

БИЗНЕСИЙН ҮНЭЛГЭЭНИЙ ТУЛГАМДСАН АСУУДУУД, ОРЧИН ҮЕИЙН ЗАГВАРЫН ХЭРЭГЛЭЭ

Б.Болор*

Хураангуй: Бизнесийн байгууллагууд үйл ажиллагааныхаа явцад бизнесээ худалдах, худалдан авах, татан буулгах, бизнесээ салгах, үйл ажиллагааны чиглэлээ өргөжүүлэх зэргээр өөрчлөн сайжруулах, санхүүгийн тайлагналын болон бизнесийн үнэ цэнийг өсгөх төлөвлөгөө боловсруулах, татварын гэх мэт олон зориулалтаар бизнесийн үнэлгээ хийдэг. Үнэлгээний олон улсын стандартад үнэлгээний аргуудыг зах зээлийн хандлага (market comparison approach), орлогын хандлага (income capitalization approach), өртгийн хандлага (cost approach) гэж үндсэн гурван бүлэгт ангилж үздэг.

1950-иад оноос хойш эрдэмтэд судлаачид бизнесийн үнэлгээ хийх янз бүрийн арга, загваруудыг боловсруулан ашигласаар ирсэн билээ. Үүнд: хорогдуулах хүүгээр тохируулагдсан загварууд, үлдэгдэл ашгийн загварууд, нягтлан бодох бүртгэлд суурилсан үнэлгээний загварууд зэрэг болно. Бид энэ удаад бизнесийн үнэлгээний орчин үеийн загваруудыг Монголын нөхцөлд хэрэглэж байгаа байдал, хэрэглэх шаардлагын талаар зарим судалгааны дүнг танилцуулах болно.

Түлхүүр үг: Бизнесийн үнэлгээ, Жеймс Олсоны загвар

Нэг. Бизнесийн үнэлгээний Монгол улс дахь хөгжлийн өнөөгийн байдал, тулгамдсан асуудлууд

Монгол Улс зах зээлийн харилцаанд шилжсэнээр өмч хөрөнгийг зах зээлийн нөхцөлд тохируулан үнэлэх шаардлага бий болж, мэргэжлийн үнэлгээчдийг бэлтгэж эхэлснээс хойш 20 гаруй жил болж байна. Манай улсад 1991 онд БНМАУ-ын Засгийн Газрын 169 тоот тогтоолоор “Төрийн өмчийн үйлдвэрийн газрыг хувьчлах, эд хөрөнгийн үнэлгээний журам” гаргаснаар зах

* МУИС, Бизнесийн сургууль, НББ-ийн хөтөлбөрийн багш, (E-mail) bolor_buren@yahoo.com

зээлийн харилцааны нөхцөлд нийцсэн үнэлгээний үйл ажиллагаа эхэлжээ.² Үүнээс хойш мэргэшсэн үнэлгээчдийг сургаж бэлтгэх, тэдний ажиллах эрх зүйн үндсийг бүрдүүлэх чиглэлээр ажиллаж, 2010 онд манай улс “Хөрөнгийн үнэлгээ”-ний тухай хуультай болж, үнэлгээний мэргэжлийн байгууллагын чиг үүргийг хуульчлан тогтоосон юм. Энэ хугацаанд 300-аад мэргэшсэн үнэлгээчид бэлтгэгдэн гарч, 70 гаруй үнэлгээний компани үйл ажиллагаа явуулж байна. Мэргэжлийн үнэлгээчид, үнэлгээний компаниуд нь үл хөдлөх болон хөдлөх хөрөнгийн, бизнесийн, хохирлын, оюуны өмчийн, урлагийн бүтээлийн, эртний эдлэлийн гэх мэт олон төрлийн өмч хөрөнгийн үнэлгээг хийж гүйцэтгэдэг бөгөөд бид энэ удаад бизнесийн үнэлгээг онцлон авч үзсэн юм. Манай улсад бизнесийн байгууллагууд ихэвчлэн компанийн өмчлөлийн хэлбэрээ өөрчлөх, өмчийн болон өрийн үнэт цаас шинээр гаргах зорилгоор бизнесийн үнэлгээг хийлгэж байна. Зах зээлийн харилцаа хөгжиж, бизнесийн байгууллагууд өргөжихийн хэрээр бизнесийн үнэлгээ хийх хэрэгцээ зөвхөн дээрх хэдэн зорилгоор хязгаарлагдахгүй өсөн нэмэгдэх нь дамжиггүй.

