлесін жоғалту салдарынан өсіп келе жатқан нарықтар өзінің шағын нарықтың есебін арттыруға болады. Осыған байланысты кәсіпорын жұмыс істегісі келген бағалау үшін маңызды нақты бағалау мөлшері және нақты шекара сегменті бағалануы тиіс. Бағалаушының міндеті- кәсіпорын тұрғысынан бағаланатын сұраныс пен тұтынушылар нарықтағы нақты үлесін қажеттіліктерін анықтау үрдісін өзгерту. Бұл ретте мынадай факторларға сәйкес талданады:

- нарық үлесі, қазіргі уақытта кәсіпорынға тиесілі
- осы үлесті ретроспективті үрдіс арқылы өзгерту (тұрақтылығы, қысқарту немесе ұлғайту);

• кәсіпорынның бизнес-жоспарын. Ерекше назар аудару қажет, егер кәсіпорын өзінің нарықтық үлесін сақтауға немесе арттыруға бағытталуы (бағаны төмендету, қосымша маркетингтік жолымен шығындарды немесе өндірілетін өнімнің сапасын жақсарту).

#### 4.2 Шығындарды болжау және талдау әдістері

Бұл кезеңде бағалаушы міндетті:

- ретроспективтік байланысты және тенденцияларды ескеру;
- шығыстардың құрылымын зерттеу, әсіресе тұрақты және айнымалы шығындар қатынасын;
- шығындардың әрбір санаты үшін инфляциялық күтуді бағалау;
- өткен жылғы қаржылық есептіліктегі пайданы суреттейтін, бірақ болашақта кездеспейтін біржолғы және төтенше шығыстардың баптарын зерделеу
- ағымдағы активтердің болуын және болашақ өсуі мен шығуын негізге ала отырып амортизациялық аударымдарды анықтау;
- болжамды берешек деңгейлерін пайыздық төлеу негізінде шығындарды есептеу;
- бәсекелес-кәсіпорындардағы тиісті көрсеткіштері үшін немесе орташа салалық ұқсас көрсеткіштері үшін болжамды шығыстарды салыстыру.

Өндірістік шығындарда бастысы ақылға қонымды үнемдеу болып табылады. Егер сапасына нұқсан келтірмей жүйелі түрде қол жеткізсе онда кәсіпорынның өнімі бәсекеге қабілетті болып қалады. Осы мән-жайларды дұрыс бағалау үшін, ең алдымен, санаттағы шығындардың пайда болу себептерін нақты анықтау және бақылау керек. Тиімді және тұрақты басқару шығарылатын өнімнің өзіндік құнының жекелеген түрлерінің сапалы ақпарат туралы және олардың салыстырмалы бәсекеге қабілеттілігін қамтамасыз ете отырып шығындармен тығыз байланысты. Ағымдағы шығындарды "пульстік қолда ұстауды" білу үнемі шығарылатын өнімнің номенклатурасын түзетуге, фирманың ұстанымдарының пайдасына, бәсекеге қабілетті, ақылға қонымды баға саясатын құруға, жекелеген құрылымдық бөлімшелер мен олардың салым және тиімділік жағынан нақты бағалауға мүмкіндік береді.

Шығындарды жіктеу бірнеше белгілері бойынша жүргізілуі мүмкін: құрамы: жоспарлы, болжамды немесе нақты; өндірістің көлеміне қатысты: өзгермелі, тұрақты, шартты-тұрақты; өзіндік құнына жатқызу тәсілі: тікелей, жанама; басқару функциялары: өндірістік, коммерциялық, әкімшілік.

Бизнесті бағалау үшін шығындарды екі топқа бөлу маңызды. Біріншісі – шығындардың тұрақты және айнымалы жіктелуі. Тұрақты шығындар өндіріс көлемінің өзгеруіне байланысты емес (мысалы, әкімшілік және басқармалық шығындар, амортизациялық шығындардың аударымдары, комиссиялық өткізу жөніндегі шегерімдер; жалгерлік ақы, мүлік салығы және т. б.). Ауыспалы осы шығындар (шикізат және материалдар; персоналдың негізгі өндірістік жалақысы; отын шығыны және өндірістік қажеттілік энергиясы), әдетте, өндіріс көлемінің пропорциясын өзгерту деп санайды. Шығындарды тұрақты және айнымалы жіктеу, ең алдымен, талдау жүргізу кезіндегі шығынсыздыққа, сондай-ақ шығарылатын өнімнің құрылымын оңтайландыру үшін пайдаланылады. Екіншісі – шығындардың тікелей және жанама жіктелуі; шығындарды белгілі бір түріне жатқызу үшін қолданылады.

Тікелей және жанама тұрақты шығындар бойынша қолдау нақты және біркелкі бөлу, әсіресе барлық бөлімшелерді біртекті есептеу үшін маңызды болып табылады. Тұрақты шығындарды бір деңгейде есептеу тікелей, ал басқаша (егжей-тегжейлі) – жанама болуы мүмкін. Мысалы, өндірістік желі деңгейінде, жылу беру шығындары тікелей шығындарына байланысты болып табылады, бірақ есептік деңгейінде өнімнің түрлері бойынша олар жанама, өйткені өнімінің түрлері бойынша жылу құны іс жүзінде басқаша мүмкін емес.

Ақша қаражаты ағынының шамасын есептеудің негізгі екі әдісі бар: жанама және тікелей. Жанама әдіс ақша қаражатының қозғалыс қызметінің бағыттары бойынша

талдайды. Ол қаражатты пайдалану және қолда бар ақшалай пайданы инвестициялауды айқын көрсетеді. Тікелей әдіс бухгалтерлік шоттар бойынша, яғни ақша қаражаттарының кірісі мен шығысы қозғалысының баптары бойынша талдауға негізделген. Жиынтық ақша қаражатын өзгертуде немесе ұлғайтуда (азайту) ақша қаражаттары екі есепті кезеңдер арасында тең болуы керек.

#### 4.3 Дисконт мөлшерлемесін анықтау

Алынған шамалардағы ақша ағындарын дисконттау олардың қазіргі уақыттағы құнын анықтауға мүмкіндік береді (ағымдағы құны). Бұл үшін болашақ уақыттағы және келіп түскен ақша ағындарын және дисконт ставкасының шамасын білу қажет. Техникалық, математикалық тұрғысынан, дисконт ставкасы – бұл бизнестің базалық нарықтық құнын анықтау үшін қолданылатын болашақ табыс ағындарын қайта есептеу үшін (олар бірнеше болуы мүмкін) бірыңғай шаманың ағымдағы (бүгінгі) құны болып табылатын пайыздық ставкасы. Экономикалық мағынада дисконт ставкасының рөлі ретінде талап етілген табыстың мөлшерлемесінің салыстырмалы деңгейі бойынша капиталға инвесторлармен салынған инвестициялау объектілері, басқа сөзбен айтқанда, бұл – талап етілетін табыс мөлшерлемесінің салыстырмалы деңгейі бойынша тәуекел етілген инвестициялардың қолда бар балама нұсқаларын бағалау. Егер кәсіпорын капиталын әртүрлі көздерден, кәсіпорындар, дербес заңды тұлғаның оқшау және меншік иелерінің (акционерлері), кредиторлар тарапынан оның құны ретінде тартса онда оның дисконт ставкасын анықтауға болады. Дисконт ставкасын немесе капитал құнын тарту үш факторларды ескере отырып есептелуі тиіс. Біріншісі көптеген кәсіпорындардың әр түрлі көздерден тартылатын капиталдың талап ететін әр түрлі деңгейдегі өтемақының болуы. Екіншісі – инвесторлардың уақыт бойынша ақша құнының есепке алу қажеттілігі. Үшінші – тәуекел факторы. Осы тұрғыда біз болашақта күтілетін табыс алу мүмкіндігінің дәрежесін анықтаймыз.

Дисконт ставкасын ақша ағыны үшін есептеу, бағалаудың қандай базалық түрі ретінде пайдаланылатынына байланысты. Қолма-қол ақша ағыны үшін меншікті капиталдың дисконт ставкасы қолданылады, меншік иесі қайтарымын талап ететін тең салынған капитал ставкасы ақша ағымының барлық инвестицияланған капиталының ставкасы үшін қолданылады, дисконт сомасына тең меншікті капитал мөлшерлемесінің және қарыз қаражаттарының қайтарымының ставкасы (қарыз қаражатының қайтарым ставкасы болып банк несиелерінің пайыздық ставкасы бойынша қайтару болып табылады) қарыз ретіндегі қаражат және меншікті капиталдың құрылымы ретіндегі таразы. Мұндай дисконт мөлшерлемесі орташа алынған капиталдың құны деп аталады.

*Бақылау сұрақтары:*

1. Кәсіпорынның әдісімен ақша ағындарын дисконттау және негізгі кезеңдерін бағалау қалай жүзеге асырылады?
2. Ақша ағымының моделін таңдау?

### 5. Кірістерді капиталдандыру әдістері

5.1 Капитал активтерінің бағалау үлгісі

5.2 Капиталдандыру ставкасын есептеу

5.1 Капитал активтерінің бағалау үлгісі

Күрделі қаржы активтерін бағалау үлгісінің негізгісі бұл-өз қаражаттарын тәуекелді активтерге салушы инвесторлар сол активтерден қандай да болсын табыс күтеді, тәуекелді ставканың сомасынан асатын, сол тәуекелді активтермен иеленуінің өтемақысы ретінде.

Капитал активтерінің бағалау үлгісі - бұл қазіргі нарықтың заманауи теориясы болып табылады. Капитал рыногының инвестициялық айнымалы бағалар активтері екіге белгіленеді: тәуекел және күтілетін табыс деңгейі, деп қазіргі нарықтық теориясы тұжырымдайды. Күрделі қаржы активтерін бағалау үлгісі (күтілетін) инвестициялық активтері үшін қажетті кіріс ставкасының деңгейлері әр түрлерін айқындайды.

Капитал активтерінің бағалау үлгісі қор нарығының ақпараттық талдауында негізделген нақты кірістілік айналысындағы еркін акциялар. Дисконт мөлшерлемесін шығару үшін қосымша жабық компаниялардың үлгісін қолданып, түзетулер енгізуді талап етеді.

Күрделі активтерді бағалауда негіз ретінде алынған болжаулар:

1. Инвесторлар тәуекелден қашады
2. Инвесторлар тиімді портфельдер қалыптастыруға ұмтылады (мүлдем диверсифициланған портфельдер).
3. Ұзақтығы инвестициялық цикл (мерзімді активтерге иелік) барлық инвесторлар үшін бірдей.
4. Мұндай айнымалылар ретінде күтілетін мөлшерлемесі табыстың капиталдандыру коэффициентін барлық инвесторлар бірдей бағалайды.
5. Шығындар бойынша мәмілелер жасау ескерілмейді.
6. Салықтар аз.
7. Мөлшерлеме кезінде табыстың заем құнын тартылатын қарыз қаражаты бірдей.
8. Нарық жасалған бөлімділігі мен өтімділігімен сипатталады.

Моделіне сәйкес бағалау күрделі активтерді дисконт ставкасы бойынша мына формуламен есептеледі:

$$R = R_f + \beta(R_m - R_f) + S_1 + S_2 + C,$$

мұндағы  $R$  – қажетті инвестор мөлшерлемесі (меншікті капитал);

$R_f$  – тәуекелсіз кіріс ставкасы;

$\beta$  - коэффициент бета (жүйелі байланысты тәуекелдің макроэкономикалық және саяси процестердің нақты шарасы болып табылады)

$R_m$  – жалпы кірістілігі, жалпы нарықтағы (ортанарықтық портфелінің бағалы қағаздары);

$S_1$  – премия, шағын кәсіпорындар үшін;

$S_2$  – тәуекел үшін сыйақы

Әлемдік тәжірибеде тәуекелсіз ставканы табыс ретінде пайдаланылады, әдетте, ставка бойынша табыс ұзақ мерзімді мемлекеттік борыштық міндеттемелері (облигациялар немесе вексельдер) болып саналады, мемлекет өз активтері үшін сенімді және кепілі бола алады. Алайда, тәжірибе көрсетіп отырғандай, мемлекеттік бағалы қағаздар тәуекелді бағалы қағаздар болып қабылданбайды. Дисконт мөлшерлемесін тәуекел ретінде қабылдануы үшін ставканың алғашқы сомасы ретінде қабылдануы мүмкін, ең аз тәуекел деңгейі бойынша ставка (валюталық депозиттер бойынша жинақ банкінде немесе басқа да анағұрлым сенімді банктерде).

Сонымен қатар, батыс компаниялары секілді тәуекелсіз ставкаға негізделуі мүмкін, бірақ бұл жағдайда инвестициялау коэффициенті ресейдегідей молаюын талап етеді. Инвестор үшін ол баламалы табыс ставкасын білдіреді, ол тәуекел дәрежесінің жоғары өтімділігінің жоқтығымен сипатталады.

Есептеу нүктесі болып бағалаудағы түрлі тәуекелдерді сипаттайтын салымдар, осы кәсіпорын негізінде талап етілетін мөлшерлеме табысы тәуекелсіз ставка ретінде болады. Коэффициент  $\beta$  тәуекел шарасын білдіреді. Қор нарығында екі түрге бөлінеді: спецификалық нақты бір компания немесе систематикалық емес (микроэкономикалық

факторлармен анықталады), және жалпы нарықтық. Компаниялардың акциялары үнемі айналымда болады. (макрэкономикалық факторлармен анықталады).

