B. XODIYEV, B. BERKINOV,
A. KRAVCHENKO

BIZNES QIYMATINI BAHOLASH



"IQTISOD - MOLIYA"

O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASI OLIY VA O‘RTA MAXSUS TA’LIM VAZIRLIGI

Toshkent Davlat iqtisodiyot universiteti

B.YU. XODIYEV, B.B. BERKINOV, A.N. KRAVCHENKO

BIZNES QIYMATINI BAHOLASH

O‘zbekiston Respublikasi oliy va o‘rta maxsus ta’lim vazirligi *tomonidan oliy o‘quv yurtlari uchun o‘quv* qo‘llanma sifatida nashrga tavsiya etilgan

TOSHKENT
«IQTISOD–MOLIYA»
2007

65.290
X71

Taqrizchilar: i.f.d., prof. **A.SH. Bekmurodov**,
O'zbekiston Respublikasi Baholovchilar jamiyati raisi **O. Galautdinov**.
I.f.d., prof. **B.Yu. Xodiyev** tahriri ostida.

O'quv qo'llanma korxona (biznes) va uning aktivlari qiymatini baholashning uslubiy asoslari va yondashuvlariga bag'ishlangan. Biznes yoki alohida korxonaning bozor qiymatini aniqlashda qo'llaniladigan daromad, xarajat va sotuvlarni qiyoslash yondashuvlarining asosiy usullari va hisoblash algoritmlari tavsiya etilgan. Korxona mulkiy majmuasining tarkibiy qismlari sifatida moddiy va nomoddiy aktivlar qiymatini baholash usullariga alohida e'tibor qaratilgan va ularni o'ziga xos xususiyatlari amaliy misollar bilan izohlab berilgan.

Oliy o'quv yurtlari iqtisodiyot yo'nalishi talabalariga, magistrantlar, aspirantlar va o'qituvchilar, shuningdek, baholash faoliyati bilan qiziquvchi mutaxassislar, rahbarlar va tadbirkorlarga mo'ljallangan.

Xodiyev B.Yu.

Biznes qiymatini baholash: Oliy ta'lim muassasalarining talabalari uchun o'quv qo'llanma. Xodiyev B.Yu., Berkinov B.B., Kravchenko A.N. O'zbekiston Respublikasi oliy va o'rta maxsus ta'lim vazirligi, Toshkent Davlat iqtisodiyot universiteti. – T.: "IQTISOD-MOLIYA", 2007.- 256 b.

BBK 65.290ya73-65.012.1ya73

ISBN 978-9943-13-024-1

© B. Yu. Xodiyev va boshqalar
© «IQTISOD-MOLIYA», 2007

KIRISH

O'zbekistonda mulkni davlat tasarrufidan chiqarish va uni xususiylashtirish, tadbirkorlikni keng qo'llab-quvvatlash natijasida ishlab chiqarish va xizmat ko'rsatish sohalarida xususiy mulkchilikning turli shaklidagi kichik va yirik korxonalar (kompaniyalar) paydo bo'ldi. Yangidan tashkil etilgan bunday korxonalarning samarali faoliyat yuritishi, tezroq bozor muhitiga moslashishi, to'laqonli bozor ishtirokchisiga aylanishi, jahon amaliyoti ko'rsatishicha, ko'p jihatdan ularning o'z mol-mulkini boshqarishiga bog'liq. Bozor iqtisodiyoti sharoitida mulkni boshqarish korxona va uning aktivlarining bozor qiymatini muntazam aniqlab borishni talab etadi.

Xorijiy mamlakatlarda korxona (biznes)ni mulkiy majmua sifatida va uning aktivlari tarkibiga kiruvchi mulkning bozor qiymatini baholash nazariyasi va ushubiy asoslari to'liq ishlab chiqilgan. Mulk qiymatini turli maqsadlar uchun baholashda katta amaliy tajriba to'plangan. Natijalar ko'plab chop etilgan ilmiy va o'quv-uslubiy manbalarda o'z aksini topgan. Ularning tahlili shuni ko'rsatadiki, o'tish iqtisodiyotiga ega mamlakatlarda, shu jumladan, O'zbekistonda ham chet ellarda keng tarqalgan mulk qiymatini baholash usullaridan foydalanish, ularni ushbu mamlakat iqtisodiyoti va uning tarkibiy tuzilishining o'ziga xos xususiyatlarini hisobga olib takomillashtirish lozim. Bu esa, o'z navbatida, xorijiy tajribalarni hamda mamlakatimizda o'tgan yillar mobaynida amalga oshirilgan baholash ishlari natijalarini keng o'rganishni taqozo etadi.

Mazkur o'quv qo'llanmaning maqsadi – iqtisodiyot fanining mustaqil yo'nalishi sifatida biznesni baholashning nazariy, uslubiy va amaliy yondashuvlarini shakllantirishdan iborat. Unda, bir tomondan, bozor iqtisodiyotining rivojlangan mamlakatlarda biznes qiymatini baholash amaliyotida keng qo'llanilayotgan usullari va yondashuvlari bayon etilgan bo'lsa, ikkinchi tomondan, respublikada joriy etilgan baholash faoliyati tartibotining o'ziga xos xususiyatlari hisobga olingan.

Ushbu kitob baholash faoliyatining muhim yo'nalishi – bozor munosabatlari rivojlanishi sharoitida biznes va alohida korxona qiymatini baholash yondashuvlarini o'z ichiga oluvchi O'zbekistonda yaratilgan dastlabki o'quv-amaliy qo'llanmalardan bo'lib, baholash faoliyatining ko'chmas mulk, nomoddiy aktivlar, asosiy fondlar qiymatlarini baholash, moliyaviy aktivlarni

SamISI
Inv № 455692

tarkibiy o'zgartirish va shu kabi boshqa yo'nalishlar bilan bir qatorda korxona va biznesni baholash sohasida malakali baholovchilarni tayyorlashga ko'maklashadi. Ushbu o'quv qo'llanma iqtisodiyot yo'nalishidagi oliy va o'rta maxsus ta'lim, kadrlarni malaka oshirish va qayta tayyorlash tizimida "Biznesni baholash", "Biznesni boshqarish", "Qimmatli qog'ozlarni baholash", "Mikroiqtisodiyot" va boshqa kurslarini o'qitish jarayonlarida qo'llanilishi mumkin.

Mazkur o'quv qo'llanmani tayyorlashda baholash faoliyati sohasida chet ellik olimlar, jumladan S.V. Valdaysev, A.G. Gryaznova, M.A. Fedotova, V. Yesipov, G. Maxovikova, V. Rutgayzer, V. Terexova va boshqalar tomonidan chop etilgan ilmiy va amaliy ishlanmalardan foydalanildi. O'quv qo'llanmaning ayrim uslubiy asoslarini ishlab chiqishda O'zbekiston olimlari va mutaxassislari, jumladan, I.Yu. Abduraxmanov, I.J. To'ychiyev, A.M. Mirxoshimov, K.A. Plaxtiy, O.T. Islamov, N.Z. Jo'rayeva, A.F. Hakimov va boshqalar tomonidan nashr etilgan turli toifadagi aktivlarni baholash sohasidagi ishlari inobatga olindi.

Biznesni baholashning turli yondashuvlari va usullariga misollar sifatida qo'llanmada bozor muomalasiga jalb etilgan korxonalar bo'yicha baholash ishlarining «Ko'chmas mulk va sarmoyalar agentligi» YOAJda to'plangan ko'p yillik tajribalar inobatga olindi va erisqilgan muayyan natijalaridan foydalanildi. Respublikamizda hozircha keng ko'lamda amalda qo'llanilmayotgan korxona yoki alohida biznes qiymatini aniqlashning tavsiya etilayotgan uslubiy yondashuvlari bo'yicha zarur tahliliy hisob-kitoblar keltirildi.

1 - b o b. BIZNES QIYMATINI BAHOLASHNING UMUMIY TUSHUNCHALARI, MAQSADI VA TAMOYILLARI

1.1. Biznes va uning aktivlari bozorlari

«Biznes (angl. business) – xo'jalik yurituvchi subyekt faoliyatining sohasini va uning iqtisodiy manfaatlarini tavsiflovchi umumiqtisodiy atama»[1] Biznes – daromad keltiruvchi aniq tadbirkorlik faoliyati, ish, mashg'ulot turi hisoblanadi. Har qanday biznes o'zining korxona ko'rinishidagi tashkiliy-iqtisodiy shakliga ega. Hozirgi sharoitda har qanday mulk obyekti daromad manbai va bozor muomalasining obyekti bo'lishi mumkin, shu jumladan, mulk huquqi ham ana shunday obyekt hisoblanadi. Bunda daromad olish jarayoni va daromad keltiruvchi mulk sifatida biznes alohida qiziqish uyg'otadi. Biznesning asosini, uning ajralmas mohiyatini sarmoya tashkil etadi. Sarmoya zamonaviy iqtisodiy tizimning moddiy asosi hisoblanadi. Sarmoya – bu boylik, ishlab chiqarish vositasi, ishlab chiqarish omillari, ya'ni daromad keltiruvchi mehnatga investitsiya qilishning turli moddiy-mulkiy shakllaridir. Daromad olish jarayoni ma'lum bir iqtisodiy munosabatlarni, shu jumladan, mulkchilik munosabatlarini nazarda tutadi. Demak, sarmoya – bu ishlab chiqarishning moddiy-mulkiy omillaridan tashqari, daromadni yaratish jarayoni subyektlari o'rtasidagi iqtisodiy munosabatlar hamdir.

Mulk va sarmoya ma'lum bir tashkiliy tuzilmalar – korxonalar, tashkilotlar, firmalar doirasida hamda ma'lum bir biznes sohasida shakllanadi va foydalaniladi. O'zbekiston Respublikasining Fuqarolik kodeksida[2] respublika tijorat korxonalarining quyidagi tashkiliy shakllari belgilangan: xo'jalik shirkatlari (to'liq shirkat va kommandit shirkat) va jamiyatlar (mas'uliyati cheklangan jamiyat, qo'shimcha mas'uliyatli jamiyat, ochiq va yopiq aksiyadorlar jamiyati, sho'ba xo'jalik jamiyati, qaram xo'jalik jamiyati), ishlab chiqarish kooperativlari va unitar korxonalar. Tijorat korxonalarining shakllari xilma-xil bo'lishi bilan birga ularning ixtiyorida turli xil ko'chmas, ko'char va nomoddiy aktivlar bo'lishi mumkin. Ular qatoriga yer uchastkalari, turli yo'nalishdagi binolar va

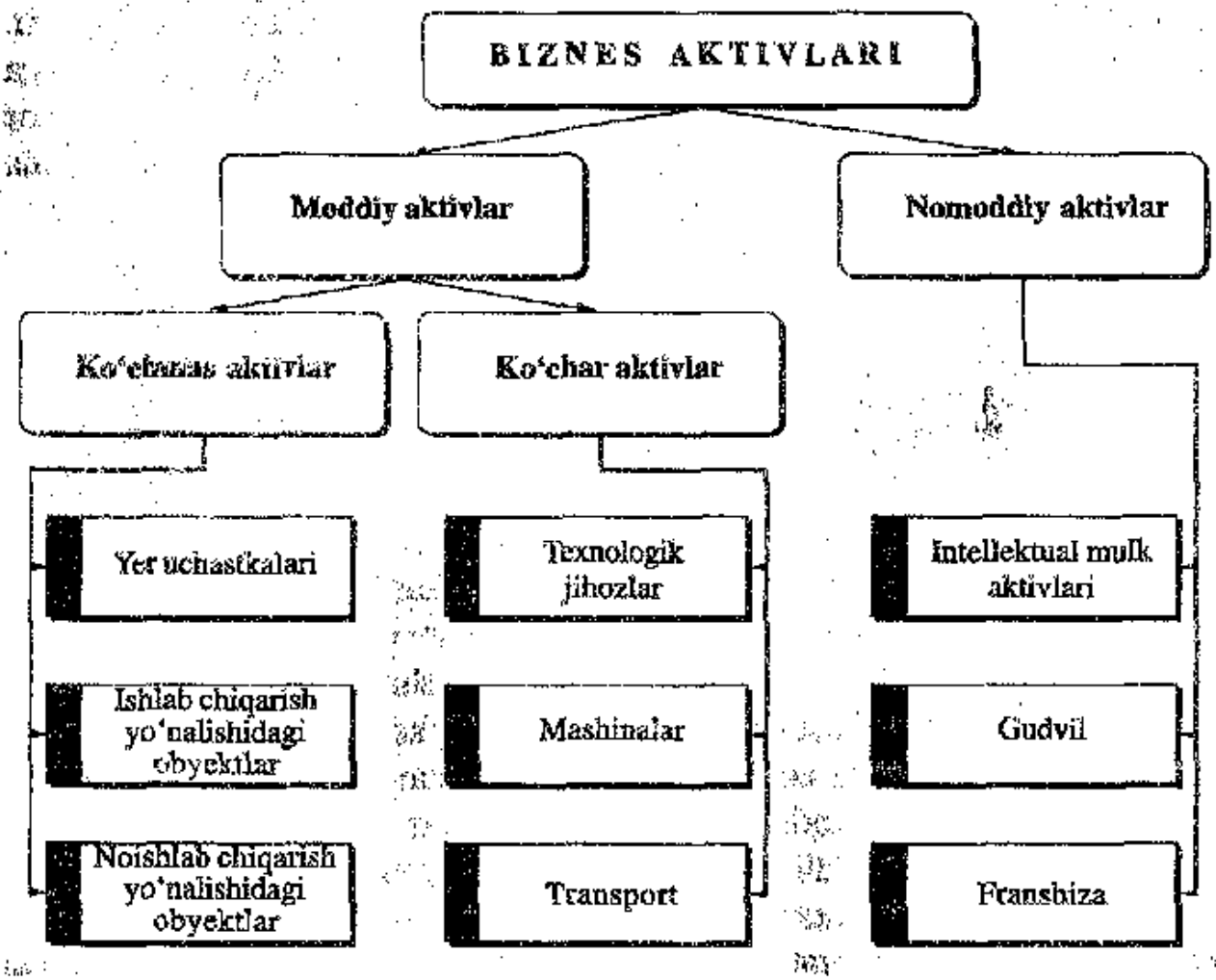
---

[1] «Язык бизнеса». Термины. – Т.: ИПК «Sharq», 1995, 54-б.

[2] O'zbekiston Respublikasining Fuqarolik kodeksi. O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligining rasmiy nashri. T., 2003, 21-b.

inshootlar, texnologik jihozlar, mashinalar, avtotransport va hokazolar kiradi. Ushbu toifadagi korxonalarning nomoddiy aktivlarini intellektual mulklar, gudvil, franshiza va boshqa ashyoviy huquqlar tashkil etishi mumkin. Biznes aktivlarining tarkibi umumiy ko'rinishda 1.1–chizmada namoyon etilgan.

Har bir korxona o'zining ichki iqtisodiy mohiyatiga ko'ra sarmoyaga ega bo'lsa-da, ular orasida nafaqat umumiy belgilar, balki farqlar ham mavjud. Moddiy, mehnat, pul, axborot asosi bunda umumiy hisoblansa, farqlar korxonaning samaradorligi, raqobatbardoshligi, bozordagi mavqei va rivojlanish istiqbollariga ta'sir ko'rsatuvchi nomoddiy aktivlarda o'z ifodasini topadi.

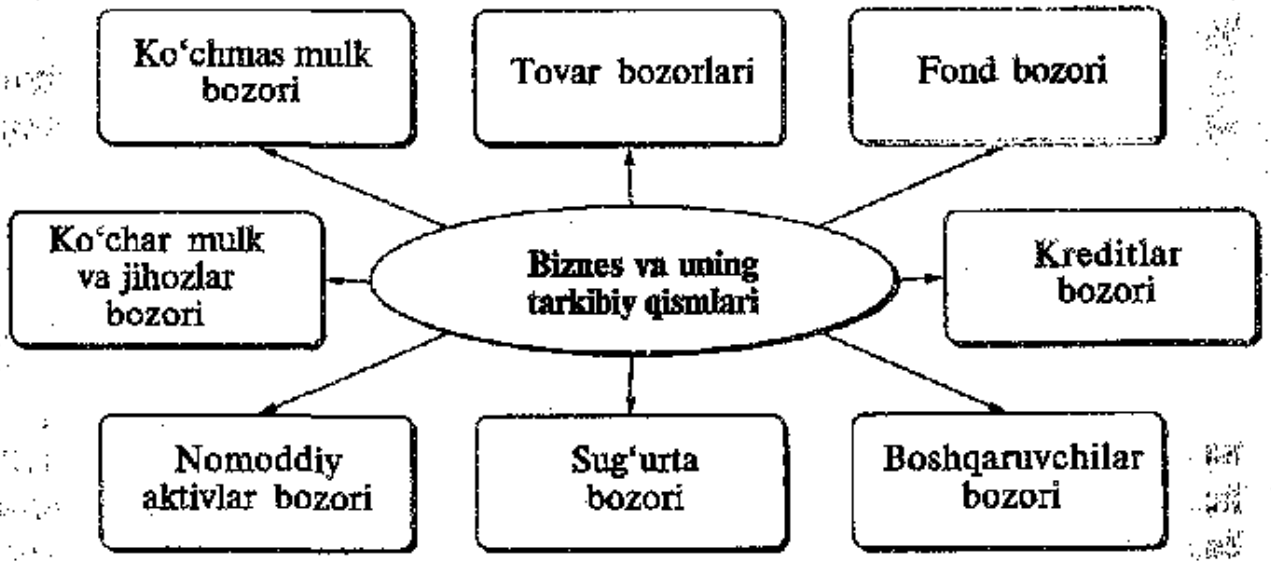


1.1–chizma. Biznes aktivlarining umumlashtirilgan tarkibi

Biznes tadbirkorlik faoliyati sifatida turli xildagi xizmatlarni ko'rsatish bilan band bo'lgan ko'p sonli xo'jalik yurituvchi subyektlar (biznesni kreditlash, uni sug'urtalash, resurslar va texnologik jihozlar bilan ta'minlash va hokazolar bilan band bo'lgan xo'jalik yurituvchi subyektlar) bilan o'zaro hamkorlikni

talab etadi. Bundan tashqari, tadbirkorlik faoliyatining turi sifatida biznesni shakllantirish va rivojlantirish uchun ishlab chiqarilayotgan tovarlar, ishlar va xizmatlarni sotish bozorlari, ko'char va ko'chmas mulk, qimmatli qog'ozlar bozorlari talab etiladi, bu pirovardida, biznesning ham tovar sifatida, ham tadbirkorlik faoliyatining turi sifatida turli xil bozorlar va bozor tuzilmalari bilan hamkorlik qilishini nazarda tutadi (1.2–chizma).

Mulkdorlar munosabatlarini tartibga solish va bozor mexanizmlarini rivojlantirishda ushbu biznesning qiymatini baholashga katta e'tibor qaratiladi. Biznes mulkdori uni sotish, garovga qo'yish, sug'urta qilish, vasiyat qilish huquqiga ega, ya'ni biznes bitim obyekti, tovar bo'lishi mumkin va har qanday tovar singari u xaridor uchun foydali bo'lishi kerak. Birinchi galda u daromadlar olishga bo'lgan ehtiyojlarga mos kelishi lozim. Har qanday boshqa tovar singari biznesning foydaliligi undan foydalanishda namoyon bo'ladi. O'z navbatida, agar biznes mulkdorga daromad keltirmasa, u uning uchun o'z foydaliligini yo'qotadi va sotilishi lozim bo'ladi. Agar boshqa kimdir undan foydalanishning yangi usullarini, daromad olishning boshqa imkoniyatlarini ko'rsa, u holda biznes tovarga aylanadi. Ayni paytda, daromad olish, takror ishlab chiqarish yoki muqobil biznesni shakllantirish ma'lum bir xarajatlar bilan kuzatiladi. Foydalilik va xarajatlar birgalikda bozor narxining asosini tashkil etuvchi miqdor bo'lib, uni bozor qiymati deb belgilash mumkin. Shunday qilib, biznes ma'lum faoliyat turi sifatida, bozor iqtisodiyotida uning tashkiliy shakli sifatida, mulkdorning daromadlarga bo'lgan ehtiyojlarini qondiradi va uni olish uchun ma'lum resurslar sarflanadi.



1.2–chizma. Biznes va uning tarkibiy qismlarining turli bozorlarda ishtiroki

Biznes tovarning barcha belgilariga ega va u fuqarolik-huquqiy muomala obyekti bo'lishi mumkin. Lekin bu alohida turdagi tovar hisoblanadi. Va ana shu alohidalikni baholovchi xususiyatlar uni baholashning tamoyillari, modellari, yondashuvlari va usullarini belgilab beradi.

Birinchidan, biznes – bu investitsiya tovari, ya'ni unga kelajakda foyda olish maqsadida sarmoya kiritiladi. Xarajatlar va daromadlar vaqt bo'yicha ajratilgan. Bunda kutilayotgan foydaning miqdori ma'lum emas, ya'ni ehtimoliy xususiyatga ega, shuning uchun sarmoyador ehtimoliy muvaffaqiyatsizlik xatarini hisobga olishiga to'g'ri keladi. Agar bo'lajak daromadlar ularni olish vaqtini hisobga olgan holda investitsiya tovarini xarid qilish xarajatlaridan kam bo'lsa, u investitsiyaviy jozibadorligini yo'qotadi. Shunday qilib, mulkdor oladigan bo'lajak daromadlarning joriy qiymati xaridor tomonidan bozor narxining yuqori chegarasini o'zida namoyon etadi.

Ikkinchidan, biznes tizim hisoblanadi, lekin u butun tizim sifatida ham yoki uning alohida kichik bo'lagi va hatto qismi sifatida ham sotilishi mumkin. Ushbu holatda uning muayyan sarmoya bilan, muayyan tashkiliy-iqtisodiy shakl bilan aloqasi uziladi, biznesning qismlari boshqa, sifat jihatdan yangi tizimni (korxonani) shakllantirish asosiga aylanadi. Bunda biznesning o'zi emas, balki uning alohida tarkibiy qismlari amalda tovar bo'ladi.

Uchinchidan, tovar sifatida biznesga bo'lgan ehtiyoj tovarning ichida ham, tashqi muhitda ham kechadigan jarayonlarga bog'liq. Bunda, bir tomondan, jamiyatdagi beqarorlik biznesni ham beqarorlikka olib keladi, ikkinchi tomondan, biznesning beqarorligi jamiyatning o'zidagi beqarorlikning yanada o'sishiga olib keladi. Bundan biznesning tovar sifatidagi yana bir xususiyati – uning fuqarolik-huquqiy muomalasini tartibga solishga bo'lgan ehtiyoj kelib chiqadi.

To'rtinchidan, biznes barqarorligining jamiyatdagi barqarorlik uchun alohida ahamiyatini hisobga olgan holda nafaqat biznes aylanishi mexanizmini tartibga solishda, balki biznesning bozor narxini shakllantirishda hamda uni baholashni amalga oshirishda ham davlatning ishtiroki zarur.

Biznes tovar sifatida tegishli bozorlar va ularning infratuzilmasini rivojlantirish zaruratini shart qilib qo'yadi. Bunda ushbu tovar butunligicha ham, uning alohida qismlari bilan ham sotilishi mumkin, bu biznesni ko'char va ko'chmas mulk bozorlariga ham, fond (sarmoya) bozorlariga ham jalb etish imkoniyatini nazarda tutadi. Biznesning mulkiy bozorlardagi ishtiroki ular orqali mulk huquqlari va ular bilan bog'liq manfaatlar boshqa shaxsga o'tkaziladigan, narxlar belgilanadigan va yerdan foydalanishning turli raqobat qiluvchi variantlari o'rtasidagi kenglik taqsimlanadigan tartib va mexanizmlar to'plamiga mos keladi. Biznesning mulkiy qismining mulk bozorlarida ishtiroki ko'char va ko'chmas

mulkning turli xillari uchun belgilangan mexanizmlarga muvofiq amalga oshiriladi. Ushbu mexanizmlar mualliflarning avval chop etilgan o'quv qo'llanmasida[1] batafsil bayon etilgan. Shuni hisobga olib bu yerda biznesning fond (sarmoya) bozoridagi ishtirokini batafsil ko'rib chiqish maqsadga muvofiq deb hisoblaymiz.

Sotiladigan va xarid qilinadigan moliyaviy aktivlar (qimmatli qog'ozlar)[2] harakatiga qarab fond bozori birlamchi va ikkilamchi bozorga bo'linadi.

Birlamchi fond bozori – qimmatli qog'ozlarni (QQ) tovar sifatida birinchi marta bozorga tushadigan iqtisodiy vaziyat. Xo'jalik yuritishning ma'muriy-buyruqbozlik tizimidan bozor iqtisodiyotiga o'tish va xususiylashtirish sharoitida fond bozorida asosiy element sifatida o'zining boshqaruv organlari orqali davlat ishtirok etadi.

Ikkilamchi fond bozori – qimmatli qog'ozlarning ilgari muomalada bo'lgan va ma'lum bir mulkdorga – jismoniy yoki yuridik shaxsga tegishli tovar sifatida bozorga taqdim etilishi.

Fond bozorining ushbu ikki tarkibiy qismi o'zaro bog'langan. Ikkilamchi bozorda taklifning o'sishi birlamchi bozorda qimmatli qog'ozlarning qadrsizlanishiga olib kelishi mumkin. Mazkur tarkibiy qismlarning o'zaro hamkorligi ***«sotuvchilar bozori»*** yoki ***«xaridorlar bozori»*** talab va takliflarining o'zaro nisbatiga bog'liqlikni keltirib chiqarishga ko'maklashadi. Ushbu omillarning hisobga olinishi sarmoya bozorini rivojlantirish uchun optimal shart-sharoitlarga erishish imkonini beradi.

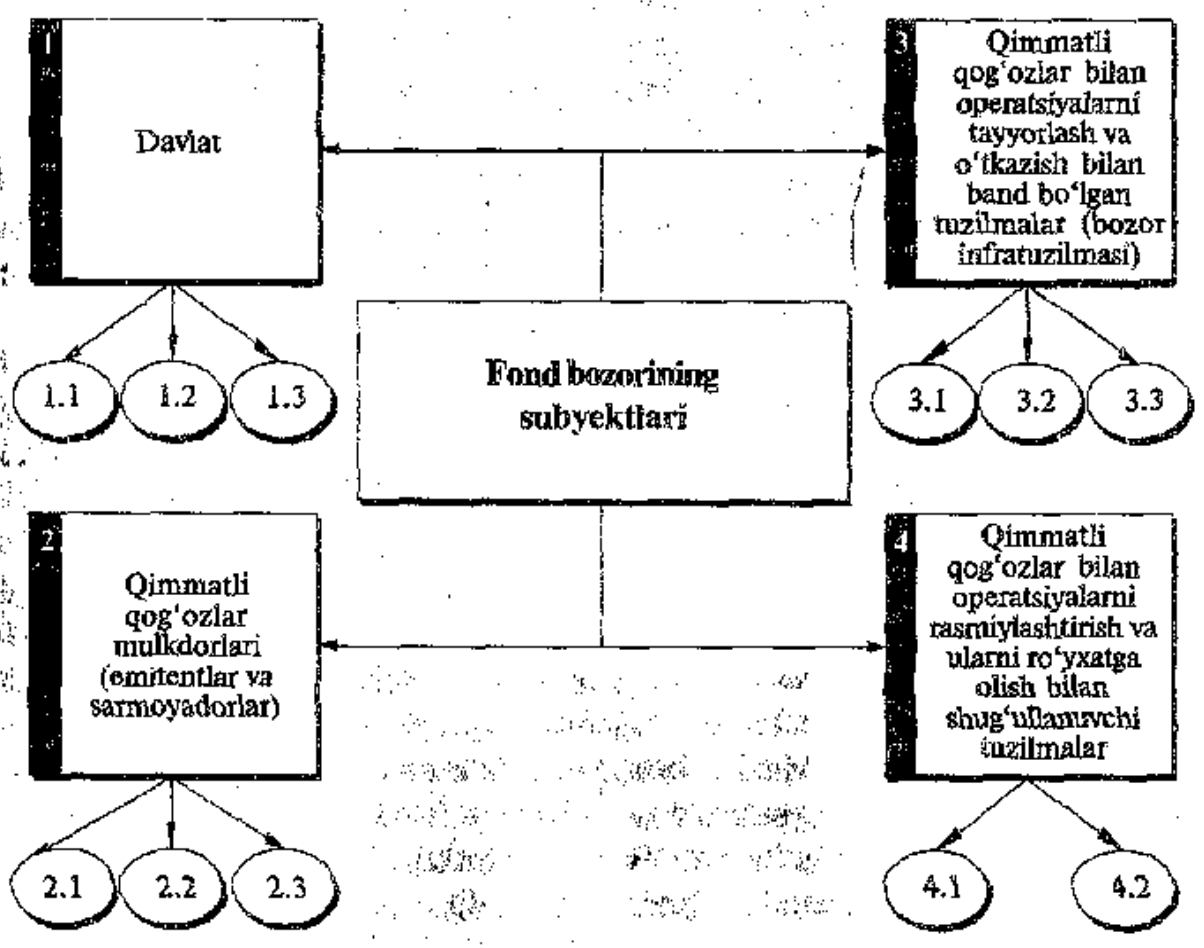
Fond bozori davlat va xo'jalik yurituvchi subyektlar faoliyatining sohasi sifatida unda bozorning tegishli ishtirokchilari (subyektlari)ning majburiy ishtirokini talab qiladi. Mazkur bozorni unda asosiy subyektlar – emitentlar (sotuvchilar) va sarmoyadorlar (xaridorlar) (shu jumladan, davlat)ning ishtirokisiz tasavvur etib bo'lmaydi. Bunda ushbu bozorning ishtirokchisi sifatida davlatning rolini alohida ta'kidlab o'tish lozim. Davlat mulkini sotishda emitent (sotuvchi) rolida va davlat ixtiyoriga qimmatli qog'ozlarni sotib olishda sarmoyador (xaridor) rolida ishtirok etuvchi davlat fond bozorining ishtirokchisi sifatida undagi «o'yinlar qoidalari»ni belgilash orqali ushbu bozorni boshqaradi. Qimmatli qog'ozlarni sotish, fond bitimlarini rasmiylashtirish va ro'yxatga olish bilan shug'ullanuvchi xo'jalik yurituvchi subyektlar ham fond bozorining subyektlari hisoblanadi.

---

[1] Alimov R. X., Berkinov B.B., Kravchenko A.N., Xodiyev B.YU. Ko'chmas mulkni baholash. – T., 2005.

[2] Qimmatli qog'ozlar turi va ularning fond bozoridagi roli I. Butikovning "Qimmatli qog'ozlar bozori" nomli darslikda (Toshkent, Konsauditinform nashri, 2002 -yil) batafsil bayon etilgan.

Fond bozori asosiy subyektlarining katta qismi (emitentlar va sarmoyadorlar) uning noprofessional ishtirokchilari hisoblanadi va shu sababli bozor infratuzilmasining professional mutaxassislari tomonidan ko'rsatiladigan xizmatlarga muhtojdirlar. Bozorning professional ishtirokchilari fond bozori rivojlanishining turli bosqichlarida, ko'rsatiladigan xizmatlar turlari va fondlardan funksional foydalanish xillari bo'yicha ixtisoslashadi (1.3–chizma).



1.3–chizma. Fond bozorining subyektlari va ularning funksiyalari

Shartli belgilar: 1.1 – *normativ-qonunchilik bazasini boshqarish;* **1.2** – qimmatli qog'ozlarni davlat tasarrufidan chiqarish va xususiylashtirishda emitent; **1.3** – qimmatli qog'ozlarni milliylashtirishda sarmoyador; **2.1** – yuridik va jismoniy shaxslar – qimmatli qog'ozlarning emitentlari; **2.2** - yuridik va jismoniy shaxslar – qimmatli qog'ozlar sarmoyadorlari; **2.3** – yuridik va jismoniy shaxslar – dilerlar; **3.1** – qimmatli qog'ozlar bozorini o'rganish; **3.2** – qimmatli qog'ozlarni sotish va xarid qilish bo'yicha operatsiyalarni tayyorlash; **3.3** – qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni o'tkazish; **4.1** – qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni rasmiylashtirish; **4.2** – qimmatli qog'ozlarni ro'yxatga olish.

Fond bozori subyektlarining keltirilgan tarkibi uning yuksak darajada faoliyat ko'rsatishi natijasida iste'molchilarning ehtiyojlarini qondirishga yo'naltirilgan barcha tarkibiy qismlarining o'zaro hamkorlik qilishini talab etishidan dalolat berib turibdi.

Davlat fond bozorida bajaradigan vazifalarning ko'p rejaviyligi uning ham emitent va sarmoyador sifatidagi, ham ushbu bozorning boshqaruvchisi sifatidagi ishlarining doimiy ravishda takomillashtirib borilishini talab qiladi. Ushbu ishda fond bozorining ishtirokchilari (subyektlari) sifatida davlat hokimiyati, boshqaruvi organlarining vakolatlarini aniq chegaralashga muhim ahamiyat qaratiladi. Amaldagi normativ-qonunchilik bazasiga muvofiq O'zbekiston Respublikasida fond bozoriga doir qonunchilik bazasini rivojlantirish, uni amalga oshirish mexanizmlarini barpo etish, davlat mulkining turiga qarab (respublika mulki va munitsipial mulk) qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar bo'yicha vakolatlarni chegaralash va boshqa masalalarini hal etishda davlat hokimiyati va boshqaruvi organlarining vakolati belgilangan. Muayyan organlarga qimmatli qog'ozlar bilan bitimlarni rasmiylashtirish va ularni ro'yxatga olish funksiyasi yuklatilgan (1.4–chizma).

Qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni tayyorlash va o'tkazish maxsus ishlar va tadqiqotlarning keng doirasini (marketing, baholash, birja va kimoshdi savdolarini tashkil etish hamda o'tkazish va b.) talab qiladi. Ushbu ishlarni *fond bozorining subyektlari sifatida emitentlar va sarmoyadorlarning* o'z kuchlari bilan bajarishning iloji yo'q. Shuning uchun mazkur bozorni muvaffaqiyatli *rivojlantirish ko'p jihatdan bozor infratuzilmasi professional ishtirokchilari* va xo'jalik yurituvchi subyektlarining faoliyatiga, ular qimmatli qog'ozlarning barcha turlari bo'yicha *iste'mol talablarini maksimal* darajada qondirish uchun emitentlar va sarmoyadorlarga ko'rsata oladigan xizmatlar doirasiga bog'liq.

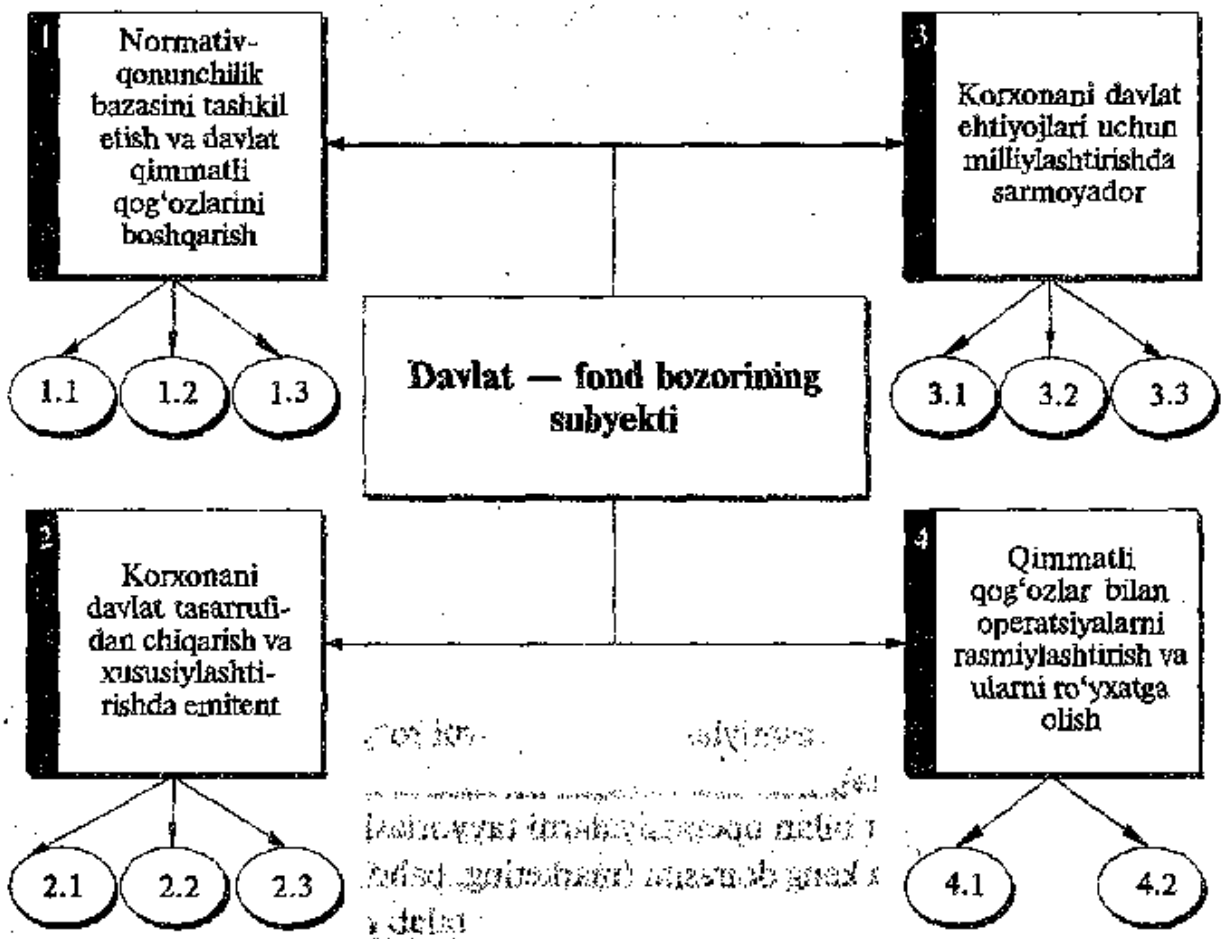
Fond bozori infratuzilmasining asosiy funksiyalari va uning faoliyat turlari shartli ravishda uch guruhga bo'linadi:

- fond bozorini o'rganish;
- qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni tayyorlash;
- qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni o'tkazish.

Birinchi guruh funksiyalarini bajarishda infratuzilmaning faoliyati marketing tadqiqotlari, yuridik maslahatlar va axborot xizmatlarini o'z ichiga oladi.

Ikkinchi guruh funksiyalarini bajarishda infratuzilmaning faoliyati axborot, konsalting, yuridik, baholash, sug'urta va boshqa xizmatlarni o'z ichiga oladi.

Fond bozori infratuzilmasi faoliyati turlarining **uchinchi guruhi** dilerlik, birja, depozitar va boshqa xizmatlarni o'z ichiga oladi.



1.4–chizma. Davlat hokimiyati va boshqaruvi organlari — fond bozorining subyektlari

Shartli belgilar: 1.1 – O'zbekiston Respublikasi Prezidenti, O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisi – farmonlar va boshqa qonunchilik hujjatlarini qabul qilish; **1.2** – O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi – qonunchilikka oid va farmoyish tusidagi hujjatlarni qabul qilish; **1.3** – Davlat fondini boshqarish va qimmatli qog'ozlar bozorini nazorat qilish vakolatiga ega bo'lgan organlar; **2.1** – O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi, Davlat mulki qo'mitasi – respublika davlat mulki bo'lgan qimmatli qog'ozlarni sotish; **2.2** – hokimliklar, O'zbekiston Respublikasi davlat mulki qo'mitasining hududiy organlari – munitsipial davlat mulki bo'lgan qimmatli qog'ozlarini sotish; **2.3** – O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi – respublika davlat mulki bo'lgan qimmatli qog'ozlarini chet elda sotish; **3.1** – O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi, Davlat mulki qo'mitasi – respublika davlat mulkiga fondlarni sotib olish; **3.2** – hokimliklar, O'zbekiston Respublikasi davlat mulki qo'mitasining hududiy organlari – munitsipal davlat mulkiga qimmatli qog'ozlarni sotib olish; **3.3** – O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi – chet elda respublika davlat mulkiga qimmatli qog'ozlarni sotib olish; **4.1** – qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni rasmiylashtirish organlari; **4.2** – qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni ro'yxatga olish organlari.

Fond bozorining rivojlanishi, uning aylanmasiga jalb etilgan fondlar va subyektlarni ko'paytirish bozor infratuzilmasi tomonidan ko'rsatiladigan xizmatlar turlarini kengaytirish, unda raqobat muhitini rivojlantirish va shu asosda uning faoliyat ko'rsatishini yanada takomillashtirish bilan kuzatilishi kerak.

Shunday qilib, yuqorida bayon etilganlarni umumlashtirgan holda shuni ta'kidlash lozimki, biznes o'ziga xos tovar hisoblangan holda ko'char va ko'chmas mulk bozori bilan bir qatorda o'ziga xos bozorlar – sarmoya (qimmatli qog'ozlar va *fondlar) bozorlari, tegishli infratuzilmalar (fond birjasi, depozitariylar,* qimmatli qog'ozlar bozorini nazorat qilish organlari va h.k.)ni shakllantirish zaruratini keltirib chiqaradi, ya'ni biznesning fuqarolik-huquqiy muomalasi, uning samarali faoliyat ko'rsatishi faqat unda mulk va sarmoya mulkdorlarining munosabatlarini tartibga solishda biznesni ham, uning tarkibiy qismlarini ham qiymatini baholash muhim o'rin tutadigan to'liq hajmdagi bozor muhiti shakllangandagina mumkin bo'ladi. Shu sababli respublika iqtisodiyotini isloh qilish jarayonida nafaqat tadbirkorlikni rivojlantirish va qo'llab-quvvatlashga, balki uning faoliyat ko'rsatishi uchun zarur bo'lgan, xo'jalik yuritishning bozor mexanizmlariga asoslangan shart-sharoitlarni shakllantirishga muhim ahamiyat berilmoqda.

1.2. Biznes va uning tarkibiy qismlarini baholashga bo'lgan ehtiyoj

Bozor iqtisodiyotiga bosqichma-bosqich o'tish fan va amaliyotning bir qator yangi sohalarini keng rivojlantirishni talab etdi. Xususiylashtirish jarayoni, fond bozorining vujudga kelishi, sug'urta tizimining rivojlanishi, tijorat banklarining mulk garovi ostida kreditlar berishga o'tishi asta-sekin xizmatlarning yangi turi – korxona (biznes)ni baholash, uning sarmoyasining bozor qiymatini aniqlashga bo'lgan ehtiyojni shakllantirdi.

Korxonaning sarmoyasi – beqiyos va o'z tarkibiga ko'ra murakkab tovar, uning shakllanish jarayonini ko'p jihatdan aniq omillar belgilab beradi. Shuning uchun uni kengayishining barcha o'ziga tegishli ichki va tashqi shart-sharoitlarini hisobga olgan holda kompleks baholashga nisbatan zarurat paydo bo'ldi.

Korxonaning bozor qiymatini aniqlash oldi-sotdi operatsiyalari bilan tugamaydi. Aksiyalashtirish, yangi paychilarni jalb etish va qo'shimcha aksiyalarni chiqarish, mol-mulkni sug'urtalash, mulkni garovga qo'yib kredit olish, soliqlarni hisoblash, meros qilish huquqidan foydalanish va boshqa hollarda korxona biznesini baholashga nisbatan ehtiyoj ortadi.

Korxonaning bozor qiymatini aniqlash uni raqobat bozorida kurashish uchun tayyorlashga ko'maklashish, korxonaning imkoniyatlarini aniq tasavvur qilish imkonini beradi. Korxona biznesini baholash jarayoni uning strategiyasini ishlab chiqish uchun asos bo'lib xizmat qiladi. Bu muqobil yondashuvlarni va ulardan qaysi biri korxona uchun eng yuqori samaradorlikni, demak, eng yuqori bozor narxini ta'minlashini belgilab beradi. Mamlakatimizda korxonalar va firmalarning mustaqil mulkdorlari paydo bo'lishiga qarab ular sarmoyasining bozor narxini aniqlashga bo'lgan ehtiyoj oshib bormoqda. Biznesni baholash biznesni tovar sifatida ham, tadbirkorlik faoliyatining turi sifatida ham tashkil etish va boshqarish sohasidagi masalalarning keng doirasi bo'yicha qarorlar qabul qilish uchun zarur. Baholash ishlarini o'tkazishdan davlat tuzilmalaridan tortib to xususiy shaxslargacha manfaatdordirlar. Bular nazorat-taftish organlari, boshqaruv tuzilmalari, kredit tashkilotlari, sug'urta kompaniyalari, soliq organlari va boshqa tashkilotlar, xususiy biznes egalari, sarmoyadorlar va h.k. (1.5–chizma). Baholash ishlarini o'tkazishdan manfaatdor bo'lgan tomonlar o'zlarining iqtisodiy manfaatlarini amalga oshirishga intilgan holda baholash maqsadini belgilaydi.



1.5–chizma. Biznes qiymatini baholashdan manfaatdor tomonlar

Umuman olganda, biznesni baholash quyidagi holatlarda o'tkaziladi:

- korxonani joriy boshqarish samaradorligini oshirish chora-tadbirlari tizimini ishlab chiqishda;
- fond bozorida korxona aksiyalarining oldi-sotdisi amalga oshirilgan hollarda qimmatli qog'ozlar qiymati aniqlanayotganda (asosli investitsiya qarorini qabul qilish uchun korxonaning mulkini va xarid qilinayotgan aksiyalar paketiga to'g'ri keladigan ushbu mulkning ulushini, shuningdek, biznesdan kelajakda olinishi mumkin bo'lgan daromadlarni baholash zarur);

· korxona butunlay yoki qismlarga bo'lib oldi-sotdi qilingan hollarda uning qiymati aniqlanayotganda (korxona egasi o'z biznesini sotishga qaror qilganda yoki korxonaning egalaridan biri o'z ulushini sotishni maqsad qilganda korxonaning yoki uning aktivlarining bir qismining bozor qiymatini aniqlash zarurati paydo bo'ladi);

· korxona tarkibiy o'zgartirilgan hollarda (korxonaning tugatilishi, qo'shilishi, *qo'shib olinishi yoxud xolding tarkibidan mustaqil korxonalarning* ajratilishi uning bozor qiymatini baholashni nazarda tutadi, chunki aksiyalarning xarid qilish yoki sotib olish, ayirboshlash narxini, qo'shib olinayotgan firma aksiyadorlariga to'lanadigan mukofot miqdorini aniqlash zarur);

· korxonani rivojlantirish rejasi ishlab chiqilayotganda (strategik rejalashtirish jarayonida firmaning bo'lajak daromadlarini, uning barqarorlik darajasini baholash zarur);

· korxonaning kredit qobiliyati va kreditlash amalga oshirilayotganda garovning qiymati aniqlangan hollarda (ushbu holatda baholash aktivlar qiymatining miqdori buxgalterlik hisoboti bo'yicha ularning bozor qiymatidan keskin farq qilishi mumkin bo'lganligi uchun talab etiladi);

· sug'urtalash amalga oshirilayotganda (uni amalga oshirish jarayonida yo'qotishlar oldidan aktivlar qiymatini aniqlash zarurati paydo bo'ladi);

· soliq solish bazasi aniqlanayotganda (ushbu holatda korxonani obyektiv baholash zarur bo'ladi);

· asosli boshqaruv qarorlarini qabul qilishda (inflatsiya korxonaning moliyaviy hisobotini o'zgartirib yuboradi, shuning uchun mol-mulkning mustaqil baholovchilar tomonidan muntazam qayta baholanib turilishi moliyaviy qarorlar qabul qilish uchun baza hisoblanadigan moliyaviy hisobotlarning shaffofligini oshirish imkonini beradi);

· biznesni rivojlantirish uchun investitsiya loyihasi amalga oshirilayotganda (ushbu holatda uni asoslash uchun korxonaning, uning o'z sarmoyasi, aktivlari, biznesining boshlang'ich qiymatini bilish zarur).

Agar korxona mulkining biron bir bo'lagi oldi-sotdi, kreditlash, sug'urtalash, ijara yoki lizing, payni kiritish obyekti bo'lsa, shuningdek, mol-mulk solig'i aniqlanayotgan hollarda, zarur bo'lgan obyekt, masalan, ko'chmas mulk, *mashinalar va jihozlar, nomoddiy aktivlar alohida baholanadi.*

Biznesning mulkiy qismi qiymatini baholash quyidagi hollarda amalga oshiriladi:

· u yoki bu sababga ko'ra (masalan, foydalanilmayotgan yer uchastkalari, binolar, inshootlardan qutulish; kreditorlar bilan hisob-kitob qilish; sheriklarga ziyon yetkazilgan hollarda sud qaroriga ko'ra ular bilan hisob-kitob qilish uchun va h.k.) ko'chmas mulkning qandaydir bir qismi sotilganda;

· ko'chmas mulkning bir qismini garovga qo'yib kredit olinganda;

· ko'chmas mulk sug'urta qilinayotganda va shu sababli sug'urtalanayotgan mulkning qiymati aniqlanayotganda;

· ko'chmas mulk ijaraga berilganda;

· mol-mulk solig'ini hisoblashda soliq solish bazasi aniqlanayotganda;

· ko'chmas mulkning bir qismini tashkil etilayotgan boshqa korxonaning ustav fondiga ulush sifatida rasmiylashtirishda;

· biznes-rejani ishlab chiqishda qandaydir bir investitsiya loyihasi baholanayotganda;

· xarajatli yondashuvdan foydalangan holda korxona qiymatini umumiy baholashning oraliq bosqichi sifatida ko'chmas mulk qiymatini baholashda.

Jihozlar qiymatini baholash quyidagi hollarda zarur:

· ayrim sabablarga ko'ra asbob-uskunalar va jihozlar sotilganda (keraksiz, jismoniy yoki ma'nan eskirgan jihozlardan qutulish; kreditorlar bilan hisob-kitob qilish; iqtisodiy va ekologik mezonlar bo'yicha ilg'or jihozlar bilan almashtirish uchun);

· kredit bitimini ta'minlash uchun ko'char mulkning bir qismini garov sifatida rasmiylashtirishda;

· ko'char mulkni sug'urta qildirishda;

· mashinalar va jihozlar ijaraga berilganda;

· mashinalar va jihozlar lizingini tashkil qilishda;

· mol-mulk solig'ini hisoblashda asosiy vositalar uchun soliq solish bazasi aniqlanayotganda;

· mashinalar va jihozlarni boshqa korxonaning ustav fondiga ulush sifatida rasmiylashtirishda;

· investitsiya loyihasini amalga oshirishda mashinalar va jihozlar qiymatini baholashda.

Korxona firma belgisi yoki individuallashtirishning boshqa vositalari va uning mahsulotlari (xizmatlari) qiymatini baholash quyidagi hollarda amalga oshiriladi:

· ular boshqa firma tomonidan sotib olinayotganda;

· sotuv bozori kengayib, sotuvlar hajmi oshganda yangi hamkorlarga franshiza berishda;

· boshqa korxonalar tomonidan noqonuniy xatti-harakatlar bilan korxona nufuziga yetkazilgan zararni aniqlashda;

· korxona qiymatini umumiy baholash uchun nomoddiy aktivlar, gudvil qiymatini aniqlashda.

Biznes yoki uning tarkibiy qismi qiymatini baholashga nisbatan yuqorida ko'rib chiqilgan ehtiyojlar unga tovar sifatida mulkiy huquqlar bilan shartlangan.

Ayni paytda, biznes sarmoya hisoblanib, bu biron bir korxonaning qimmatli qog'ozlari va aksiyalar paketlari bilan tasdiqlanishi mumkin. Bundan tashqari, biznesning alohida tashkiliy-xo'jalik shakllari, xususan, yopiq va ochiq aksiyadorlik jamiyatlari qimmatli qog'ozlar emissiyasini amalga oshirmasdan turib faoliyat ko'rsata olmaydi. Shu munosabat bilan biznesning rivojlanishi korxona tomonidan emissiya qilingan aksiyalar paketi va turli qimmatli qog'ozlarni baholash bilan bog'liq.

Korxonaning aksiyalar paketlari va qimmatli qog'ozlari quyidagi hollarda baholanadi:

- korxonani aksiyalashtirishda;
- korxonaning ustav fondini oshirishda;
- aksiyalar paketlarini boshqa korxonalar ustav sarmoyasiga o'tkazishda;
- biznesni maydalash yoki uni tarkibiy o'zgartirishda mulkdorlarning ulushini aniqlashda;
- kreditlash uchun garov sifatida foydalanishda;
- qo'shib olinayotgan korxona aksiyalarini xarid qilishda qo'shib olayotgan korxonaning barbod bo'lishini oldini olish uchun;
- aksiyadorlik jamiyatlarini sotishda (ayniqsa, qo'shilish va qo'shib olish jarayonida) korxonalar aksiyalari boshqa korxonalar aksiyalariga almashtirilishi lozim bo'lgan munosabatlarni aniqlashda;
- biznesga yangi mulkdorlar aksiyalar va qimmatli qog'ozlar ko'rinishidagi mulkiy badal bilan kirganda.

Baholashning asosliligi va ishonchliligi ko'p jihatdan baholashdan foydalanish sohasi (oldi-sotdi, kredit olish, sug'urta, soliq solish, tarkibiy o'zgartirish va h.k.) qanchalik to'g'ri aniqlanishiga bog'liq. Yuqorida ko'rsatilgan baholashning turli maqsadlari qiymatning turli darajalarini nazarda tutadi. Jahon amaliyoti baholash maqsadlari va qiymat darajalarining quyidagi o'zaro nisbatini tavsiya qiladi:

- **mulkchilik huquqini o'tkazish** – asoslangan bozor qiymati;
- **moliyalash** (kreditlar berish va h.k. maqsadida) – foydalanishning davom etishida asoslangan bozor qiymati (odatda, bu qiymat eng yuqori natijani beradi), ko'chirishdagi asoslangan bozor qiymati, tartibga solingan tugatish qiymati, tezlashtirilgan tugatish qiymati;
- **biznesning mulkiy qismiga soliq solish** – odatda, g'arb qonunchiligi foydalanishdagi asoslangan bozor qiymatini qo'llab-quvvatlaydi, chunki bu daraja eng yuqori ko'rsatkichlarni beradi;
- **biznesning mulkiy qismini sug'urtalash** – takror ishlab chiqarish yoki jismoniy eskirish chegirma qilingan holda o'rin bosishning to'liq qiymati. Ayrim

SamISI
Inv № 455692

mamlakatlarda – foydalanishning davom etishida asoslangan bozor qiymati, o'rin bosishdagi asoslangan bozor qiymati;

• **lizing** – xuddi moliyalashdagi kabi ko'p variantli hisob-kitoblar amalga oshirilishi mumkin;

• **hamkorlik farmoyishi** – foydalanishdagi asoslangan bozor qiymati, o'rin bosishdagi asoslangan bozor qiymati;

• **ustav sarmoyasiga ulush** – mol-mulkning asoslangan bozor qiymati, o'rin bosishdagi asoslangan bozor qiymati;

• **merosga soliq solish** (vaziyatlarga qarab) – foydalanishdagi asoslangan bozor qiymati, o'rin bosishdagi asoslangan bozor qiymati;

• **loyihalarning amalga oshirilajakligini tadqiq qilish** (vaziyatlarga qarab) – qiymatning barcha turlari;

• **stavkalar va tariflarni aniqlash** – xizmat ko'rsatuvchi kompaniyalar tomonidan qo'llaniladi, odatda, takror ishlab chiqarishning to'liq qiymati, o'rin bosishning to'liq qiymati yoki foydalanishda davom etishdagi asoslangan bozor qiymati.

Baholovchi qiymatning kerakli darajasi va baholash maqsadini muvofiqlashtirishi zarur bo'lgan umumiy qoidadan istisno holatlari ham mavjud. Bu tugatish qiymatlarini belgilashga taalluqli. Ushbu holatlarda buyurtmachi tugatish qiymatining muayyan turini aniqlashni talab qilishi mumkin va baholovchi uning talabini bajarishga majbur.

Albatta, *«ularning sotuvchisi ham, xaridor ham u asosida biznesni baholash usullaridan foydalanishi mumkin bo'lgan firmaning ichki axborotidan foydalangan hollarda, kompaniyalarda aksiyalarning yirik paketlari (ulushlari) oldi-sotdisi chog'ida oqilona narxlarni asoslash»* biznesni baholashning universal umumiy qabul qilingan holat bo'lib qolmoqda[1].

Yuqorida keltirilgan qiymatlar darajalarining tahlili ularni pasayish tartibida o'ziga xos ketma-ketligini tuzish imkonini beradi:

- takror ishlab chiqarishning to'liq qiymati;
- o'rin bosishning to'liq qiymati;
- foydalanishda davom etishdagi asoslangan bozor qiymati;
- foydalanilmayotgan ko'chmas mulkning asoslangan bozor qiymati;
- o'rin bosishdagi asoslangan bozor qiymati;
- rejali tugatish qiymati (tartibga solingan tugatish qiymati);
- tezlashtirilgan tugatish qiymati;

---

[1] Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия. Учебное пособие. – М.: "Юнити-Дана", 2002, 73-б.

- utilizatsiya qiymati;
- sinish qiymati.

Bu ketma-ketlikni amaliyotda qiymat darajalarining boshqa nisbati bilan ham qo'llash mumkin. Masalan, ba'zan yangi texnikaning eski texnika oldida katta ustunliklarga ega bo'lishi va bu bilan bog'liq kapital xarajatlarning ortib ketishi tufayli ko'chmas mulkning o'rin bosish qiymati uning takror ishlab chiqarish qiymatidan kattaroq bo'ladi. Yoki foydalanishda davom etishdagi asoslangan bozor qiymati tugatish qiymatidan yoxud hatto sinish qiymatidan ham past bo'ladi. Bunday holat ko'pincha, asosiy fondlarning iqtisodiy eskirishida yuz beradi, bu respublika iqtisodiyotining ko'plab sektorlaridagi hozirgi vaziyat uchun xos xususiyatdir.

Biznes va uning tarkibiy qismi qiymatini baholashdan foydalanishning yuqorida ko'rib chiqilgan va boshqa sohalari iqtisodiyotning ushbu sektoridagi baholash ishlarining ko'p qirraligidan, murakkabligidan va umuman biznesni ham, uning mulkiy va nomulkiy qismlarini ham baholashning maxsus usullarini qidirib topish zarurligidan dalolat berib turibdi. Baholash xizmatlarining umumiy tizimida biznesni baholash ham tahliliy, ham texnologik, ham tashkiliy murakkab jarayonni o'zida namoyon etadi. Uni amalga oshirish baholovchi mutaxassislar malakasiga nisbatan katta talablarni qo'yadi va xo'jalik yuritishning turli sohalarida chuqur bilimlarni talab qiladi. Shundan kelib chiqqan holda biznes va uning tarkibiy qismlari qiymatini baholash ilmiy-uslubiy va texnologik nuqtayi nazardan baholash xizmatlari nazariyasi va amaliyotining mustaqil fan sifatida to'g'ri ajratilgan.

1.3. Biznes qiymatini baholash omillari va tamoyillari

Biznesni baholash bozor iqtisodiyotida turli vaziyatlarda tez-tez amalga oshirilib turadigan faoliyat hisoblanadi. Uni bankrot bo'lgan korxonani sotishda ham, normal ishlab turgan aksiyadorlik jamiyati qancha summada (korxonaning o'z sarmoyasining balans qiymatidan ortiq bo'lgan summada) yangi aksiyalarni chiqarish huquqiga egaligini aniqlashda ham har qanday (ochiq yoki yopiq) aksiyadorlik jamiyati undan chiquvchi aksiyadorlarning aksiyalarini sotib olishi lozim bo'lgan narxni hisoblashda ham amalga oshirish zarur.

Bunda bozor iqtisodiyotiga ega bo'lgan qaysi mamlakat haqida gap ketayotganligi muhim emas. Bu takrorlanuvchi holat bo'lib amaldagi qonun hujjatlariga muvofiq O'zbekiston Respublikasiga ham tegishli.

Butun baholash faoliyatining asosida qiymatni aniqlash yotadi.

Har qanday korxonaning qiymatini baholash muayyan bozor sharoitida ma'lum bir vaqtda u tomonidan keltiriladigan potensial kutilayotgan va haqiqiy daromadni hisobga olgan holda uning qiymatini pul ifodasida aniqlashning tartibga solingan va aniq maqsadga yo'naltirilgan jarayonini o'zida namoyon etadi.

Biznes qiymatini baholash bozor xususiyatiga xos funksiya hisoblanadi. Bu shuni anglatadiki, baholash birgina baholanayotgan biznesni tashkil etish yoki xarid qilish xarajatlari bilan cheklanmaydi. U, albatta, bozor omillarining yig'indisini hisobga oladi: vaqt omili, xatar omili, bozor konyunkturasi, raqobat darajasi va modeli, baholanayotgan biznesning iqtisodiy xususiyatlari, shuningdek, ushbu biznesni rivojlantirishning makro va mikroiqtisodiy muhiti.

Vaqt va xatar biznes qiymatini baholashning asosiy omillari hisoblanadi. Vaqt omili bozor iqtisodiyotining barcha jarayonlariga, narxga, qiymatga, qarorlar qabul qilishga ta'sir ko'rsatuvchi muhim omil hisoblanadi. Samarasiz yo'qotilgan vaqt pulning yo'qotilganligini anglatadi. Bunga yo'l qo'ymaslikning yagona usuli – sarmoyani ishlashga majbur etish. Agar pul «o'lik yuk» bo'lib yotsa, u daromad keltirmaydi. Bunda daromad olish vaqti ham muhim, chunki olingan daromad yanada ko'proq daromad olish uchun ishlatilishi mumkin. Daromad olish vaqti oraliq vaqt, davrlar bilan o'lchanadi. Oraliq vaqt yoki davr bir kunga, bir haftaga, bir oyga, bir chorakka, yarim yilga yoki bir yilga teng bo'lishi mumkin. Uning o'tishi davomida pul to'lanishi yoki olinishi lozim bo'lgan vaqt baholash jarayonida birinchi darajali ahamiyatga ega. Biznesning bozor qiymati ko'p sonli omillar ta'siri ostida vaqt bilan o'lchanadi, shuning uchun u vaqtning ushbu lahzasida hisobiab chiqilishi mumkin. Ertaga esa bozor qiymati boshqacha bo'lishi mumkin. Demak, biznesni doimiy baholash va qayta baholash bozor iqtisodiyoti sharoitida zarur hisoblanadi.

Bozor iqtisodiyotining yana bir muhim belgisi bo'lib xatar (tavakkalchilik) hisoblanadi. Xatar deganda bozor konyunkturasi, makroiqtisodiy jarayonlar va h.k. bilan bog'liq beqarorlik va noaniqlik tushuniladi, boshqacha aytganda, xatar – bu investitsiyalardan olinadigan daromadlar bashorat qilinayotgandan ko'p yoki kam bo'lishi mumkin. Baholash chog'ida shuni yodda tutish lozimki, xatarning turli xillari mavjud va bozor iqtisodiyoti sharoitida hech bir qo'yilma mutlaqo xatarsiz bo'lmaydi.

Korxona qiymatini aniqlash uchun qiymatga ta'sir etuvchi omillar yig'indisi haqida, har bir muayyan omilning ta'siri haqida tasavvurga ega bo'lish lozim.

Korxona qiymatiga ta'sir ko'rsatuvchi omillarning muhim yig'indisi bo'lib **talab** omillari hisoblanadi. Talab iste'molchilarning afzal ko'rishi bilan belgilanadi, u tovarning **foydaliligiga,** ya'ni uning bo'lajak foydalariga, ularni

olish vaqtiga, ularni olishdagi xatarning darajasiga; o'zlashtirish va zarur hollarda, qayta sotish imkoniyatiga bog'liq.

Mulkdor korxonani sotishdan olishi mumkin bo'lgan foyda daromadlar va xarajatlarning o'zaro nisbati bilan aniqlanadigan uning kundalik faoliyatining xususiyatiga hamda mazkur korxonaning o'zini sotishdan foyda olish imkoniyatiga bog'liq.

Korxona daromadiga sotuvlar hajmi va sotish narxi ta'sir ko'rsatadi, ular ham talabning to'lovga qobilligi va uning qayishqoqligiga bog'liq. Talabning qayishqoqligi mahsulotning qaysi tarmoqqa tegishliligi va o'rin bosuvchi tovarlar hamda to'ldiruvchi tovarlarning mavjudligi bilan belgilanadi. Narx-navoga, shuningdek, bozordagi raqobat darajasi, bozorning monopollashuv darajasi va unda baholanayotgan korxonaning ulushi ham ta'sir ko'rsatadi. To'lovga qobil talabning miqdoriga iste'molchilar daromadlarining darajasi, iqtisodiyotning ahvoli, kelajak uchun bashorat ta'sir etadi. Mahsulot uchun talab uning hayotiy davrining bosqichiga bog'liq. Tushum miqdoriga korxona aktivlarining ahvoli va ishlab chiqarish texnologiyasi bilan aniqlanadigan mahsulot sifati o'z ta'sirini ko'rsatadi.

Korxonaning sotuv hajmi uning ishlab chiqarish quvvatlari bilan chegaralanadi, korxona sotuv bozorining ehtiyojlarini qondiradigan darajaga erishishi uchun ishlab chiqarish quvvatlarini kengaytirishga qo'shimcha investitsiyalar zarur.

Korxonaning xarajatlari korxona nimani va qanday ishlab chiqarishiga, korxonaning ishlab chiqarish omillariga bo'lgan ehtiyoji qanaqaligiga, ularning narxiga va to'lov shartlariga bog'liq.

Yangi mulkdor ega bo'ladigan **nazorat darajasi** korxonaning bozor qiymatiga ta'sir ko'rsatuvchi muhim omillardan biri hisoblanadi. Korxona yakka xususiy mulkka sotib olinishi yoki aksiyalarining nazorat paketi xarid qilinishi mumkin. Birinchi holatda narx ikkinchi holatdagiga qaraganda yuqori bo'ladi.

Bozor narxini belgilab beruvchi yana bir muhim omil mulkning likvidligi bo'lib hisoblanadi. Bozor qiymat yo'qolishining kam xatari bilan tezda pulga aylanishi mumkin bo'lgan aktivlar uchun mukofotni nazarda tutadi.

Likvidli korxonalar aksiyalarining qiymati (demak, korxonalar o'zlarining qiymati), odatda, nolikvid korxonalar aksiyalarining qiymatidan yuqori. Ochiq aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalari yopiq aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalaridan yuqori turishi qoidasi ham ushbu holat bilan bog'liq. Farq ba'zan juda katta (35–50 %), bu ko'plab sabablar bilan, shu jumladan, aksiyalarni ochiqcha joylashtirish xarajatlari bilan shartlangan.

Bozor narxiga biznesdagi har qanday cheklovlar o'z ta'sirini ko'rsatadi. Agar davlat korxona mahsulotining narxini chegaralasa, u holda bunday

korxonaning bozor narxi ana shunday cheklovlarga ega bo'lmagan korxonalar narxidan past bo'ladi.

Korxonaning qiymati ko'p jihatdan boshqaruvchi xodimlarning malakasiga ham bog'liq va bu kapitallashtirish koeffitsiyentini tanlashda inobatga olinadi.

Vertikal ishlab chiqarish integratsiyalashuvining yo'qligi korxona faoliyat ko'rsatishining barqarorligiga katta ta'sir ko'rsatadi. Agar korxona jihoz yoki mashinani yig'ish uchun qandaydir bir qismni ishlab chiqarsa va yig'ishni amalga oshiruvchi ushbu qismning xaridori o'zida mazkur qismni ishlab chiqarishni tashkil qilsa, u holda birinchi korxona barcha daromadlardan mahrum bo'lishga tavakkal qiladi. Ushbu holat korxona qiymatida o'z aksini topadi va uni baholashda hisobga olinishi kerak.

Ilmiy bazaning mavjudligi, aktivlar sifati, shu jumladan, mashinalar va jihozlarning eskirganligi ham korxonalar qiymatiga ta'sir ko'rsatadi, buni ham korxonani baholashda hisobga olish zarur.