Бизнесийн үнэлгээчид монгол хэл дээр Хөрөнгийн үнэлгээний тухай хууль; Олон улсын үнэлгээний стандарт; Сангийн Яам, Санхүүгийн зохицуулах хорооны хамтарсан тушаалаар батлагдсан “Бизнесийн үнэлгээ хийх аргачлал”; мэргэшсэн үнэлгээчин Д.Ганхуягийн “Бизнесийг үнэлэх арга зүй; доктор (Ph.D) Р.Батжаргал нарын “Бизнесийн үнэлгээний гарын авлага” зэрэг болон мөн гадаад хэл дээрх материалуудыг ашиглан үнэлгээ хийж байна.

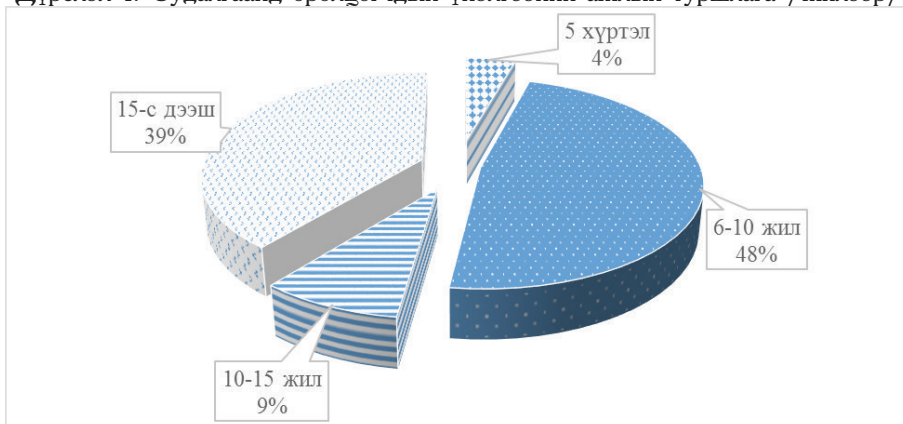
Бид эн тэргүүнд Монгол улс дахь бизнесийн үнэлгээний өнөөгийн байдал, үнэлгээнд хэрэглэж байгаа арга аргачлал, тулгамдаж буй асуудлын талаар тандан судлахыг зорисон болно. Манай улсад үнэлгээний нийт 76 компани үйл ажиллагаа явуулдагас Санхүүгийн зохицуулах хорооноос үнэт цаасны зах зээлд оролцогчид үйлчилгээ үзүүлэх буюу бизнесийн үнэлгээ хийх тусгай зөвшөөрөл бүхий 20 компани байдаг. Эдгээр 20 компанийн үнэлгээчдээс болон үнэлгээний сургалт судалгааны үйл ажиллагаа явуулдаг их дээд сургуулийн багш судлаачид, мэргэшсэн үнэлгээчдээс 12 асуулг бүхий анкетийн асуулгын болон ярилцлагын хэлбэрээр авсан судалгааны үр дүнгээ танилцуулж байна.

Судалгаанд оролцогчдын 4 хувь нь 5 хүртэл жил, 48 хувь нь 6-10 жил, 9 хувь нь 10-15 жил, 39 хувь нь 15-аас дээш жилийн үнэлгээний ажлын туршлагатай байгааг дүрслэл 1-ээр харуулав.