Бағалау моделі капитал активтердің көмегімен коэффициент бета шамасы анықталады. Коэффициенті бета негізге ала отырып, тербеліс амплитудасын жалпы акциялардың кірістілігімен салыстырғанда компанияның жалпы қор нарығының табыстылығымен есептеледі.

Жалпы кіріс былайша есептеледі:

Жалпы кірістілігі компанияның акциялары кезеңі = (Нарықтық бағасы акциялар бойынша кезеңнің соңы

- Нарықтық бағасы акциялар кезең басы + Төленген кезең үшін дивидендтер)

: Нарықтық баға кезең басы (%).

Компаниядағы инвестициялық акция бағамы және жалпы кірістілік өзінің жоғары өзгеру деңгейімен ерекшеленеді, олар тәуекелді болады және керісінше. Коэффициент  $\beta$  жалпы нарық үшін 1-ге тең. Егер қандай да бір компанияның  $\beta$  коэффициенті 1-ге тең болса, бұл дегеніміз, тербелістер, оның жалпы табыстылығы толығымен кірістілік нарықты тұтастай алғанда сай келеді, оның жүйелі тәуекелі ортанарықтыққа тең.

Жалпы компанияның табыстылығы, бета коэффициенті 1,5 тең болған компанияның 50% - ға нарықта тезірек табыс табады. Мысалы, егер ортанарықтық табыстылығы акциялардың 10% - ға төмендесе, осы компанияның жалпы кірістілігі 15% төмендейді.

Күрделі қаржы активтерін бағалау үлгісі коэффициентінің жүйелі түрде пайдаланылуын қарастырады. Бұл коэффициент универсалды болып табылады. Дегенмен, жабық компаниялардың көпшілігі үшін тұрақты баға жоқтығынан олардың акцияларын тікелей айқындамайды.  $\beta$  коэффициентінде айқындалмаған систематикалы емес тәуекел коэффициенті, ашық компанияларға қарағанда, жабық компанияларға аса маңызды.

Систематикалы емес тәуекелдің 2 түрі бар:

1) іскерлік тәуекел

2) қаржылық тәуекел

Іскерлік тәуекел – екі фактордың табысынан байланысты факторлар:

- сату көлемінің ауытқуы;

- тұрақты деңгейінің операциялық шығындарды.

Іскерлік тәуекелді өлшеудің 2 негізгі тәсілі бар:

**Бірінші**,  $\beta$  коэффициентін анықтаудың вариациялық пайдасы:

Іскерлік тәуекел = орташа квадраттық операциялық пайда  
(пайдаға асыру) / Орташа операциялық пайда.

**Екінші**, операциялық коэффициентінің тұтқасын анықтау (левередж). Бұл өзгерістер ретінде сатудың көлемі коэффициенті, сондай-ақ тұрақты операциялық шығындар деңгейі ескереді.

Операциялық тұтқа = пайыздық төлемге дейін пайда өзгерту коэффициенті  
процент және салық салудан (өткізуден түскен пайда) / өткізуден нетто-көмек  
өзгерісі.

Егерде әр өзгеріс кезінде табыс және пайда мөлшері ұлғаятын болса, онда операциялық тұтқаның өзгірісі (өндірістік, шаруашылық) айқындалады.

Тұрақты шығын деңгейі неғұрлым көп болса соғұрлым көп тұтқаға әсер етеді.

Пайданың төмендеу темпін әр проценттің құлдырауымен айқынлады, сонын салдарынан іскерлік тәуекелдің деңгейін көруге болады.

**Қаржы тәуекелі** - инвесторлар алатын тұрақты қаржы шығынын айқындайды (немесе проценттерді), олардың табысқа ықпалын ескереді.

Қаржы тәуекелі екі тәсілмен өлшенеді:

- қаржы тұтқасының шамасының есептеу жолымен;

- түрлі тұтқалы коэффициенттерді есептеу жолымен.

Қаржы левереджі =кадімгі акционерлердің табыстық пайыз есебі:Операциялық пайданың пайыздық өзгерісі.

Өзінің заемдық қаражаттарын қолданатын кәсіпорын таза қаржы рентабельділігі мен дивиденттік мүмкіндіктерін өзгертеді. Неғұрлым қаржылық тұтқа жоғары болса,соғұрлым инвесторларды өз компанияларына жұмсаған капиталдың сомасы жоғары болады.Қаржылық тұтқаны өлшеу үшін құрылымдық коэффициенттерде баланстық есепте қолданылады.

Өз қаражаттарымен басқаратын кәсіпорын неғұрлым аз қаржылық тәуекелге баратын болса,сонша мөлшерде акциядан таза пайда алады. Қарапайым сөзбен айтқанда,кредит акцияға табыс пайызын молайтады,бірақ үлкен қаржылық тәуекел тудырады.Кәсіпорынның қаржылық тәуекелі іскерлік тәуекелге қосылады.Қаржылық және операциялық тұтқалары бірге жиынтық тәуекел деңгейін сипаттайды.

Капиталданатын пайданың шамасын таңдау

Осы кезеңде ағымдағы өндірістік қызметі таңдалады, оның нәтижелері капиталданатын болады.

Бағалаушы бірнеше мүмкін нұсқаларының арасында таңдай алады:

- ◆ Есепті жылдың соңғы пайдасы;
- ◆ Болжамдық жылдың бірінші пайдасы;
- ◆ Орташа шама пайдасы соңғы бірнеше есепті жылда (3-5 жыл).

Капиталдандырылған шамасы ретінде әрекет ете алады не таза пайда салықтарды төлегеннен кейін, не салық төлеуге дейін, немесе қолма-қол ақша ағынының шамасы. Көп жағдайда іс жүзінде капиталдандырылған шамасы ретінде соңғы есепті жылдың пайдасы таңдалады.

### **Капиталдың орташа өлшенген құнының моделі**

Капиталдың орташа алынған құны мынадай формула бойынша есептеледі

$$WACC = k_d(I - t_c)w_d + k_p w_p + k_s w_s,$$

Мұндағы,  $k_d$  –қарыз капиталын тарту құны;

$t_c$  –кәсіпорынның салыққа салғандағы пайдалық ставкасы;

$k_p$ –акционерлік капиталды тарту құны, (акция артықшылықтары)

$k_s$ –акционерлік капиталды тарту құны (жай акциялар )

$w_d$ –кәсіпорынның капитал құрылымындағы қарыз капиталының үлесі;

$w_p$ –кәсіпорынның капитал құрылымындағы акциялардың артықшылық үлесі;

$w_s$ –кәсіпорындардың капитал құрылымындағы жай акциялар үлесі.

### **5.2Капиталдандыру ставкасын есептеу**

Компания үшін капиталдандыру мөлшерлемесі, әдетте пайданы немесе қолма-қол ақша ағыны күтілетін орташа жылдық өсу қарқыны шегеру арқылы дисконт мөлшерлемесі алынады.

Сол кәсіпорын капиталдандыру ставкасы бойынша дисконт мөлшерлемесіне қарағанда, әдетте, төмен.

Математикалық тұрғыдан капиталдандыру ставкасы ақша ағынының шамасы, ол бір уақыт кезеңі құнының көрсеткіші - бұл бөлгіш пайда немесе түрлендіру үшін қолданылады. Капиталдандыру мөлшерлемесін анықтау үшін, сіз бірінші болып ең көп таралған, олардың Дисконт мөлшерлемесі әдістерін түрлі анықтамалардың, бірін пайдалана отырып, тиісті дисконт ставкасын есептеу керек:

- ◆ күрделі активтерді бағалау үлгісі;
- ◆ шоғырландырмалы құрылым әдісі;
- ◆ орташа өлшемді капитал құнының үлгісі.

Жалпы түрде белгілі болған жағдайда дисконт ставкасы не капиталдандыру ставкасы мынадай формула бойынша айқындалады:



$$R = d - g,$$

мұндағы **R** - капиталдандыру ставкасы;

**d** - дисконт ставкасы;

**g** – ақша ағындарының немесе ұзақ мерзімді пайда қарқынының өсуі;

Капиталдандыру әдісі соңғы кезеңдері қарапайым операциялар болып табылады. Проблемалық активтер бойынша түзетулер жүргізу үшін активтердің белгілі түріне (т.б. жылжымайтын мүлік, машиналар мен жабдықтар,) үшін рәсімдерге сәйкес олардың нарықтық құнын бағалау талап етеді.

Пайданы капиталдандырудың әдісі бизнес кәсіпорынның ағымдағы табысын бағалау тәсіл нұсқаларының бірі болып табылады. Табыс тәсілін басқа нұсқалары сияқты, бұл компанияның меншік мүлікінің құны табыстың дисконтталған құнына тең, оған сәйкес оның негізгі алғышарты негізделген.

Бұл әдістің мәні келесі формуламен анықталады:

### Таза пайда

**Бағалаған құны =** \_\_\_\_\_  
**капиталдандыру мөлшерлемесі.**

Капиталдандыру әдісі пайдасы ол көптеген мөлшердің ең қолайлы жағдайларда компания бірдей мөлшерде табыс алады (немесе оның өсу қарқыны тұрақты болады). Бизнесі бағалау мен жылжымайтын мүлік бағалау әдісінің айырмашылығы, сирек бағаланатын компаниялардың жылдар бойы келіп түскен пайданың ақша ағындарының құбылмалылығында пайдаланылады.

Әдістің негізгі кезеңдері:

1. Қаржы сараптамасының есебінталдау (қажет болған жағдайда);
2. Капиталданатын пайда таңдау;
3. Капиталдандыру ставкаларын есептеу;
4. Құнының алдын ала магнитудасы анықтау;
5. Жұмыс істемейтін активтерде (егер бар болса) болған өзгерістер мен толықтырулар енгізуін іске асыру;
6. Бағаланатын және бақыланбайтын сипаттағы өзгерістер мен толықтыруларды енгізу немесе іске асыру (қажет болған жағдайда).

Соңғы 3-5 жыл ішінде табыс қолданыстағы кәсіпорын لازم баланстарын және есептілікті бағалау тиіс. Баяндамада сондай-ақ, осы құжаттар тексерілді ма көрсетілуі керек.

Кәсіпорын қолданыстағы табыс есептілігін бағалау үшін оның соңғы 3-5 жыл ішіндегі баланстары қажет. Есептік кезде оның белгіленген құжаттары аудиторлық тексеруден өтуі тиіс. Қаржылық есептілік талдау кезінде бағалаушы міндетті түрде тұрақтандыруды өткізу тиіс, бабтарға сәйкес әртүрлі түзетулер төтенше жасау және кәсіпорын қызметінің болашақта екіталай қайталануы болады.

Сонымен қатар, бағалаушы бухгалтерлік есептік трансформациялау жүргізуі мүмкін, яғни оның жалпы қабылданған (батыс) бухгалтерлік есеп стандарттарына байланысты. Бұл операция кезінде бағалау көп болғаны дұрыс, бірақ міндетті болып табылмайды. Қалыпқа келтіру және трансформациялаудан кейін кәсіпорын балансында мына төмендегілер орын алады:

### Активтер:

#### 1. Ағымдағы активтер (айналым капиталы):

- ақшалай қаражат;

- дебиторлық берешек;
- түгендеу (шикізат, процестегі жұмыс, дайын өнім).

## 2. Тіркелген активтер мен ұзақ мерзімді активтерге:

- ғимараттар, құрылыстар, (тарихи құны бойынша) машиналар мен жабдықтар , жинақталған амортизация;
- ғимараттар, құрылыстар, машиналар мен жабдықтар (нетто баланстық құны);
- ұзақ мерзімді қаржы инвестициялары;
- материалдық емес активтер.

Жалпы тіркелген активтер

Активтердің барлығы

### Міндеттемелер және меншікті капитал:

#### 1. Ағымдағы міндеттемелер:

- дебиторлық (кредиторлық берешек) шоттары
- вексельдер төленмі
- басқа да кредиторлар төлемдер

#### Ағымдағы міндеттемелер барлығы

#### 2. Ұзақ мерзімді міндеттемелер

#### Ұзақ мерзімді міндеттемелер барлығы

#### 3. Үлестік

- үлес қосты (төленген)
- бөлінбеген пайда

#### Жалпы капитал

#### Міндеттемелер мен капитал жиыны:

- таза кіріс;
- сатылған тауарлардың құны;
- жалпы пайда;
- операциялық шығыстар;
- жалпы өндіріс(тұрақты шығын);
- тозу(амортизация).

Салық төленгенге дейінгі пайда:

- ұзақ мерзімді заемдар бойынша пайыздар;
- салық салынғанға дейінгі пайдасы;
- табыс салығы;
- таза пайда.