Va albatta, korxonaning bozor narxi korxonaning istiqboli qandayligiga bog'liq, ya'ni: u rivojlanadimi yoki samarasizlik tufayli yopiladimi. Korxonaning bozor narxini aniqlashda uning sarmoyasining faqat kelajakda u yoki bu shaklda daromad keltirishi mumkin bo'lgan bir qismi hisobga olinadi. Shuning uchun biznesni baholashda bozor konyunkturasining tahlili katta ahamiyatga ega.

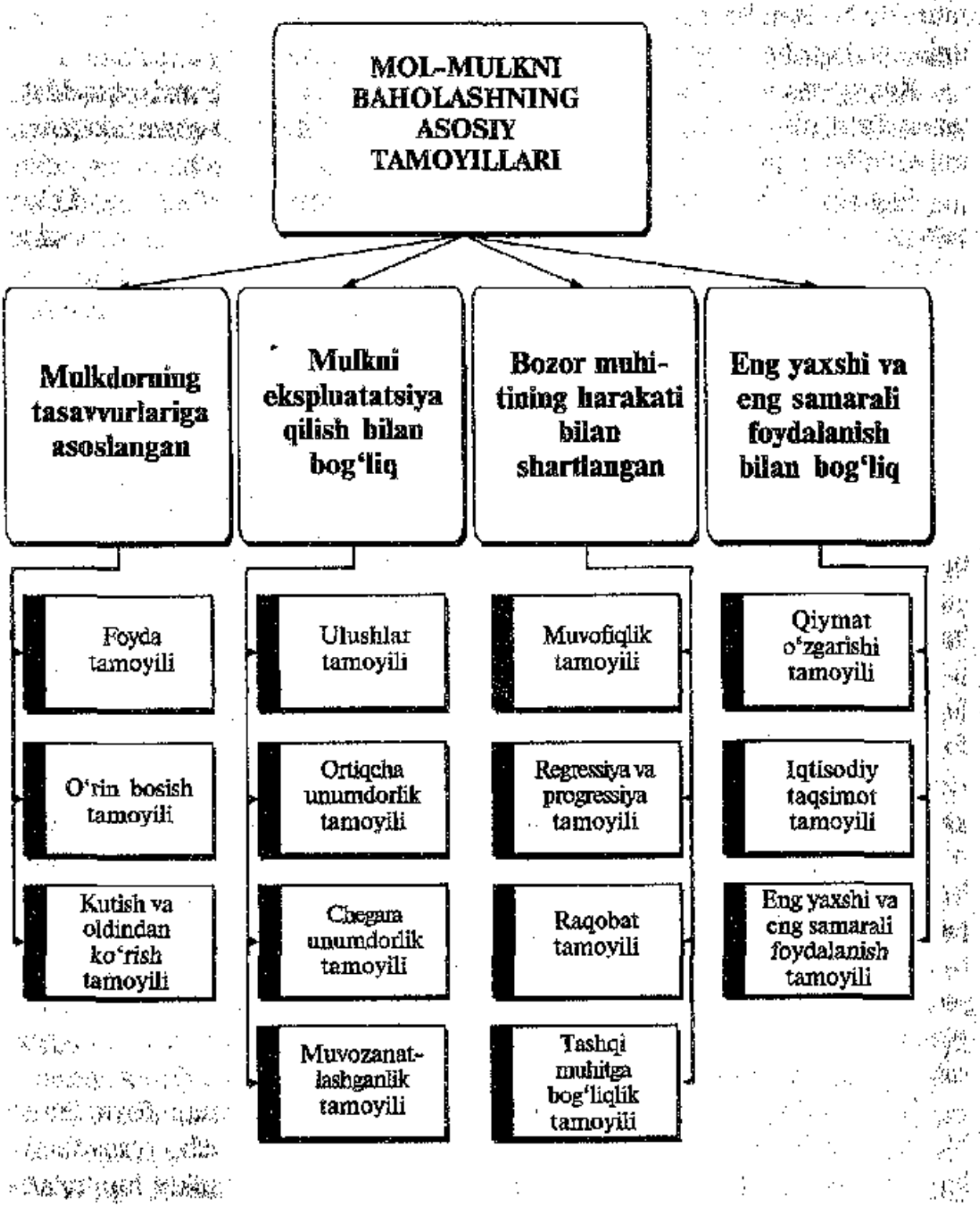
Yuqorida korxona qiymatining asosida yotuvchi bo'lajak daromadlarning noaniqligi haqida gapirildi. O'z navbatida, har qanday kompaniyaning qiymatini turli holatlarda baholash mumkin bo'lgan yagona universal formula bo'lishi mumkin emas. Shuning uchun **biznesni baholashning turli xil tamoyillari va yondashuvlari** paydo bo'ldi.

Baholovchi hisobga olishi lozim bo'lgan tamoyillar juda ko'p bo'lib, barcha tamoyillar o'zaro bog'liq ekanligini yodda tutgan holda korxonani baholashda imkon qadar ularning barchasini yoki hech bo'lmaganda asosiylarini hisobga olish zarur. Chet el ekspert-baholovchilarining ko'p yillik tajribasi natijasida tamoyillarning quyidagilar bilan bog'liq uchta guruhi ifodalangan (1.6—chizma):

- mulkdorning mulk haqidagi tasavvuri;
- bozor muhiti;
- mulkni ishlatish (foydalanish).

Mulkdorning mulk haqidagi tasavvuri bilan bog'liq tamoyillar. Mazkur guruh foydalilik, o'rin bosish va kutish tamoyillarini o'z ichiga oladi.

Foydalilik tamoyili shundan iboratki, korxona potensial mulkdorga foydali bo'lsa, u qiymatga ega bo'ladi, ya'ni u ma'lum turdagi mahsulotni ishlab chiqarish, uni sotish va foyda olishga mo'ljallangan.



1.6-chizma. Biznesni baholashning asosiy tamoyillari guruhlari

O'rin bosish tamoyili shuni anglatadiki, aqlli xaridor korxona uchun xuddi shunday foyda beradigan boshqa korxona xarid qilinishi mumkin bo'lgan eng kam narxdan yuqori narx to'lamaydi.

Kutish tamoyili, ya'ni kelajakda korxona mulkidan foydalanish orqali olinishi mumkin bo'lgan bo'lajak daromad yoki boshqa foydalarni kutish, shuningdek, uni qayta sotishdan tushadigan pul mablag'larining miqdori.

Bozor muhiti bilan bog'liq tamoyillar. Ushbu guruh quyidagi tamoyillarni o'z ichiga oladi: bog'liqlik, talab va taklif o'rtasidagi o'zaro aloqaning muvofiqligi, raqobat, qiymatning o'zgarishi.

Bog'liqlik. Korxonaning qiymati ko'plab omillarga bog'liq. Lekin baholanayotgan korxonaning o'zi atrofdagi ko'chmas mulk obyektlari va mazkur mintaqada joylashgan boshqa korxonalarning qiymatiga ta'sir ko'rsatadi.

Muvofiqlik. Har qanday korxona ushbu mintaqada amal qilib turgan bozor va shahar qurilishi standartlariga, korxonalar loyihalari esa ushbu hududda yer uchastkalaridan foydalanishning umumiy qabul qilingan an'analariga mos kelishi kerak.

Talab va taklif. Odatda, talab korxona narxiga taklifga qaraganda ko'proq ta'sir ko'rsatadi, chunki u ko'proq o'zgarib turadi. Korxona qiymatiga talab va taklifning o'zaro nisbati katta ta'sir ko'rsatadi. Agar talab taklifdan yuqori bo'lsa, u holda omillarning doimiyligida narxlar o'sadi; agar taklif talabdan yuqori bo'lsa, narxlar tushib ketadi; agarda talab taklifga mos kelsa, narxlar barqaror bo'ladi.

Raqobat. Tadbirkorlarning foyda olishdagi musobaqalashuvi; u iqtisodiyotning foydaning o'sishi kutilayotgan sohalarida keskinlashadi, taklifning o'sishiga va foyda miqdorining pasayishiga olib keladi.

Qiymatning o'zgarishi. Bozordagi vaziyat doimiy ravishda o'zgarib turadi: yangi korxonalar paydo bo'ladi, faoliyat ko'rsatib turgan korxonalar sohasi o'zgaradi; korxona faoliyatining iqtisodiy, ijtimoiy, texnik va siyosiy sohasi ham o'zgaradi. Mulk obyektlari eskiradi, texnika, texnologiya, xomashyo bazasi o'zgaradi. Yerdan foydalanish xususiyati davlat va xususiy sektorning ta'siriga bog'liq. Iqtisodiy sharoitlar yangi imkoniyatlarni ochadi, pul massasining hajmi va foiz stavkalari o'zgarib turadi. Insonning didi va intilishi o'zgarishlarga duch keladi. Shuning uchun korxonaning qiymati muayyan sanada baholanishi kerak.

Mol-mulkni ishlatish bilan bog'liq tamoyillar. Mulkdan foydalanish bilan bog'liq tamoyillar guruhi qoldiq samaradorlik, ulush, o'suvchi va kamayuvchi samara, mutanosiblik, iqtisodiy miqdorlar, mulkiy huquqlarni iqtisodiy taqsimlash va birlashtirish.

Yer uchastkasining qoldiq samaradorligi. Tadbirkorlik faoliyatining har qanday turi, odatda, ishlab chiqarishning to'rtta omili mavjud bo'lishini talab qiladi: mehnat, sarmoya, boshqaruv va yer. Ishlab chiqarishning har bir foydalaniladigan omiliga mazkur faoliyat bilan yuzaga keladigan yangi narx bo'yicha haq to'lanishi kerak.

Yer ko'chmaydi, mehnat, sarmoya va boshqaruv esa unga bog'langan. Dastlab ishlab chiqarishning uchta «bog'langan» omiliga haq to'lanadi, so'ngra esa yer egasi foydaning qoldig'idan renta (yer solig'i yoki ijara haqi) oladi. Shunday qilib, yer «qoldiq qiymatga» ega.

Ulush – bu korxona qiymati ana shunchaga oshadigan yoki kamayadigan summa yoxud ishlab chiqarishning amaldagi omillariga qandaydir yaxshilanishlar yoki qo'shimchalarning mavjudligi yoxud yo'qligi oqibatida undan olinadigan sof foyda. Ayrim omillar korxona mulkiy majmuasining qiymatini ular bilan bog'liq xarajatlarga qaraganda katta summaga oshiradi, ayrimlari esa kamaytiradi.

O'suvchi va kamayuvchi samara. Ushbu tamoyil shundan iboratki, ishlab chiqarishning asosiy omillariga resurslarning qo'shimcha qilinishiga qarab sof foyda ma'lum bir vaqtgacha o'suvchi sur'atlar bilan ko'payish tendensiyasiga ega bo'ladi, shundan so'ng u sust sur'atlar bilan o'sadi. Bu susayish qiymatini o'sishi qo'sqilgan resurslar xarajatlarining o'sishiga qaraganda kam bo'lgunga qadar davom etadi.

Korxonaning mutanosibligi. Mazkur tamoyil shuni anglatadiki, ishlab chiqarishning har qanday turiga ular eng yuqori foydaga, demak, korxonaning eng yuqori qiymatiga erishiladigan ishlab chiqarish omillarining optimal muvofiqlashuvi mos keladi.

Optimal miqdor (ko'lam). Ishlab chiqarishning har qanday omili – u xoh korxonaning o'zi bo'lsin, xoh uning alohida ishlab chiqarishi yoki unda korxona joylashgan yer uchastkasi bo'lsin, optimal miqdorlarga ega bo'lishi kerak.

Mulkiy huquqlarni iqtisodiy taqsimlash va birlashtirish. Mazkur tamoyil quyidagilarni anglatadi: mulkiy huquqlar korxonaning umumiy qiymatini oshiradigan darajada taqsimlanishi va birlashtirilishi kerak.

Eng yaxshi va eng samarali foydalanish tamoyili – bu korxonadan oqilona va ehtimoliy foydalanishni anglatuvchi baholashning asosiy tamoyili. Ushbu tamoyil yuqorida ko'rib chiqilgan tamoyillar guruhlarining sintezi hisoblanadi.

Yuqorida sanab o'tilgan tamoyillar umumlashtirilgan ko'rinishda universal hisoblanadi va biznesning barcha turlariga nisbatan qo'llanilishi mumkin. Ularning mazmun-mohiyati korxona va uning tarkibiy qismlarining ixtisoslashuviga qarab o'zgarishi mumkin.

1.4. Biznes (korxona) qiymatini baholash konsepsiyasi va asosiy turlari

Korxona yoki firma biznesni amalga oshirishning tashkiliy-iqtisodiy shaklini o'zida namoyon etadi. Shuning uchun biznesning tovar sifatidagi o'ziga xos xususiyatlari ularga ham xosdir. Lekin, shu bilan birga, korxonaning o'ziga xos xususiyatlari ham mavjud. Korxona yuridik shaxs sifatida fuqarolik huquqlarining obyekti hisoblanadi va tadbirkorlik faoliyatini amalga oshirish uchun mulkiy majmua sifatida qaraladi va uning faoliyati uchun mo'ljallangan mol-mulkning barcha turlarini o'z ichiga oladi, bular: yer uchastkalari, binolar va inshootlar, mashinalar va jihozlar, xomashyo va mahsulot, moddiy aktivlar, mulkiy majburiyatlar.

Korxonani baholash eng ehtimol tutilgan sotilish narxi bo'lishi mumkin bo'lgan qiymatning puldagi ifodasini aniqlashni anglatadi va u korxonaning tovar sifatidagi ikkala xususiyatini ham, ya'ni uning foydaliligini ham, ushbu foydalilik uchun zarur bo'lgan xarajatlarni ham aks ettirishi lozim. Foydalilik haqidagi tasavvur xaridorning muayyan manfaatlariga bog'liq bo'lganligi bois, qiymatning turli xillarini (tiklash, tugatish, investitsiya va h.k.) aniqlashga to'g'ri keladi. Shu holat muhim ahamiyat kasb etadiki, sifatli bozor bahosi birgina tovar ishlab chiqarish bilan bog'liq bo'lgan xarajatlarni hisobga olish bilan chegaralanmaydi, u albatta iqtisodiy nufuzni – korxonaning bozordagi mavqeyini, vaqt omilini, xatarlarni, raqobat darajasini e'tibordan chetda qoldirmaydi. Korxonaning qiymatini aniqlashda uning iqtisodiy konsepsiyasi ham hisobga olinishi kerak. Mazkur konsepsiya buxgalteriya modelidan farqli ravishda, korxonaning bozor qiymatini aniqlash imkonini beradi. U vaqt, xatar, ko'zga ko'rinmaydigan aktivlar, tashqi raqobat muhiti va baholanayotgan biznesning ichki xususiyatlari kabi omillarni hisobga oladi. Baholashga nisbatan bunday qarashlarga muvofiq daromad yoki naqd pul oqimini keltiruvchi har qanday biznesning bozor narxi xatari bo'yicha qiyoslanadigan investitsiyalar uchun sarmoyador tomonidan talab etiladigan foyda me'yorini aks ettiruvchi, foiz me'yori bo'yicha diskontlangan, kutilayotgan bo'lajak naqd pul oqimining joriy bahosidan kelib chiqib aniqlanadi. Balans qiymatida (book values) yoki buxgalteriya (accounting) bahosida korxonaning aktivlari passivlar va sof o'z sarmoyasiga teng:

$$A=P+O'S$$

bu yerda A – aktivlar;
P – passivlar (majburiyatlar);
$O'S$ – o'z sarmoyasi.

Bozor bahosida bu yerda yana bir qo'shiluvchi – qiymat, kafolat, sug'urta, litsenziya, mijozlar bilan yaxshi o'zaro munosabatlar va qayd etilmaydigan boshqa aktivlar, shu jumladan, kompaniyaning yaxshi nomining qadr-qimmati (gudvil) kabi elementlarni o'z ichiga oluvchi ko'zga ko'rinmaydigan aktivlar (NA) paydo bo'ladi. Real o'z sarmoyasini baholash tenglamasi ushbu holatda quyidagi ko'rinishga ega bo'ladi:

$$A^*+KA^*=P^*+O'S^*)$$

yoki o'zgartirilganidan so'ng:

$$O'S=(A^*+KA^*)-P^*=(A^*-P^*)+KA^*.$$

Ushbu tenglama yordamida nima uchun salbiy balans o'z sarmoyasiga ega bo'lgan korxonalar (to'lovga noqobil depozit institutlar, bankrot bo'lish yoqasida turgan kredit tashkilotlari) hanuzgacha bozor tomonidan qandaydir qimmatli narsa sifatida qabul qilinayotganligini izohlash mumkin. Buning sababi shuki, salbiy balans o'z sarmoyasi *nomoddiy aktivlar qiymati* bilan qoplanadi.

Agar o'z sarmoyasining balans bahosi va uning real (bozor) qiymati mos kelmasa, u holda demak, ikkita manbaga ega bo'lgan yashirincha yoki balansdan tashqari sarmoya mavjud:

- aktivlarning bozor va balans baholari o'rtasidagi farq (A^*-A);
- balansdan tashqari qo'shimchalar (KA^*)ning hisobga olinmasligi, ular buxgalteriya hisobining umumiy qabul qilingan tamoyillar va qoidalarga muvofiq balansga kiritilmaydi.

Agar buxgalteriya baholari tizimi balansdan tashqari moddalarning rasmiy hisobini ko'zda tutganda edi yashirincha sarmoya mavjud bo'lmagan bo'lar edi.

Buxgalteriya modeli «bir xatar barchaga mos keladi» degan qoidadan kelib chiqadi. Lekin har bir korxona daromad olishda xatarning turli xillariga duch keladi va daromad olishning o'z darajasiga ega. **Shunday qilib, buxgalteriya modeli biznesni real baholash imkonini bermaydi. Iqtisodiy konsepsiya bazasida o'tkaziladigan baholash esa korxona hozir qanday ishlayotganligi va u kelajakda qanday ishlashi mumkinligi haqida haqiqiy tasavvurga ega bo'lish imkonini beradi.**

Mazkur konsepsiyaga amal qilgan holda biznes qiymatini baholashda aktivlarning bozor va balans qiymatlari o'rtasidagi farq hamda ushbu korxonaning bozor narxi shakllanishiga ta'sir ko'rsatuvchi balansdan tashqari qo'shimchalar hisobga olinishi lozim.

---

[1] * bozor bahosini bildiradi.

Aktivlar buxgalteriya hisobining umumiy tamoyillari va qoidalari hamda aktivlar muayyan turlarining qiymatini baholashga ta'sir ko'rsatuvchi asosiy omillar **korxonalarni maqsadli yo'nalishi va aktivlardan foydalanish bo'yicha holatlarini aniqlash** zarurligini nazarda tutadi. Bunday yondashuv biznes qiymatini baholashda o'xshash korxona, bozor axboroti va hokazolardan keng foydalanish imkonini beradi. Korxona va uning tarkibiy qismlari qiymatini baholashning iqtisodiy modeliga amal qilgan holda, **aktivlar alohida turlarining bozor va balans qiymatining turli farqi va ularning yashirincha sarmoya shakllanishiga turlicha ta'siridan** kelib chiqish zarur. Bundan shu narsa kelib chiqadiki, korxona qiymatini baholash uning tarkibiy qismlari qiymatining oddiy summasi emas, tarkibiy qismlarning qiymati esa butun korxona qiymatining oddiy ulushi hisoblanmaydi.

Yuqorida keltirilgan haqiqiy o'z sarmoyasi bozor bahosi tenglamasining tahlili, aktivlar (ko'char va ko'chmas mulk, mulkchilikning turli xillari va h.k.); passivlar (majburiyatlar, qarzlar va h.k.); balansdan tashqari ko'rsatkichlarning bozor qiymatini baholashni o'z ichiga oluvchi korxonani baholashning tarkibiy qismlarining xilma-xilligidan dalolat berib turibdi. Ushbu holatda korxonani baholash deganda quyidagilarni aniqlashni nazarda tutish mumkin:

- aksiyadorlik jamiyatining, shu jumladan, aksiyalari fond bozorida joylashtirilmagan jamiyatning yoki oldindan aksiyadorlik jamiyatiga qayta ro'yxatdan o'tishi va o'z aksiyalarini fond bozorida joylashtirishi mumkin bo'lgan firmaning qiymatini;
- korxonaning ehtimoliy qiymati yoki butun korxona oldi-sotdisi bo'yicha bitimlarni tayyorlashda undagi ulushni yoxud undagi ulush qismini;
- kelajakda belgilangan vaqtdan so'ng yuzaga keladigan korxona qiymatini (ya'ni mulkdorlar aksiyalarini yoki yangi chiqarilayotgan aksiyalarni fond bozorida joylashtirish);
- fond bozorining ishtirokchilari korxona haqida to'liqsiz yoki ishonchsiz axborotdan foydalanayotganligi tufayli mazkur bozorda ushbu korxona yetarlicha baholanmayotgan yoki ortiqcha baholanayotgan hollarda aksiyalari fond bozorida joylashtirilgan va muomalada bo'lgan korxonaning amaldagi qiymatini;
- aksiyalari fond bozorida joylashtirilgan va kotirovka qilinayotgan, lekin ular bilan savdo qilinmayotgan, ular bo'yicha mavjud kotirovkalarni tasdiqlovchi yoki tasdiqlamaydigan amalda tuzilgan oldi-sotdi bitimlari bo'lmagan korxonaning amaldagi qiymatini;
- moddiy va nomoddiy aktivlar, tuzilgan shartnomalar, shuningdek, muayyan mahsulotni ishlab chiqarish va sotish imkonini beruvchi mulkchilik huquqlarining yig'indisidan iborat bo'lgan mulkiy majmuaning qiymatini;

· bir necha xildagi mahsulotni ishlab chiqarish va sotish bo'yicha ko'p nomenklaturali korxona mulkiy majmuyining qiymatini;

· u yoki bu mahsulotni ishlab chiqarish va sotish «ishlari» qiymatini, shu jumladan, mazkur ish tufayli yuzaga kelgan yoki yuzaga kelishi mumkin bo'lgan majburiyatlar (qarzlar) qiymatini;

· ayrim imtiyozli yoki raqobat ustunliklari bilan shartlangan shartnomalardagi mulkiy manfaatlar qiymatini.

Biznesni baholashning predmeti bo'lib, odatda, yakka tadbirkorlar – jismoniy shaxslarning o'zining kichik biznesi hisoblangan vaziyatlar ham saqlanib qolmoqda.

Biznesni baholashning asosiy yo'nalishlarini aniqlab olib, ushbu baholashning mohiyatiga doir masalalarni batafsil ko'rib chiqamiz.

Qiymatni baholash – bu mulkdor qandaydir predmet yoki obyektga almashish uchun tayyor bo'lgan pul ekvivalentini aniqlash. Qiymat narxdan va xarajatdan farq qiladi. Bozor munosabatlari nuqtayi nazaridan bozor qiymati va me'yoriy hisoblab chiqiladigan qiymat ajratiladi.

Baholashning xalqaro standartlarida bozor qiymati deganda zaruriy marketing tadqiqotlaridan kelib chiqib ixtiyoriy xaridor va ixtiyoriy sotuvchi o'rtasidagi tijorat bitimi natijasida baholash sanasida evaziga biznes yoki uning tarkibiy qismlari qo'ldan-qo'lga o'tishi nazarda tutiladigan hisob-kitob miqdori tushuniladi; bunda har bir tomonning hisob-kitob bilan va majburlovlarsiz harakat qilishi nazarda tutiladi.

Bozor qiymati – bu odatiy xaridor va sotuvchi o'rtasida bitimlar amalga oshirilishidagi eng ehtimol tutilgan narx. Ushbu ta'rif shuni o'zida aks ettiradiki, bozor qiymati bozordagi muayyan vaziyatdan kelib chiqib hisoblab chiqiladi, shuning uchun bozor sharoitlari o'zgarganda bozor qiymati ham o'zgaradi. Bunda xaridor va sotuvchiga tashqi bosim o'tkazilmasligi kerak va ikkala tomon ham sotilayotgan korxona (biznes) yoki uning tarkibiy qismlarining mohiyati va xususiyati haqida yetarlicha axborotga ega bo'lishlari lozim.

Me'yoriy hisoblab chiqiladigan qiymat – bu tegishli organlar (O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi, O'zbekiston Respublikasi Davlat mulki qo'mitasi va b.) tomonidan tasdiqlangan uslublar va normativlar asosida hisoblab chiqiladigan mulk obyekti (korxona yoki uning tarkibiy qismlari)ning qiymati. Bunda normativlarning yagona shkalalari (oraliq qiymatliklari) qabul qilinadi. Odatda, me'yoriy hisoblab chiqiladigan qiymat bozor qiymatining miqdori bilan mos kelmaydi, biroq normativlar bozor qiymati bazasiga muvofiq muntazam yangilanib turadi.

Shuningdek, baholash nuqtayi nazaridan yana investitsiya, sug'urta, soliq solinadigan va utilizatsiya qiymatlari ajratiladi.

Investitsiya loyihalarini asoslashda investitsiya qiymati hisoblab chiqiladi. **Investitsiya qiymati** – bu investitsiyalashning ma'lum maqsadlarini ko'zlagan muayyan sarmoyador uchun mulk qiymati. Odatiy xaridor va sotuvchi harakatlarining sababi bilan aniqlanadigan bozor qiymatidan farqli o'laroq investitsiya qiymati muayyan sarmoyador tomonidan investitsiyalarga nisbatan qo'yiladigan shaxsiy talablarga bog'liq.

Investitsiya qiymatini bozor qiymatidan farqlash mumkin bo'lgan qator sabablar mavjud. Ular ichida bo'lajak foydalilikni baholashda; xatar darajasidagi tasavvurlarda; soliq vaziyatida; mulkdorga tegishli bo'lgan yoki u tomonidan nazorat qilinadigan boshqa obyektlar bilan uyg'unlashuvda farqlar bo'lishi mumkin.

Sug'urta qiymati – bu sug'urta shartnomasi yoki polisi qoidalari bilan aniqlanadigan mulk qiymati. **Soliq solish qiymati** – bu mulkka soliq solishga taalluqli tegishli me'yoriy hujjatlarda mujassamlangan ta'riflar asosida hisoblab chiqiladigan qiymat.

Utilizatsiya qiymati – mulk obyektining (yer uchastkasidan tashqari) qo'shimcha ta'mirsiz, unda mavjud bo'lgan materiallarning umumiy qiymati sifatida ko'rib chiqiladigan qiymati.

Baholash chog'ida foydalaniladigan o'xshash obyektning xususiyatiga qarab takror ishlab chiqarish qiymati va o'rin bosish qiymati farqlanadi. **Takror ishlab chiqarish qiymati** – bu baholanayotgan mulk obyekti planirovkasida va o'sha materiallardan barpo etilgan mulk obyektining hozirda amal qilib turgan narxlardagi qiymati. **O'rin bosish qiymati** – bu baholanayotgan obyektga o'xshash obyektning qiymati. Takror ishlab chiqarish qiymati va o'rin bosish qiymatidan sug'urtalash sohasida keng foydalaniladi.

Buxgalteriya hisobida balans qiymati va qoldiq qiymat farqlanadi. **Balans qiymati** – bu mulk obyektini qurish yoki xarid qilish xarajatlari. Balans qiymati dastlabki qiymat va tiklash qiymati ko'rinishida bo'ladi. *Dastlabki qiymat* mulk obyektini foydalanishga topshirilish vaqtida buxgalteriya hujjatlarida aks ettiriladi. *Tiklash qiymati* – bu ilgari barpo etilgan asosiy vositalarning hozirgi sharoitdagi takror ishlab chiqarish qiymati bo'lib, u asosiy fondlarni qayta baholash jarayonida aniqlanadi.

Korxonaning rivojlanish istiqbollariga qarab ishlab turgan korxonaning qiymati va tugatish qiymati farqlanadi. **Ishlab turgan korxonaning qiymati** – bu korxonaning qandaydir bir tarkibiy qismining emas, balki yagona butlik sifatida shakllangan korxonaning qiymati. Ishlab turgan korxonaning alohida aktivlari yoki tarkibiy qismlarining qiymati ularning mazkur biznesga ulushi asosida aniqlanadi va ularning muayyan korxona va uning egasi uchun iste'mol

qiymati sifatida qaraladi. Agar ayrim mulk obyekti ishlab turgan korxonaning bir qismi sifatida korxonaning umumiy foydasiga ulush qo'shmasa, u holda ushbu obyektga korxonaning faoliyat ko'rsatishi bilan bog'liq ehtiyojlarga nisbatan ortiqcha aktiv sifatida qarash lozim.

Ishlab turgan korxonani baholash shuni nazarda tutadiki, biznes rivojlanishning qulay istiqbollariga ega, shuning uchun korxonani tizim sifatida saqlab qolinishini kutish mumkin, butun tizimning qiymati, odatda, hamma vaqt alohida bo'laklar qiymatining oddiy summasidan yuqori.

Agarda korxonani yopish va biznes aktivlarini alohida qilib sotish nazarda tutilsa, u holda tugatish qiymatini aniqlash zarur. **Tugatish qiymati** yoki majburiy sotuv qiymati – mos marketing tadqiqotini o'tkazish uchun juda qisqa muddatlarda mulkni sotishdan real olinishi mumkin bo'lgan pul summasi. Uni aniqlashda vositachilik haqi, korxona tugatilguncha uning ishlashini ta'minlash bo'yicha ma'muriy xarajatlar, yuridik va buxgalteriya xizmatlari xarajatlari kabi korxonani tugatish bilan bog'liq barcha xarajatlarni hisobga olish lozim. Korxona aktivlarini bozorda sotishdan olish mumkin bo'lgan tushum va tugatish xarajatlari o'rtasidagi farq korxonaning tugatish qiymatini beradi.

Korxona qiymatini baholashda samarali qiymat tushunchasi ham ajratiladi. **Samarali qiymat** – bu ikkita miqdor – ushbu mulkdor uchun aktivlarning iste'mol qiymati va ularning sotilish qiymatidan kattasiga teng bo'lgan aktivlar qiymati.

Qiymatining har qanday turi tarixiy fakt emas, balki muayyan mulk obyektining shu lahzada tanlab olingan maqsadga muvofiq baholanishi hisoblanadi (1.1–jadval).

«Qiymat» tushunchasidan tashqari baholash nazariyasi va amaliyotida «narx» va «xarajatlar» ("tannarx")tushunchalaridan ham foydalaniladi.

Narx – bu biron bir tovar yoki xizmat uchun talab etiladigan, nazarda tutiladigan yoki to'langan pul summasini bildiruvchi ko'rsatkich. U tarixiy fakt hisoblanadi, ya'ni ma'lum vaqt va joyga taalluqli. Xaridor va sotuvchining moliyaviy imkoniyatlari, sabablari yoki alohida muayyan manfaatlariga qarab narx qiymatdan farq qilishi mumkin.

Tannarx – bu tovar yoki xizmatni barpo etish yoxud ishlab chiqarish uchun talab etiladigan pul summasi. Tannarx xarajatlar yoki chiqimlar yig'indisini o'z ichiga oladi. Barpo etish jarayoni yoki oldi-sotdi harakati nihoyasiga yetishi bilan tannarx tarixiy faktga aylanadi. Xaridor tomonidan tovar yoki xizmat uchun to'langan narx u uchun xarid xarajatlariga aylanadi. Tannarx bozor qiymatiga ta'sir ko'rsatadi, lekin uni qat'iy belgilab bermaydi. Yuqorida ko'rsatilgan barcha tushunchalarni oqilona uyg'unlashtirish va ulardan foydalanish

1.1–jadval

Baholash maqsadi va baholash uchun foydalaniladigan qiymat turlari o'rtasidagi o'zaro bog'liqlik

Baholash maqsadi	Qiymat turlari
Imkoniyatli xaridorga (sotuvchiga) ehtimol tutilayotgan narxni aniqlash uchun yordam berish	Bozor
Investitsiyalarning maqsadga muvofiqligini aniqlash	Investitsiya
Ssuda olish uchun talabnomalarni ta'minlash	Garov
Mulkni baholash	Bozor qiymati yoki soliq qonunchiligi bilan tan olinadigan boshqa qiymat
Sug'urta shartnomasiga muvofiq qoplash summasini aniqlash yoki sug'urtalangan aktivlarning yo'qotilishi yoxud zarar ko'rishi munosabati bilan talablarni ifodalash	Sug'urta
Ishlab turgan korxonani (qisman yoki to'liq) tugatish ehtimoli	*Tugatish*

mulk obyektlarini sifatli baholash imkonini beradi. Bitim asosida yotuvchi fundamental tushunchalar va yagona tamoyillar bilan bir qatorda mulk obyektini baholashning umumiy qabul qilingan usullari ham mavjud, ular quyida batafsil ko'rib chiqiladi.

1.5. Baholash faoliyatining me'yoriy-huquqiy va texnologik ta'minoti

Biznes qiymatini baholashning normativ-huquqiy va texnologik bazasini shakllantirish uni moddiy va nomoddiy aktivlar bozorini tashkil etish omili sifatida rivojlantirishning muhim sharti hisoblanadi. Ushbu bazani barpo etish amalga oshirilayotgan iqtisodiy islohotlar bilan uzviy bog'langan va baholash faoliyatining umumiy darajasini, baholash ishlari o'tkazishga nisbatan metodologik va texnik yondashuvlar va talablarni, ushbu jarayonda davlat va baholash tuzilmalarining o'zaro hamkorligini nazarda tutadi.

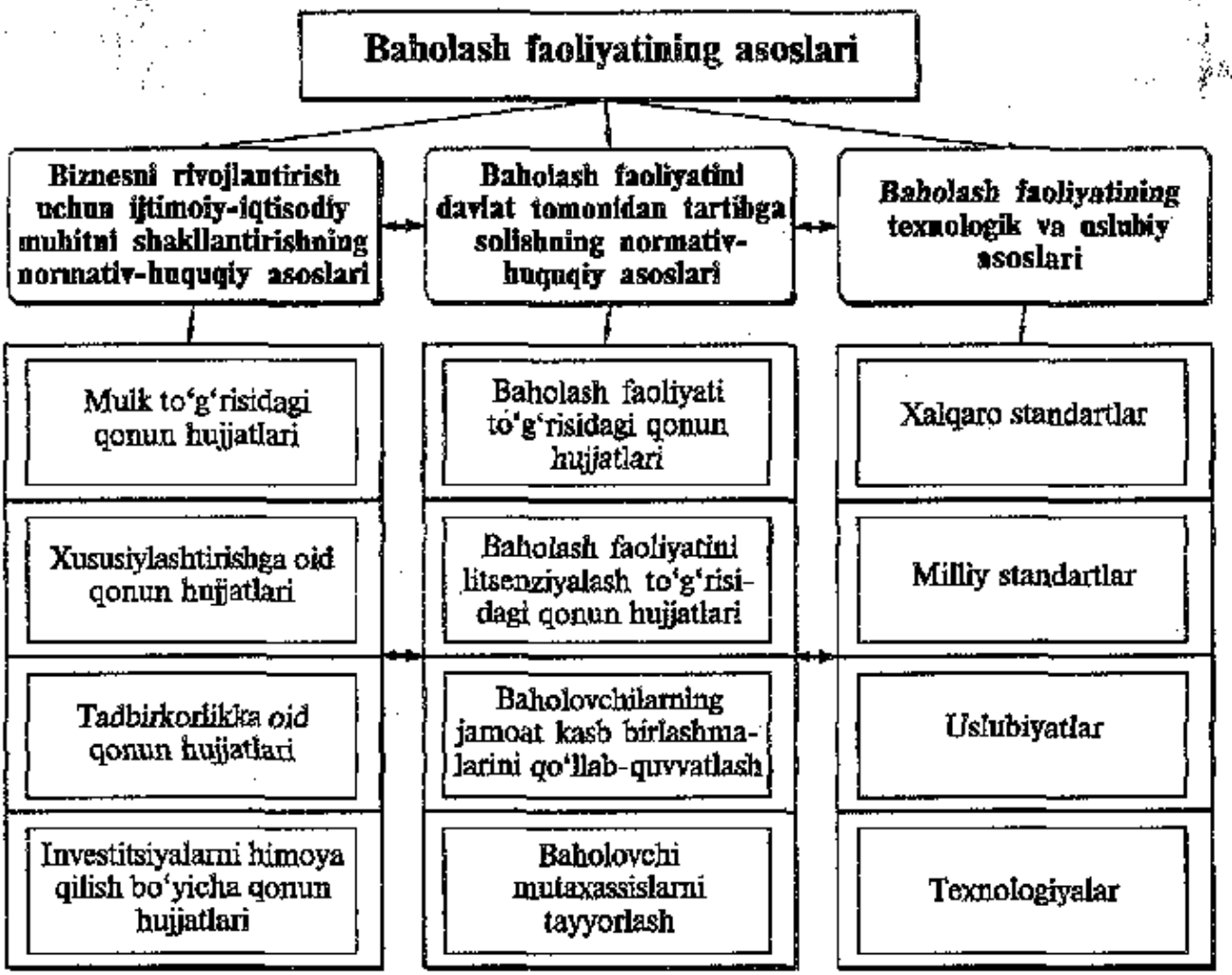
O'zbekistonda korxona (biznes) va uning tarkibiy qismlari qiymatini baholashning normativ-huquqiy bazasining tahlili, qiymatni baholashga mulkdorlar munosabatlarini tartibga solish mexanizmi sifatida ham, xo'jalik yuritishning bozor tamoyillarini amalga oshirish mexanizmi sifatida ham, tadbirkorlik faoliyatining turi sifatida ham ta'sir ko'rsatuvchi hujjatlarning uchta asosiy guruhini ajratish imkonini beradi (1.7–chizma).

Hujjatlarning birinchi guruhi biznesni rivojlantirish uchun ijtimoiy-iqtisodiy muhitning shakllanishini va uning fuqarolik-huquqiy muomalada ishtirok etishini *ta'minlaydi.*

Hujjatlarning ikkinchi guruhi baholash faoliyati to'g'risidagi qonun hujjatlari, ushbu faoliyat turini litsenziyalash mexanizmi, kasbiy birlashmalarni qo'llab-quvvatlash va baholovchi mutaxassislarni tayyorlashni o'z ichiga olgani holda faoliyat turi sifatida baholash jarayonini tartibga soladi.

Hujjatlarning uchinchi guruhi korxona (biznes) qiymatini baholash, baholash ishlarini amalga oshirish uslubiyati va texnologiyasiga nisbatan talablarni belgilab beradi. Bunda respublika iqtisodiyotini isloh qilishning o'z modelidan kelib chiqqan holda, qiymatni baholashning qabul qilingan xalqaro talablarga mos kelishini ta'minlashga muhim ahamiyat beriladi.

Yuqorida keltirilgan barcha hujjatlar guruhlari bozor sharoitida qiymatni baholashning o'zaro bog'liq va o'zaro shartlangan tizimli normativ-huquqiy



1.7-chizma. Biznesni baholashning normativ-huquqiy ta'minoti

bazasini o'zida namoyon etadi. Bunda yuqorida ko'rsatilgan har bir hujjatlar guruhi biznes qiymatini baholashni shakllantirish va rivojlantirishning alohida muhim yo'nalishlarini hal etish imkonini beradi.

Biznesni rivojlantirish uchun ijtimoiy-iqtisodiy muhitni shakllantiruvchi normativ-huquqiy bazaga iqtisodiy islohotlar, iqtisodiyotni xo'jalik yuritishning bozor mexanizmlariga o'tkazishga doir asosiy hujjatlar kiradi. Iqtisodiyotni isloh qilish borasidagi aynan ushbu huquqiy hujjatlar biznesni shakllantirishning asosi bo'ldi. Ularga mulkning daxlsizligini, tadbirkorlarning iqtisodiy va yuridik mustaqilligini kafolatlovchi 1991-yilda qabul qilingan O'zbekiston Respublikasining Konstitutsiyasi, O'zbekiston Respublikasining «Mulkchilik to'g'risida»gi Qonuni kiradi. Mazkur Qonun bilan «iqtisodiyotning samarali faoliyat ko'rsatishiga va xalq farovonligining o'sishiga ko'maklashuvchi mulkchilikning har qanday shakllari mavjud bo'lishiga yo'l qo'yiladi». Mulkchilikning turli shakllariga asoslangan xo'jalik yuritish shakllari va usullari 1991-yil 19-noyabrda qabul qilingan O'zbekiston Respublikasining «Davlat tasarrufidan chiqarish va xususiylashtirish to'g'risida»gi Qonunida va O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2000-2005-yillarda ushbu masala yuzasidan qabul qilingan qonunosti hujjatlarida o'z aksini topdi. Respublikada xo'jalik yuritishning turli shakllari vujudga kelishi va rivojlanishida aksiyadorlik jamiyatlari, kichik biznes va xususiy tadbirkorlikni rivojlantirishga doir qonunchilik hujjatlari muhim rol o'ynadi.

Biznesni rivojlantirishning ijtimoiy-iqtisodiy muhitini shakllantirishga O'zbekiston Respublikasining Fuqarolik kodeksi, bankrotlik, ijara, garov, ipoteka, mulkni ishonchli boshqarish, aktivlarni investitsiya majburiyatlari evaziga bepul berishga doir qonunchilik va me'yoriy hujjatlar katta ta'sir ko'rsatdi. **Shunday qilib, iqtisodiy islohotlarning amalga oshirilishi biznesni shakllantirish uchun boshlang'ich nuqta bo'ldi, ushbu islohotlarning yanada chuqurlashuvi esa uni takomillashtirishning asosiy yo'nalishlarini belgilab beradi.**

O'zbekiston Respublikasida baholash faoliyati va ushbu faoliyat turining davlat tomonidan boshqarilishini tartibga soluvchi normativ-huquqiy hujjatlar ichida 1999-yil 19-avgustda qabul qilingan O'zbekiston Respublikasining «Baholash faoliyati to'g'risida»gi Qonuni alohida o'rin tutadi. Unda baholash faoliyati, baholash obyektlari, baholash obyekti qiymatining turlari va ularni qo'llash sohalari tushunchalari bilan bog'liq masalalarning keng doirasi tartibga solingan. Qonunda «baholash obyektining bozor qiymati» (7-modda) va «baholash obyektining bozornikidan farqlanuvchi qiymati» (8-modda) tushunchalarining tartibga solinishi juda muhim hisoblanadi.

Qonunda baholashni o'tkazish davlatga to'la yoki qisman qarashli baholash obyektlari bitim tuzishga jalb etilgan taqdirda, shu jumladan:

· baholash obyektlarini davlat tasarrufidan chiqarish, xususiylashtirish, ishonchli boshqaruvga topshirish yoki ijaraga berish maqsadida ularning qiymati aniqlanayotganda;

· baholash obyektlaridan garov narsasi sifatida foydalanilayotganda;

· baholash obyektlari sotilayotganda yoki o'zga shaxsga boshqacha tarzda o'tkazilayotganda;

· baholash obyektlari bilan bog'liq qarz majburiyatlaridan boshqaning foydasiga voz kechilayotganda;

· baholash obyektlari yuridik shaxslarning ustav fondlariga ulush tariqasida berilayotganda majburiyligi alohida ta'kidlangan.

Bundan tashqari, qonun chiqaruvchi baholashni o'tkazish, baholash obyektining qiymati to'g'risida nizo chiqqan taqdirda ham, shu jumladan:

· mol-mulk natsionalizatsiya qilinayotganda;

· ipoteka krediti berilayotganda;

· mol-mulk mulkdorlardan davlat ehtiyojlari uchun sotib olinayotganda yoki qonun hujjatlarida nazarda tutilgan boshqacha tarzda olib qo'yilayotganda;

· soliqlar va boshqa majburiy to'lovlar to'g'ri to'lanishi ustidan nazorat o'tkazilayotganda majburiyligini belgilab berdi.

Qonunda baholovchining huquqlari, majburiyatlari va mustaqilligi alohida o'rin tutdi. Qonunning 14-moddasiga binoan baholovchi:

· baholash usullarini mustaqil ravishda qo'llashga;

· baholash obyektini majburiy baholashdan o'tkazishda hujjatlardan foydalanish erkinligini ta'minlashni buyurtmachidan talab qilishga, ushbu baholashni amalga oshirish uchun zarur bo'lgan tushuntirishlar va qo'shimcha ma'lumotlar olishga;

· baholash obyektini baholashdan o'tkazish uchun zarur bo'lgan axborotni uchinchi shaxslardan talab qilib olishga. Mazkur axborotni berishni rad etish baholashning ishonchliligiga jiddiy ta'sir etadigan hollarda. Baholovchi buni baholash to'g'risidagi hisobotda (matnda bundan buyon hisobot deb yuritiladi) ko'rsatib o'tadi;

· baholashni o'tkazishda ishtirok etish zaruriyatiga qarab shartnoma asosida boshqa baholovchilar yoki o'zga mutaxassislarni jalb etishga;

· buyurtmachi shartnoma shartlarini buzgan, baholash obyekti haqida zarur axborot taqdim etilishini yoki shartnomaga muvofiq ish sharoitlarini ta'minlamagan hollarda, baholashni o'tkazishni rad etishga haqli.

Baholovchi qonun hujjatlarida nazarda tutilgan boshqa huquqlarga ham ega bo'lishi mumkin. Qonun hujjatlari bilan respublika baholovchilariga berilgan

huquqlarning boshqa davlatlar baholovchilarining ana shunday huquqlari bilan taqqoslanishi ularning xalqaro amaliyotga mos kelishidan dalolat beradi.

Baholovchilarga qonun bilan yuklatilgan majburiyatlarning bajarilishi quyidagilarni ta'minlash imkonini beradi:

· baholash faoliyatini amalga oshirishda qonun hujjatlari va baholash standartlari talablariga rioya etilishi;

· xolisona baholashni o'tkazishga to'sqinlik qiluvchi holatlar yuzaga kelganligi oqibatida baholashni o'tkazishda o'zining ishtirok etish imkoniyati yo'qligi to'g'risida buyurtmachiga xabar qilinishi;

· baholash o'tkazilayotgan paytda olinayotgan hujjatlar saqlanishining ta'minlanishi;

· baholash faoliyatini amalga oshirishga doir litsenziyani buyurtmachining talabiga binoan taqdim etilishi;

· baholash o'tkazilayotgan paytda buyurtmachidan olingan maxfiy axborotni oshkor etilmasligi, qonun hujjatlarida nazarda tutilgan hollar bundan mustasno;

· hisobot nusxasining uch yil mobaynida saqlanishi.

Baholovchining faoliyatiga buyurtmachi yoki boshqa manfaatdor shaxslarning aralashuviga qonuniy jihatdan yo'l qo'yilmasligini alohida ta'kidlash lozim. Bundan tashqari, baholashni o'tkazishga yo'l qo'yilmaydigan muayyan holatlar belgilangan, ya'ni agar:

· buyurtmachi baholovchining mulkdori, muassisi (aksiyadori), kreditori, sug'urtalovchisi bo'lsa;

· baholovchi buyurtmachi-yuridik shaxsning buyurtmachisi yoki muassisi (aksiyadori) yoxud mansabdor shaxsi bo'lsa;

· baholovchi yuridik shaxsning mulkdori, muassisi (aksiyadori), mansabdor shaxsi yoki baholash obyektida mulkiy manfaati bo'lgan jismoniy shaxs bo'lsa yoxud shunday manfaati bor shaxslar bilan yaqin qarindosh yoki quda-anda bo'lsa;

· baholovchi shartnomadan tashqari buyurtmachiga yoki baholash obyektiga nisbatan ashyoviy yoki majburiyatga oid huquqlarga ega bo'lsa.

Baholashni o'tkazish uchun asoslar, shartnomaga oid majburiy talablar, baholovchining javobgarligi va boshqa masalalar qonun yo'li bilan tartibga solingan.

Ko'rib chiqilayotgan qonunning qabul qilinishi baholash faoliyatiga yuqori xalqaro talablarga mos keladigan huquqiy doirani ta'minlash imkonini berdi.

Baholash faoliyatining muvaffaqiyatli amalga oshirilishi uchun faoliyatning ushbu turini litsenziyalash mexanizmi yaratildi. O'zbekiston Respublikasining «Faoliyatning ayrim turlarini litsenziyalash to'g'risida» va «Baholash faoliyati to'g'risida»gi Qonunlariga muvofiq O'zbekiston Respublikasi Vazirlar

Mahkamasining 2003-yil 8-maydagi 210-sonli «Baholash faoliyatini litsenziyalash to'g'risida»gi qarori bilan «Baholash faoliyatini litsenziyalash to'g'risidagi nizom» tasdiqlandi, unda: litsenziya talablari va shartlari; litsenziya olish uchun zarur bo'lgan hujjatlar; arizalarni ko'rib chiqish va litsenziya berish yoki litsenziya berishni rad etish to'g'risida qaror qabul qilish tartibi; litsenziyani qayta rasmiylashtirish, uning amal qilish muddatini uzaytirish, dublikat berish tartibi; litsenziya talablari va shartlariga rioya etilishini nazorat qilish tartibi; litsenziyaning amal qilishini to'xtatib turish, to'xtatish, litsenziyani bekor qilish mexanizmlari va uni ro'yxatga olish tartibi belgilangan.

Baholash faoliyatini litsenziyalash mexanizmining joriy etilishi shuning uchun muhim bo'ldiki, xizmatlar bozorining vujudga kelishi sharoitida u baholovchilarning o'z ishining natijalari uchun yuqori darajadagi javobgarligini ta'minlash imkonini berdi.

Baholash texnologiyasi va metodologiyasini tartibga soluvchi normativ-huquqiy hujjatlar va baholash hujjatlariga qo'yiladigan talablar ichida O'zbekiston Respublikasining baholash faoliyati sohasidagi davlat standartlari muhim o'rin tutadi. O'zbekiston davlat mulki Qo'mitasining 2006-yil 14-iyundagi 01/19–19 – son qarori bilan baholashning bir qator Milliy standartlar joriy etildi. Ular qatoriga quyidagilar kiradi: «Bozor qiymati baholashning bazasi sifatida»; «Bozor qiymatidan farq qiluvchi baholash bazasi»; «Moliyaviy hisobot va o'zaro bog'liq hujjatlar maqsadida baholash»; «Оценка для обеспечения ссуд, закладных и долговых обязательств». Shular bilan birga, O'zdavstandartning 1999-yil 2-avgustdagi 12-234 – son qarori bilan joriy etilgan «Ko'chmas mulk (yer uchastkasi, qurilishi tugallanmagan obyektlar, binolar va inshootlar)ni baholash. Asosiy qoidalar»; «Ishlab chiqarish va transport vositalari, mashinalar va jihozlarni baholash. Asosiy qoidalar»; «Atamalar va ta'riflar» baholash standartlari ham amalda.

Baholash standartlari baholovchilar o'z mahsulotini u asosida baholashi lozim bo'lgan sifatning eng past darajasini ko'rsatadi. Baholardan foydalanuvchilar, o'z navbatida, baholovchining chuqur bilimga egaligi, shuningdek, u tomondan kasbiy va etik standartlarga amal qilinishiga nisbatan o'zlarining mantiqli fikrlarini o'lchash uchun asosga ega bo'lishadi[1].

Ҳозирги vaqtda O'zbekiston Respublikasida ishlab chiqilayotgan baholash faoliyatining normativ-huquqiy bazasi, iqtisodiyotni isloh qilishning o'ziga xos xususiyatlaridan kelib chiqqan holda, Baholashning xalqaro standartlari

---

[1] Турсунов Б., Ермолик Е. Организационно-управленческие аспекты оценочной деятельности // Экономика и класс собственников. – 2002. – № 3. – 38-б.

(MKSOI) talablarini to'liq hisobga olgan. Buni tasdiqlash uchun shuni ta'kidlash mumkinki, «Bozor qiymati baholashning bazasi sifatida» Xalqaro standartda umumiy qabul qilingan *«bozor qiymatining ta'rifi va ushbu ta'rif bilan hamda baholash maqsadi va funksiyasi bozor qiymatini hisob-kitob qilishdan iborat bo'lgani holda mulkni baholashda uni qo'llash bilan bog'liq umumiy mezonlar xuddi shu noma bilan nomlangan milliy standartda to'liq o'z aksini topdi»*[1]. Asosiy maqsadi, bir tomondan, bozor qiymatidan farq qiluvchi qiymat bazasini aniqlash, izohlash, ularni qo'llash uchun standartlarni belgilashdan, ikkinchi tomondan, ular va bozor qiymati o'rtasidagi farqlarni belgilashdan iborat bo'lgan Baholash standartlari xalqaro qo'mitasining «Bozor qiymatidan farq qiluvchi baholash bazasi» standarti ham mamlakatimizda amal qilib turgan standartda foydalanilgan. Bu Baholash standartlari xalqaro qo'mitasining xalqaro darajada va/yoki mamlakatimizda noto'g'ri talqin etilishiga yo'l qo'ymaslik borasida baholashning nobozor bazalaridan foydalanishga nisbatan talablarining bajarilishini ta'minlash imkonini berdi. Ushbu standart talablarining bajarilishi mos keladigan baholash bazalarining tanlanishini kafolatlaydi, bu barcha oqilona vositalardan foydalangan holda, manfaatdor tomonlarni chalg'itishi mumkin bo'lgan holatlarga yo'l qo'ymasdan va hisobotlarda obyektiv ma'lumotlar bilan tasdiqlangan natijalarni taqdim etgan holda, foydalanuvchilar tomonidan baholash natijalarining yaxshi tushunishlariga erishish imkonini beradi.

Milliy standartlarda Baholash standartlari xalqaro qo'mitasining moliyaviy hisobotlar uchun baholarga taalluqli bo'lgan standartining talablari ham inobatga olingan. Bunda shu narsa belgilanganki, moliyaviy hisobotning maqsadi u bo'yicha hisobot tuziladigan korxonaning faoliyati natijalari va moliyaviy ahvolini obyektiv tarzda aks ettirishdan iborat. Moliyaviy hisobotlar va tegishli buxgalterlik hisob raqamlari uchun baholashlarga nisbatan qo'llaniladigan standartlar qiymatning nobozor konsepsiyasini aniqlaydi. Xususan, qiymatni aktivlar o'rtasida taqsimlash bilan bog'liq baholashning nobozor bazalarini ajratish lozim. Ayrim holatlarda moliyaviy hisobot uchun ixtisoslashmagan mulk obyektini baholashda eskirishni hisobga olgan holda o'rinni bosish uchun xarajatlar usulidan foydalanish mumkin.

Davlat mulki obyektlari qiymatini baholash texnologiyasi va metodologiyasini rivojlantirishda O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi tomonidan qabul qilingan qonunosti hujjatlari ham muhim o'rin tutadi.

---

[1] Абдурахманов И. Рыночная стоимость – это стандартная база оценки // Частная собственность. – 2003. – № 6.

Binobarin, respublikada davlat tasarrufidan chiqarilayotgan (xususiylashtirilayotgan) korxonalar (obyektlar) mol-mulkini baholash qiymatini va uni sotishda taklif etishning boshlang'ich narxini belgilash O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2001 yil 9 martdagi 119-sonli qarori (qarorga 5-ilova) bilan tasdiqlangan «Davlat mulki bo'lgan obyektlarni davlat tasarrufidan chiqarish va xususiylashtirish tartibi to'g'risida Nizom» bilan tartibga solinadi. Mazkur nizomda belgilanishicha, baholanadigan mulk tarkibiga quyidagilar kiritiladi:

- ularning texnik holatidan qat'iy nazar korxona balansida hisobda turgan barcha vositalar, ham foydalanishda bo'lgan (shu jumladan, vaqtinchalik kapital ta'mirlashda bo'lgan va modernizatsiya qilinayotgan obyektlar), ham vaqtinchalik to'xtatib qo'yilgan, zaxirada bo'lgan (o'rnatilmagan jihozlar), ishlab chiqarish va xo'jalik inventarlari, ish hayvoni va mahsuldor qoramollar, ko'p yillik ekinlar va boshqa turdagi asosiy vositalar, shuningdek, boshqa korxona va tashkilotlarga foydalanish uchun ijaraga berilgan asosiy vositalar;
- boshqa uzoq muddatli aktivlar, shu jumladan nomoddiy aktivlar;
- aylanma aktivlar;
- boshqa aktivlar.

Ushbu hujjatda mol-mulkni baholashdagi xatti-harakatlarning izchilligi belgilangan bo'lib, asosiy fondlarning tiklanish qiymatini aniqlash uchun narxlarni indeksatsiya qilish koeffitsiyentlari bo'yicha asosiy fondlarning balans qiymatini qayta hisoblash va qimmatlashuv koeffitsiyentlarini qo'llash mexanizmlari aniqlangan, shuningdek, asosiy fondlar qoldiq qiymatining eng kam miqdorlari belgilangan. Avtotransport vositalarini baholash O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 1999-yil 28-sentabrdagi 489-sonli «Avtotransport vositalarini sotish tartibi to'g'risida»gi qaroriga muvofiq amalga oshirilishi belgilab qo'yilgan.

Shuningdek, yuqorida ko'rsatilgan Nizomda yer uchastkalari, yerosti va boshqa tabiiy resurslardan foydalanish huquqlarining qiymatini majburiy tarzda baholash belgilab qo'yilgan. *«Yer uchastkasidan foydalanish huquqining qiymati sifatida yer solig'ining belgilangan o'rtacha yillik normativlari sifatida aniqlanadigan pul oqimlari summasining joriy qiymati qabul qilinadi, bunda O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining baholash sanasidagi qayta moliyalash stavkasiga teng bo'lgan diskont stavkasidan foydalanish zarur»*[1].

---

[1] O'zbekiston Respublikasi Davlat mulki qo'mitasining 2001 yil 30 apreldagi 02-E-13-sonli buyrug'i bilan tasdiqlangan «Davlat mulki bo'lgan obyektlarni davlat tasarrufidan chiqarish va xususiylashtirish tartibi to'g'risidagi nizom»ga (O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2001 yil 9 martdagi 119-sonli qaroriga 5-ilova) izohlar.

Yuqorida ko'rib chiqilgan Nizomning tasdiqlanishi xususiylashtirilayotgan davlat moddiy va nomoddiy aktivlari bo'yicha baholash ishlarini tartibga solishda muhim bosqich bo'ldi.

Biznesni baholashning normativ-huquqiy bazasini tahlil qilayotib, respublika boshqaruv organlari tomonidan baholash ishlarining ayrim turlariga taalluqli qator me'yoriy-uslubiy va tavsiya etiluvchi hujjatlar qabul qilinganligini ham ta'kidlab o'tish lozim. Masalan, O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligi tomonidan 1998-yil 6-avgustda 469-raqam bilan «O'zbekiston Respublikasida qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlarning sifat, iqtisodiy va qiymatini baholashning muvaqqat metodikasi» ro'yxatga olinib, unda qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlarning normativ qiymatini hisoblash tartibi va mexanizmi hamda uni qo'llash sohasi belgilandi, xususan, u *«yer solig'ining stavkasini aniqlash, bank ipoteka kreditini berish, qishloq joylarida yerlarni ajratishning belgilangan me'yoridan ortiqcha yakka uy-joy qurilishi va dehqon xo'jaligi uchun yerlarni berish, yer uchastkalarini kimoshdi savdolari orqali sotish uchun dastlabki narxni belgilashda va qonun hujjatlarida ko'zda tutilgan boshqa holatlarda»* qo'llaniladi[1].

O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi huzuridagi Geodeziya, kartografiya va davlat kadastri Bosh boshqarmasi tomonidan 1998-yil 24-dekabrda GKKINP-18-011-98-sonli «Shahar yerlarining bozor qiymatini aniqlash bo'yicha uslubiy tavsiyalar» tasdiqlandi, unda mulkni (ko'chmas mulk va yer uchastkalarini) baholashning aniq yo'nalishlari, prinsiplari va usullari berilgan.

O'zbekiston Respublikasida biznes qiymatini baholashning normativ-huquqiy bazasi iqtisodiy islohotlarning borishi jarayonida baholash faoliyatini rivojlantirish bo'yicha yuz bergan ma'lum bir ijobiy o'zgarishlarni ko'rsatib turibdi. Shu bilan birga, baholash ishlarini amalga oshirishda hozirgacha ham qator muammolar mavjud. Baholashning milliy andozalarini ishlab chiqish va qo'llash bo'yicha to'plangan ijobiy tajribani ta'kidlagan holda, joriy etilgan baholash standartlari baholash faoliyatining asosiy yo'nalishlarini to'liq hajmda aks ettirmaganligini va respublikada amalga oshirilayotgan islohotlarning barcha huquqiy, texnikaviy va boshqa xususiyatlarini hisobga olmaganligini tan olish lozim. Andozalar hozircha korxona (biznes)ni yoki uning tarkibiy qismlarini baholashda bajarilishi lozim bo'lgan baholash ishlarining barcha xillarini to'liq qamrab olmagan.

---

[1] 1998-yil 6-avgustda 469-raqam bilan ro'yxatga olingan «O'zbekiston Respublikasida qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlarning sifat, iqtisodiy va qiymatini baholashning muvaqqat metodikasi», 1.3-band.

Shu munosabat bilan respublika iqtisodiyotini isloh qilish va uni barqaror rivojlantirish talablariga mos keluvchi baholash andozalarining tizimini ishlab chiqish, korxona (biznes) qiymatini baholash usullarini takomillashtirish muhim vazifalaridan hisoblanadi.

Respublikada baholash andozalari tizimini takomillashtirishga nisbatan qo'yiladigan asosiy talablar quyidagilardan iborat: rivojlanayotgan bozor iqtisodiyotining shart-sharoitlari; o'tish davrida xatolarga yo'l qo'ymaslik zarurati; baholash jarayoni texnologiyalarini takomillashtirish zarurati; to'plangan xalqaro tajribadan foydalanish zarurati; respublikada orttirilgan baholash ishlari tajribasini umumlashtirish.

Mazkur ishni amalga oshirishda har bir bosqichda: qiymatni baholashning yaratilgan qonunchilik bazasini; iqtisodiyot sektorlari bo'yicha bozor islohotlarining holati va fuqarolik-huquqiy muomalaga moddiy va nomoddiy aktivlar asosiy turlarini jalb etish darajasi, shuningdek, moddiy va nomoddiy aktivlarning turli bozorlari bo'yicha mavjud axborot darajasini hisobga olish zarur.

Qiymatni baholash andozalari tizimi iqtisodiy islohotlarni amalga oshirish bosqichlaridan qat'iy nazar quyidagilarni tartibga soluvchi hujjatlarni o'z ichiga olishi lozim: qiymatni baholashni o'tkazishga nisbatan umumiy talablar; aktivlarning turli xillari qiymatini baholashga nisbatan maxsus talablar; qiymatni baholash natijalaridan foydalanishga doir talablar.

1.6. Korxona qiymatini baholashning asosiy bosqichlari

Korxona qiymatini baholash quyidagi bosqichlardan iborat bo'lgan murakkab va ko'p mehnat talab qiladigan jarayon:

I. Muammolarni aniqlash.

II. Korxonani oldindan ko'zdan kechirish va baholash uchun shartnoma tuzish.

III. Axborot yig'ish va tahlil qilish.

IV. Bozor konyunkturasini tahlil qilish.

V. Baholash usullarini tanlash va ularni tahlil etilayotgan korxonani baholash uchun qo'llash.

VI. Turli yondashuvlar yordamida olingan natijalarni muvofiqlashtirish.

VII. Biznes qiymatini baholash bo'yicha hisobotlarni tayyorlash.

I bosqich. Muammolarni aniqlash. Baholashning mazkur bosqichi quyidagi kichik bosqichlardan iborat: korxonani identifikatsiyalash, baholash predmetini aniqlash, baholash sanasini belgilash, baholash maqsadlari va funksiyalarini

ifodalash, qiymat turini aniqlash, buyurtmachini chegaralovchi shartlar bilan tanishtirish.

Korxonani identifikatsiyalashda uning to'liq va qisqartirilgan nomi, tashkiliy-huquqiy shakli, u ro'yxatga olingan joy, joylashgan joyi, ishlab chiqarish tarmog'i, ishlab chiqariladigan mahsulotning asosiy turlari va boshqalar ko'rsatiladi.

Baholash predmeti – bu baholanadigan mulkiy huquqlar turi: korxona uchun huquq; korxonaning moddiy aktivlari uchun huquq; aksiyadorlik jamiyatining aksiyadorlik sarmoyasi uchun huquq; korxona ustav sarmoyasida ishtirokchining ulushi; korxona aksiyalarining paketi uchun huquq yoki qandaydir boshqa manfaat.

Baholash sanasini belgilash – bu korxonani sotish sanasi, uni ko'zdan kechirish sanasi, mulkiy majmua bilan bog'liq sudda ko'rib chiqish sanasi va boshqa holatlar bo'lishi mumkin.

Baholash maqsadlarini beligilash (qiymatning qanday turini aniqlash talab etiladi) muhim bosqich bo'lib, baholashni o'tkazish uslubiyatini tanlash ana shunga bog'liq. Soliq solish maqsadida korxonani baholash uchun foydalaniladigan usullar uni tugatish maqsadida qo'llaniladigan usullardan katta farq qilishi mumkin.

II bosqich. Korxonani oldindan ko'zdan kechirish va baholash uchun shartnoma tuzish. Quyidagi kichik bosqichlarni o'z ichiga oladi: korxonani oldindan ko'zdan kechirish, dastlabki axborotni va axborot manbalarini aniqlash, baholash uchun topshiriq va taqvim rejasini tuzish, baholash uchun shartnoma tayyorlash va tuzish.

III bosqich. Axborot yig'ish va tahlil qilish. Baholashning mazkur bosqichini quyidagi kichik bosqichlarga ajratish mumkin: umumiy ma'lumotlarni yig'ish va tartibga solish, maxsus ma'lumotlarni yig'ish va tahlil qilish, eng yaxshi va eng samarali foydalanishni tahlil qilish. Umumiy ma'lumotlarni berishning eng keng tarqalgan usuli ularni korxona faoliyat ko'rsatayotgan bozor sektori, mahsulot turi, uning narxi, korxona joylashgan joy (korxona joylashgan shahar, tuman haqida ma'lumotlar), baholanayotgan korxonaning iqtisodiy holati va h.k.ga taalluqli kichik bo'laklarga bo'lish hisoblanadi. Yig'ilgan ma'lumotlarni berishni ushbu usulining ustunligi shundan iboratki, axborotni bir marta yig'ib va tartibga solib, keyinchalik undan boshqa korxonalarni baholashda foydalanish mumkin.

Umumiy ma'lumotlardan tashqari maxsus ma'lumotlarni ham yig'ish zarur, ularga korxona va qiyoslanadigan sotuvlar to'g'risidagi ma'lumotlarni kiritish mumkin. Korxona to'g'risidagi ma'lumotlar mulkchilik huquqini tasdiqlovchi hujjatlar, korxona muassislarining tarkibi, ularning ustav sarmoyasidagi ulushi haqidagi axborotni, mazkur hududda joylashgan yer uchastkasi, binolar va

inshootlardan foydalanish, shu jumladan, korxonaning moliyaviy-iqtisodiy va texnik xususiyatlari, binolar va inshootlarning jismoniy holatlari haqidagi axborotni o'z ichiga oladi.

Baholash uchun zarur bo'lgan ma'lumotlar turlarini tanlab ularni olish manbalarini aniqlash lozim (Baholashning axborot manbalari ushbu qo'llanmaning II bobida batafsil bayon etilgan).

IV bosqich. Bozor konyunkturasini tahlil qilish. Bozor konyunkturasi – bu shart-sharoitlar yig'indisi ta'siri ostida ushbu lahzada yoki qandaydir vaqt oralig'ida yuzaga kelgan bozordagi vaziyat.

Konyunkturaning doimiy amal qiluvchi omillari quyidagilardan iborat: fan-texnika taraqqiyoti, monopoliyaning ta'siri, davlatning aralashuvi, inflatsiya, mavsumiylik va b. Konyunkturaning o'zgaruvchan omillari quyidagilar: ijtimoiy vaziyat, tabiiy ofatlar, siyosiy tangliklar va b.

Bozor konyunkturasini tahlil va bashorat qilish metodologiyasining muhim elementi bo'lib faollik va siklik omillar ta'sirining xususiyatini belgilash, sikl fazasini, siklning keyingi fazaga o'tish muddatlarini va uning kelajakdagi dinamikasini aniqlash hisoblanadi. Bozorning siklliligi – bu bozorning chuqur iqtisodiy va ijtimoiy jarayonlar bilan bog'liq doimiy qisqa muddatli va uzoq muddatli o'zgarib turishi. Iqtisodiy sikl ko'tarilish fazasi, yuqori konyunktura, iqtisodiy faollikning pasayishi (retsessiya) va past darajasini (depressiya) o'zida mujassamlantirgan.