² Судалгаанд хамрагдагсад бүгд үл хөдлөх хөрөнгийн үнэлгээ хийдэг
2 Д.Барсболд “Бизнесийн үнэлгээний хорогдуулах хүүний шинжилгээ, таамаглал, 2014

бөгөөд 70% нь бизнесийн үнэлгээ хийдэг болсон. Бизнесийн үнэлгээ хийдэг үнэлгээчдийн 85%-ийнх нь хийсэн нийт ажлын 25 хүртэлх хувийг, 15%-ийнх нь хийсэн үнэлгээний ажлын 25-50 хүртэлх хувийг бизнесийн үнэлгээний ажил эзэлж байгаагаас үзэхэд бизнесийн үнэлгээг дагнан, голчлон хийдэг үнэлгээний байгууллага, үнэлгээчин тун цөөхөн юм байна.

Дүрслэл 1. Судалгаанд оролцогчдын үнэлгээний ажлын туршлага /жилээр/



Эх сурвалж: Асуулгын дүнгээс

Бизнесийн үнэлгээнд хэрэглэдэг арга аргачлалын талаарх асуулгын дүнгээс харахад үнэлгээчид хөрөнгийн цэвэр үнэ цэнийн, ирээдүйн орлогыг капиталчлах болон хорогдуулах аргуудыг ихэвчлэн ашигладаг байна. Харьцуулалтын аргын хэрэглээ орлогын болон өртгийн хандлагын аргуудаас бага байгаа нь харьцуулах мэдээллийн олдоц муутай холбоотой байж болох юм.

Хүснэгт 1. Бизнесийн үнэлгээний арга аргачлалын хэрэглээний судалгаа

№	Үнэлгээний аргууд	Энэ аргын талаар ойлголт муу	Мэддэг боловч бараг хэрэглэдэггүй	Хааяа хэрэглэдэг	х
1	Хөрөнгийн цэвэр үнэ цэнийн арга			4%	48%
2	Устгалын үнэ цэнийн арга	9%	5%		
3	Орлогыг капиталчлах арга			13%	61%
4	Ирээдүйн орлогыг хорогдуулах			9%	61%

5	Харьцуулалтын аргууд	10%	11%	26%	22%
6	Арилжааны буюу хэлцлийн аргууд	12.5%	14%	6%	

Эх сурвалж: Асуулгын дүнгээс

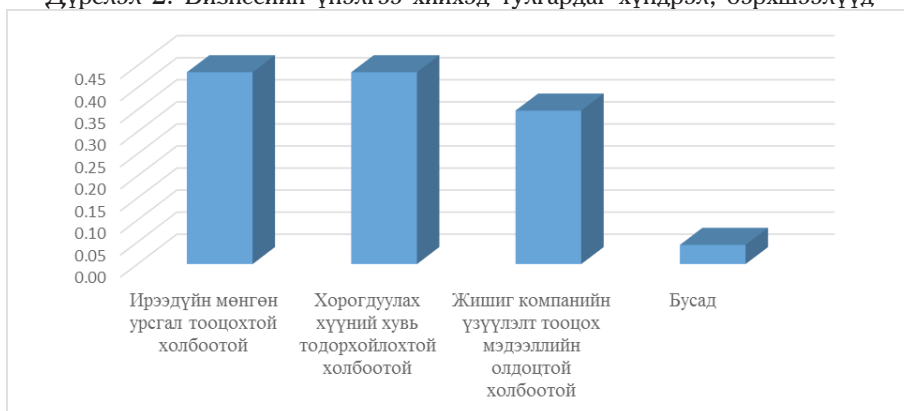
Харин устгалын үнэ цэнийн арга, арилжааны буюу хэлцлийн аргуудын талаар ойлголт муу, хэрэглээ бага байна.

Судалгаанд хамрагдсан үнэлгээчдийн 80% нь гадаад улсын үнэлгээний лавлагаа ашигладаг нь манай улсын онцлог практикт тохирсон, зах зээлийн болон бизнесийн салбаруудын бодит тоо мэдээнд тулгуурласан үнэлгээний лавлагааг тогтмол гаргаж байх шаардлага байгааг харуулж байна. Судалгаанд оролцогчдын 90% нь компьютерийн хэрэглээний excel программ, 4% нь auto CAD гэх мэт бусад программ ашиглан боловсруулалт хийдэг бол 6% нь гараар боловсруулалт хийдэг гэжээ. Үүнээс үзэхэд бизнесийн үнэлгээ хийхэд тусгайлан зориулагдсан манай орны онцлог нөхцөлд зохицсон компьютерийн программын эрэлт байна.