Сонымен қатар бағалаушы ақша қозғалысы туралы есепті төмендегідей салу мүмкін:

#### 1. Операциялық қызметтен түскен табыс АҚҚ

##### 1.1. Таза пайда

##### 1.2. Тозу (амортизация) (+)

##### 1.3. Дебиторлық берешектің азаюы (+) немесе ұлғаюы (-)

##### 1.4. тауарлы-материалдық босалқылардың азаюы (+) немесе ұлғаюы (-)

##### 1.5. Кредиторлық берешектің ұлғаюы (+) немесе азаюы (-)

##### 1.6. Операциялық қызметтен түскен жалпы таза АҚҚ

#### 2. Инвестициялық қызметтен түскен АҚҚ

##### 2.1. Негізгі құралдардың ұлғаюы (-)

##### 2.2. Күрделі құрылыстың ұлғаюы (-)

##### 2.3. негізгі құралдар мен күрделі салымдарды сатудан пайда түскен пайда (+)

##### 2.4. Инвестициялық қызметтен түскен жалпы таза АҚҚ

#### 3. Қаржылық қызметтен түскен АҚҚ

##### 3.1. Ұзақ мерзімді қолма-қол ақша мен инвестициялардың ұлғаюы (-) немесе азаюы (+)

3.2. қысқа мерзімді қолма-қол ақша мен инвестициялар ұлғаюы (-) немесе азаюы (+)

3.3. Қаржы қызметінен түскен жалпы таза табыс

**Барлығы АҚҚ = 1.6 + 2.4 + 3.3.**

Бағалаушы қаржы есептілікті реттеу барысында қаржы есептілігінің мынадай элементтеріне ерекше назар аудару керек:

- ◆ «Сауда және басқа да дебиторлық берешек». Дебиторлық берешек әлеуетті үмітсіз борыштар бойынша түзетіледі. Түзету салыструды ретроспективті шығындар ретінде есептелген ағымдағы сату үлесі бойынша сатылған өнімнің өзіндік құнының пайыздық шығындары арқылы жүзеге асырылады. Нәтижесінде, бұл жеткіліксіз немесе артық ағымдағы алымдар болады деген қорытынды жасауға болады.
- ◆ «Босалқылар». Түзету кезінде босалқылардың құны бағалаушы бастапқы бағалау немесе нарық принципін ұстануға тиіс.(яғни өзіндік құны бойынша). Түгендеу мәні құнынан төмен болса, осы принципіне сәйкес, олардың баланстық құны тиісінше төмендеуі тиіс.
- ◆ «Жинақталған тозу» және «Таза тіркелген активтер». Талдау кезінде бағалаушы тозудың амортизациясын анықтау қажет,және ол жай(біркелкі) әдістің тозуынын жылдамдығында қолданылады.
- ◆ «Кредиторлық қарыз». Қаржылық есептілікті талдау кезінде бағалаушы қоғамға қатысты негізделген міндеттемелерін бағалайды Осыған байланысты кредиторлық қарыз түзетілмейді.

*Бақылау сұрақтары:*

1. Капиталдың орташа өлшенген құнының моделі?
2. Күрделі активтерді бағалауда негіз ретінде алынған болжаулар?

## **6. Бизнесті бағалаудың салыстырмалы қадамы**

6.1 Салыстырмалы әдістің артықшылықтары мен кемшіліктері

6.2 Бағалы мультипликатордың сипаттамасы

6.1 Салыстырмалы әдістің артықшылықтары мен кемшіліктері

Салыстырмалы (нарықтық) тәсіл бизнесті бағалауды көздейді, бұнда активтердің құндылығы анықталады, олардың қанша сатылуы мүмкін болған кезде жеткілікті қалыптастырылған қаржы нарығы.Басқаша айтқанда, кәсіпорынның бағалау құнының, ең алдымен, мәні нарық жазылған ұқсас компанияның нақты сату бағасы болуы мүмкін.Салыстырмалы тәсілдеме дәлелдеуші теориялық негізі болып табылады, оны қолдану мүмкіндігін, сондай-ақ мынадай базалық шама нәтижелі объективтілігі ережелері бар,олар:

- **Біріншіден**, бағалаушы нарығының нақты бағасы осындай кәсіпорындары (акцияларына) қалыптастырылған бағдар ретінде пайдаланады.Бір акцияның құны шамасына ықпал ететін факторларды ескереді неғұрлым дамып болған кезде қаржы нарығын нақты баға тұтастай немесе кәсіпорынның меншікті капиталының көптеген интегралды кәсіпорынды сатып алу-сату.Мұндай факторларға қарай тәуекел деңгейін, саланың даму перспективалары, кәсіпорынның нақты ерекшеліктері және т.б. жатқызуға болады. осы түріне бизнес сұраным мен ұсынымның арасалмағы да жатады.Бұл, нарықты арқа сүйеп, бағалаушының жұмысын жеңілдетеді.

- **Екіншіден**, балама инвестициялардың салыстырмалы тәсілдеме принципіне негізделеді. Инвесторларға, ең алдымен болашақ табыс сатып, қорларын инвестициялау.Өндірістік, технологиялық және басқа да нақты ерекшеліктері бизнес инвестордың тұрғысынан ғана табыс алу перспективаларын қызықтырады.Еркін нарықтық

бағалардың ең жоғары кіріс алуға талпыныс орналастырылған инвестициялар капиталдың барабар туралау тәуекелі мен орналастыру кезінде қамтамасыз етеді.

• **Үшіншіден**, кәсіпорынның өндірістік және қаржылық мүмкіндіктерін көрсетеді, оның бағасы нарықтағы жағдай, даму перспективалары. Демек, баға мен дивидендтік төлемдер сияқты аса маңызды қаржы параметрлері бойынша баланстық құны арасындағы арақатынас ұқсас кәсіпорындарда пайда өткізу көлемі меншікті капиталының болуы керек.

Олардың қалыптастыруда атқаратын рөлі айрықша сызықпен алынатын табысқа осы қаржы параметрлерін айқындайтын инвестор болып табылады.

Сатып алу-сату нақты бағалары салыстырмалы тәсілдеме негізгі артықшылығы болып табылады бағалаушы кәсіпорындарды бағдарға алады. Бұл жағдайда, баға нарықпен анықталады, себебі бағалаушы ғана шектеледі, салыстырмалылығын қамтамасыз ететін аналогы бағаланатын объектісі болады. Басқа тәсілдерді пайдалану кезінде бағалаушы есеп айырысу негізінде кәсіпорынның құнын айқындайды.

Салыстырмалы тәсілдеме ретроинформация негізделеді, демек, нақты қол жеткізілген кәсіпорынның табысты тәсіл, сол уақытта барлық көлемі келешек табыстарды байланысты болжамдар өндірістік-қаржылық қызметінің нәтижелерін көрсетеді. Бұл нысанды нақты көрінісі болып табылады, себебі сұраныс пен ұсыныстың бағасы барынша нақты жасалған мәміле құны Салыстырмалы тәсілдеме басқа инвестициялау нарығындағы жағдайды ескереді. Салыстырмалы тәсілдеме кемшіліктеріне мыналарды жатқызуға болады.

**Біріншіден**, қол жеткізілген өткен қаржылық нәтижелерді есептеу үшін база болып табылады. Демек, кәсіпорынның даму перспективалары әдісі болашақта елемейді.

**Екіншіден**, кәсіпорынға жан-жақты қаржылық ақпарат қол жетімді болған кезде ғана мүмкін болады салыстырмалы тәсіл бойынша ғана емес, сонымен бағаланатын ұқсас үлкен деңгейі бойынша бағалаушы фирмалардың ретінде іріктеп алынған санына ұқсас. Қосымша ақпарат алу кәсіпорындардан ұқсас болып табылатын жеткілікті күрделі процесс.

**Үшіншіден**, бағалаушы шамасына және аралық есеп айырысу қорытынды елеулі негіздемесін талап ететін күрделі түзетуді, түзетулер енгізуге не істеуі керек. Бұл мүлдем ескерілмейтіндігімен байланысты, бұл практикада жоқ бірдей кәсіпорын. Сондықтан олардың құнының шамасын анықтау үдерісінде нивелирлеуді бағалаушы айырым анықтауға жол айқындауға және қорытынды жасауға тырысады.

Салыстырмалы тәсілді пайдалану шарттары:

Біріншіден, салыстырмалы тәсілді пайдалану мүмкіндігі белсенді қаржы нарығының болуына байланысты, нақты мәміле туралы мәліметтерді пайдалануды көздейді.

Екінші шарты - нарықтық ашықтығы мен қаржылық ақпарат, бағалаушы қол.

Үшінші алғышарт бағасын және қаржылық ақпаратты жинау, арнайы қызметтердің қол жетімділігі болып табылады.

Салыстырмалы тәсіл өте ұзақ және қымбат тиісті деректер банкін қалыптастыру, бағалаушы жұмысын жеңілдететін болады.

Мақсатына қарай, объектілік және нақты шарттары салыстырмалы тәсіл бағалауға үш негізгі әдістерін пайдалануды көздейді:

- ұқсас компаниялардың әдісі;
- операциялар әдісі;
- салалық факторлардың әдісі.

**Компаниялар әдісі** - аналогтық немесе капитал нарығы тәсілі бағаларды пайдалануға негізделген ашық қор нарығына қалыптасады. Осылайша, салыстыру базасы негіз жариясы саудаға компаниялардың бірыңғай акциясының құны болып табылады. Сондықтан, таза түрінде, бұл әдіс миноритарлық үлесін бағалау үшін қолданылады.

**Мәміле тәсілі, немесе сату әдісі**, тұтастай алғанда немесе акцияларының бақылау пакетін сатып алу бағасы бағытталған. Ол кәсіпорынның немесе акцияларының бақылау пакетін бағалау әдісін оңтайлы көлемін анықтайды.

**Әдіс салалық факторлар**, немесе өндірістік қарым-қатынастардың әдісі бағасы мен белгілі бір қаржы параметрлері арасындағы ұсынылған қатынасы негізінде жүзеге

асырылады. Өнеркәсіп коэффициенттері кәсіпорынның және оның ең маңызды өндірістік және қаржылық көрсеткіштер сату құнының ұзақ мерзімді статистикалық байқаулар арнайы ғылыми-зерттеу институттарының негізінде есептеледі.

Келесі **әдіс компанияның - аналогы** қаралатын болады. Бұл әдіс-аналогтық әдісін технологиясы және компания операциялары жүзінде бірдей, бұл шын мәнінде, тек айырмашылық бастапқы баға ақпарат түріне болып табылады: немесе басқару элементтері үшін сыйлықақы, соның ішінде бақылау немесе басқару пакеті бағасы кез-келген элементтерін бере жоқ үлесінің бағасы.

Әдіс салалық факторлар жеткілікті байқау ұзақ кезеңін талап қажетті ақпаратты, болмаған отандық тәжірибеде қолданылмайды.

Ол әріптестері бағаланған компаниясымен барынша үйлесімділігін қамтамасыз ету үшін өте күрделі түзетулердің енгізілуін көздейді, алайда, оның айқын қарапайымдылығына қарамастан, бұл әдіс, жоғары дағдылары мен бағалаушының кәсібилігін талап етеді. Сонымен қатар, бағалаушы салыстыруды ерекше шарттардың негізінде критерийлерін, бағалау, сапа ақпарат басымдығын анықтау қажет.

Бизнесті бағалау салыстырмалы тәсіл табыс капиталдандыру көзқарасына өте ұқсас. Екі жағдайда да, бағалаушы компания кірістерінің құнының негізінде компанияның құнын анықтайды. *Негізгі айырмашылық* компанияның құнының табысының мәні айырбастау әдісі болып табылады. Капиталдандыру әдісі жалпы нарықтық деректер негізінде құрылады, капиталдандыру ставкасы бойынша табыс бөлінуі қамтиды. Салыстырмалы тәсіл қол жетімді табысқа қатысты нарықтық баға ақпаратымен жұмыс істейді. Алайда, бұл жағдайда, табыс қатынасы көбейтілген.

### **Компаниялар аналогы таңдаудың негізгі принциптері**

Салыстырмалы тәсілде бизнес бағалаудың ақпараттық екі түрін пайдалануға негізделген:

- Нарықтық (баға) туралы ақпарат.
- Қаржылық ақпарат.

Нарықтық ақпарат акцияларды немесе компаниялардың сатып алу-сату нақты бағалары туралы деректер болып табылады, ұқсас компаниядың акцияларымен бағаланатын немесе компаниямен бағаланатын. Ақпараттың сапасы мен қол жетімділігі қор нарығын дамыту деңгейіне байланысты. Отандық қор нарығын қалыптастыру аяқталған жоқ, алайда, бірқатар мекемелердің өзінде қаржы нарықтарының жай-күйі туралы күнделікті бюллетень жариялайды, бағалы қағаздарды сатып алу сату үшін ірі кәсіпорындардың ғылыми-зерттеу қызметі нарықтық акцияларын ұсынады. Қаржылық ақпарат әдетте компаниялар ұқсастықтар анықтау және қажетті үйлесімділігін қамтамасыз ету үшін қажетті түзетулер енгізуге рұқсат бере отырып, бухгалтерлік есеп және қаржылық есептілік, сондай-ақ қосымша ақпарат берілген. Қосымша ақпарат кезектен тыс іс-шараларға түзетулер енгізілуі активтердің өсуді немесе тапшылығын анықтау үшін, дұрыс ұлттық шоттар жүйесінің стандарттарын қолдануға мүмкіндік береді т.б.