Bozor konyunkturasini o'rganish bozorda ro'y berayotgan o'zgarishlarni miqdoriy baholash va konyunkturalar rivojlanishidagi tendensiyalarni aniqlash, ya'ni bashorat qilish imkonini beruvchi ko'rsatkichlar yordamida amalga oshiriladi.

Bunday ko'rsatkichlar jumlasiga quyidagilar kiradi:

1. Ishlab chiqarish haqida ma'lumotlar: yalpi ichki mahsulot, sanoat mahsuloti jismoniy hajmining indeksi, ishlab chiqarish quvvatlaridan foydalanish, ishlab chiqaruvchilar narxlarining indeksi, kapital qurilish xarajatlari, uzoq vaqt foydalaniladigan tovarlar uchun buyurtmalar, ishsizlik darajasi. Ishlab chiqarish haqidagi ma'lumotlar ishlab chiqarishning u yoki bu tarmog'ining raqobatbardoshligi haqida mulohaza yuritish imkonini beradi.

2. Kapital qo'yilmalar dinamikasi. Kapital qo'yilmalar dinamikasining tahlili kelajakda ishlab chiqarish qanday rivojlanishi haqida xulosa chiqarish imkonini beradi. Agar u yoki bu tarmoqda investitsiyalar hajmi oshsa, demak, uning mahsulotiga talab yuqori darajada, buyurtmalarning kelib tushishi o'smoqda va ishlab chiqarish kengayishi mumkin. Va aksincha, agar kapital qo'yilmalar qisqarsa – talab pasayadi, bu ishlab chiqarishning yopilishiga olib kelishi mumkin.

3. Buyurtmalar haqida ma'lumotlar – bu ishlab chiqarish quvvatlarining kelajakda ish bilan ta'minlanishini baholash imkonini beruvchi ko'rsatkich.

4. Mehnat ko'rsatkichlari.

5. Ichki tovar aylanishi ko'rsatkichlari (chakana savdo aylanmalari, hayot qiymatining indekslari, tovar zaxiralarining harakati haqida ma'lumotlar, kreditga sotish o'lchamlari va h.k.).

6. Tashqi savdo ko'rsatkichlari (eksport va importning hajmi va jo'g'rofiy taqsimlanishi, savdo balansining taqchilligi).

7. Kredit-pul sohasidagi vaziyatni tavsiflovchi ma'lumotlar (qimmatli qog'ozlarni emissiya qilish, aksiyalar kursi, hisob foizi, valuta kursi, muomaladagi pullar miqdori, bank depozitlari harakatining ko'rsatkichlari va h.k.).

8. Narxlar (tovar guruhlari bo'yicha o'rtacha narxlar, ishlab chiqarish narxlarining indeksi, iste'mol narxlarining indeksi, indeks-deflyator).

Narxlar eng muhim ko'rsatkichlarlardan biri bo'lib, uning dinamikasi va o'zgarib turishida ko'plab boshqa ma'lumotlarning o'zgarishi o'z aksini topadi. Tovar narxlari harakatining tahlili iqtisodiyot ahvolini to'liq ta'riflash uchun ham, qandaydir tovar bozoridagi konyunktura ahvolini o'rganish uchun ham zarur.

V bosqich. Baholash usullarini tanlash va ularni tahlil etilayotgan korxonani baholash uchun qo'llash. Baholash ishlarining ushbu bosqichi baholash jarayonidagi muhim bosqichlardan biri hisoblanadi. Shu munosabat bilan turli yo'nalishdagi korxonalarni baholashdagi turli yondashuvlar va usullardan foydalanish masalalari «Biznesni baholashda qo'llaniladigan asosiy yondashuvlar va usullar» bobida batafsil ko'rib chiqilgan.

VI bosqich. Turli yondashuvlar yordamida olingan natijalarni muvofiqlashtirish. Qiymatni baholashdagi har bir yondashuv chog'ida foydalanilgan ma'lumotlarning ishonchliligi, ularning bozor sharoitlariga moslashuvchanligini tahlil qilish asosida har bir qo'llaniladigan yondashuvning salmog'i belgilanadi va korxona qiymatining yakuniy bahosi aniqlanadi. Ushbu usul mualliflarning "Ko'chmas mulkni baholash" nomli o'quv qo'llanmasida batafsil yoritilgan[1].

VII bosqich. Biznes qiymatini baholash bo'yicha hisobotlarni tayyorlash. Biznes qiymatini baholash bo'yicha hisobot yozma shaklda tayyorlanadi. Odatda, bir vaqtning o'zida ikkita shakldan foydalaniladi – to'liq hisobot va xulosa.

---

[1] Alimov R.X., Berkinov B.B., Kravchenko A.N., Xodiyev B.Yu. Ko'chmas mulkni baholash. O'quv qo'llanma. – T.: "Fan", 2005. – 231 b.

Biznes qiymatini baholash bo'yicha hisobotga nisbatan qo'yiladigan asosiy talablar quyidagilardan iborat:

1. Barcha mantiqiy jumlalar va ulardan kelib chiqadigan xulosalar aniq ifodalanishi lozim.

2. Hisobotning barcha faktlari hujjatlar bilan tasdiqlanishi zarur.

3. Hisobot baholashning maqsad va funksiyasi, baholanayotgan obyektning aniq ta'rifi, baholanayotgan qiymat turi, xarajatlar hisob-kitobi, korxonaning bo'lajak sof daromadlari bashorati, foydalanilayotgan faktlarning hujjatli tasdig'i, xulosani o'zida mujassamlantirishi kerak.

4. Hisobot foydalanilayotgan baholash usullarini asoslab berishi lozim.

5. Hisobotga ilovada baholashda ishtirok etgan shaxslar ular baholanayotgan mulk obyektidan qandaydir manfaatdorlikka ega emasliklarini va baholash natijasidan manfaatdor emasliklarini tasdiqlashlari lozim.

6. Hisobot standart shaklda rasmiylashtirilgan va baholashda ishtirok etgan barcha shaxslar tomonidan imzolangan bo'lishi kerak.

7. Hisobotda baholovchining ma'lumoti haqidagi hujjatning nusxasi, baholash faoliyatini amalga oshirish uchun litsenziya nusxasi, baholovchining fuqarolik javobgarligini sug'urtalash to'g'risidagi sug'urta polisi nusxasi o'zida mujassamlantirigan bo'lishi lozim.

Hisobot shakli, o'lchamlari va mazmuni baholanayotgan obyektning xususiyati, baholash maqsadlari va funksiyalariga qarab farq qilishi mumkin. Agar hisobot tashqi foydalanuvchilar uchun zarur bo'lsa, korxonani batafsil ta'riflash lozim, lekin hisobot ichki foydalanish uchun tayyorlangan bo'lsa, bu shart emas.

Hisobotning asosiy bo'limlari quyidagilardan iborat:

1. Kirish.
2. Makroiqtisodiy ko'rsatkichlar ta'rifi.
3. Tarmoq xususiyati.
4. Korxonaning ta'rifi, uning moliyaviy va texnik-iqtisodiy ahvoli.
5. Qiyoslanadigan korxonalar bo'yicha ma'lumotlarni tadqiq etish.
6. Baholash usullarini tanlash va qo'llash.
7. Baholash bo'yicha xulosa.
8. Ilovalar.

Kirish qismi quyidagilarni o'zida mujassamlantirishi lozim:

- baholash vazifasi;
- korxonaning (shu jumladan, uning tashkiliy-huquqiy shakli va korxona mulkiga huquqlar) qisqacha ta'rifi;
- sarmoya ta'rifi;

- ushbu muayyan holatda qo'llaniladigan baholash standartining umumiy ta'rifi;
- axborot manbalarining xususiyati;
- tanlangan baholash usullarini asoslash;
- baholanayotgan korxona qiymati haqida xulosalar.

Makroiqtisodiy ko'rsatkichlar ta'rifi (yoki umumiy iqtisodiy bo'lim). Mazkur bo'limda korxonaning faoliyat ko'rsatishiga ta'sir ko'rsatuvchi asosiy makroiqtisodiy omillar, ularning o'zgarish tendensiyalari va biznesning istiqbollariga ta'siri aniqlanadi. Agar hisobot retrospektiv va prognoz axborotlari asosida tuzilsa, unga o'tgan va bo'lajak davrlardagi makroiqtisodiy vaziyatning tahlili kiritilishi lozim.

Tarmoq xususiyati. Ushbu bo'lim hisobotdan foydalanuvchini tarmoqning o'ziga xos xususiyatlari, uning hozirgi vaqtdagi va kelajakdagi ahvoli bilan tanishtirishi kerak. Asosiy e'tibor sotish bozorlarining xususiyatiga va talabga ta'sir ko'rsatuvchi omillarga qaratilishi zarur. Shuningdek, bo'limda tarmoqdagi raqobat va yetakchi raqobatchilarning ahvoli bilan solishtirilganda baholanayotgan korxonaning ahvoli haqida axborot ham keltiriladi. Agar baholanayotgan korxona bir necha tarmoqda mahsulot chiqarsa (xizmatlar ko'rsatsa), u holda ushbu tarmoqlar har birining ahvoli tahlil qilinishi lozim.

Korxonaning ta'rifi, uning moliyaviy va texnik-iqtisodiy ahvoliga bag'ishlangan bo'limning asosiy maqsadi – korxonaning asosiy xususiyatlari va ularning bozor qiymatiga ta'sirini aniqlashdan iborat. Bo'limda ko'rib chiqiladigan asosiy masalalar quyidagilar: korxonaning oldingi tarixi, ishlab chiqariladigan tovarlar va ko'rsatiladigan xizmatlar ro'yxati, sotish shartlari, yetkazib beruvchilar, xodimlar, menejment, korxona aksiyalari bilan tuzilgan avvalgi bitimlar. Mazkur bo'limda, shuningdek, korxonaning joriy faoliyatiga taalluqli masalalar guruhi ham ochib beriladi: qanday mahsulot ishlab chiqariladi (qanaqa xizmatlar ko'rsatiladi), mahsulot yoki xizmatlarning yetakchi turlari ajratiladi va ularning foizli nisbati ko'rsatiladi; sotish bozorlari qanaqa va ularda korxona qanday o'rin tutadi; ta'minot tizimi va asosiy yetkazib beruvchilar; korxonani boshqarish xususiyati; korxona kelajakda duch kelishi mumkin bo'lgan asosiy muammolar ajratiladi. Korxonaning moliyaviy ahvolini tahlil qilish va uning kelajakdagi sof daromadini bashorat qilishga alohida e'tibor qaratiladi. Korxonaning moliyaviy ahvolini tahlil qilish va uning o'zgarishini bashorat qilishda moliyaviy ko'rsatkichlarning bir necha guruhi hisoblab chiqiladi: likvidlilik, sarmoya tarkibi, aylanuvchanlik va rentabellik. Hisobotda baholanayotgan korxonaning u yoki bu moliyaviy ko'rsatkichlarining uning bozor qiymatiga ta'siri darajasiga izoh berish muhim ahamiyat kasb etadi.

Qiyoslanadigan korxonalar bo'yicha ma'lumotlarni tadqiq etish bo'limida qiyoslash uchun korxonalarni tanlab olish mezonlari tahlil etiladi; axborot manbalari sanab o'tiladi; qiyoslash uchun tanlab olingan korxonalarga qisqacha ta'rif beriladi va ular moliyaviy-iqtisodiy tahlil qilinadi.

Baholash usullarini tanlash va qo'llash bo'limida baholashning tanlangan u yoki bu usullari asoslanadi; hisob-kitoblar o'tkaziladi; tanlangan usullar yordamida olingan baholash natijalari yoritiladi. Aksiyalarning nazorat paketlariga tuzatishlar, likvidlilikka tuzatishlar kiritish ham asoslanadi.

Hisobot baholanayotgan korxonani *baholash bo'yicha xulosa* bilan yakunlanadi. Odatda, bu yerda turli yondashuvlar bilan olingan ko'rsatkichlar jadval shaklida jamlanadi va ularning korxonaning yakuniy qiymati aniqlanadi. Xulosada baholash haqidagi hisobotga qisqacha ta'rif va korxonani baholash natijalari keltiriladi.

Baholash to'g'risidagi hisobot, asosiy qismdan tashqari, *ilovalarga* ham ega bo'lishi kerak. Ularda, xususan, baholovchining shaxsiy manfaatdorligi yo'qligi haqidagi arizasi; hisobot yozishda ishtirok etuvchi baholovchilarning ma'lumoti va kasbiy tayyorgarligini tavsiflovchi hujjatlardan nusxalar; hisobotda u yoki bu miqdordan foydalanilganlikni asoslovchi jadval shaklidagi axborot keltiriladi.

Nazorat savollari

1. Iqtisodiyotda «biznes» deganda nima tushuniladi?
2. Korxona aktivlari nimalardan iborat?
3. Korxona va uning tarkibiy qismlari qanaqa bozorlarda ishtirok etadi?
4. Biznesning tovar sifatidagi xususiyatlari nimalardan iborat?
5. Fond bozorining subyektlari kimlar?
6. Korxona va uning tarkibiy qismlarini baholash ehtiyojlari nima bilan shartlangan?
7. Korxona (biznes)ni umumiy baholash qanday holatlarda o'tkaziladi?
8. Korxonaning mulkiy qismini baholash qanday holatlarda o'tkaziladi?
9. Qiymatni baholashda «biznes-liniya» deganda nima tushuniladi?
10. Mulkiy majmua va «biznes-liniya»ni baholashdagi farqlar nimalardan iborat?
11. Ko'p sohali korxonada «biznes-liniya»ni baholashning o'ziga xos xususiyatlari qanday?
12. Korxonaning firma belgisi va uning mahsulotini baholash qachon o'tkaziladi?

13. Korxona aksiyalari va qimmatli qog'ozlarini baholash qanday holatlarda o'tkaziladi?

14. Korxona (biznes) qiymatini baholashga ta'sir etuvchi asosiy omillar qanaqa?

15. Korxona (biznes) qiymatini baholashning asosiy tamoyillari va yondashuvlari qanaqa?

16. Baholashning iqtisodiy modeli nimadan iborat va uning buxgalteriya modelidan farqi nimada?

17. Korxonani baholash deganda nimani nazarda tutish lozim?

18. Korxonaning bozor qiymati nima?

19. Baholashda qiymatning qanday turlari aniqlanishi mumkin?

20. Korxona (biznes) qiymatini baholash qanday normativ-huquqiy hujjatlar bilan tartibga solinadi?

21. Baholash ishlari texnologiyalari qanday hujjatlar bilan tartibga solinadi?

22. Korxona qiymatini baholash qanaqa asosiy bosqichlardan iborat va ularning mohiyati qanday?

23. Baholash bo'yicha hisobot majburiy tartibda qanday asosiy qoidalarni o'zida mujassamlashtirishi lozim?

2 - b o b. BIZNES QIYMATINI BAHOLASHNING AXBOROTLAR TIZIMI

Biznesni baholash uchun zarur axborot bazasini tayyorlash juda zarur. Baholash jarayonida foydalaniladigan axborot ishonchlilik, aniqlik va tizimlilik talablariga javob berishi lozim. Shu bilan birga, u korxonadagi vaziyatni ishonchli tarzda aks ettirishi, baholash maqsadlariga aniq mos kelishi va baholanayotgan korxona faoliyat ko'rsatishining tashqi shart-sharoitlarini kompleks tarzda hisobga olishi kerak.

Axborotni yig'ish va tayyorlashni tashkil etishning xronologik, jurnalistik, mantiqiy kabi yo'llari mavjud.

Axborot yig'ishning **xronologik yo'li** o'tgan davrdan kelajakka izchil o'tishni nazarda tutadi. Baholash chog'ida ishlab chiqarishni o'rganish kompaniyaning tashkil etilishi tarixidan boshlanishi kerak.

Jurnalistik yo'l materialni muhimrog'idan kamroq muhimiga qarab joylashtirishni nazarda tutadi. Moliyaviy axborotni tahlil qilishda, odatda, barcha retrospektiv (ko'p yillik) axborotdan foydalanishdan ma'no yo'q, e'tiborni esa eng muhim nisbat yoki koeffitsiyentlarga qaratish zarur.

Mantiqiy tartib axborotning umumiydan xususiyga tomon yoki xususiydan umumiyga tomon taqsimlanishini nazarda tutadi. Baholanayotgan korxonani tahlil qilishga kirishishdan avval tarmoqdagi investitsiya muhitini aniqlash imkonini beruvchi axborot sharhini o'tkazish lozim.

Biznesni baholash korxona qiymatini investitsiya tovari sifatida, ya'ni avvalgi xarajatlar, joriy ahvol va kelgusi imkoniyatlarni hisobga olgan holda tahlil qilishga asoslangan. Bunday kompleks yondashuvni amalga oshirish uchun katta miqdordagi axborotni yig'ish va tahlil qilish lozim bo'lib, uni quyidagi tarzda tasniflash mumkin:

- korxonaning mintaqada, tarmoqda va umuman iqtisodiyotda faoliyat ko'rsatishi sharoitlarini tavsiflovchi **tashqi axborot**;
- baholanayotgan korxonaning faoliyati haqida tasavvurga ega bo'lish imkonini beruvchi **ichki axborot**.

Mazkur axborotlarni tahlil qilish investitsiya tahlilining quyidagi ketma-ketligiga asoslanishi kerak: makroiqtisodiyot — tarmoq — korxona (kompaniya).

2.1. Tashqi axborot

Biznesning normal faoliyat ko'rsatishi sotuvlar hajmi, olinadigan foyda va rejalashtirilgan o'sishni ta'minlash uchun moliyaviy resurslarni optimal tarzda uyg'unlashtirishga asoslangan, bu ko'p jihatdan korxona faoliyat ko'rsatishining **tashqi sharoitlari** bilan belgilanadi. Ularga makroiqtisodiy va tarmoq omillari kiradi, bular: inflatsiya darajasi, mamlakatning iqtisodiy o'sish sur'atlari, tarmoqdagi raqobat shartlari va h.k.

Tashqi axborotlar korxonaning tarmoqda va umuman iqtisodiyotda faoliyat ko'rsatishi sharoitlarini tavsiflaydi.

Tashqi axborot hajmi va xususiyati baholash maqsadlariga qarab farq qiladi. Hisobotni tuzishda baholovchi tomonidan yig'ilgan va o'rganilgan axborot bazasi korxona qiymati haqida yakuniy xulosani berish uchun zarur va yetarli ekanligini ko'rsatish lozim. Axborotni optimal hajmda va baholanayotgan obyektga yo'naltirilgan tarzda berish zarur.

Makroiqtisodiy ko'rsatkichlar mavjud iqtisodiy vaziyat korxona faoliyatiga qanday ta'sir ko'rsatayotganligi yoki ko'rsatishi haqidagi axborotni o'zida mujassam etishi va tarmoqdagi investitsiya muhitini tavsiflashi lozim. Baholash maqsadlariga qarab makroiqtisodiy sharh baholash haqidagi hisobotning alohida bo'limi sifatida ajratilishi yoki hisobotning umumiy izohida ko'rib chiqilishi mumkin.

Makroiqtisodiy xatar omili bozor iqtisodiyotiga ta'sir ko'rsatuvchi tashqi voqealardan yuzaga keladigan tizimli xatarni hosil qiladi va ushbu xatarga **diversifikatsiya** (xatarni portfel investitsiyalari yordamida va keng doiradagi qimmatli qog'ozlarni xarid qilish orqali qisqartish) hisobidan barham berishning iloji yo'q.

Xatar – bu aniqlik darajasi bo'lib, u bilan kelajakda kutilayotgan natijalarning erishilajakligi tavsiflanadi. Ta'rifga ko'ra, bashorat qilinayotgan miqdordan har qanday ehtimoliy chetga chiqishlar (+/-) xatarning aks etishi hisoblanadi. Xatar omilining tahlili subyektiv xususiyatga ega. Korxonaning kelajakda o'sishiga ishonch uning joriy qiymatini pessimistik prognoz tuzuvchi, tahlilchiga qaraganda yuqori baholaydi. Boshqacha qilib aytganda, kutilayotgan bo'lajak daromadlar eng yaxshi baho atrofida qanchalik keng yoyilsa, investitsiyalar shunchalik xatarli. Xatarlarni baholashdagi farqlar korxona qiymati haqidagi xulosalarning ko'p bo'lishiga olib keladi.

Faoliyati yuqori darajadagi xatar bilan bog'liq korxonaning joriy qiymati xuddi shunga o'xshash, lekin kam xatar sharoitida faoliyat ko'rsatuvchi korxonaning joriy qiymatiga qaraganda past. Baholash uchun buyurtmalarning aksariyati yopiq korxonalar tahlili bilan bog'liq bo'lib, ularning egalari o'z aksiyalarini ochiq korxonalar egalari kabi diversifikatsiya qilmaydi. Shuning

uchun yopiq turdagi korxonani baholashda tizimli xatarni tahlil qilish bilan bir qatorda tizimsiz xatar omillari ham hisobga olinishi lozim. Ularga tarmoq xatarlari va muayyan korxonaga investitsiyalash xatarlari kiradi.

Makroiqtisodiy xatarning asosiy omillari quyidagilardan iborat:

- inflatsiya darajasi;
- mamlakatning iqtisodiy o'sish sur'atlari;
- foiz stavkalarining o'zgarishi;
- valutalar ayirboshlash kursining o'zgarishi;
- siyosiy barqarorlik darajasi.

Inflatsiya xatari — bu narxlar o'sishi sur'atlarining bashorat qilib bo'lmaydigan o'zgarishi xatari. Sarmoyador narxlarning inflatsion o'zgarishini qoplovchi daromadni olishga intiladi. Yuqori yoki bashorat qilinmaydigan inflatsiya ishlab chiqarish faoliyatining kutilayotgan natijalarini yo'qqa chiqarishi mumkin bo'lib, iqtisodiyotdagi daromadlarning qayta taqsimlanishini ta'minlaydi va tadbirkorlik xatarini oshiradi. Natijada korxonaning real qiymati pasayadi.

Baholash jarayonida ko'p yillik, joriy va bo'lajak (bashorat qilinayotgan) ma'lumotlar taqqoslanadi. Korxonaning turli yillarda olingan qiymati faqat, agar pul birligining qiymati o'zgarmagan bo'lsa, taqqoslanishi mumkin. Biroq amalda pul birligining qiymati deyarli har yili (odatda, ortish tomonga) o'zgaradi. Narxlar darajasi turli davrlar uchun narxlar o'zaro nisbatining o'lchovi hisoblangan indeks ko'rinishida o'lchanadi.

$$Joriy\ yildagi\ narxlar\ indeksi = \frac{Joriy\ yildagi\ narx}{Bazaviy\ (taqqoslanadigan)\ yildagi\ narx} \times 100\%$$

Iste'mol qilinadigan tovarlarning asosiy guruhi bo'yicha hisoblab chiqilgan narxlar indeksiga joriy yildagi narxlar darajasining ko'rsatkichi sifatida qaralishi mumkin.

Misol. *Bozor savatining narxi 2000-yilda 25,0 ming birlikni, 2005-yilda esa — 60,0 ming birlikni tashkil qildi. Narxlar indeksi 2005-yilda 140 foizga teng (60,0:25,0x100%).*

Narxlarning inflatsion o'sishi nomoddiy va haqiqiy miqdorlarni hisobga olish zaruratini talab qiladi.

Nominal kattalik inflatsiyani hisobga olgan tuzatishlar kiritishning eng oddiy usuli — nominal kattalikni narxlar indeksiga bo'lish, ya'ni

$$Haqiqiy\ kattalik = \frac{Nominal\ kattalik}{Narxlar\ indeksi}$$

Baholash jarayonida, muvaqqat (o'zgarmas) kattalikdan tashqari, nisbiy kattaliklar ham, masalan, diskont stavkasi[1] hisoblab chiqiladi (% da). U ham nominal yoki haqiqiy kattalik sifatida aniqlanishi mumkin. Agar narxlarning inflatsion o'sish sur'atlari mamlakatda 15 foizdan yuqori bo'lsa, qayta hisoblashni Fisher formulasini qo'llash orqali amalga oshirish tavsiya etiladi:

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

bu yerda R_r — daromad (diskont)ning real stavkasi;

R_n — daromad (diskont)ning nominal stavkasi;

i — inflatsiya indeksi.

Misol. *Sarmoyador tomonidan talab etiladigan daromad stavkasi nominal ifodada 25 foizga teng. Narxlar indeksi joriy yilda 15 foizni tashkil qildi. Daromadning real stavkasini hisoblab chiqamiz:*

$$(0{,}25-0{,}15) : (1+0{,}15) = 0{,}087\ (8{,}7\ \%).$$

Asosiy axborot manbalari:

- hukumat dasturlari va prognozlar;
- davriy iqtisodiy matbuot.

Iqtisodiy o'sish sur'atlarining o'zgarishi bilan bog'liq xatar. Bozor iqtisodiyotining siklliligi hisob-kitoblarda iqtisodiy rivojlanishning umumiy holati va iqtisodiy o'sishning yaqin kelajakda kutilayotgan sur'atlarini hisobga olish zaruratini belgilab beradi.

Ishdagi faollik susaygan davrlarda olinadigan foyda miqdori ham pasayadi va bankrot bo'lish ehtimoli oshadi. Iqtisodiyot rivojlanishining umumiy iqtisodiy qonuniyatlarini muayyan korxonani tahlil qilishda va prognozlarni tuzishda hisobga olish zarur. Bunda asosiy axborot manbalari bo'lib hukumat dasturlari va prognozlar; axborot, konsalting tuzilmalari, hokimiyat va boshqaruv organlarining tahliliy sharhlari; davriy iqtisodiy matbuot xizmat qiladi.

Foiz stavkasi miqdorining o'zgarishi bilan bog'liq xatar. Foiz stavkasining harakati amalga oshirilayotgan makroiqtisodiy tartibga solish chora-tadbirlariga munosabat bildirish hisoblanadi va u investitsion faollikni rag'batlantirishga olib kelishi ham, iqtisodiyotdagi umumiy sarf-xarajatlarning oshishiga to'sqinlik qilishi ham mumkin. Baholash jarayonida diskont stavkalarini, sarmoyalash koeffitsiyentlarini, bozor multiplikatorlarini hisob-kitob qilishda tizimli va tizimsiz xatar omillari o'lchanadi. Ushbu hisob-kitoblarda xatarsiz stavka sifatida,

---

[1] Diskont stavkasi — kelajakda kutilayotgan daromad (xarajat)larni joriy qiymatga keltirish uchun foydalaniladigan foiz stavkasi.

odatda, davlatning uzoq muddatli qimmatli qog'ozlari bo'yicha daromad stavkalari qabul qilinadi.

Asosiy axborot manbalari:

- axborot, konsalting tuzilmalari;
- davriy iqtisodiy matbuot.

Valuta kursining o'zgarishi bilan bog'liq xatar. Valutalar kurslari iqtisodiy va siyosiy omillar ta'siri ostida o'zgaradi. Valuta kursining o'zgarishi mamlakatda chakana narxlarning o'zgarishini aniq aks ettirmaydi, ayni paytda, baholash jarayonida moliyaviy axborotga inflatsion tuzatishlar kiritish, odatda, milliy valuta kursining o'zgarib turishi bo'yicha amalga oshiriladi (1–ilova).

Muayyan yilga mo'ljallangan sotuvlar hajmlari prognozini tuzishda bashorat qilinayotgan inflatsiya darajasini hisobga oluvchi hisob-kitoblarni amalga oshirish lozim.

Asosiy axborot manbalari:

- hukumat dasturlari;
- axborot, konsalting tuzilmalari;
- davriy iqtisodiy matbuot.

Siyosiy xatar – bu siyosiy voqealar tufayli aktivlarga nisbatan yuzaga kelgan tahdid. Siyosiy xatar omillari, odatda, yirik firmalar yoki tahliliy agentliklar tomonidan amalga oshiriladigan ekspert baholari asosida aniqlanadi.

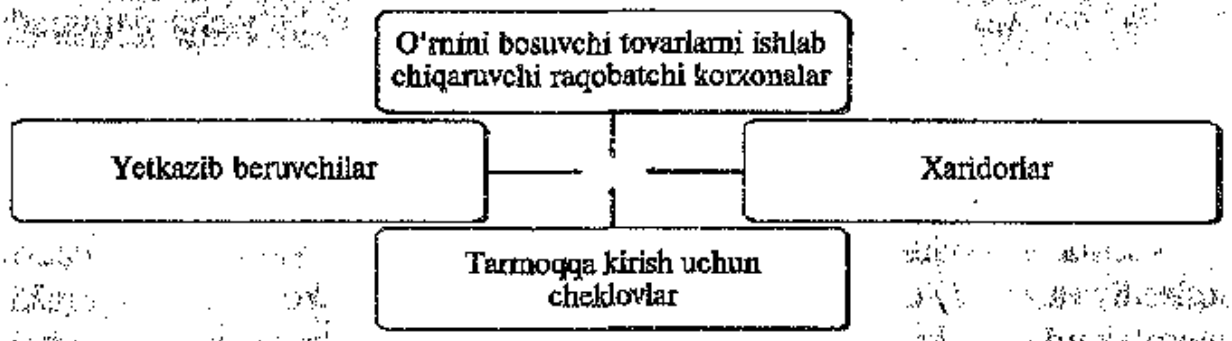
Asosiy axborot manbalari:

- tahliliy sharhlar ma'lumotlari;
- milliy axborot agentliklari;

Tashqi axborot makroiqtisodiy axborotdan tashqari, tarmoqqa doir axborotni ham o'z ichiga oladi. Unda baholanuvchi korxona, faoliyat ko'rsatayotgan tarmoqning ahvoli va rivojlanish istiqbollari haqida axborot olinadi. Mazkur bo'limning mazmuni tarmoqqa doir ma'lumotlardan foydalanish imkoniyatiga bog'liq. Unda tarmoqdagi raqobat shartlari, sotish bozorlari va ishlab chiqarilayotgan mahsulotdan foydalanishning ehtimoliy variantlari; ishlab chiqarilayotgan mahsulot hajmiga va unga nisbatan talabning o'zgarish dinamikasiga ta'sir ko'rsatuvchi omillar aks ettirilishi kerak. Tarmoqda korxonaning faoliyat ko'rsatish shart-sharoitlari yakuniy qiymat miqdoriga jiddiy ta'sir ko'rsatishi mumkin.

Xatarning tarmoqqa oid asosiy omillari: normativ-huquqiy baza; sotish bozorlari; raqobat shartlari.

Tarmoq axborotini yig'ish va tahlil qilish yo'nalishlarini chizma ko'rinishida ifodalash mumkin (2.1–chizma).



2.1-chizma. Tarmoq axborotini tahlil qilish yonalishlari

Normativ-huquqiy baza korxonalarda tarmoqqa kirish uchun cheklovlar mavjudligini hisobga olgan holda belgilanadi. Agar asosiy moliyaviy koeffitsiyentlar bo'yicha tarmoqdagi o'rtacha ma'lumotlar mavjud bo'lsa, ulardan baholash jarayonida foydalanish zarur. Baholanayotgan korxona ma'lumotlarini tarmoqning boshqa korxonalarining ana shunday ko'rsatkichlari bilan taqqoslash tarmoqni tadqiq etishdagi muhim bosqich hisoblanadi, chunki u baholanayotgan korxonaning reytingini aniqlash, foydalilik va xarajatlarning talab etiladigan miqdoriga nisbatan ishonchli prognozlarni tuzish imkonini beradi.

Asosiy axborot manbalari:

- statistika organlarining ma'lumotlari;
- O'zbekiston Respublikasining qonun hujjatlari;
- tarmoqqa oid axborot bulletenlari;
- biznes-reja.

Sotish bozorlari. Taklif, talab, narx bozor iqtisodiyotini tartibga solishning muhim vositalari hisoblanadi. Talab va taklif o'rtasida muvozanatga erishish umumiy makroiqtisodiy muvozanatni ham, mahsulot sotishning o'ziga xos xususiyatlarini ham belgilab beradi. Korxona tovarlarni sotish bo'yicha tanlagan strategiyani tahlil qilish uchun to'rtta muqobil strategiyadan foydalanish mumkin:

1. Yuzaga kelgan bozorga raqobatchilar olib chiqqan mahsulot bilan kirib borish.
2. Bozorning yangi segmentlarini barpo etish hisobidan bozorni rivojlantirish.
3. Yangi tovarlar ishlab chiqish yoki avvalgi tovarlarni takomillashtirish.
4. Yangi bozorlarni o'zlashtirish uchun ishlab chiqarilayotgan mahsulotni diversifikatsiyalash.

Tovarlarni sotish strategiyasiga qarab sotiladigan mahsulot hajmining prognozi tuziladi. Tanlangan strategiyani amalga oshirishdagi cheklovlar: talab hajmi va yetkazib beruvchilar bilan o'zaro munosabatlar baholovchilarning alohida e'tiborini tortadi.

Talab – ma'lum bir muddatda muayyan narx bo'yicha sotib olinadigan tovarlar va xizmatlar miqdori. Tovarlarga nisbatan talab miqdoriy ifodada boshqa teng sharoitlarda narxdan teskari bog'liqlikda o'lchanadi. Bozor narxi pirovardida talab va taklifning o'zaro ta'siri natijasida belgilanadi. Shunday qilib, talab hajmi va narx – korxonaning joriy va bo'lajak salohiyatini baholashdagi muhim tashqi cheklovlar hisoblanadi.

Axborot yig'ish jarayonida shartnomalarning yuridik jihatdan aniqligi va ularning ishonchliligi nuqtayi nazaridan yetkazib beruvchilar bilan munosabatlar alohida e'tiborga loyiq.

Mazkur axborotni yig'ishdan maqsad mamlakatda (agar zarur bo'lsa, chet elda) tovarni sotish bozorining salohiyatini aniqlashdan iborat: joriy narxlardagi sotuvlar hajmi, baholanayotgan korxona bo'yicha so'nggi 2-5 yil mobaynidagi ma'lumotlar, raqobatchilar bo'yicha joriy narxlardagi sotuvlar hajmi, O'zbekiston Respublikasida va uning tashqarisida sotuv bozorlarini kengaytirish bo'yicha prognozlar.

Asosiy axborot manbalari:

- baholanayotgan korxona marketingi ma'lumotlari;
- statistika organlarining ma'lumotlari;
- tarmoqqa oid axborot nashrlari;
- davriy iqtisodiy matbuot;
- biznes-reja;
- shaxsiy aloqalar.

Raqobat shartlari. Bozor iqtisodiyotiga takomillashmagan raqobot bozorlari xosdir. Chunki, ularda erkin raqobatli narx shakllanishi mexanizmi jiddiy cheklovlarga ega. Korxonaning raqobatbardoshligini baholash bozorning xilini, demak, o'rnini bosuvchi tovarlarni ishlab chiqaruvchi raqobatchilarning tarmoqqa kirishi uchun cheklovlar mavjudligini hisobga olgan holda amalga oshiriladi. Tahlil (natural va qiymat ifodalarida) raqobat qiluvchi tovarni ishlab chiqarish hajmi, sotilayotgan mahsulotning mintaqada yoki umuman tarmoqda ishlab chiqarish umumiy hajmidagi ulushi haqidagi ma'lumotlar, raqobatchilar mahsulotining tavsifi (hajmi, xizmat ko'rsatish sifati, narxlar, sotish kanallari, reklama), shuningdek, ushbu tovarning mamlakatdagi asosiy importchilari ro'yxati bilan to'ldirilishi lozim.

Asosiy axborot manbalari:

- baholanayotgan korxona marketingi ma'lumotlari;
- statistika organlarining ma'lumotlari;
- diler firmalar;
- bojxona boshqarmasi;

- tarmoqqa oid axborot nashrlari;
- biznes-reja.

Tarmoqqa oid axborotni tahlil qilishda yuqorida sanab o'tilgan axborot manbalarining ishonchlilik darajasi turlicha. Shuning uchun bitta savolning o'ziga turlicha javoblar olish mumkin.

2.2. Ichki axborot

Ichki axborot baholanayotgan korxona faoliyatini to'liq hajmda tavsiflashi, korxonaning o'ziga xos xususiyatlarini tushunish uchun u haqidagi to'liq va aniq ma'lumotlarni o'zida mujassamlashtirishi lozim.

Mazkur axborot majmuyi quyidagilarni o'z ichiga oladi:

- korxona tarixi haqida ma'lumotlar;
- korxonaning marketing strategiyasi;
- yetkazib beruvchilar tavsifi;
- ishlab chiqarish quvvatlari;
- ishchi va boshqaruv xodimlari;
- ichki moliyaviy axborot (buxgalteriya balansi ma'lumotlari, 3-5 yil uchun moliyaviy natijalar va pul mablag'larining harakati haqida hisobotlar);
- boshqa axborotlar.

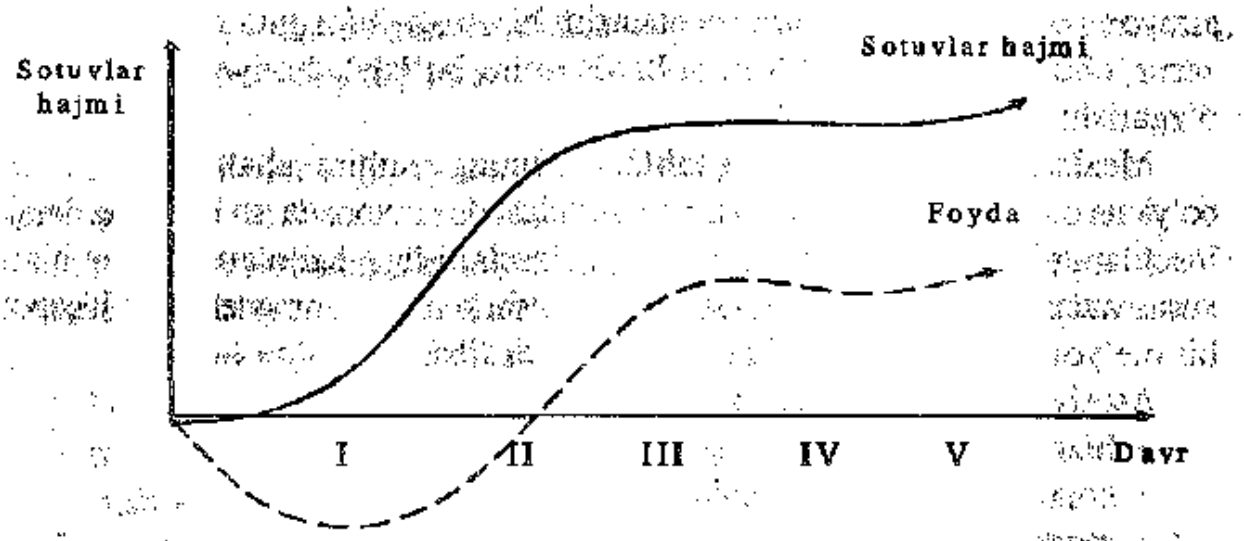
Agar korxonada biznes-reja ishlab chiqilgan bo'lsa, u holda korxona haqida asosiy ma'lumotlar keltiriladi, bular: faoliyat turlari, tarmoq tavsifi, korxonaning joriy moliyaviy ahvolining asosiy ko'rsatkichlari va h.k. Bundan tashqari, biznes-rejada quyidagi ma'lumotlar bo'lishi kerak: tashkiliy-huquqiy shakl, ustav sarmoyasining miqdori, ustav sarmoyasining kichik ulushlari, aksiyalar nazorat paketlarining egalari haqida ma'lumotlar, korxonaning konsernlarga, uyushmalarga, xoldinglarga tegishliligi.

Korxona tarixi. Ushbu bo'limda har bir mahsulot turi bo'yicha mahsulot ishlab chiqarish jarayoni haqida axborot, korxonaning vujudga kelish va rivojlanish tarixi va hokazolar berilishi kerak.

Korxonaning marketing strategiyasi. Korxonaning marketing strategiyasi tashqi omillar bilan, shuningdek, ishlab chiqariladigan tovarlarning hayotiy siklining davri (2.2–chizma) va ishlab chiqarish quvvatlarining mavjudligi bilan belgilanadi.

Korxonaning marketing strategiyasini tahlil qilayotib, quyidagi axborotlarni taqqoslash lozim:

- o'tgan (reprospektiv), joriy va bashorat qilinayotgan davrlardagi sotuvlar hajmlari;



2.2-chizma. Tovarning hayotiy sikli davrlari

I-II davrlar – tovarni ishlab chiqish va bozorga joylashtirish; III davr – tovarni sotish hajmining o'sishi. Mahsulotni sotish hajmining ko'payishi korxona zararsiz ishlash nuqtasini yengib o'tishini ta'minlaydi. Shartli-doimiy xarajatlar qayd etilgan va tushum o'suvchi o'zgaruvchan xarajatlarni qoplaydi; IV davr – bozorni ishlab chiqariladigan mahsulotlar bilan to'ldirish davri; V davr – sotish hajmlarining qisqarishi, keyingi strategiyani ishlab chiqish zarurati: ishlab chiqarilayotgan mahsulotni takomillashtirish yoki yangi mahsulotni o'zlashtirish.

- sotilgan mahsulotning tannarxi;
- tovarlar va xizmatlar narxlari, ularning dinamikasi;
- talab hajmlarining o'zgarishini bashorat qilish;
- ishlab chiqarish quvvatlari.

Ishlab chiqarish quvvatlari. Ishlab chiqariladigan mahsulot hajmi, bir tomondan, unga nisbatan talab bilan, ikkinchi tomondan esa, uni ishlab chiqarish uchun ishlab chiqarish quvvatlarining mavjudligi bilan belgilanadi. Shuning uchun, ayniqsa, prognozlarni tuzishda, bo'lajak kapital qo'yilmalarini hisobga olgan holda korxonada ishlab chiqarish quvvatlarining mavjudligi haqida ma'lumotlarni hisobga olish lozim.

Ishchi va boshqaruv xodimlari. Ishlab chiqarishning mazkur omili korxona qiymatiga katta ta'sir ko'rsatadi. Yopiq turdagi korxonalarda xodimlarning mehnati aksiyalar bilan qisman qoplanishi (xizmatchilarning foydada ishtirok etish dasturi) va bunda korxona xodimlari aksiyalarning ma'lum paketiga ega bo'lgan korxona mulkdori sifatida ishtirok etishi mumkin.

Korxona boshqaruvchisi asosiy shaxs bo'lib, biznesning samarali boshqarilishini va rivojlanishini ta'minlashi mumkin. Ushbu fakt baholash

jarayonida, xususan, diskont stavkalarini hisoblab chiqishda hisobga olinishi zarur, chunki korxona sotilgan hollarda uning bo'lajak faoliyatiga oid rejalari o'zgarishi mumkin.

Mazkur bo'lim axborotini tahlil qilishning muhim jihati bo'lib tarmoq bo'yicha o'rtacha ma'lumotlar bilan solishtirilganda korxonada ish haqining darajasi hisoblanadi. Ko'p yoki kam tomonga farqlanishga baholanayotgan biznes xususiyatlarini aniqlash maqsadi sifatida qaralishi kerak, shuningdek unga hisobotni bir me'yorga keltirish chog'ida tuzatishlar kiritilishi mumkin.

Asosiy axborot manbalari:

- biznes-reja;
- korxona rahbari bilan suhbat;
- marketing ma'lumotlari;
- retrospektiv moliyaviy hisobot.

Ichki moliyaviy hisobot. Joriy va retrospektiv moliyaviy axborotdan foydalanish va uni tahlil qilish maqsadi baholash sanasida korxonaning real moliyaviy ahvolini, sof foyda, moliyaviy xatar hamda moddiy va nomoddiy aktivlarning haqiqiy miqdorini aniqlashdan iborat.

Baholashning maqsadlariga qarab korxonaning moliyaviy ahvolini tahlil qilish yo'nalishlari o'zgarishi mumkin. Agar korxona aksiyalarining minoritar (nazoratsiz) paketi qiymati baholanayotgan bo'lsa, u holda imkoniyatli sarmoyadorni ko'proq korxona rentabelligining prognoz bahosi, uning dividendlar to'lash qobiliyati qiziqtiradi.

Baholash jarayonida tahlil qilinadigan moliyaviy hisobotning asosiy hujjatlari:

- buxgalteriya balansi;
- moliyaviy natijalar haqida hisobot;
- mablag'lar harakati haqida hisobot.

Bundan tashqari, buxgalterlik hisobining boshqa rasmiy shakllaridan, shuningdek, korxonaning ichki hisobotidan foydalanish mumkin.

Har qanday korxonada, ayniqsa, yopiq turdagi korxonada baholash ishlari uchun muhim hujjatlar to'plamidan, shuningdek, bevosita korxona rahbarlaridan olingan axborotdan foydalanish lozim.

Ichki axborotni yig'ish ishlarining maqsadi quyidagilardan iborat:

- bo'lajak tendensiyalarni aniqlash maqsadida korxonaning tarixini tahlil qilish;
- sotuvlar hajmlari, foydaning pul oqimlarini bashorat qilish uchun axborot yig'ish;
- baholanayotgan biznesga xos bo'lgan xatar omillarini hisobga olish;
- moliyaviy hujjatlarni tahlil qilish;

· rahbarlar bilan suhbat va yanada haqqoniy baholash imkonini beruvchi qo'shimcha axborotlar yig'ish.

2.3. Baholash jarayonida moliyaviy hujjatlarni tayyorlash

Ichki moliyaviy hujjatlar bilan ishlash quyidagi yo'nalishlar bo'yicha olib boriladi:

· axborotga tuzatishlar kiritish;
· buxgalterlik hisobotini normallashtirish[1];
· buxgalterlik hisobotining shaklini o'zgartirish;
· nisbiy ko'rsatkichlarni hisoblab chiqish.

Hujjatlarga inflatsiya tuzatishlarini kiritish o'tgan davrlar uchun retrospektiv axborotni qiyoslanadigan turga keltirish; pul oqimlarining prognozlarini tuzishda narxlarning inflatsiya tufayli o'zgarishi va diskont stavkalarini hisobga olish uchun amalga oshiriladi.

Barcha balans moddalarini so'm kursining valuta, xususan, AQSH dollari kursiga nisbatan o'zgarishi bo'yicha qayta baholash tuzatish kiritishning eng sodda usuli hisoblanadi.

Misol. *Jihoz 1 mln. so'mga sotib olingan (xarid qilish sanasida AQSH dollariga nisbatan so'mning kursi 500:1). Qayta baholash sanasida so'mning AQSH dollariga nisbatan kursi 600:1 ni tashkil qildi. Demak jihozni xarid qilishning tuzatishlar kiritilgan qiymati quyidagicha:*

$$\frac{600}{500} \times 1000000 = 1200000 \ so'm.$$

Ushbu usul o'zining afzalliklariga va kamchiliklariga ega. Uning asosiy afzalligi – soddaligi va katta hajmdagi qo'shimcha axborotsiz ishlash imkoniyati. Ikkinchi tomondan, valuta kursi bo'yicha tuzatishlar kiritish so'm va dollarning kurs nisbati ularning haqiqiy xarid qobiliyatiga mos kelmasligi tufayli noaniq natijalarni beradi.

Balans aktivi va passivi moddalarini tovar narxlari darajasining o'zgarishlari bo'yicha qayta baholash ancha aniq hisoblanadi. U umuman tovar massasiga ham, har bir muayyan tovar yoki tovar guruhiga ham yo'naltirilgan bo'lishi mumkin.

Narxlarning umumiy darajasi o'zgarishini hisobga olish usuli moliya hisobotini inflatsiyadan xalos etishning eng keng tarqalgan usuli hisoblanadi.

---

[1] Normallashtirish – biznesni bir maromda faoliyat yuritishiga xos bo'lgan daromad va xarajatlarni aniqlash.

Mazkur usuldan foydalanish korxona aktivlarining moddiy-ashyoviy tarkibidan voz kechib, butun korxonani pulning sotib olish imkoniyatini va uning vaqt bo'yicha tebranishini hisobga olib, umumiy baholashga diqqatni jalb etish imkonini beradi. Ushbu usul shundan iboratki, moliyaviy hisobotlarning turli moddalari bir xil xarid quvvatiga ega bo'lgan pul birliklarida (hisobot sanasida bazaviy yoki joriy davr so'mida) hisob-kitob qilinadi. Qayta hisoblash uchun yo yalpi milliy mahsulot dinamikasining indeksi yoki iste'mol yoxud ulgurji narxlar indeksidan foydalaniladi. Balans va moliyaviy hisobot moddalarini bir xil xarid kuchiga ega bo'lgan pul birliklariga qayta hisoblash formulasi quyidagi ko'rinishga ega:

$$B_n = \frac{B_b}{i_1 : i_0},$$

bu yerda B_n – inflatsiya darajasi bo'yicha tuzatishlar kiritilgan moddaning real miqdori, so'm;

B_b –buxgalteriya hisobi va hisobotlar ma'lumotlari bo'yicha moddaning nominal miqdori, so'm;

i_1 –tahlil vaqtida yoki tahlil davri mobaynida inflatsiya indeksi;

i_0 – bazaviy davrda yoki balans moddasi miqdorini nazorat qilishning dastlabki sanasida inflatsiya indeksi.

$(i_1 : i_0)$ – indekslari bo'yicha inflatsiya tuzatishlari faqat pulsiz moddalarga kiritilishi lozim, bular: asosiy vositalar (shu jumladan, nomoddiy aktivlar), ishlab chiqarish zaxiralari, tugallanmagan ishlab chiqarish, tayyor mahsulot, arzon va tez eskiruvchi buyumlar, ma'lum tovarlarni yetkazib berish va (yoki) ma'lum xizmatlarni ko'rsatish bilan uziladigan majburiyatlar. Pul moddalariga (pul mablag'lari, debitorlik va kreditorlik qarzlari, kreditlar, qarzlar, depozitlar, moliyaviy qo'yilmalar) narxlar umumiy darajasining o'zgarishidan qat'iy nazar inflatsiya tuzatishlari kiritilmaydi. Mazkur holatda gap baholash jarayonida hisobotlarni normallashtiruvchi tuzatishlar haqida bormayapti.

Amaliyotda narxlar umumiy darajasi o'zgarishining indeksi bo'yicha qayta hisoblash bir necha bosqichlarda amalga oshiriladi. Birinchi bosqichda hisob narxlarida, ya'ni dastlabki baholardan foydalangan holda moliyaviy hisobot tuziladi. Ikkinchi bosqichda hisobotlarning barcha moddalari pulli va pulsiz moddalarga tasniflanadi. Uchinchi bosqichda pulli moddalar aktivlarni xarid qilish (majburiyatlar yuzaga kelishi) yillari bo'yicha olingan narxlarning umumiy indekslari yordamida joriy narxlar bo'yicha hisoblab chiqiladi. Aktiv va passiv bo'yicha muvozanatga «Taqsimlanmagan foyda» moddasini tartibga solish bilan erishiladi. To'rtinchi bosqichda qayta hisoblash hisobotlari tuziladi va pul birligi xarid qobiliyatining

o‘zgarishidan olingan foyda (zarar) hisoblab chiqiladi. Uning yordamida pul aktivlari va majburiyatlarni yilning boshi va oxiriga qayta hisoblash hamda ularni taqqoslash yo‘li bilan narxlarning umumiy indeksi aniqlanadi (5–ilova).

Pulsiz aktivlar (majburiyatlar)ni bir xil xarid kuchiga ega bo‘lgan pul birliklarida baholash quyidagi tarzda amalga oshiriladi. Barcha aktivlar ularni xarid qilish yillari bo‘yicha guruhlanadi. Har bir yil uchun obyektlar guruhi qiymatining bahosi joriy yil va obyekt xarid qilingan yil narxlarining indekslaridan foydalangan holda qayta hisoblab chiqiladi, so‘ngra esa natijalar jamlanadi. Balansning pulsiz moddalarini qayta hisoblash mexanizmini quyidagi formula bilan ifodalash mumkin:

$$P_y = \sum_{i=1}^{n} P_{in} \frac{i_{ip}}{i_{ip}},$$

bu yerda P_y – barcha aktivlarni bir xil xarid qobiliyatiga ega bo‘lgan pul birliklarida baholash, so‘m;

P_{in} – i aktivni xarid qilish narxi, so‘m;

i_{ip} – narxlarning umumiy joriy indeksi;

i_{ip} – obyektni xarid qilish yilidagi narxning umumiy indeksi.

Misol. *Asosiy vositalarning tuzatishlar kiritilgan miqdorini aniqlash. Jihoz 50 000 so‘mga xarid qilingan; xarid qilish yilida narxlar indeksi – 116,3; baholash vaqtida narxlar indeksi – 339,6. Jihozning tuzatishlar kiritilgan qiymati qiyosiy narxlarda quyidagini tashkil qiladi:*

$$50000 \times 339{,}6/116{,}3 = 146002 \text{ so‘m.}$$

Moliyaviy hisobotlarga narxlarning umumiy o‘zgarishi bo‘yicha tuzatishlar kiritish usuli pulning xarid qobiliyati o‘zgarishi munosabati bilan korxonada yuzaga keladigan qo‘shimcha foyda yoki zarar miqdorini aniq belgilash imkonini beradi. Biroq mazkur usul alohida aktivlar qiymati o‘zgarishining turli darajasini hisobga olmaydi.

Korxona faoliyat ko‘rsatishi tashqi shartlarining tahlili natijasida:

- baholash sanasiga yaqinlashtirilgan davr va bashorat qilinadigan davrda mamlakatdagi va tarmoqdagi investitsiya muhiti o‘rganiladi;
- mahsulotni sotish va unga nisbatan talablar dinamikasi shartlarini izohlovchi tashqi marketing tadqiqotlari o‘tkaziladi;
- diskont stavkalari, bozor multiplikatorlari, kapitallashtirish koeffitsiyentini hisoblab chiqishda va korxona qiymatining yakuniy miqdorini aniqlashda hisobga olinadigan umumtizimli va tarmoq xatarlarining darajasi aniqlanadi.

Hisobotlarni normallashtirish normal faoliyat ko‘rsatuvchi biznesga xos bo‘lgan daromadlar va xarajatlarni aniqlash maqsadida amalga oshiriladi. U

baholash xulosalari obyektiv xususiyatga ega bo'lishi, korxona faoliyatini tavsiflovchi real ko'rsatkichlarga asoslanishi uchun zarur.

Buxgalteriya hisobining umumiy qabul qilingan tamoyillariga muvofiq tuzilgan hisobot mulkning haqiqiy bozor narxini aks ettirmasligi lozim. Operatsiyalarni hisobga olish va qarzlarni hisobdan chiqarishning turli usullaridan foydalanish imkoniyati foyda va pul oqimlarini har xil qiymatga olib keladi.

Aktivlar qismining bozor qiymati (masalan, nomoddiy aktivlar qiymati) balansni tuzishda hisobga olinmasligi mumkin.

Baholash jarayonida hisobotlarni normallashtirish har doim amalga oshiriladi, qo'llaniladigan tuzatishlar hajmi esa baholash maqsadlariga qarab o'zgaradi. Baholash hujjatlarida hisoblarni normallashtirish jarayonida amalga oshiriladigan hisob-kitoblar va o'zgartirishlar izohlanishi lozim.

Moliyaviy hujjatlarga normallashtiruvchi tuzatishlari quyidagi yo'nalishlar bo'yicha kiritiladi:

- bir martalik, noan'anaviy va operatsiyalarga taalluqli bo'lmagan daromadlar va xarajatlarga tuzatishlar kiritish;
- operatsiyalarni hisobga olish usuli (masalan, zaxiralarni hisobga olish) yoki amortizatsiyani hisoblab yozish usuliga tuzatishlar kiritish;
- aktivlarning bozor qiymatini aniqlash maqsadida buxgalterlik hisobotiga tuzatishlar kiritish.

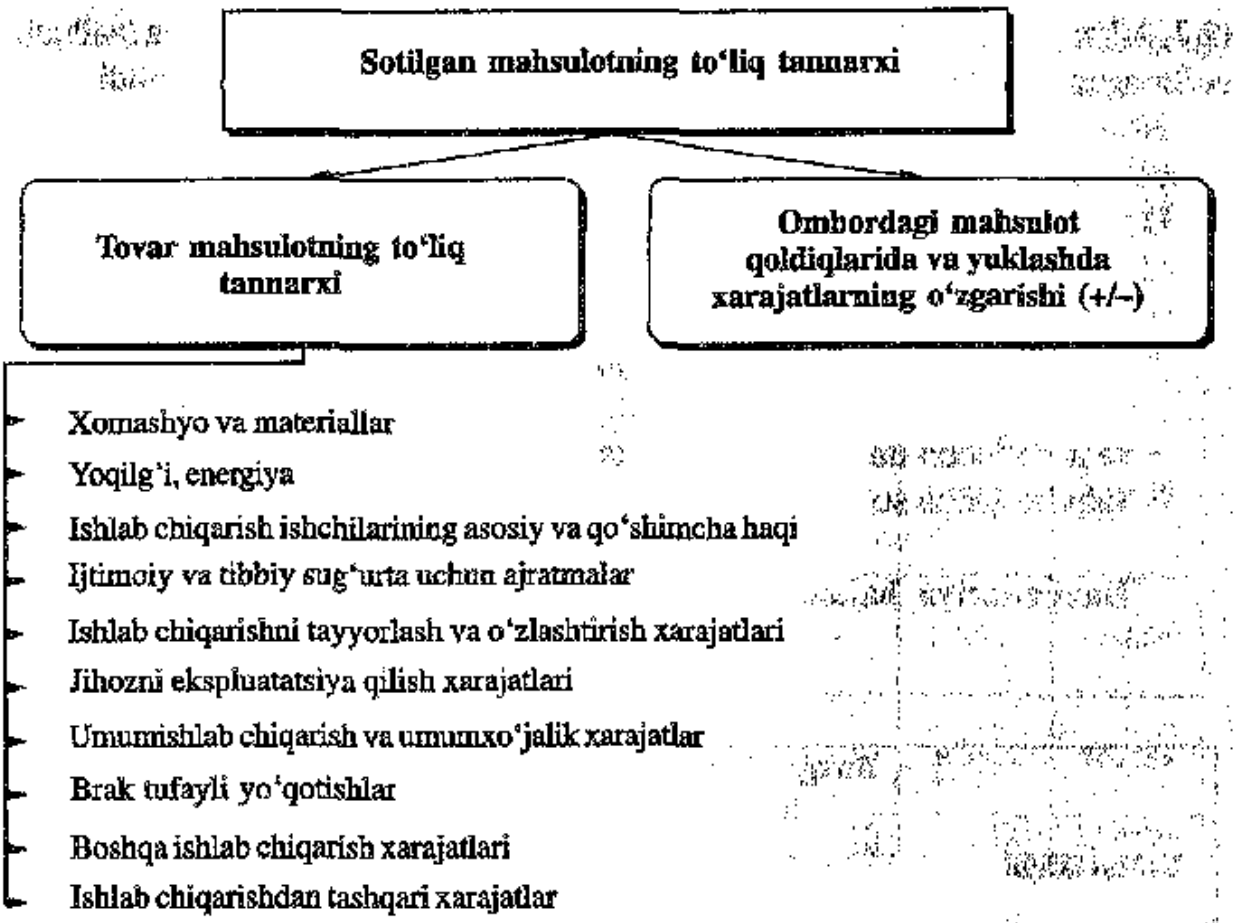
Yana bir muhim qo'shimcha: ***normallashtirilgan moliyaviy hisobotdan faqat baholash maqsadlarida foydalanish mumkin.***

Bir martalik, noan'anaviy va operatsiyalarga taalluqli bo'lmagan daromadlar va xarajatlarga tuzatishlar kiritish. Biznes orqali yuzaga keladigan pul oqimlari miqdorini aniqlovchi eng muhim omillar jumlasiga mahsulot tannarxini kiritish mumkin (2.3–chizma).

Mahsulot, ishlar va xizmatlar tannarxi deganda bevosita mahsulotni tayyorlash va ishlarni bajarish, shuningdek, ishlab chiqarish sharoitlarini saqlab qolish va yaxshilash jarayonida foydalaniladigan barcha turdagi resurslarning pul shaklida ifodalangan xarajatlari tushuniladi.

Tannarxga kiritiladigan xarajatlardan tashqari, foydaning miqdoriga ta'sir ko'rsatuvchi tijorat va boshqaruv xarajatlari, boshqa operatsion (ishlab chiqarish) daromadlar va hokazolar ajratiladi.

Foydaning miqdori pasaytirilishi mumkin va shuning uchun imkoniyatli sarmoyadorni, birinchi navbatda, sotishdan tushgan tushum dinamikasi va tannarx tarkibi, so'ngra esa normallashtirilgan foyda qiziqtiradi. Agar gap xizmatlar ko'rsatish sohasi korxonalari, servis va sug'urta kompaniyalarini, birlashish va qo'shilish bitimlarini baholash haqida borayotgan bo'lsa, u holda yalpi daromadlar



2.3-chizma. Tannarx omillarining shakllanishi

tahliliga urg'u beriladi. Foyda va pul oqimi ko'rsatkichi investitsiya qarorini qabul qilishda navbatdagi mezonga aylanadi.

Agar foyda miqdori (kutilayotgan bo'lajak foyda) baholash jarayonida hal qiluvchi rol o'ynasa, u holda ushbu ko'rsatkichni korxona oladigan iqtisodiy daromadning aks etishi sifatida qabul qilish zarur. Baholash jarayonida moliyaviy hisobotlarni normallashtirish aynan ushbu maqsadlarda amalga oshiriladi. Quyida korxonalardan biri bo'yicha o'tkazilgan normallashtirish va noan'anaviy xarajatlarga to'g'rilashga misol keltirilgan (2.1–jadval).

Korxonaning uzoq muddatli moliyaviy qo'yilmalari asosiy ishlab chiqarish faoliyatiga daxldor bo'lmagan mulkni xarid qilish uchun sarflangan mablag'lar bilan birga berilgan va ular normallashtirish jarayonida chiqarib tashlandi. Pirovardida baholanayotgan biznesga taalluqli bo'lmagan xarajatlarga to'g'rilangan normallashtirilgan buxgalteriya balansi olindi.

Balansga tuzatishlar kiritishda olingan o'zgarishlar moliyaviy natijalar to'g'risidagi hisobotda ham o'z aksini topdi. Bunda, o'xshashlar bo'yicha o'rtacha qiymatdan yuqori bo'lgan xarajatlarga ham tuzatishlar kiritish mumkin

(2.2, 2.3 va 2.4–*jadvallar*). *Normallashtirilgan daromad asosiy faoliyatga taalluqli* bo'lmagan noan'anaviy xarajatlarni hisobga olgan holda hisoblab chiqildi.

Normallashtirish amalga oshirilgandan so'ng moliyaviy natijalar to'g'risidagi hisobot ko'rinishi 2.4–jadvalda keltirilgan shaklga ega bo'ladi.

Operatsiyalarni hisobga olish usuliga tuzatishlar kiritish. Foyda va pul oqimlarining miqdoriga zaxiralarni hisobga olish va amortizatsiyani hisoblab yozish usullari katta ta'sir ko'rsatadi.

Amaliyotda zaxiralarni hisobga olishning quyidagi uslubiyati qabul qilingan:

- o'rtacha tannarx bo'yicha;
- vaqt bo'yicha dastlabki xaridlar tannarxi bo'yicha;
- vaqt bo'yicha so'nggi xaridlar tannarxi bo'yicha.

2.1-jadval

Buxgalteriya balansini davr boshi va yakuni holatiga ko'ra normallashtirish

(shartli birliklar)

Ko'rsatkichlar	Buxgalteriya balansi ma'lumotlari		Tuzatishlar kiritish		Normallashtirilgan buxgalteriya balansi	
	Davr boshiga	Davr yakuniga	Davr boshiga	Davr yakuniga	Davr boshiga	Davr yakuniga
1. Joriy aktivlar (current assets), jami	734607	776092			734607	776092
2. Aylanmadan tashqari aktivlar						
shu jumladan:						
Eskirish chegirma qilingan holda asosiy vositalar (net fixed assets)	758180	809594			758180	809594
Uzoq muddatli moliyaviy qo'yilmalar (long term financial investments)	105139	100410	- 105139	- 100410	-	-
Boshqa aktivlar (other assets)	6413	13230			6413	13230
Jami aylanmadan tashqari aktivlar	869732	923234			764593	

2.1-jadval (davomi)

Ko'rsatkichlar	Buxgalteriya balansi ma'lumotlari		Tuzatishlar kiritish		Normallashtirilgan buxgalteriya balansi	
	Davr boshiga	Davr yakuniga	Davr boshiga	Davr yakuniga	Davr boshiga	Davr yakuniga
Aktivlar, jami	1604339	1669326	- 105139	- 100410	1499200	1598916
1. Joriy majburiyatlar (current liabilities)	660314	561727			660314	561727
2. Uzoq muddatli qarz (long term debt)	274987	174056			274987	174056
3. O'z sarmoyasi (stockholders equity)	669041	963543	- 105139	- 100410	563902	863133
Passivlar, jami	1604339	1669326	- 105139	- 100410	1499200	1598916

2.2-jadval

Moliyaviy natijalar to'g'risida hisobot

(shartli birliklar)

Ko'rsatkichlar	Davr yakuniga ko'ra
Sotishdan netto-tushum (net sales)	7 147 474
Sotilgan mahsulotning tannarxi (cost of sales)	3 794 476
Yalpi foyda (gross profit)	3 352 998
Operatsiya xarajatlari (operating expenses)	2 640 707
Foizlar va soliqlar to'langunicha foyda (profit before interests & taxes)	712 291
Foizlarni to'lash (interests expense)	59 674
Soliq solingunga qadar foyda (profit before taxes)	652 617
Foyda solig'i (taxes)	282 053
Sof foyda (net profit)	370 564

2.3-jadval

Daromad haqidagi hisobotga tuzatishlar kiritish

(shartli birliklar)

Ko'rsatkichlar	Davr yakuniga ko'ra
Sof foyda (buxgalterlik hisobotlari ma'lumotlari bo'yicha)	370 564
+ Soliqlarni to'lash uchun xarajatlar	282 053
+/- Xarajatlar bo'yicha tuzatishlar kiritish:	
+ Amalda to'langan ish haqi	356 725
- Asosli to'lovlar deb tan olingan	313 500
+ Tarmoq bo'yicha o'rtacha ko'rsatkichdan yuqori bo'lgan ish haqini to'lash xarajatlari	41 153
+ Faoliyatga taalluqli bo'lmagan mulkni saqlash bo'yicha xarajatlar	7 600
Soliqlar to'langunicha normallashtirilgan daromad	744 595
- Soliqlarni to'lash xarajatlari	320 177
Normallashtirilgan sof daromad	424 418

2.4-jadval

Moliyaviy natijalar to'g'risida normallashgan hisobot

(shartli birliklar)

Ko'rsatkichlar	Davr yakuniga ko'ra
Sotishdan netto-tushum (net sales)	7 147 474
Sotilgan mahsulotning tannarxi (cost of sales)	3 794 476
Yalpi foyda (gross profit)	3 352 998
Operatsiya xarajatlari (operating expenses)	2 548 729
Foizlar to'languncha va soliq solinguncha foyda (profit before interests & taxes)	804 269
Foizlarni to'lash (interests expense)	59 674
Soliq solinguncha foyda (profit before taxes)	744 595
Foyda solig'i (taxes)	320 177
Sof foyda (net profit)	424 418

Zaxiralarni dastlabki xaridlar usuli bilan baholash ishlab chiqarishga (sotuvga) dastlab kelib tushgan resurslar oy boshida hisobda turgan boyliklar qiymatini hisobga olgan holda vaqt bo'yicha dastlabki xaridlar tannarxiga ko'ra baholanishi lozim degan xulosaga asoslangan.

So‘nggi xaridlar usuli esa ishlab chiqarishga (sotuvga) dastlab kelib tushgan resurslar vaqt bo‘yicha uning tannarxiga ko‘ra baholanishi lozim degan xulosaga asoslangan.

Misol.