Бизнесийн үнэлгээ хийхдээ холимог загварууд, тэр дундаас нягтлан бодох бүртгэлд суурилсан бизнесийн үнэлгээний орчин үеийн загвар болох Жеймс Олсоны загвар³-ыг ашигладаг эсэх талаар асуухад судалгаанд оролцогчдын 90% нь ашигладаггүй гэж хариулсан бол 10% нь ашигладаг гэж хариулаад тухайн загварыг ашиглахын давуу талыг цаг хугацаа хэмнэдэг хэмээн тодорхойлсон. Харин загвар ашигладаггүй үнэлгээчдийн 73% нь загварын талаар мэдээлэл байхгүй, 5% нь ашиглах шаардлагагүй, 22% нь загварыг ашиглахад төвөгтэй хэмээн шалтгааныг тайлбарлажээ.

³ Нягтлан бодох бүртгэлийн мэдээлэлд суурилан бизнесийн үнэлгээ хийдэг уг загварыг 1995 онд АНУ-ын Колумбын Их сургуулийн профессор Жеймс Олсон боловсруулсан бөгөөд уг загвар нь тухайн жилдээ АНУ-ын Нягтлан бодогчдын холбооны оны онцлох бүтээлээр шалгарчээ. Үүнээс хойш Ж.Олсон өөрөө болон бусад олон судлаачидтай хамтран загвараа өргөтсөн сайжруулсаар иржээ. Олсоны загвараар бизнесийг болон биет бус хөрөнгийг үнэлэх олон арван судалгааны ажлыг судлаачид хийсэн байна.

Дүрслэл 2. Бизнесийн үнэлгээ хийхэд тулгардаг хүндрэл, бэрхшээлүүд



Эх сурвалж: Асуулгын дүнгээс

Бизнесийн үнэлгээний хүрээнд тулгамдаж буй асуудлууд, тэдгээрийг шийдвэрлэх арга замыг судалгаанд хамрагдагсад дараах байдлаар тодорхойлжээ. Үүнд:

- Үнэлгээний аргуудыг практикт хэрэглэх аргачлал, арга зүйн гарын авлага хэрэгтэй байна. (хорогдуулгын хувь, инфляцийн болон валютын ханшны нөлөөг тооцох гэх мэт)
- Мэдээллийн нэгдсэн сан байхгүй, жишиг хэлцлийн мэдээлэл хаалттай, салбарын дундаж үзүүлэлтүүдийг тодорхойлж гаргадаггүй тул мэдээллийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх шаардлагатай.
- Компаниудын санхүүгийн тайлангийн мэдээлэл бодитой бус, далд эдийн засаг их байна.
- Сангийн сайд, СЗХ-ны хамтарсан тушаалаар батлагдсан “Бизнесийн үнэлгээ хийх аргачлал”-ыг боловсронгуй болгох шаардлагатай.
- Мэргэжилтнүүдэд системчилсэн хөтөлбөртэй сургалт явуулж мэдлэг боловсролыг дээшлүүлэх шаардлагатай.
- Бизнесийн үнэлгээний дадлага туршлагаас суралцах
- Бизнесийн үнэлгээний тусгай эрх олголтыг журамлахыг санал болгожээ.

МУИС-ийн Бизнесийн сургуулийн багш, доктор, профессор Б.Сайнжаргал, багш, докторант П.Баянсан нар 2014 онд “Өмчийн үнэлгээний тулгамдсан асуудал” сэдэвт эрдэм шинжилгээний бага хуралд “Хөрөнгийн болон бизнесийн үнэлгээний тулгамдсан асуудал”-аар тавьж хэлэлцүүлсэн илтгэлдээ тулгамдсан асуудлууд болох үнэлгээний ажлын шаардлага хангахуйц мэдээний олдоц ховор, мэдээллийн нэгдсэн сан байхгүй, үнэлгээчдийн мэдлэг чадвар харилцан адилгүй түвшинд байгаа, үнэлгээний аргачлал журмыг боловсронгуй болгох

шаардлагатай байгаа зэргийг тодорхойлсон нь өнөөг хүртэл шийдвэрлэгдээгүй байгааг бидний энэ удаагийн судалгааны үр дүн харуулж байна.