Қаржылық ақпарат соңғы қаржы жылындағы есептілігін және өткен кезең ұсынылуы тиіс. Ретроақпарат жиналады, әдетте 5 жыл ішінде. Компанияның шарттары, ол бағалау кезінде жұмыс істейді, онда едәуір ерекшеленетін, бұл мерзім әр түрлі болуы мүмкін. Қаржылық ақпарат компанияның бағалауымен ғана емес, сондай ақ ұқсастықпен жиналу керек. Түзетулер барлық бағалаушы таңдалған компаниялардың толық тізімінде есеп алынуға тиіс, сондықтан, салыстырмалы тәсіл өте ұзақ және қымбат болып табылады. Сонымен қатар, іс жүзінде, ақпаратты мұқият талдау теріс нәтиже бере алады. Уақыт пен ақша жұмсалғандықтан, бағалаушы ұқсас және осы әдісті пайдалану керек еместігін қажет деп біледі.

*Қаржылық ақпаратты* бағалаушы сұхбат кезінде баспасөзде жарияланымдар арқылы, сондай-ақ жазбаша өтініші негізінде немесе тікелей компаниядан алуға болады. Бұл ақпаратты құрамы бағалаушы бағалау, стратегиясы мен әдістемесі объектісі, сондай-ақ ұқсас іріктеу кезеңіне байланысты.

### **Іріктеу кезеңдері**

Салыстырмалы компанияларды таңдау процесі 3 кезеңнен жүзеге асырылады.

*Бірінші кезеңде* «күдікті» деп аталатын шеңберде анықталады. Ол бағаланатын ұқсас компаниялардың барынша ықтимал санын қамтиды. Мұндай компаниялар үшін іздеу өткен жыл ішінде біріктірілген және сатып алынған компаниялардың тізімін көру, негізгі бәсекелестер анықтаудан басталады. Салыстырмалылық критерийлер орнына салыстырмалы болып табылатын әдетте өнеркәсіп өнімдері, оның ассортименті мен өндіріс көлемінің ұқсастығымен шектеледі.

*Екінші кезеңде*, «кандидаттар» тізімі құрастырылады.

Сарапшыға ресми мәлімдемеден тыс қосымша ақпарат қажет, ол кәсіпорындарда оны тікелей жинауға тиіс. Сондықтан, бастапқы тізімнің

азайтылуына байланысты қажетті ақпаратты ұсынуға кейбір фирмалардың бас тартуы, сондай-ақ сапасы нашарлығына байланысты, көзделген ақпараттың дәйексіздігі. Бағалау критерийлері фирмалардың ең маңызды сипаттамалары сай келуі керек. Аналогтық критерийлеріне жауап болса, онда ол бағалау кейінгі кезеңдерінде қолдануға болады. Салыстыру туралы шешім бағалаушының өзінде.

*Үшінші кезеңде* аналогтардың қорытынды тізімі, сарапшы компанияның сметалық құнын анықтауға мүмкіндік береді. Осы тізімге компанияларды қосуға алынған қосымша ақпаратты мұқият талдау негізінде жүзеге асырылады. Бұл кезеңде, салыстыру критерийлерін сарапшы қатаңдатады және осындай өндірісін әртараптандыру деңгейіне, нарықтық жағдайына, бәсекелестік сипаты ретінде факторларды бағалауды т.б. Критерийлер құрамы салыстырмалылық өлшемдер арқылы анықталады, қажетті ақпарат қолжетімділігімен, тәсілдер мен құралдар, жинақталған бағалаушы. Іс жүзінде, бұл түпкілікті таңдау жасалған барлық факторларды талдау мүмкін емес, алайда, ұқсастық критерийі өнеркәсіпте міндетті болып табылады.

### **Негізгі іріктеу өлшемдері**

**Салалық ұқсастық.** Ықтимал салыстырмалы компаниялардың тізімі әрқашан сол салаға тиесілі, бірақ нарықта барлық өнеркәсібінде тұлғалар немесе орналастыру өнімдері салыстырмалы емес. Бағалаушы мынадай қосымша факторларды ескеру қажет:

- *өндірісті әртараптандыру деңгейі.* Егер компания бір өнімнің түрін өндірсе немесе кез келген өнім өндірісіне басым және жалпы табыстың 85% қамтамасыз етсе, ал салыстырмалы компания тауарлар мен қызметкерлердің кең ауқымы бағытталған және осыған ұқсас өнім пайдасы жалпы массасы 20%-дан астамын береді, сондықтан мұндай компаниялар бағалаушыға салыстырмалы емес компания болып табылады.

- *өндірілген өнімнің өзара сипаты.* Осылайша, технологиялық жабдықтар тек белгілі бір компанияның өнімін өндіру ықпалына мүмкін. Нарықтық жағдайдың өзгеруіне байланысты, компанияның күрделі қайта жарақтандыру қажеттілігін жоспарлап отыру керек. Аналог ұқсас өнім өндіру үшін қайта өндеуге жабдықтарды, оны оңай тексеруге келетін түрде табыс етіліп, жаңа тауарларды шығарады. Сондықтан, кәсіпорын нарықта жағдайдың өзгеруіне әр түрлі жауап алады;

- *бірдей экономикалық факторларға тәуелділігі.* Бұқаралық ғимараттық аудандарда, сондай-ақ экономикалық шалғай аудандарда жұмыс істейтін күрделі құрылыс компаниялардың құны, осындай қызметкерлер саны, құрылыс машиналары және парк тетіктер құрамы сияқты басқа критерийлер, айтарлықтай жеткілікті ұқсастығымен ерекшеленеді. Талдаушы, айырмашылықтарды анықтау, аналогтарының тізімінен компанияны жою, кез келген мақсатты фирманың құнын анықтау үшін бағаларды түзету құнын есептеуге аналогтарға болады.

- *мақсатты фирма мен ұқсас экономикалық даму кезеңі.* Тәжірибелі компания, тұрақты жұмыс істеуін, жақсы клиенттермен және шикізат жеткізушілер есебінен артықшылықтары мен қосымша пайдасы бар, бір жылдан астам уақыт бойы жұмыс істейді т.с.с.

**Өлшем** аса маңызды критерий, ұқсас қорытынды тізімін жасауда сарапшымен бағаланады. Компанияның мөлшерін салыстырмалы бағалау, осындай өнімдер мен қызметтерді сату көлемі ретінде параметрлерін, пайданың мөлшерін, филиалдар санын қамтиды т.с.с. Алайда, шешім қабылдау салыстырмалы компанияның тізіміне енгізуге тек

оның мөлшері негізінде бағалаушының дұрыс емес қорытындыға әкелуі мүмкін, себебі объективті компаниялар әдетте аз, ашық компанияларға қарағанда. Сонымен қатар, бағалаушы ескеру керек аса ірі компания оның мөлшеріне қарамастан автоматты түрде көп пайдаға ие болмайды. Сондықтан, бағалаушы біріншіден факторларды ескеру мен пайда сомасын қамтамасыз ету керек:

- *географиялық әртараптандыру* - ірі компанияларда, әдетте, өнімдерін тұтынушылардың кең желісі бар, осылайша сату көлемінің тұрақсыздық қаупін барынша азайтады;

- *сандық жеңілдіктер* - ірі компаниялар жоғары деңгейде шикізатты сатып алады, шағын фирмаларға қарағанда, және сол уақытта айтарлықтай жеңілдіктер алады. Сонымен қатар, сарапшы ескеру керек, ірі компанияларда жабдықтарды кәдеге жарату жақсырақ. Сондықтан, мультипликатор қоғамдық компания үшін есептелген, ол түзетулерге және жеке компанияны бағалауға азайтылуы тиіс;

- *ұқсас өнімдер бағасының айырмашылығы* - ірі компаниялар көбінесе жоғары баға беру мүмкіндігі бар, өйткені тұтынушы тауарды белгілі фирмалардан сатып алғанды жөн көреді. Төлем етіп, шын мәнінде, тауар белгісі, тауардың сапасына кепілдік беретін. Бұл, сайып келгенде, мультипликатордың мөлшер мәніне әсер етеді.

**Өсу перспективасы** - бағалаушы кәсіпорынның экономикалық даму кезеңін анықтау керек, өйткені ол дивидендтерді төлеу үшін таза кірісін бөлу және құнын анықтайды, кәсіпорынның дамуымен байланысты. Компанияның өсу перспективаларын бағалау кезінде сарапшы үш негізгі факторлардың әсер ету дәрежесін қарастырады: инфляцияның жалпы деңгейі, саланың өсуі, жалпы перспективалары және өнеркәсіп нақты фирманың жеке мүмкіндіктері. Тағы бір маңызды фактор кәсіпорынның нарықтық үлес динамикасын артуы болып табылады. Сарапшы мұқият аналогтармен салыстырғанда бағаланатын компанияның бәсекелестік артықшылықтары мен кемшіліктерін зерделеу керек.

**Қаржылық тәуекел.** Қаржы тәуекелдерді бағалау мынадай бағыттар бойынша жүзеге асырылады:

- капитал құрылымын немесе борыштық міндеттемелерді акциялар арақатынасына салыстырады;

- өтімділік немесе ағымдағы міндеттемелер ағымдағы активтерді төлеуге қабілетін бағалайды;

- компанияның кредиттік қабілетін, басқа сөзбен айтқанда - жеңілдікті шарттармен қарызды талдайды.

**Сапа менеджменті** - бұл факторды бағалау ең күрделі болып табылады, өйткені жанама дәлелдемелер негізінде талдау жасалынады, мұндай сапалы есептілік құжаттаманы, жасы құрамы ретінде, білім, тәжірибе, әкімшілік персоналдың жалақы, сондай-ақ нарықта қоғамның ұстаным деңгейі.

Салыстыру өлшемдер тізімі, жоғарыда толық болып табылмайды, және сараптамалық қосымша факторлардың тізбесін кеңейту мүмкіндігі бар.

Бағалаушы сирек компания табады, мүлдем бірдей есебімен, сондықтан, критерийлер талдау негізінде мынадай қорытындылардың бірін істеуге болады:

- компания салыстыру сипаттамалар санына бағаланады және көбейткіштерді есептеу үшін пайдаланылу мүмкіндігі бар;

- компания салыстыруға жеткіліксіз бағаланатын бағалау процесінде пайдаланылуы мүмкін емес. Сарапшы жазбаша түрде түсіндіру тиіс, неліктен ол осындай қорытынды жасағанын.

Компанияны бағалауда салыстырмалы тәсіл барлық дәстүрлі әдістер мен қаржылық талдау әдістерін пайдаланады. Бағалаушы сол факторларды күтеді, балансты талдау, пайда мен залалдар туралы есеп, қосымша ақпарат. Қаржылық талдау бағаланды ұқсас компаниялармен салыстыруға анықтау маңызды әдісі болып табылады.

Салыстырмалы тәсілді қаржылық талдау сипаттамалары келесі:

*Біріншіден*, қаржылық талдау көмегімен ұқсас тізіміне бағаланатын компанияның рейтингін анықтауға болады;

*Екіншіден*, бұл олардың жалпы санының нақты түрі көбейткіштерге сенім деңгейін бағалаушы ақтау үшін мүмкіндік береді, ақырында ол қорытынды мәні алатын әрбір құны опционды салмағын айқындайды;

*Үшіншіден*, қаржылық талдау салыстырмалылығын қамтамасыз ету және қорытынды құнын негізділігін арттыру үшін қажетті түзетулер қабылдау үшін негіз болып табылады.

## 6.2 Бағалы мультипликатордың сипаттамасы

**Баға мультипликаторы** - бұл қатынас компанияның қорын және қаржылық базаларын нарықтық бағасы арасындағы арақатынасты көрсетеді. Мультипликаторлық қаржылық базасы болып табылады, шын мәнінде, компанияның қаржылық нәтижелерін көрсететін, пайда сонымен қатар қолма-қол ақша ағыны, дивидендтер, сату және басқа да түсетін түсімдерді қамтиды.

Көбейткіштері есептеу үшін қажет:

- Егер әріптесі ретінде таңдалған барлық компаниялардың акцияларының бағасы айқындалса; ол формулада алымға құнын береді;
- қаржы базасын (сату нәтижесінде алынған пайда, активтің таза құнын есептеу т.с.с.) немесе белгілі бір мерзімге немесе бағалау күнгі жағдай бойынша; ол өз шамасын береді.

*Баға акциясы* соңғы күні қабылданады, бағалау күніне дейінгі, немесе ол өткен айда бағаның ең жоғары және ең төмен мөлшері орташа болып табылады. Қаржылық базасы қаржылық нәтижелерін соңғы қаржы жылындағы шеңберінде көрсетуі тиіс немесе соңғы 12 айдың немесе орташа мөлшерде бірнеше жыл аралығында, бағалау күніне дейінгі.

Бағалау практикасында көбейткіштердің екі түрі қолданылады: аралық және нақты.

Аралық көбейткіштерге жатады:

- 1) баға / пайда;
- 2) баға / ақша ағыны;
- 3) баға / дивиденд төлемдері;
- 4) сатудан түскен түсім / баға.

Нақты көбейткіштерге жатады:

- 1) баға / активтердің баланстық құны;
- 2) баға / активтің таза құны.