Vaqt	*Zaxiralar*	
01.09	*100 kg x 10 ming so‘m*	*= 1000 ming so‘m*
10.09	*50 kg x 15 ming so‘m*	*= 750 ming so‘m*
20.09	*100 kg x 25 ming so‘m*	*= 2500 ming so‘m*
Jami	*250 kg*	*= 4250 ming so‘m*

Faraz qilaylik tahlil qilinayotgan davrda 200 kg zaxira sarflandi.

O‘rtacha amaldagi tannarx:

4250/250 x 200 = 3400 ming so‘m.

Dastlabki xaridlar usuli bo‘yicha sotilgan mahsulot tannarxi:

100 x 10 + 50 x 15 + 50 x 25 = 3000 ming so‘m.

So‘nggi xaridlar usuli bo‘yicha sotilgan mahsulot tannarxi:

100 x 25 + 50 x 15 + 50 x 10 = 3750 ming so‘m.

So‘nggi xaridlar usuli bo‘yicha olingan miqdor ham, dastlabki xaridlar usuli bo‘yicha olingan miqdor ham zaxiralarning haqiqiy bozor narxini aks ettirmaydi. Agar o‘xshash korxona o‘rtacha tannarx bo‘yicha zaxiralarni hisobga olish usulidan foydalansa va ayni paytda, baholanayotgan korxonaga nisbatan so‘nggi xaridlar usuli qo‘llanilsa, u holda soliq solish stavkasiga to‘g‘rilangan *[350x(1 – 0,35)]* farq *(3750 – 3400 = 350)* soliq solingandan keyingi foydaning miqdoriga qo‘shilishi mumkin. Huddi shunday hisob-kitoblar foyda miqdorini kamaytirish uchun ham amalga oshirilishi mumkin.

Zaxiralarni hisobga olish usuli bo‘yicha tuzatishlar kiritish. Shuningdek, foydaning miqdori asosiy fondlarning ham, nomoddiy aktivlarning ham eskirishini hisobga olish usullariga bog‘liq. Mahsulot qiymatida amortizatsiya ulushi mehnat vositalaridan foydalanish samaradorligini tavsiflaydi. Buxgalterlik hisobining tamoyillariga muvofiq asosiy fondlar va nomoddiy aktivlar qismining qiymati ulardan foydalanishning ko‘zda tutilgan muddati mobaynida taqsimlanishi lozim. Hisobga olishda foydalaniladigan «amortizatsiya» atamasi jismoniy eskirish yoki bozor qiymatining pasayishi sifatida emas, balki fondlarning qiymatini ularning foydali faoliyat ko‘rsatishi vaqti mobaynida hisobdan chiqarish sifatida tushuniladi. Bu baholash usuli emas, balki qiymatni taqsimlash jarayoni. Amortizatsiya summasi obyektning dastlabki qiymati, ko‘zda tutilgan foydali xizmat qilish muddati va tanlangan hisobga olish usuliga bog‘liq. Amortizatsiyani hisobga olishning turli usullari mavjud bo‘lib, ularni ikkita yo‘nalishga birlashtirish mumkin:

- to‘g‘ri chiziqli hisobdan chiqarish usuli;
- qiymatni tezlashtirilgan holda hisobdan chiqarish usuli.

To‘g‘ri chiziqli hisobdan chiqarish usuliga muvofiq obyektning qiymati uning xizmat qilish muddati mobaynida teng taqsimlanadi.

Misol. *Jihozning dastlabki qiymati – 5 mln. so‘m; ko‘zda tutilgan xizmat qilish muddati – 5 yil; amortizatsiyaning yillik summasi 5 mln. so‘mni tashkil qiladi: 5 yil = 1 mln. so‘m (amortizatsiya koeffitsiyenti 0,2 ga teng). Amortizatsiyani hisobga olishning to‘g‘ri chiziqli usuli ancha keng tarqalgan usul hisoblanadi, shuning uchun ushbu bo‘lim bo‘yicha, odatda, tuzatishlar kiritilmaydi.*

Agar korxona jadal hisobdan chiqarish usulidan foydalansa, u holda amortizatsiyaning yillik summasi oshadi (masalan, ikki marta), bu tannarxning o‘sishiga va soliq solish bazasining kamayishiga olib keladi.

Mazkur holatda soliqlar to‘langanidan keyingi foyda jadal hisobdan chiqarish usulini qo‘llashdan olinadigan, soliq solish stavkasiga to‘g‘rilangan farqqa ko‘payishi mumkin.

Aktivlarning bozor qiymatini aniqlash maqsadida buxgalterlik hisobotiga tuzatishlar kiritish. Aktivlarning balans qiymati, odatda, ularning bozor bahosidan farq qiladi. Ushbu holatda gap noan’anaviy daromadlar yoki xarajatlarga to‘g‘rilash yoxud hisobga olish usullari haqida emas, balki aktivlarning bozor qiymatini baholash haqida bormoqda. Shuning uchun bu masala quyida batafsil ko‘rib chiqiladi.

Moliyaviy hisobotlarni normallashtirish bo‘yicha yakun normallashtirilgan balansdan iborat bo‘lishi kerak, bu retrospektiv buxgalterlik balansi bo‘lib, unda barcha balans ko‘rsatkichlari ularning baholash sanasidagi bozor qiymati bo‘yicha hisobga olinadi.

2.4. Buxgalteriya hisobotlarini o‘zgartirish

Hisobotlar shaklini o‘zgartirish – bu hisobvaraqlarni buxgalterlik hisobining yagona andozalariga keltirish uchun ularga tuzatishlar kiritishdir. Buxgalterlik hisobotlari shakllarini o‘zgartirish korxonani baholash jarayonida majburiy bo‘lmasa-da, lekin uning zarurligi qator sabablar bilan shartlanadi.

Bozor munosabatlariga o‘tish mamlakat iqtisodiyotining jahon xo‘jalik aloqalariga integratsiyalashuvi bilan kuzatiladi. Bunda korxonalar nafaqat xorijiy sarmoyadorlar tomonidan investitsiyalash obyektlari sifatida ishtirok etadi, balki ularning o‘zlari vaqtinchalik bo‘sh turgan mablag‘larni investitsiya qilishga intiladi. Biroq investitsiyalash to‘g‘risida qaror qabul qilishdan avval korxonaning moliyaviy

ahvoli batafsil tahlil qilinadi. Bunday hisobot xalqaro andozalarga mos kelishi kerak.

Inflatsiya sharoitida korxonaning mulkiy holati haqidagi balans axboroti haqiqiy emas, chunki bunda faqat asosiy vositalar qayta baholanadi, korxonaning yo'qotishlari pul netto-investitsiyalarida va boshqalarda hisoblab chiqilmaydi, shuning uchun korxonalarning haqiqiy mulkiy va moliyaviy ahvolini moliyaviy hisobot ma'lumotlariga ko'ra baholashning deyarli iloji yo'q. Buxgalterlik hisobotlarining shaklini xalqaro andozalarga muvofiq o'zgartirish zarurati, birinchi galda, axborotni taqqoslash talabi bilan shartlangan.

Hisobot axboroti muhim o'xshashlikka ega: foydalanuvchilarga korxonaning mulkiy ahvoli haqida ma'lumotlar (balans) va moliyaviy natijalar to'g'risida hisobot taqdim etiladi. Shu bilan birga, hisob yuritishning ikkala tizimi o'rtasida farqlar mavjud. Ular ichida shakl bo'yicha, ya'ni:

· hisobotlarning tarkibi bo'yicha (G'arb korxonalarining hisobotlari o'z sarmoyasining o'zgarishi va tegishli izohlarni o'zida mujassamlashtirgan);

· asosiy ko'rsatkichlarni tuzish tamoyili bo'yicha (mamlakat korxonalarining balansi likvidlilikning ortib borishi tamoyili bo'yicha tuzilgan, ayni paytda, G'arb korxonalarining balansi likvidlilikning pasayishi bo'yicha tuziladi) farqlar mavjud.

Shu bilan birga, prinsipial jihatdan ham farqlar mavjud. Respublikada buxgalterlik hisobi tizimining shakllanishini tartibga soluvchi asosiy organ bo'lib davlat tuzilmasi – O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi hisoblanib, u hisob modelini ishlab chiqishda davlatning manfaatlariga amal qiladi. Shuning uchun hisobotlar, birinchi galda, budjetga soliq to'lovlarining nazorat qilinishini ta'minlash maqsadida davlat organlariga axborot taqdim etishga yo'naltirilgan.

Xalqaro hisob andozalari mustaqil tashkilot – Buxgalterlik andozalari xalqaro qo'mitasi tomonidan ishlab chiqilgan. Ushbu andozalarga muvofiq moliyaviy ahvol, korxona faoliyatining natijalari to'g'risida axborot berish moliyaviy hisobotlarning vazifasiga kiradi va bu foydalanuvchilarning keng doirasi uchun iqtisodiy qarorlar qabul qilishda foydali hisoblanadi.

Demak, hisobotlar maqsadlari prinsipial jihatdan farq qilar ekan, bu bir qator jihatlar bo'yicha farqlarni shartlab beradi.

Sotilgan mahsulotning tannarxi. Mamlakatimizdagi moliyaviy natijalar to'g'risidagi hisobotlarda sotilgan mahsulotning tannarxi umumxo'jalik xarajatlarining bir qismini, ya'ni boshqaruv xarajatlarini o'z ichiga olishi mumkin. Buxgalterlik hisobi xalqaro andozalariga muvofiq tannarx faqat to'g'ridan to'g'ri va qo'shimcha ishlab chiqarish xarajatlarini o'z ichiga oladi. Mahsulot yetarlicha asoslarsiz uning tannarxidan past bahoda sotilgan holatda korxona bozor narxi va

sotish narxi o'rtasidagi farq summasidan foyda solig'ini to'laydi. Bunday yondashuv xalqaro buxgalteriya andozalariga mos kelmaydi.

Umumxojalik xarajatlari (boshqaruv xarajatlari). Umumxo'jalik xarajatlari sotilgan mahsulotning tannarxi, tugallanmagan ishlab chiqarish va tayyor mahsulot o'rtasida taqsimlanishi va shuning uchun xarajatlar va zararlar to'g'risidagi hisobotga u kiritilmasligi mumkin. Sotish bilan bog'liq qiyinchiliklar yuzaga kelganida omborlardagi tovarlar qoldiqlarining oshishi sharoitida umumxo'jalik xarajatlarining bunday taqsimlanishi korxonalarga umumxo'jalik xarajatlarining bir qismini ombordagi tayyor mahsulot tarkibiga kiritish hisobidan foydani rasmiyatchilik yuzasidan oshirish imkonini beradi.

Boshqaruv xarajatlarining tarkibi. Boshqaruv xarajatlarining tarkibiga bank kreditlari bo'yicha foizlar kiritiladi. Xalqaro yondashuvlarga muvofiq ular foydalar va zararlar to'g'risidagi hisobotda alohida satrga ajratiladi. Foizlarni to'lashda ayrim xarajatlar (xususan, obyektlar qurilishi uchun bank kreditlari bo'yicha asosiy vositalar foydalanishga topshirilganidan so'ng to'langan foizlar) soliq solinganidan keyin korxonaning ixtiyorida qoladigan foyda hisobidan qoplanishi mumkin. Hisobotda ishonchsiz qarzlar zaxirasi boshqaruv xarajatlarining tarkibiga kiritilmaydi. Ushbu summalar boshqa sotishdan tashqari xarajatlar tarkibida ko'rsatiladi. Bundan tashqari, boshqaruv xarajatlarining bir qismi (xususan, kadrlar tayyorlash markazlarini saqlab turish xarajatlari, kadrlar tayyorlash uchun me'yordan ortiq xarajatlar va b.) soliqlar to'langanidan keyin korxona ixtiyorida qoladigan foyda hisobidan qoplanishi mumkin.

Hisobot davrida korxona qilgan xarajatlarning bir qismi uning ixtiyorida qolgan foyda hisobidan qoplanadi. Bu iste'mol fondi hisobidan moliyalanadigan ijtimoiy xususiyatdagi xarajatlar, xayriya maqsadlaridagi xarajatlar, asosiy vositalarni xarid qilishda vositachilik xizmatlari uchun bankdarga to'lanadigan mukofotlar, kadrlarni tanlab olish bo'yicha xarajatlar.

Xarajatlarning katta guruhini soliqlar va soliq inspeksiyasi, pensiya jamg'armasining dalolatnomalari bo'yicha jarimalar tashkil qiladi.

Taqsimlanmagan foyda soliq solinguncha foydaning summasi hamda foyda solig'i va foyda hisobidan qoplangan xarajatlar (shu jumladan, ijtimoiy yo'nalishdagi fondlarga: iste'mol fondi, ijtimoiy soha fondi, jamg'arma fondiga ajratmalar) o'rtasidagi farqni o'zida namoyon etadi. So'nggi ikkita fond mablag'laridan mulk sotib olish uchun foydalanish buxgalterlik hisobi hisobvaraqlarida aks ettirilmaydi. Xalqaro buxgalteriya andozalariga muvofiq, hisobot yilidagi taqsimlanmagan foyda soliq solinguncha foyda va foyda solig'i o'rtasidagi farq sifatida aniqlanadi.

Amortizatsiyani hisoblab yozish bo'yicha mamlakatimizda qo'llanilayotgan me'yorlar xalqaro amaliyotda qo'llaniladigan me'yorlardan ancha past. Kompyuter texnikasi bo'yicha amortizatsiya me'yori 11-12 foizni, xalqaro yondashuvga muvofiq 20 foizni tashkil qiladi.

Inflatsiyaning korxonaning mulkiy ahvoli to'g'risidagi hisobot ma'lumotlari ishonchliligiga ta'sirini pasaytirish uchun qayta hisoblash koeffitsiyentlari yoki rieltorlik firmalari yoxud foydalanuvchilarning shunga o'xshash mulkning bozor qiymati haqidagi ma'lumotlari asosida faqat asosiy vositalar baholanadi. Biroq bunday baholash inflatsiyaning korxona ixtiyoridagi boshqa mulkka va moliyaviy natijalariga ta'sirini aniqlash imkonini bermaydi. Xalqaro amaliyotda mulk va moliyaviy natijalarni qayta baholash uchun narxlar umumiy darajasining indeksidan foydalanish tavsiya etiladi. Respublikada hozircha bunday ko'rsatkich mavjud emas, bu hisobotlar shakllarini o'zgartirishda auditorlik kompaniyalarini barqaror valutadan (masalan, AQSH dollaridan) foydalanishga majbur etadi.

Bu farqlarning faqat bir qismi hisobotlar shakllarini o'zgartirishning to'liq tartibi nafaqat vaqt sarflashni, balki bunda yuqori malakali mutaxassislarning ishtirok etishini talab qiladi.

2.5. Baholash jarayonida nisbiy ko'rsatkichlarni hisoblash

So'nggi 3-5 yil mobaynida retrospektiv moliyaviy hisobotlar biznesning joriy va bo'lajak faoliyati asosida uning kelajakdagi salohiyatini aniqlash maqsadida amalga oshiriladi. Bunda avvalgi auditorlik tekshiruvining hisobotidan foydalangan ma'qul. Har qanday vaziyatda ham (auditorning xulosasi bormi yoki yo'qmi) hisobotda ushbu axborot aks ettirilishi kerak.

Moliyaviy hujjatlarning vertikal va gorizontal tahlillari korxona moliyaviy ahvolini tezroq tahlil qilishning bir qismi hisoblanadi va dinamikada korxona sarmoyasining tarkibida, moliyalash manbalarida, daromad olishda yuz berayotgan o'zgarishlarni ko'rish imkonini beradi.

Vertikal tahlil – bu balansning turli moddalari ma'lumotlari, moliyaviy natijalar to'g'risidagi hisobot va boshqalarni korxona vositalarining umumiy summasidan foizlar hisobida va qiyoslanadigan narxlarda taqdim etish. Nisbiy ko'rsatkichlar bilan operatsiya qilish retrospektiv moliyaviy hujjatga inflatsion tuzatishlar kiritishga yo'l qo'ymaslik imkonini beradi.

Gorizontal tahlil – bu tayanch yilga nisbatan indekslar ko'rinishida ma'lumotlarni taqdim etish yoki tahlil etilayotgan davr mobaynida moddalar bo'yicha foizli o'zgarish va olingan ma'lumotlarni taqqoslashdir (2.5–jadval).

2.5–jadval

Biznesni baholash uchun qiyoslanadigan ko'rinishda buxgalterlik hisoboti ma'lumotlari (1 va 2–sonli shakllar)

Ko'rsatkichlar	Yil boshida		Yil yakunida	
	so'm	%	so'm	%
BALANS	548715121	100	564478959	100
I. Aylanmadan tashqari aktivlar – jami	456313002	83,00	458158881	81,00
shu jumladan asosiy vositalarga ega	383613755	69,90	382791434	67,80
II. Aylanma aktivlari – jami	92302822	16,80	106320390	18,70
shu jumladan:				
Zaxiralar	50758467	9,30	59104565	10,50
Debitorlik qarzlari	37943611	6,90	39953350	7,10
Pul mablag'lari	329229	0,60	451583	0,80
III. Sarmoya va zaxiralar	450456588	82,10	450467662	79,80
IV. Uzoq muddatli passivlar	11177921	2,00	11068897	1,96
V. Qisqa muddatli passivlar	87041475	15,90	102942399	18,20
Sotishdan tushum (netto)	53520338	100	61923037	100
Tovarlarni sotish tannarxi	25743283	48,10	24397676	39,40
Sotishdan olingan foyda	26599608	49,70	36919360	60,60
Soliqlar to'langanidan keyingi foyda	4923871	9,20	5387304	8,70

Agar ushbu jadval bir necha o'tgan yillar mobaynidagi ma'lumotlar bilan to'ldirilsa, u holda aktivlar, passivlar tarkibi va moliyaviy natijalarda sodir bo'lgan o'zgarishlar dinamikasi haqida xulosa chiqarish mumkin.

Davr boshi va oxiridagi hisobot ma'lumotlariga ko'ra quyidagi xulosaga kelish mumkin: aktivlarning katta ulushini (80 foizdan ortig'ini) asosiy vositalar tashkil qiladi, bu korxonadagi ishlab chiqarish siklining o'ziga xos xususiyatlari bilan bog'liq; aylanma aktivlar ulushi birmuncha ortdi (16,8 foizdan 18,7 foizgacha), ularning katta miqdori zaxiralarga to'g'ri keladi; likvidli aktivlarning ulushi past. O'z aylanma mablag'larining miqdori (uzoq muddatli qarzlarni hisobga olgan holda o'z mablag'lari minus asosiy vositalar va boshqa aylanmadan tashqari aktivlar) davr oxirida quyidagini tashkil qildi:

(450467662 + 11068897) – 458158881 = 3377678

yoki Joriy (aylanma aktivlar) minus Joriy majburiyatlar:

106320390 – 102942399 = 3377991.

Korxonada o'z aylanma mablag'larini boshqarish doimiy ravishda amalga oshiriladi va uning butun joriy faoliyatining natijasi ko'p jihatdan shunga bog'liq. Asosiy va aylanma aktivlar o'rtasidagi balans tarkibidagi o'zaro nisbat korxonaning qaysi tarmoqqa mansubliligiga qarab o'zgaradi. Xizmat ko'rsatish sohasida aktivlarning asosiy ulushini aylanma mablag'lari tashkil qiladi, aksincha, davomli operatsiya sikliga ega korxonalarda aktivlarning asosiy ulushini asosiy vositalar tashkil qiladi. Manbalar tarkibi: o'z mablag'lari – 20 foiz; qisqa muddatli passivlar – 18 foiz.

Tovarlarni sotish tannarxi pasayganda tahlil etilayotgan davr uchun soliqlar to'langanidan so'ng foydaning qisqarishi o'ziga e'tiborni jalb qiladi, bu sotishdan tashqari operatsion xarajatlar hamda soliq to'lovlarining oshishidan dalolat berishi mumkin.

Korxona aktivlari va passivlari tarkibini tahlil qilishda quyidagilarga alohida e'tibor qaratish lozim:

- o'z va qarz mablag'lari o'rtasidagi nisbatga;
- zaxiralar va xarajatlarning o'z manbalari bilan ta'minlanganligiga (o'z aylanma sarmoyasining tahlili);
- kreditorlik va debitorlik qarzlari tarkibiga;
- balans likvidliligining tahliliga (likvidlilik korxona majburiyatlarining aktivlar bilan qoplanishi aniqlanadi);
- likvidli aktivlar salmog'iga (eng likvidli aktivlar – pul mablag'lari va likvidli qimmatli qog'ozlar – tezda bajarilishi lozim bo'lgan majburiyatlardan ko'p yoki ularga teng bo'lishi kerak).

Moliyaviy natijalar to'g'risidagi hisobotni tahlil qilishda quyidagilarga alohida e'tibor qaratish lozim:

- sotishdan tushum, tannarx va korxona tahlil etilayotgan davrda ko'rgan foydasining o'zaro nisbatiga;
- korxonadagi daromadlar darajasidagi tendensiyani aniqlashga.

Moliyaviy koeffitsiyentlar jamlama jadvalining hisob-kitobi. Moliyaviy hisobotlarning moliyaviy koeffitsiyentlarini tahlil qilish yordamida quyidagilarni aniqlash mumkin:

- mazkur biznesning kuchli va kuchsiz tomonlari;
- sarmoya tarkibidagi nomutanosiblik;
- ushbu biznesga mablag'larni kiritishdagi xatarlar darajasi;
- o'xshash korxonalar bilan taqqoslash uchun baza.

Moliyaviy koeffitsiyent – bu bir buxgalteriya ko'rsatkichining boshqasiga nisbati. Moliyaviy tahlil qilish maqsadida koeffitsiyentlarning katta miqdoridan foydalanish mumkin, biroq baholash maqsadlarini hisobga olgan holda ulardan

eng muhimlarini tanlab olish lozim. O'xshash korxonalar bilan solishtirish bo'yicha hisob-kitoblarning yagona uslubiyati qiyosiy yondashuvda koeffitsiyentlardan foydalanishga nisbatan muhim talab hisoblanadi. Ko'rsatkichlarning eng muhim guruhlarini ko'rib chiqamiz.

Likvidlilik ko'rsatkichlari. Likvidlilik koeffitsiyentlari korxonaning o'zining qisqa muddatli majburiyatlarini bajarish qobiliyatini baholash uchun qo'llaniladi. Umumiy me'yorlar mavjud bo'lishiga qaramay, barcha hisoblab chiqilgan koeffitsiyentlar, odatda, tarmoqdagi o'rtacha ko'rsatkichlar bilan taqqoslanadi.

Qoplash koeffitsiyenti korxona joriy majburiyatlarining 1 so'miga joriy aktivlarining necha so'mi to'g'ri kelishini ko'rsatadi.

Ko'rsatkichning taxminiy past qiymati – 2.

$$Qoplash\,koeffitsiyenti = \frac{Joriy\ aktivlar}{Joriy\ majburiyatlar}.$$

2.5-jadval ma'lumotlari bo'yicha davr oxiridagi koeffitsiyent qiymatini hisoblab chiqamiz:

106320390 : 102942399 = 1,03.

Ushbu ko'rsatkichda aylanma sarmoya alohida qismlarining likvidlilik darajasi hisobga olinmagan, shuning uchun tez va absolut likvidlilik koeffitsiyentlarini hisoblab chiqish lozim.

Tez likvidlilik koeffitsiyenti, agar barcha yoki ayrim joriy majburiyatlarni so'ndirish muddati sekin kelsa, qanday mablag'lardan foydalanish mumkinligini ko'rsatadi.

Mazkur koeffitsiyentni hisoblab chiqishda tovar-moddiy zaxiralar hisobga olinmaydi, chunki ularni pul mablag'lariga aylantirish, odatda, aylanma vositalarning boshqa turlariga qaraganda sekinroq kechadi. Pul mablag'lari va debitorlik qarzlariga kasr suratida oson sotiladigan qimmatli qog'ozlarni qo'shimcha qilish mumkin. Ko'rsatkichning taxminiy past qiymati – 1.

$$Tez\ likvidlilik\ koeffitsiyenti = \frac{Pul\ mablag'lari - Debitorlik\ qarzlari}{Joriy\ majburiyatlar}.$$

2.5–jadval ma'lumotlariga ko'ra davr oxiri holatiga ko'ra tez likvidlilik koeffitsiyenti:

$$\frac{106320390 - 59104656}{102942399} = 0{,}46\ ga\ teng.$$

Absolut likvidlilik koeffitsiyenti qisqa muddatli majburiyatlarning qaysi qismi zudlik bilan so'ndirilishi mumkinligini ko'rsatadi.

Ko'rsatkichning taxminiy past qiymati – 0,2.

$$Absolut\ likvidlilik\ koeffitsiyenti = \frac{Pul\ mablag'lari + Oson\ sotiladigan\ qimmatli\ qog'ozlar}{Joriy\ majburiyatlar}$$

2.5–jadval ma'lumotlariga ko'ra davr oxiri holatiga ko'ra ushbu koeffitsiyent:

$$\frac{451583}{102942399} = 0{,}004.$$

Hisoblab chiqilgan likvidlilik ko'rsatkichlarining barcha qiymatlari normativ qiymatlardan past, bu hol mazkur holat sabablarini tahlil qilishni talab qiladi. Biroq ularni tarmoq bo'yicha o'rtacha ko'rsatkichlar bilan taqqoslash eng namunali hisoblanadi.

Aktivlar aylanuvchanligi (faolligi) ko'rsatkichlari. Ushbu ko'rsatkichlar aylanma vositalarning ayrim qismlarini o'rganish imkonini beradi. Mamlakatimiz amaliyotida mazkur ko'rsatkichlar ishbilarmonlik faolligi ko'rsatkichlari guruhiga kiritilsa-da, ular ham korxonaning likvidliligini ko'rsatadi. Debitorlik qarzlarining koeffitsiyenti yil mobaynida debitorlik qarzlarining aylanish miqdorini ko'rsatadi.

Debitorlik qarzlarining sekin aylanishi, bir tomondan, korxonaning qisqa muddatli likvidliligini chegaralaydi, ikkinchi tomondan, qarzlarni yig'ishning qisqa davri sotishni chegaralovchi kredit siyosatini ko'rsatishi mumkin. Koeffitsiyentning taxminiy normativ qiymati – 8 (45 kun).

$$Debitorlik\ qarzlarining\ aylanuvchanlik\ koeffitsiyenti = \frac{Yil\ mobaynida\ netto - tushum}{Joriy\ majburiyatlar}$$

Debitorlik qarzlarining miqdori davr yakuniga ko'ra yoki (yil mobaynida sotuvlar hajmida katta o'zgarishlar bo'lgan hollarda) davr boshi yoki oxiri holatiga ko'ra o'rtacha ko'rsatkich sifatida hisob-kitob qilinishi mumkin. Debitorlik qarzlarini uzish davrini kunlarda ham hisoblab chiqish mumkin:

$$Debitorlik\ qarzlarini\ uzish\ davri = \frac{Debitorlik\ qarzlari \times 360}{Sotishdan\ netto - tushum}$$

Debitorlik qarzlarini uzish davri shu kunlar mobaynida kreditorlarning hisobvaraqlari to'lanmay qoladigan kunlarning o'rtacha sonini ko'rsatadi.

2.5–jadval ma'lumotlari bo'yicha davr yakuni holatiga ko'ra:

$$39953350 : 61923399 \times 360 = 240\ kun.$$

Normallashtirish jarayonida aktivlarning ushbu moddasi chuqur tahlil qilinishi lozim.

Zaxiralarning aylanuvchanlik koeffitsiyenti zaxiralar tayyor mahsulotni sotish natijasida debitorlik qarzlari toifasiga o'tadigan tezlikni ko'rsatadi.

$$Zaxiralarning\ aylanuvchanlik\ koeffitsiyenti = \frac{Sotiladigan\ mahsulotning\ tannarxi}{Zaxiralar\ qiymati}$$

Zaxiralar qiymati davr boshi va oxiri yoki (agar yil mobaynida zaxiralarda katta o'zgarish bo'lmasa) davr yakuni holatiga ko'ra o'rtacha miqdor sifatida hisob-kitob qilinishi mumkin.

Tovar-moddiy zaxiralarning sekin aylanishi eskirgan zaxiralarning mavjudligini ko'rsatib turibdi. Ayni paytda zaxiralar aylanishining yuqori ko'rsatkichi ularning taqchilligi bilan bog'liq bo'lishi mumkin. Ko'rsatkichning taxminiy me'yoriy qiymati – 3,5.

$$Zaxiralarning\ kunlarda\ aylanuvchanligi = \frac{360}{Zaxiralarning\ aylanuvchanlik\ koeffitsiyenti}$$

2.5–jadval ma'lumotlariga ko'ra:

360/24397676:59104565=900 kun.

Ehtimol, korxona omborlarida katta zaxiralar to'planib qolgan. Agar bu hisobdan chiqarilishi lozim bo'lgan eskirmagan zaxiralar bo'lsa, ushbu holat inflatsiya sharoitida korxona faoliyatiga ijobiy ta'sir ko'rsatishi mumkin; joriy yil narxlari o'tgan yildagiga qaraganda ancha yuqori, demak, korxona mahsulot tannarxini pasaytirish hisobiga qo'shimcha foyda olishi mumkin.

O'z aylanma sarmoyasidan foydalanish koeffitsiyenti joriy aktivlardan foydalanish samaradorligini ko'rsatadi.

$$O'z\ aylanma\ sarmoyasidan\ foydalanish\ koeffitsiyenti = \frac{Sotishdan\ netto - tushum}{O'z\ aylanma\ sarmoyasi}$$

Mazkur koeffitsiyentning yuqori qiymati joriy aktivlardan samarali foydalanganlikdan dalolat beradi, ya'ni: debitorlik qarzlari va zaxiralarning tez aylanuvchanligi. Ayni paytda, koeffitsiyent qiymatining oshishi qisqa muddatli to'lanmaslik xatari bilan bog'liq. Agar sotish hajmi o'ssa va bunda debitorlik qarzlarini yig'ish davri hamda zaxiralarning aylanuvchanligi o'zgarmasa, u holda o'z aylanma sarmoyasi oshishi lozim.

2.5–jadval ma'lumotlariga ko'ra:

61923037/3377678=18,3.

Balans tarkibi koeffitsiyentlari. Balans tarkibining koeffitsiyentlari yordamida korxonaning uzoq muddatli davrdagi likvidliligi tahlil qilinadi.

Jalb etilgan sarmoyani jamlash koeffitsiyenti aktivlarning barcha summasidan qarz mablag'larining foizini ko'rsatib turibdi.

$$Jalb\ etilgan\ sarmoyani\ jamlash\ koeffitsiyenti = \frac{Qarzdorlik\ umumiy\ summasi}{Jami\ aktivlar}$$

2.5–jadval ma'lumotlariga ko'ra:

(102942399+11068897)/564478959=0,2 yoki 20 foiz.

Navbatdagi koeffitsiyent bevosita jamlash koeffitsiyenti bilan bog'liq (1 – jamlash koeffitsiyenti) va moliyaviy koeffitsiyentlarning jamlama jadvalida ko'rsatkichlardan birini hisoblab chiqishning o'zi yetarli bo'ladi.

Muvaqqatlik koeffitsiyenti aktivlar butun summasida o'z mablag'larining foizini ko'rsatadi.

$$Muvaqqatlik\ koeffitsiyenti = \frac{O'z\ mablaglari}{Jami\ aktivlar}$$

Koeffitsiyent qiymati 1 ga yaqinlashishiga qarab korxona o'z majburiyatlarini bajarmasligi xatari kamayadi. Koeffitsiyentning taxminiy me'yoriy qiymati – 0,5 – 0,7.

2.5–jadval ma'lumotlariga ko'ra sarmoya va zaxiralar balans valutasining 79,8 foizini tashkil qiladi.

Korxona xarajatlari tarkibining daromadlilikka ta'siri *leverej* ko'rsatkichlari yordamida tahlil qilinadi. *Leverej* (dastak) – foydani oshirishga yo'naltirilgan aktivlarni boshqarish sifati ko'rsatkichi.

Operatsiya (ishlab chiqarish) dastagi – operatsiya (ishlab chiqarish) xatari ko'rsatkichi.

Operatsiya xatari – daromad olish bilan bog'liq va ikkita omil: sotish hajmlarini o'zgarib turishi va shartli-doimiy xarajatlar darajasi bilan shartlangan noaniqlik.

Sotish hajmi (sotishdan tushum)ning har qanday o'zgarishi foydaning yanada ko'proq o'zgarishini keltirib chiqaradi. Ishlab chiqarish hajmi 1 foizga pasayganda, zararlar bir necha foizga oshadi, chunki xarajatlar tarkibida shartli-doimiy chiqimlar ulushi hatto ishlab chiqarish to'xtab qolgan hollarda ham o'zgarmaydi.

Barcha xarajatlarni shartli-doimiy va doimiy xarajatlarga bo'lish mumkin.

Shartli-doimiy xarajatlar ishlab chiqarish hajmiga mutanosib ravishda o'zgarib, texnologik tannarxni tashkil qiladi va to'g'ridan-to'g'ri xarajatlar sifatida hisobga olinadi.

Doimiy xarajatlar hisobot davri yoki mahsulot hajmi o'sishining ma'lum chegarasi doirasida doimiy bo'lib qolgan holda davriy qo'shimcha xarajatlarni tashkil qiladi va tannarxdagi bilvosita xarajatlar sifatida hisobga olinadi.

Shunday qilib, doimiy xarajatlar xo'jalik faoliyatini boshqarish samaradorligini aks ettiradi; ularga amortizatsiya, korxona rahbarlariga haq to'lash, reklama va hokazolar kiradi.

Tannarx, sotuvlar hajmi va foyda o'rtasidagi o'zaro bog'liqlik baholash jarayonida o'rganiladigan muhim tenglik hisoblanadi.

$$Operatsion\ dastak\ koeffitsiyenti = \frac{Foizlar\ va\ soliqlar\ to'langunicha\ foydaning\ foizli\ o'zgarishi\ (Sotishdan\ foyda)}{Sotishdan\ netto\ tushumning\ foizli\ o'zgarishi}$$

Natija shuni ko'rsatib turibdiki, sotish hajmining 1 foizga o'zgarishi foizlar va soliqlar to'langunga qadar olingan foydaning operatsiya (ishlab chiqarish) dastagi koeffitsiyentiga teng bo'lgan miqdorga o'zgarishiga olib keladi. Doimiy xarajatlar salmog'i qanchalik yuqori bo'lsa, leverej va xatar shunchalik yuqori bo'ladi.

2.5–jadval ma'lumotlariga ko'ra:

$$\frac{(36919360-26599608)/26599608}{(61923037-53520338)/53520338}=2,47.$$

Operatsiya (ishlab chiqarish) xataridan tashqari moliyaviy xatar ham tahlil qilinadi.

Moliyaviy xatar – mablag'larning uzoq muddatli ssudalar va qarzlar bo'yicha to'lovlar uchun yetishmasligi ehtimoli bilan bog'liq xatar. Moliyaviy xatarning ortishi moliyaviy leverejning oshishi bilan tavsiflanadi.

Moliyaviy leverej – uzoq muddatli majburiyatlar hajmi va tarkibini o'zgartirish yo'li bilan korxona foydasiga ta'sir ko'rsatish imkoniyati; u qarzlarga xizmat ko'rsatish zarurati tufayli aksiyadorlarga to'lash uchun mablag'larning yetishmasligi bilan bog'liq xatar bilan shartlangan.

Moliyaviy dastakning ikkita konsepsiyasi mavjud:

· moliyaviy dastak foiz va soliqlar to'langunga qadar foydaning foizli o'zgarishi tufayli yuzaga keladigan bir aksiyaga to'g'ri keladigan sof foydaning foizli o'zgarishi sifatida hisoblab chiqiladi (moliyaviy dastak koeffitsiyenti);

· moliyaviy dastak qarz mablag'laridan foydalanish hisobidan olinadigan o'z mablag'larining rentabelligiga ko'payish sifatida ko'rib chiqiladi.

$$Moliyaviy\ dastak\ koeffitsiyenti = \frac{Soliq\ solingandan\ keyin\ foydaning\ foizli\ o'zgarishi\ (Sof\ foyda)}{Foizlar\ va\ soliqlar\ to'langunicha\ foydaning\ foizli\ o'zgarishi\ (Sotishdan\ foyda)}$$

Moliyaviy dastak qanchalik yuqori bo'lsa, xatar ham shunchalik yuqori bo'ladi, chunki aksiyadorlar uchun kam daromad olish ehtimoli ortadi.

2.5–jadval ma'lumotlariga ko'ra:

$$\frac{(5387304-4923871)/4923871}{(36919360-26599608)/26599608}=0,24.$$

Qarz mablag'larini jalb qilish hisobidan o'z mablag'lari rentabelligining o'zgarishi foizlar bo'yicha to'lovlar hisobidan soliq solinadigan foyda miqdorining o'zgarishiga olib keladi.

$$O'z\ mablag'larining\ rentabelligi=\frac{Foizlar\ va\ soliqlar\ to'langanidan\ keyingi\ foyda(Sof\ foyda)}{O'z\ mablag'lari}$$

Misol. *Ikkita korxonani ko'rib chiqamiz: birinchisi faqat o'z mablag'lari hisobidan moliyalanadi; ikkinchisi qarz mablag'larini jalb qilish hisobidan moliyalanadi (50 %).*

2.6-jadval

Moliyalash manbalarining o'z mablag'lari rentabelligiga ta'siri

Ko'rsatkichlar	*1-korxona*	*2- korxona*
O'z mablag'lari	*50000*	*25000*
Uzoq muddatli qarzlar	-	*25000*
Sotishdan olinadigan foyda	*80000*	*80000*
Foizlarni to'lash	-	*20000*
Soliq solinguncha foyda	*80000*	*60000*
Foyda solig'i	*28000*	*21000*
Soliq solingandan keyingi foyda	*52000*	*39000*
O'z mablag'larining rentabelligi	*1,04*	*1,56*

Biz keltirgan misolda (2.6–jadval) 2–korxona o'z mablag'larining rentabelligi soliq solish bazasining qisqarganligi tufayli oshdi. Ayni paytda sotishdan olinadigan foydaning qisqarishi teskari natijaga olib kelishi mumkin: qarz majburiyatlari bo'yicha to'lov korxona ixtiyorida qoladigan foydani eng kam holatga olib kelishi mumkin yoki korxona kreditorlar oldidagi majburiyatlarni ado etolmaydi.

Rentabellik ko'rsatkichlari. Ko'rsatkichlarning mazkur guruhi korxona xo'jalik faoliyatining samaradorligi haqida tasavvurga ega bo'lish imkonini beradi. Rentabellikni tavsiflovchi ko'rsatkichlarning ikkita guruhini ajratish mumkin:

· sotuvlar;

· aktivlarning bir qismi yoki aktivlar yig'indisi.

Sotuvlar rentabelligi – foydaning sotishdan netto-tushumga nisbati. Baholash maqsadlari va qiyoslanadigan korxonalar bo'yicha ma'lumotlarga qarab o'zgaruvchan suratga ega bo'lgan sotuvlar rentabelligini hisoblab chiqish mumkin.

Mahsulot rentabelligi aylanmaning har bir so'mida foizlar va soliqlar to'langunga qadar foydaning salmog'ini ko'rsatadi.

$$Mahsulot\ rentabelligi = \frac{Foizlar\ va\ soliqlar\ to'languncha\ foyda\ (Sotishdan\ foyda)}{Sotishdan\ netto - tushum}$$

Ushbu koeffitsiyent nafaqat xo'jalik faoliyatining, balki narxlar shakllanishining samaradorligidan dalolat beradi.

2.5–jadval ma'lumotlariga ko'ra:

$$36919360/61923037=0,6.$$

$$Tijorat\ marjasi = \frac{Soliqlar\ to'langanidan\ keyingi\ foyda\ (Sof\ foyda)}{Sotishdan\ netto - tushum}$$

2.5–jadval ma'lumotlariga ko'ra:

$$5387304/61923037=0,087.$$

Aktivlar rentabelligi ishbilarmonlik faolligi va sarmoya aylanmasi bilan to'g'ridan-to'g'ri mutanosib ravishda bog'liq. Agar korxona kreditdan foydalanmasa, u holda aktivlar rentabelligi o'z sarmoyasining rentabelligiga mos keladi (yuqorida ko'rib chiqilgan).

Investitsiya ko'rsatkichlari. Baholash jarayonidagi tahlilning mazkur bosqichi maqsadi nominal narx bilan solishtirilganda aksiyaning bozor narxi, to'lanadigan dividendlar va hokazolar haqida qiyoslanadigan axborotni berishdan iborat. Agar yopiq turdagi korxona tahlil qilinayotgan bo'lsa, axborot qiyoslanadigan korxonalar bo'yicha tahlil qilinadi.

$$Bir\ aksiya\ uchun\ foyda = \frac{Sof\ foyda - Imtiyozli\ aksiyalar\ bo'yicha\ dividendlar}{Oddiy\ aksiyalarning\ umumiy\ soni}$$

Davr yakuni holatiga ko'ra 2.5–jadval ma'lumotlaridan foydalangan holda, faraz qilamizki, muomalaga faqat 1000000 dona oddiy aksiya chiqarilgan. Ushbu holatda bir aksiyaga to'g'ri keladigan foyda quyidagini tashkil qiladi:

$$5387304/1000000=5,387\ so'm.$$

Aksiya bozor narxining bir aksiyaga to'g'ri keladigan foydaga nisbati sarmoyadorlar daromadlar birligiga to'lash uchun tayyor bo'lgan narxni aks ettiradi (narx/foyda multiplikatori).

$$Daromadlar\ birligi\ narxi = \frac{Oddiy\ aksiyalarning\ bozor\ narxi}{Bir\ oddiy\ aksiyaga\ foyda}$$

Baholash jarayonida turli multiplikatorlar hisoblab chiqiladi va tahlil qilinadi. Agar yopiq turdagi korxona baholansa, u holda axborot o'xshash korxonalar bo'yicha hisoblab chiqiladi.

$$Dividend\ daromadi (aksiyalar\ rentabelligi) = \frac{Bir\ oddiy\ aksiyaga\ dividend}{Aksiyalarning\ bozor\ narxi}$$

Aksiyaning balans qiymati korxona (kompaniya) tugatilgan holatda bir oddiy aksiya egasi qancha mablag' olishi mumkinligini ko'rsatadi.

$$Aksiyalarning\ balans\ qiymati = \frac{O'z\ mablag'lari}{Chiqarilgan\ oddiy\ aksiyalar\ soni}$$

5–jadval ma'lumotlari bo'yicha davr yakuni holatiga ko'ra aksiyaning balans qiymati 450,5 so'mni tashkil qiladi (*450467662 / 1000000*).

Koeffitsiyentlarni tahlil qilish jamlama jadvalni tuzish bilan yakunlanadi (2.7–jadval).

Yuqorida biz baholash chog'ida eng ko'p uchraydigan moliyaviy koeffitsiyentlar guruhlarini ko'rib chiqdik. Ushbu ro'yxat davom ettirilishi mumkin. Ularni tanlab olishning asosiy mezoni: qiyoslanadigan korxonalar bo'yicha ma'lumotlarning mavjudligi va hisob-kitobning yagona uslubiyati hisoblanadi. Hisoblab chiqilgan koeffitsiyentlar:

- o'xshash korxona ko'rsatkichlari bilan;
- tarmoq bo'yicha o'rtacha ko'rsatkichlar bilan;
- korxona rivojlanishidagi tendensiyalarni aniqlash maqsadida qator yillar ma'lumotlari bilan taqqoslanadi.

Yuqorida bayon etilganlarni umumlashtirish asosida ta'kidlash lozimki, korxona haqidagi axborotga ishlov berish, korxonaning buxgalterlik hisobi va hisobotlari bo'yicha hujjatlarni tuzatish va shakllarini o'zgartirish korxona (biznes) qiymatini baholashning eng murakkab va mas'uliyatli bosqichlaridan biri hisoblanadi. Afsuski, hozirgi vaqtda korxonalarni (biznesni) baholashda ushbu ish hozircha to'liq hajmda amalga oshirilmayapti. Mazkur jarayonga to'sqinlik qiluvchi sabablardan quyidagilarni ajratish mumkin:

- zarur axborot-tahliliy bazaning mavjud emasligi;
- moddiy va nomoddiy aktivlar bozorining ishtirokchilari tomonidan baholash xizmatlarining ishonchliligini oshirishda ushbu ishning ahamiyatiga yetarlicha baho berilmasligi;
- baholash faoliyati bilan band bo'lgan kadrlar malakasining yetarli darajada emasligi.

Baholanayotgan korxona (biznes) bo'yicha statistik-tahliliy axborotga ishlov berishni to'liq hajmda bajarmaslik ko'pincha uning daromadli yondashuv bilan qiymatini baholash natijalarining pasayishiga olib keladi va mazkur korxonani xarajatli yondashuv bilan baholashda uning o'ziga xos xususiyatlarini hisobga olishni murakkablashtiradi.

2.7–jadval

Moliyaviy koeffitsiyentlar jamlama jadvali

Koeffitsiyent	Hisob-kitob formulasi	Ma'lumotlar manbayi
Qoplash	$\frac{\text{Joriy aktivlar}}{\text{Joriy majburiyatlar}}$	$\frac{390-x}{770-x-490-x}$ (sh.№1)
Tez likvidlilik	$\frac{\text{Pul mablag'lari} + \text{Oson sotiladigan qimmatliqog'ozlar Debitorlik qarzi(shubhali qarzlar bo'yicha zaxira chegirma qilinganholda)}}{\text{Joriy majburiyatlar}}$	$\frac{320-x+040-x+210-x}{770-z-490-x}$ (sh.№1)
Mutlaq likvidlilik	$\frac{\text{Pul mablag'lari} + \text{Oson sotiladigan qimmatliqog'ozlar}}{\text{Joriy majburiyatlar}}$	$\frac{320-x+490-x}{770-z-490-x}$ (sh.№1)
Debitorlik qarzlarining aylanuvchanligi	$\frac{\text{Bir yil mobaynida sotishdan netto tushum}}{\text{O'rtacha debitorlik qarz}}$	$\frac{010-x}{210-x}$ $\frac{\text{(sh.№2)}}{\text{(sh.№1)}}$
Zaxiralarning aylanuvchanligi	$\frac{\text{Sotilgan mahsulotning tannarxi}}{\text{Zaxiralarning o'rtacha narxi}}$	$\frac{020-x}{140-x-220-x}$ $\frac{\text{(sh.№2)}}{\text{(sh.№1)}}$
O'z aylanma sarmoyasidan foydalanish	$\frac{\text{Sotishdan netto – tushum}}{\text{O'z aylanma kapitali}}$	$\frac{010-x}{480-x+490-x+130-x}$ $\frac{\text{(sh.№2)}}{\text{(sh.№1)}}$
Jalb etilgan sarmoyani jamlash	$\frac{\text{Qarzlarning umumiy summasi}}{\text{Jami aktivlar}}$	$\frac{600-x}{780-x}$ (sh.№1)
Muvaqqatlik	$\frac{\text{O'z mablag'lari}}{\text{Jami aktivlar}}$	$\frac{480-x}{780-x}$ (sh.№1)
Operatsion dastak	$\frac{\text{Foizlar va soliqlar to'langunga qadar foydaning foizli o'zgarishi}}{\text{Sotishdan netto – tushumning foizli o'zgarishi}}$	$\frac{240-x}{010-x}$ (sh.№2)

Koeffitsiyent	Hisob-kitob formulasi	Ma'lumotlar manbayi
Moliyaviy dastak	*Soliq solingandan so'ng foydaning foizli o'zgarishi* / *Foizlar va soliqlar to'langunga qadar foydaning foizli o'zgarishi*	$\frac{270-q}{240-q}$ (sh.№2)
Mahsulot rentabelligi	*Foizlar va soliqlar to'langunga qadar foyda* / *Sotishdan netto – tushum*	$\frac{240-q}{010-q}$ (sh.№2)
Tijorat marjasi	*Soliqlar to'langanidan so'ng foyda* / *Sotishdan netto – tushum*	$\frac{270-q}{010-q}$ (sh.№2)
Aksiya uchun foyda	*Sof foyda – Imtiyozli aksiyalar bo'yicha dividendla r* / *Oddiy aksiyalarn ing umumiy son i*	*Buxgalteriya hisobi asosida*
Narx: aksiya uchun foyda	*Oddiy aksiyaning bozor narxi* / *Bir oddiy aksiya uchun foyda*	*O'xshashlar bo'yicha ma'lumotlar*
Dividend daromadi	*Bir oddiy aksiya uchun dividend* / *Aksiyalarning bozor narxi*	*O'xshashlar bo'yicha ma'lumotlar*
Aksiyalarning balans qiymati	*O'z mablag'lari* / *Chiqarilgan oddiy aksiyalar soni*	*Buxgalteriya hisobi asosida*

Xalqaro talablardan kelib chiqqan holda, baholash ishlari axborot-tahliliy bazasining shakllanishi, korxona (biznes) qiymatini baholash tajribasining to'planishiga qarab korxona haqidagi axborotga ishlov berishni to'liq hajmda bajarish, korxonaning buxgalterlik hisobi va hisobotlari bo'yicha hujjatlarni normallashtirish va shakllarini o'zgartirish baholash xizmatlarini sifatli olib borishning majburiy shartiga aylanadi.

Nazorat savollari

1. Biznesni baholash jarayonida foydalaniladigan axborot tizimi qanday talablarga javob berishi kerak?
2. Biznesni baholash jarayonida foydalaniladigan axborot tizimi nimalarni o'z ichiga oladi?
3. Baholash jarayonida axborotni tashkil etishning qanday yo'llari mavjud?
4. Biznesni baholashda tashqi axborot nimalarni o'z ichiga oladi?

5. Biznesni baholashda ichki axborot nimalarni o'z ichiga oladi?

6. Ichki moliyaviy hujjatlarni baholash jarayoniga tayyorlash nimalardan iborat?

7. Moliyaviy hujjatlarga inflatsion tuzatishlar kiritish qaysi usullar bilan amalga oshiriladi?

8. Narxlar darajasi o'zgarishini hisobga olish usuli bilan moliyaviy hujjatlarga inflatsion tuzatishlar kiritish nimalardan iborat?

9. Moliyaviy hisobotlarni normallashtirish qanday maqsadda amalga oshiriladi?

10. Moliyaviy hisobotlarni normallashtirish nimalarni o'z ichiga oladi?

11. Bir martalik, noan'anaviy va operatsiyadan tashqari daromadlarga tuzatishlar qanday kiritiladi?

12. Operatsiyalarni hisobga olish usuliga tuzatishlar kiritish nimalardan iborat?

13. Buxgalterlik hisobotlari shakllarini o'zgartirish nimalardan iborat va uni keltirib chiqaradigan sabablar?

14. Buxgalterlik hisobotlari shakllarini o'zgartirish qanday holatlar bo'yicha va nima munosabati bilan amalga oshiriladi?

15. Nisbiy ko'rsatkichlar qanday maqsadlarda hisoblab chiqiladi?

16. Korxona likvidliligi ko'rsatkichlari qanday aniqlanadi?

17. Aktivlarning aylanuvchanlik (ishbilarmonlik faolligi) ko'rsatkichlari nimani o'zida namoyon etadi?

18. Biznes tarkibi koeffitsiyentlari qanday aniqlanadi?

19. Korxona muvaqqatlik koeffitsiyenti nima?

20. Moliyaviy leverej nima?

21. Biznesni baholash jarayonida qanday investitsiya ko'rsatkichlaridan foydalaniladi?

22. Korxona aksiyalarining likvidliligini qanday ko'rsatkichlar tavsiflaydi?

23. Biznesning tijorat marjasini qanday ko'rsatkichlar tavsiflaydi?

24. Korxona aksiyalarining sendaromadligini qanday ko'rsatkichlar tavsiflaydi?

25. Nima uchun biznesni baholash uchun axborotni tayyorlash qat'iy belgilangan izchillikda amalga oshiriladi (inflatsion tuzatishlar kiritish – hisobotlarni normallashtirish – hisobotlar shakllarini o'zgartirish – nisbiy ko'rsatkichlarni hisoblab chiqish)?

3 - b o b. BIZNES (KORXONA) QIYMATINI BAHOLASHDA QO'LLANILADIGAN ASOSIY YONDASHUVLAR VA USULLAR

Korxonaning haqiqiy bozor qiymati belgilangan tartibda asoslanadigan ikki tarkibiy qism yig'indisidan iborat bo'ladi: 1) nomoddiy aktivlar va infratuzilmani hisobga olgan holda bevosita korxonaning bozor qiymati, 2) korxona joylashgan yer uchastkasining bozor qiymati agar yer unga mulk huquqlariga ko'ra tegishli bo'lsa. Birinchi tarkibiy qism (korxonaning ishlab chiqarish, moddiy va nomoddiy mulki)ni, odatda, korxonaning mulki deb ataladi. Ikkinchi tarkibiy qism, agar korxona joylashgan yer uchastkasi ijaraga olinmagan bo'lsa, u ham korxonaning mulki hisoblanadi. Ammo ilmiy-uslubiy va amaliy jihatdan qaraganda ushbu tarkibiy qismlarga kiruvchi mulklar qiymatini aniqlashda ularni alohida baholash maqsadga muvofiqdir. Korxona o'zida nimani namoyon etishi, sarmoyasi va mulkining tarkibi qanday ekanligiga qarab, uning qiymatini aniqlashda u (korxona):

- mulkiy majmua;
- mulkiy-yer majmuasi;
- ishlab chiqarish, savdo xizmati yoki boshqa yo'nalishdagi yer-mulkiy majmua sifatida qaralishi mumkin.

Birinchi holatda korxonaning yer uchastkasi, korxonani o'zining mulki va uning infratuzilmasi mulki, agar bularning barchasi bir butunlikda deb qaralayotgan bo'lsa, ular birgalikda korxonaning yagona mulkiy majmuasini tashkil qiladi. Agar mulkning ushbu turlari qiymatini baholashda ular alohida ko'rib chiqilsa, u holda korxona mulkiy-yer majmuasi sifatida (bunda uning qiymatining birinchi tarkibiy qismi miqdoriga ko'ra ikkinchi qismdan katta) va yer-mulkiy majmua sifatida (bunda yuqoridagi holatning aksi kuzatiladi) tavsiflanadi. Ijaraga olingan yer uchastkasida tashkil etilgan korxona bir bo'g'inli mulkiy majmua sifatida ko'rib chiqilishi mumkin. O'z yer uchastkasida joylashgan korxona esa yerni o'ziga xos o'zlashtirish (yerga bino, inshoot va hokazo qurish, joylashtirish) sifatida yoki uning ayrim qismi (masalan, yer uchastkasi)ga nisbatan korxonaning ma'lum majburiyati mavjud ekanligini hisobga olib baholanishi mumkin.

Yuqorida bayon etilgan fikrlardan kelib chiqib, quyidagi xulosaga kelish mumkin: faqat korxona egalik qiladigan mulkning barcha turlari qiymatini o'z

ichiga oluvchi korxona qiymatini baholash iqtisodiy jihatdan asoslangan va adolatli hisoblanishi mumkin. Bunda korxonaning turli xildagi mulklari qiymati, baholash ishlarining turli usullari bilan baholanishi mumkin.

Korxonalar qiymatini aniqlash uchun bugungi kunda an'anaviy tarzda uchta asosiy uslubiy yondashuv qo'llaniladi : daromadli, xarajatli va qiyosiy (bozor). Quyida ushbu yondashuvlar usullari ko'rib chiqiladi.

3.1. Biznes (korxona)ni baholashga nisbatan daromad nuqtayi nazardan yondashuv

3.1.1. Diskontlangan pul oqimlari usuli

Korxona (biznes) qiymatini diskontlangan pul oqimlari usuli bilan baholash imkoniyatli sarmoyador ushbu biznes uchun undan olinadigan bo'lajak *daromadlarning joriy qiymatidan ortiq summani to'lamaydi degan fikrga asoslanadi.* Mulkdor esa o'z biznesini bashorat qilinayotgan bo'lajak daromadlarning joriy qiymatidan past narxda sotmaydi. Natijada, tomonlar bo'lajak daromadlarning joriy qiymatiga teng bo'lgan bozor narxi bo'yicha o'zaro kelishuvga keladi. Baholashning mazkur usuli investitsiya motivlari nuqtayi nazaridan qo'llash uchun ancha qulay, chunki faoliyat ko'rsatib turgan korxonaga pul tikuvchi har qanday sarmoyador pirovardida binolar, inshootlar, mashinalar, jihozlar, nomoddiy boyliklardan iborat aktivlar to'plamini emas, balki unga sarflangan mablag'larni oqlash, foyda olish va o'zining moddiy farovonligini oshirish imkonini beruvchi **bo'lajak daromadlar oqimini** xarid qiladi. Shu nuqtayi nazardan barcha korxonalar iqtisodiyotning qaysi tarmog'iga tegishli bo'lishidan qat'iy nazar faqat bir turdagi tovar mahsulotini – pulni ishlab chiqaradi.

Mazkur usuldan faoliyat ko'rsatib turgan har qanday korxonani baholashda foydalanish mumkin. Binobarin, ushbu usulda korxona bozor qiymatining aniq natijasini obyektiv tarzda beradigan vaziyatlar mavjud. Mazkur usulni qo'llash xo'jalik faoliyatining ma'lum bir tarixiga ega bo'lgan va o'sish yoki barqaror iqtisodiy rivojlanish bosqichida turgan korxonalarni baholash uchun mo'ljallangan. Ushbu usulni muntazam zarar ko'rib ishlovchi korxonalarni baholashda kamdan-kam holatlarda qo'llaniladi. Mazkur usulni yangi korxonalarni baholash uchun qo'llashda juda ehtiyot bo'lish kerak. Foydalar to'g'risida ma'lumotlarining mavjud emasligi biznesning bo'lajak pul oqimlarini obyektiv tarzda bashorat qilishni murakkablashtiradi.

Korxonani diskontlangan pul oqimlari usuli bilan baholashning asosiy bosqichlari quyidagilardan iborat:

1. Pul oqimi modelini tanlash.
2. Bashorat qilinadigan davrning davomiyligini aniqlash.
3. Axborotlar tahlili va sotishdan yalpi tushumni bashorat qilish.
4. Xarajatlarni tahlil va bashorat qilish.
5. Investitsiyalarni tahlil va bashorat qilish.
6. Pul oqimlari miqdorini hisoblab chiqish.
7. Diskont stavkasini aniqlash.
8. Bashorat qilingandan keyingi davrdagi qiymat miqdorini hisoblab chiqish.
9. Bo'lajak pul oqimlarining joriy qiymati va bashorat qilingandan keyingi davrdagi qiymatni hisoblab chiqish.
10. Yakuniy tuzatishlarni kiritish.

Pul oqimi modelini tanlash. Biznesni baholashda pul oqimining ikkita usulidan birini qo'llashimiz mumkin: o'z sarmoyasi uchun pul oqimlari yoki butun investitsiyalangan sarmoya uchun pul oqimlari. O'z sarmoyasi uchun pul oqimi quyidagi formula bo'yicha hisoblab chiqilishi mumkin:

$$P_o = F + A \pm S_o \pm I \pm Q,$$

bu yerda: P_o – pul oqimi;

F – soliqlar to'langanidan keyin sof foyda;

A – amortizatsiya ajratmalari;

$\pm S_o$ – o'z sarmoyasining ko'payishi yoki kamayishi;

$\pm I$ – asosiy vositalarga investitsiyalarning ko'payishi yoki kamayishi;

$\pm Q$ – uzoq muddatli qarzlarning ko'payishi yoki kamayishi.

Butun investitsiya sarmoyasi uchun pul oqimi modelini qo'llashda korxonaning o'z va qarz sarmoyasini ajratmaslik va jami pul oqimlarini hisoblash zarur. Shundan kelib chiqqan holda hisoblab chiqilgan pul oqimiga ilgari sof foydani hisoblab chiqishda chiqarib tashlangan qarzlar bo'yicha foizlarni qo'shish lozim. Qarzlar bo'yicha foizlar soliqlar to'langunicha foydadan chiqarib tashlanganligi bois, ularni qaytarishda summasini foyda solig'ining miqdoriga kamaytirish zarur. Korxonaning butun investitsiyalangan sarmoyasining bozor qiymati ushbu model bo'yicha hisob-kitobning yakuni hisoblanadi.

Ikkala usulda ham pul oqimi nominal asosda (joriy narxlarda) ham, real asosda (inflatsiya omillarini hisobga olgan holda) ham hisoblab chiqilishi mumkin.

Bashorat qilinadigan davrning davomiyligini aniqlash. Diskontlangan pul oqimlari usuliga muvofiq korxonaning qiymati bo'lajak pul oqimlariga asoslanadi. Shuning uchun baholash chog'ida (pul oqimlarining harakati haqidagi bashorat hisobotlari asosida) joriy yildan boshlab qandaydir bo'lajak davrga mo'ljallangan pul oqimining prognozini ishlab chiqish zarur. Bashorat qilish sifatida korxonaning o'sish sur'atlari barqarorlashgunicha davom

etadigan davr olinadi (bashorat qilingandan keyingi davrda barqaror uzoq muddatli o'sish sur'atlari yoki daromadlarning tugamas oqimi bo'lishi ko'zda tutiladi).

Bashorat qilinayotgan davrning mos davomiyligini aniqlash murakkab vazifa hisoblanadi. Bir tomondan, bashorat qilinayotgan davr qanchalik uzoq bo'lsa, kuzatuvlar soni shunchalik ko'p va matematik nuqtayi nazardan korxona joriy qiymatining yakuniy miqdori shunchalik asosli bo'ladi. Ikkinchi tomondan, bashorat qilinayotgan davr qanchalik uzoq bo'lsa, tushum, xarajatlar, inflatsiya sur'atlari, pul mablag'lari oqimlarining muayyan miqdorlarini bashorat qilish shunchalik qiyin kechadi. Korxonani baholash uchun amaliyotda yuzaga kelgan bashorat davri baholash maqsadi va muayyan vaziyatga qarab 5 yildan 10 yilgachani tashkil qilishi mumkin. Uzoq muddatli bashoratlarni qilish o'ta murakkab bo'lgan beqaror sharoitlarda, bizningcha, bashorat davrini 3 yilgacha qisqartirish mumkin.

Retrospektiv tahlil va sotishdan yalpi tushumni bashorat qilish. Yalpi tushumni tahlil va bashorat qilish bir qator omillarni hisobga olishni talab qiladi, bular:

- ishlab chiqariladigan mahsulot nomenklaturasi;
- ishlab chiqarish hajmi va mahsulot narxi;
- korxona o'sishining sur'atlari;
- mahsulot uchun talab;
- inflatsiya sur'atlari;
- mavjud ishlab chiqarish quvvatlari;
- kapital qo'yilmalarning istiqbollari va ehtimoliy oqibatlari;
- talabning istiqbolini belgilab beruvchi iqtisodiyotdagi umumiy vaziyat;
- raqobatning mavjud darajasini hisobga olgan holda muayyan tarmoqdagi vaziyat;
- baholanayotgan korxonaning bozordagi ulushi;
- bashorat qilingandan keyingi davrdagi uzoq muddatli o'sish sur'atlari;
- ushbu korxona menejerlarining rejalari.

Yalpi tushum bashorati korxona va umuman tarmoq faoliyati ko'rsatkichlari bilan mos kelishi kerak. Tarixiy tendensiyalardan katta farq qiladigan bashoratlarga asoslangan baholar noaniq taqdim etiladi. Bunda korxona faoliyat ko'rsatishni mo'ljallayotgan segmentni aniqlash juda muhim. Shundan kelib chiqqan holda quyidagi omillarni tahlil qilish maqsadga muvofiq:

- ayni damda korxonaga tegishli bo'lgan bozor ulushi;
- ushbu ulush o'zgarishining retrospektiv tendensiyasi (doimiy, qisqarish yoki oshish);

· korxonaning biznes rejasi. Korxona bozor ulushini qay tariqa (narxlarni pasaytirish, qo'shimcha marketing xarajatlari yordamida yoki ishlab chiqariladigan mahsulotning sifatini oshirish yo'li bilan) saqlab qolish yoxud oshirishni rejalashtirayotganligiga alohida e'tibor qaratish lozim.

Xarajatlarni tahlil va bashorat qilish. Mazkur bosqichda:

· retrospektiv o'zaro bog'liqlik va tendensiyalarni hisobga olish;

· xarajatlar tarkibini, ayniqsa, doimiy va o'zgaruvchan xarajatlarni o'rganib chiqish;

· xarajatlarning har bir toifasi uchun inflatsiya ta'sirini baholash;

· o'tgan yillar moliyaviy hisobotlarida uchrashi mumkin bo'lgan, lekin kelajakda uchramaydigan xarajatlarning bir martalik va favquloddа moddalarini o'rganib chiqish;

· aktivlarning hozirda mavjudligi va ularning kelajakda ko'payishidan kelib chiqib amortizatsiya ajratmalarni aniqlash;

· qarzlarning bashorat qilinayotgan darajalari asosida foizlar to'lash xarajatlarini hisoblab chiqish;

· bashorat qilinayotgan xarajatlarni raqobatchi korxonalarning tegishli ko'rsatkichlari yoki tarmoq bo'yicha o'rtacha ana shunday ko'rsatkichlar bilan solishtirish zarur.

Ishlab chiqarish xarajatlari nuqtayi nazaridan asosiysi oqilona tejash hisoblanadi. Agar bunga sifatga ziyon yetkazilmagan holda muntazam erishilsa, korxonaning mahsuloti raqobatbardosh bo'lib qoladi. Mazkur holatga to'g'ri baho berish uchun birinchi galda xarajatlar toifalarining yuzaga kelishi sabablarini aniqlash va nazorat qilish lozim.

Xarajatlarni samarali va doimiy boshqarish ishlab chiqariladigan mahsulot alohida turlarining tannarxi va ularning nisbiy raqobatbardoshligi haqidagi adekvat va sifatli axborot bilan ta'minlashga bog'liq. Joriy xarajatlarni hisobga olishni bilish ishlab chiqariladigan mahsulot turlarini eng raqobatbardosh holatlar foydasiga to'g'rilash, oqilona narx-navo siyosatini ishlab chiqish, alohida tarkibiy bo'linmalarni ularning ulushi va samaradorligi nuqtayi nazaridan aniq baholash imkonini beradi.

Xarajatlarni tasniflash bir necha belgilar bo'yicha amalga oshirilishi mumkin:

· tarkibi bo'yicha: rejadagi, bashorat qilinayotgan yoki amaldagi;

· ishlab chiqarish hajmiga nisbati bo'yicha: o'zgaruvchan, doimiy, shartli-doimiy;

· tannarxga kiritish usuli bo'yicha: bevosita, bilvosita;

· boshqaruv funksiyalari bo'yicha: ishlab chiqarish, tijorat, ma'muriy.

Biznesni baholash uchun xarajatlarning ikkita tasnifi zarur. Birinchisi – xarajatlarni *doimiy* va *o'zgaruvchan* xarajatlarga tasniflash. Doimiy xarajatlar ishlab chiqarish hajmining o'zgarishiga bog'liq emas (masalan, ma'muriy va boshqaruv xarajatlari; amortizatsiya ajratmalari; vositachilik haqlari, chegirma qilingan holda sotish xarajatlari; ijara to'lovi; mol-mulk solig'i va h.k.). O'zgaruvchan xarajatlar esa (xomashyo va materiallar; asosiy ishlab chiqarish xodimlarining ish haqi; ishlab chiqarish ehtiyojlari uchun energiya va yoqilg'i sarflari), odatda, ishlab chiqarish hajmlarining o'zgarishiga mutanosib hisoblanadi. Xarajatlarni doimiy va o'zgaruvchan xarajatlarga tasniflashdan, birinchi galda, korxonaning zarar ko'rmay ishlashini tahlil qilishda, shuningdek, ishlab chiqarilayotgan mahsulot tarkibini optimallashtirish uchun foydalaniladi. Ikkinchisi - xarajatlarni *bevosita* va *bilvosita* xarajatlarga tasniflash xarajatlarni mahsulotning ma'lum turiga kiritish uchun qo'llaniladi.