Хоёр. Нягтлан бодох бүртгэлд суурилсан бизнесийн үнэлгээний загварын үүсэл хөгжил, хэрэглээ

Бид энэ хэсэгт бизнесийн үнэлгээнд сүүлийн үед өргөн ашиглагдаж буй АНУ-ын Колумбын Их сургуулийн профессор Жеймс Олсоны боловсруулсан нягтлан бодох бүртгэлд суурилсан загвар гэж нэрлэгддэг загварын үүсэл, хөгжлийн талаар хэлэлцэх болно.

1995 онд Жеймс Олсоны боловсруулсан загварыг судлаачид янз бүрийн ангилалд оруулан авч үзэж, янз бүрээр нэрлэсэн байх юм.. Тухайлбал, А. Дамодаран дансны үнэ дээр ашгийг оруулсан үнэлгээний загвар гэж нэрлээд түүнийгээ нягтлан бодох бүртгэлийн үнэлгээний аргууд гэсэн ангилалд хамааруулсан бол Д.Ганхуяг эдийн засгийн нэмэгдэл үнэ цэнэд суурилсан орлогын хандлага хэмээн нэрлэж үнэлгээний бусад зарчимд оруулжээ. Харин ОХУ-ын доктор (Ph) О.В.Егоров судалгааны ажилдаа Олсоны загвар нь орлогын болон өртгийн хандлагын аль алиных нь агуулгыг өөртөө багтаадаг учир бизнесийн үнэлгээний холимог загвар гэж нэрлэсэн байна.⁴ Нягтлан бодох бүртгэл, үнэлгээний судлаачид, эрдэмтэд энэхүү загварын талаар өөрсдийн үнэлэлтийг өгсөөр байна. Тухайлбал, доктор профессор Виктор Бернанд “Жеймс Олсоны 1995 оны, Жеральд Фелтам, Жеймс Олсон нарын 1995 оны загвар нь сүүлийн хэдэн жилд хийгдсэн санхүүгийн зах зээлийн судалгаанд нэн чухал дэвшлийг бий болгосон юм. Тус загварууд нь үнэлгээний чиглэлээрх судалгааны судлах зүйлсийг шинээр оновчтой тодорхойлох үндэс суурь болж байна”⁵ хэмээн үнэлсэн байна. Мичиганы бизнесийн их сургуулийн профессор Рассел Лундхолм “Олсон, Фелтам нар бидэнд нягтлан бодох бүртгэл болон үнэлгээний судалгааны шинэ боловч тун тодорхой чиглэлийг танилцуулж байна”⁶ гэжээ.

АНУ-ын Колумбын их сургуулийн профессор Жеймс Олсон 1995 онд анх дансны үнэд суурилсан буюу нягтлан бодох бүртгэлд суурилсан үнэлгээний загварыг боловсруулсан байна. Энэ загвар нь нягтлан бодох бүртгэлийн түүхэн

4 Егоров.О.В. “Оценка стоимости бизнеса: выбор технологий” 2004, Москва

5 Bernard, V., 1995, The Feltham-Ohlson framework: implications for empiricists, Contemporary Accounting Research 11, 733–747.

6 Lundholm, R., and T. O’Keefe. 2001. Reconciling value estimates from the discounted cash flow model and the residual income model. Contemporary Accounting Research 18 (2)

мэдээлэлд тулгуурлан компанийн үнэ цэнийг тооцдоогоороо онцлог юм.⁷ Үүнээс хойш олон судлаач эрдэмтэд (Жералд Фелтам /1995, 1996, 2002 /, Жун Лью / 2000 /, Асвад Дамодаран / 2006 /, Майерс.Ж / 1999 /, Дичоу.П / 1999 /, Бар-Иосеф / 1996, Кин Ло ба Томас Лиз /1999/, Жефри Коллен ба Дан Сегал /2005/ нар) нягтлан бодох бүртгэлд суурилсан үнэлгээний загварын (ОМ) эмпирик судалгаа хийж, энэхүү загварыг өргөтгөн ажиллаж ирсэн төдийгүй Жеймс Олсон өөрөө дангаараа болон бусад / Жеральд Фелтам, Жун Лью, Дан Гөүд гэх мэт/ судлаачидтай хамтран 1995, 1996, 2000, 2001, 2002 онуудад загвараа тус тус өргөтгөсөн. Ингээд Жеймс Олсоны загваруудын хамгийн түгээмэл хэрэглэгддэг хувилбаруудыг товч танилцуулья.