**Мультипликаторлар баға/пайда, баға/ақша ағымы.** Бұл мультипликатор тобы бағаны анықтайтын әдістің ең кең таралған түрі, себебі компания мен кәсіпорын-аналогтары туралы ақпарат ең қол жетімді. Мультипликатордың қаржылық базасы болып кез келген пайданың көрсеткіші пайдаланыла алады, ол талдаушымен бөлу процесінде есептелінеді.

Сондықтан, таза табыс көрсеткішінен басқа, іс жүзінде барлық кәсіпорындар салықтары салынғанға дейінгі пайданы пайдалануға және салық салынғанға дейінгі және т.б. пайда пайдалануға болады

Басты талап - аналог үшін және бағаланатын фирманың қаржылық базаның толығымен жеке басын куәландыратын, яғни, мультипликатор, пайда негізінде бөлінген налог төлеуге дейінгі салықты төлегенге дейін қолдануға болмайды. Мультипликаторлық баға/пайда бухгалтерлік есептің әдістеріне байланысты. Сондықтан, егер аналог есебіне шетелдік компания болса, онда пайданы бірқалыпты стандартқа сәйкестіре бөлу керек. Пайдалануға мүмкіндік беретін мультипликатор барлық түзетулер жүргізілгеннен кейін ғана қажетті салыстыру деңгейіне қол жеткізуі мүмкін. Базаның сапасы ретінде соңғы жылғы бағаланар алдындағы тек баға пайдасы ғана қолданылып қоймайды.

Бағалаушы соңғы бес жыл ішіндегі орташа жылдық пайда сома қолдана алады.

Бағалау кезеңі қолда бар ақпараттың бар-жоқтығына және экстраординарлық жағдайларға байланысты ұлғайтылады немесе азайтылады.

*Мультипликатор базасы бағасы/ақша ағымы пайда түсірілімінің көрсеткіші, тағайындалған амортизация сымасының үлкеткішінен.*

Талдаушы берілген мультипликатордың бірнеше тәсілін қолдана алады.



Бағалау процесінде талдаушы ең көп еселі мультипликаторлар санын санап шығаруға тырысады, себебі олардың қаржылық базасында бағаланатын компанияның пайда болуына әкелетін бірнеше нұсқаларының құны айтарлықтай бір-бірінен айырмашылығы бар.

Алынған нәтижелер мен ауқымы өте кең. Сондықтан қолданылатын мультипликаторлар саны бағалаушыға негізделген шаманы табуға көмектеседі. Бұл талдау математикалық әдіске негізделген. Бірақ тағы да экономикалық критерийлер де бар, мультипликаторлардың сенімділігі мен объективтілігіне байланысты. Мысалы, ірі компанияларды таза пайда түсімі негізінде бағалаған дұрыс. Ал ұсақ компанияларды салық төленуге дейінгі пайда түсірілімі негізінде бағалаған дұрыс, себебі сан түрлі салық төлеу алынып тасталады.

Мультипликатор баға/ ақша ағымы ағымы өндірісті бағалау барысында өте қажет, онда активте қозғалмайтын мүлік болады.

Егер өндіріс негізгі қор актив бөлімінде жоғары салмақта болса мультипликатор баға/ пайда қолдану жақсы үлес әкеледі.

Мультипликатор баға/ақша ағымын кең қолдану шығынды болып табылады, немесе аз мөлшерді пайда әкеледі, сонымен қатар қабылданған қаржылық фонда кәсіпорынның негізгі қорының қызметінің шын мәнісінде пайдалы амортизация мерзімінің қайшылығына апарлады.

Бұндай жағдайдың болуы, егер активтер құны аз болса, бірақ көп уақыт қызмет етеді.

**Мультипликатор баға/сатыламнан түскен түсім.** Бұл мультипликатор жиі қолданылмайды, көбінесе басқа жолдармен алынатын нәтижелердің объективтігін тексеруге керектігінен. Мультипликатордан жақсы нәтиже өндірісті бағалау қызмет көрсету сферасында алынады (жарнама, сақтандыру т.б).

Бұл мультипликатордың кереметтілігі оның жанжақтылығы, оның мультипликатор баға/пайда және мультипликатор баға/түсім есептеу барысында бағалаушыны күрделі түзету өткізулерінен босатуында.

Бағалау мақсаты компанияны ұту болса, онда сатылымнан келген мультипликатор баға/үнемге сүйенген дұрыс, себебі менеджердің қаржылық қамтуымен қысқа уақытқа пайданың өсуін жоқтайды.

Бұл жағдайда бағалаушы сатылымнан түсетін түсімнің көлемі болашақта қандай тұрақты болатынын білуі қажет. Компанияның ұтылымы менгеру аппаратының ауысуына байланысты, бұл өндірістік қызметкерлердің толығымен ауысуына және өнімнің төмендеуіне апарып соғады.

Баға/үнем мультипликаторын сатуда қолданудың негізі, ол бағалаушының бағаланып отырған компанияның және олардың аналогтарының капитал құрамын міндетті түрде ескеруінде.

Егер ол басқаша болса, онда мультипликатор инвестицияланған капитал есебімен анықталады.

Өндірістердің бағалануы жекеменшіктік және жалға алынушы әдістерін салыстыра отырып, келесі түрде жүзеге асады:

1. Аналогты компания бойынша инвесторлық капитал нарықтық жекеменшіктік капитал бағалануы мен көпмерзімдік міндеттер сомасымен есептеледі.

2. Мультипликаторинвестициялық капиталдың аналогтық, қаржылық базасына, қатысына қарай сәйкестендіріледі.

3. Бағаланатын өндірістің инвестициялық капиталы, көлемі анықталады: өндірістің адекватті қаржылық базасы мультипликатор көлеміне көбейтіледі.

4. Бағаланып отырған кәсіпорынның құны инвестициялық капиталдың басқалығымен және бағаланып отырған компанияның көпмезгілдік құнына байланыстырылады.

Мультипликатор баға/физикалық көлем сатылымы, мультипликатор баға/үсімнің бір түрі болып саналады.

Бұл жағдайда баға құнмен сәйкестендірілмейді, өндірістің физикалық көлемін көрсете алатын нағыз көрсеткішімен салыстырылады, өндіріс көлемі мөлшерімен, сонымен қатар басқа да өлшем күшімен.

**Мультипликатор баға/балансты құн.** Қаржылық база ретінде аналогты компанияның бағалауынан уақытынан алынған есепке қарайды. Бұл мультипликатор дәл уақыттағы көрсеткіштерге жатады, себебі дәл осы уақытқа байланысты ақпарат болғандықтан, қысқаша уақытқы қарамайды.

Бұл мультипликатордың кең қолданылатын ортасы—холодингты компаниялардың баға берілуі немесе акцияның ірі пакеттерін —өткізу барысында. Есеп беру үшін қаржылық база болып бағаланғалы отырған немесе анаоолог компанияның таза активтері болады. Негіз ретінде компанияның балансты есебі мен таза активтер көлемін алуға болады.

**Мультипликатор баға/активтердің таза құны.**Бұл келесі талаптарды сақтағанда ғана қолданылады:

- бағаланғалы отырған компанияның жеке меншікке әкелген пайдасы көп: жылжымалы мүлік, құнды қағаздар, газдынемесе мұнай құбырлары;

- компанияның негізгі қозғалысы болып сақтау болады, осындай жекеменшікті сатып алу және сату. Менгеруші және қызмет етуші персоналімге аздап өз үлесін қосты.

Мультипликатор баға/таза активтерді қолдану барысында бағалаушыға қажет:

- өткізуден түскен компания пайдасын аналогтар бойынша талдау , себебі сатып алу және сату акциялары жалған пайданың өсуіне соқтыруы мүмкін;

- сан алуан классификация түрлерін қолдана отырып, тізім бойынша салыстырылып отырған компаниялардың активтерін құрамымен танысу, активтер түрімен, орнымен т. б..;

- актиялар саны мен долясына кіретін барлық дочернялық компаниялардың барлық таза активтерін жүзеге асырып талдау;

- қаржылық активті компаниялардың ликвилтігін бағалау, себебі ашық және жабық компаниялардың актияларының бір бөлігі салыстырмалы сынды анықтайды.

Қортынды құнның мөлшерінің қалыптасуы

Қортынды құнның қалыптасу процесі үш негізгі кезеңнен тұрады:

- мультипликатор величинасын таңдау;

- аралық результаттар салмағы;

- қортынды түзетулер енгізу.

Мультипликатора мөлшерін таңдап алу күрделі кезең болып табылады, ол өте мұқият дәйектеме қажет етеді, ол есеп беруде жазылады.

Бірдей компаниялар кездеспейді, аналог компаниялар бойынша бір мультипликатор диапазон мөлшері өте кең.

Талдаушы экстремалды мөлшерді алып тастап, аналог топтары мультипликаторларын орташа мазмұныны алады. Сосын қаржылық талдау жасайды, ол үшін нақты мультипликатор қаржылық коэффицентін және көрсеткіштерін қолданады.

Қаржылық коэффицент мөлшері бойынша бағаланып отырған компанияның жалпы тізімдегі алатын орнын анықтайды. Алынған қортындылар мультипликаторларға салынып, оның нақты мөлшері анықталады, ол бағаланып отырған компанияның құнын есептеуге қолданылады.

*Бақылау сұрақтары:*

1. Салыстырмалы әдістің мәні?
2. Баға мультипликаторы дегеніміз не?
3. Негізгі іріктеу өлшемдері?

## "Бизнесті бағалау" пәні бойынша глоссарий

**Аннуитет** – белгілі бір жылдар ішіндегі тізбекті төлемдер арасында әр түрлі интервалдары бар біржақты бағытталған төлемдер ағыны.

**Акциялар бақылау (мажоритарлық) пакеті** - компания иесіне толық бақылау құқығын беретін кәсіпорындардың 50% - дан астам акцияларын иеленуі.

**Акцияның бақлаусыз** (миноритарлық) пакеті – бақылау деп тану үшін мөлшері жеткіліксіз акциялардың пакеті.

**Баға** - болжанатын немесе қандай да бір тауар немесе қызмет үшін төленетін, талап етілетін ақшалай соманы білдіретін көрсеткіш.

**Бағалық мультипликатор** – бұл акциялардың қаржылық және экономикалық көрсеткіштері және компанияның немесе акциялардың нарықтық бағасы арасындағы арақатынасын көрсететін коэффициент.

**Бағалау тұрғысы** - кәсіпорынның құқығы, кәсіпорындардың материалдық активтері, АҚ капиталының акционерлігі, кәсіпорынның жарғылық капиталындағы қатысушының үлесі ретінде бағаланатын мүлдіктік құқықтардың түрі.

**Бағалау стандарттары** – әзірленетін және заңнамаға сәйкес бағалау қызметін субъектілермен қолданатын және бекітілген міндетті бағалау ережесі.

**Бақылау үшін сыйақы** – бақылау акцияларның пакетін иеленуге байланысты көріністің құндылық артықшылықтары.

**Бағалау объектінің аналогы** – ұқсас жағдайларда негізгі экономикалық, материалдық, техникалық және басқа да сипаттамалары бойынша басқа объектінің бағалау объектісіне ұқсас, бір мәміледе оның бағасы белгілі.

**Бухгалтерлік есептің қалпына келтіруі** – бұл қалыпты жұмыс істейтін бизнестерге тән, кірістер мен шығыстарды анықтау негізіндегі есептіліктің түзетілуі.

**Бизнесті бағалау** – кәсіпорынның нарықтық құнының немесе капиталда акционерлер үлесінің неғұрлым ықтималдылығын сарапшы - бағалаушы айқындайтын немесе қорытынды дайындайтын процесс.

**Бухгалтерлік есептің трансформациясы** – шоттардың бірыңғай бухгалтерлік есептік стандартқа келтіретін түзету.

**Гордон моделі** - ұзақ мерзімді ақша ағынының өсу қарқынын ескеретін, капиталдандырудың болжамды жылғы мөлшері бойынша қолданыста капитализацияланған табыстың бизнестік құнын айқындайды.

**Дисконттау мөлшерлемесі** – дисконттау кезінде пайдаланылатын тәуекелдерді және олардың ақшалай ағындар (кірістер) байланыстарын ескере отырып, қайтарудың (кірістіліктің) пайыздық мөлшерлемесі.

**Есептіліктің инфляциялық түзетуі** - өткен кезеңдер үшін ретроспективті ақпаратты салыстырудың түріне келтіру; ақша ағындардың болжамын және дисконттау мөлшерін жасау кезінде инфляциялық бағалардың өзгеруі есебі.

**Инвестициялық құн** – нақты тұлғаның кірістілігіне сүйене отырып, инвестициялық негізде айқындалатын, бағалау объектісінің құны.

**Инфляциялық тәуекел** – бұл болжам болмаған бағаның өсу қарқындылығының өзгеру тәуекелі.

**Кәсіпорынның айналымдағы капиталы** – активтердің ұйымдастыру сомасынан шегеру жолымен есепке алынатын айналым, қысқа мерзімді міндеттемелердің сомалары есепке алынатын айналым шамасы.

**Күрделі пайыз** – бұл алдыңғы кезеңде қарыздың негізгі сомаларын есептеп қойған және бұрын төленбеген пайыздардың есептеу пайызы.