Doimiy xarajatlarni bevosita va bilvosita xarajatlarga aniq va bir xil tarzda bo'lish barcha bo'linmalar bo'yicha hisobotlarni qo'llab-quvvatlash uchun zarur. Hisobotlarning bir darajasida doimiy xarajatlar bevosita (to'g'ridan-to'g'ri), boshqasida esa bilvosita bo'lishi mumkin. Ishlab chiqarish liniyasi darajasida isitish xarajatlari bevosita xarajatlar hisoblanadi, lekin mahsulot turlari bo'yicha hisobotlar darajasida ular bilvosita xarajatlarga aylanadi, chunki isitish qiymatini mahsulot turlari bo'yicha bo'lishning iloji yo'q.

Investitsiyalarni tahlil va bashorat qilish. Bunda korxonani investitsiyalashning uchta asosiy bashorat yo'nalishi ko'rib chiqiladi:

- o'z aylanma mablag'lari;
- kapital qo'yilmalar;
- moliyalash ehtiyojlari.

Aylanma mablag'lar alohida qismlarining bashoratini tahlil qilish asosida ularning korxonaning kelajakdagi o'sishi uchun zarur bo'lgan miqdori aniqlanadi. Ushbu ko'rsatkich sotuvlar hajmining o'zgarishi foizini qo'llash orqali hisoblab chiqilishi mumkin.

Talab etiladigan kapital qo'yilmalar hajmi mavjud aktivlarning eskirishiga qarab ularni almashtirish va kelajakda korxonaning ishlab chiqarish quvvatini oshirish uchun yangi aktivlarni xarid qilish yoki barpo etish uchun zarur bo'lgan mablag'larni hisoblab chiqish asosida belgilanadi.

Moliyalashga bo'lgan ehtiyojni bashorat qilish uzoq muddatli kreditlarni olish va qaytarish, shuningdek, aksiyalarni chiqarishni o'z ichiga olishi kerak. Investitsiyalarni tizimlash va tahlil qilish pul oqimlarini hisob-kitob qilishga o'tish imkonini beradi.

3.1.1.1. Pul oqimlari miqdorini hisoblab chiqish

Pul mablag'lari oqimi miqdorini hisoblab chiqishning ikkita asosiy usuli mavjud: bilvosita va bevosita. *Bilvosita usul* pul mablag'larining faoliyat yo'nalishlari bo'yicha harakatini tahlil qiladi. U daromaddan foydalanish va mavjud pul mablag'larining investitsiya qilinishini yaqqol namoyon etadi. *Bevosita usul* pul mablag'larining harakatini daromadlar va xarajatlar moddalari bo'yicha, ya'ni buxgalteriya hisobvaraqlari bo'yicha tahlil qilishga asoslangan.

Har bir bashorat yili uchun pul oqimining miqdorini hisob-kitob qilishda pul oqimini hisob-kitob qilishning bilvosita usulini namoyon etuvchi quyidagi sxemaga amal qilish mumkin (3.1–jadval).

Pul mablag'larining umumiy o'zgarishi ikkita hisobot davri o'rtasida pul mablag'lari qoldig'ining oshishi (kamayishi)ga teng bo'lishi kerak.

3.1–jadval

Muayyan yil uchun pul oqimining hisob-kitobi

t/r	*Ko'rsatkichlar*	*Hisob-kitob va qiymat*
	1. Asosiy faoliyat bo'yicha pul oqimi	
1.1	Foyda (soliqlar chegirma qilingan holda)	Sof foyda = foyda solig'i chegirma qilingan holda hisobot yili foydasi
1.2	Amortizatsiya ajratmalari	Amortizatsiya ajratmalari sof foyda summasiga qo'shiladi, chunki ular pul mablag'larining chiqib ketishiga olib kelmaydi
1.3	Joriy aktivlar (qisqa muddatli moliyaviy qo'yilmalar, debitorlik qarzi, zaxiralar, boshqa joriy aktivlar) summasining o'zgarishi	Joriy aktivlar summasining oshishi shuni anglatadiki, pul mablag'lari debitorlik qarzlari va zaxiralarga bog'lanish hisobidan kamayadi
1.4	Joriy majburiyatlar (kreditorlik qarzi, boshqa joriy majburiyatlar) summasining o'zgarishi	Joriy majburiyatlarning oshishi kreditorlar tomonidan to'lovlarning muddatini cho'zishga ruxsat etilishi, xaridorlardan bo'naklar olish hisobidan pul mablag'larining oshishini keltirib chiqaradi
	1- bo'lim bo'yicha jami	*1.1-b + 1.2-b – 1.3-b + 1.4-b*

3.1–jadvalning davomi

t/r	Ko‘rsatkichlar	Hisob-kitob va qiymat
	2. Investitsiya faoliyati bo‘yicha pul oqimi	
2.1	Uzoq muddatli aktivlar (nomoddiy aktivlar, asosiy vositalar, tugallanmagan kapital qo‘yilmalar, uzoq muddatli moliyaviy qo‘yilmalar, boshqa aylanmadan tashqari aktivlar) summasining o‘zgarishi	Uzoq muddatli aktivlar summasining oshishi uzoq muddatli foydalaniladigan aktivlarga investitsiyalash hisobidan pul mablag‘larining kamayishini anglatadi. Uzoq muddatli aktivlar (asosiy vositalar, boshqa korxonalarning aksiyalari va b.)ni sotish pul mablag‘larini oshiradi
	2-bo‘lim bo‘yicha jami	***2.1-b***
	3. Moliyaviy faoliyat bo‘yicha pul oqimi	
3.1	Qarzlar (qisqa muddatli kreditlar va qarzlar, uzoq muddatli kreditlar va qarzlar) summasining o‘zgarishi	Qarzlarning oshishi (kamayishi) kreditlarni jalb qilish (qaytarish) hisobidan pul mablag‘larining oshishi (kamayishi)ni keltirib chiqaradi
3.2	O‘z mablag‘lari (ustav sarmoyasi, jamg‘arilgan sarmoya, maqsadli tushumlar) miqdorining o‘zgarishi	Qo‘shimcha aksiyalarni joylashtirish hisobidan o‘z sarmoyasining oshishi pul mablag‘larining oshishini anglatadi; aksiyalarni sotib olish va dividendlarni to‘lash ularning kamayishiga olib keladi
	3-bo‘lim bo‘yicha jami	***3.1-b + 3.2-b***
	Jami	***1, 2 va 3-bo‘limlar bo‘yicha jami summa***

3.1.1.2. Diskont stavkasini aniqlash

Texnik nuqtayi nazaridan diskont stavkasi – bu biznesning bozor qiymatini aniqlash uchun baza hisoblangan, bo‘lajak daromad oqimlarini joriy qiymatning yagona miqdoriga qayta hisoblash uchun foydalaniladigan foiz stavkasi. *Iqtisodiy nuqtayi nazaridan* diskont stavkasi rolida sarmoyadorlar tomonidan talab etiladigan xatar darajasi bo‘yicha qiyoslanadigan investitsiyalash obyektlariga qo‘yilgan sarmoyaga daromad stavkasi ishtirok etadi.

Agar diskont stavkasi ham mulkdorlardan (aksiyadorlardan), ham kreditorlardan alohida ajratilgan mustaqil yuridik shaxs sifatida ko‘rib chiqilsa, u holda uni korxona tomonidan turli manbalardan sarmoyani jalb etish qiymati

sifatida aniqlash mumkin. Diskont stavkasi yoki sarmoyani jalb etish qiymati uchta omilni hisobga olgan holda hisoblab chiqiladi:

Birinchisi – ko'pchilik korxonalarda jalb etiladigan sarmoyaning turli manbalari mavjudligi;

Ikkinchisi – sarmoyadorlar uchun pul qiymatini vaqt mobaynida hisobga olish zarurati;

· *Uchinchisi* – xatar omili. Ushbu ma'noda xatar kelajakda kutilayotgan daromadlarni olish ehtimolining darajasi sifatida aniqlanadi.

Diskont stavkasini aniqlashning turli uslubiyatlari mavjud bo'lib, ulardan eng keng tarqalganlari quyidagilar:

· *o'z sarmoyasi uchun:* kapital aktivlarni baholash modeli; kumulyativ qurish usuli;

· *butun investitsiya sarmoyasi uchun:* sarmoyaning o'rtacha chamalangan qiymati modeli.

Diskont stavkasini hisoblab chiqish baholash uchun baza sifatida pul oqimining qaysi xilidan foydalanishga bog'liq. O'z sarmoyasi uchun pul oqimiga qo'yilgan sarmoya uchun mulkdor tomonidan talab etiladigan foydali koeffitsiyent stavkasiga teng bo'lgan diskont stavkasi qo'llaniladi. Butun investitsiya sarmoyasiga uchun pul oqimi uchun o'z sarmoyasi va qarz mablag'lariga foydali koeffitsiyentning chamalangan stavkalari summasiga teng bo'lgan diskont stavkasi qo'llaniladi (qarz mablag'lari uchun foydali koeffitsiyent stavkasi bo'lib kreditlar bo'yicha bank stavkasi hisoblanadi), bu yerda tarozi sifatida sarmoya tarkibidagi qarz va o'z mablag'lari ishtirok etadi. Bunday diskont stavkasi sarmoyaning o'rtacha chamalangan qiymati deb nomlanadi.

Sarmoyaning o'rtacha chamalangan qiymati (S_k) quyidagi formula bo'yicha hisoblab chiqiladi:

$$S_k = S_q(1 - K_f)D_s + S_{ia} \cdot D_{ia} + S_{oa} \cdot D_{so},$$

bu yerda Cq – qarz sarmoyasini jalb etish qiymati;

K_f – foyda solig'i stavkasi;

D_s – korxona sarmoyasining tarkibida yollanma sarmoyaning ulushi;

S_{ia} – aksiyadorlik sarmoyasini jalb qilish qiymati (imtiyozli aksiyalar);

D_{ia} – korxona sarmoyasining tarkibida imtiyozli aksiyalar ulushi;

S_{oa} – aksiyadorlik sarmoyasini jalb qilish qiymati (oddiy aksiya);

D_{so} – korxona sarmoyasining tarkibida oddiy aksiyalar ulushi.

Kapital aktivlarni baholash modeliga muvofiq diskont stavkasi quyidagi formula bo'yicha hisoblab chiqiladi:

$$S = S_x + \beta(S_r - S_x) + P_1 + P_2 + S_{sx},$$

bu yerda S – diskont stavkasi;

S_x – xatarsiz daromad stavkasi;

β – beta koeffitsiyenti – muntazam xatar chegarasi;

S_p – bozorning umumiy daromadliligi;

P_1 – kichik korxonalar uchun mukofot;

P_2 – muayyan korxonaga xos bo'lgan xatar uchun mukofot;

S_{sx} – sug'urta xatari.

Kapital aktivlarni baholash modeli fond bozori axborotini, xususan, erkin muomaladagi aksiyalar daromadliligining o'zgarishlarini tahlil qilishga asoslangan. Yopiq korxonalar uchun diskont stavkasini chiqarish uchun qo'shimcha tuzatishlarni kiritish talab etiladi.

Daromadning xatarsiz stavkasi sifatida, odatda, davlat qarz majburiyatlari (obligatsiyalar yoki veksellar) bo'yicha daromad stavkasidan foydalaniladi. Bunda davlat o'z majburiyatlari bo'yicha eng ishonchli kafolat hisoblanadi (uning bankrot bo'lishi ehtimoli deyarli istisno etiladi). Xatarsiz stavka sifatida diskont stavkasini aniqlash uchun xatarning eng kam darajasi bilan tavsiflanuvchi qo'yilmalar bo'yicha stavka (eng ishonchli banklardagi valuta depozitlari bo'yicha stavka) ham qabul qilinishi mumkin.

β koeffitsiyenti xatar darajasini o'zida namoyon etadi. Fond bozorida xatarning ikkita turi ajratiladi: muayyan korxona uchun xos bo'lgan *nomuntazam xatar* (makroiqtisodiy omillar bilan aniqlanadi) va aksiyalari muomalada bo'lgan barcha korxonalar uchun xos bo'lgan *muntazam xatar* (makroiqtisodiy omillar bilan aniqlanadi). Kapital aktivlar modelida koeffitsiyenti yordamida muntazam xatar miqdori aniqlanadi. Koeffitsiyent fond bozorining umumiy daromadliligi bilan solishtirilgan holda muayyan korxona aksiyalarining umumiy daromadliligi o'zgarib turishining tebranish chegarasidan kelib chiqqan holda hisoblab chiqiladi. Umumiy daromadlilik quyidagi tarzda hisoblab chiqiladi:

$$\textit{Korxonaning ushbu davrdagi umumiy daromadliligi} = \frac{\textit{Aksiyaning davr yakunidagi bozor narxi} - \textit{Aksiyaning davr boshidagi bozor narxi} + \textit{Davr mobaynida to'langan dividendlar}}{\textit{Davr boshidagi bozor narxi}}, \%\ da$$

Aksiyalarining kursi umumiy, daromadliligi yuqori darajada o'zgarib turadigan korxonaga investitsiyalar kiritish ancha xatarli hisoblanadi, aksincha, umuman olganda, bozor uchun β koeffitsiyenti 1 ga teng. Agar qandaydir korxonada β koeffitsiyenti 1 ga teng bo'lsa, bu uning umumiy daromadliligi bozor daromadliligining o'zgarib turishlari bilan to'liq o'zaro bog'liqligini anglatadi, uning muntazam xatari o'rtacha bozor xatariga teng. β koeffitsiyenti 1,5 ga teng

bo'lgan korxonaning umumiy daromadliligi bozor daromadliligidan 50 foizga tez o'zgaradi. Agar aksiyalarning o'rtacha bozor daromadliligi 10 foizga pasaysa, mazkur korxonaning umumiy daromadliligi 15 foizga tushib ketadi.

β koeffitsiyentlari jahon amaliyotida, odatda, fond bozorining statistik axborotini tahlil qilish yo'li bilan hisoblab chiqiladi. Bu ish ixtisoslashgan firmalar tomonidan bajariladi. β koeffitsiyentlari to'g'risidagi ma'lumotlar fond bozorlarini tahlil qiluvchi moliyaviy ma'lumotnomalarda va ayrim davriy nashrlarda chop etiladi. Baholash ishlari chog'ida, odatda, β koeffitsiyentlari hisoblab chiqilmaydi.

Bozorning umumiy daromadliligi ko'rsatkichi daromadlilikning o'rtacha bozor indeksini o'zida namoyon etadi va statistika ma'lumotlarining uzoq muddatli tahlili asosida qabul qilinadi.

3.1.1.3. Biznes (korxona) qiymatini hisoblab chiqish

Bashorat qilingandan keyingi davrda qiymatni aniqlash biznes bashorat davri tugaganidan keyin ham daromad keltirishga qodir degan fikrga asoslangan. Bunda shu narsa nazarda tutiladiki, bashorat davri tugaganidan so'ng biznesning daromadlari barqarorlashadi va qolgan davrda o'sishning uzoq muddatli sur'atlari yoki bir maromli tuganmas daromadlar o'rin tutadi.

Bashorat qilingandan keyingi davrda biznes rivojlanishining istiqbollariga qarab diskont stavkasini hisoblab chiqishning u yoki bu usulidan foydalaniladi. Ular ichida *tugatish qiymati bo'yicha hisob-kitob usuli* mavjud bo'lib, u agar bashorat qilingandan keyingi davrda korxonaning bankrot bo'lishi kutilayotgan bo'lsa qo'llaniladi. Tugatish qiymatini hisoblab chiqishda tugatish bilan bog'liq xarajatlarni va tezda tugatish chog'ida bu uchun chegirmani e'tiborga olish lozim.

- sof aktivlar qiymati bo'yicha hisob-kitob usuli, bunda hisob-kitoblar texnikasi tugatish xarajatlari va korxona aktivlarini zudlik bilan sotganlik uchun chegirmani hisobga olgan holda tugatish qiymatining hisob-kitoblariga o'xshash. Mazkur usul barqaror biznes uchun foydalanilishi mumkin;
- qiyoslanayotgan korxonalar sotuvlari bo'yicha retrospektiv ma'lumotlarni tahlil qilishdan olingan maxsus koeffitsiyentlar yordamida pul oqimini qiymat ko'rsatkichlariga qayta hisoblashdan iborat bo'lgan ko'zda tutilayotgan sotish usuli. Ushbu usulni yakuniy qiymatni aniqlash uchun qo'llash hozirgi vaqtda g'oyat muammoli va uni faqat korxona sotuvlarini kengaytirishda rivojlantirish mumkin.

Foyda keltiruvchi faoliyat ko'rsatib turgan korxonani baholash uchun quyidagi usullar qo'llaniladi:

Gordon modeli bo'yicha bashorat qilingandan keyingi davrning yillik daromadi diskont stavkasi va o'sishning uzoq muddatli sur'atlari o'rtasidagi farq sifatida hisoblab chiqilgan kapitalizatsiya koeffitsiyenti yordamida qiymat ko'rsatkichlariga kapitallashtiriladi. O'sish sur'atlari mavjud bo'lmagan hollarda kapitalizatsiya koeffitsiyenti diskont stavkasiga teng bo'ladi. Mazkur usul qolgan davrda barqaror daromad olishni bashorat qilishga asoslangan va eskirish hamda kapital qo'yilmalar miqdori teng bo'lishini nazarda tutadi.

Gordon modeliga muvofiq yakuniy qiymat quyidagi formula bo'yicha hisoblab chiqiladi:

$$S_b = \frac{D_1}{S - T},$$

bu yerda: S_b – bashorat qilinganidan keyingi davrdagi qiymat;

D_1 – bashorat qilinganidan keyingi davrning birinchi yilidagi daromadlar pul oqimi;

S – diskont stavkasi;

T – pul oqimi o'sishining uzoq muddatli sur'atlari.

Gordon formulasi bo'yicha yakuniy qiymat (S_b) bashorat davri yakunlanishida aniqlanadi.

Misol. Bashorat davri besh yilni tashkil qiladi, oltinchi yilning pul oqimi 100 mln. so'mga, diskont stavkasi 22 foizga, o'sishning uzoq muddatli sur'atlari esa bir yilda 2 foizga teng. Bunda bashorat qilingandan keyingi davrdagi qiymat miqdori 500 mln. so'mni tashkil qiladi.

Shu tariqa, bashorat qilingandan keyingi davrda olingan biznes qiymati bashorat davri pul oqimlarini diskontlash uchun qo'llaniladigan diskont stavkasi bo'yicha joriy qiymat ko'rsatkichlariga keltiriladi.

Baholashda diskontlangan pul oqimlari usulini qo'llashda baholash obyektini bashorat davriga olib keladigan davriy pul oqimlarining joriy qiymatlari va kelajakda kutilayotgan bashorat qilingandan keyingi davrdagi joriy qiymatni qo'shish lozim.

Biznes qiymatining dastlabki miqdori ikki tarkibiy qismdan iborat:

- bashorat davri mobaynida pul oqimlarining joriy qiymati;
- bashorat qilingandan keyingi davrdagi joriy qiymat.

Yakuniy bozor qiymatiga ega bo'lish uchun korxonaning dastlabki qiymati aniqlanganidan so'ng ishlamay turgan aktivlar qiymatiga yakuniy tuzatishlarni kiritish va o'z aylanma sarmoyasining miqdorini aniqlashtirish lozim.

Dastlabki tuzatish shunga asoslanadiki, qiymatni hisoblab chiqishda korxonaning ishlab chiqarishda, foyda olishda, ya'ni pul oqimini shakllantirishda ishtirok etayotgan aktivlari hisobga olinadi. Biroq har bir korxonada muayyan

vaqtda bevosita ishlab chiqarishda band bo'lmagan aktivlar bo'lishi mumkin, ularning qiymati pul oqimida hisobga olinmaydi. Bunday aktivlar sotish vaqtida realizatsiya qilinishi mumkin bo'lgan ma'lum qiymatga ega. Shuning uchun bunday aktivlarning bozor qiymatini aniqlash va uni pul oqimini diskontlashtirishda olingan qiymat bilan qo'shish zarur.

Ikkinchi tuzatish – bu o'z aylanma sarmoyasining amaldagi miqdorini hisobga olish. Diskontlangan pul oqimi modeliga sotishning bashorat qilinayotgan darajasiga bog'langan o'z aylanma sarmoyasining talab etilayotgan miqdori kiritiladi (odatda, u tarmoq me'yorlari bo'yicha aniqlanadi). O'z aylanma sarmoyasining amaldagi miqdori talab etiladigan miqdorga mos kelmasligi mumkin. Tegishli tuzatishlar kiritilishi lozim: o'z aylana sarmoyasining ortiqcha miqdori dastlabki qiymat miqdoriga qo'shilishi, yetishmagan miqdor esa undan chiqarib tashlanishi kerak.

Korxonani diskontlangan pul oqimlari usuli bilan baholash natijasida aksiyalar likvidli paketining qiymatiga ega bo'linadi.

3.1.2. Foydani kapitallashtirish usuli

Foydani kapitallashtirish usuli faoliyat ko'rsatib turgan korxona biznesini baholashga nisbatan daromad nuqtayi nazaridan yondashuv variantlaridan biri hisoblanadi va korxonada ushbu mulk keltiradigan bo'lajak daromadlarning joriy qiymatiga teng bo'lgan mulk ulushining qiymatini aniqlashga asoslangan. Mazkur usulning mohiyati quyidagi formula bilan ifodalanadi:

$$Baholangan\ qiymat = \frac{Sof\ foyda}{Kapitallas\ htirish\ stavkasi}.$$

Foydani kapitallashtirish usuli ko'proq ularda korxona uzoq muddat mobaynida taxminan bir xil miqdordagi foydani olishi kutilayotgan (yoki foydaning o'sish sur'atlari doimiy bo'ladigan) vaziyatlarga mos keladi.

Ko'chmas mulkni baholashdan farqli o'laroq korxonani baholashda ushbu usul aksariyat baholanayotgan korxonalarga xos bo'lgan foyda miqdori yoki pul oqimlarining yillar bo'yicha sezilarli darajada o'zgarib turishi tufayli kamdan kam hollarda qo'llaniladi.

Mazkur usul quyidagi asosiy bosqichlarni o'z ichiga oladi:

1. Moliyaviy hisobotni tahlil qilish, uni normallashtirish va shaklini o'zgartirish (bu II bobda batafsil ko'rib chiqildi).
2. Kapitallashtirilayotgan foydaning miqdorini tanlash.
3. Kapitalizatsiya stavkasini hisoblab chiqish.

4. Qiymatning dastlabki miqdorini aniqlash.

5. Mavjud faoliyat ko'rsatmayotgan aktivlarga tuzatishlar kiritish va baholanayotgan ulush xususiyati va uning likvidliligi.

3.1.2.1. Kapitallashtirilayotgan foydaning miqdorini tanlash

Ushbu bosqich natijalari, shu jumladan:

- so'nggi hisobot yilining foydasi;
- dastlabki bashorat yilining foydasi;
- so'nggi bir necha yil (3-5 yil) mobaynidagi foydaning miqdori kapitallashtiriladigan joriy ishlab chiqarish davrini tanlashni nazarda tutadi.

Kapitallashtirilayotgan miqdor sifatida soliqlar to'langanidan so'ng sof foyda yoki soliqlar to'langunga qadar foyda yoxud pul oqimining miqdori ishtirok etishi mumkin.

Amaliyotda kapitallashtirilayotgan miqdor sifatida ko'pchilik holiarda so'nggi hisobot yilining foydasi tanlab olinadi.

3.1.2.2. Kapitallashtirish stavkasi va korxona qiymati miqdorini hisoblab chiqish

Korxona uchun kapitallashtirish stavkasi, odatda, qanday miqdor kapitallashtirilishiga qarab foyda yoki pul oqimining kutilayotgan o'rtacha yillik o'sish sur'atlarini chegirma qilish yo'li bilan diskont stavkasidan chiqariladi. O'z navbatida, bir korxonaning o'z-o'zi uchun kapitallashtirish stavkasi diskont stavkasiga qaraganda past.

Matematika nuqtayi nazaridan kapitallashtirish stavkasi – bir vaqt davri mobaynidagi foyda yoki pul oqimi miqdorini qiymat ko'rsatkichiga o'zgartirish uchun qo'llaniladigan bo'luvchidir. Kapitallashtirish stavkasini aniqlash uchun dastlab turli uslublardan foydalangan holda tegishli diskont stavkasini hisoblab chiqish lozim, ulardan eng keng tarqalganlari quyidagi uslublar:

- kapital aktivlarni baholash modeli;
- sarmoyaning o'rtacha chamalangan qiymati modeli;
- kumulyativ tuzish modeli.

Kapital aktivlarni baholash va sarmoyaning o'rtacha chamalangan qiymati modellari bo'yicha diskont stavkasini aniqlashni biz 3.1.1.2– bo'limda ko'rib chiqdik. Kumulyativ yondashuvga kelsak, u kapital aktivlarni baholash modeliga o'xshab ketadi. Ikkala holatda ham hisob-kitoblar bazasi sifatida xatarsiz qimmatli qog'ozlar bo'yicha daromad stavkasi olinib, unga qimmatli qog'ozlarning ushbu turiga investitsiyalash xatari bilan bog'liq qo'shimcha daromad qo'shiladi. So'ngra

xatarning mazkur korxonaning o'ziga xosligi bilan bog'liq miqdoriy va sifat omillari ta'siriga (ko'payish yoki kamayish tomonga) tuzatishlar kiritiladi.

Kumulyativ yondashuvga muvofiq o'z sarmoyasi qiymatini hisoblab chiqish ikki bosqichda amalga oshiriladi:

- daromadning tegishli xatarsiz stavkasini aniqlash;
- ushbu korxonaga investitsiyalash xatari uchun tegishli mukofot miqdorini baholash.

Diskont stavkasi hisoblab chiqilganidan so'ng kapitallashtirish stavkasi umumiy ko'rinishda quyidagi formula bo'yicha aniqlanadi:

$$R=S-d$$

bu yerda R – kapitallashtirish stavkasi;

S – diskont stavkasi;

d – foyda yoki pul oqimi o'sishining uzoq muddatli sur'atlari.

Foydani kapitallashtirish usulini qo'llashning keyingi bosqichlari sodda arifmetik harakatlarni o'zida namoyon etadi.

Korxona bahosining dastlabki qiymati *(R)* quyidagi formula bo'yicha hisoblab chiqiladi:

$$R = \frac{F}{r},$$

bu yerda F – sof foyda;

r – kapitallashtirish stavkasi.

Faoliyat ko'rsatmayotgan aktivlarga tuzatishlarni aniqlash uchun aktivlarning muayyan turi (ko'chmas mulk, mashinalar va jihozlar va h.k.) uchun qabul qilingan usullarga muvofiq ularning bozor qiymati baholanadi.

Baholanayotgan ulush xususiyati va uning likvidliligiga tuzatishlarni qo'llash tartibi quyida batafsil ko'rib chiqiladi.

Foydani kapitallashtirish usulini ko'rib chiqishni nihoyasiga yetkazib, shuni ta'kidlash lozimki, mazkur usul diskontlangan pul oqimlari usuli kabi bozorning kelajakdagi rivoji bashoratlariga asoslangan, bu investitsiya jarayonining manfaatlariga mos keladi. Shu bilan birga, yana shuni ta'kidlash joizki, foydani kapitallashtirish usuli korxonalarni baholashda kamdan-kam hollarda va asosan mayda korxonalarni baholash uchun qo'llaniladi.

3.2. Biznes (korxona)ni baholashga nisbatan qiyosiy yondashuv

Biznesni baholashga nisbatan qiyosiy yondashuv shuni nazarda tutadiki, aktivlar qiymati yetarlicha shakllangan fond bozori mavjud bo'lganida ular qanchaga sotilishi mumkinligi bilan aniqlanadi. Boshqacha aytganda, o'xshash

korxonani sotishning bozorda qayd etilgan real narxi baholanayotgan korxona qiymatining eng ehtimol tutilgan miqdori bo'lishi mumkin.

Quyidagi holatlar qiyosiy yondashuvni qo'llash imkoniyatini isbotlovchi nazariy asos hisoblanadi.

Birinchidan, mo'ljal sifatida bozorda o'xshash korxona (aksiya) uchun real shakllangan narxdan foydalaniladi. Rivojlangan fond bozori mavjud bo'lgan hollarda korxona yoki bir aksiya oldi-sotdisining amaldagi narxi korxona o'z sarmoyasi qiymatining miqdoriga ta'sir ko'rsatuvchi ko'plab omillarni integral tarzda hisobga oladi;

Ikkinchidan, qiyosiy yondashuv muqobil investitsiyalar tamoyiliga asoslanadi. Sarmoyador aksiyaga pul sarflab birinchi galda bo'lajak daromadni xarid qiladi. Muayyan korxonaning ishlab chiqarish, texnologik va boshqa xususiyatlari sarmoyadorni faqat daromadni olish istiqbollari nuqtayi nazaridan qiziqtiradi. Adekvat xatar va sarmoyani erkin joylashtirishda joylashtirilgan investitsiyalar uchun eng ko'p daromad olishga intilish bozor narxlarining tenglashtirilishini ta'minlaydi;

Uchinchidan, korxonaning narxi uning ishlab chiqarish va moliyaviy imkoniyatlarini, bozordagi ahvolni, shuningdek, rivojlanish istiqbollarini aks ettiradi. O'z navbatida, o'xshash korxonalarda narx va foyda, dividend to'lovlari, sotish hajmi, o'z sarmoyasining balans qiymati kabi muhim moliyaviy parametrlar o'rtasidagi nisbat mos kelishi kerak. Ushbu moliyaviy parametrlarning sarmoyador oladigan daromadni shakllantirishdagi roli ularning o'ziga xos belgisi hisoblanadi.

Qiyosiy yondashuvning asosiy ustunligi shundan iboratki, u o'xshash korxonalar oldi-sotdisining amaldagi narxlarini nazarda tutadi. Boshqa yondashuvlardan foydalanishda korxona qiymati hisob-kitoblar asosida aniqlanadi.

Qiyosiy yondashuv retrospektiv axborotga asoslanadi va o'z navbatida, korxona ishlab chiqarish faoliyatining amalda erisqilgan natijalarini aks ettiradi, ayni paytda daromadli yondashuv nisbatan bo'lajak daromadlar bashoratlariga asoslangan. Qiyosiy yondashuvning yana bir afzalligi shundan iboratki, u mazkur investitsiyalash obyektiga bo'lgan talab va taklifni real holatda aks ettiradi, chunki amalda tuzilgan bitimning narxi bozordagi vaziyatni maksimal darajada hisobga oladi.

Shu bilan birga, qiyosiy yondashuv undan baholash amaliyotida foydalanishni chegaralovchi qator muhim kamchiliklarga ega. Bunday yondashuvni qo'llash imkoniyati faol moliyaviy bozorning mavjudligiga bog'liq, chunki ushbu yondashuv amalda tuzilgan bitim haqidagi ma'lumotlardan foydalanishni nazarda tutadi. Uning ikkinchi sharti – bozorning ochiqligi yoki

baholash uchun zarur bo'lgan moliyaviy axborotning foydalanish uchun qulayligi. Narx-navoga oid va moliyaviy axborotni to'plab boruvchi maxsus xizmatlarning mavjudligi uchinchi zaruriy shart hisoblanadi. Tegishli ma'lumotlar bankini shakllantirish korxona qiymatini baholashni ancha yengillashtiradi, chunki qiyosiy yondashuv ancha ko'p mehnat va mablag' talab qiladi. Baholash maqsadi, obyekti va muayyan shartlariga qarab qiyosiy yondashuv korxonani baholashning uchta asosiy usulidan foydalanishni nazarda tutadi:

- o'xshash korxona usuli;
- bitimlar usuli;
- tarmoq koeffitsiyentlari usuli.

O'xshash korxona usuli yoki sarmoya bozori usuli ochiq fond bozorida shakllangan narxlardan foydalanishga asoslangan. Ochiq turdagi aksiyadorlik jamiyatining yakka aksiyasining narxi qiyoslash uchun baza hisoblanadi. O'z navbatida, sof ko'rinishda mazkur usuldan aksiyadorlarning minoritar paketini baholash uchun foydalaniladi.

Bitimlar usuli yoki sotuvlar usuli, umuman, korxonani yoki aksiyalarning nazorat paketini sotib olishga yo'naltirilgan. Bu hol korxonani yoki aksiyalarning nazorat paketini baholashning ushbu usulini qo'llashning eng optimal sohasini belgilab beradi.

Tarmoq koeffitsiyentlari usuli yoki tarmoq nisbatlari usuli narx va ma'lum moliyaviy parametrlar o'rtasidagi tavsiya etilayotgan nisbatlardan foydalanishga asoslangan. Tarmoq koeffitsiyentlari maxsus tadqiqot institutlarining korxonalarni sotish narxini va ularning muhim ishlab chiqarish moliyaviy xususiyatlarini uzoq statistik kuzatishlar asosida hisoblab chiqiladi. Umumlashtirish asosida baholanayotgan korxona qiymatini aniqlashning ancha sodda formulalari ishlab chiqiladi. Masalan, benzin quyish shoxobchasining narxi taxminan 1,2—2,0 oylik tushum doirasida o'zgarib turadi. Chakana savdo korxonasining narxi quyidagicha tarzda shakllanadi: sof yillik daromadning 0,75—1,5 miqdori baholanayotgan korxona ixtiyoridagi jihozlar va zaxiralar qiymatiga ko'paytiriladi.

Tarmoq koeffitsiyentlari usuli uzoq davrli kuzatuvni talab etuvchi zarur axborotning mavjud emasligi tufayli mamlakatimiz amaliyotida keng tarqalmagan.

Korxonani qiymatini aniqlashda qiyosiy yondashuvning mohiyati quyidagilardan iborat:

- baholanayotgan korxonaga o'xshash yaqinda sotilgan korxonani tanlash;
- sotish narxi va o'xshash korxona bo'yicha qandaydir moliyaviy ko'rsatkich o'rtasidagi nisbatni hisoblab chiqish (multiplikatorlarni aniqlash);
- multiplikator miqdorini baholanayotgan korxonaning o'sha bazaviy moliyaviy ko'rsatkichiga qayta hisoblash.

Misol. *So'nggi moliya yilida 95 mln. so'm miqdorida sof foyda olgan korxonani baholash talab etiladi. Yaqinda shunga o'xshash korxona 800 mln. so'mga sotilgan, uning sof foydasi shu davrda 80 mln. so'mni tashkil qilgan.*

1. O'xshash korxona bo'yicha narx/sof foyda multiplikator quyidagini tashkil qiladi:

$$800 / 80 = 10.$$

2. Baholanayotgan korxonaning narxi quyidagini tashkil qiladi:

$$95 \times 10 = 950 \text{ mln. so'm.}$$

Sodda bo'lib tuyulganiga qaramay, mazkur usul yuqori malakani talab qiladi, chunki u baholanayotgan korxonaning o'xshash korxonalar bilan maksimal darajada qiyoslanishini ta'minlash uchun ancha murakkab tuzatishlar kiritishni nazarda tutadi.

Korxonani baholashga nisbatan qiyosiy yondashuv ko'p jihatdan daromadlarni kapitallashtirish usuliga o'xshaydi. Ikkala holatda ham korxona qiymati uning daromadining miqdoriga tayangan holda aniqlanadi. Asosiy farq daromad miqdorini korxona qiymatiga o'zgartirishdan iborat. Kapitallashtirish usuli daromad miqdorini umumiy bozor ma'lumotlari asosida tuzilgan kapitallashtirish koeffitsiyentiga bo'lishni nazarda tutadi. Qiyosiy yondashuv esa bozor narxi haqidagi axborotni erisqilgan daromad bilan qiyoslagan holda undan foydalaniladi. Biroq ushbu holatda daromad nisbat miqdoriga ko'paytiriladi.

O'xshash korxona usuli va bitimlar usuli bilan korxonani baholash jarayoni quyidagi asosiy bosqichlarni o'z ichiga oladi[1]:

I bosqich. Zarur axborotni yig'ish.

II bosqich. Moliyaviy tahlil.

III bosqich. O'xshash korxonalarni saralab olish.

IV bosqich. Baholash multiplikatorlarini hisoblab chiqish va tanlash.

V bosqich. Qiymat miqdorini aniqlash va yakuniy tuzatishlarni kiritish.

3.2.1. O'xshash korxonalarni tanlash tamoyillari

Korxonani baholashga nisbatan qiyosiy yondashuv ikki xildagi axborotdan foydalanishga asoslangan:

- bozor (narx) axboroti;
- moliyaviy axborot.

Bozor axboroti baholanayotgan korxona aksiyalariga o'xshash aksiyalar oldi-sotdisining haqiqiy narxlari to'g'risidagi ma'lumotlarni o'zida namoyon etadi. Axborot sifati va uni olishning qulayligi fond bozori rivojlanishining xususiyatiga bog'liq.

Moliyaviy axborot, odatda, buxgalteriya va moliyaviy hisobotlar, shuningdek, korxonalarning o'xshashligini aniqlash va taqqoslashni ta'minlovchi zarur tuzatishlar kiritish imkonini beruvchi qo'shimcha ma'lumotlar bilan taqdim etiladi.

O'xshash korxonalarning to'liq ro'yxati bo'yicha barcha hisobotga tuzatishlar kiritilishi lozim. Shuning uchun qiyosiy yondashuv g'oyat ko'p mehnat va mablag' talab qiluvchi yondashuv hisoblanadi.

Bundan tashqari, amaliyot shuni ko'rsatmoqdaki, axborotni batafsil tahlil qilish salbiy natija berishi mumkin. Baholash jarayonida, vaqt va pul sarflangan bo'lsa-da, zarur o'xshashlik mavjud emas va ushbu usulni qo'llab bo'lmaydi degan xulosaga kelinishi mumkin.

Moliyaviy axborot davriy matbuotdagi maqolalar bo'yicha ham, yozma talabnoma asosida ham yoki bevosita korxonadan olinishi mumkin. Ushbu axborot tarkibi muayyan baholash obyekti, baholash ishlarining strategiyasi va metodologiyasiga, shuningdek, o'xshash korxonalarni tanlab olish bosqichiga bog'liq.

Qiyoslanadigan o'xshash korxonalarni tanlab olish jarayoni 3 bosqichda amalga oshiriladi.

Birinchi bosqichda baholanayotgan korxona bilan o'xshash korxonalarning mumkin bo'lgan eng katta soni aniqlanadi. Bunday korxonalarni qidirib topish asosiy raqobatchilarni aniqlash, so'nggi yilda qo'shilgan va sotib olingan korxonalar ro'yxatini ko'rib chiqishdan boshlanadi. Taqqoslanish mezonlari shartli bo'lib, odatda, mahsulot ishlab chiqaruvchi tarmoqning, uning turlarining va ishlab chiqarish hajmining o'xshashligi bilan chegaralanadi.

Ikkinchi bosqichda o'xshash korxonalarning dastlabki ro'yxati tuziladi. Dastlabki ro'yxat zarur ma'lumotlarning mavjud emasligi hamda taqdim etilgan axborotning sifatsizligi va ishonchsizligi tufayli qisqartirilishi mumkin. Baholash mezonlari korxonalarning muhim xususiyatlariga mos kelishi lozim. Agar o'xshash korxona barcha mezonlarga javob bersa, u holda undan baholashning keyingi bosqichlarida ham foydalanish mumkin.

Uchinchi bosqichda o'xshash korxonalarning baholanayotgan korxona qiymatini aniqlash imkonini beruvchi yakuniy ro'yxati tuziladi. Ushbu ro'yxatga korxonalarni kiritish qo'shimcha ravishda olingan axborotni puxta tahlil qilishga asoslangan. Mazkur bosqichda qiyoslanish mezonlari qat'iylashtiriladi va ishlab chiqarishni diversifikatsiyalash darajasi, bozordagi mavqe, raqobat xususiyati kabi omillar baholanadi.

Qiyoslanish mezonlarining tarkibi baholash shartlari, zarur axborotning mavjudligi, baholash usullari bilan aniqlanadi. Amaliyotda ular bo'yicha yakuniy tanlab olish amalga oshiriladigan barcha omillarni tahlil qilib chiqishning iloji yo'q, biroq tarmoq o'xshashligi mezonlari shart.

O‘xshash korxonalarni tanlab olishning asosiy mezonlari quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

· *tarmoq o‘xshashligi.* Qiyoslanadigan korxonalar ro‘yxati hamma vaqt bir tarmoq korxonalarini o‘z ichiga olishi kerak, biroq bu korxonalarning hammasi ham qiyoslanmasligi mumkin. Shu munosabat bilan quyidagi qo‘shimcha omillarni hisobga olish lozim:

· *ishlab chiqarishni diversifikatsiyalash darajasi.* Agar korxona bir turdagi mahsulotni ishlab chiqarsa yoki qandaydir tovar ishlab chiqarishda katta ustunlikka ega bo‘lsa va umumiy foydaning 80–85 foizini ta’minlasa, qiyoslanadigan korxona esa tovarlar va xizmatlarning keng doirasiga yo‘naltirilgan bo‘lsa yoki o‘xshash tovar umumiy foyda miqdorining 20 foizini bersa, u holda bunday korxonalarni qiyoslab bo‘lmaydi;

· *ishlab chiqariladigan mahsulotlarning o‘zaro o‘rin bosish xususiyati.* Ushbu masalani ko‘rib chiqishda korxonalardan birining texnologik jihozlari faqat muayyan mahsulotni ishlab chiqarishni ta’minlashi ma’lum bo‘lishi mumkin. Bozordagi vaziyat o‘zgarganda bunday korxona jiddiy texnik qayta jihozlanishga muhtoj bo‘ladi. Ayni paytda, o‘xshash korxona yangi tovarlarni ishlab chiqarishga osongina moslashtiriladigan jihozda shunga o‘xshash mahsulotni ishlab chiqarishi mumkin. Shuning uchun ushbu korxonalar bozordagi vaziyatning o‘zgarishiga bir xil munosabat bildirmaydi;

· *bir iqtisodiy omillarning o‘ziga bog‘liqlik.* Ommaviy qurilish hududlarida va uzoq iqtisodiy hududlarda faoliyat yurituvchi qurilish korxonalarining boshqa mezonlari (ishlovchilarning soni, qurilish mashinalari va mexanizmlari parkining tarkibi va h.k.) ancha o‘xshash bo‘lsa-da, ular sarmoyasining qiymati bir-biridan katta farq qiladi. Bunday farqlar aniqlangach, korxona o‘xshash korxonalar ro‘yxatidan chiqarib yuborilishi mumkin yoki baholanayotgan korxona qiymatini aniqlash uchun o‘xshash korxona narxiga kiritiladigan tuzatishlar miqdorini hisoblab chiqish lozim;

· *baholanayotgan va o‘xshash korxonalarning iqtisodiy rivojlanish bosqichi.* Bir necha yildan buyon ishlab kelayotgan tajribali korxona barqaror faoliyat ko‘rsatish, mijozlar va mahsulot yetkazib beruvchilar bilan o‘rnatilgan yaxshi aloqalar hisobidan katta ustunlikka va qo‘shimcha foydaga ega.

O‘xshash korxonalarning yakuniy ro‘yxatini tuzishda ularning o‘lchami baholanadigan eng muhim mezon hisoblanadi. Korxonalar o‘lchamlarini qiyosiy baholash sotilgan mahsulot va xizmatlar hajmi, foyda hajmi, filiallar soni kabi parametrlarni o‘z ichiga oladi. Biroq korxonani faqat uning o‘lchami asosida qiyoslanadigan korxonalar ro‘yxatiga kiritish haqidagi qarorning qabul qilinishi noto‘g‘ri xulosalarga olib kelishi mumkin. Shuni inobatga olish lozimki,

ancha yirik korxonalar o'z-o'zidan faqat o'z o'lchami hisobidan katta foydaga ega bo'lmaydi. Shuning uchun, birinchi navbatda, foydaning miqdorini ta'minlovchi quyidagi omillarni hisobga olish lozim:

· jo'g'rofiy diversifikatsiya. Yirik korxonalar, odatda, o'z mahsulotlari iste'molchilarining keng tarmog'iga ega bo'lib, sotuvlar hajmining beqarorligi xatarini pasaytiradi;

· miqdoriy chegirmalar. Yirik korxonalar xomashyoni kichik korxonalarga qaraganda katta hajmda sotib oladi va bunda katta miqdordagi chegirmalar qilinadi. Bundan tashqari, shuni nazarda tutish lozimki, yirik korxonalarda uskunalardan foydalanish koeffitsiyenti yuqori. Shuning uchun yirik korxona uchun hisoblab chiqilgan multi plikatorgatuzatishlar kiritish va uni kichikkorxonalarni baholash uchun pasaytirish kerak;

· o'xshash tovarlar bo'yicha narxlar farqlari – yirik korxonalar ancha yuqori narxlarni belgilash imkoniyatiga ega, chunki iste'molchi tovarni o'zini yaxshi ko'rsatgan korxonadan xarid qilishni afzal ko'radi. Bu pirovardida multiplikator miqdoriga ta'sir ko'rsatadi.

O'sish istiqbollari – korxonaning iqtisodiy rivojlanish fazasini aniqlash lozim, chunki u sof foydaning dividend to'lovlariga va korxonani rivojlantirish bilan bog'liq xarjatlarga taqsimlashni belgilab beradi. Korxonaning rivojlanish istiqbollarini baholashda uchta asosiy omilning ta'sir etish darajasini ko'rib chiqish lozim, bular: inflatsiyaning umumiy darajasi, umuman tarmoqning o'sish istiqbollari va tarmoq doirasida muayyan korxonaning rivojlanish istiqbollari. Korxonaning bozordagi ulushi dinamikasi uning o'sishining ikkinchi muhim omili hisoblanadi. Bundan tashqari, o'xshash korxonalar bilan solishtirilganda baholanayotgan korxonaning raqobat jihatdan ustunligi va kamchiliklari ham o'rganib chiqilishi zarur.

Moliyaviy xatar. Moliyaviy xatarni baholash quyidagi usullar bilan amalga oshiriladi:

· sarmoya tarkibi yoki o'z sarmoyasi va qarz mablag'larining nisbati taqqoslanadi;

· likvidlilik yoki joriy majburiyatlarni joriy aktivlar bilan to'lash imkoniyati baholanadi;

· korxonaning raqobatbardoshligi, shu jumladan, qulay shartlarda qarz mablag'larini jalb qilish qobiliyati tahlil qilinadi.

Menejment sifati – ushbu omilni baholash juda murakkab, chunki tahlil hisobot hujjatlarining sifati, yosh tarkibi, ma'lumot darajasi, tajriba, boshqaruv apparatining ish haqi, shuningdek, korxonaning bozordagi o'rni kabi bilvosita ma'lumotlar asosida amalga oshiriladi.

Yuqorida keltirilgan qiyoslanish mezonlarining ro'yxati yakuniy emas va u qo'shimcha omillarni hisobga oluvchi boshqa mezonlar bilan kengaytirilishi mumkin. Baholanayotgan korxona bilan mutlaq o'xshash korxonalarni qidirib topishning iloji yo'q. Shuning uchun mezonlar tahlili asosida quyidagi xulosalardan biriga kelinadi:

- o'xshash korxona baholanayotgan korxona bilan qator xususiyatlar bo'yichaqiyoslanishi mumkin va multiplikatorlarni hisoblab chiqish uchun foydalanilishi mumkin;
- o'xshash korxonani baholanayotgan korxona bilan yetarlicha qiyoslab va baholash jarayonida foydalanib bo'lmaydi.

Korxonani baholashga nisbatan qiyosiy yondashuv moliyaviy tahlilning barcha an'anaviy usullaridan foydalanadi. Bunda bir xil koeffitsiyentlar hisoblab chiqiladi, balanslar, foyda va zararlar haqidagi hisobotlar tahlil qilinadi. Moliyaviy tahlil o'xshash korxonalarning baholanayotgan korxona bilan qiyoslanishi darajasini aniqlashning eng muhim usuli hisoblanadi. Qiyosiy yondashuvda moliyaviy tahlilning o'ziga xos belgilari quyidagilarda namoyon bo'ladi:

birinchidan, moliyaviy tahlil yordamida o'xshash korxonalar ro'yxatida baholanayotgan korxonaning reytingini aniqlash mumkin;

ikkinchidan, u multiplikatorlarning umumiy sonidauning muayyan turiga bo'lgan ishonch darajasini asoslash imkonini beradi, bu pirovardida yakuniy miqdorni chiqarishda qiymatning har bir variantining salmog'ini aniqlaydi;

uchinchidan, moliyaviy tahlil yakuniy qiymatning asosliligini ta'minlovchi zarur tuzatishlarni kiritish uchun asos hisoblanadi.

3.2.2. Narx-navo multiplikatorlarining tavsifi

Korxonaning o'z sarmoyasi bozor qiymatini qiyosiy usul bilan aniqlash narx-navo multiplikatorlaridan foydalanishga asoslangan. Narx-navo multiplikatori – bu korxonaning yoki aksiyaning bozor narxi vamoliyaviy bazao'rtasidagi nisbatni ko'rsatuvchi koeffitsiyent.Baholash multiplikatorining moliyaviy bazasi, aslida, korxona faoliyatining moliyaviy natijalarini aks ettiruvchi o'lchagich hisoblanadi. Bunga nafaqat foydani, balki pul oqimi, dividend to'lovlari, sotishdan tushgan tushum va boshqalarni ham kiritish mumkin.

Multiplikatorni hisoblab chiqish uchun:

- o'xshash korxona sifatida tanlab olingan barcha korxonalar bo'yicha aksiya narxini aniqlash zarur, bu formuladagi suratning qiymatini beradi;

- ma'lum bir muddat uchun yoki baholash sanasiga ko'ra moliyaviy bazani (foyda, sotishdan tushgan tushum, sof aktivlar qiymati va h.k.) hisoblab chiqarish lozim, bu mahrajning miqdorini beradi.

Aksiya narxi baholash sanasidan avvalgi so'nggi sanaga qarab olinadi yoxud u so'nggi oydagi narxning eng katta va eng kichik miqdori o'rtasidagi o'rtacha qiymatni namoyon etadi.

Moliyaviy baza sifatida yo so'nggi hisobot yili uchun yoki so'nggi 12 oy uchun moliyaviy natijalar ko'rsatkichi yoxud baholash sanasidan avvalgi bir necha yil uchun o'rtacha miqdor ishtirok etishi kerak.

Amaliyotda multiplikatorlarning ikki xilidan foydalaniladi: oraliq va lahzalik.

Oraliq multiplikatorga:

- narx/foyda;
- narx/pul oqimi;
- narx/dividend to'lovlari;
- narx/sotishdan tushum kiradi.

Lahzali multiplikatorga:

- narx/aktivlarning balans qiymati;
- narx/aktivlarning sof qiymati.

Narx/foyda, narx/pul oqimi multiplikatorlari. Ushbu multiplikatorlar narxni aniqlashning eng keng tarqalgan usuli hisoblanadi, chunki baholanayotgan korxona va o'xshash korxonalar foydasi haqidagi axborot eng qulay hisoblanadi. Multiplikator uchun moliyaviy baza sifatida uni taqsimlash jarayonida hisoblab chiqilishi mumkin bo'lgan foydaning har qanday ko'rsatkichidan foydalaniladi. Sof foyda ko'rsatkichidan tashqari deyarli barcha korxonalar bo'yicha soliq solinguncha foyda, foizlar va soliqlar to'languncha foyda ko'rsatkichidan foydalanish mumkin.

Multiplikatorni hisoblab chiqish uchun baza sifatida nafaqat baholash sanasidan oldingi so'nggi yilda olingan foyda ko'rsatkichidan, balki so'nggi besh yil mobaynida hisoblab chiqilgan foydaning o'rtacha yillik summasi ko'rsatkichidan foydalanish mumkin. Baholash davri mavjud axborotga va foyda dinamikasidagi asosiy tendensiyani buzuvchi vaziyatlarning mavjudligiga qarab oshishi yoki kamayishi mumkin.

Narx/pul oqimi multiplikatorini hisoblab chiqish bazasi bo'lib hisoblab yozilgan amortizatsiya summasiga oshirilgan foydaning har qanday ko'rsatkichi xizmat qiladi.O'z navbatida, amaliyotda ushbu multiplikatorning bir necha variantidan foydalanish mumkin.

Baholash jarayonida multiplikatorlarning eng ko'p sonini hisoblab chiqishga intilish zarur, chunki ularni baholanayotgan korxonaning moliyaviy bazasiga

nisbatan qo'llash bir-biridan katta farq qiluvchi qiymatning bir necha variantlarining paydo bo'lishiga olib keladi. Olingan natijalarning o'zgarish chegarasi ancha keng bo'lishi mumkin. Shuning uchun foydalanilayotgan multiplikatorlarning ko'pchiligi korxona qiymatining eng asoslangan miqdori sohasini aniqlashga yordam beradi. Biroq u yoki bu multiplikatorning ishonchliligi va obyektivligi darajasini asoslovchi iqtisodiy mezonlar ham mavjud. Yirik korxonalarni sof foyda asosida, mayda korxonalarni esa soliqlar to'languncha foyda asosida baholagan ma'qul, chunki mazkur holatda soliq solishdagi farqlarning ta'siriga barham beriladi. Narx/pul oqimi multiplikatori aktivlarida ko'chmas mulk ustunlik qiladigan korxonalarni baholashda qo'l keladi. Agar korxona asosiy fondlar aktiv qismining katta salmog'iga ega bo'lsa, narx/foyda multiplikatoridan foydalanish obyektiv natija beradi.

Zarar ko'rib ishlash yoki foyda miqdori kam bo'lgan, shuningdek, korxona asosiy fondlarining foydali xizmat muddatining moliyaviy hisobda qabul qilingan amortizatsiya davriga mos kelmagan vaziyatlarda narx/pul oqimi multiplikatorini qo'llash keng tarqalgan.

Narx/dividendlar multiplikatori. Bu multiplikator amalda to'langan dividendlar bazasida ham, potensial dividend to'lovlari asosida ham hisoblab chiqiladi. Potensial dividend deganda sof foydaga nisbatan foizlar hisobida hisoblab chiqilgan o'xshash korxonalar guruhi bo'yicha odatiy dividend to'lovlari tushuniladi.

Mazkur guruhning u yoki bu multiplikatorini qo'llash imkoniyati baholash maqsadiga bog'liq. Agar baholash korxonani qo'shib olish maqsadida amalga oshirilsa, u holda uning dividendlarni to'lash qobiliyati ahamiyat kasb etmaydi, chunki u xo'jalik yuritishning birlamchi rejimida o'zining faoliyat ko'rsatishini to'xtatadi. Nazorat paketini baholashda potensial dividendlarni nazarda tutish lozim, chunki sarmoyador dividend siyosatini hal etish huquqiga ega bo'ladi. Amaldagi dividend to'lovlari aksiyalarning minoritar paketini baholashda ham zarur, chunki sarmoyador korxona rahbariyatini hatto foyda miqdori yetarli darajada o'sgan bo'lsa ham, dividendlarni oshirishga majbur qila olmaydi.

Agar o'xshash korxonalarda ham, baholanayotgan korxonalarda ham dividendlar ancha barqaror to'lansa yoki korxonaning dividendlarni to'lash qobiliyati asosli ravishda bashorat qilingan bo'lsa ushbu multiplikatordan foydalanish maqsadga muvofiq. Bunda shu narsani hisobga olish lozimki, dividendlar har chorakda to'lansa-da, ularning summasi yillik foiz stavkasida hisoblab chiqilgan.

Narx/sotishdan tushgan tushum multiplikatori. Ushbu multiplikatordan judakam holatlarda, asosan, boshqausullar bilan olinadigan natijalarning xolisonaligini tekshirish uchun foydalaniladi. Multiplikator xizmat

ko'rsatish (reklama, sug'urta va h.k.) sohasi korxonalarini baholashda yaxshi natijalar beradi. Mazkur multiplikatorning afzalligi bo'lib narx/foyda multiplikatorini hisoblab chiqishda qo'llaniladigan murakkab tuzatishlarni kiritish zaruratidan xalos etuvchi uning universalligi hisoblanadi, ya'ni narx/sotishdan tushum multiplikatori buxgalteriya hisobi usullariga bog'liq emas.

Agar baholash maqsadi korxonani qo'shib olishdan iborat bo'lsa, u holda narx/sotishdan tushum multiplikatoridan foydalangan ma'qul, chunki u moliyaviy menejer ta'minlaydigan foydaning qisqa muddatli o'sishi hisobidan narxning oshishi imkoniyatini istisno etadi. Biroq ushbu holatda kelajakda sotishdan tushum hajmining barqarorligini puxta o'rganib chiqish lozim. Chunki korxonani qo'shib olish, odatda, boshqaruv apparatining almashinuvi bilan kuzatiladi, bu hol ishlab chiqarish xodimlarining to'liq almashinuviga va sotish hajmining pasayishiga olib kelishi mumkin.

Narx/sotishdan tushum multiplikatorini qo'llashning o'ziga xos xususiyati shundan iboratki, u qo'llanish chog'ida baholanayotgan va o'xshash korxonalar sarmoyasining tarkibini hisobga olishi shart. Agar u katta farq qilsa, u holda narx/sotishdan tushum multiplikatorini investitsiya qilingan sarmoyaga hisoblab chiqish yo'li bilan aniqlagan ma'qul. O'z va qarz mablag'larining nisbati turlicha bo'lgan korxonalarda bu tadbir quyidagi tarzda amalga oshiriladi:

A. O'xshash korxona bo'yicha investitsiya qilingan sarmoya o'z sarmoyasi va uzoq muddatli qarzlarning bozor qiymatining summasi sifatida hisoblab chiqiladi.

B. Multiplikator investitsiya qilingan sarmoyaning o'xshash korxonaning moliyaviy bazasiga nisbati sifatida hisoblab chiqiladi.

V. Baholanayotgan korxona bo'yicha investitsiya qilingan sarmoyaning miqdori aniqlanadi: baholanayotgan korxonaning mos moliyaviy bazasi multiplikator miqdoriga ko'paytiriladi.

G. Baholanayotgan korxonaning o'z sarmoyasi investitsiya qilingan sarmoya va baholanayotgan korxonaning uzoq muddatli majburiyatlari qiymati sifatida hisoblab chiqiladi.

Narx/jismoniy hajm multiplikatori narx/sotishdan tushum multiplikatorining bir xili hisoblanadi. Mazkur holatda narx qiymat ko'rsatkichi bilan emas, balki ishlab chiqarishning jismoniy hajmi, ishlab chiqarish maydonlarining o'lchami, o'rnatilgan jihozlar soni, shuningdek, quvvatning har qanday boshqa o'lchov birligini aks ettirishi mumkin bo'lgan natural ko'rsatkich bilan taqqoslanadi.

Narx/balans qiymati multiplikatori. *Bunda moliyaviy baza sifatida o'xshash* korxonalarning baholash sanasidagi yoki so'nggi hisobot sanasidagi balans qiymatidan foydalaniladi. Ushbu multiplikator lahzalik ko'rsatkichlargakiradi,

chunki uni olish uchun ma'lum bir vaqt oralig'idagi emas, balki muayyan sanadagi holat haqida axborotdan foydalaniladi. Mazkur multiplikatorni qo'llashning optimal sohasi – xolding kompaniyalarni baholash yoki aksiyalarning yirik paketini tezda sotish zarurati. Hisoblab chiqish uchun moliyaviy baza bo'lib baholanayotgan korxona va o'xshash korxonalarning sof aktivlari hisoblanadi. Bunda asos qilib korxonalarning balans hisobotlarini ham, hisob-kitob yo'li bilan olingan sof aktivlarning taxminiy miqdorini ham olish mumkin.

Narx/aktivlarning sof qiymati multiplikatori. Ushbu multiplikator quyidagi talablarga amal qilingan hollarda qo'llaniladi:

- baholanayotgan korxona mulkiga katta miqdordagi qo'yilmalar, ya'ni ko'chmas mulk, qimmatli qog'ozlar yoki jihozlar kiritilgan bo'lishi kerak;
- asosiy faoliyat ushbu mulkni saqlash, xarid qilish va sotishdan iborat bo'lishi kerak. Boshqaruv xodimlari va ishchilar mahsulotga ushbu holatda kam qiymat qo'shimcha qiladilar.

Ushbu multiplikatorni qo'llashda:

- o'xshash korxonalar va baholanayotgan korxona bo'yicha sotishdan tushgan tushumdagi foyda ulushini tahlil qilish zarur, chunki aksiyalar oldi-sotdisi to'g'risidagi qaror so'nggi yildagi foydaning sun'iy ravishda o'sishiga olib kelishi mumkin;
- aktivlar turlari, mavqeyi kabi tasniflashning turli belgilaridan foydalangan holda barcha qiyoslanadigan korxonalar bo'yicha aktivlar tarkibini o'rganib chiqish;
- barcha korxonalarning sof aktivlarini tahlil qilish, bu ularda sho'ba korxonalarining nazorat paketlarini namoyon etuvchi aksiyalar ulushini aniqlash imkonini beradi;
- korxonaning barcha moliyaviy aktivlarining likvidliligini baholash, chunki turli xildagi korxonalarga tegishli bo'lgan aksiyalar ulushining o'zaro nisbati qiyoslanishning hal qiluvchi belgisi hisoblanadi.

3.2.3. Biznes (korxona) qiymatining miqdorini shakllantirish

Baholanayotgan korxona qiymatining miqdorini shakllantirish uchta asosiy bosqichdan iborat:

- multiplikator miqdorini tanlash;
- oraliq natijalarni chamalash;
- yakuniy tuzatishlarni kiritish.

Multiplikator miqdorini tanlash pirovardida hisobotda qayd etiladigan, o'ta puxta asoslashni talab etadigan eng murakkab jarayon hisoblanadi. Bir xil

korxona mavjud bo'lmasligi tufayli o'xshash korxonalar bo'yicha bir multiplikator miqdorining diapazoni, odatda, ancha keng bo'ladi. Bunda ularning eng katta va eng kichik miqdorlarini korxona qiymati bahosini shakllantirishda chiqarib tashlash lozim. Multiplikatorlarning qolgan ko'rsatkichlari bo'yicha ularning o'xshash korxonalar guruhlari bo'yicha o'rtacha qiymati hisoblab chiqiladi. So'ngra moliyaviy tahlil o'tkazilib, bunda muayyan multiplikator miqdorini tanlash uchun ushbu multiplikator bilan bog'liq moliyaviy koeffitsiyentlar va ko'rsatkichlardan foydalaniladi. Moliyaviy koeffitsiyent miqdori bo'yicha baholanayotgan korxonaning umumiy ro'yxatdagi mavqeyi belgilanadi. Olingan natijalar multiplikatorlar qatoriga qo'yiladi va baholanayotgan korxonaning qiymatini hisoblab chiqish uchun foydalanilishi mumkin bo'lgan miqdor ancha aniq belgilanadi.

Qiyosiy yondashuv multiplikatorlar barcha ehtimoliy variantlarning eng ko'p sonidan foydalanish imkonini beradi, o'z navbatida, hisob-kitob jarayonida ham xuddi shuncha qiymat variantlari olinadi. Agar yakuniy miqdor sifatida barcha olingan miqdorlarning oddiy o'rtacha miqdori taklif etilsa, u holda bu barcha multiplikatorlarga bir xil ishonchni anglatadi. Chamalash usuli yakuniy miqdorni aniqlashning eng to'g'ri usuli hisoblanadi. Muayyan shart-sharoitlar, maqsadlar va baholash obyekti, u yoki bu axborotga ishonch darajasiga qarab har bir multiplikatorga o'z salmog'i beriladi. Chamalash asosida qiymatning yakuniy miqdori olinib, u keyingi tuzatishlarni kiritish uchun asos bo'lishi mumkin.

Multiplikatorlarni qo'llash natijasida olingan qiymatning yakuniy miqdoriga muayyan holatlardan kelib chiqib tuzatishlar kiritish lozim, bu tuzatishlar quyidagilardan iborat bo'lishi mumkin. *Portfeldan chegirma* ishlab chiqarishni diversifikatsiya qilishning xaridor uchun jozibador bo'lmagan xususiyati mavjud bo'lgan hollarda qo'llaniladi. Qiymatning yakuniy variantini aniqlashda mavjud *noishlab chiqarish yo'nalishidagi aktivlar* hisobga olinadi. Agar moliyaviy tahlil jarayonida *o'z aylanma sarmoyasining yetarli emasligi* yoki *kapital qo'yilmalarga nisbatan favqulodda ehtiyojlar* aniqlansa, u holda olingan miqdorni chiqarib tashlash lozim. *Likvidlilikdan chegirmalarni* ham qo'llash mumkin. Ayrim holatlarda *sarmoyadorga taqdim etiladigan nazorat elementlari uchun mukofot* ko'rinishidagi tuzatish ham kiritiladi.

Umuman olganda, qiyosiy yondashuv, hisob-kitoblar va tahlilning ancha murakkabligiga qaramay, asoslangan bozor qiymatini aniqlashning ajralmas usuli hisoblanadi. Bunday usul bilan olingan natijalar yaxshi obyektiv asosga ega bo'lib, uning darajasi o'xshash korxonalar keng doirasini jalb qilish imkoniyatiga bog'liq. Baholash xizmatlarining rivojlanishi qiyosiy yondashuvdan foydalanish sohasining kengayishiga ko'maklashadi.

3.3. Biznes (korxona)ni baholashga nisbatan xarajat nuqtayi nazardan yondashuv

Biznesni baholashga nisbatan xarajatli (mulkiy) yondashuv korxona qiymatini sarflangan xarajatlar nuqtayi nazaridan ko'rib chiqadi. Korxona aktivlari va majburiyatlarining balans qiymati inflatsiya, bozor konyunkturasi, foydalaniladigan hisobga olish usullarining o'zgarishi oqibatida, odatda, bozor qiymatiga mos kelmaydi. Natijada korxona balansiga tuzatishlar kiritish vazifasi paydo bo'ladi. Buni amalga oshirish uchun balansning har bir aktivining asoslangan bozor qiymati alohida oldindan baholanadi, so'ngra majburiyatlarning joriy qiymati aniqlanadi va nihoyat, korxona aktivlari summasining asoslangan bozor qiymatidan uning barcha majburiyatlarining *joriy qiymati chiqarib tashlanadi. Natija korxona sarmoyasining baholash* qiymatini ko'rsatadi.

Xarajatli (mulkiy) yondashuvda quyidagi formula bazaviy hisoblanadi:

Mazkur yondashuv ikkita asosiy usul bilan namoyon etilgan:

- sof aktivlar qiymati usuli;
- tugatish qiymati usuli.

3.3.1. Sof aktivlar qiymati usuli

Sof aktivlar qiymati usuli bilan hisoblab chiqish bir necha bosqichni o'z ichiga oladi:

1. Korxonaning ko'chmas mulkini asoslangan bozor qiymati bo'yicha baholash.
2. Mashinalar va jihozlarning asoslangan bozor qiymatini baholash.
3. Nomoddiy aktivlarni aniqlash va baholash.
4. Uzoq muddatli va qisqa muddatli moliyaviy qo'yilmalarning bozor qiymatini aniqlash.
5. Ishlab chiqarish zaxiralarining joriy qiymatini aniqlash.
6. Debitorlik qarzlarini baholash.
7. Keyingi davrlar xarajatlarini baholash.
8. Korxona majburiyatlarining joriy qiymatini aniqlash.
9. O'z sarmoyasining qiymatini aniqlash (aktivlar summasining asoslangan bozor qiymatidan barcha majburiyatlarning joriy qiymati ayirmasi).

Korxonaning ko'chmas mulkini baholash usullari, mazkur o'quv qo'llanma mualliflarining avval chop etilgan ishlarida to'liq ko'rib chiqilgan sof aktivlar usuli bilan qiymatni baholashning 2–4 bosqichlarini amalga oshirish o'ziga

xos xususiyatlarga ega ekanligini hisobga olinib ular mazkur qo'llanmaning 4-bobida batafsil ko'rib chiqilmadi[1].

Ishlab chiqarish zaxiralarining joriy qiymatini aniqlash. Ishlab chiqarish zaxiralari, tashish va saqlash xarajatlarini hisobga olgan holda joriy narxlar bo'yicha baholanadi. Eskirgan zaxiralar hisobdan chiqarilishi lozim.

Debitorlik qarzlarini baholash. Ushbu maqsadda debitorlik qarzlari qaytarish muddatlari bo'yicha tahlil qilinadi, muddati o'tgan qarzlar aniqlanib, ular:

- ishonchsiz qarzlar (ular iqtisodiy balansga kirmaydi);
- korxona ularni qaytarib olishdan hali umidvor bo'lgan qarzlar (ular iqtisodiy balansga kiradi)ga bo'linadi.