1. Ж.Олсоны 1995 оны загвар

Жеймс Олсоны 1995 онд томъёолсон загварын шугаман тэгшитгэл нь:

$$x_{t+1}^a = \omega x_t^a - v_t + \varepsilon_{1t+1}; \quad v_{t+1} = \gamma v_t + \varepsilon_{2t+1}$$

Энд, x_t^a - тайлант хугацааны нэмэгдэл ашиг = $x_t - r(b_{t-1})$, x_t - тайлант үеийн ашиг, b_t -ээдийн өмчийн дансны үнэ, ω - тайлант хугацааны нэмэгдэл ашгийн параметр, v_t - γ параметр бүхий ирээдүйн нэмэгдэл ашигт нөлөөлөх бусад мэдээллүүд, $\varepsilon_{1t+1}, \varepsilon_{2t+1}$ - таамаглалын алдаа

Дээрх шугаман тэгшитгэлийг ашиглан томъёолсон үнэлгээний загварыг дор харууллаа:

$$P_t = b_t + \alpha_1 x_t^a + \alpha_2 v_t$$

Энд, $\alpha_1 = \frac{\omega}{R-\omega}$; $\alpha_2 = \frac{R}{(R-\omega)(R-\gamma)}$; $R = 1 + r$; r - хорогдуулах хүчгийн хувь; R - тухайн үеийн хувьцааны цнэ

Энэхүү загвар нь 1995 онд АНУ-ын Нягтлан бодогчдын холбооны оны онцлох бүтээлээр шалгарч байсан байна.

Фелтам Олсон нар 1995 он

Жеймс Олсон 1995 ондоо Жеральд Фелтамын хамтаар өөрийн анх боловсруулсан загварт нэмэлт үзүүлэлтүүдийг оруулснаар тэдний хамтран боловсруулсан загвар нь дараах байдалтай болжээ:

$$ox_{t+1}^a = \omega_{11} ox_t^a + \omega_{12} oa_t + v_{1t} + \varepsilon_{1t+1};$$

$$oa_{t+1} = \omega_{22} oa_t + v_{2t} + \varepsilon_{2t+1}; \quad v_{1t+1} = \gamma_1 v_{1t} + \varepsilon_{3t+1};$$

$$v_{2t+1} = \gamma_2 v_{2t} + \varepsilon_{4t+1};$$

Энд, ox_t^a - тайлант хугацааны үлдэгдэл ашиг, ox_t - тайлант хугацааны үйл ажиллагааны ашиг, ω_{11} - тайлант хугацааны үлдэгдэл ашгийн параметр,

7 Gordon Richardson, Surjit Tinaikar, "Accounting based valuation models: what we have learned?" Accounting and Finance, 44 (2004) p.228

ω_{12} - нягтлан бодох бүртгэлийн консерватизмын залруулгын коэффициент, αa_t -тайлант үеийн ажлын капиталын дансны үнэ, $v_{1t} - \gamma_1$ тогтмол бүхий ирээдүйн хэвийн бус ашигт нөлөөлөх бусад мэдээлэл, ω_{22} -цэвэр ажлын капиталын өсөлтийн түвшин, $v_{2t} - \gamma_2$ тогтмол бүхий ирээдүйн хэвийн бус ашигт нөлөөлөх бусад мэдээлэл
Үнэлгээний загвар нь дараах байдалтай байна:

$$P_t = b_t + \alpha_1 \alpha x_t^a + \alpha_2 \alpha a_t + \beta_1 v_{1t} + \beta_2 v_{2t}$$