**Көлденең талдау** – есеп берудің әрбір позициясын өткен кезеңімен салыстыру. Ол өткен кезеңдегімен салыстырғандағы бухгалтерлік есептің түрлі баптарының абсолюттік және салыстырмалы ауытқуларын анықтауға мүмкіндік береді.

**Қайта құрылымдау** – бизнестің ұлғайтуға алып келетін құны өндіріс ресурстарын тиімді пайдалануын қамтамасыз етеді.

**Қолданыстағы кәсіпорын** (бизнес) – болжамды уақыт кезеңде, кәсіпорын қызметін тоқтату ықтималдылығы туралы ақпарат жоқтығы.

**Қолма-қол ақша ағынын дисконттау** – бағалау объектісінен күтілетін, бағалау күнінде оның құнына тиісті дисконттауды пайдаланатын, болашақ ақша ағындарының (кірістерінің) түрлендіру.

**Қайтарудың (кірістіліктің) мөлшерлемесі** – табыс (шығын) сомасының қатынасы және (немесе) инвестицияланған қаражат көлеміне қатысты құнның өзгеруі.

**Құн** – бұл сатып алушы қандай да бір затты немесе объектіні айырбастауға дайын тұратын ақшалай балама.

**Материалдық емес активтер** – материалдық активтер қатрына жатпайтын, бірақ кәсіп орын үшін айтарлықтай құндылығы бар активтер.

**Реверсия** – иелену кезеңінің соңында сатудан алынатын меншіктік объектінің табысы.

**Салыстыру базасы** – сандық көріністегі қаржылық, өндірістік немесе өзге де сипаттамасы, объектінің бағалау үлгілері бойынша мәмілелер бағаларымен өзара байланысты.

**Салыстырмалы тәсіл** – бағалау объектілерді ұқсас объектілермен салыстыруға негізделген және оларға қатысты баға туралы ақпараты бар, әдістердің құнын бағалаудағы бағалау объектісінің жиынтығы.

**Сипат үшін бақылаусыз жеңілдіктер** - бақылаусыз сипатты ескере отырып бағаланатын пакет ( кәсіпорынның жалпы пакет акциялар құны) үлесінің құны азаятын шама.

**Синергетикалы әсер** – компаниялардың бірігуге дейінгі жиынтық құнын салыстырғандағы біріктіруі және біріккен компаниялар құнының асуы.

**Табыстық тәсіл** – бағалау объектісінен күтілетін табыстарды пайдалануға, бағалау объектісінің құнын бағалауға арналған әдістердің жиынтығын анықтауға негізделген.

**Табыстың капиталдандыруы** – болашақ табыс пен объектінің бағаланатын ағымдағы құны арасындағы өзара байланысты айқындайтын процесс.

**Таза активтер** – актив ұйымдарының сомасын шегеру арқылы есептейтін және бухгалтерлік есеп-қисаптың деректері бойынша айқындайтын және міндетті сомасын есепке қабылдайтын шама.

**Тарату құны** – егер бағалау объектісі аз мерзімді экспозицияның қалыпты мерзімде шеттетілуі ұқсас объектілер болуы тиіс жағдайдағы бағалау объектісінің құны.

**Тәуекел** - болашақта белгілі бір кірістер табысының ықтималдығын төмендету және олардың бағалау жүргізу күнінде құнын азайтатын мән-жайлар.

**Тікелей талдау** – кәсіпорынның қаражат құрылымы мен олардың көздерін көрсететін, жеке бөлімдер мен баланс мақалаларының талдауы, қаржылық есептің нәтижелері.

**Ұйымның іскерлік беделі** – материалдық емес (заңды идентификациялық емес) актив, фирмалық атауының, беделінің, тұрақты клиенттерінің, орналасқан жерінің және аналогты факторларының арқасында туындайтын, олардың құны ерекшелеуге және жеке-жеке бағалауға болмайды, бірақ олардың қосымша табысын немесе басқа да экономикалық пайдаларын негіздейді.

**Шығындық тәсіл** – тозуын және ескіруін ескере отырып, қажетті өсімін молайту үшін не бағалау объектісін алмастыратын, шығындарды анықтауға негізделген, бағалау объектісінің құнын бағалауға арналған әдістердің жиынтығы.

## **«Бизнесі бағалау» пәні бойынша тапсырмалар**

### **1-тапсырма**

Мынадай сипаттамаға ие кеңсе ғимаратының қалдықтық қалпына келтіру құнын (ҚҚҚ) анықтау. Ғимараттың ауданы 2000 ш.м. құрайды; ғимарат 12 жыл бұрын салынған және оның жалпы болжамды қызмет мерзімі – 60 жыл. Құрылыс ұйымдарының нормативтік тәжірибесінен дәл осындай жаңа ғимараттың құрылысына кететін үлесті шығын ш.м./350 теңге/ құрайды деуге болады.

### **Шешімі**

Ұқсас жаңа ғимараттың құрылысына кететін есеп-қисап шығындары мынаны құрайды:

$$\text{ш.м./350 теңге} \times 2000 \text{ ш. м} = 700000 \text{ теңге}$$

Қалдықтық қалпына келтіру құны ғимараттың (ғимараттың өміршеңдік кезеңінің жалпы мерзімінің қалған бөлігі) тозуын өлшеумен анықталады. Тозудың желілік сипаттамасына жол беру кезінде ғимараттың ҚҚҚ мынадай арақатынаспен есептеледі:

$$ҚҚС = 700000 \times [(60 - 12) / 60] = 560000 \text{ теңге}$$

Жауабы: Ғимараттың ҚҚҚ 560000 теңге құрайды.

## **2-тапсырма**

Келесі ақпаратты пайдалана отырып, 20 жыл бұрын салынған аурухана ғимараты үшін ауыстырудың қалдықтық құнын анықтау (АҚҚ):

Осындай ауруханаға ұқсас (ауқымы мен пішіні бойынша) қазіргі заманғы ғимаратқа кеткен белгілі жоспарлық шығындар 4500000 теңге құрады:

Жаңа аурухана жоспарына заманауи (экологиялық, құрылыс, денсаулық сақтау және т.б.) нормативтерді қолданумен бірге қосымша (бағаланып отырған ауруханамен салыстырғанда) сметалық құны 300000 теңге құрайтын оптикалық-талшықты байланыс құралдар кешенімен жабдықтау қосылды;

Нысанды нормативтік ұстау бойынша өткен 20 жыл ішінде жүргізілген жұмыстарды қоса есептегенде, сарапшылар бағаланып отырған аурухананың өміршеңдік кезеңінің жалпы ұзақтығын – 80 жыл деп белгіледі.

### **Шешімі**

Бағаланып отырған нысанмен салыстырғанда «ауыстыратын» аурухананы оптикалық-талшықты байланыс құралдарымен жабдықтау функционалдық қажеттілік болып табылмайды деп есептегендіктен, сондай-ақ оның тозу динамикасын желілік деп есептей отырып, ауыстырудың қалдықтық құнын бағалаудың келесі мәнін аламыз:

$$АҚҚ = (4500000 \text{ теңге} - 300000 \text{ теңге}) \times [(80 - 20) / 80] = 3150000 \text{ теңге}$$

Жауабы: аурухананың АҚҚ 3150000 теңге құрайды.

## **3-тапсырма**

Жылдық жалға алу төлемі 300 ш.м./дол., өндірістік-техникалық модульдердің жалға алушылармен толығының жылдық орташа пайызы 90%, мүлік иесінің орталықтағы жер үшін жылына 600 мың дол. салық төлемдері және ұстауға, орталықтағы күзетке кеткен және т.б. бір жылдағы шығындар 1,2 млн дол. кезінде ауданы 20 мың ш.м. өндірістік-техникалық орталықты жалға алуға арналған капиталдандырылған құнды бағалау. Осыған ұқсас жалға алынған бизнестің кірістік көрсеткіші 12% деп есептелсін.

### **Шешімі**

Өндірістік-техникалық орталық иесінің таза жылдық кірісі салық төлемдері мен ұстауға, күзетке және т.б. кеткен шығындарды алып тастағанда, барлық жалға берілген алаңдардан (90%) келіп түсетін жалға беру төлемінен құралатын болады:

$(20000 \text{ ш.м.} \times \text{ш.м.}/300\text{теңге} \times 90/100) - (600000 \text{ теңге} + 1200000 \text{ теңге}) = 3600000$   
теңге

Капиталдандырылған құн алынған таза жылдық табыс шамасын кірістік көрсеткішке (12%-ды 100-ге бөле отырып, оның мәнін шексіз шамаға келтіруді ұмытпаймыз) бөлуден анықталатын болады:

$$3600000 \text{ теңге} / 12/100 = 30000000 \text{ теңге}$$

Жауабы: капиталдандырылған құнды бағалау 30 млн т. құрайды.

#### **4-тапсырма**

3-тапсырманың шартын сақтай отырып, кірістік көрсеткішті 1,5 еседен 18%-ға дейін арттырған кезде капиталдандырылған құн шамасын бағалау.

Шешімі

Таза жылдық табыс өзгеріске ұшырамай сол 3600000 т. құрайды.

Тапсырманың жаңа шарттарындағы капиталдандырылған құн келесіні құрайды:

$$3600000 \text{ т.} / 18/100 = 20000000 \text{ т.}$$

Жауабы: бағаланып отырған капиталдандырылған құнның шамасы 20 млн т., құрады, яғни тепе-тең 1,5 есеге азайды.

#### **5-тапсырма**

3-тапсырма шарттарының бастапқы деректеріне қайта оралып, жалға алу төлемінің мөлшерлемесін ш.м./200 тең. дейін (1,5 есеге) азайта отырып, өндірістік-техникалық орталықтың капиталдандырылған құнын бағалау шамасының қалай өзгеретінін анықтау.

Шешімі

Жалға алу төлемі мөлшерлемесінің жаңа мәні кезіндегі таза жылдық табыс келесіні құрайды:

$$(20000 \text{ ш.м.} \times \text{ш.м.}/200\text{т.} \times 90/100) - (600000 \text{ т.} + 1200000 \text{ т.}) = 1800000 \text{ т.}$$

Бұл ретте капиталдандырылған құнды бағалау мәні:

$$1800000 \text{ т.} / 12/100 = 15000000 \text{ т.}$$

Жауабы: бағаланып отырған капиталдандырылған құнның шамасы 15 млн т., құрады, яғни тапсырманың бастапқы нұсқасымен салыстырғанда 2 есеге азайды.

#### **6-тапсырма**



Мердігердің әдісін қолдана отырып, аумағы 2000 ш.м. құрайтын жер учаскесі және 10 жыл бұрын салынған көлемі 3000 куб.м. қойма ғимараты бар мүлік нысанының құнын анықтау. Есептеу кезінде келесі ақпарат қолданылсын:

жер нарығының статистикасында осыған ұқсас жер учаскесінің үлестік бағасы ш.м./35 дол. құрайды; аталған жер учаскесін бағалауға әсер ететін оң және теріс факторлардың жиынтығы оның бағасы 10% артуы мүмкін деп есептеуге мүмкіндік береді;

осыған ұқсас жаңа ғимараттың құрылысына кететін үлесті шығындар куб.м./100 дол. құрайды, ал ғимараттың өміршеңдік кезеңінің ұзақтығы 50 жылға бағаланады.

*Шешімі*

Жер учаскесінің құнын бағалау:

$$2000 \text{ ш.м.} \times \text{ш.м./35 т.} \times (1 + 10/100) = 77000 \text{ т.}$$

Ғимараттың қалдықтық қалпына келтіру құны:

$$\text{Куб.м./100 т.} \times 3000 \text{ куб.м.} \times (50 - 10)/50 = 240000 \text{ т.}$$

Сонда нысанның жиынтық құны (мердігер әдісінің тұжырымдамасына сәйкес) келесі құрайды:

$$77000 \text{ т.} + 240000 \text{ т.} = 317000 \text{ т.}$$

Жауабы: бірыңғай нысанның құнын бағалау 317000 т. құрайды

### **7-тапсырма**

Бірқабатты кеңсе ғимараты ұзақ мерзімге жалға берілген. Ғимараттың ауданы 1000 ш.м.; ғимарат 10 жыл алдын салынған және оның жалпы болжамды қызмет мерзімі 50 жыл. Осыған ұқсас ғимараттармен салыстырғанда жалға беру мөлшерлемесі ш.м./200 т. құрайды, жалға беру бизнесінің кірістік көрсеткіші  $k = 0,2$  (20%), осыған ұқсас жаңа ғимараттың құрылысына кететін үлестік шығындар ш.м./750 т. құрайды деуге болады.

Бағалаушының есептік баяндамасына енгізу үшін келесі бағаларды есептеу керек: жұмыс істеп тұрған жалға берілетін ғимараттың капиталдандырылған құны (КҚ), оның қалдықтық қалпына келтіру құны (ҚҚҚ) және ғимарат орналасқан жер учаскесінің қалдықтық құны (ЖҚҚ).