Debitorlik qarzlarini tahlil qilishda boshqa korxonalar tomonidan chiqarilgan veksellar va boshqa qimmatli qog'ozlarning haqiqiyligini tekshirish zarur. Hisobdan chiqarilmagan debitorlik qarzlari bo'lajak asosiy summalar va ularning joriy qiymatiga foizlar to'lovlarini diskontlash bilan baholanadi.

Keyingi davrlar xarajatlarini baholash, agar hali ham ular bilan bog'liq foyda mavjud bo'lsa, nominal qiymat bo'yicha amalga oshiriladi. Agarda foyda mavjud bo'lmasa, u holda keyingi davrlar xarajatlarining miqdori hisobdan chiqarilishi lozim.

Korxona majburiyatlarining joriy qiymatini aniqlash korxonaning barcha majburiyatlarini tahlil qilish va umumlashtirishni o'z ichiga oladi.

Pul mablag'larini baholash. Ushbu ko'rsatkich qayta baholanmaydi.

3.3.2. Tugatish qiymati usuli

Korxona bankrotlik holatiga tushib qolganda yoki uning faoliyat ko'rsatishda davom etish qobiliyatiga nisbatan jiddiy shubhalar mavjud bo'lganda, korxonaning tugatish qiymatini baholash amalga oshiriladi.

Tugatish vaqtidagi korxonaning qiymati, u faoliyat ko'rsatayotgan davridagiga qaraganda yuqori bo'lishi mumkin.

Tugatish qiymati korxona mulkdori korxonani tugatishda va uning aktivlarini bo'lib-bo'lib sotishda olishi mumkin bo'lgan qiymatni o'zida namoyon etadi.

Korxonaning tugatish qiymatini hisoblab chiqish quyidagi ketma-ketlikda amalga oshiriladi:

1. So'nggi balans hisoboti asosida aktivlarni tugatishning taqvim jadvali ishlab chiqiladi, chunki korxonaning turli xildagi aktivlari (ko'chmas mulk, mashinalar va jihozlar, tovar-moddiy zaxiralar)ni sotish turlicha vaqt talab qiladi.

---

1 Alimov R.X., Berkinov B.B., Kravchenko A.N., Xodiyev B.YU. Ko'chmas mulkni baholash. – T.: "Fan", 2005.

2. Aktivlarni tugatishdan olinishi mumkin bo'lgan yalpi tushum aniqlanadi.

3. Aktivlarning baholash qiymati to'g'ridan-to'g'ri xarajatlar miqdoriga kamaytiriladi. Korxonani tugatish bilan bog'liq to'g'ridan-to'g'ri xarajatlarga baholash va yuridik firmalarga to'lanadigan vositachilik mukofotlari, sotish vaqtida to'lanadigan soliqlar va yig'imlar kiradi. Aktivlarni tugatishning taqvim jadvalini hisobga olgan holda baholanayotgan aktivlarning tuzatishlar kiritilgan qiymatlari ushbu sotuvlar bilan bog'liq xatarni hisobga oluvchi diskont stavkasi bo'yicha baholash sanasiga diskontlanadi.

4. Aktivlarning tugatish qiymati aktivlar sotilgunga qadar ularga egalik qilish bilan bog'liq xarajatlarga, shu jumladan, tayyor mahsulot zaxiralari va tugallanmagan ishlab chiqarishni saqlash, jihozlar, mashinalar va mexanizmlar, ko'chmas mulk obyektlarini saqlash xarajatlariga hamda korxonani tugatish to'liq nihoyasiga yetgunga qadar uning ishlashini ta'minlab turish bo'yicha boshqaruv xarajatlariga kamaytiriladi. Tegishli xarajatlarni diskontlash muddati korxona aktivlarini sotishning taqvim jadvali bo'yicha aniqlanadi.

5. Tugatish davrining operatsion foydasi (zararlari) qo'shiladi (yoki chiqarib tashlanadi).

6. Korxona xodimlariga ishdan bo'shaganda beriladigan nafaqalar va to'lovlar, kreditorlarning tugatilayotgan korxona mulkining garovi bilan ta'minlangan majburiyatlar bo'yicha talablari, budjetga va budjetdan tashqari fondlarga majburiy to'lovlar bo'yicha qarzlar, boshqa kreditorlar bilan hisob-kitoblar chiqarib tashlanadi.

Shunday qilib, korxonaning tugatish qiymati balansning barcha aktivlarining tuzatishlar kiritilgan qiymatidan korxonani tugatish bilan bog'liq joriy xarajatlar summasini, shuningdek, barcha majburiyatlarning miqdorini chiqarib tashlash yo'li bilan hisoblab chiqiladi.

Korxona (biznes) qiymatini baholashning yuqorida ko'rib chiqilgan barcha yondashuvlari va usullarini umumlashtirgan holda ta'kidlash lozimki, ularning ushbu baholashning maqsadlariga qarab xilma-xilligi baholovchidan katta hajmdagi matematik hisob-kitoblarni taqqoslash va tahliliy ishlarni talab qiladi. Ushbu ishning tarkibiy qismlarini chuqurroq tushunish, shuningdek, bunda amalda yuzaga kelgan umumlashtirilgan ko'rsatkichlardan foydalanish uchun mazkur o'quv-uslubiy qo'llanmada rasmiy ma'lumotlar hamda baholash xizmatlarini ko'rsatish jarayonidagi ayrim vazifalarni hal etishga misollar keltirilgan (6-ilova).

Nazorat savollari

1. Korxona (biznes) qiymatini baholashda qanday yondashuvlardan foydalaniladi?

2. Daromad nuqtayi nazaridan yondashuvda korxona (biznes) qiymati qaysi usullar bilan aniqlanadi va ularning mohiyati nimalardan iborat?

3. Qiyosiy yondashuvda korxona (biznes) qiymati qaysi usullar bilan aniqlanadi va ularning mohiyati nimalardan iborat?

4. Xarajat nuqtayi nazaridan yondashuvda korxona (biznes) qiymati qaysi usullar bilan aniqlanadi va ularning mohiyati nimalardan iborat?

5. Diskontlangan pul oqimlari qanday hisoblab chiqiladi?

6. O'z sarmoyasi uchun pul oqimlari qanday hisoblab chiqiladi?

7. O'z sarmoyasi uchun pul oqimi uchun diskontni aniqlashning qaysi modellaridan foydalaniladi?

8. Diskont stavkasi nimani o'zida namoyon qiladi va u qanday aniqlanadi?

9. Investitsiya qilingan sarmoya uchun pul oqimi uchun diskontni aniqlashning qaysi modelidan foydalaniladi?

10. Diskontlangan pul oqimlari usuli bilan korxona (biznes) qiymati qanday hisoblab chiqiladi?

11. Kapitallashtirish stavkasi va foydani kapitallashtirish usuli bilan korxona (biznes) qiymatining miqdori qanday hisoblab chiqiladi?

12. Korxona (biznes) qiymatini qiyosiy yondashuv bilan baholashning kamchiliklari nimalardan iborat?

13. O'xshash korxonalarni tanlab olishning asosiy tamoyillari qanday?

14. Narx-navo multiplikatorlari nimani o'zida namoyon etadi va ularning tavsifi?

15. Qiyosiy yondashuv chog'ida korxona (biznes) qiymatining miqdori qanday shakllanadi?

16. Korxona (biznes) qiymatini baholashga nisbatan qiyosiy yondashuvning ijobiy va salbiy tomonlari qanday?

17. Korxona (biznes) qiymatini baholashga nisbatan xarajat nuqtayi nazardan yondashuv nimaga asoslanadi?

18. Xarajat nuqtayi nazardan yondashuv chog'ida qiymatni baholashning qanday usullaridan foydalaniladi?

19. Sof aktivlar usuli bilan korxona (biznes) qiymatini baholash tartibi qanday?

20. Tugatish qiymati usuli bilan korxona (biznes) qiymatini baholash tartibi qanday?

21. Xarajatli yondashuv bilan korxona (biznes) qiymatini baholashning qanaqa salbiy tomonlari mavjud?

22. Xarajatli yondashuv bilan olingan korxona (biznes) qiymatining yakuniy miqdoriga qanday tuzatishlarni kiritish zarur?

4 - b o b. KORXONANING ALOHIDA AKTIVLARI QIYMATINI BAHOLASHNING O'ZIGA XOS XUSUSIYATLARI

4.1. Ko'chmas mulk va yer uchastkalari qiymatini baholash[1]

Ko'chmas mulk har qanday korxona (biznes)ni shakllantirish va rivojlantirishning muhim omili hisoblanadi. Ishlab chiqarish va xizmat binolari (yoki ularning qismi), inshootlar, obyektlarga ega bo'lmagan qandaydir korxona (biznes)ni tasavvur qilib bo'lmaydi. Shu munosabat bilan moddiy aktivlar va ularning muhim tarkibiy qismi hisoblangan ko'chmas mulkni baholash korxona (biznes)ning qiymatini aniqlashda alohida o'rin tutadi.

Ko'chmas mulk qiymatini aniqlash baholash faoliyatining o'ziga xos yo'nalishi hisoblanib, ushbu yo'nalish chet el olimlari tomonidan puxta ishlab chiqilgan. Ana shu sohada mamlakatimizda ham ijobiy tajribalar to'plangan va ayrim ilmiy-amaliy tadqiqotlar olib borilmoqda. Ko'chmas mulk qiymatini baholash yondashuvlari va usullarini batafsil ko'rib chiqish vazifasini o'z oldimizga maqsad qilib qo'ymagan holda faqat shuni ta'kidlamoqchimizki, uning turlari, maqsadi va undan alohida obyektlar sifatida ham, mulkiy majmua sifatida ham foydalanish qiymatni baholashning keng doirali xususiyatlarini shartlab beradi.

Ko'chmas mulk qiymatini baholashda xarajatli, daromadli va qiyosiy yondashuvlardan foydalaniladi. Bunda xarajatli yondashuvda ko'chmas mulk obyektini holatini aniqlash va tasniflashga alohida e'tibor qaratish lozim, chunki u asosiy fondlar qiymatini qayta hisoblashda narxlar indekslarini asosli ravishda qo'llash imkoniyatini belgilab beradi. Ko'chmas mulkni daromadli yondashuv bilan baholashda daromadlarni hisob-kitob qilish uchun ko'chmas mulkdan olinadigan daromadlarning hisob-kitobi asos qilib olinishi lozim. Masalan, mehmonxona xo'jaligini ijaraga berish hisobidan olingan uning daromadini hisoblab chiqish unchalik ham to'g'ri emas. Ushbu talablar do'konlarga ham, omborxonalar va hokazolarga ham taalluqli. U yoki bu ko'chmas mulkning daromadi u jalb etilgan biznesning umumiy daromadidan uning ulushi sifatida aniqlanadi. Ko'chmas mulkni qiyosiy yondashuv bilan baholashda o'xshash korxonalarni puxta tanlab olishga alohida e'tibor qaratilishi lozim, ularning

[1] Ushbu paragraf Z. Abdullayev bilan hamkorlikda yozilgan.

turlari, maqsadli yo'nalishi bo'yicha asosiy xususiyatlari baholanayotgan ko'chmas mulkka maksimal darajada mos kelishi kerak.

O'tish iqtisodiyoti sharoitida, aksariyat hollarda, turli xil yondashuvlar bilan olingan ko'chmas mulk qiymatining baholari bir-biridan katta farq qiladi. Shu munosabat bilan ko'chmas mulk muayyan turlarining yakuniy qiymatini baholashda turli yondashuvlar bilan olingan qiymat baholarining salmog'ini puxta asoslash masalasi muhim ahamiyat kasb etadi.

Korxonalarning tarkibiy qismlarini baholashning yondashuvlari va usullarini ko'rib chiqishda qishloq xo'jaligi biznesi va uning asosiy ishlab chiqarish vositasi hisoblangan qishloq xo'jaligi yerlari qiymatini baholashni alohida ajratish lozim. Ushbu yer uchastkalarini baholash masalasiga o'tishdan oldin mazkur ishlab chiqarish vositasiga mulkchilikning o'ziga xos xususiyatlarini ko'rib chiqish zarur.

Ma'lumki, mulkchilik huquqining mazmuni shundan iboratki, mulkdor mulk obyektiga egalik qilish, undan foydalanish va uni tasarruf etish huquqiga ega. Ushbu huquqqa ko'ra mulkdor o'z xohishi bilan o'ziga tegishli mulk obyektiga nisbatan qonun hujjatlari bilan belgilangan har qanday harakatlarni amalga oshirishi mumkin. Yerga nisbatan mulkchilik huquqining mazmuni va uning yuridik shakli o'zaro bog'langan. Va ushbu o'zaro bog'liqlik ijtimoiy boyliklarni takroriy ishlab chiqarish jarayonida saqlanib qoladi. Shuning uchun mulk obyektiga egalik qilish, undan foydalanish va uni tasarruf etishning aniq bo'lmagan usullari bo'lmaganidek, aniq mulk unvonidan tashqarida mulk ham mavjud emas.

Turli iqtisodiy tizimlarning mavjud bo'lishi va yer munosabatlari muammolarini hal etish tajribasi shundan dalolat bermoqdaki, ishlab chiqarish omili sifatida yer bilan bog'liq xususiyatlar dehqonchilikka nisbatan ham umumiy iqtisodiy qonunlarni bekor qilmaydi. Bu rejali iqtisodiyotdan keyingi davrda amalga oshiriladigan yer islohotlariga ham tegishli.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida ishlab chiqarish vositalari, yer va sarmoyaga nisbatan davlat va xususiy mulk mavjud. Bunda shuni alohida ta'kidlash lozimki, bozor iqtisodiyotida ishlab chiqarishning ashyoviy omillariga nisbatan davlatning mulkchilik huquqi har qanday yuridik shaxsning xususiy mulkidan farq qilmaydi, ya'ni davlat ishlab chiqarish resurslariga egalik qilish, ulardan foydalanish va ularni tasarruf etish jarayonida fuqarolik huquqi belgilaydigan bozor munosabatlari qoidalariga bo'ysunadi.

Ayni paytda, rejali iqtisodiyotda ishlab chiqarishning ashyoviy omillariga nisbatan davlatning mulkchilik huquqi davlatning iqtisodiyotdagi boshqaruvchi funksiyasi bilan qo'shilib ketgan. **Davlatning mulkdor sifatida boshqarish**

funksiyasidan ajratilishi o'tish iqtisodiyotining eng asosiy muammolaridan biri hisoblanadi. Agar ushbu muammo ishlab chiqarishning barcha ashyoviy omillarini bir ketma-ketlikda xususiylashtirish asosida hal etilmasa, u holda iqtisodiyotdagi xo'jalik aloqalari izdan chiqadi yoki iqtisodiy islohotlar to'xtab qoladi.

Bozor iqtisodiyotini shakllantirish jarayonida yerga nisbatan mulkchilik munosabatlari shaklining o'zgarishini ko'rib chiqayotib, shuni ta'kidlash lozimki, ushbu jarayon xususiylashtirish va davlat tasarrufidan chiqarish shaklida amalga oshirilishi mumkin. Bu rejali iqtisodiyotda yuzaga kelgan davlat mulkini fuqarolar va yuridik shaxslarning xususiy mulkiga aylantirish yagona jarayonining o'zaro bog'langan tarkibiy qismlaridir.

Mulkchilik munosabatlarini o'zgartirishning yagona jarayoni doirasida xususiylashtirish va davlat tasarrufidan chiqarish o'rtasidagi farq mulkchilik shakllari va uni amalga oshirish shakllarining o'zaro bog'liqligidan kelib chiqadi hamda ishlab chiqarish resurslarini begonalashtirish usuli bilan belgilanadi. Xususiylashtirish — bu, odatda, davlatga tegishli mulkni u yoki bu shaklda fuqarolar va yuridik shaxslarga sotish yo'li bilan resurs egasining almashuvi, ya'ni xususiy mulkning barpo etilishidir. Davlat ham tegishli obyektlarning yuridik shaxsi sifatida mulkdorga aylanadi.

Davlat tasarrufidan chiqarish yo'li bilan davlat mulkining o'zgarishi shundan iboratki, mulk obyekti fuqarolar va yuridik shaxslarga ijaraga, garovga, ishonchli boshqaruvga topshiriladi, ya'ni xususiylashtirish va davlat tasarrufidan chiqarish o'rtasidagi farq o'tkazilayotgan mulkchilik huquqlarining hajmidan iborat. ***Birinchi holatda mulkdor mulk obyektiga va obyektdan foydalanish natijalariga egalik qilish, undan foydalanish va uni tasarruf etish huquqiga, ikkinchi holatda esa — faqat mulk obyektini tasarruf etish huquqiga ega bo'ladi.*** Shunday qilib, farqlar shunga asoslanganki, mulkchilik munosabatlari o'zida mulk obyektiga egalik qilish, undan foydalanish va uni tasarruf etish huquqlarining yagonaligini o'zida namoyon etadi, mulk obyekti bir vaqtning o'zida turli jismoniy yoki yuridik shaxslarga tegishli bo'lishi mumkin.

Bozor iqtisodiyotining shakllari sifatida xususiylashtirish va davlat tasarrufidan chiqarishning mazmuniy jihatdan bir xilligi shundan iboratki, ijaraga berilgan yoki garovga qo'yilgan mulk obyekti u yoki bu yo'l bilan ijarachining yoki garovga oluvchining mulkiga aylanishi mumkin. Bozor iqtisodiyotining normal faoliyat ko'rsatishi mulkni begonalashtirishning turli shakllari o'rtasidagi, ya'ni oldi-sotdi, garov, ijara munosabatlari o'rtasidagi ma'lum bir o'zaro nisbatning mavjudligini nazarda tutadi. Bu nisbat mulkchilik munosabatlari va umuman iqtisodiy tizim harakatining intensivligini belgilab beradi. Bu nisbat bozor

tarkibiga, xususan, unda yer va boshqa ko'chmas mulk elementlarining salmog'iga bog'liq.

Bozor iqtisodiyoti mavjud bo'lishi tajribasi shundan dalolat berib turibdiki, ishlab chiqarishning mulkiy omillari, odatda, xususiy mulk sifatida fuqarolar va yuridik shaxslarga tegishli.

Biroq o'tish iqtisodiyoti sharoitida ko'pchilik mamlakatlarda, shu jumladan, O'zbekiston Respublikasida ham qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlar davlat ixtiyorida bo'lib, ular qishloq xo'jaligi tovar ishlab chiqaruvchilariga uzoq muddatli foydalanishga hamda ijaraga beriladi. **Qishloq xo'jaligi yerlariga nisbatan mulkchilik munosabatlarining ushbu o'ziga xos xususiyati ularning foydalanishdagi qiymatini baholashning o'ziga xos xususiyatini belgilab beradi.** Ushbu xususiyatlarning mavjud bo'lishi qishloq xo'jaligi ishlab chiqarishi sohasida band bo'lgan turli xo'jalik yurituvchi subyektlarga beriladigan mulkchilik huquqlarining hajmi bilan belgilanadi. Bunda qishloq xo'jaligi ishlab chiqarishining asosiy vositasiga nisbatan mulkchilikning yuqorida ko'rib chiqilgan munosabatlari asosida qishloq xo'jaligi biznesini rivojlantirgan holda tadbirkor (tovar ishlab chiqaruvchi) aylanma (oborot)ni amalga oshirish va zarur hollarda qishloq xo'jaligi ishlab chiqarishini rivojlantirish uchun qo'ygan mablag'larini qaytarib olish imkoniyatiga ega bo'lishi lozim. Xo'jalik yuritishning ushbu sharti:

- qishloq xo'jaligi yerlarining unumdorligini oshirishga sarmoya kiritish va ushbu maqsadda qishloq xo'jaligiga mo'ljallanmagan yerlarda zarur ko'chmas mulk obyektlarini barpo etish hisobidan qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlar *qiymatining obyektiv o'sishiga;*
- qishloq xo'jaligi ishlab chiqarishi mulkiy omillarining oborotini ta'minlovchi yer bozorlarini shakllantirish va rivojlantirishga asoslanishi zarur.

Ushbu asosiy shartlar, bir tomondan, qishloq xo'jaligi yerlaridan foydalanish jarayonida ular qiymati o'sishini baholash mexanizmlarini ishlab chiqish va amalga oshirish, yerlar sifatini yaxshilash va qishloq xo'jaligi yerlarining unumdorligini oshirishga sarmoya kiritishning o'zaro bog'liqligini o'rganish, ikkinchi tomondan esa, yer bozorlari turli segmentlarini shakllantirish va rivojlantirish zaruratini nazarda tutadi.

Bunda shuni hisobga olish lozimki, qishloq xo'jaligi yerlarining unumdorligini oshirish hisobidan qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlar qiymat bahosining o'sishi ularning irrigatsion-meliorativ, maydonni himoyalash, muhandislik va boshqa turdagi ta'minotini takomillashtirish xarajatlari, shuningdek, qishloq xo'jaligi mahsulotni ishlab chiqarishning yangi texnologiyalarini joriy etish bilan uzviy bog'langan. Shu munosabat bilan,

ayniqsa, sug'oriladigan dehqonchilikda qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlarning foydalanishdagi qiymatini baholash o'zaro bog'liq ravishda faoliyat ko'rsatuvchi, qishloq xo'jaligi yerlarining tegishli samaradorligi va daromadliligini belgilab beruvchi butun yer-suv majmuyini yalpi baholashni o'zida namoyon etishi kerak. Ushbu holatni alohida faktlar bilan tasdiqlash mumkin. Barcha olingan daromadni bunga yo'ldosh bo'lgan omillar (yer uchastkasining holati va irrigatsion-meliorativ tarmoq, ekishni himoyalovchi va qishloq xo'jaligi ekinlarining hosildorligini 15–20 foizga oshiruvchi maydonni himoyalash daraxtzorlari bilan ta'minlanganligi)ni hisobga olmagan holda faqat haydaladigan yoki boshqa toifadagi qishloq xo'jaligi yerlari hisobiga deyish noto'g'ri bo'ladi. **Bundan shu narsa kelib chiqadiki, foydalanishdagi qishloq xo'jaligi yerlari qiymatini baholashda nafaqat sifat ko'rsatkichlari va xususiyatlari (xususan, joylashgan joyi, o'lchamlari, tuproq boniteti va h.k.), balki ushbu yerlardan foydalanish samaradorligiga ta'sir ko'rsatuvchi tegishli «infratuzilma» ham hisobga olinishi lozim.**

Foydalanishdagi qishloq xo'jaligi yerlarining qiymatini baholashda ishlab chiqarishni tashkil etishning yerlarning qiymat bahosiga ta'sir ko'rsatuvchi qator xususiyatlarini, ekinlar yetishtirish uchun qo'llaniladigan texnologiyalarni, dehqonchilik tizimi va hokazolarni ham hisobga olish zarur. Qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlar qiymatini shakllantirishning ushbu omillari (C) umumlashtirilgan ko'rinishda quyidagicha ifodalanishi mumkin:

$$S = f(P, I_m, K_d),$$

bu yerda P – yerga nisbatan berilgan huquqlar hajmi va ularning qiymat bahosini tavsiflovchi funksiya;

I_m – yerlardan foydalanish uchun zarur bo'lgan mulkiy (yer–suv va b.) majmua va uning yerlarning qiymat bahosi bilan o'zaro bog'liqligini tavsiflovchi funksiya;

K_d – dehqonchilikning zamonaviy tizimlarini joriy etish darajasi va uning yerlar qiymatini baholash bilan o'zaro bog'liqligi.

Ushbu xususiyatlarga ishlab chiqarishni hududiy joylashtirish, qishloq xo'jaligi mahsulotini olish uchun zarur bo'lgan vaqt va u bilan bog'liq xatarlar kabi omillarning ta'sirini kiritish lozim.

Ishlab chiqarishni joylashtirish omilining ta'sirini ko'rib chiqayotib, shuni ta'kidlash lozimki, dehqonchilikning hozirgi tizimi qishloq xo'jaligi ishlab chiqarishi jarayonida barcha yerlarning o'zaro bog'liqligini belgilab beradi. Dehqonchilikning hozirgi tizimlarini qo'llash ilmiy asoslangan almashlab ekishni joriy etishni va o'zlashtirishni taqozo etadi. Shu munosabat bilan sug'oriladigan haydaladigan yerning har bir muayyan uchastkasida almashlab ekishning rotatsiyasiga qarab turli hajmda daromad keltiruvchi turli xil qishloq

xo'jaligi ekinlari ekishni almashtirish amalga oshiriladi. Bundan shu narsa kelib chiqadiki, mazkur uchastka qiymatining bahosi almashlab ekish massivida amalda yuzaga kelgan ekish maydonlarining tarkibini hisobga oluvchi umumlashtirilgan xususiyatga ega bo'lishi lozim. Shu sababli yerlarni baholash umumiydan xususiyga tomon tamoyili bo'yicha amalga oshirilishi zarur. Ushbu tamoyilni qo'llash zarurati buxgalterlik hisobi va statistik hisobotning amaldagi tizimi bilan ham belgilab beriladi.

Qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlar qiymatini baholashda vaqt omili hisobiga muhim ahamiyat berilishi lozim. Bu talab quyidagi zaruratlardan kelib chiqadi:

- qishloq xo'jaligi mahsulotini ishlab chiqarish uchun davomli vaqt xarajatlari;
- mulkning boshqa turlariga nisbatan qisqa muddatlar, yerga biriktirilgan va biriktirilmagan aktivlardan foydalanish;
- baholashning muayyan sanasi holatiga ko'ra baholash to'g'risidagi qonun hujjatlariga muvofiq yerlar qiymatini baholashni o'tkazish.

Buni tasdiqlash uchun ayrim misollarga e'tibor qaratishning o'zi kifoya qiladi. Masalan, bog'dorchilik va uzumchilik mahsulotini olish uchun bog'lar va uzumzorlar meva tugish bosqichiga o'tishigacha faqat 3-4 yil zarur bo'ladi. Bunda shu vaqt mobaynida amalga oshirilgan bog'ni barpo etish va ko'chatlarni parvarishlash xarajatlari ko'pincha ishlab chiqarish tannarxiga kiritiladi va kelgusidagi ishlab chiqarish uchun xarajatlar sifatida aks ettirilmaydi. Ushbu holat baholash ishlari chog'ida qishloq xo'jaligi tovar ishlab chiqaruvchilari faoliyatining ishlab chiqarish-moliyaviy natijalari bo'yicha ma'lumotlarga tuzatishlar kiritish zaruratini belgilab beradi. Bundan tashqari, qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlar qiymatini baholashda ayrim turdagi yerlar va qishloq xo'jaligi ekinlarini ekishning ham o'ziga xos xususiyatlarini hisobga olish zarur. Daraxtlarning tez o'suvchi navlari faol meva tugishga kirishish muddati 3–4 yildan oshmaydi, sekin o'suvchi daraxtlarniki esa – 8–10 yilni tashkil qiladi. Dehqonchilikda turli xildagi mahsulot ishlab chiqarish turlicha muddatlarni talab qiladi: ko'p yillik o'tlar – 3 yil mobaynida mahsulot beradi, bir yillik ekinlarni ekishdan hosil yig'ib olishgacha 2–3 oydan 7–8 oygacha vaqt o'tadi va h.k. Demak, bu shuni anglatadiki, qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlar qiymatini muayyan sana holatiga ko'ra baholash obyektiv tarzda *«tugallanmagan qishloq xo'jaligi ishlab chiqarishi»*ni baholashni nazarda tutadi, unga baholash sanasida ular uchun mablag' sarflangan, lekin mahsulot to'liq hajmda olinmagan yerlar va ekinlar kiritilishi lozim. Shu munosabat bilan ushbu yerlar va ekinlar qiymatini baholashning umumiy qabul qilingan

yondashuvlari va usullari ishlab chiqilishi zarur. Shu bilan birga, yerlarning ayrim turlariga sarflanadigan mablag'larning amortizatsiya me'yorlarini aniqlashga nisbatan umumiy yondashuvlarni ham ishlab chiqish lozim.

Foydalanishdagi qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlar qiymatini baholash keng doiradagi sabablar tufayli iqtisodiyotning qishloq xo'jaligi sektoriga investitsiyalash xatari bilan bog'liq, ushbu sabablar ichida tabiiy-iqlim omili muhim ahamiyat kasb etadi. Qishloq xo'jaligi xatarlari ishlab chiqarish resurslarini taqsimlashga katta ta'sir ko'rsatadi. Qishloq xo'jaligi ishlab chiqarishining xatarlarga moyilligi tufayli qishloq xo'jaligini sug'urtalash uning investitsion jozibadorligini oshirishga ko'maklashishga qaratilgan. Agrar siyosatining boshqa vositalari bilan birga hosil sug'urtasi o'zgarib turishlarning qishloq xo'jaligi ishlab chiqaruvchilarining daromadlariga salbiy ta'sirini yumshatadi. Sug'urtani rivojlantirishning asosiy maqsadi xalq xo'jaligi miqyosida samaradorlikni qisqartirish va qishloq mintaqalarida daromadlarni barqarorlashtirishdan iborat. Biroq qishloq xo'jaligi ishlab chiqarishidagi xatarlarni sug'urtalash qimmatligicha qolmoqda. Sug'urta qiymatining yuqori bo'lishiga asosiy sabab xatarning katta salohiyatga egaligidir. Xatar shu bilan murakkablashadiki, sug'urta qoplamasi yuqoriligicha qolmoqda, sug'urtalanayotgan xatarlar va sug'urta voqealari esa kam tabaqalashgan. Bundan tashqari, sug'urta summasini aniqlash mexanizmida ham kamchiliklar mavjud. Sug'urta firmalarini mukofotlarning asoslangan o'lchamlarini belgilashga va zararni to'g'ri baholashga qiziqtirish qishloq xo'jaligini sug'urtalash tizimini samaradorligining har tomonlama o'sishiga olib keladi.

Bunda quyidagi asosiy talablarga rioya etish lozim:

- sug'urtalash chog'ida bozor mexanizmlari kamdan-kam holatlarda buzilishi kerak;
- sug'urta sxemalari korxonalarning raqobatbardoshligiga ta'sir ko'rsatmasligi zarur;
- joriy etiladigan sug'urta sxemalari shunday ishlab chiqilishi kerakki, ulardan xususiy sug'urta bozorida davlatning ishtirokisiz foydalanish mumkin bo'lsin;
- sug'urta ishlab chiqarish hajmining uzoq muddatli pasayishini moliyalamasligi yoki o'rnini qoplamasligi kerak.

Qishloq xo'jaligi ishlab chiqarishining ashyoviy omili sifatida qishloq xo'jaligi yerlari qiymatini baholash umumiy qabul qilingan xalqaro talablar va ushbu ishlarni bajarishning milliy me'yoriy-huquqiy bazasiga muvofiq amalga oshirilishi lozim.

Qo'llaniladigan yondashuvlardan qat'iy nazar baholashdan oldin yerlardan foydalanish huquqini beruvchi hujjatlar ekspertiza qilinishi va baholanayotgan yerlarning hisobga olinganligi tekshirilishi shart. Ushbu maqsadda yer resurslarini boshqarish va ro'yxatga olish organlari tomonidan berilgan yer kadastri ma'lumotlaridan foydalanish mumkin.

Foydalanishdagi qishloq xo'jaligi yerlari qiymatini baholash xarajatli, daromadli va qiyosiy usullar bilan amalga oshiriladi.

Foydalanishdagi qishloq xo'jaligi yerlari qiymatini **xarajatli yondashuv bilan** baholash chog'ida ushbu yerlarda qishloq xo'jaligi mahsulotini ishlab chiqarishning texnologik jarayonlarini tashkil etish bilan bog'liq barcha balans va balansdan tashqari xarajatlar hisobga olinadi. Umumiy ko'rinishda ushbu xarajatlar (X) quyidagi ko'rinishga ega:

$$X = \sum X_1 + \sum X_2 + \sum X_3,$$

bu yerda $\sum X_1$ – yerlardan foydalanish huquqlarini rasmiylashtirish bilan bog'liq xarajatlar, shu jumladan, yerlarni yangi foydalanuvchiga berilishi munosabati bilan avvalgi foydalanuvchiga zararlarni qoplash xarajatlari summasi;

$\sum X_2$ – mahsulot ishlab chiqarishni tashkil etish uchun zarur bo'lgan infratuzilmani shakllantirish bilan bog'liq xarajatlar summasi;

$\sum X_3$ – qishloq xo'jaligi ekinlarini yetishtirish va mahsulot ishlab chiqarishning texnologik jarayonini tashkil etish va ta'minlash bilan bog'liq xarajatlar summasi.

Umumxo'jalik va umumishlab chiqarish xarajatlarini ularning dehqonchilikning rivojlanishidagi ulushli ishtirokida hisobga olish lozim. Ushbu xarajatlar aniqlanganidan so'ng keyingi hisob-kitoblar xarajatli yondashuv bilan boshqa turdagi aktivlarni baholashga o'xshash tartibda amalga oshiriladi.

Foydalanishdagi qishloq xo'jaligi yerlari qiymatini **daromadli yondashuv bilan** baholash baholanayotgan yerlardan foydalanish hisobidan olish mumkin bo'lgan foydani kapitallashtirishga asoslanadi. Bunda shundan kelib chiqish lozimki, foyda (ΔF) yerlardan foydalanish va ishlab chiqarishn tashkil etishning qator asosiy tarkibiy qismlariga funksional bog'langan bo'lib, u umumlashtirilgan ko'rinishda quyidagicha ifodalanishi mumkin:

$$\Delta F = f(B, C, Ts),$$

bu yerda: B – qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlarning samaradorligini oshirish bo'yicha chora-tadbirlar tizimi;

C – dehqonchilik mahsulotlari yetishtirish xarajatlarini optimallashtirishga doir chora-tadbirlar tizimi;

Ts — sotiladigan qishloq xo'jaligi mahsuloti qiymatini oshirish bo'yicha chora-tadbirlar tizimi.

Qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlarning unumdorligini oshirish masalasini ko'rib chiqishda qishloq xo'jaligi ekinlarining eng samarali navlarini joriy etish, ekinlar tuplarining siyrakligiga barham berish va yerlar gektaridan foydalanish samaradorligini oshirish, dehqonchilik madaniyatini oshirish, almashlab ekishlarni joriy etish va o'zlashtirish, yerlarning irrigatsion-meliorativ holatini yaxshilash, eroziyaga qarshi va boshqa tadbirlarning amalga oshirilishi hisobga olinishi kerak.

Dehqonchilik mahsulotlarini ishlab chiqarish xarajatlarini optimallashtirish masalasini ko'rib chiqishda qishloq xo'jaligi ekinlariga ishlov berishning ilmiy asoslangan texnologik xaritalari asosida moliyaviy hujjatlar va qishloq xo'jaligi tovar ishlab chiqaruvchisining sof foydasini normallashtirish zarur.

Ishlab chiqariladigan qishloq xo'jaligi mahsuloti qiymatini oshirish masalasini ko'rib chiqishda uni faqat bozor narxlari bo'yicha sotish, shuningdek, uning sifatini oshirish imkoniyatlarini hisobga olish lozim.

Qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlarning unumdorligini oshirish, qishloq xo'jaligi mahsulotini ishlab chiqarish va uning sifatini oshirish xarajatlarini optimallashtirishga doir ishlab chiqilgan chora-tadbirlar asosida baholash obyektini o'rganish bosqichida yig'ilgan ishlab chiqarish-moliyaviy hujjatlarni normallashtirish zarur. Bunda dehqonchilikning ilmiy asoslangan mintaqaviy tizimlariga mos keladigan qishloq xo'jaligi ekinlarini yetishtirish texnologiyalaridan foydalanishga alohida e'tibor qaratish kerak. Qishloq xo'jaligi mahsulotini ishlab chiqarish xarajatlaridan ishlab chiqarishga aloqador bo'lmagan xarajatlar (qishloq xo'jaligi ekinlarini qayta ekish, me'yoridan ortiqcha sug'orish va ekinlarga ishlov berish va h.k.) chiqarib tashlanishi lozim.

Qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlar qiymatini **qiyosiy yondashuv bilan** baholash o'xshashlarni tanlash, multiplikatorlar va tuzatish koeffitsiyentlaridan foydalanishga asoslanadi. Shu munosabat bilan qiymatni baholash chog'ida:

- fuqarolik-huquqiy muomalaga jalb etiladigan qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlar o'xshashlarini;
- ularning qo'llanishi yerlarning bazaviy qiymat bahosini aniqlash imkonini beruvchi multiplikatorlarni;
- yerlar qiymatining shakllanishiga ta'sir ko'rsatuvchi tuzatish koeffitsiyentlarini;
- ularning qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlarning qiymatini baholashga ta'siri amalga oshiriladigan hisob-kitoblarning aniqligidan oshmaydigan

omillar, ya'ni muayyan holatlarda e'tiborga olmaslik mumkin bo'lgan omillarni asosli tanlash zarurati yuzaga keladi.

O'xshashlarni tanlashda majburiy tartibda quyidagi shartlarning bajarilishini ta'minlash kerak:

- o'xshash yerlar va baholanayotgan yerlarning foydalanishdagi maqsadli yo'nalishlarining mos kelishi (beriladigan mulk huquqlarining hajmi);
- o'xshash yerlarni baholanayotgan qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlar bilan tabiiy va agroiqlim sharoitlarga joylashtirish.

Qiyosiy yondashuv chog'ida qo'llaniladigan multiplikatorlar qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlardan foydalanishning obyektiv iqtisodiy shartlarini (joylashgan joy, yerlarning sifati, mahsulotni qayta ishlash va sotish bozorlari bilan o'zaro aloqalar va h.k.), tuzatish koeffitsiyentlari esa, birinchi navbatda, xo'jalik yuritish va baholanayotgan qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlardan foydalanish darajasining o'ziga xos xususiyatlarini hisobga olishi lozim.

Foydalanishdagi qishloq xo'jaligi uchun mo'ljallangan yerlar qiymatini baholashda qiyosiy yondashuvdan foydalanish respublikada hozirgi vaqtda qator muammolarga duch keladi. Bunga qator sabablar mavjud bo'lib, shulardan eng asosiysi tegishli (tashkillashtirilgan) yer bozorining mavjud emasligidir.

4.2. Mashinalar va jihozlarning bozor qiymatini baholash

Mashinalar va jihozlar, asosiy fondlarning aktiv qismi sifatida, har qanday korxonaning texnologik asosini tashkil etadi. Ularni baholash maqsadlari va sabablari turlicha. Biroq mashinalar va jihozlarni baholashning barcha qo'yilgan maqsadlari uchta turli bir-biri bilan kesishmaydigan aniq maqsadlarga keltirilishi mumkin:

- mashinalar va jihozlarni mulkning boshqa turlaridan mustaqil ravishda baholash. Odatda, ularni inventar birliklari sifatida oldi-sotdi qilish, ijaraga, lizingga, garovga berish maqsadida baholash;
- asosiy fondlarni baholash (qayta baholash) bosqichlaridan biri sifatida mashinalar va jihozlarni baholash;
- umuman, korxonani baholash bosqichlaridan biri sifatida mashinalar va jihozlarni baholash.

Birinchi holatdan farqli ravishda ikkinchi va uchinchi holatda gap qaralayotgan korxona mashinalar va jihozlarining butun yig'indisini to'liq baholash haqida bormoqda. Shuningdek, ushbu holatlarda mashinalar va jihozlarni, bir tomondan, baholash obyekti sifatida, ikkinchi tomondan esa, binolar va inshootlar sifatida chegaralash muammosi paydo bo'ladi. Bunday chegaralash

zarurati asosiy fondlarning ushbu qismlari qiymatini baholash texnologiyasi va usullari, ularning eskirishi va qadrsizlanishini baholash usullarining farqi tufayli yuzaga keladi.

Baholash obyektlari sifatida mashinalar va jihozlar quyidagi farqlanuvchi belgilar bilan tavsiflanadi:

- yer bilan bog'liq emasligi;
- o'ziga ham, unga vaqtinchalik qo'sqilgan ko'chmas mulkka ham jismoniy ziyon yetkazmagan holda boshqa joyga ko'chirish imkoniyati;
- funksional jihatdan mustaqil bo'lish hamda texnologik majmuani hosil qilish imkoniyati.

Bu belgilar mashinalar va jihozlarni mulkning boshqa turlaridan, birinchi navbatda, binolar va inshootlardan farqlaydi, bu, odatda, baholash jarayonini murakkablashtiradi.

Birinchidan, mashina va jihozlar uchun umumlashtiruvchi texnik-iqtisodiy ko'rsatkichlar (1 kv.m maydon, 1 kub.m hajm, 1 pogon.m. uzunlik va h.k. qiymati) mavjud emas, mashinalar va jihozlarni baholashda qiymatlar salmoqlaridan faqat kamdan-kam holatlarda foydalanish mumkin.

Ikkinchidan, mashina va jihozlar turlari, ularning funksional, konstruktiv va ekspluatatsion xususiyatlari, demak, narx-navo ko'rsatkichlari dinamik va radikal ravishda o'zgaradi. Ushbu holat baholash maqsadida o'rtacha narxlar yoki o'rtacha narxlarning indekslaridan foydalanish imkoniyatlari va chegaralarini qisqartiradi.

Uchinchidan, mashina va jihozlar kamdan-kam holatda aynan nusxa sifatida takror ishlab chiqariladi, bu ko'p holatlarda takror ishlab chiqarish qiymati sifatida ularning tiklash qiymatini bevosita aniqlash imkonini bermaydi.

To'rtinchidan, mashina va jihozlar uchun jismoniy va funksional eskirish va qadrsizlanish muammosi ko'chmas mulkka qaraganda dolzarb, aniqlashda murakkab va o'z oqibatlariga ko'ra ahamiyatli hisoblanadi.

Beshinchidan, mashina va jihozlar, ayniqsa, texnikaning murakkab turlari qiymatini baholashda, tegishli tuzatishlarni kiritgan holda, ularning bir-biriga bog'liqlik darajasini, standartlar, texnik shartlar yoki boshqa me'yoriy-texnik talablarga mos kelishini hisobga olish lozim.

Oltinchidan, mashina va jihozlarni baholashda kafolatli xizmat ko'rsatish tizimining mavjudligini, shuningdek, ta'mirlash foydalanuvchining o'z mablag'lari hisobidan amalga oshirilgan hollarda, baholanayotgan obyektlarning ta'mirlash yaroqlilik darajasini hisobga olish zarur. Bunda shuni nazarda tutish kerakki, ta'mirlashga yaroqlilik darajasi nafaqat ta'mirlashning texnik imkoniyati va uning texnologiyasining murakkabligi bilan, balki zarur ehtiyot qismlarni

xarid qilish imkoniyati bilan ham belgilanadi. Chunki ishlab chiqarishdan olib qo'yilgan mashinalar va jihozlar uchun, odatda, ehtiyot qismlar ishlab chiqarish ham to'xtatiladi.

Yettinchidan, mashina va jihozlar ishlab chiqaruvchi tarmoq oldida ham birlamchi, ham ikkilamchi bozorlar oldida tovarni o'tkazish va sotish bozorlarini kengaytirish vazifalari turadi. Shuning uchun ular taklif narxining pastki chegarasini aniqlashda hamma vaqt ham uning tannarxiga, xarid qilish narxiga yoki qoldiq balans qiymatiga mo'ljal qilmaydi.

Sakkizinchidan, eng faol sotuvchilarda mashina (jihoz) birligi narxida reklama va marketing xarajatlari katta miqdorni tashkil qiladi. Shu bilan birga, o'xshash obyektlar sotilish narxining ushbu qismlarini hamma vaqt ham aniqlash mumkin emas, bu hol baholash jarayonini keskin murakkablashtiradi.

To'qqizinchidan, mashina va jihozlar qiymatini baholashda, baholash qiymatining miqdoriga tegishli tuzatishlarni kiritgan holda, baholanayotgan obyektning o'zi yoki o'xshash obyekt, baholashning o'sha vaqtida turgan «hayotiy sikl» bosqichini hisobga olish lozim.

O'ninchidan, mashina va jihozlar qiymatini, ayniqsa, oddiy usullar (xarajatli va bozor nuqtai nazaridan qiyoslash usullari) bilan baholashni amaldagi mashina parkining tarkibida ham, mamlakatimizdagi bugungi mashinalar bozorida ham import jihozning yuqori salmog'i murakkablashtiradi (mamlakatimizda ishlab chiqarilgan va import mashinalarni nafaqat texnik va sifat darajasiga ko'ra, balki narxlar bo'yicha ham qiyoslab bo'lmaydi). Shuni nazarda tutish lozimki, import tovarining qiymati uning bojxona qiymati, aksizli tovarlar bo'yicha aksiz summasi, bojxona (import) boji, bojxona rasmiylashtiruvi uchun yig'imlar hamda to'langan QQSni hisobga olmagan holda import qilingan bo'yicha boshqa qo'shimcha xarajatlardan tashkil topadi. Bojxona siyosatining o'zgarishi import mashinalar va jihozlar narxini sezilarli darajada o'zgartiradi.

O'n birinchidan, turlar, o'lchamlar, ishlab chiqaruvchilar, sotuvchilarning xilma-xilligi, texnika inventar birligining katta miqdori o'zining taklif narxini keltirib chiqaradi.

Mashina va jihozlarni baholashda uchta yondashuv qo'llaniladi: xarajatli, qiyosiy va daromadli.

Mashinalar va jihozlarni baholashdagi xarajatli yondashuv o'rin bosish tamoyiliga asoslangan. Xarajatli yondashuvda hisob-kitoblar bazasi hisoblangan tiklash qiymati yoki o'rin bosish qiymatini baholanayotgan obyektni barpo etish, xarid qilish va o'rnatish bilan bog'liq xarajatlarni hisoblab chiqish lozim.

Baholanayotgan mashinalar va jihozlarning tiklash qiymati deganda yo ularning to'liq nusxasini baholash sanasidagi joriy narxlarda takroriy ishlab

chiqarish qiymati yoki konstruktiv, funksional va boshqa xususiyatlarga ko'ra ushbu obyekt bilan to'liq bir xil bo'lgan yangi obyektni sotib olish qiymati (u ham joriy narxlarda) tushuniladi. Qoldiq qiymat esa umumiy eskirish chegirma qilingan holda tiklash qiymati sifatida aniqlanadi.

Baholanayotgan mashina yoki jihozning o'rin bosish qiymati deganda baholanayotgan obyektga barcha konstruktiv, funksional va ekspluatatsion xususiyatlar bo'yicha maksimal darajada yaqin bo'lgan o'xshash yangi obyektning joriy narxlardagi xarid qilish qiymati tushuniladi. O'rin bosishning qoldiq qiymati esa eskirish chegirma qilingan holda o'rin bosish qiymati sifatida aniqlanadi.

Shunday qilib, birinchi holatda gap bir xil obyektlar haqida, ikkinchi holatda esa o'xshash obyektlar haqida bormoqda.

Xarajatli yondashuvning asosiy kamchiligi bu — obyektning joriy yoki imkoniyatli mulkdor uchun foydalilik darajasining zaif hisobga olinishi.

Mashinalar va jihozlarni baholashga nisbatan xarajatli yondashuvda quyidagi usullar ajratiladi: bir xil obyektning narxi bo'yicha hisob-kitob usuli; ayrim qism bo'yicha hisob-kitob usuli; baholashning indeksli usuli.

Bir xil obyekt narxi bo'yicha hisob-kitob usuli. Hisob-kitob quyidagi ketma-ketlikda amalga oshiriladi.

1. Baholanayotgan obyekt uchun, birinchi galda, tayyorlash texnologiyasi, foydalanilgan materiallar, konstruksiyasi bo'yicha o'ziga o'xshash bo'lgan bir xil obyekt tanlanadi. Bir xil obyektning narxi ma'lum bo'lishi kerak.

2. Bir xil obyektni ishlab chiqarishning to'liq tannarxi quyidagi formula bo'yicha aniqlanadi:

$$S_{ich} = \frac{(1 - H_{qq}) \times (1 - H_{fs} - K_r) \times Ts_m}{1 - H_{fs}},$$

bu yerda: S_{ich} — bir xil obyektni ishlab chiqarishning to'liq tannarxi;
H_{qq} — qo'sqilgan qiymat solig'i stavkasi;
H_{fs} — foyda solig'i stavkasi;
K_r — mahsulotning rentabellik ko'rsatkichi;
Ts_m — bir xil obyektning narxi.

3. Baholanayotgan obyektning to'liq tannarxi hisoblab chiqiladi. Buning uchun bir xil obyektning tannarxiga obyektlar o'lchamidagi farqlarni hisobga oluvchi tuzatishlar kiritiladi:

$$S_t = S_{ich} \frac{G_b}{G_{bx}},$$

bu yerda: S_t — baholanayotgan obyektning to'liq tannarxi;

G_b, G_{bx} – tegishlicha baholanayotgan va bir xil obyektlarning konstruksiya massasi.

4. Baholanayotgan obyektning tiklash qiymati quyidagi formula bo'yicha aniqlanadi:

$$S_{tq} = \frac{(1 - H_b) \times S_t}{1 - H_b - K_r},$$

bu yerda: S_{tq} – baholanayotgan obyektning tiklash qiymati.

Agar mashinalar va jihozlar baholanayotgan bo'lsa, u holda ularning qiymati tannarx darajasi bo'yicha qabul qilinadi.

Element bo'yicha hisob-kitob usuli. Mazkur usuldan foydalanishda ishning quyidagi bosqichlari amalga oshiriladi.

1. Baholanayotgan obyektning butlovchi uzellari va agregatlarining ro'yxati tuziladi. Butlovchi buyumlarning rivojlangan bozori mavjud bo'lsa, ushbu buyumlar bo'yicha narx-navo ma'lumotlari yig'iladi.

2. Baholash obyektining to'liq tannarxi formula bo'yicha aniqlanadi:

$$S_{ich} = \sum Ts_b + B,$$

bu yerda: S_{ich} – baholanayotgan obyektni ishlab chiqarishning to'liq tannarxi;

Ts_b – butlovchi qism yoki agregatning tannarxi;

B – ishlab chiqaruvchining o'z xarajatlari (masalan, yig'ish qiymati).

3. Baholanayotgan obyektning tiklash qiymati – S_{tq} hisoblab chiqiladi.

Misol. *Quyidagi asosiy xususiyatlarga ega bo'lgan Pentium IV kompyuteriga egamiz:*

512 Mb – tezkor xotira;
80 Gb – qattiq disk hajmi;
3,5" – diskovod;
CDROM-RW x 52 x 48;
Monitor 17";
Klaviatura va sichqoncha;
Kolonkalar.

Ushbu kompyuterning bozor narxi quyidagi qismlardan tarkib topadi:

1. Materinskaya plata Pentium – 78 AQSH dollari;
2. Protsessor INTEL Pentium IV 3.OGHz – 180 AQSH dollari;
3. Xotira SIMM 256 Mb (2 dona) – 40 AQSH dollari;
4. Diskovod 3,5" – 6 AQSH dollari;
5. Qattiq disk 80Gb – 60 AQSH dollari;
6. Videoplata VGA GEFORCE FX-5200 – 45 AQSH dollari;
7. Monitor Samsung 17" – 115 AQSH dollari;

8. Korpus – 20 AQSH dollari;

9. Klaviatura + optik sichqoncha – 20 AQSH dollari;

10. Speakers (kolonkalar) – 10 AQSH dollari;

Butlovchi qismlarning jami qiymati: 774 AQSH dollari.

Ushbu kompyuterning sotilish narxi yig'ish uchun ustama haqi hisobiga butlovchi qismlarning umumiy qiymatidan yuqori bo'lishi mumkin. Odatda, mazkur ustama haqi 20 foizgacha yetishi mumkin. Shunday qilib, ushbu kompyuterning bozor narxi 930 AQSH dollarigacha yetishi mumkin.

Baholashning indeksli usuli. Mazkur usuldan foydalanishda baholash obyektining bazaviy qiymati (dastlabki balans qiymati yoki avvalgi qayta baholash bo'yicha tiklash qiymati) mashinalar va jihozlarning tegishli guruhi bo'yicha tegishli davrda narxlar o'zgarishining indeksi yordamida hozirgi darajaga keltiriladi:

$$S_{tq} = S_{b\square} \times Y,$$

bu yerda: S_{tq} – obyektning bazaviy qiymati;

Y – narxlar o'zgarishi indeksi.

Baholanayotgan obyekt tannarxini tashkil etuvchi xarajatlarni indekslash ham mumkin. Bunda resurslarning narx-navo indeksidan foydalaniladi. Mashinalar va jihozlarning qoldiq qiymatini aniqlash uchun tiklash qiymatidan umumiy eskirish: jismoniy, funksional va tashqi eskirishlar chegirma qilinadi.

Tabiiyki, asosiy fondlarni statistika organlarining koeffitsiyentlari asosida normativ qayta baholash indeksli baholash usulining xususiy holati hisoblanadi.

Narxlar o'zgarishining indekslari sifatida quyidagilardan foydalanish mumkin:

- yalpi ichki mahsulotning indeks-deflyatori;
- sanoat mahsulot ishlab chiqaruvchilari narxlarining jamlama indeksi;
- asosiy fondlar qiymatini indekslash uchun qo'llaniladigan inflatsiya indeksi;
- tarmoqlar va tovar guruhlari bo'yicha narxlar bo'yicha statistika organlarining o'rtacha indekslari, shuningdek, inflatsiya indekslari va valuta kurslari.

Mashinalar va jihozlar qiymatini baholashga nisbatan qiyosiy yondashuv, birinchi galda, *to'g'ridan-to'g'ri taqqoslash usuli* bilan namoyon etilgan. O'xshash obyekt o'sha funksional vazifani bajarishi, to'liq o'xshashlikka va qisman konstruktorlik-texnologik o'xshashlikka ega bo'lishi lozim.

Mazkur usul bilan hisob-kitob bir necha bosqichda amalga oshiriladi:

1. O'xshash obyektni topish.

2. O'xshash obyekt narxiga to'g'rilashlar kiritish. To'g'rilashlar ikki turda bo'ladi: koeffitsiyentli (koeffitsiyentga ko'paytirish orqali kiritiladigan) va tuzatishli (mutlaq tuzatishni qo'shish yoki chiqarib tashlash yo'li bilan

kiritiladigan). Bunda to'g'rilashlarni kiritishda ma'lum bir ketma-ketlikka amal qilish lozim: birinchi navbatda koeffitsiyentli to'g'rilash, so'ngra esa, tuzatishli to'g'rilash amalga oshiriladi.

To'g'ridan-to'g'ri taqqoslash usuli mashinalar va jihozlarni baholashda universal va taklif narxlari yoki sotuvlar statistikasi bo'yicha qiymatni aniqlashda esa eng "bozor" usuli hisoblanadi. Bu mashinalar va jihozlarni baholashning asosiy usulidir.

Ushbu usulning asosiy muammolari zarur axborotni (mashinalar va jihozlarning joriy narxlari) olish, ma'lumotlar bazasini yaratish, baholash obyektiga aynan o'xshash obyektlarni tanlash bilan bog'liq qiyinchiliklardan iborat.

O'xshashlarni tanlash va qiyoslanadigan mashinalar va jihozlar birliklarining o'xshashlik darajasini aniqlashda ularning yaqinligi yoki o'xshashligining uchta darajasi farqlanadi.

Birinchi daraja funksional o'xshashlikni nazarda tutadi, u to'liq yoki qisman bo'lishi mumkin. Bunda baholash obyekt va uning o'xshash tomonidan bajariladigan funksiyalar kesishuv yoki kirish munosabatlarida bo'lishi mumkin. Funksional yaqinlik uchun nomzodning mashinalarning baholash obyekti kiradigan guruhiga mansubligi bilan aniqlanadi. Funksional o'xshashlik u yoki bu klassifikatorlar– Asosiy fondlarning tarmoq klassifikatori (AFTK), Amortizatsiya ajratmalari me'yorlarining ma'lumotnomasi va h.k. yordamida aniqlanadi.

Yuqoriroq – ikkinchi darajali funksional o'xshashlik mavjud bo'lgan hollarda konstruktiv o'xshashlik, ya'ni mashinalarning konstruktiv tuzilishi, qismlar tarkibi va bir xilligi va ularning yig'ilishi bo'yicha o'xshashlik ko'rib chiqiladi.

O'xshashlikning eng yuqori – uchinchi darajasi "ko'rsatkichli" deb nomlanadi. U *nafaqat qiyoslanayotgan mashinalarning konstruksiyasi va* funksiyalarining, balki ularning texnik-iqtisodiy ko'rsatkichlarining ham mos kelishi yoki yaqinligini anglatadi.

Funksional ahamiyati, konstruksiyasi, tarkibi va o'zining texnik xususiyatlarining son qiymatlari bo'yicha baholanayotgan obyektga eng yaqin bo'lgan o'xshash obyekt tanlanganidan so'ng qidirilayotgan baholash qiymatining miqdoriga qiyoslanayotgan obyektlar texnik xususiyatlarining son qiymatlaridagi farqlar ko'rsatadigan ta'sirni hisobga olish navbatdagi qadam hisoblanadi.

Mashina yoki jihoz birligining qiymati quyidagi formula bo'yicha aniqlanadi:

$$V = V_{on} \times K_1 \times K_2 \times K_3 \ldots K_n \pm V_{qo'sh},$$

bu yerda: V_{on} – o'xshash obyekt narxi;

$K_1, K_2, K_3, \ldots, K_n$ – obyekt va o'xshash obyektni baholovchi ko'rsatkichlar qiymatlaridagi farqlarni hisobga oluvchi tuzatuvchi koeffitsiyentlar;

$V_{qo'sh}$ – qiyoslanayotgan obyektni farqlantiruvchi qo'shimcha qurilmalar narxi.

Mashinalar va jihozlarni baholashga nisbatan daromad nuqtayi nazardan yondashuv. Ushbu yondashuvni amalga oshirish uchun baholanayotgan obyektdan olinishi kutilayotgan daromadni bashorat qilish lozim. Lekin ushbu vazifani *mashinalar va jihozlarga nisbatan* to'g'ridan-to'g'ri hal etishning iloji yo'q, chunki daromad butun ishlab chiqarish-mulkiy majmua bilan barpo etiladi. Shuning uchun vazifani bosqichma-bosqich hal etish taklif etiladi.

1. Ishlab chiqarish tizimi (korxona, sex, uchastka)ning faoliyat ko'rsatishidan olinadigan joriy daromad hisoblab chiqiladi.

2. Qoldiq usuli bilan daromadning ushbu tizimning mashina parki va jihoziga kiritish mumkin bo'lgan qismi aniqlanadi.

3. Diskontlash usuli yoki kapitallashtirish usuli yordamida butun mashina parki va jihozning qiymati aniqlanadi.

Mashinalar va jihozlarni baholashda *kapitallashtirish usuli* asosan «tizimli baholash» holatlarida qo'llaniladi, chunki faqat ushbu holatlarda daromadlarning tegishli oqimini va xarajatlarni lokalizatsiyalash (ajrim qilish) mumkin. Ishlab chiqarish-texnologik tizimlarni baholashdan tashqari, mazkur usul uning yordamida bevosita haq to'lanadigan ishlar bajariladigan, biznesni hosil qiluvchi jihoz (masalan, qimmatbaho transport vositalari)ni baholashda qo'llaniladi.

Umuman olganda, mashinalar va jihozlar qiymatini baholashga nisbatan har bir yondashuv nafaqat o'zining afzallik tomonlariga, balki kamchiliklariga ham ega. Baholashning ko'proq asosliligi va aniqligini ta'minlash uchun baholanayotgan obyektning haqiqiy qiymati turli usullar bilan olingan qiymatlar oralig'ida yotishini nazarda tutgan holda, umumiy holatda bir vaqtning o'zida bir necha usullardan foydalanish tavsiya etiladi.

Muayyan usulni tanlash asosan olinadigan axborotning, bozorning va baholanayotgan obyektning o'ziga xos xususiyatlari bilan belgilab berilsa-da, agar qo'llanilgan barcha usullarda bozor axborotiga asoslanilgan bo'lsa, baholash natijasi bitta – bozor qiymati bo'lishi kerak.

4.3. Nomoddiy aktivlar qiymatini baholash

O'zbekiston Respublikasining Fuqarolik kodeksiga muvofiq nomoddiy aktivlarning asosiy turlari aniqlangan. Baholash nuqtayi nazaridan nomoddiy aktivlarga: yo moddiy-ashyoviy shaklga ega bo'lmagan, yoki moddiy-ashyoviy shakli ulardan xo'jalik faoliyatida foydalanish uchun muhim ahamiyatga ega bo'lmagan; daromad keltirishga qodir bo'lgan; uzoq (bir yildan ortiq)

davr mobaynida foydalanish maqsadida xarid qilingan aktivlarni kiritish mumkin.

Nomoddiy aktivlarni to'rtta asosiy guruhga bo'lish mumkin:

1. Intellektual mulk.
2. Mulkiy huquqlar.
3. Kechiktirilgan yoki muddati cho'zilgan xarajatlar.
4. Firmaning narxi (gudvil).

Intellektual mulk doirasida quyidagilar ajratiladi:

- sanoat mulki obyektlaridan foydalanish huquqi (ixtiro, foydali modellar, sanoat namunalari, tovar belgilari va xizmat ko'rsatish belgilari, firma nomi, tovarlar kelib chiqish joyining nomi va noinsof raqobatni oldini olish choralari);
- ishlab chiqarish sirlaridan foydalanish huquqi (nou-xau);
- mualliflik huquqi va aralash huquqlar obyektlaridan foydalanish huquqi: barcha turdagi ilmiy, adabiy, badiiy asarlar, EHM uchun dasturiy mahsulotlar va ma'lumotlar bazasi, integral mikrosxemalar topologiyasi huquqi.

Ushbu aktivlar umumlashtirilgan ko'rinishda 4.1-chizmada keltirilgan.

Nomoddiy aktivlarning ikkinchi guruhi – **mulkiy huquqlar** (yer uchastkalari, tabiiy resurslar, suv obyektlaridan foydalanish huquqi). Belgilangan shakldagi hujjatlar bunday huquqlarning tasdig'i bo'lib xizmat qiladi.

Kechiktirilgan yoki muddati cho'zilgan xarajatlar – tashkiliy xarajatlar (ta'sis hujjatlarini tuzganlik, firmani ro'yxatga olish bo'yicha xizmatlar ko'rsatganlik uchun huquqshunoslarga qalam haqi va h.k.) ko'rinishida namoyon etilgan chiqimlar, lekin barcha ushbu xarajatlar korxonani tashkil etishda amalga oshiriladi.

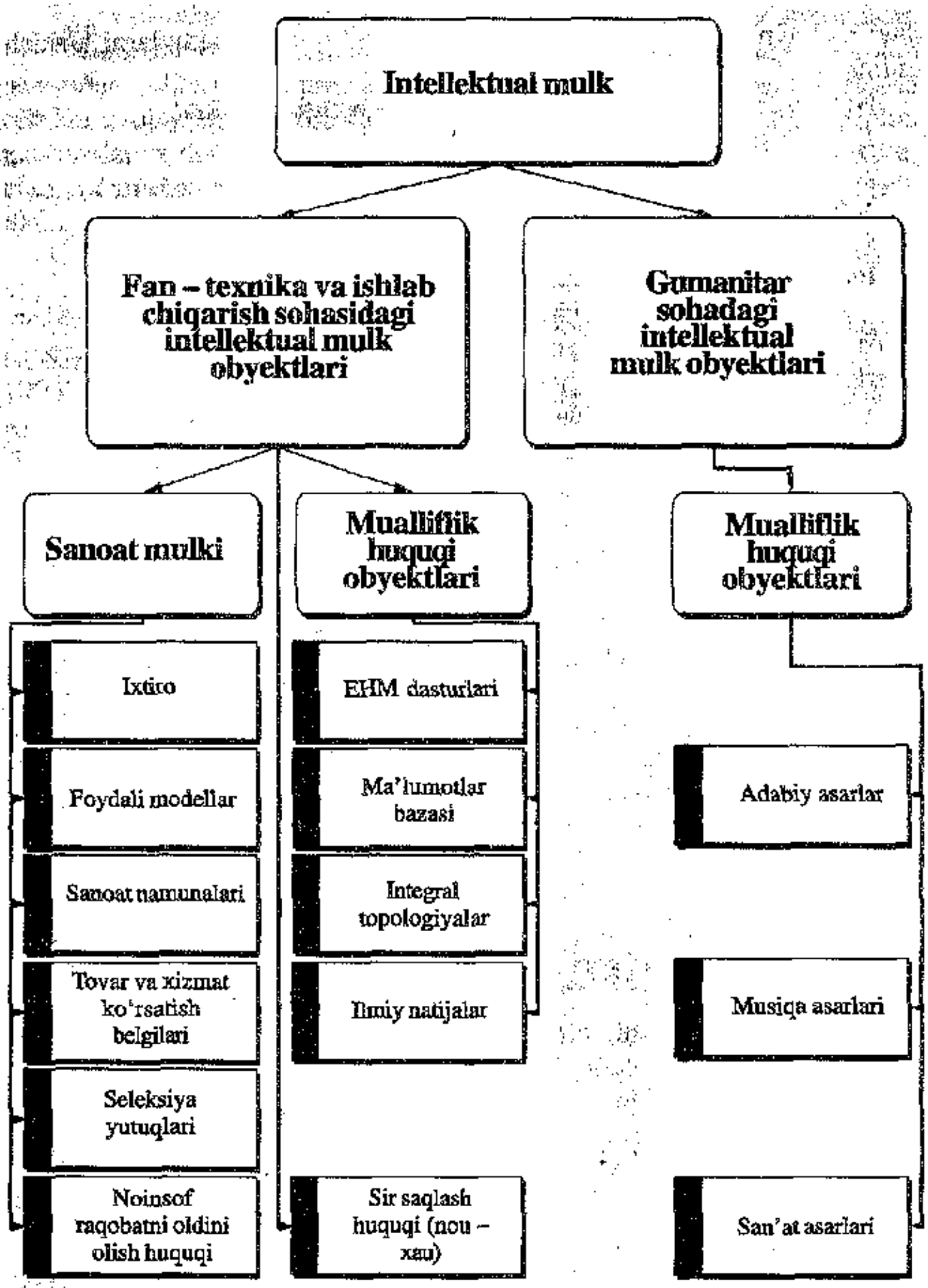
Firma narxi (gudvil) deganda uning ishbilarmonlik nufuzining qiymati tushuniladi. Gudvil faqat ortiqcha foyda mavjud bo'lgan hollarda ishtirok etadi va u faoliyat ko'rsatib turgan korxonadan ajratilishi mumkin emas (undan alohida sotilishi mumkin emas).

Nomoddiy aktivlarni, birinchi galda, nomoddiy aktivlar tarkibidagi intellektual mulkni baholash ishlari ma'lum bir izchillikda amalga oshiriladi:

- intellektual mulk obyektlari;
- saqlaydigan hujjatlar (patentlar va guvohnomalar);
- intellektual mulk huquqlari ekspertiza qilinadi.

Intellektual mulk ekspertizasi. Intellektual mulk obyektlarining mavjudligi hamda ulardan foydalanish haqiqat ekanligi tekshiriladi.

Saqlaydigan hujjatlar (patentlar va guvohnomalar) ekspertizasi birinchi galda hudud va amal qilish muddati bo'yicha amalga oshiriladi.



4.1-chizma. Nomoddiy aktivlarning asosiy turlari

Saqlaydigan hujjatni hudud bo'yicha ekspertizadan o'tkazishda saqlaydigan hujjat qaysi hududda amal qilishini hisobga olish lozim. Saqlaydigan hujjatni muddatlar bo'yicha ekspertiza qilishda hujjatning amal qilish muddatlari O'zbekiston Respublikasining qonun hujjatlari bilan belgilangan me'yoriy muddatlarga mos kelishini tekshirish lozim.