Энд,

$$\alpha_1 = \frac{\omega_{11}}{R - \omega_{11}} \geq 0; \quad \alpha_2 = \frac{\omega_{12}R}{(R - \omega_{11})(R - \omega_{22})} \geq 0; \quad \beta_1 = \frac{R}{(R - \omega_{11})(R - \gamma_1)} > 0;$$

$$\beta_2 = \frac{\alpha_2}{R - \gamma_2} \geq 0;$$

Фелтам Олсон нар 1996 он

Фелтам болон Олсон нар 1996 онд өмнөх загвараа дахин сайжруулсан байна.

$$cr_{t+1} = \gamma cr_t + kci_t + \varepsilon_{1t+1}; \quad ci_{t+1} = \omega ci_t + \varepsilon_{2t+1}$$

cr_t - тайлант хугацааны мөнгө орлого, γ - тайлант хугацааны мөнгөн орлогын тогтмол, ci_t - тайлант хугацааны бэлэн мөнгөөр хийсэн хөрөнгө оруулалт, k - тайлант хугацааны бэлэн мөнгөөрх хөрөнгө оруулалтын ирээдүйн мөнгөн орлогод үзүүлэх нөлөө, ω - бэлэн мөнгөөрх хөрөнгө оруулалтын өсөлт, бусад хувьсагчуудыг дээр тайлбарласан байгаа.

Үнэлгээний загвараа дараах байдалтай болгожээ:

$$P_t = \Phi E_t(cr_{t+1}) + \beta E_t(ci_{t+1}) = \Phi(\gamma cr_t + kci_t) + \beta(kci_t)$$

$$E_t(.) - t \text{ хугацаанд хүлээгдэж буй хүчин зүйл, } \Phi = (R - \gamma)^{-1};$$

$$\Phi_k = kR^{-1} + k\gamma R^{-2} + k\gamma^2 R^{-3} + \dots;$$

$\beta = (\Phi_k - 1)/(R - \omega)$; бусад хувьсагч нь дээр тайлбарласантай ижил.

Жеймс Олсон 1995, 1996 онуудад Жеральд Фелтамын хамтаар үнэлгээний загвартаа ийнхүү өргөтгөл хийхдээ НББ-ийн консерватизмын нөлөөг залруулах коэффициентийг оруулж ирснээрээ онцлог юм. Фелтам ба Олсон нарын 1995, 1996 оны загваруудыг судлаачид бизнесийн үнэлгээнд төдийгүй оюуны өмч⁸, судалгаа хөгжүүлэлтийн зардал⁹ гэх мэт бие бус хөрөнгүүдийг үнэлэхэд өргөн

8 G.E.Swartz, N.P.Swartz, S.Firer, "An empirical examination of the value relevance of intellectual capital using the Ohlson valuation model", Meditari Accountancy Research Vol.14 No. 2 2006 p 67-81

9 T. Sougiannis "The Accounting Based Valuation of Corporate R&D" The accounting review Vol. 69, No. 1 January 1994 pp. 44-68

ашиглах болжээ.

Дээрх загваруудыг ашиглан эмпирик судалгаа хийхэд судлаачдад ихэвчлэн ирээдүйн ашигт нөлөөлөх бусад мэдээллийг тодорхойлох, тоон утгаар илэрхийлэхтэй холбоотой бэрхшээл тулгарч байсан байна.

Дүгнэлт

Манай улсын бизнесийн үнэлгээний өнөөгийн төлөв байдал болон бизнесийн үнэлгээнд ашиглагдаж буй орчин үеийн загваруудын талаар хийсэн судалгааны үр дүнд үндэслэн дараах дүгнэлт, саналыг дэвшүүлж байна. Үүнд:

- Манай улсад бизнесийн үнэлгээ хийдэг үнэлгээчид цөөн (нийт үнэлгээчдийн 10 хүрэхгүй хувь) , тэдний хийж байгаа үнэлгээний ажилд бизнесийн үнэлгээний эзлэх жин бага байна. Иймд бизнесийн нэгдэлт, салалт, худалдах худалдан авах, үйл ажиллагааны чиглэл өөрчлөх гэх мэт олон үйл ажиллагаанд бизнесийн үнэлгээний хэрэгцээ шаардлага өсөн нэмэгдсээр байгааг анхаарч үзэх,
- Үнэлгээ хийхэд шаардлагатай мэдээллийн олдоц муу, салбарын дундаж үзүүлэлтүүдийг нэгтгэж гаргадаггүй, манай орны онцлог бодит мэдээлэлд тулгуурласан гарын авлага, лавлагаа гардаггүйгээс үнэлгээчдэд хорогдуулах хүүний хувь тооцоолох, жишиг компанийн үзүүлэлт тооцохтой холбоотой бэрхшээл тулгардаг. Иймд Монголын мэргэшсэн үнэлгээчдийн институт, үнэлгээчид судлаачид холбогдох төрийн болон төрийн бус байгуулагуудтай хамтран “Бизнесийн үнэлгээ хийх аргачлал”-ыг боловсронгуй болгох, мэдээллийн нэгдсэн сан бүрдүүлэх, лавлагаа гаргах тал дээр идэвхтэй ажиллах,
- Үнэлгээчид үнэлгээний орчин үеийн арга загваруудыг төдийлөн ашигладаггүй, тэдгээрийн талаар мэдээлэл муутай, үнэлгээний ажлыг хийхдээ компьютерийн зориулалтын программ бараг ашиглахгүй байна. Иймд үнэлгээчид, судлаачид бизнесийн үнэлгээний орчин үеийн арга загваруудыг судалж Монголын нөхцөлд ашиглах боломжийг тодорхойлж, танилцуулах, өөрийн орны нөхцөлд тохирсон бизнесийн үнэлгээний зориулалтын программ хангамжийг боловсруулж ашиглах шаардлагатай байна гэж үзлээ.

Ашигласан материал

- Батжаргал. Р., “Бизнесийн үнэлгээний гарын авлага”, УБ, 2010
- Барсболд.Д., “Бизнесийн үнэлгээний хорогдуулах хүүний шинжилгээ, таамаглал” бизнесийн удирдлагын докторын зэрэг хамгаалсан диссертаци, УБ, 2014
- Ганхуяг.Д., “Бизнесийн үнэлэх арга зүй”, УБ, 2011
- Сангийн сайд, Санхүүгийн зохицуулах хорооны даргын 2011 оны 274/240 тоот хамтарсан тушаалаар батлагдсан “Бизнесийн үнэлгээ хийх аргачлал”
- Сайнжаргал. Б., Баянсан. П., “Хөрөнгийн болон бизнесийн үнэлгээний тулгамдсан асуудал”, Өмчийн үнэлгээний тулгамдсан асуудлууд эрдэм шинжилгээний бага хурлын эмхэтгэл, УБ, 2014
- Үнэлгээний олон улсын стандарт, УБ, 2011
- Егоров.О.В., “Оценка стоимости бизнеса: выбор технологий” 2004, Москва
- James A.Ohlsoln., “Earnings, Book Values and Dividends in Equity Valuation” Contemporary Accounting Research Vol.11 No.2 Spring 1995 p. 661-687
- Gordon Richardson., Surjit Tinaikar., “Accounting based valuation models: what we have learned?” , Accounting and Finance , 44 2004 p.223-255
- T. Sougiannis., “The Accounting Based Valuation of Corporate R&D” , The accounting review Vol. 69, No. 1 January 1994 p. 44-68
- G.E.Swartz, N.P.Swartz, S.Firer, “An empirical examination of the value relevance of intellectual capital using the Ohlson valuation model”, Meditari Accountancy Research Vol.14 No. 2 2006 p 67-81
- Bernard, V., 1995, The Feltham-Ohlson framework: implications for empiricists, Contemporary Accounting Research 11, 733–747.
- Lundholm, R., and T. O’Keefe. 2001. Reconciling value estimates from the discounted cash flow model and the residual income model. Contemporary Accounting Research 18 (2)
- <http://www.mica.mn/gishuunchlel.html>
- <http://www.frc.mn/org/index?category=82>