*Шешімі*

Капиталдандырылған құны (жалға беру төлемдерін таза кіріс ретінде қамтамасыз ететін жалға беру шарттары кезінде және мысалы, жайдың 90%-ын жалға берген кезде) келесіні құрайды:

$$\text{КҚ} = \text{ш.м./200 т.} \times 1000 \text{ ш.м.} \times 0,9 / 0,2 = 900000 \text{ т.}$$

Қалдықтық қалпына келтіру құны (тозудың желілік динамикасы кезінде)

$$ҚҚҚ = ш.м./750 т. \times 1000 ш.м. \times [(50-10)/50] = 600000 т.$$

Сонда жер учаскесінің қалдықтық құны келесіні құрайды

Тогда остаточная стоимость земельного участка составит:

$$ЖҚҚ = КҚ - ҚҚҚ = 900000 т. - 600000 т. = 300000 т.$$

Жауабы:  $КҚ = 900000 т.$ ,  $ҚҚҚ = 600000 т.$ ,  $ЖҚҚ = 300000 т.$

### **8-тапсырма**

Мүлік нысанын дамыту үшін екі жылға 100000 т. несие алғысы келетін (шарттық кезеңнің соңында несиені және ол бойынша пайыздарды бір мезгілде қайтару шартымен) және оны екі жылдан кейін 120000 т.-ге сатуды көздейтін кәсіпкер үшін келешектегі қаржылық жағдайды бағалау. Қолда бар нарықтағы ақпарат бойынша капиталды пайдаланғаны үшін төлем жылына 10%-ды құрайтынын есепке алу керек.

Шешімі (1 және 2 нұсқалар)

1-нұсқа

Күрделі пайыз формуласына сәйкес кәсіпкердің біріккен несиелік қарыздары шарттық кезеңнің соңында келесіні құрайды:

$$100000 т. \times (1 + 10/100) = 121000 т.$$

Көрініп тұрғандай, несиелік қарыздың бұл есептік сомасы мынадай мөлшерде нысанды сатудан күтіліп отырған түсімнен артық:

$$121000 т. - 120000 т. = 1000 т.$$

Осылайша, кәсіпкер несиені және несие пайыздарын қайтару бойынша өзінің міндеттерін толық көлемде орындай алмайды; нәтижесінде оның қарызы 1000 т.-ге бағаланады. Яғни аталған шарттардағы болжамды мәміле мақсатсыз. Кәсіпкер үшін мәселенің шешімі (несиенің пайыздық мөлшерлемесіне қатысты несие берушінің қатал ұстанымы кезінде) мысалы, нысанды сатып алу мен дамытуға арналған шығындарды үнемдеу жолдарын іздеумен (сұратылып отырған несие көлемін төмендету үшін), сондай-ақ нысанды сату бағасын көтеру жолдарын іздеумен (соның ішінде барынша жетілген маркетингтік құралдарды қолдану есебінен) байланысты болады.

2-нұсқа

Тапсырманың шарттары бойынша нысанды сатудан түсетін 120000 т.-ге тең белгілі болашақтағы кірісті дисконттау идеяларын қолдана отырып, өздігіңізден есеп-қисап жүргізіңіз. Ол үшін осы болжамды кірістің мәнін екінші дәрежедегі дисконт коэффициентіне көбейту керек екендігін  $[1/(1+k)]$  естеріңізге сала кетейік. Яғни есеп-қисап жүргізу жолымен кірістің дисконтталған сомасы сұратылып отырған несиенің мәнінен 100000 т.-ге аз болатынына көз жеткізу керек. Бұл болжамды мәміле кәсіпкер үшін тиімсіз, шығынды болады дегенді білдіреді.

### **9-тапсырма**

*Кәсіпкер келесі бизнестің пайдалылығын бағалауға ниетті.*

*Ол болжамды таза кіріс (барлық операциялық және өзге де шығындарды, жалға берілетін жайлардың толтырылу деңгейін т.б. есептеумен) жылына 200000 тең. құрайды дей отырып, 1000000 тең. алға беру кірісін әкелетін кеңсе ғимаратын сатып алғысы келді.*

*Екі жылдан кейін кәсіпкер нысанды кемінде 1300000 тең. сатпақшы (қолындағы нарықтық ақпаратқа және мүліктің кеңсе нарығын дамытудың болжамды бағаларына және оған белгілі орташа жылдамды депозиттердің банктік мөлшерлемесі 10%-ды құрайтынына сүйене отырып, ол өзінің бизнесінде қалай болғанда да бұл көрсеткішті асыруға ниетті, әйтпесе оған қаражаттарын кеңсе бизнесіне емес банкке салу пайдалырақ болар еді. Сонымен бірге консалтингтік фирмалар бизнестің бұл саласындағы көрсеткіш мәнін түрлі тәуекелдерді есепке ала отырып, 25%-ға бағалап отыр.*

### *Шешімі*

*Іске қосылатын жобаның тиімділігін бағалау үшін ағымдағы уақытқа кәсіпкердің дисконтталған шығындары мен кірістерінің балансын жасаймыз. Шығындар тікелей бастапқы кезеңде жүргізіледі, сондықтан олар бүтіндей жасалатын баланстық теріс бөлігінің құрамына кіреді. Осылайша, баланстың шығынды бөлігі 1000000 т. құрайды.*

*Кәсіпкердің дисконтталған кірістеріне мыналар кіреді:*

*1) жалға беру бизнесінен түскен кірістер (айқындылық үшін олар әр жылдың басында аванстық төлем түрінде түседі деп есептейік). Осылайша, жалға беру кірістері келесі соманы құрайды: 200000 т. (жалға беру шартына сәйкес бірінші жылдың басында түскен төлемдер дисконтталмағандықтан) қосу екінші жылдың басындағы жалға беру төлемінің дисконтталған мәні:*

$$200000 \text{ т.} \times (1 / (1 + 25/100)) = 160000 \text{ т.}$$

*Яғни осы уақытта дисконтталған жалға беру кірістерінің жиынтық ағыны келесіні құрайды:*

$$200000 \text{ т.} + 160000 \text{ т.} = 360000 \text{ т.};$$

*2) жоспарланған кезеңнің соңында нысанды сатудан түскен кірістер. Ағымдағы уақытта дисконтталған екі жылдан кейін күтілетін 1300000 т. түсім келесіні құрайды:*

$$1300000 \text{ т.} \times (1 / ((1 + 0,25)(1 + 0,25))) = 832000 \text{ т.}$$

*Нәтижесінде кәсіпкердің бастапқы уақыт кезеңінде дисконтталған кірісі келесіні құрайды:*

$$360000 \text{ т.} + 832000 \text{ т.} = 1192000 \text{ т.}$$

*Осылайша, бастапқы шығындары 1000000 т. іске асырылатын жобаның бағасы өндірілетін шығындардың пайдалылығын 19,2%-ға қамтамасыз ететін оның тиімділігін көрсетіп отыр((1192000 т. - 100000 т.) / 1000000 т.).*

*Егер жалға беру шарттарының талаптары басқаша сипатқа ие болғанда, мысалы әр жыл соңында төлем төлеумен болғанда, онда жобаның пайдалылығы 11,2% шамасына*

дейін төмендеуі мүмкін екендігін байқаймыз. Шынында да өзгерген шарттар бойынша дисконтталған жалға алу кірістері  $200000 \text{ т.} / 1,25 + 200000 \text{ т.} / 1,25 / 1,25 = 288000 \text{ т.}$  шамасын құрайтын еді, ал жиынтықтық дисконтталған кіріс тек  $1120000 \text{ т.}$  шамасында болар еді.

### **10-тапсырма**

Жер құқықтарын сатып алуға кеткен шығындарды анықтауда ұқсастық әдісімен бірге қалдық әдісімен шешіледі. Келесідей параметрлері бар тұрғын үй ғимаратының құрылысына жер учаскесін жалға алу құқығын сатып алуға кететін салушының барынша ұйғарынды шығындарын анықтау:

тұрғызылатын ғимараттың ауданы  $3000 \text{ ш.м.}$  құрайды;

құрылысқа кететін үлесті шығындар (шығындардың барлық түрін, оның ішінде: құрылысты дайындау мен жүргізуді, алынған несиенің пайыздарын, консалтингті төлеуді, салушының кірістерін қамтамасыз етуді және т.б. қоса есептегенде)  $1 \text{ ш.м.}$  үшін  $500 \text{ т.}$  құрайды.

Осыған ұқсас, бірақ ауданы  $2700 \text{ ш.м.}$  құрайтын тұрғын үй ғимараты (бағасы бірдей жер учаскесімен) жуырда тұрғын үй нысандарының нарығында  $1,35 \text{ млн т.}$  сатылғанын ескеру керек.

### **Шешімі**

1. Дамытуға кететін шығындар:

$$B = 3000 \text{ ш.м.} \times \text{ш.м.} / 500 \text{ т.} = 1500000 \text{ т.}$$

2. Аяқталған дамытудың құнын анықтау – ұқсастығы бойынша:

$$A = 3000 \text{ ш.м.} / 2700 \text{ ш.м.} \times 1350000 \text{ т.} = 15000000 \text{ т.}$$

3. Қалдық әдісімен жер учаскесін жалға алу құқығын сатып алуға кететін ұйғарынды шығындарды  $D$  бағалау:

$$D = A - B;$$

$$D = 1500000 \text{ т.} - 1500000 \text{ т.} = 0.$$

Жауабы: тапсырманың шарты бойынша салушы аталған жер учаскесін жалға алу құқығын сатып алуға ешқандай қаражат бөле алмайды ( $D = 0$ ).

### **11-тапсырма**

Пайданы капиталдау алгоритмдерін қолданумен бағалау

Жалға берілетін кеңсе жайлары үшін жылдық жалға алу төлемі  $1 \text{ ш.м.}$  үшін  $600 \text{ т.}/$  ғимарат тұрған жер үшін салық төлемдері жылына  $\text{ш.м.} / 1000 \text{ т.}$  (ғимаратта өзі тұрған жерден басқа жер учаскесі жоқ) және ғимаратты ұстауға және т.б. кететін жиынтық шығындар жылына  $2 \text{ млн тең.}$  кезінде ауданы  $10000 \text{ ш.м.}$   $10$  қабатты кеңсе ғимаратын-мұнарасын жалға беруге арналған болжамды құнды анықтау. Осыған ұқсас бизнестің

кірісі (яғни жалға беруге арналған жалпы қолданатын кеңсе ғимараттарының кірісі) 10% деп есептелсін.

### Шешімі

1. Кеңсе жайларын жалға беруіден түсетін кіріс:

$$10000 \text{ ш.м.} \times \text{ш.м.} / 600 \text{ т.} = 6 \text{ млн т.}$$

2. Пайда = жалға беруден түсетін кірістен ұстауға және жер салығына кететін жиынтық шығындарды алу:

$$6 \text{ млн.т.} - 2 \text{ млн.т.} - 1000 \text{ т.} \times 10000 \text{ т.} / 10 = 3 \text{ млн т.}$$

Жер учаскесінің салық салынатын ауданы тапсырма шартынан жоспардағы ғимараттың ауданы ретінде анықталады, яғни  $10000 \text{ ш.м.} / 10 \text{ (қабат)} = 1000 \text{ ш.м.}$

3. Құнын бағалау пайданы капиталдандыру алгоритмі арқылы жүргізіледі:

$$3 \text{ млн.т.} / 0,1 \text{ (аталған бизнестің кірістік көрсеткіші)} = 30 \text{ млн.т.}$$

Жауабы: ғимараттың болжамды құны 30 млн.т. құрайды.

### 12-тапсырма

Пайдананы капиталдандыру және ұқсастық әдісі

Мүлік иесі  $W$  дүкенге арналған жайды жалға алушы  $V$ -ға жалға береді (жөндеу мен сақтандыру үшін жалға алушы  $V$ -ның толық жауапкершілігі шартымен; осылайша, жалға беру төлемі мүлік иесі  $W$ -ның таза пайдасы болып табылады). Жалға беру төлемі белгіленген және жай үшін жылына 25000 т. құрайды.

$W$  мүлік иесі жайды қосымша жалға бергісі келеді. Жайдың ауданы:  $15 \times 6 \text{ м.}$  Осы тәрізді жанында орналасқан ауданы  $16 \times 5 \text{ м}$  дүкен жуырда жылына 32000 т. жалға берілді (ұқсас - жөндеу мен сақтандыру үшін жалға алушының толық жауапкершілігі шартымен).

1. Дүкенді қосымша жалға бергеннен кейін мүлік иесі  $W$ -ның болжамды жылдық пайдасын анықтау.

2. Сауда жайларын жалға беруден түсетін кірісті көрсеткіш – 10% екендігі белгілі болу шартымен мүлік иесі  $W$  үшін  $A_w$  бизнесінің құнын және жалға алушы  $V$  үшін  $A_v$  бизнесінің құнын анықтау.

### Шешімі

1. Ұқсас нысан (алаңы  $16 \times 5 \text{ м}$ ) туралы нарықтық ақпаратқа сәйкес келесі сомаға дүкенді қосымша жалға беруге үміттенуі мүмкін:

$$(15 \times 6) / (16 \times 5) \times 32000 = 36000 \text{ т.}$$

Сонда жалға алушы  $V$ -ның пайдасы келесіні құрайды:

$$36000 \text{ т.} - 25000 \text{ т.} = 11000 \text{ т.}$$

2. Бизнесінің капиталдандырылған құндылығы (пайданы капиталдандыру алгоритмін қолдану нәтижелері бойынша) келесіні құрайды:

мүлік иесі  $W$  үшін

$$A_w = 25000 \text{ т.} / 0,1 = 250000 \text{ т.}$$

Жалға алушы  $V$  үшін

$$A_v = 11000 \text{ т.} / 0,1 = 110000 \text{ т.}$$

Жауабы: жалға алушы  $K$ -нің болжамды жылдық пайдасы  $11000 \text{ т.}$  құрайды; мүлік иесі  $W$  үшін бизнес құны  $A_w 250000 \text{ т.}$  құрайды, мүлік иесі  $V$  үшін бизнес құны  $A_v 110000 \text{ т.}$  құрайды.