Intellektual mulkka bo'lgan huquqlar ekspertizasi. Intellektual mulk obyektlarini tasdiqlovchi hujjatlar: patent, litsenziyalar, guvohnomalar, mulkiy huquqlarni korxonaning ustav sarmoyalariga o'tkazish haqidagi ta'sis hujjatlari, korxona va intellektual mulk obyektlarining ishlab chiquvchilari o'rtasidagi shartnomalar yoki mualliflik shartnomalari, intellektual mulk obyektlariga bo'lgan huquqlar bepul topshirilishida qabul qilish-topshirish dalolatnomalarini tekshirish zarur. Ushbu mulkdan nomoddiy aktiv sifatida foydalanuvchi korxonada uni foydalanishga topshirish va hisobga olish haqidagi dalolatnoma bo'lishi kerak. Patentni to'liq o'tkazish bo'yicha rasmiy ro'yxatga olinmagan shartnomalar, shuningdek, rasmiy ro'yxatga olinmagan litsenziya shartnomalari haqiqiy emas deb tan olinadi. Mazkur mulkni ustav sarmoyasiga ulush sifatida kiritishda ta'sis shartnomasi bilan bir qatorda bir vaqtning o'zida huquqni o'tkazish to'g'risida litsenziya shartnomasi tuzilishi lozim. Intellektual mulkka bo'lgan huquq ekspertizasi o'tkazilganidan so'ng bevosita baholash hisob-kitoblariga kirishish mumkin.

Nomoddiy aktivlarni baholash uchun xarajatli, qiyosiy va daromadli yondashuvlardan foydalaniladi.

Xarajatli yondashuvdan foydalanishda *tannarxdan yutish usuli* va *barpo etish qiymati usuli* qo'llaniladi.

Tannarxdan yutish usuli xarajatli va qiyosiy yondashuvlar elementlarini o'zida mujassamlantirgan. Ushbu usul bilan nomoddiy aktiv qiymati undan foydalanish natijasida xarajatlardagi tejashlarni aniqlash orqali o'lchanadi. Mazkur usuldan faqat o'zining texnik-iqtisodiy ko'rsatkichlariga ko'ra yaqin bo'lgan ikkita mahsulot turi haqida yoki bir mahsulotni ishlab chiqarishning ikkita usuli (texnologik jarayoni) haqida gap ketayotganda foydalanish mumkin.

Olingan foyda miqdori diskontlash koeffitsiyentidan foydalangan holda hisob-kitob yiliga – baholash vaqtiga keltiriladi.

Baholanayotgan nomoddiy aktivlar qiymatining miqdori quyidagi formula bo'yicha hisoblab chiqiladi:

$$\Delta F = F_2 - F_1,$$

bu yerda: F_1 – intellektual faoliyatning baholanadigan natijasidan foydalanmagan holda olinadigan foyda;

F_2 – intellektual faoliyatning baholanadigan natijasidan foydalangan holda olinadigan foyda.

F_1 va F_2 quyidagi formula bo'yicha hisoblab chiqilishi mumkin:

$$F_j = \sum_{i=1}^{M} \frac{F_{ji}}{(1+d)^i} = \sum_{i=1}^{M} (N_i - T_{ji}) \frac{V_{ji}}{(1+d)^i},$$

bu yerda: F_{ji} – i-yilda j-tovarni sotishdan olinadigan foyda;

N_i – tovar birligining i-yildagi narxi;

T_{ji} – j-tovarning i-yilda baholanadigan nomoddiy aktivlardan foydalangan va foydalanmagan holda ishlab chiqarishdagi tannarxi;

V_{ji} – i-yilda j-tovarni ishlab chiqarish hajmi;

M – tovarni ishlab chiqarish va sotish muddati;

d – diskontlash koeffitsiyenti.

Tannarxdan yutish usulini yangi turdagi tovarlar ishlab chiqarishda qo'llab bo'lmaydi.

Misol. *Baholanayotgan obyekt – ma'danli xomashyo olishning yangi usullaridan biri. Raqobatchi texnologiya – ushbu xomashyo olishning mavjud usuli. Yangi usul patent bilan himoyalangan bo'lib, uning amal qilishining qolgan muddati kamida 10 yilni tashkil qiladi.*

Yangi usuldan foydalangan holda ishlab chiqarish hajmi – 50000 tonna. Xomashyo ishlab chiqarish hajmlari bo'yicha ma'lumotlar 4.1-jadvalda keltirilgan.

O'zlashtirish va ishlab chiqarish muddati mobaynida narxni pasaytirish ko'zda tutilgan bo'lib, u 1 yildan 5 yilgacha 15,0 ming so'mni; 6-7 yillarda – 13,0 ming so'mni va 8-10 yillarda – 11,0 ming so'mni tashkil qiladi.

Ishlab chiqarishning ushbu usullaridan foydalangan holda tannarxni hisoblab chiqish 4.2-jadvalda keltirilgan.

4.1-jadval

Yillar bo'yicha xomashyo ishlab chiqarish hajmi

Mutlaq huquqning amal qilish yili	*Ishlab chiqarish dasturining o'zlashtirilishi, %*	*Ishlab chiqarish dasturi, tonna*
1	*0*	*0*
2	*25*	*2000*
3	*25*	*6800*
4	*25*	*6950*
5	*25*	*6950*
6	*25*	*6950*
7	*25*	*6450*
8	*25*	*6000*
9	*20*	*4000*
10	*20*	*3900*

4.2-jadval

Turli usullar uchun mahsulot tannarxini hisoblab chiqish

t/r	*Xarajatlar nomi*	*Xomashyo olishning tegishli usuli, ming so'm*	*Xomashyoni olishning yangi usuli, ming so'm*
1.	*Xom ashyo, materiallar*	*4,3*	*3,4*
2.	*Amortizatsiya*	*2,5*	*2,0*
3.	*Ta'mirlash va texnik nazorat*	*0,7*	*0,5*
4.	*Yoqilg'i va energiya*	*0,9*	*0,4*
5.	*Ish haqi*	*1,5*	*0,6*
6.	*Ma'muriy xarajatlar*	*0,1*	*0,1*
	Tannarx	*10,0*	*7,0*

Yangi usul bilan ishlab chiqarilgan 1 tonna xomashyoning tannarxi — 3,0 ming so'm.

d = 8,5 foiz deb qabul qilamiz. U holda:

$$F_1 = \sum_{t=1}^{10}(N_1 - T_{1i})\frac{V_{1i}}{(1+d)^i} = 0 + (15,0-10,0)\times 2000\times 0,8494 +$$
$$+ (15,0-10,0)\times 6800\times 0,7829 + (15,0-10,0)\times 6950\times 0,7215 +$$
$$+ (15,0-10,0)\times 6950\times 0,665 + (13,0-10,0)\times 6950\times 0,6129 +$$
$$+ (13,0-10,0)\times 6450\times 0,5649 + (11,0-10,0)\times 6000\times 0,5206 +$$
$$+ (11,0-10,0)\times 4000\times 0,4798 + (11,0-10,0)\times 3900\times 0,4422 =$$
$$= 0 + 8494 + 26618,6 + 25072,1 + 23108,7 + 12778,9 +$$
$$+ 10930,8 + 3129,6 + 1919,2 + 1724,6 = 113776,5 \text{ ming so'm}$$

$$F_2 = 0 + (15,0-7,0)\times 2000\times 0,8494 + (15,0-7,0)\times 6800\times 0,7829 +$$
$$+ (15,0-7,0)\times 6950\times 0,7215 + (15,0-7,0)\times 6950\times 0,665 +$$
$$+ (13,0-7,0)\times 6950\times 0,6129 + (13,0-7,0)\times 6450\times 0,5649 +$$
$$+ (11,0-7,0)\times 6000\times 0,5206 + (11,0-7,0)\times 4000\times 0,4798 +$$
$$+ (11,0-7,0)\times 3900\times 0,4422 =$$
$$= 0 + 13590,4 + 42589,8 + 40115,4 + 36974,0 + 25557,9 +$$
$$+ 21861,6 + 12494,4 + 7676,8 + 6848,3 = 207708,6 \text{ ming so'm.}$$

Intellektual mulkning baholanayotgan natijasidan foydalangan holda xomashyo tannarxini pasaytirish hisobidan olingan qo'shimcha foyda:

Ushbu kattalikni baholanayotgan obyektning qiymati sifatida qabul qilish mumkin.

Barpo etish qiymati usuli quyidagi ketma-ketlikda qo'llaniladi:

1. Nomoddiy aktivning to'liq o'rinbosish qiymati yoki tiklash qiymati aniqlanadi. Bunda aktivni barpo etish, xarid qilish va harakatga keltirish bilan bog'liq barcha amaldagi xarajatlar, ya'ni: qidirish ishlari va mavzuni ishlab chiqish; tajriba namunalarni barpo etish; tashqi tashkilotlar xizmatlari; patent bojlarini to'lash; konstruktorlik-texnika, texnologik, loyiha hujjatlarini ishlab chiqish; hisobotni tuzish va tasdiqlash xarajatlari aniqlanadi.

2. Nomoddiy aktivning ma'naviy eskirishi darajasini hisobga oluvchi koeffitsiyentning miqdori aniqlanadi:

$$K_m = 1 - \frac{T_{aq}}{T_{nm}},$$

bu yerda: T_{nm} – saqlaydigan hujjat amal qilishining nominal muddati;

T_{aq} – saqlaydigan hujjat amal qilishining hisob-kitob yili holatiga ko'ra muddati.

3. Texnik-iqtisodiy ahamiyat koeffitsiyenti va ma'naviy eskirish koeffitsiyentini hisobga olgan holda nomoddiy aktivlarning qoldiq qiymati hisoblab chiqiladi:

$$T_q = X_s \times K_{me} \times K_{mi} \times K_i,$$

bu yerda: T_q – nomoddiy aktivning tannarxi;

X_s – barcha xarajatlar summasi;

K_{me} – ma'naviy eskirish koeffitsiyenti;

K_{mi} – texnik-iqtisodiy ahamiyat koeffitsiyenti (faqat ixtirolar va foydali modellar uchun aniqlanadi);

K_i – i-yildagi jarayonlarni aks ettiruvchi koeffitsiyent, narxlar dinamikasi asosida hisobga olinadi.

Texnik-iqtisodiy ahamiyat koeffitsiyenti K_{mi} quyidagi shkala bo'yicha belgilanadi:

- 1,0 – bir oddiy detalga, oddiy jarayonning bir ko'rsatkichi, jarayonning bir operatsiyasiga, retseptura ning bir ingrediyenti o'zgarishiga taalluqli bo'lgan ixtirolar;

- 1,5 – asosiy bo'lmagan tugunning murakkab qismi konstruksiyasiga, oddiy operatsiyalar bir necha ko'rsatkichlarining o'zgarishiga, retsepturadagi bir necha asosiy bo'lmagan ingrediyentlarning o'zgarishiga taalluqli bo'lgan ixtirolar;

- 2,0 – bitta asosiy yoki bir necha asosiy bo'lmagan tugunlarga, asosiy bo'lmagan jarayonlar qismiga, asosiy bo'lmagan retseptura qismiga taalluqli bo'lgan ixtirolar;

- 2,5 – mashinalar, asboblar, uskunalar, texnologik jarayonlar, retsepturalarga taalluqli bo'lgan ixtiro;

- 3,0 – nazoratning murakkab tizimiga ega bo'lgan konstruksiyalar, murakkab yalpi texnologik jarayonlar, o'ta murakkab retsepturaga taalluqli bo'lgan ixtirolar;

- 4,0 – o'ta murakkab konstruksiyalar, texnologik jarayonlar, retsepturaga va asosan fan va texnikaning yangi bo'limlariga taalluqli bo'lgan ixtirolar;

- 5,0 – o'xshashiga ega bo'lmagan ixtirolar – kashfiyotchilik ixtirolari.

Mazkur usuldan, odatda, intellektual mulk natijalarini baholashning boshqa usullarini qo'llab bo'lmaydigan hollarda foydalaniladi.

Nomoddiy aktivlarni baholashga nisbatan qiyosiy yondashuv *unda* sarmoyadorlar mustaqil qarorlar qabul qilib, o'xshash aktivlarni xarid qiladigan va sotadigan *samarali faoliyat ko'rsatuvchi bozor tamoyiliga asoslangan. O'xshash* bitimlar bo'yicha ma'lumotlar baholanayotgan bitimlar bilan taqqoslanadi. Tanlangan o'xshashlar bilan solishtirilganda baholanayotgan aktivlarning ustunliklari va kamchiliklari tegishli tuzatishlarni kiritish yo'li bilan hisobga olinadi.

Ushbu usuldan foydalanishda, albatta, muayyan intellektual mulk obyektlari bo'yicha qiyosiy tahlil amalga oshirilishi kerak. Bunda shuni nazarda tutish lozimki, mamlakatimiz intellektual mulk bozorida ushbu mulk obyektlarini sotishning umumiy hajmi juda past. Shuni hisobga olganda, sotuvlarni tahlil qilishning qiyosiy texnologiyalarida statistik tahlilni qo'llash unchalik to'g'ri bo'lmaydi. Bu yerda mazkur ishga ularning fikrlaridan bitim tuzish haqida qarorlar qabul qilish uchun foydalanish mumkin bo'lgan bir necha ekspertlarni jalb qilishga asoslangan ekspert baholash usulidan foydalanish zarur.

Nomoddiy aktivlarni baholashga nisbatan daromad nuqtayi nazaridan yondashuv ortiqcha foydalar usuli; diskontlangan pul oqimlari usuli; royaltidan[1] ozod etish usuli; foydalardagi ustunlik usuli bilan namoyon etilgan.

Ortiqcha foydalar usuli shunday fikrga asoslanganki, ortiqcha foydalar korxonaga aktivlar va o'z sarmoyasi uchun tarmoqdagi o'rtacha darajadan yuqori miqdordagi daromadlilikni ta'minlovchi, balansda aks ettirilmagan nomoddiy aktivlarni keltiradi. Bu usul bilan ko'pincha gudvil baholanadi.

Usulning asosiy bosqichlari:

1. Barcha aktivlarning bozor bahosini aniqlash.
2. Baholanayotgan korxonaning foydasini bir me'yorga keltirish.

---

[1] Royalti – litsenziya asosida ishlab chiqarilgan mahsulot qiymatidan ajratma ko'rinishida doimiy to'lanadigan litsenziya uchun mukofot.

3. Aktivlar va o'z sarmoyasi uchun tarmoqdagi o'rtacha darajadan yuqori miqdordagi daromadlilikni aniqlash.

4. Aktivlar (yoki o'z sarmoyasi) uchun tarmoq bo'yicha o'rtacha daromadni ko'paytirish asosida kutilayotgan foydani hisoblab chiqish.

5. Ortiqcha foydani aniqlash (bir me'yorga keltirilgan foydadan kutilayotgan foyda chiqarib tashlanadi).

6. Ortiqcha foydani kapitallashtirish koeffitsiyentiga bo'lish yo'li bilan gudvil qiymatini hisoblash.

Misol. *Faraz qilaylik, korxona aktivlarining bozor qiymati 50000 AQSH dollarini; normallashtirilgan sof foyda 17000 AQSH dollarini tashkil qiladi. Aktivlar uchun o'rtacha daromad 15 foizga teng. Kapitallashtirish stavkasi – 20 foiz. Gudvil qiymatini baholang.*

Quyida hisob-kitoblar natijalari keltirilgan (AQSH dollarida):

- *aktivlarning bozor qiymati – 50000;*
- *me'yorlashtirilgan sof foyda – 17000;*
- *kutilayotgan foyda – 7500 (50000 x 0,15);*
- *ortiqcha foyda – 17000 – 7500 = 9500;*
- *ortiqcha foyda qiymati – 47500 (9500 / 0,2);*
- *ortiqcha foyda qiymati va aktivlarning bozor qiymati – 97500 (50000 + 47500).*

Bunda korxonaning amaldagi sof foydasidan joriy bo'lmagan daromadlarni chiqarib tashlash lozim.

Diskontlangan pul oqimlari usulini qo'llashda quyidagi ishlar amalga oshiriladi:

1. Foydali faoliyatning kutilayotgan qolgan muddati, ya'ni unda bashorat qilinayotgan daromadlarni diskontlash lozim bo'lgan davr aniqlanadi.

2. Nomoddiy aktiv keltirib chiqaradigan pul oqimi, bo'ladigan foyda bashorat qilinadi.

3. Diskontlash stavkasi aniqlanadi.

4. Bo'lajak daromadlarning umumiy joriy qiymati hisoblab chiqiladi.

5. Bashorat qilingandan keyingi davrda nomoddiy aktivdan olinadigan daromadlarning joriy qiymati aniqlanadi.

6. Bashorat qilingan va undan keyingi davrlardagi daromadlar barcha qiymatlarining yig'indisi aniqlanadi.

Royaltini ozod etish usuli. Patentlar va litsenziyalar qiymatini baholash uchun foydalaniladi. Royalti – intellektual mulk obyektidan foydalanish huquqi uchun ma'lum bir mukofot. Royalti miqdori bozorni tahlil qilish asosida aniqlanadi. Mazkur usul daromadli va qiyosiy usullarning belgilarini o'zida uyg'unlashtiradi.

Ushbu usulni qo'llash ketma-ketligi quyidagicha:

1. Patent yoki litsenziya bo'yicha royalti to'lovlari kutilayotgan sotuvlar hajmining bashorati tuziladi.

2. Royalti stavkasi aniqlanadi (3-ilovaga qarang).

3. Patent yoki litsenziya xizmatining iqtisodiy muddati aniqlanadi.

4. Sotuvlarning bashorat qilinayotgan hajmidan foizli ajratmalarni hisoblab chiqish yo'li bilan royalti bo'yicha kutilayotgan to'lovlar hisoblab chiqiladi.

5. Royalti bo'yicha kutilayotgan to'lovlardan patent yoki litsenziyani ta'minlash bilan bog'liq barcha xarajatlar (yuridik, tashkiliy, ma'muriy xarajatlar) chiqarib tashlanadi.

6. Royalti bo'yicha to'lovlardan olinadigan diskontlangan foyda oqimlari hisoblab chiqiladi.

7. Royalti bo'yicha to'lovlardan olinadigan foyda oqimlaridagi joriy qiymatlarning summasi aniqlanadi.

Shunday qilib, royalti asosidagi litsenziya narxi (R_s) quyidagi formula bo'yicha aniqlanishi mumkin:

$$R_s = \sum_{i=1}^{T} V_i \times R_i \times Z_i \times K_d,$$

bu yerda: V_i – i-yilda litsenziya bo'yicha mahsulot ishlab chiqarishni belgilovchi hajm (dona, kg, m. kub);

R_i – i-yilda royalti miqdori, %;

Z_i – i-yilda litsenziya bo'yicha ishlab chiqariladigan mahsulotning sotilish narxi, shartli birliklar;

T – litsenziya shartnomasining amal qilish muddati, yil;

i – litsenziya shartnomasi amal qilishining ko'rib chiqilayotgan yilining tartib raqami;

K_d – diskontlash koeffitsiyenti.

Misol. *Baholanayotgan obyekt – materialni tayyorlash bo'yicha texnologiya (nou-xau). Baholanayotgan obyektda foydalaniladigan ixtirolar patentlangan. Patent ro'yxatga olingan mamlakatda patentlar amal qilishining qolgan muddatlari: eng kami – 9 yil, eng ko'pi – 14,5 yil. Tayyorlanayotgan mahsulotning sotilish narxi, uni bitta yoki ikkita ixtisoslashgan korxonada ishlab chiqarish va boshqa korxonalarga sotish sharti bilan 5-7 AQSH dollari. Litsenziya amal qilishining 5-yilidan boshlab mahsulot narxining pasayishi ko'zda tutiladi. Litsenziyaning amal qilish muddati – 8 yil.*

Ishlab chiqarish dasturi quyidagicha: bir yil materialni ishlab chiqarishni o'zlashtirish va ishlab chiqarishni baholanayotgan texnologiyadan foydalanishga

tayyorlashga sarflanadi; ikkinchi yil – tijorat yo'lida foydalanishning boshlanishi (4.3-jadval).

Mahsulot narxi (1 kv.m uchun AQSH dollarida): 1-yildan 4-yilgacha – 6,80; 5-yilda – 6,50; 6-yilda – 6,00; 7-yilda – 5,50; 8-yilda – 5,00.

Mamlakatimiz va chet el amaliyoti ma'lumotlariga ko'ra royalti stavkasining qiymatlari sanoat jihozining ko'rib chiqilayotgan turi uchun taqdim etilganda litsenziya bo'yicha mahsulot birligi narxining yoki sotuvlar summasining 4-6 foizini tashkil qiladi. Litsenziya obyekti bo'lib yakuniy mahsulot emas, balki yordamchi materialni tayyorlash usuli hisoblanishini inobatga olgan holda royaltining bazaviy stavkasi sifatida materialning 5 foizi qabul qilingan. Bundan tashqari, ushbu materialdan litsenziyaning amal qilish muddati mobaynida foydalanish imkoniyatini hisobga olgan holda royalti stavkasining kamaytirilishini ko'zda tutish lozim: 1-yilda 4-yilgacha royalti stavkasi 5 foiz; 5 va 6-yillarda – 4,5 foiz; 7-yilda – 4 foiz; 8-yilda – 3,5 foiz.

4.3-jadval

Texnologiyani baholash uchun boshlang'ich ma'lumotlar

Amal qilish yili	*Ishlab chiqarish dasturining o'zlashtirilishi, %*	*Ishlab chiqarish dasturi, tanna*
1	*0*	*0*
2	*10*	*360600*
3	*15*	*540900*
4	*25*	*901500*
5	*20*	*540900*
6	*10*	*360600*
7	*10*	*360600*

1-variant. Qo'llanilgan narx va royalti stavkasida royalti shaklida to'lanadigan litsenziya mukofotining miqdori:

$$R_r = \sum_{i=1}^{8} Z_i \times V_i \times R_i = 0 + 6,8 \times 360600 \times 0,05 + 6,8 \times 540900 \times 0,05 +$$
$$+ 6,8 \times 901500 \times 0,05 + 6,5 \times 540900 \times 0,045 + 6,0 \times 360600 \times 0,045 +$$
$$+ 5,5 \times 360600 \times 0,045 + 5,5 \times 360600 \times 0,04 + 5,0 \times 360600 \times 0,035 =$$
$$= 1011032,2.$$

Baholanayotgan texnologiya qiymatining miqdori diskontlash koeffitsiyenti 15 foiz bo'lganida:

$$Sr = \sum_{i=1}^{8} \frac{Re_i}{(1+d)^8} = 0 + 122604 \times 0{,}7561 + 183906 \times 0{,}5717 +$$
$$+ 306510 \times 0{,}4971 + 158213 \times 0{,}4323 + 97362 \times 0{,}3759 +$$
$$+ 79332 \times 0{,}3269 + 69105 \times 0{,}2842 = 393787 \text{ AQSH dollari.}$$

2-variant. Royaltining doimiy stavkasida va amal qilish muddati mobaynida material narxining o'zgarishida litsenziya mukofotining miqdori:

$$R_e = 0 + 0 + 6{,}8 \times 360600 \times 0{,}05 + 6{,}8 \times 540900 \times 0{,}05 +$$
$$+ 6{,}8 \times 901500 \times 0{,}05 + 6{,}5 \times 540900 \times 0{,}05 + 6{,}0 \times 360600 \times 0{,}05 +$$
$$+ 5{,}5 \times 360600 \times 0{,}05 + 5{,}0 \times 360600 \times 0{,}05 = 1086307{,}5.$$

Diskontlash koeffitsiyenti 15 foiz bo'lganida baholanayotgan texnologiya qiymatining miqdori:

$$Sr = 524903{,}3 \text{ AQSH dollari.}$$

3-variant. Narx va royalti stavkasi doimiy bo'lganida litsenziya mukofotining miqdori:

$$R_e = 1164738.$$

Baholanayotgan texnologiya qiymati

$$Sr = 550718{,}4 \text{ AQSH dollari.}$$

Foydalardagi ustunlik usuli. Mazkur usul bilan ixtirolar qiymati baholanadi. Foydadagi ustunlik deganda baholanayotgan nomoddiy aktiv bilan shartlangan qo'shimcha foyda tushuniladi. U ixtirolardan foydalanishda olingan foyda va ishlab chiqaruvchi ixtirodan foydalanmagan holda mahsulot sotishdan oladigan foyda o'rtasidagi farqqa teng bo'ladi. Foydadagi har yillik ustunlik uni olish ko'zda tutilgan davrni hisobga olgan holda diskontlanadi.

Ushbu usul bilan hisoblashning umumiy formulasi quyidagi ko'rinishga ega:

$$F_{qf} = \sum_{i=1}^{T} N_{yan.i} \times V_{yan.i} - N_{qi} \times V_{qi},$$

bu yerda: F_{qf} – korxona tomonidan tovar sotish yoki xizmatlar ko'rsatish natijasida soliq solingunga qadar olinadigan qo'shimcha foyda, xuddi shunday mahsulot ishlab chiqaruvchi yoki shunga o'xshash xizmatlar ko'rsatuvchi, lekin baholanadigan obyektga ega bo'lmagan korxona bilan solishtirganda;

$N_{yan.i}$ – yangi yuqori texnologik mahsulot birligining i-yildagi narxi;

N_{qi} – qiyoslanadigan mahsulotning i-yildagi narxi;

$V_{yan.i}$, V_{qi} – i-yilda tegishlicha sotilgan tovarlar va ko'rsatilgan xizmatlar narxi.

Kutilayotgan qo'shimcha foyda baholash vaqtiga quyidagi formula bo'yicha amalga oshirilishi lozim:

$$F_{qf} = \sum_{i=1}^{n} \frac{N_{yan.i} \times V_{yan.i} - N_{q.i} \times V_{q.i}}{(1+d)^i}.$$

Foydalardagi ustunlik usulini qo'llash orqali nomoddiy aktivlarni baholashni faqat baholanayotgan obyekt baholash o'tkazilgan sanadan so'ng qo'shimcha foyda olish uchun foydalanishi mumkin bo'lgan hollarda amalga oshirish mumkin.

Sanoat yoki boshqa intellektual mulk obyektlarining qiymatini hisoblab chiqish ana shunday obyekt bilan barpo etiladigan foydani yoki mulk obyektini barpo etish uchun amalda qilingan xarajatlarni baholashdan iborat.

Umuman olganda, sanoat obyekti va intellektual mulkning boshqa turlari qiymati foyda bo'yicha aniqlanadi va quyidagi formula orqali hisoblab chiqilishi mumkin:

$$K_o = F_u \times T \times F,$$

bu yerda: F – yillik foyda, so'm;

F_u – sanoat mulki obyektiga to'g'ri keladigan foyda ulushi;

T – foyda hisob-kitobi amalga oshiriladigan vaqt.

4.3.1. Ixtiro qiymatini baholash

Ixtirodan faqat litsenziya shartnomasi asosida foydalanish mumkin, shu sababli ixtiro qiymatini litsenziya qiymati bo'yicha aniqlash maqsadga muvofiq. Litsenziya narxini aniqlashning umumiy qabul qilingan holatlaridan biri bo'lib, *uning qiymatini xaridor (litsenziat) oladigan foyda bo'yicha aniqlash* hisoblanadi.

Xaridor (litsenziat) olishi ko'zda tutilgan foyda *(F)* quyidagini tashkil qiladi:

$$F = Q \times N \times (V_a - V_{o'}) \times M,$$

bu yerda: Q – kutilayotgan mahsulot ishlab chiqarishning o'rtacha yillik hajmi (ishonchli ma'lumotlar mavjud bo'lmagan hollarda jihozning unumdorligi haqidagi pasport ma'lumotlaridan foydalanish mumkin);

N – litsenziya bo'yicha tayyorlanadigan mahsulot narxi;

V_a – litsenziya kelishuvining amal qilish muddati (odatda, 5-10 yil);

$V_{o'}$ – litsenziya narsasini o'zlashtirish davri (odatda 1-3 yil);

M – sanoatning u yoki bu sohasidagi foyda me'yori (odatda 0,1-0,2).

Litsenziya qiymati (narxi) Q_l xaridor oladigan foydadan ulush *(U)* sifatida aniqlanadi, ya'ni:

$$Q_l = U+F$$

Misol. *Sanoat mulki obyekti sifatida ixtiro qiymatini foyda me'yori bo'yicha hisoblab chiqilgan litsenziya narxi bo'yicha aniqlang.*

Boshlang'ich ma'lumotlar: Q – mahsulot ishlab chiqarishning o'rtacha yillik hajmi bir yilda 10 ming donaga teng; N – bir dona mahsulot narxi – 1000 so'm; V_a – ko'rib chiqilayotgan misolda kelishuvning amal qilish muddati – 8 yil; V_o – litsenziya narsasini o'zlashtirish muddati – 1 yil; M – sanoatning ushbu turi uchun olingan foyda me'yori – 0,15; U – 0,35 (ixtiro patent bilan himoyalangan, litsenziya bo'yicha mahsulot yuqori iste'mol xususiyatlariga ega). Ushbu shartlarda:

$$T = V_a - V_o = 8 - 1 = 7$$

$$F = 10000 \times 1000 \times 0,15 = 1,5 \text{ mln.so' m.}$$

$$Q_l = 0,35 \times 7 \times 1,5 = 3,7 \text{ mln.so' m.}$$

Sanoat mulki obyekti sifatida ixtironing *royalti bazasida hisoblab chiqilgan litsenziya narxi bo'yicha* qiymati quyidagi formula bo'yicha aniqlanadi:

$$Q_l = Q \times N \times (V_a - V_o) \times R.$$

bu yerda: R – royalti (litsenziya bo'yicha mahsulot birligidan joriy ajratmalar) miqdori asosan ishlab chiqarish hajmi, mahsulot qiymatiga bog'liq va u 1 dan 12 foizgacha o'zgarib turadi.

Nou-xauni topshirish kelishuvlarida royalti miqdori, odatda, kelishuv xususiyatiga qarab 20-60 foizga pasayadi, masalan:

- topshiriladigan obyekt patentlar bilan himoyalanmagan holda– 20-40 foizga pasayadi;
- topshiriladigan obyekt ma'lum, lekin o'zlashtirish uchun qo'shimcha tadqiqotlar va katta miqdordagi kapital qo'yilmalari zarur bo'lganda– 20-40 foizga pasayadi;
- bozorda ma'lum bo'lgan nou-xau obyektga topshiriladi, lekin u litsenziat uchun qiziqish uyg'otadigan holda – 40-60 foizga pasayadi.

Misol. *Sanoat mulki obyekti sifatida ixtiro qiymatini royalti bazasida hisoblab chiqilgan litsenziya narxi bo'yicha aniqlash.*

Boshlang'ich ma'lumotlar:

Q – yillik mahsulot ishlab chiqarish hajmi (unumdorlik bo'yicha aniqlangan) – 3000 dona; N – bir dona mahsulotning o'rtachalashtirilgan narxi – 25000 so'm; Va – kelishuvning amal qilish muddati – 6 yil; Vo' –litsenziya narsasini o'zlashtirish muddati – 1 yil; R – 5 % (ko'rib chiqilayotgan sanoat turi uchun) nou-xau uchun litsenziya (bepul litsenziya) sifatida 40 foizga pasaytirilgan (0,05x0,6).

Ushbu holatda litsenziya qiymati (narxi) quyidagini tashkil qiladi:

$$Q_l = 3000 \text{ x } 25000 \text{ x } 5 \text{ x } 0,05 \text{ x } 0,6 = 11250 \text{ ming so'm.}$$

4.3.2. Tovar belgisining qiymatini baholash

Tovar belgisining qiymati tovar belgisi bilan himoyalangan mahsulotni sotishdan olinadigan foydaning bir qismi sifatida quyidagi formula bo'yicha hisoblab chiqiladi:

$$Q_{tb} = K \times F_{sm},$$

bu yerda: Q_{tb} – tovar belgisining qiymati, so'm;

K – tovar belgisi bilan himoyalangan mahsulotni ishlab chiqarish xususiyatini hisobga oluvchi koeffitsiyent quyidagi shkala bo'yicha aniqlanadi:

- K = 0,1 gacha – yakka ishlab chiqarish;
- K – 0,1 – 0,2 – kichik hajmli ishlab chiqarish;
- K = 0,2 – 0,3 – o'rta ishlab chiqarish;
- K = 0,3 – 0,4 – yirik hajmli ishlab chiqarish;
- K = 0,4 – 0,5 – ommaviy ishlab chiqarish;

F_{sm} – tovar belgisi bilan himoyalangan mahsulotni sotishdan olingan foyda:

$$F_{sm} = M + Q + N$$

bu yerda: M – foyda me'yori;

Q – tovar belgisi amal qilishining asosiy muddatida sotiladigan mahsulot hajmi;

N – tovar belgisi bilan himoyalangan mahsulot birligining ehtimoliy narxi, so'm.

Tovar belgisi bilan himoyalangan mahsulotni ishlab chiqarish xususiyatini aniq belgilashning iloji bo'lmagan hollarda koeffitsiyent ekspert yo'li bilan aniqlanadi, ya'ni

$$K = \frac{\Phi_{qo'sh}}{\Phi_{sm}},$$

bu yerda: $F_{qo'sh}$ – tovar belgisi bilan barpo etiladigan qo'shimcha foyda.

Misol. *Sanoat mulki obyekti sifatida foyda bo'yicha tovar belgisining qiymatini aniqlash.*

Boshlang'ich ma'lumotlar: Q = 10 yilda 100 ming dona; N = 2,0 ming so'm; mahsulot ishlab chiqarish xususiyati – o'rta hajmli; K = 0,25; M = 0,15.

$$F_{sm} = 0,15 \times 100000 \times 2000 = 30 \text{ mln. so'm.}$$

U holda tovar belgisining qiymati:

$$Q_{tb} = 0,25 \times 30 = 7,5 \text{ mln. so'm.}$$

Huquqiy himoyaga ega bo'lgan sanoat mulki obyektlari (ixtirolar, foydali modellar, sanoat namunalari, tovar belgilari)ning qiymati amalda qilingan

xarajatlar bo'yicha aniqlanishi mumkin. Sanoat mulki obyektining qiymati (Q_o) umumiy holatda quyidagi formula bo'yicha aniqlanadi:

$$Q_o = X_s \times K_{ma} \times K_t,$$

bu yerda: X_s – sanoat mulki obyektini barpo etish va qo'riqlash bilan bog'liq barcha xarajatlar yig'indisi, so'm;

K_{ma} – sanoat mulki obyektining ma'naviy eskirish darajasini hisobga oluvchi koeffitsiyent;

K_t – sanoat mulki obyektining texnik-iqtisodiy ahamiyati koeffitsiyenti.

O'z navbatida, X_s quyidagi formula bo'yicha aniqlanadi:

$$X_s = Q_1^t \times X_2^h,$$

bu yerda: Q_1^t – sanoat mulki obyektini ishlab chiqish qiymati (so'm) rentabellikni inobatga olgan holda hisoblab chiqilgan to'liq hajmdagi ilmiy-tadqiqot ishlarini bajarish hamda konstruktorlik-texnik, texnologik va loyiha hujjatlarining barcha bosqichlarini ishlab chiqish uchun amalda qilingan xarajatlar summasi hisoblanadi;

X_2^t – sanoat mulki obyektini huquqiy himoyalash xarajatlari (so'm) (patent olish uchun buyurtma materiallarini rasmiylashtirish, buyurtma berish uchun bojlarni to'lash, ekspertiza o'tkazish, patent olish va patentni o'z kuchida saqlab turish).

O'z navbatida, Q_1^t quyidagi formula bo'yicha aniqlanadi:

$$Q_1^t = (X_{ilt} + X_{kth}) \times \left(1 + \frac{R}{100}\right),$$

bu yerda: X_{ilt} – sanoat mulki obyektini barpo etish bilan bog'liq ilmiy-tadqiqot ishlarini amalga oshirish xarajatlari, so'm;

X_{kth} – sanoat mulki obyektini barpo etish bilan bog'liq konstruktorlik-texnik, texnologik va loyiha hujjatlarini ishlab chiqish xarajatlari, so'm;

R – rentabellik, %.

Ilmiy-tadqiqot ishlarini (X_{ilt}) amalga oshirish xarajatlari quyidagi formula bo'yicha aniqlanadi:

$$X_{ilt} = X_q + X_m + X_e + X_s + X_{chi} + X_h + X_b,$$

bu yerda: X_q – qidiruv ishlari, shu jumladan, loyihani dastlabki ishlab chiqish, marketing va boshqa xarajatlar, odatda ilmiy-tadqiqot ishlari umumiy xarajatlarining 10-15 foizini tashkil qiladi;

X_m – nazariy tadqiqotlar xarajatlari, 20-25%;

X_e – eksperimentlar o'tkazish xarajatlari, 40-60%;

X_s – sinovlar o'tkazish xarajatlari, 10-15%;

X_{cht} – chetki tashkilotlar xizmatlari xarajatlari, 10-15%;
X_h – hisobotni tuzish, ko'rib chiqish va tasdiqlash xarajatlari, 5-10%;
X_b – boshqa xarajatlar.

Konstruktorlik-texnik, texnologik va loyiha hujjatlarini ishlab chiqish xarajatlari quyidagi formula bo'yicha aniqlanadi:

$$X_{kth} = X_{el} + X_{tl} + X_{tl} + X_h + X_s + X_{cht} + X_{mn} + X_d,$$

bu yerda: X_{el} – eskiz loyihani bajarish xarajatlari, odatda konstruktorlik-texnik hujjatlari umumiy xarajatlarining 20-25 foizini tashkil qiladi;
X_{tl} – texnik loyihani bajarish xarajatlari, 25-30%;
X_{il} – ishchi loyihani bajarish xarajatlari, 35-40%;
X_h – hisob-kitoblarni amalga oshirish xarajatlari, 5-10%;
X_s – sinovlar o'tkazish xarajatlari, 5-10%;;
X_{cht} – chetki tashkilotlar xizmatlari xarajatlari, 10-15%;
X_{mn} – mualliflik nazorati, nazorat qilish va boshqa xarajatlar, 5-10%;
X_d – dizayn xarajatlari, 40-50%.

4.4. Moliyaviy aktivlarni baholash

4.4.1. Obligatsiyalar qiymatini baholash

Doimiy to'lov darajasiga ega bo'lgan kuponli obligatsiyalarni baholashda to'lovlarning qat'iy belgilangan foizlaridan kelib chiqish lozim va bu doimiy foizli to'lovlar annuitet[1] sifatida ko'rib chiqilishi mumkin. Obligatsiyalarning joriy qiymati ushbu holatda ikki qismdan: foizli to'lovlarni uzish sanasigacha olingan joriy diskontlangan qiymat hamda obligatsiyani so'ndirish muddati kelganida nominalni to'lashning joriy diskontlangan qiymatidan iborat bo'ladi va quyidagi ko'rinishga ega:

$$PV_{obl} = \frac{Y}{(1+r)} + \frac{Y}{(1+r)^2} + \ldots + \frac{Y}{(1+r)^N} + \frac{M}{(1+r)^N} = \sum_{n=1}^{N} \frac{Y}{(1+r)^N} + \frac{M}{(1+r)^N},$$

bu yerda: PV_{obl} – obligatsiyalarning joriy qiymati, pul birligi;
Y – nominal foizli daromad (kupon stavkasi) bilan aniqlanadigan yillik foizli to'lovlar;
r – daromadlilikning talab etiladigan me'yori, %

[1] Annuitetlar – ma'lum bir muddat mobaynida aniq bir vaqtdan keyin olinadigan yoki to'lanadigan teng qiymatli ketma-ket to'lovlar.

M – obligatsiyaning nominal qiymati (obligatsiyani so'ndirish vaqtida to'lanadigan summa), pul birligi;

n – so'ndirish vaqtigacha bo'lgan yillar soni.

Misol. *So'ndirish muddati 6 oy qolgan nominal qiymati 100000 so'm bo'lgan, 10 foiz talab etiladigan darajada daromad keltiruvchi obligatsiyaning joriy qiymatini aniqlash.*

Yechish. 6-yil oxirida to'lanadigan asosiy qarzning (100000 so'm) joriy qiymati 56400 so'mga (100000 x 0,564).

Annuitetning joriy qiymati – 6000 so'm (0,06 x 100000) 10 foiz ostida 6 yil mobaynida 26130 so'm (6000 x 4,355)ga teng

Obligatsiyaning joriy qiymati 82530 so'm (56400 + 26130)ga teng.

O'zgaruvchan kuponli obligatsiyani baholash. Agar kupon to'lovlari qat'iy belgilanmagan bo'lsa, u holda foizli to'lovlar tushumini annuitet sifatida ko'rib chiqib bo'lmaydi. Har bir foizli to'lov bir vaqtli to'lov sifatida ko'rib chiqilishi kerak. Ushbu holatda obligatsiyaning joriy qiymati quyidagi formula bo'yicha hisoblab chiqiladi:

$$PV_{obl} = \frac{Y_1}{(1+r)} + \frac{Y_2}{(1+r)^2} + \frac{Y_3}{(1+r)^3} \dots + \frac{Y_n}{(1+r)^n} + \frac{M}{(1+r)^n},$$

bu yerda: Y_1, Y_2, Y_3,..., Y_n – har yili o'zgaradigan foizli to'lovlar, pul birligi.

Muddatsiz obligatsiyalarni baholash (foizlar davriy to'lanadigan, lekin so'ndirilishi shart bo'lmagan obligatsiyalar). Mazkur holatda obligatsiyaning joriy qiymati quyidagi formula bo'yicha aniqlanadi:

$$PV_{obl} = \frac{Y}{r}.$$

4.4.2. Aksiyalar qiymatini baholash

Imtiyozli aksiyalarni baholash. Imtiyozli aksiya obligatsiya va oddiy aksiya o'rtasida oraliq mavqeni egallaydi. Aksiya barqaror qat'iy belgilangan dividendning to'lanishini nazarda tutadi, lekin o'zining nominal qiymatining qoplanishini kafolatlamaydi. Sarmoyador uchun aksiyaning yakka joriy qiymati () quyidagini tashkil qiladi:

$$PV_a = \frac{D}{r}.$$

bu yerda: D – dividendlarning e'lon qilingan darajasi;

r – foydaning talab etiladigan me'yori (daromadlilikning talab etiladigan stavkasi).

Misol. *Korxonaning imtiyozli aksiyalari bo'yicha 8 AQSH dollari miqdorida har yillik dividend to'lanadi, bir aksiyaning joriy bozor qiymati 100 AQSH dollariga teng. Imtiyozli aksiyalar qiymatini hisoblab chiqing.*

$$PV_a = \frac{8}{100} = 0{,}08 \text{ yoki } 8\%.$$

Agar imtiyozli aksiyalarning bozor narxi bir aksiya uchun 80 AQSH dollarigacha kamaysa, imtiyozli aksiyalarning qiymati:

$$PV_a = \frac{8}{80} = 0{,}1 \text{ yoki } 10\% \text{ gacha oshadi.}$$

Oddiy aksiyalarni baholash. Oddiy aksiyalar qiymatini aniqlash obligatsiyalar va imtiyozli aksiyalarni baholashdan ancha farq qiladi, chunki ular bo'yicha daromad olish miqdori bo'yicha ham, ularni olish vaqti bo'yicha ham noaniqligi bilan tavsiflanadi.

Agar korxona dividendlari noaniq kelajakda bir xil sur'atlar bilan o'sishi kutilayotgan bo'lsa (), u holda aksiyalarning joriy qiymati quyidagini tashkil etadi:

$$PV_a = \frac{D_0(1+g)}{(1+r)} + \frac{D_0(1+g)^2}{(1+r)^2} + \ldots + \frac{D_0(1+g)^N}{(1+r)^N} = \sum \frac{D_0(1+g)}{(r-g)},$$

bu yerda: D_0 – dividendning bazaviy miqdori;

r – daromadlilikning talab etiladigan me'yori;

g – dividendlarning o'sish sur'atlarini bashorat qilish.

Baholashning ko'plab modellari o'sish sur'atlari oxir-oqibatda kamayadi va me'yordan ortiq o'sish sur'atidan me'yoriy o'sish sur'atiga o'tish sodir bo'ladi degan taxminga asoslanadi. Ushbu holatda aksiyalarning joriy qiymati quyidagi formula bo'yicha hisoblab chiqiladi:

$$PV_a = \sum_{n=1}^{N} \frac{D_0(1+g_s)}{(1+r_s)^N} + \frac{D_N+1}{r_s-g_n} \times \frac{1}{(1+r_s)^n},$$

bu yerda: g_0 – me'yordan yuqori o'sish sur'ati;

g_n – me'yoriy o'sish sur'ati;

N – me'yordan yuqori o'sish yilining soni.

Misol. *O'tgan davrda korxona bir oddiy aksiyaga 0,4 ming so'm miqdorida dividend to'ladi. Korxona ixtiyorida qolgan foyda o'sha davr uchun bir aksiyaga hisoblanganda 1,7 ming so'mni tashkil qildi. Korxonaning moliyaviy ahvoli o'rganib chiqilganidan so'ng korxonaning 5 yillik faol o'sish bosqichi uchun quyidagi bashorat amalga oshiriladi:*

Davr	*1*	*2*	*3*	*4*	*5*
Aksiya uchun foyda	*2,7*	*4,0*	*6,0*	*8,0*	*10,0*
Aksiya uchun dividend	*0,6*	*1,6*	*2,4*	*3,2*	*5,0*

5 yillik o'sish davri tugashi bilan bir me'yorda o'sish bosqichi boshlanib, u 4 yil davom etadi. Ushbu davr mobaynida dividendlar yiliga 10 foizga o'sadi. Bir me'yorda o'sish bosqichidan so'ng dividend barqarorlashadi va korxona uni doim bir darajada ushlab turadi. Agar xatarning ushbu darajasiga ega bo'lgan investitsiyaga talab etiladigan daromadlilik 15 foizni tashkil qilsa korxona aksiyalarining asosiy («ichki») qiymatini aniqlaymiz.

1. Kuchli o'sish bosqichida dividendlar oqimining bugungi qiymatini aniqlaymiz (PV_1):

$$PV_1 = \frac{0,6}{1+0,15} + \frac{1,6}{(1+0,15)^2} + \frac{2,4}{(1+0,15)^3} + \frac{3,2}{(1+0,15)^4}\frac{5,0}{(1+0,15)^4} = 7,63.$$

2. Bir me'yorda o'sish bosqichida dividendlar oqimining bugungi qiymatini aniqlaymiz (PV_2):

$$PV_2 = \frac{5,0\cdot(1+0,1)}{(1+0,15)^5} + \frac{5,0\cdot(1+0,1)^2}{(1+0,15)^7} + \frac{5,0\cdot(1+0,1)^3}{(1+0,15)^8} + \frac{5,0\cdot(1+0,1)^4}{(1+0,15)^9} = 8,91.$$

3. Yetuklik bosqichida dividendlar oqimining bugungi qiymatini aniqlaymiz (PV_3):

$$PV_3 = \frac{5,0\cdot(1+0,1)^4}{(1+0,15)^9} = 13,87.$$

Mazkur korxona aksiyasining asosiy narxi barcha, kutilayotgan dividendlar oqimining bugungi qiymati hisoblanadi, ya'ni

$$PV_1 + PV_2 + PV_3 = 7,63 + 8,91 + 13,87 = 30,41.$$

Nazorat va minoritar paketlar qiymatini baholash. Baholash jarayonida ko'pincha butun korxonaning, korxona aksiyalari (paylari)ning hamma 100 foizining emas, balki faqat muayyan aksiya paketi (payi)ning bozor qiymatini aniqlash talab etiladi. Shu munosabat bilan aksiya paketi qiymatiga quyidagi omillarning ta'sirini aniqlash zarur bo'ladi: baholanayotgan paketning ulushi nazorat paketimi yoki minoritar paket hisoblanadimi; ushbu qiymatga korxona aksiyalari likvidliligi darajasiga qanaqa ta'sir ko'rsatiladi va boshqalar.

Har bir muayyan holatda bu, *birinchidan,* aksiyalarga egalik qilishning qaysi ulushi baholanayotganligiga bog'liq. Nazorat darajasi baholanayotgan ulushning qiymatiga ta'sir ko'rsatadi, shuning uchun nazorat qiymatini aniqlash juda muhim o'rin tutadi. *Ikkinchidan,* chegirma yoki mukofotning miqdori baholash usullari bilan shartlangan. *Uchinchidan,* chegirma yoki mukofotni aniqlashda aksiyadorlik jamiyatining xili muhim rol o'ynaydi.

Minoritar paketlarni baholashga nisbatan uchta asosiy yondashuv mavjud.

Birinchi yondashuv — «yuqoridan — pastga». U uchta bosqichni o'z ichiga oladi:

1. Diskontlangan pul oqimlari, daromadlarni kapitallashtirish, sof aktivlar qiymati, tugatish qiymati hamda bitimlar usullari bilan butun korxonaning qiymati baholanadi.

2. Korxona umumiy qiymatining minoritar paketga mos qismi hisoblab chiqiladi. Undan paketning minoritar xususiyati uchun chegirma qilinadigan bazaviy kattalik korxonaning umumiy qiymatida ushbu paketga mos nisbatda hisoblanadi.

3. Minoritar xususiyat uchun chegirma aniqlanib, so'ngra mos ulushda chiqarib tashlanadi. Ushbu bosqichda yetarli bo'lmagan likvidlilik uchun qo'shimcha qanchalik zarur va uning miqdori qanchaligi belgilanishi zarur.

Ikkinchi yondashuv — «gorizontal». Bunday yondashuv chog'ida *butun korxona qiymatini aniqlash shart emas. Minoritar paket qiymatini* baholash uchun ma'lumotlarni ochiq korxonalarning qiyoslanadigan minoritar paketlarini sotishga doir ma'lumotlardan olish va sarmoya bozori usuli bilan hisob-kitob qilish mumkin. Mazkur bitimlar bo'yicha ma'lumotlar ochiq korxonalarga tegishli bo'lganligi bois, gap yopiq korxonalar haqida ketganda minoritar paketning qiymatini aniqlashda yetarli bo'lmagan likvidlilik uchun chegirmani chiqarib tashlash lozim.

Uchinchi yondashuv — «pastdan — yuqoriga». Bundan avvalgi ikkita yondashuvda hisob-kitob qandaydir miqdordan (butun korxona qiymati yoki qiyoslanadigan minoritar paket qiymatidan) boshlanadi, so'ngra undan talab etiladigan chegirmalar chiqarib tashlanadi, ya'ni go'yoki pastga ketadi. Uchinchi yondashuvda hisob-kitob aksincha minoritar paket qiymatining barcha qismlarini jamlash yo'li bilan pastdan boshlanadi.

Minoritar paket egasi qiymatni moliyalashning ikkita manbasiga ega:

- dividendlar shaklida taqsimlangan foyda;
- minoritar paketni sotishdan tushum.

Bu kutilayotgan bo'lajak to'lovlar diskontlangan bo'lajak daromadlar sifatida ko'rib chiqiladi, ya'ni kutilayotgan, (muddatlar va summa bo'yicha) bashorat qilinayotgan dividendlar va kelgusida minoritar paketni sotishdan (muddatlar va summa bo'yicha) bashorat qilinayotgan tushum pul oqimining asosi qilib olinadi. Diskontning tegishli stavkasi bo'yicha ular joriy qiymatdan keltiriladi va so'ngra minoritar paket qiymati aniqlanadi. Boshqacha qilib hisoblab chiqish, ya'ni hisob-kitob chog'ida qoldiq qiymatni hisobga olmagan holda vaqt bo'yicha chegaralanmagan dividendlar oqimini bashorat qilishga asoslanish mumkin.

Yopiq korxona (kompaniya)larda minoritar paketlarda likvidlilikning yetishmasligi ikkita usul bilan hisobga olinishi mumkin:

- diskont stavkasini oshirish orqali;
- yetarlicha bo'lmagan likvidlilik uchun chegirmalarni hisob-kitob qilish orqali.

Nazorat paketini baholashda, agar nazoratning qandaydir alohida qismlari bo'lmasa, nazorat uchun mukofot ushbu qismlar hissasiga to'g'ri keladigan qiymatga kamaytirilishi lozim. Aksincha, agar aksiyalarning minoritar paketiga qandaydir nazorat qismlarining muayyan imkoniyatlari xos bo'lsa, u holda bu uning qiymatida aks ettirilishi kerak. Mukofotlar va chegirmalar hisob-kitoblarini batafsilroq ko'rib chiqamiz.

Nazorat uchun mukofot. Chet el amaliyotida nazorat uchun mukofotlarning o'rtacha ko'rsatkichlari har yili chop etiladigan kompaniyalar qo'shilishi bo'yicha statistika sharhida nashr etiladi («Mergestat Review»). Mamlakatimizda yillar va tarmoqlar bo'yicha nazorat uchun mukofotlarning o'rtacha ko'rsatkichlari chop etiladigan jurnal mavjud emas, shuning uchun mutaxassislar chet el ma'lumotlariga tayanishga yoki hisob-kitoblarni mustaqil ravishda amalga oshirishga majburdirlar. Nazorat uchun mukofot ikki oylik davrdan boshlab aksiyalarning sotib olish narxining bozor narxidan oshishi foizi sifatida ko'rib chiqiladi.

Paketning minoritar xususiyati uchun chegirma. U nazorat uchun mukofotdan hosil bo'ladi. Bu tendensiya empirik ma'lumotlarga asoslangan. Minoritar xususiyat uchun chegirma (M_{ch}) quyidagi formula bo'yicha aniqlanadi:

$$M_{ch} = 1 - \frac{1}{1 + Nazorat\,uchun\,mukofot}.$$

Nazorat uchun o'rtacha mukofot 30-40 foiz chegarasida o'zgarib turadi, kichik ulush qiymati uchun chegirma – 23 foiz atrofida. Ushbu ma'lumotlarga tayanish mumkin bo'lsa-da, biroq har bir muayyan holatda mukofotlar va chegirmalar miqdoriga ta'sir ko'rsatuvchi barcha omillarni e'tiborga olish va tahlil qilish lozim.

Yetarli bo'lmagan likvidlilik uchun chegirma. Likvidlilik – bu qiymatli qog'ozning tez sotilish va egalari uchun katta yo'qotishlarsiz pul mablag'lariga aylanish qobiliyati.

Undan yetarlicha bo'lmagan likvidlilik uchun chegirma hisoblab chiqariladigan *bazaviy miqdor* – yuqori likvidli qiyoslanadigan paketning qiymati.

Chegirma miqdorini oshiruvchi va kamaytiruvchi omillarni tahlil qilish lozim. Omillarning ikkita guruhi ajratiladi:

- past dividendlar va ularni to'lashning ilojsizligi;
- korxona aksiyalarini yoki uning o'zini sotishdagi noqulay istiqbollar;

· aksiyalar bilan operatsiyalar uchun cheklovlar (yopiq korxonalar aksiyalarini erkin sotishning qonun hujjatlari bilan cheklashlar).

Omillarning ikkinchi guruhiga quyidagilar kiradi:

· korxona aksiyalarini yoki uning o'zini erkin sotish imkoniyati;

· yuqori miqdordagi dividend to'lovlari.

Aksiyalar paketining o'lchami yetarlicha bo'lmagan likvidlilik uchun chegirmani oshirishi va pasaytirishi mumkin bo'lgan omilga kiradi. Nazorat darajasi likvidlilik darajasi bilan o'zaro bog'langan. Aksiyalarning nazorat paketi minoritar paketga qaraganda yetarlicha bo'lmagan likvidlilik uchun kam chegirmani talab qiladi.

4.4.3. Aylanma aktivlarni baholash

Korxonaning o'z faoliyatida foydalaniladigan xo'jalik vositalari uning aktivlari hisoblanadi. Bozor iqtisodiyoti amaliyotida aktivlar ularga tashkilot egalik qiladigan yoki xo'jalik faoliyati natijasida uning nazorati ostida turgan bo'lajak iqtisodiy manfaatlar sifatida aniqlanadi. Aktivlar mahsulotlar ishlab chiqarish, iste'mol qilish va almashish uchun foydalaniladigan iqtisodiy resurslarni o'zida namoyon etadi. Aylanma vositalar tarkibiga zaxiralar (shu jumladan, xomashyo, materiallar va h.k.), arzon va tez eskiruvchi buyumlar, xarajatlar (shu jumladan, tugallanmagan ishlab chiqarishdagi xarajatlar, shuningdek, kelgusi davrlar xarajatlari), tayyor mahsulot, yuklangan tovarlar (bajarilgan ishlar yoki ko'rsatilgan xizmatlar), debitorlik qarzlari, qisqa muddatli moliyaviy qo'yilmalar, pul aktivlari (shu jumladan, hisob-kitob raqamidagi va g'aznadagi pullar) kiradi. Shunday qilib, aylanma aktivlarga normal kechayotgan ishlab chiqarish davri mobaynida yoki agar davr qisqa bo'lsa, yil davrida yana naqd pulga aylanishi lozim bo'lgan vositalar kiradi.

Aylanma aktivlarni baholash konsepsiyasining asosida tarixiy qiymat va haqiqiy tannarx tamoyillari yotadi. Ta'kidlash lozimki, mazkur konsepsiya doirasida ma'lum holatlarda bozor qiymati bo'yicha baholash usullarini qo'llash imkoniyati istisno etilmaydi.

Zaxiralarni (shu jumladan, asosiy va yordamchi materiallarni, yoqilg'i, yarim tayyor mahsulotlar va butlovchi qismlar, ehtiyot qismlar, joylash va tashish uchun idishlar; shuningdek, boshqa shunga o'xshash moddiy resurslarni) baholash *haqiqiy tannarx tamoyilidan* kelib chiqib amalga oshiriladi. Korxona zaxiralarini tashkil etuvchi moddiy resurslarning haqiqiy tannarxi tayyorlash yoki xarid qilish xarajatlaridan (shu jumladan, kreditga sotib olganlik uchun foizlar to'lash, vositachilik mukofotlari, bojxona to'lovlari va h.k.) tashkil topadi.

Bunda shuni nazarda tutish lozimki, *ta'sischilar tomonidan ustav sarmoyasiga ulush sifatida kiritilgan moddiy-ishlab chiqarish zaxiralarining haqiqiy tannarxi ta'sischilar bilan kelisgilgan va korxonaning ta'sis hujjatlarida ro'yxatga olingan pul bahosidan kelib chiqib aniqlanadi.* Ushbu holatda qiymatning qoldiq balans va boshqa turlari qo'llanishi mumkin. Agar moddiy-ishlab chiqarish zaxiralari korxona tomonidan bepul olingan bo'lsa, u holda ularni baholash uchun kirim qilish sanasida bozor qiymatidan foydalaniladi.

Ishlab chiqarishga hisobdan chiqariladigan moddiy resurslarni baholash quyidagi usullarning biri bo'yicha amalga oshirilishi mumkin: *vaqt bo'yicha dastlabki xaridlar tannarxi bo'yicha; vaqt bo'yicha so'nggi xaridlar tannarxi bo'yicha; o'rtacha tannarx bo'yicha.*

Zaxiralarni baholashning tanlangan usuliga qarab sotuvdan tushumga mos keluvchi sotilish tannarxi o'lchanadi. Doimiy ravishda o'sib turadigan narxlar sharoitida dastlabki usuldan foydalanish hollarida sotilgan mahsulot (ishlar, xizmatlar)ning tannarxi pasayadi va buning oqibatida foyda ko'rsatkichi oshadi. Shu bilan birga, zaxiralar qoldig'ining baholash qiymati ham ortadi. Ikkinchi usuldan foydalanish hollarida tannarx, aksincha, ortadi, foyda esa pasayadi. Zaxiralar qoldig'ining baholash qiymati ham ushbu holatda pasaygan bo'ladi.

Arzon va tez eskiruvchi buyumlarni baholashda ularni ushbu toifaga kiritishning to'g'riligi oldindan tekshiriladi. Unga xizmat qilish muddati bir yildan oshmaydigan buyumlar, shuningdek, belgilangan me'yordan ortiq bo'lmagan qiymatga ega bo'lgan buyumlar kiradi. Ushbu buyumlarni baholash dastlabki qiymat bo'yicha, ya'ni ularni xarid qilish yoki tayyorlash uchun haqiqiy xarajatlar bo'yicha amalga oshiriladi.

Tayyor mahsulotni baholash haqiqiy tannarx bo'yicha yoki asosiy vositalar, xomashyo, materiallar, yoqilg'i, energiya, mehnat resurslarini ishlab chiqarish jarayonida foydalanish bilan bog'liq xarajatlar va mahsulot ishlab chiqarishning boshqa xarajatlarini o'z ichiga oluvchi me'yoriy (rejali) ishlab chiqarish tannarxi yoxud xarajatlarning to'g'ridan-to'g'ri moddalari bo'yicha amalga oshiriladi.

Yuklangan tovarlar (topshirilgan ishlar va ko'rsatilgan xizmatlar)ni baholash to'liq haqiqiy yoki me'yoriy (rejali) tannarxdan kelib chiqib amalga oshiriladi.

Tugallanmagan ishlab chiqarish xarajatlarini baholash me'yoriy ishlab chiqarish tannarxi yoxud xarajatlarning to'g'ridan-to'g'ri moddalari bo'yicha, shuningdek, xom ashyo, materiallar va yarim tayyor mahsulotlar tannarxi bo'yicha amalga oshiriladi. Bunda bir xil mahsulot ishlab chiqarilgan hollarda tugallanmagan ishlab chiqarish amalda qilingan xarajatlar bo'yicha baholanadi.

4.5. Korxona qiymatining tarkibiy qismi sifatida kadrlar salohiyatini baholash

Kadrlar salohiyati qiymatini baholash zarurati har qanday korxona tarkibidagi insonlar qolgan barcha iqtisodiy resurslar (xomashyo, ishlab chiqarish vositalari, asosiy va aylanma sarmoya, axborot, texnologiya va b.) kabi muhim omil hisoblanadi degan xulosadan kelib chiqadi.

Mehnat resurslarining sifati korxonaning raqobat imkoniyatlariga bevosita ta'sir ko'rsatadi va raqobat ustunliklarini hosil qilishning muhim sohalaridan biri hisoblanadi. Kadrlar bilan ishlashning yangi iqtisodiy shakllarining nazariy asosi sifatida «inson resurslari» konsepsiyasi ishtirok etadi. Mazkur konsepsiyaning mohiyati – ishlab chiqarishda, tashkil etish va boshqarishda, shuningdek, kadrlar ishining butun tizimini qurishda inson omilining rolini baholashga nisbatan iqtisodiy mezonlarni qo'llashdan iborat.

«Inson resurslari» konsepsiyasi insonlarning ma'lum daromadni barpo etish qobiliyatining iqtisodiy baholarini qo'llash imkoniyatiga asoslanadi. Xodim ishining yakka unumdorligi qanchalik yuqori bo'lsa va uning faoliyat davri qanchalik uzoq davom etsa, u shunchalik ko'p daromad keltiradi va korxona uchun shunchalik qimmatli hisoblanadi. Inson resurslarini hisobga olishga nisbatan ikkita muhim yondashuv mavjud: *aktivlar (yoki «xarajatli») modellari va foydalilik modeli.* Dastlabki yondashuv sarmoya uchun xarajatlar va uning amortizatsiyasi hisobini yuritishni nazarda tutadi. Foydalilik modellari esa u yoki bu kadrlarga nisbatan qilingan investitsiyalar samarasini bevosita baholashni nazarda tutadi.

Birinchi yondashuvga asosiy sarmoya buxgalterlik hisobining «inson sarmoyasi»ning o'ziga xos xususiyatlariga nisbatan qayta ishlangan oddiy shakli asos qilib olingan. Ishlab chiqilgan ro'yxat bo'yicha maxsus hisobvaraqlarda «inson resurslari» uchun xarajatlar hisobga olinadi, ular mazmuniga qarab faoliyat ko'rsatuvchi «inson sarmoyasi»ning miqdorini oshiruvchi uzoq muddatli qo'yilmalar sifatida ko'rib chiqiladi yoki yo'qotishlar sifatida hisobdan chiqariladi. Hisobvaraqlarda «inson sarmoyasi» hisobini yuritish taxminan jismoniy (asosiy) sarmoya hisobini yuritish kabi amalga oshiriladi. «Amortizatsiyaning normal muddati» belgilanadi. Qimmatli xodimning u uchun sarflangan mablag'larning amortizatsiya muddati tugagunga qadar ishdan ketishi, xodimning kasalligi, bevaqt o'limi sarmoya yo'qotilishiga tenglashtiriladi. Sarmoya xarajatlari hisobini yuritishning ushbu uslubiyati *«xarajatlarning xronologik modeli»* nomini olgan.

So'nggi vaqtda *«foydalilik modellari»*ga ko'proq e'tibor qaratilmoqda. Ular yordamida u yoki bu tadbirlar natijasida xodimlar xatti-harakatlari o'zgarishining iqtisodiy oqibatlarini baholash mumkin. Gap xodimning korxona sharoitida

ko‘p yoki kam qo‘shimcha qiymat keltirish qobiliyati haqida borayapti. Qimmatlilikdagi farqlar lavozim xususiyati va bir xil lavozimni egallab turgan xodimlarning individual (yakka) farqlari bilan belgilanadi.

Uslubiy nuqtayi nazardan iqtisodiy baholashni o‘tkazish inson resurslarining hisobga olinishi munosabati bilan ekspert mulohazalar yoki murakkab tahliliy hisob-kitoblarni talab qiladi.

Gazeta, televideniye kanali, sport jamoasi yoki teatr xarid qilinayotganda, biznes imkoniyatlarini baholashda xarid qilinayotgan tashkilotning xodimlari dastlabki o‘rinlardan birini tutadi. Chunki nafaqat ko‘chmas mulk, binolar, inshootlar, uskunalar va jihozlar xarid qilinadi, balki nufuz, avvalgi yutuqlar va egallangan bozorlar ham qo‘lga kiritiladi. Bu boyliklarning egasi bo‘lib, avvalo, o‘z faoliyati umumiy manfaatlari bilan birlashgan insonlar hisoblanadi. Ushbu insonlarning ilmiy-amaliy va kasb-malaka salohiyati xarid qilinayotgan mulkdan samarali foydalanish imkoniyatini belgilab beradi. Kadrlar salohiyatining miqdoriy va sifat tavsifi, shu tariqa, korxona narxiga ta’sir ko‘rsatishi mumkin.

Amaliyotda ushbu holat korxona bozor narxining uning balans qiymatidan ancha yuqori bo‘lishiga doir ko‘plab misollar bilan tasdiqlanadi. Ushbu farq aslida gudvilni o‘zida namoyon etadi. Ishbilarmonlik nufuzi uchun ustama haqining qiymati g‘oyat katta bo‘lishi mumkin.

Gudvil mazmunining tahlili shuni ko‘rsatmoqdaki, uning ko‘p sonli tarkibiy qismlarining turli xil elementlari: savdo markasi, ishbilarmonlik nufuzi, menejmentning sifati va boshqalar korxona xodimlari faoliyatining natijasida shakllanadi. Shunday qilib, ta’kidlash mumkinki, gudvilning miqdori korxona xodimlari salohiyatining rivojlanish darajasiga bevosita bog‘liq. Faqat yuqori malakali insonlar yuqori sifatli tovarlar ishlab chiqarishni tashkil etishi, korxonaning bozordagi nufuzini yaratishi mumkin. Ayni paytda gudvilning kadrlar salohiyatiga bog‘liqligi unchalik to‘g‘ri proporsional emas. Korxona, ko‘p yillar mobaynida shakllangan yuqori gudvilga ega bo‘lgani holda, bir muncha vaqt mobaynida, xususan, uning qiymatini baholash vaqtida turli sabablarga ko‘ra ko‘p sonli asosiy rahbarlar va malakali xodimlarning ishdan ketishi, ko‘plab xodimlar malakasining korxona faoliyatining o‘zgargan sohasiga mos kelmasligi tufayli kadrlar salohiyatining past darajasiga ega bo‘lishi mumkin. Shunday qilib, agar kadrlar salohiyatining rivojlanish darajasi joriy vaqtdagi holat bilan tavsiflansa, u holda gudvil ancha uzoq vaqt davomida shakllanadi. Ushbu omil kadrlar salohiyatini baholash va uni gudvil yordamida korxona narxida hisobga olish usullarini ishlab chiqishda inobatga olinishi kerak.

Kadrlar salohiyati deganda kadrlarning korxonaning samarali faoliyat ko‘rsatishini ta’minlash qobiliyatlari va imkoniyatlarining yig‘indisini

tushunish lozim. O'z tabiati, mohiyati va mazmuniga ko'ra kadrlar salohiyati korxonaning nomoddiy aktivlari jumlasiga kiradi. Shu bilan birga, u intellektual mulk jumlasiga kiritilishi mumkin emas, chunki o'z tabiatiga ko'ra ushbu salohiyat o'zgaruvchan, huquqiy himoyaga ega emas va alohida muayyan insonlardan ajratib foydalanish uchun begonalashtirilishi yoki sotilishi mumkin emas.