### **13-тапсырма**

Шығынды және кірісті әдістерді қосу

Бірқабатты ғимарат ұзақ мерзімге жалға берілген. Ғимараттың ауданы  $1000 \text{ ш.м.}$ ; ғимарат  $15$  жыл алдын салынған және оның жалпы болжамды қызмет мерзімі – құрлған сәтінен бастап  $50$  жыл. Осыған ұқсас ғимараттармен салыстырғанда жалға беру мөлшерлемесі  $\text{ш.м./25 т.}$  деңгейінде белгіленуі мүмкін. Нысанды жаңартып, оны  $2000 \text{ ш.м.}$  дейін кеңейткеннен дейін жалға беру мөлшерлемесі  $\text{ш.м./40 т.}$  дейін жеткізілуі мүмкін. ғимаратты түрлендіру бір жылдай уақытты алады және үлестік шығындар  $\text{ш.м./250 т.}$  жуық болады.

Бағалаушының есептік баяндамасына енгізу үшін келесі бағаларды есептеу керек: қазіргі бар ғимараттың нарықтық құны, оның қалдықтық қалпына келтіру құны және жер учаскесінің қалдықтық құны, сондай-ақ тиісінше жоспарланып отырған баламалы дамытудан кейінгі жер учаскесі мен ғимарат құны.

Шешімі

$A$  кезеңі. Қазіргі бар ғимараттың нарықтық құны нысанның кірістілігі бойынша есептеледі.

Кіріс  $K$  келесіні құрайды:

$$K = 1000 \text{ ш.м.} \times \text{ш.м./25 т.} = 25000 \text{ т.}$$

Кірістік мөлшерлемек:

$$k = 0,1 \text{ (10\% кезінде).}$$

Капиталдандыру алгоритміне сүйене отырып, нарықтық құн келесіні құрайды:

$$ҚНҚ = K / k$$

$$ҚНҚ = 25000 \text{ т.}/0,1 = 250000 \text{ т.}$$

Кейбір бағалаушылар нарықтық құнның ҚНҚ бағасына бағалаушы жұмысының құнына кеткен шығындарды (нормативтік үстеме баға ретінде) қосады.

Кейбір жағдайларда аталған ақпаратты жеке ұсынады.

Б кезеңі. Нарықтық құнның ҚНҚ есептелген бағасын жер учаскесінің қалдық құны (ЖҚҚ) және ғимараттың амортизацияланған құны (қалдықтық қалпына келтіру құны – ҚҚҚ) арасында бөлу қажет.

Жер учаскесінің құны туралы ақпарат болмағандықтан, қалдықтық құн әдісін қолдану қажет.

Есептеу бірізділігіне мынадай іс-әрекеттер кіреді:

1) құрылысқа кететін тікелей шығындарды есептеу.

$B = [1000 \text{ ш.м.} + 10\% \text{ (салынып жатқан ғимараттың ауданын үлкейтуді есептеуге, мысалы күрделі профиль есебінен, арналған нормативтер)}] \times [1 \text{ ш.м. арналған үлестік шығындар} = 250 \text{ т.}]$ :

$$B = 1100 \text{ ш.м.} \times \text{ш.м.}/250 \text{ т.} = 275000 \text{ т.};$$

2) амортизация желілік принцип бойынша есептеледі деп алайық. Сонда қалдықтық қалпына келтіру құнының (ҚҚҚ) мәнін алу үшін алынған құн мәні құрылыс шығындары бойынша  $B = 275000 \text{ т.}$  өміршеңдік кезеңнің қалған жылдарының үлесіне теңдей азайтылады, яғни мынадай пропорцияда:

$$50 \text{ жыл} — 15 \text{ жыл}/50 \text{ жыл.}$$

Нәтижесінде:

$$ҚҚҚ = 35 / 50 \times 275000 \text{ т.} = 192500 \text{ т.};$$

3) Жер учаскесінің қалдықтық құны (ЖҚҚ) мынаған тең:

$$ЖҚҚ = ҚНҚ - ҚҚҚ.$$

$$ЖҚҚ = 250000 \text{ т.} - 192500 \text{ т.} = 57500 \text{ т.}$$

Бұл сандар  $ҚҚС = 192500 \text{ т.}$  және  $ЖҚҚ = 57500 \text{ т.}$  клиент пен бағалаушы арасында нәтижелерді келіскеннен кейін бағалау бойынша қаржылық есептілікке енгізілуі тиіс.

В кезеңі. Сонымен бірге баламалы дамуының мүмкіндіктерін есепке ала отырып, нысанның бағасы да есептелуі тиіс.

Есептеу бірізділігіне мынадай іс-әрекеттер кіреді: 1) ғимараттың баламалы дамуының кірістігі туралы мәліметтер бойынша нысанның нарықтық құнын бағалау жүргізіледі. Бағалау капиталдандыру әдісімен жүргізіледі:

$$K = 2000 \text{ ш.м.} \times \text{ш.м.}/40 \text{ т.} = 80000 \text{ т.}$$

$\kappa = 0,1$  мөлшерлемесі (кіріс 10%) кезінде дамытудан кейінгі нарықтық құнды бағалау келесіні құрайды:

$$\text{ДНҚ} = \text{КӘ},$$

$$\text{ДНҚ} = 80000 \text{ т.} / 0,1 = 800000 \text{ т.}$$

2) бұзуға кеткен шығындарды (мысалы 10000 т.) есепке ала отырып, аталған дамуға кеткен жиынтық шығындар (ДЖШ) шегеріледі.

+ жаңа құрылысқа кететін шығындар шегеріледі (құрылыс нысандарының 10%-дық үстемесін есепке ала отырып):  $2200 \text{ ш.м.} \times \text{ш.м.} / 250 \text{ т.} = 550000 \text{ т.}$

+ бағалаушың қызметтерін және т.б. төлеу шегеріледі (ереже бойынша ДНҚ-дан 3%-ға дейін, яғни  $800000 \text{ т.} \times 0,03 = 24000 \text{ т.}$ )

+ салушының кірісі шегеріледі (мысалы ДНҚ-дан 10% немесе  $800000 \text{ т.} \times 0,1 = 80000 \text{ т.}$ ).

Осылайша:

$$\text{ДЖШ} = 10000 \text{ т.} + 550000 \text{ т.} + 24000 \text{ т.} + 80000 \text{ т.} = 664000 \text{ т.}$$

Сонда қалдық (ТҚҚ) келесіні құрайды:

$$\text{ТҚҚ} = \text{ДНҚ} - \text{ДЖШ},$$

$$800000 \text{ т.} - 664000 \text{ т.} = 136000 \text{ т.};$$

3) сатып алуға кеткен шығындар шегеріледі (шарттарды және т.б. ресімдеуге кеткен шығындарды нормативтік бағалау, мысалы, ТҚҚ шамасынан 4% мөлшерінде, сондай-ақ учаскені сатып алу кезіндегі несие төлемінің құны (мысалы ТҚҚ шамасынан 12% мөлшерінде).

Осылайша, нәтижесінде біз қалдық әдісімен анықталған және сатып алуға кететін шығындарды есепке алатын жерді бағалау құнын (ЖБҚ) аламыз:

$$\text{ЖБҚ} = \text{ТҚҚ} \times (100\% - (4\% + 12\%)) / 100\% = 114240 \text{ т.}$$

Сонымен бірге балама қолдану жолдарын есепке ала отырып есептелген бұл жер учаскесінің құнын бағалау (яғни ЖБҚ = 114240 т.) және дамытумен аяқталған нысанның өзінің нарықтық құнын бағалау (яғни ДНҚ – 800000 т.) бағалаушының есептік баяндамасына енгізілуі тиіс.

Жауабы: ҚНҚ = 250000 т., ҚҚҚ = 192500 т., ЖҚҚ = 57500 т., ДНҚ = 800000 т., ЖБҚ = 114240 т.

14-тапсырма

«Б.А.Р.Д.» фирмасы үшін табыстар мен шығындар, қаражаттардың қозғалысы туралы есептерден келтірілген мәліметтердің негізінде, сондай-ақ кәсіпорын балансының өзгеруін (теңгеде) есепке ала отырып, ақша ағынының көрсеткішін есептеу.



*Келісімшарттар бойынша өнімдерді сатудан түскен түсімдер*

*жеткізу фактісі бойынша төлеумен сату*

	300 000
<i>бөліп төлеумен сату</i>	100 000
<i>аванстар меналдын-ала төлем</i>	175000
<i>Барлық түсімдер</i>	
<i>өнімдерді сатуға арналған келісімшарттар бойынша</i>	575000
<i>Таза пайда</i>	85 000
<i>Сатылған өнімнің өзіндік құны</i>	310 000
<i>Үстеме шығындар</i>	75 000
<i>Тозу</i>	160 000
<i>Салықтар</i>	155 000
<i>Несие пайыздары</i>	38345
<i>Баланс бойынша берешектің артуы</i>	280 000
<i>Балансқа қойылған қайта сатып алынған активтер</i>	205 000

*Шешімі*

*Кәсіпорынның түсімдері («қосу» белгісі бар) және төлемдері («алу» белгісімен) арасындағы сальдо ақша ағыны болып табылады.*

*Бастапқы деректердегі түсімдер: 1) өнімдерді сатудан түскен түсімдер (өз кезегінде жеткізу фактісі бойынша төлеумен өнімдерді сатудан түскен түсімдерге және алдыңғы кезеңдерде бөліп төлеуге сатылған өнімдерден түскен түсімдерге бөлінеді); 2) жаңа несие қаражаттарының түсімі (берешектің көбеюі) болып табылады. Бұл түсімдердің сомасы мынаған тең:  $575\ 000 + 280\ 000 = - 855\ 000$  т.*

*Бастапқы деректердегі таза пайданың көрсеткіші аралық (есептік) болып табылады және қаражаттардың қандай да бір нақты түсіміне сәйкес келмейді. Көрсетілген сомадағы нақты төлемдер тапсырманың мәліметтеріне сәйкес барлық келесі позициялар бойынша бөлінді: сатылған өнімдердің өзіндік құны (тікелей материалдық және еңбек шығындары); үстеме шығындар; салықтар, несие пайыздары; балансқа қойылған қайта сатып алынған активтер (активтер балансқа нақты сатып алынған құны бойынша қойылады).*

*Қаражаттар кәсіпорыннан кетпегендіктен, тозуға кеткен аударымдар төлем болып табылмайды.*

*Осылайша, төлемдер сомасы келесіні құрады:  $310\ 000 + 75\ 000 + 155\ 000 + + 38\ 345 + 205\ 000 = 783\ 345$  тен.*

*Бір кезеңдегі түсімдер мен төлемдер сальдосы (ол – ақша ағыны ғой) мынаған тең:  $+ 855\ 000 - 783\ 345 = + 71\ 655$  тен.*

### **Пайдаланылган әдебиеттер тізімі:**

1. СТОИМОСТЬ КОМПАНИЙ: ОЦЕНКА И УПРАВЛЕНИЕ. 3-Е ИЗД., ПЕРЕРАБ.И ДОП. / КОУПЛЕНД Т. и др. - М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2015.
2. КОРОТКОВ Э.М. АНТИКРИЗИСНОЕ УПРАВЛЕНИЕ: - М, ИНФРА - М, 2015.
3. ЧЕБОТАРЕВ Н.Ф. ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ. – ИД Дашков и Ко, 2015 г.
4. ГУКОВА А. ОЦЕНКА БИЗНЕСА ДЛЯ МЕНЕДЖЕРА, 2015.
5. ЩЕРБАКОВ В. Оценка стоимости предприятия.- М.: Омега-Л, 2015.
6. ПРОСВЕТОВ Г. Оценка бизнеса – задачи и решения. – М.: Альфа-Пресс, 2015.
7. ГОРЕМЫКИН В.А. Экономика недвижимости: учебник для вузов (гриф Мин. Обр.). – 5-е изд. – М.: ВШ, 2015
8. АСАУЛ А.Н. Экономика недвижимости: учебник для вузов (гриф Мин. Обр.). – 2-е изд. – СПб., 2015.
9. ТЭЛМАН Л. Оценка недвижимости, 2002.
10. РЕСИН В.И. Экономика недвижимости, 2014.
11. ГОРЕМЫКИН В.А. Экономика недвижимости, 2015
12. САВИЦКАЯ Г. Анализ хозяйственной деятельности предприятий, 2015.
13. САВИЦКАЯ Г. Экономический анализ, 2015.

14. Трифилова А. Оценка эффективности инновационного развития предприятия, 2015.
15. Ильин А.И. Планирование на предприятии. Ч.1: Стратегическое планирование, 2015.
16. Стратегический менеджмент: учебник для вузов (гриф УМО)/ под ред. А.Н. Петрова. – 2-е изд. – СПб.: Питер, 2015.