Kadrlar salohiyati tushunchasining yuqorida ko'rib chiqilgan mohiyati va mazmunidan kelib chiqqan holda uning sifati, miqdori va qiymatini baholash imkoniyati haqida xulosa chiqarish mumkin.

Kadrlar salohiyatini baholashning asosiy metodologik muammosi aynan nimani va qanday mezonlar bo'yicha baholash hamda korxonaning kadrlar salohiyatini tavsiflashda nimani hisobga olish lozimligini belgilab olishdan iborat. Bunda, birinchi galda, kadrlar salohiyatini baholashning maqsadlaridan kelib chiqish lozim. Ushbu maqsadlarni quyidagi guruhlarga ajratish mumkin:

- kadrlar salohiyatining korxonaning bozor narxini oshirishga yoki pasaytirishga ta'siri darajasini aniqlash;
- kadrlar salohiyatining korxonaning investitsion jozibadorligiga ta'siri darajasini aniqlash;
- korxonaning o'zi sotishdan oldin yoki xususiylashtirilgandan keyin tarkibiy o'zgartirilgan hollarda, shuningdek, tanglikka qarshi boshqarish yoki innovatsion loyihalashtirishda kadrlar salohiyatini tarkibiy o'zgartirish xarajatlarining hajmini aniqlash.

Baholanayotgan obyektlar to'plami, baholash mezonlari va ko'rsatkichlari maqsadlarning har bir guruhi uchun mos kelmasligi mumkin. Ayni paytda, yagona metodologik yondashuv va asosiy ko'rsatkichlarning ma'lum bir ro'yxatidan foydalanish mumkin va ularni kadrlar salohiyatini baholashning har bir holatida hisobga olish lozim.

Birinchi galda umuman korxonaning kadrlar salohiyatini tizimli tavsiflovchi ko'rsatkichlarni ajratish zarur. Korxona mulkdori yoki xaridori uchun alohida xodimning kasb-malakaviy va shaxsiy xususiyatlari faqat korxona vazifalarini bajarish uchun «umumiy xodim» tarkibida foydalanilishi mumkin bo'lgan qimmatlilikni namoyon etadi.

Korxona xodimlarining kasb-malakaviy tarkibi shunchaki har bir ixtisoslikdagi xodimlar soni va malaka darajasiga ko'ra emas, balki kadrlar resurslariga bo'lgan zarur yoki rejaviy ehtiyojlarni hisobga olgan holda baholanishi lozim.

Kadrlar salohiyatini baholashni turli sohadagi yuqori malakali mutaxassislardan iborat ko'p sonli jamoaga ega bo'lgan yirik korxonalar bo'yicha amalga oshirish maqsadga muvofiq.

Nazorat savollari

1. Korxonani (biznesni) baholashda aktivlarning qaysi turlari baholanishi mumkin?

2. Mashinalar va jihozlarni baholashda nima uchun ishlar alohida yo'nalishiga ajratiladi?

3. Xarajatli yondashuv chog'ida mashinalar va jihozlarni baholashning qaysi usullaridan foydalaniladi va ularning mohiyati nimalardan iborat?

4. Qiyosiy yondashuv chog'ida mashinalar va jihozlarni baholashning qaysi usullaridan foydalaniladi va ularning mohiyati nimalardan iborat?

5. Xarajatli yondashuv chog'ida mashinalar va jihozlarning qiymati qanday aniqlanadi?

6. Daromadli yondashuv bilan baholash asosida mashinalar va jihozlarni baholashning qaysi tamoyili yotadi?

7. Korxonani (biznesni) baholashda nomoddiy aktivlarning qaysi turlari baholanishi mumkin?

8. Intellektual mulk obyektlarini baholashdan oldin nimalar qilinishi mumkin?

9. Xarajatli yondashuv chog'ida intellektual mulk obyektlarini baholashning qaysi usullaridan foydalaniladi va ularning mohiyati nimalardan iborat?

10. Nomoddiy aktivlarni baholashda qiyosiy usuldan foydalanish imkoniyati nima bilan chegaralanadi?

11. Korxona (biznes)ning nomoddiy aktivlarini baholashga nisbatan daromad nuqtayi nazardan yondashuv qanday usullar bilan namoyon etilgan va ularning mohiyati nimalardan iborat?

12. Ixtiro qiymati qanday aniqlanadi va uni hisoblab chiqish uchun nima asos bo'ladi?

13. Tovar belgisining qiymati qanday aniqlanadi va uni hisoblab chiqish uchun nima asos bo'ladi?

14. Korxona (biznes) gudvilining bozor qiymati qaysi usullar bilan aniqlanadi?

15. Korxona (biznes) moliyaviy aktivlarini baholash nimalarni o'z ichiga oladi?

16. Doimiy to'lovlar darajasiga ega bo'lgan kuponli obligatsiyalarning bozor qiymati qanday aniqlanadi?

17. O'zgarib turuvchi kuponli obligatsiyalarning bozor qiymati qanday aniqlanadi?

18. Muddatsiz obligatsiyalarning bozor qiymati qanday aniqlanadi?

19. Imtiyozli aksiyalarning bozor qiymati qanday aniqlanadi?

20. Oddiy aksiyalarning bozor qiymati qanday aniqlanadi?

21. Aksiyalar nazorat paketlarining bozor qiymati qanday aniqlanadi?

22. Aksiyalar minoritar paketlarining bozor qiymati qanday aniqlanadi?

23. Korxona (biznes) aylanma aktivlari qiymatini baholash qanday holatlarda va qaysi tamoyillar asosida amalga oshiriladi?

24. Aylanma aktivlar qiymatini baholash zarurati qanday yuzaga kelgan?

25. Korxona (biznes) qiymatining tarkibiy qismi sifatida kadrlar salohiyatini baholashga nisbatan asosiy yondashuvlar qanday?

26. Korxona (biznes)ning kadrlar salohiyati qiymatini baholashning qanday usullari mavjud va ularning mohiyati nimadan iborat?

5 - b o b. TURLI MAQSADLAR UCHUN KORXONA QIYMATINI BAHOLASHNING O'ZIGA XOS XUSUSIYATLARI

5.1. Faoliyat ko'rsatib turgan korxonaning qiymatini baholash

Faoliyat ko'rsatib turgan korxona (umuman biznes) qiymati tushunchasi, korxonani baholashni va faoliyat ko'rsatib turgan korxonaning umumiy qiymatidan uning tarkibiy qismlarining umumiy qiymatga qo'sqilgan ulushini ifodalovchi miqdorlarga ega bo'lishni o'z ichiga oladi. O'z-o'zidan ushbu qismlarning hech biri bozor qiymatini hosil qilmaydi.

Faoliyat ko'rsatib turgan korxonaning qiymati mazkur korxona u uchun ta'sis etilgan biznes faoliyati bilan yaratiladigan qiymat hisoblanadi. U yuzaga kelgan biznesning qiymatini ifodalaydi va ushbu biznesning foydasini kapitallashtirish yo'li bilan hisoblab chiqiladi. Shu tariqa, olingan qiymat yer, binolar, mashinalar va jihozlar, shuningdek, gudvill va boshqa aktivlarning ulushini o'z ichiga oladi. Barcha aktivlar bo'yicha foydalanishdagi qiymatlarning umumiy yig'indisi korxonaning faoliyat ko'rsatib turuvchi sifatidagi qiymatini tashkil qiladi.

Faoliyat ko'rsatib turgan korxonaning qiymatini aniqlash konsepsiyasida korxonani ekspluatatsiya qilish bilan bog'liq bo'lgan baholash tamoyillaridan biri — ulush tamoyili yaqqol o'z ifodasini topdi. Bu tamoyil korxonaning turli xildagi mulklarining foydalanishdagi qiymatlarini (iste'mol qiymatlarini) aniqlashni o'zida aks ettiradi.

Foydalanishdagi qiymat faoliyat ko'rsatib turgan korxonaning qiymatiga muayyan aktivlar ulushi qiymatining o'lchami hisoblanadi. Shuni aniq tushunish lozimki, muayyan foydalanuvchi uchun faoliyat ko'rsatib turgan korxonaning qiymati sifatida aniqlanadigan aktivlarning foydalanishdagi qiymati alohida aktivning bozoriga emas, balki ushbu aktivlarga ega bo'lgan muayyan korxona (biznes) uchun qo'llaniladi. Shunday qilib, aktivning foydalanishdagi qiymatini aniqlash doirasida gap uning bozor qiymatini baholash haqida bormayapti.

Faoliyat ko'rsatib turgan korxonani baholash konsepsiyasining o'ziga xos xususiyatlari quyidagilardan iborat:

- faoliyat ko'rsatib turgan korxonaning qiymati - qiymatning alohida turi bo'lib, u muayyan foydalanuvchi (korxona mulkdori) uchun korxonaning qiymatini aniqlaydi, bu uning minoritar xususiyatini aks ettiradi;

· faoliyat ko'rsatib turgan korxonaning qiymatini baholash aktivlardan foydalanishni saqlab qolgan holda rivojlanishning qulay istiqbollariga ega bo'lgan faoliyat ko'rsatishni davom ettirayotgan korxonani baholashni nazarda tutadi;

· faoliyat ko'rsatib turgan korxonaning qiymatini baholash konsepsiyasi uning daromadini (foydasini) kapitallashtirish yo'li bilan faoliyat ko'rsatib turgan korxonaning qiymatini aniqlashni nazarda tutadi; bunda qiymatning umumiy ko'rsatkichini tarkibiy qismlar (aktivlar) bo'yicha ularning umumiy qiymatga ulushiga muvofiq taqsimlash mumkin (korxona aktivlarining iste'mol qiymatini aniqlash). Biroq olingan qismlarning hech biri o'z-o'zicha bozor qiymatining ko'rsatkichini ifodalamaydi.

Faoliyat ko'rsatib turgan korxonani baholashda biznesni baholashga nisbatan uchta yondashuv qo'llaniladi.

Faoliyat ko'rsatib turgan korxonani baholash uchun ko'proq daromadli yondashuv mos keladi. Bu shu bilan o'z tasdig'ini topadiki, daromadli yondashuv doirasida ikki usuldan foydalaniladi: daromadni kapitallashtirish va bo'lajak daromadlarni diskontlash. Baholashning xalqaro standartlarini qo'llashga doir qo'llanma qoidalarida quyidagilar ifodalangan: «faoliyat ko'rsatib turgan korxonaning qiymati birmuncha yuzaga kelgan biznes qiymatini ifodalaydi va uning foydasini kapitallashtirish yo'li bilan chiqariladi».

Xarajatli yondashuv usullari korxonaning davom etayotgan faoliyat ko'rsatish faktini, uning ko'zda tutilayotgan bo'lajak daromadlar bilan aniqlanadigan tovar sifatidagi investitsion xususiyatini hisobga olmaydi. Bozor yondashuvining usullari biznesning bozor qiymatini aniqlaydi va muayyan foydalanuvchi (mulkdor) uchun hisoblab chiqiladigan faoliyat ko'rsatib turgan korxonaning qiymatini baholashda qo'llanmaydi.

Daromadli yondashuvni qo'llashda quyidagi omillarni hisobga olish lozim:

· o'sishning bashorat qilinayotgan sur'atlari va foyda olish davrining davomiyligi;

· bashorat qilinayotgan daromadlarni olish xatari;

· pul qiymatining vaqt ichida o'zgarishi.

Kutilayotgan daromadlar yoki foydani baholashda korxona sarmoyasining tarkibi va butun faoliyat ko'rsatish davrida bozordagi mavqeyi, korxona uchun kutilayotgan istiqbollar, tarmoq va umumiqtisodiy omillar hisobga olinishi lozim.

Daromadli yondashuvning muayyan usulidan foydalanish ko'p jihatdan korxona oladigan daromadning xususiyati bilan belgilab beriladi. Agar korxona daromadi (foydasi) barqaror bo'lsa yoki uning daromadi (foydasi) uzoq muddatli, barqaror o'sish sur'atiga ega bo'lsa, u holda daromad (foyda)ni kapitallashtirish usulidan foydalaniladi. Kelgusida kutilayotgan daromadlar

barqaror bo'lmagan yoki qo'shimcha investitsiyalarni jalb qilish rejalari mavjud bo'lgan hollarda bo'lajak daromadlarni diskontlash usulidan foydalaniladi.

Faoliyat ko'rsatib turgan korxonaning qiymatini aniqlash korxonaning faoliyat ko'rsatishi jarayonida foydalaniladigan har bir aktivi (aktivlar guruhi)ning qiymatlarini hisoblab chiqishni nazarda tutadi. Faoliyat ko'rsatib turgan korxonaning qiymati korxona aktivlarining foydalanishdagi qiymatlarining yig'indisini o'zida namoyon etadi.

Misol. *Korxona (biznes) sof foydasining miqdori 48 mln. so'm, kapitallashtirish stavkasi 8 foiz bo'lganda va aktivlarning belgilangan tarkibida korxona qiymatini aktivlar guruhlari o'rtasida taqsimlang.*

Yechish.

1. Korxona (biznes) qiymati = Sof foyda / kapitallashtirish stavkasi = 48 mln. so'm / 0,08 = 600 mln. so'm.

2. Korxona qiymatini aktivlar guruhlari o'rtasida taqsimlash:

To'g'rilangan balans aktivining moddalari	*Summa, mln. so'm*	*Balans bo'yicha moddalar ulushi, %*	*Foydalanishdagi qiymat, mln. so'm*
Asosiy vositalar	*34,6*	*3*	*18,0*
Uzoq muddatli moliyaviy qo'yilmalar	*155,2*	*14*	*84,0*
Zaxiralar	*553,0*	*48*	*288,0*
Sotib olingan boyliklar bo'yicha QQS	*9,2*	*1*	*6,0*
Debitorlik qarzlari	*388,5*	*33*	*198,0*
Pul mablag'lari	*13,4*	*1*	*6,0*
Jami aktivlar	*1153,9*	*100*	-
Korxonaning faoliyat ko'rsatuvchi sifatidagi jami qiymati	-	-	*600,0*

Bunday yondashuv chog'ida har bir aktiv baholash sanasida undan foydalanish imkoniyatlari nuqtayi nazaridan ko'rib chiqiladi:

- agar biznes uchun aktiv qiymati aktivning foydalanishdagi qiymatiga teng bo'lsa, u holda ushbu aktivni balansda saqlab qolish haqida qaror qabul qilinishi mumkin;
- agar biznes uchun aktiv qiymati mazkur aktivni o'rnini bosishning sof joriy xarajatlariga teng bo'lsa, mulkdor ushbu aktivni boshqasi bilan almashtirish haqida qaror qabul qilishi mumkin.

Shunday qilib, har bir aktivni uning faoliyat ko'rsatib turgan korxonaning qiymatiga (umuman biznes qiymatiga) ulushi nuqtayi nazaridan baholash jarayonida har bir aktiv keyingi foydalanish nuqtayi nazaridan tahlil qilinadi. Tahlil natijasida yo aktivni balansda saqlab qolish yoki undan foydalanishning muqobil variantlarini ko'rib chiqish (sotish, almashtirish, utilizatsiya va h.k.) haqida qaror qabul qilinadi.

Faoliyat ko'rsatib turgan korxonaning qiymatini korxona aktivlarining foydalanishdagi qiymatlarining yig'indisi sifatida aniqlashda olingan yakuniy qiymatga aktivlarning bozor qiymatini qo'shish zarur.

5.2. Bozor qiymatini baholash asosida korxonani tarkibiy o'zgartirish

Tarkibiy o'zgartirish jarayoni ishlab chiqarish resurslaridan samarali foydalanishni ta'minlash orqali korxona (biznes) qiymatining oshishiga olib keladi. Tarkibiy o'zgartirishning asosiy maqsadi – tashqi va ichki omillar asosida korxona (biznes)ni rivojlantirish manbalarini qidirib topishdan iborat. Ichki omillardan foydalanish moliyalashning o'z va qarz manbalari hisobidan qiymatni tashkil qilishning operatsiya, investitsiya va moliyaviy strategiyalarini ishlab chiqishga, ichki omillardan foydalanish esa korxona tarkibi va faoliyatining turlarini qayta tashkil qilishga asoslangan.

Korxona qiymatini (biznesning rivojlanishini) boshqarish foyda miqdorining shu lahzadagi o'zgarishlarini emas, balki uzoq muddatli pul oqimlarini ko'zlovchi alohida yondashuvni talab qiladi. Ushbu yondashuv faqat korxona (biznes) qiymatining o'sishiga yo'naltirilgan bo'lishi lozim.

Pul oqimi va korxona qiymatini boshqarishning mazmun-mohiyati yangi qiymatni yaratishdan iborat bo'lib, u dastlab qiymatning o'zgarishini belgilab beruvchi muayyan omillarni aniqlashni, so'ngra esa ular asosida korxona qiymatini oshirish strategiyalarini ishlab chiqishni va mazkur strategiyalarni izchil maqsadli amalga oshirishni nazarda tutadi.

Korxonani tarkibiy o'zgartirish maqsadida uni tadqiq etish algoritmi to'rtta bosqichdan iborat ishlarni o'z ichiga oladi:

I bosqich. Korxonaning joriy ahvolini, rahbariyatning ishlab chiqarish va moliyaviy rejalari haqidagi rejasi asosida korxonani «qanday bo'lsa, shundayligicha» baholash.

II bosqich. Korxonani chuqur moliyaviy tahlil qilish, korxona ichida «qiymatni harakatlantiruvchi» omillarni aniqlash, u yoki bu omillarga ta'sir etishga asoslangan qiymatni oshirish strategiyalarini ishlab chiqish va amalga oshirish.

III bosqich. Tashkiliy tarkibiy o'zgartirish imkoniyatlaridan foydalanish (ishlab chiqarish bo'linmalarini sotish, kompaniyalarni xarid qilish, qo'shilish, qo'shma korxona tashkil etish, bo'linmalarni tugatish va h.k.).

IV bosqich. Moliyaviy tarkibiy o'zgartirish - qarzni uzish, o'z sarmoyasini oshirish, qarzni o'z sarmoyasiga ayirboshlash borasida qarorlar qabul qilish.

Korxonani baholash (I bosqich) mazkur o'quv qo'llanmasining avvalgi bo'limlarida batafsil ko'rib chiqildi. Shu munosabat bilan ishlarning ikkinchi bosqichini batafsil ko'rib chiqishga kirishamiz, u qiymatni harakatlantiruvchi omillarga ta'sir etish yo'li bilan korxona ichida qo'shimcha qiymatni yaratishdan iborat. Bu omillar korxona faoliyatini tavsiflovchi diskontlangan pul oqimlari usulidagi o'zgaruvchilarni o'zida namoyon etadi. U yoki bu o'zgaruvchining miqdoriy o'zgarishida pul oqimi va mos ravishda qiymat miqdorlar ham o'zgaradi. Qiymatni harakatlantiruvchi muqim omillarga quyidagilar kiradi: vaqt omili, sotish hajmlari, sotilgan mahsulotning tannarxi, doimiy va o'zgaruvchan xarajatlarning o'zaro nisbati, yalpi foyda marjasi, o'z aylanma mablag'lari, asosiy vositalar, korxona sarmoyasi tarkibida o'z mablag'lari va qarz mablag'larining o'zaro nisbati, shuningdek, sarmoyani jalb etish qiymati.

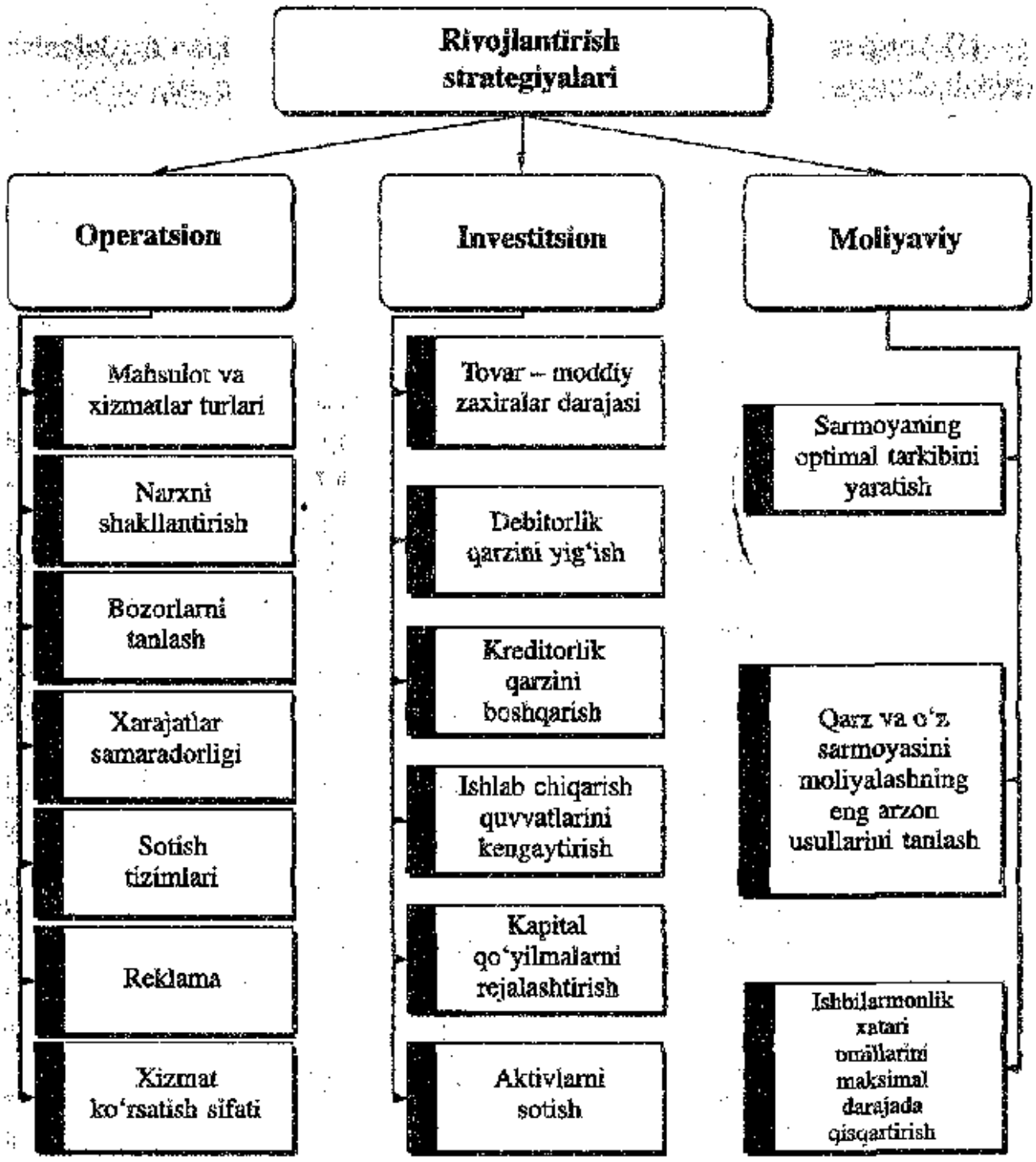
So'nggi ikkita omil pul oqimining miqdoriga va diskont stavkasiga ta'sir ko'rsatadi.

U yoki bu omillarga ta'sir etish (qiymatni boshqarish) korxonani rivojlantirishning muayyan strategiyalari – operatsiya, investitsiya va moliyaviy strategiyalarga muvofiq amalga oshiriladi (5.1–chizma).

Bunda ikkita yondashuv qo'llaniladi: *xarajatlar bo'yicha yetakchilik va tabaqalash.* Birinchi yondashuv birinchi galda korxona xarajatlarini qat'iy nazorat qilish va ishlab chiqarish samaradorligini eng yuqori darajada oshirishdan; ikkinchi yondashuv esa korxona sa'y-harakatlarini raqobat qiluvchi o'xshashlarga ega bo'lmagan mahsulotni ishlab chiqarish va sotishdan iborat.

Birinchi yondashuv *«xarajatlar bo'yicha yetakchilik»* chog'ida, **operatsion strategiyalari** ishlab chiqilayotgan vaqtda: ma'muriy va qo'shimcha xarajatlarni tejash yo'li bilan doimiy xarajatlar ulushini qisqartirish; xarajatlarni qo'shimcha tejash maqsadida yetkazib beruvchilar bilan aloqalarni yaxshilash; faoliyatning har bir turi bo'yicha keng ko'lamli tejashga erishish uchun bozorda o'z ulushini ko'paytirish; sotilayotgan mahsulotning raqobatbardosh narxlarini ta'minlash tadbirlarini amalga oshirish optimal hisoblanadi.

Ikkinchi yondashuv *«tabaqalash»* operatsiya strategiyasi doirasida asosan narxlarni oshirish va bu bilan bozorning raqobatchilar oldida katta ustunlik mavjud bo'lgan segmentlarida yalpi foyda marjasini oshirish imkoniyatidan foydalanishni nazarda tutadi.



5.1–chizma. Korxona (biznes) va uning tarkibiy qismlarini rivojlantirish strategiyasi

Birinchi yondashuv chog'ida **investitsiya strategiyalaridan** foydalanishda quyidagi zaruratlardan kelib chiqish lozim:

- pul mablag'lari qoldiqlarini kamaytirish;
- debitorlarni qarzlarni uzishning o'rtacha muddatlarini qisqartirishga undash;
- mijozlar buyurtmalarini uzluksiz bajarish uchun zarar yetkazmagan holda tovar-moddiy boylik zaxiralari darajasini pasaytirish;

· asosiy vositalardan foydalanishda tejash (*masalan, mashina va jihozlarni* sotib olmasdan, ularni ijaraga olish);

· foydalanilmaydigan ortiqcha aktivlarni sotish.

Ikkinchi yondashuv chog'ida:

· debitorlik qarzlarini boshqarishni narx-navo omillari bilan bog'lash;

· yetkazib beruvchilar bilan kreditorlik qarzlarini uzishning eng qulay shartlariga erishish;

· mablag'larni tabaqalash uchun zarur bo'lgan maxsus aktivlarga investitsiyalash maqsadga muvofiq hisoblanadi.

Ikkala yondashuvda ham **moliyaviy strategiyalar** sarmoyaning optimal tarkibini yaratishga, qarz va o'z mablag'larini moliyalashning eng arzon usullarini tanlashga hamda ishbilarmonlik xatari omillarini maksimal darajada qisqartirishga yo'naltirilgan.

«Ichki» strategiyalarning u yoki bu variantining izchil amalga oshirilishi pul oqimining ko'payishiga va buning oqibatida, korxona qiymatining oshishiga olib keladi.

Korxonaning tashqi rivojlanishi aktivlar, bo'linmalarni sotib olish (sotish), qo'shilish va qo'shib olishga, shuningdek, korporativ nazoratni saqlab qolish faoliyatining turlariga asoslangan. Strategik maqsad — aktivlar tarkibini o'zgartirish hisobidan sarmoya qiymatini oshirish; mablag'larni biznesni rivojlantirish va korporativ nazoratni saqlab qolishning asosiy yo'nalishlariga qaratishdan iborat.

Shuni alohida ta'kidlash lozimki, tarkibiy o'zgartirish imkoniyati korxona hozirgi vaqtda ega bo'lgan qiymat (joriy qiymat) va qator holatlarni o'zgartirish orqali erishiladigan mumkin bo'lgan qiymat o'rtasida qiymat uzilishi mavjud bo'lgan vaqtda yuzaga keladi.

Qiymat uzilishi — korxonaning mavjud sharoitda joriy qiymati va korxonaning tarkibiy o'zgartirishdan so'ng joriy qiymati o'rtasidagi farq bo'lib, u tarkibiy o'zgartirish samarasining sof joriy qiymatini o'zida namoyon etadi:

$$NPV_s = [D(PN)n + (EE)n - (I)n \pm (T)n] \times r,$$

bu yerda: *D(PN)n* — tarkibiy o'zgartirishdan qo'shimcha foyda;

n — tarkibiy o'zgartirishdan keyingi vaqt davri;

(EE)n — ishlab chiqarish xarajatlarini tejash va ishlab chiqarishni diversifikatsiyalash hisobidan qo'shimcha foyda;

(I)n — tarkibiy o'zgartirish uchun qo'shimcha investitsiyalar;

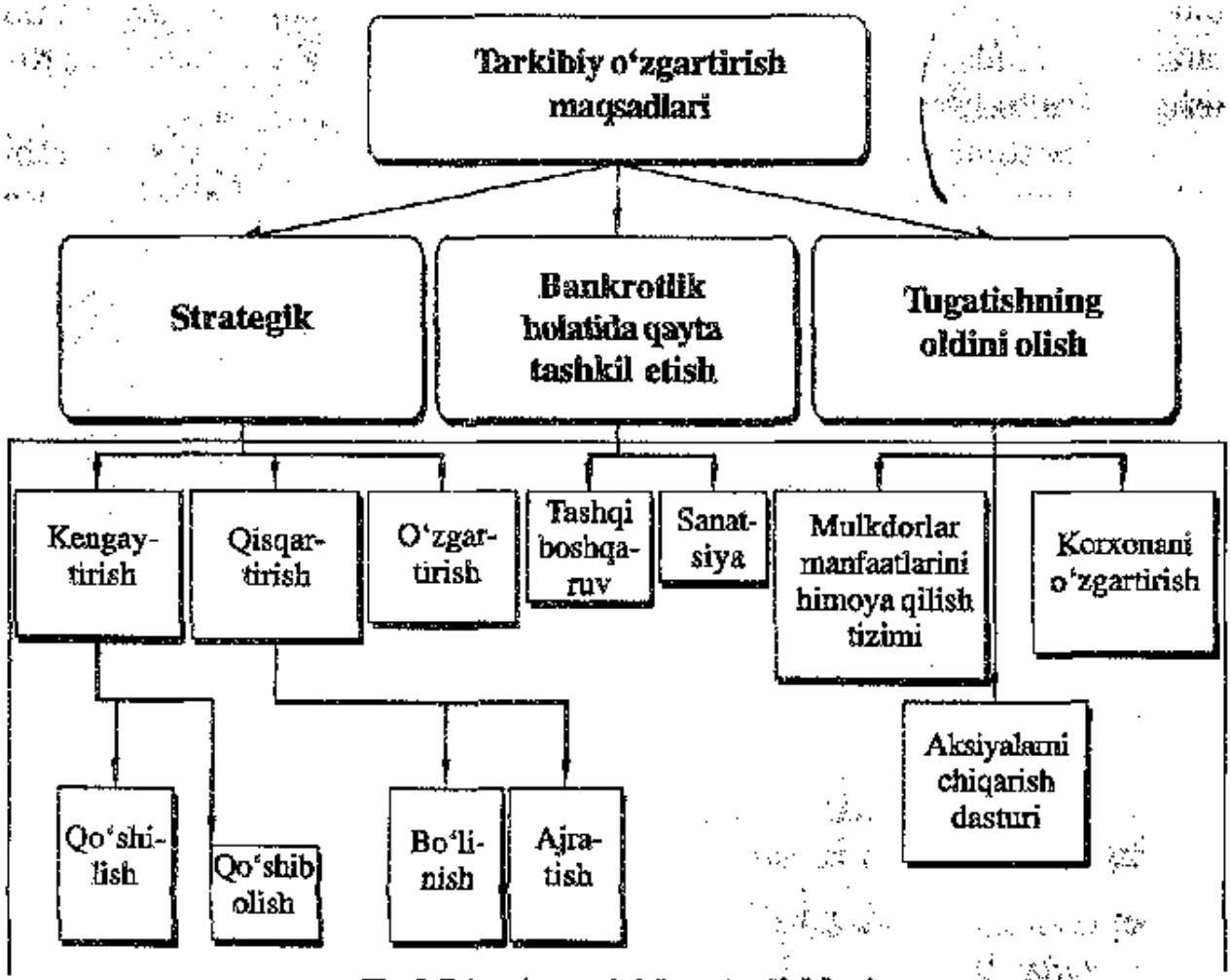
(T)n — soliq to'lovlarining o'sishi (tejash);

r — joriy qiymat koeffitsiyenti.

Tarkibiy o‘zgartirish maqsadida korxona qiymatini hisoblab chiqishda asosiy usul sifatida diskontlangan pul oqimlari usuli qo‘llaniladi, chunki u korxonaning pul oqimlaridagi bo‘lajak o‘zgarishlarni hisobga olish imkonini beruvchi yagona usul hisoblanadi.

Tarkibiy o‘zgartirishning ko‘zda tutilayotgan rejasini baholashda qayta tashkil etishning moliyaviy xarajatlarini hisobga olmagan holda korxonaning joriy faoliyati bilan bog‘liq soliqlar to‘langanidan so‘ng sof pul oqimlarining bashoratini tuzish lozim.

O‘zbekiston Respublikasida korxonalar (biznes)ni tarkibiy o‘zgartirishning asosiy yo‘nalishlari qonun hujjatlari bilan belgilab berilgan (5.2—chizma).



5.2-chizma. Korxona (biznes)ni tarkibiy o‘zgartirishning asosiy yo‘nalishlari

Ko‘plab korxonalar ko‘zlangan rejalarni amalga oshirish, shuningdek, korxonani faoliyat ko‘rsatuvchi sifatida saqlab qolish uchun ichki o‘sish strategiyasidan faol foydalangan holda, tashqi o‘sish omillarini jalb qilishga

urinmoqda. Tarkibiy o'zgartirish jarayonining mazkur yo'nalishi ***«strategik»*** nomini oldi.

Tarkibiy o'zgartirishning strategik yo'nalishi bo'yicha faoliyat turlari quyidagilarni o'z ichiga oladi: kengaytirish (qo'shilish, qo'shish); qisqartirish (bo'lish, ajralish) va sarmoyani o'zgartirish.

Tarkibiy o'zgartirishning strategik yo'nalishida **kengaytirishning** maqsadi quyidagilar hisobidan sarmoyaning qiymatini oshirishdan iborat:

- faoliyat ko'rsatib turgan korxonalarni xarid qilish (yangi korxonani tashkil qilgandan ko'ra faoliyat ko'rsatib turgan korxonani sotib olish qulay);
- turli xildagi korxonalar birlashtirilgan hollarda boshqaruv, texnologik va ishlab chiqarish foydalarini olish;
- faoliyat sohasi turlicha bo'lgan korxonalarni birlashtirish hisobidan umumiy xatarni diversifikatsiyalash va pasaytirishning ehtimoliy samarasi;
- birlashgan korxonalarning bozordagi mavqeyini mustahkamlash natijasida raqobat salohiyatini oshirish.

Korxonalarning qo'shilishi deb unga faoliyati tugatilgan ikki yoki bir necha korxonalarning barcha huquqlari va majburiyatlarini topshirish yo'li bilan yangi korxonaning paydo bo'lishiga aytiladi.

Korxonani qo'shib olish deb barcha huquq va majburiyatlarni boshqa korxonaga o'tkazish bilan bir yoki bir necha korxona faoliyatining to'xtatilishiga aytiladi.

Korxona qo'shilish (qo'shib olish) o'rniga qiziqtirayotgan korxonaning aksiyalarini xarid qilib, uning ustidan nazorat qilish huquqini qo'lga kiritish ham mumkin; aksiyalarni asta-sekin, ularning narxlarini oshirmasdan va aksiyadorlarning roziligini olmasdan xarid qilish mumkin.

Qisqartirishdan maqsad o'sishning barcha ichki zaxiralarini safarbar etib va tashqi manbalarni jalb qilgan holda korxonani rivojlantirishning strategik yo'nalishlarini tanlashdan iborat.

Korxonaning bo'linishi deb uning barcha huquq va majburiyatlarini yangi tashkil etiladigan ikki yoki bir necha korxonalarga bo'lish balansiga muvofiq o'tkazish bilan faoliyatining tugatilishiga aytiladi.

Korxonaning ajralishi deb ularga qayta tashkil etilayotgan korxonaning huquq va majburiyatlarining bir qismini bo'lish balansiga muvofiq o'tkazish bilan bir yoki bir necha korxonani tashkil etishga aytiladi, bunda qayta tashkil etilayotgan korxona o'z faoliyatini to'xtatmaydi.

Korxonani mas'uliyati cheklangan jamiyat yoki ishlab chiqarish kooperativiga **aylantirishda** yangi tashkil etilgan yuridik shaxsga o'tkazish

dalolatnomasiga muvofiq qayta tashkil etilayotgan korxonaning barcha huquq va majburiyatlari o'tadi.

Korxonani tashqi rivojlantirish manbalarini qidirishning ikkinchi yo'nalishi — *to'lov qobiliyatini yo'qotgan (bankrot bo'lgan) yoki jiddiy muammolarga duchor bo'lgan korxonalarni qayta tashkil etish.*

Korxona arbitraj sudi tomonidan layoqatsizligi tan olinganidan so'ng yoki korxona ixtiyoriy ravishda tugatilishida u haqida qarzdor korxona deb rasmiy e'lon qilinganidan so'ng hisoblanadi. Mamlakat qonun hujjatlariga muvofiq qarzdorga nisbatan quyidagi tadbirlar qo'llanilishi mumkin:

- qayta tashkil etish (tashqi boshqaruv, sanatsiya);
- tugatish (kreditorlar nazorati ostida layoqatsiz korxonani majburiy yoki ixtiyoriy tugatish);
- murosa kelishuvi.

Tarkibiy o'zgartirishdagi ushbu yo'nalishning asosiy vazifasi — korxonani faoliyat ko'rsatuvchi sifatida saqlab qolishdan iborat.

Tarkibiy o'zgartirishning uchinchi yo'nalishi — mulkning qo'shib olinishi va nazorat xavfini bartaraf etish. Qo'shib olish uchun faqat qiymat uzilishi holati yuzaga kelgan korxonalar ahamiyatga ega hisoblanadi.

Tarkibiy o'zgartirish hollarida qiymatni baholash birlashayotgan korxona (biznes)larning bir-biriga mos kelishini tahlil qilishni nazarda tutadi, ya'ni:

- bitim ishtirokchilarining kuchli va zaif tomonlarini tahlil qilish;
- bankrotlik ehtimolini bashorat qilish;
- operatsion (ishlab chiqarish) va moliyaviy xatarlarni tahlil qilish;
- sof pul oqimlari o'zgarishi ehtimolini baholash;
- qayta tashkil etilayotgan korxonani oldindan baholash.

Qayta tashkil etish xarajatlarini kapital qo'yilmalar varianti sifatida ko'rib chiqish mumkin: dastlabki xarajatlar mavjud va kelajakda foyda (daromadlar oqimlari) kutiladi. Korxona pul mablag'larini sarflashi yoki sarflamasligidan qat'iy nazar, u sarmoyaning optimal taqsimlanishiga erishish va mulkdorlarning uzoq muddatli davrda farovonligini ta'minlashning barcha choralarini ko'rishi lozim.

Qayta tashkil etishning ko'zda tutilayotgan har qanday loyihasini baholashda bitim tugaganidan so'ng olinishi ko'zda tutilayotgan bo'lajak pul oqimlarining bashoratini tuzish zarur. Bunda bitim ishtirokchilariga nisbatan barcha keyingi *ta'sirlar hisobga olinishi lozim. Bu sinergetik ta'sir deb tan olinadi* (qo'shilishdan so'ng birlashgan korxonalar qiymatining korxonalarning qo'shilishgacha bo'lgan umumiy qiymatidan yuqori bo'lishi). Teskari sinergizm ta'siriga korxonani bo'lishda va yangi korxona ajralib chiqishida ega bo'lish mumkin. Bir korxonaning sotiladigan aktivlari boshqa korxona uchun qiziqish

uyg'otishi mumkin va pirovardida u o'sha korxona uchun yuqori narx to'lashga tayyor. Sinergiya ikkita yo'nalishda namoyon bo'lishi mumkin: to'g'ridan-to'g'ri va bilvosita foydalar.

To'g'ridan-to'g'ri foyda – qayta tashkil etilgan korxonalar sof pul oqimlarining oshishi. Ushbu foydaning tahlili uchta bosqichni o'z ichiga oladi:

- qayta tashkil etishgacha bashorat qilinayotgan pul oqimlari asosida korxona qiymatini baholash;
- qayta tashkil etilgandan keyingi pul oqimlari asosida birlashgan korxonaning qiymatini baholash;
- qo'sqilgan qiymatni hisoblab chiqish (barcha hisob-kitoblar diskontlangan pul oqimlari modeli asosida amalga oshiriladi).

Birlashgan korxonaning qo'shilgan qiymati operatsiya, boshqaruv va moliyaviy sinergiya hisobidan shakllanadi.

Operatsiya sinergiyasi – marketing, hisob yuritish, sotish xizmatlarini birlashtirish hisobidan operatsiya xarajatlarini tejash. Bundan tashqari, birlashtirish korxonaning bozorda mavqeyini mustahkamlashga, texnologik nou-xau, savdo markasiga ega bo'lishga olib kelishi mumkin, bu nafaqat xarajatlarni pasaytirishga, balki ishlab chiqariladigan mahsulotni tabaqalashga ham ko'maklashadi.

Boshqaruv sinergiyasi – boshqaruvning yangi tizimini tashkil etish hisobidan tejash. Korxonalarni birlashtirish gorizontal va vertikal integratsiyalashish, shuningdek, konglomerat tashkil etish yo'li bilan amalga oshirilishi mumkin.

Moliyaviy sinergiya – moliyalash manbalarini, moliyalash qiymatini o'zgartirish va boshqa foydalar hisobidan tejash. Sinergiyaning ushbu turi pul oqimlarining o'sishiga emas, balki tashqi foydalanuvchilar uchun investitsiyalash xatarining pasayishiga olib keladi. Qayta tashkil etish soliq ustunliklariga ham olib kelishi mumkin, ularning ayrimlarini quyida ko'rib chiqamiz.

Bilvosita foyda – aksiyalar bozor narxining oshishi yoki R/YE multiplikatorining o'zgarishi (narx va foydaning o'zaro nisbati). Birlashgan korxona aksiyalari sarmoyador uchun yanada jozibador bo'lishi, uning bozor qiymati esa o'sishi mumkin. Moliyaviy boshqarishning maqsadi mulkdorlarning farovonligini oshirishdan iborat. Aksiyadorlar uchun bu aksiyaga olinadigan foydaning oshishida o'z ifodasini topadi. Shu sababli ushbu masalani muayyan misol orqali batafsil ko'rib chiqamiz.

Misol. *N korxona N_1 korxonani qo'shib olish imkoniyatlarini ko'rib chiqmoqda (5.1-jadval).*

Qo'shilishda ishtirok etuvchi korxonalar har bir korxona aksiyalarini yangi korxona aksiyalari va (yoki) qimmatli qog'ozlariga ayirboshlash nisbati bo'yicha ayirboshlash tartibini belgilaydi:

5.1-jadval

Korxonalarining moliyaviy faoliyati ko'rsatkichlari, so'm

Ko'rsatkich	*N korxona*	*N_1 korxona*
Sof foyda	*500000*	*250000*
Oddiy aksiyalar soni (dona)	*2000*	*1250*
Bir aksiya uchun foyda	*250*	*200*
R/YE (nisbat)	*8,0*	*6,0*
Bir aksiyaning narxi	*2000*	*1200*

$$Ayirboshlash\ nisbati = \frac{Qo'shib\ oluvchi\ korxona\ aksiyalarining\ bozor\ narxi \times Taklif\ etilgan\ aksiyalar\ soni}{Qo'shib\ olinayotgan\ korxona\ aksiyalarining\ bozor\ narxi}.$$

Misol shartiga ko'ra N korxona aksiyasining bozor narxi 2000 so'mga, N_1 korxonaniki — 1200 so'mga teng, ayirboshlash nisbati 0,6 teng bo'ladi. N_1 korxona o'zining 0,6 aksiyasini N korxonaning 1 aksiyaga almashishi lozim. Biroq almashuvning bunday sharti N_1 korxonani qiziqtirmasligi mumkin. Faraz qilaylik, N_1 korxona N korxonaning 1300 so'mga teng bo'lgan bozor narxidan kelib chiqib almashuv shartlariga rozi. Ushbu holatda N_1 korxonaning har bir aksiyasiga N korxonaning 0,65 aksiyasini berish lozim, buning uchun qo'shimcha ravishda N korxona 812 ta oddiy aksiya chiqarishi talab etiladi. Qo'shilishdan so'ng N va N_1 korxonalarning moliyaviy ko'rsatkichlari quyidagi ko'rinishda bo'ladi:

Sof foyda (moliyaviy hisobotlar ma'lumotlari) - 750000 so'm
Aksiyalar soni - 2812 dona
Bir aksiya uchun foyda - 266,7 so'm

Birlashayotgan korxonalar foydasi o'zgarishsiz qoldi degan taklifdan kelib chiqib qo'shilish natijasida bir aksiya uchun umumiy foyda oshdi. Biroq N_1 korxona N korxonaning 0,65 ta aksiyasini oldi, demak, foydaning tegishli ulushiga ham umid qilishi mumkin (0,65 x 266,7 = 173,3 so'm), bu birlashishgacha bo'lgan foydaning dastabki qiymatidan 200 so'm kam. R/YE multiplikatori bitim shartlariga ko'ra 6,5 (1300/200) ga teng, bu dastlabki qiymatdan yuqori (6,0). 6,5/6,0 nisbat aksiya uchun foydaning pasayishiga qaramay, uzoq muddatli istiqbolda qo'shilishdan so'ng bir aksiya uchun daromadning ehtimoliy oshishidan dalolat berishi mumkin.

Yuqorida bayon etilganlarni umumlashtirgan holda, tarkibiy o'zgartirishning sarmoyaning foydaliligiga ehtimoliy oqibatlarini baholash uchun quyidagi ko'rsatkichlarni hisoblab chiqish lozim:

- ayirboshlash nisbatidan kelib chiqib bir aksiya uchun foydaning o'zgarishi;
- ehtimoliy qisqa muddatli istiqbollar indikatori sifatida R/YE multiplikatorining o'zgarishi.

Bunda birlashgan korxonaning o'lchami birlashayotgan korxonalardan ancha yirik bo'lishini nazarda tutish lozim. Qo'shib olayotgan korxona R/YE multiplikatorining qiymati qo'shib olinayotgan korxonaning huddi shunday ko'rsatkichidan va olinadigan foyda hajmlaridagi farqlar qanchalik katta bo'lsa, qo'shilish natijasida qo'shib oluvchi korxona R/YE multiplikatorining oshishi shunchalik katta bo'ladi.

5.3. Investitsiya loyihalarini baholash

Sarmoya egasi nuqtayi nazaridan investitsiyalash kelgusida daromad olish uchun shu lahzadagi foydalardan voz kechishni anglatadi. Shu munosabat bilan investitsion jozibadorlikni baholash loyihaga ko'zda tutilayotgan qo'yilmalar va undan foydalanishdan olinadigan daromadlar oqimini tahlil qilishdan iborat.

Investitsiya loyihalarini baholash aslida uni amalga oshirishning ko'zda tutilayotgan natijalarini daromadlilik darajasi va o'zini oqlash muddati bo'yicha sarmoyadorning talablariga javob berishi nuqtayi nazaridan baholashdan iborat.

Baholashning sodda (statistik) va vaqt mobaynida pul qiymatining o'zgarishi nazariyasiga asoslangan murakkab usullari mavjud.

Sodda usullar an'anaviy tarzda mamlakatimiz amaliyotida qo'llanib kelindi. Kapital qo'yilmalarning iqtisodiy samaradorligini hisoblab chiqishda xo'jalik yuritishning amaldagi sharoitlariga javob beruvchi ko'rsatkichlar tizimi nazarda tutildi.

Investitsiya jarayonining o'ziga xos xususiyati pulni, mulkni (mulkiy huquqlarni) tikish va daromad olish o'rtasidagi, odatda, bir oydan ortiq bo'lgan vaqtdagi uzilishdan iborat. O'z navbatida, ilgari amal qilgan uslubiyatlarning asosiy kamchiligi xarajatlar va daromadlarni vaqt nuqtayi nazaridan baholashni inkor etishdan iborat edi.

Bozor munosabatlariga o'tish, investitsiya faoliyatiga doir qonun hujjatlarini qabul qilish sarmoyadorlar uchun:

- investitsiyalash obyektini;
- iqtisodiy samaradorlikni baholash mezonlarini;
- moliyalash manbalarini;

yakuniy natijalardan foydalanish usullarini tanlash erkinligini berdi.

Shu bilan birga, loyihalarning investitsion jozibadorligini baholashda inflatsiya jarayonlarini, muqobil investitsiyalash imkoniyatini, moliyalash uchun jalb etiladigan sarmoyaga xizmat ko'rsatish chora-tadbirlarini hisobga olish zarurati paydo bo'ldi.

Loyihalarni baholash *murakkab usullar* bilan ham amalga oshirila boshlandi, ular baholanayotgan loyiha bo'yicha xatar darajasidan kelib chiqqan holda xarajatlarni amalga oshirish vaqtidagi joriy qiymatiga keltirilgan daromadlar bilan loyiha bo'yicha xarajatlarni taqqoslashga asoslanadi, ya'ni daromadlar diskontlanishi kerak. Shu munosabat bilan vaqt omilini hisobga olgan holda investitsiya loyihalarini baholashda ko'rsatkichlar (usullar)ning quyidagi tizimidan foydalaniladi:

- o'zini oqlash davri (muddati) (o'zini oqlash muddatini aniqlash usuli);
- daromadlarning sof joriy qiymati;
- loyihaning daromadlilik stavkasi;
- loyiha daromadlilikning ichki stavkasi (investitsiyalar me'yorini hisoblab chiqish usuli);
- daromadliligining modifikatsiyalangan stavkasi;
- moliyaviy menejmentning daromadlilik stavkasi.

Loyihaning investitsion jozibadorligini baholash, odatda, barcha ko'rsatkichlardan foydalanishni nazarda tutadi. Bu shu narsa bilan bog'liqki, har bir usul boshqa ko'rsatkichni hisoblab chiqish jarayonida bartaraf etiladigan ayrim kamchiliklarga ega. Shuning uchun faqatgina hisb-kitoblar yig'indisi to'g'ri investitsiya qarorini qabul qilish imkonini beradi.

Loyihaning o'zini oqlash davri (muddati) investitsiya xarajatlarini to'liq qoplash uchun zarur bo'lgan kutilayotgan yillar soni sifatida belgilanadi. O'zini oqlash davri:

$$T_o = \frac{O'zini\ oqlash\ yilidan\ avvalgi\ yillar\ soni}{} + \frac{O'zini\ oqlash\ yili\ boshidagi\ olinmagan\ qiymat}{O'zini\ oqlash\ yili\ mobaynida\ naqd\ pullar\ oqimi}.$$

Misol (shartli ravishda). O'zini oqlash davrini hisoblab chiqish uslubiyatini ko'rib chiqamiz. Investitsiya loyihasi 1000 ming AQSH dollari sarflanishini talab qiladi, daromadlarning bashorat qilinayotgan oqimi quyidagini tashkil qiladi: birinchi yil – 200 ming; ikkinchi yil – 500 ming; uchinchi yil – 600 ming; to'rtinchi yil – 800 ming; beshinchi yil – 900 ming AQSH dollari. Diskont stavkasi – 15 %.

Sodda (statistik) usul hisob-kitoblari loyiha ikki yarim yildan so'ng o'zini oqlashidan dalolat berib turibdi. Biroq ushbu muddat muayyan sohadagi investitsiya uchun daromadning talab etiladigan me'yorini hisobga olmaydi. Bunda pul oqimlarini vaqt nuqtayi nazaridan baholashga asoslangan uslubiyat ancha xolisona natijalarni beradi.

O'zini oqlash muddatini aniqlash uchun:

– diskont stavkasi va daromadlarning paydo bo'lish davridan kelib chiqqan holda loyiha bo'yicha daromadlarning diskontlangan pul oqimini hisoblab chiqamiz;

– to'plangan diskontlangan pul oqimini loyiha bo'yicha xarajatlar va daromadlar oqimining algebraik yig'indisi sifatida hisoblab chiqamiz. To'plangan diskontlangan pul oqimi dastlabki ijobiy miqdor olingunga qadar hisoblab chiqiladi.

Yuqorida keltirilgan formula bo'yicha o'zini oqlash muddatini aniqlaymiz.

Quyida «X» loyihaning o'zini oqlash muddatining hisob-kitobi keltirilgan. Diskont stavkasi -15 %.

Davr	*0*	*1*	*2*	*3*	*4*	*5*
Pul oqimi	*(1000)*	*200*	*500*	*600*	*800*	*900*
Diskontlangan pul oqimi	*(1000)*	*174*	*378*	*394*	*458*	*447*
To'plangan diskontlangan pul oqimi	*- 1000*	*- 826*	*- 448*	*- 54*	*+ 404*	
To = 3 + 54/458 = 3,1 yil						

Shunday qilib, vaqt omilini hisobga olgan holda investitsiya qilingan summani qoplash uchun amalda zarur bo'lgan davr sodda usul bilan aniqlangan muddatga qaraganda 0,6 yilga ko'p.

Mazkur ko'rsatkich shu vaqt mobaynida investitsiyalar loyihadan olinadigan real daromadni bermaydigan muddatni aniqlaydi. Ushbu jarayon faqat o'zini oqlash muddati tugaganidan so'ng boshlanadi. Variantlarni tanlashda o'zini oqlash muddati qisqa bo'lgan loyihalar afzal ko'riladi.

O'zini oqlash davrini uzoq muddatli majburiyatlar hisobidan moliyalanadigan loyihalar bo'yicha hisoblab chiqish maqsadga muvofiqdir. Loyiha bo'yicha o'zini oqlash muddati kreditor tomonidan belgilanadigan qarz mablag'laridan foydalanish davridan qisqa bo'lishi kerak. Ko'rib chiqilgan ushbu ko'rsatkich, agar sarmoyador uchun investitsiyaning maksimal darajada tez qaytarilishi (bankrot bo'lgan korxonalarni moliyaviy sog'lomlashtirish yo'llarini tanlash) asosiy bo'lgan hollarda ustuvor hisoblanadi.

Mazkur ko'rsatkichning kamchiliklari quyidagilardan iborat:

· hisob-kitoblarda loyihaning taklif etilayotgan o'zini oqlash muddatidan so'ng olinadigan daromadlar inkor etiladi. Demak, muqobil loyihalarni tanlab olishda, agar faqat ushbu ko'rsatkichni qo'llash bilan cheklanilsa, jiddiy xatolarga yo'l qo'yilishi mumkin;

· undan investitsiya portfelini tahlil qilish uchun foydalanish qo'shimcha hisob-kitoblarni talab qiladi. Umuman, portfel bo'yicha o'zini oqlash davri oddiy o'rtacha miqdor sifatida hisoblab chiqilishi mumkin.

Daromadlarning sof joriy qiymati usuli investitsiya loyihalarini tasniflash va xarajatlarni investitsiya loyihasi bo'yicha joriy qiymatga keltirilgan daromadlar bilan taqqoslash asosida qaror qabul qilish imkonini beradi.

Daromadlarning sof joriy qiymati ko'rsatkichini hisoblab chiqish uchun daromadlarning yuzaga kelish davrini diskontlash stavkasidan kelib chiqqan holda daromadlar oqimi har bir summasining joriy qiymatini aniqlash; loyiha bo'yicha keltirilgan daromadlarni qo'shish; umumiy keltirilgan daromadlarni loyiha bo'yicha xarajatlar miqdori bilan solishtirish va daromadlarning sof joriy qiymatini *(K)* hisoblab chiqish talab etiladi, ya'ni:

$$K = D - X,$$

bu yerda: K — umumiy keltirilgan daromadlar;

D — loyiha bo'yicha keltirilgan xarajatlar.

K salbiy miqdorga ega bo'lganda, sarmoyador loyihalarni rad etadi. Bir necha variantlarni ko'rib chiqishda ushbu ko'rsatkich miqdori katta bo'lgan loyiha afzal ko'riladi.

Tahlil etilayotgan «X» loyiha bo'yicha (K) ko'rsatkichni hisoblab chiqamiz:

Davr	*0*	*1*	*2*	*3*	*4*	*5*
Pul oqimi	*(1000)*	*200*	*500*	*600*	*800*	*900*
Diskontlangan pul oqimi	*(1000)*	*174*	*378*	*394*	*458*	*447*
Daromadlarning umumiy keltirilgan oqimi	*174 + 378 + 394 + 458 + 447 = 1851*					

K=1851−1000=851.

K ning ijobiy miqdori mazkur loyihani amalga oshirishdan sarmoya aktivlarining qiymati qanchalik o'sganligini ko'rsatib turibdi. Shuning uchun daromadlarning sof joriy qiymati eng katta bo'lgan loyiha afzal ko'riladi. K ko'rsatkichi mutlaq ko'rsatkichlar toifasiga kiradi, bu esa investitsiya portfeli

bo'yicha (*K*)ni aniqlash uchun tanlangan loyihalardan olingan natijalarni jamlash imkonini beradi.

Mazkur ko'rsatkichning kamchiliklari quyidagilardan iborat:

- *K* ning mutlaq qiymati investitsiya loyihalarini qiyosiy tahlil qilishda har bir variant bo'yicha qo'yilmalar hajmini hisobga olmaydi;
- loyiha bo'yicha *(K)* miqdori nafaqat xarajatlar summasi va vaqt mobaynida daromadlar oqimining taqsimlanishiga bog'liq. Natijalarga diskontlashning qo'llaniladigan stavkasi katta ta'sir ko'rsatadi. Xatar darajasini baholash esa subyektiv tarzda amalga oshiriladi.

Diskontlash stavkalarining «X» loyihaning daromadligiga ta'sirini ko'rib chiqamiz. Diskont stavkasining o'sishi bilan (K)ning o'zgarishi.

Diskontlash stavkasi, %	5	15	25	35	45
Daromadlarning sof joriy qiymati	+1526	+851	+410	+108	-106

Diskont stavkasining oshishi aktivlarning real o'sishi miqdorini pasaytiradi. Shunday qilib, bir loyihaning o'zi bozorning diskont stavkasi bilan baholangan turli sharoitlarida turli xil natijalarni beradi va foydali loyihadan zararli loyihaga aylanishi mumkin.

Loyihaning daromadlilik stavkasi usuli xarajatlar miqdori va daromadlar oqimi bilan farq qiladigan investitsiya loyihalarini taqqoslash imkonini beradi. Optimal loyihani tanlash xarajatlar birligini baholashga asoslangan.

Loyihaning daromadlilik stavkasi ikkita usulda hisoblab chiqiladi:

$$1.\ S = K/X \times 100\%;\quad 2.\ S = D/X.$$

Birinchi holatda samaradorlik koeffitsiyenti foizlarda o'lchanadi va xarajatlar birligiga sof keltirilgan daromadning darajasini ko'rsatib turibdi. Ikkinchi holatda ko'rsatkich loyiha bo'yicha ijobiy va salbiy pul oqimlarining o'zaro nisbatini aks ettiruvchi indeks hisoblanadi.

Tahlil etilayotgan «X» loyiha bo'yicha daromadlilik stavkasini hisoblab chiqish:

loyiha bo'yicha keltirilgan xarajatlar – 1000;

keltirilgan daromadlar summasi – 1851;

daromadlarning sof joriy qiymati – 851.

Loyihalarning daromadlilik stavkasi:

$$1.\ S = 851/1000 \times 100\% = 85{,}1\%;\quad 2.\ S = 1851/1000 = 1{,}85.$$

Loyihaning daromadlilik stavkasi investitsiyalar birligiga loyihani amalga oshirishdan aktivlarning o'sishi miqdorini ko'rsatib turibdi. Bu *K* miqdor noldan kattaligini tasdiqlaydi. Investitsiya qarorlarini qabul qilishda, agar ko'rib chiqilayotgan loyihalarda miqdor bir xil bo'lsa *S* ko'rsatkich afzal ko'riladi.

ko'rsatkichi mutlaq hisoblanadi, shuning uchun loyihalar daromadlarning sof joriy qiymatiga ega bo'ladigan holat yuzaga kelishi mumkin.

Misol. *Faraz qilaylik, taklif etilgan ikkita loyihadan birini tanlash zarur. «L» loyiha 900 summadagi investitsiyalashni talab qiladi, daromadlar oqimi: birinchi yil – 300, ikkinchi yil – 400, uchinchi yil – 600. «M» loyiha 325 summasidagi xarajatlarni talab qiladi va quyidagi daromadlarni ta'minlaydi: birinchi yil – 100; ikkinchi yil – 200, uchinchi yil – 300. Qaror qabul qilish uchun foydalaniladigan diskontlash stavkasi 10 foizni tashkil qiladi.*

K ko'rsatkichini hisoblash:

Ko'rsatkich	*«L» loyiha*	*«M» loyiha*
Umumiy keltirilgan daromad (D)	*1055*	*482*
Loyiha bo'yicha xarajatlar (X)	*900*	*325*
K ko'rsatkich	*+ 155*	*+ 157*

Tahlil etilayotgan loyihalar bo'yicha daromadlar sof joriy qiymatining miqdori katta farq qilmaydi. Loyihani tanlab olish uchun loyiha daromadliligi stavkasidan foydalanish maqsadga muvofiq:

$$L\ loyiha: S = 155/900 \times 100\% = 17{,}2\%.$$

$$L\ loyiha: S = 155/900 \times 100\% = 17{,}2\%.$$

Sarmoyador uchun «M» loyiha foydaliroq, chunki u 2,5 marta ko'p daromadlilik stavkasiga ega.

S ko'rsatkichining ustunligi shundan iboratki, u nisbiy bo'lib, investitsiyalar birligining samarasini aks ettiradi. Bundan tashqari, resurslarning cheklanganligi sharoitida ushbu ko'rsatkich eng samarali investitsiya portfelini shakllantirish imkonini beradi. Hisob-kitob natijalarining diskont stavkasiga bog'liqligi mazkur ko'rsatkichning asosiy kamchiligi.

Loyiha daromadliligining ichki stavkasi loyihadan keltirilgan daromadlar summasini investitsiyalar (xarajatlar) miqdoriga tenglashtiruvchi diskontlash stavkasini o'zida namoyon etadi. Ushbu stavka daromadlar sof joriy qiymatining nol miqdorini ta'minlaydi. Ushbu ko'rsatkich yordamida investitsiya loyihalarini baholash diskontlash stavkasining unda loyihalar zararsiz bo'ladigan eng katta miqdorini aniqlashga asoslangan.

Loyiha daromadliligining ichki stavkasi quyidagi tartibda hisoblab chiqiladi:

A. Diskontlashning ixtiyoriy stavkasi tanlab olinadi va uning asosida loyiha bo'yicha daromadlarning umumiy joriy qiymati hisoblab chiqiladi.

B. Loyiha bo'yicha xarajatlar daromadlarning keltirilgan summasi bilan solishtiriladi. Agar diskontlashning dastlabki ixtiyoriy stavkasi daromadlar sof joriy qiymatining nol miqdorini bermasa, u holda ana shu qoida bo'yicha diskontlashning ikkinchi stavkasi tanlab olinadi:

· agar $K>0$ bo'lsa, u holda diskontlashning yangi stavkasi dastlabki stavkadan katta bo'lishi kerak;

· agar $K_2<0$ bo'lsa, u holda diskontlashning yangi stavkasi dastlabki stavkadan katta bo'lishi kerak.

V. Diskontlashning ikkinchi stavkasi daromadlarning umumiy joriy qiymati loyiha bo'yicha xarajatlardan ham ko'p, ham kam miqdorda olingunga qadar tanlab olinadi.

G. Loyiha daromadliligining ichki stavkasi interpolyatsiya usuli bilan hisoblab chiqiladi.

Misol. *«K» loyiha daromadliligining ichki stavkasini hisoblab chiqing, u bo'yicha xarajatlar 1200 ni tashkil qiladi, yillar bo'yicha daromadlar oqimi: 50, 200, 450, 500, 600.*

Yechish:

1. 5 foiz stavkasi bo'yicha diskontlangan daromadlar oqimining summasi quyidagini tashkil qiladi:

$$48+181+389+411+470=1499.$$

2. K ni aniqlaymiz:

$$1499-1200=299, \quad \text{ya'ni } K>0.$$

3. Diskontlashning yangi stavkasini tanlab olamiz. U 5 foizdan yuqori bo'lishi kerak, chunki $K > 0$.

4. 20 foiz stavka bo'yicha diskontlangan daromadlarning umumiy oqimini hisoblab chiqamiz:

$$42+139+260+241+241=923.$$

5. K ni aniqlaymiz:

$$923-1200=-277, \quad \text{ya'ni } K<0.$$

6. Daromadlilikning ichki stavkasini hisoblab chiqamiz:

a) oraliqni belgilaymiz:

$$\begin{bmatrix} 1499 \\ 1200 \\ 923 \end{bmatrix} \quad \begin{bmatrix} 5\% \\ 5\% \\ 20\% \end{bmatrix} + X$$

b) nisbatlarni tuzamiz va tenglamani yechamiz:

$$\frac{1449-1200}{1449-923}=\frac{5-(5+X)}{5-20}$$

$$\frac{299}{576}=\frac{X}{15}$$

$$X=7,8\%;$$

v) daromadlilikning ichki stavkasini hisoblab chiqamiz:

$$5+7,8=12,8\%.$$

Daromadlilikning ichki stavkasining katta miqdoriga ega bo'lgan loyiha afzal ko'riladi. Investitsiya loyihalarini tahlil qilish va tanlashda ushbu stavkadan foydalanish ushbu ko'rsatkichni talqin etishga asoslangan. Daromadlilikning ichki stavkasi nafaqat xarajatlarning ushbu summasi bilan, balki daromadlar oqimi bilan ham namoyon etilgan muayyan loyihaning individual ko'rsatkichi hisoblanadi.

Misol. *Daromadlarni vaqt mobaynida taqsimlashning daromadlilikning ichki stavkasi ko'rsatkichiga ta'sirini ko'rib chiqamiz. I, II va III loyihalar bo'yicha daromadlar va xarajatlar oqimlarini tahlil qilamiz.*

Pul oqimining daromadlilikning ichki stavkasiga ta'siri:

Ko'rsatkich	I loyiha	II loyiha	III loyiha
Xarajatlar:	*(1200)*	*(1200)*	*(1200)*
birinchi yil	*500*	*900*	*400*
ikkinchi yil	*500*	*400*	*200*
uchinchi yil	*500*	*200*	*900*
Daromadlilikning ichki stavkasi	*12 %*	*16 %*	*10 %*

Barcha uchta loyiha bir xil xarajatlarni talab qiladi va daromadlar summasi tegishli yillar moliyaviy hisobotlarida namoyon etiladigan ko'rinishda bir-biriga mos keladi. Biroq vaqt mobaynida daromadlar oqimini taqsimlashdagi farqlar ko'rib chiqilayotgan ko'rsatkichga katta ta'sir ko'rsatadi. II loyiha bo'yicha daromadlilikning ichki stavkasi III loyihadagiga qaraganda qariyb 1,6 marta yuqori.

Daromadlilikning ushbu stavkasini xatarning ehtimoliy oshishi sharoitida loyihaning barqarorligini aks ettiruvchi uning qandaydir «mustahkamlik zaxirasi»

sifatida talqin etish mumkin. Umuman iqtisodiyotga ham, biznesning muayyan turiga ham tegishli bo'lgan o'zgarishlar diskontlash stavkasining mos darajasini talab qiladi. Daromadliligining ichki stavkasi yuqori bo'lgan loyihalar ancha jozibador, chunki ular investitsiya sarmoyasi qiymatining oshish ehtimoli bilan bog'liq unga tushadigan katta yuklamaga chidashga qodir. Daromadlilik ichki stavkasining hisoblab chiqilgan miqdorini ushbu muayyan sohada sarmoyaga daromadning talab etiladigan me'yori bilan taqqoslash dastlabki bosqichda samarasiz loyihalarni rad etish imkonini beradi. Mazkur ko'rsatkichlarni taqqoslashga asoslangan loyihalarni baholash usuli quyidagi jiddiy kamchiliklarga ega:

- ushbu ko'rsatkichdan investitsiya portfelini baholash uchun foydalanish qiyin, chunki u faqat muayyan loyihani tavsiflaydi;
- mazkur ko'rsatkich loyihaning iqtisodiy hayoti mobaynida bir necha yirik salbiy pul oqimlariga ega bo'lgan (ko'chmas mulkni narxini bo'lib-bo'lib to'lash sharti bilan xarid qilish yoki bir necha yil mobaynida amalga oshiriladigan obyekt qurilishi) loyihalarni tahlil qilishda alohida qo'llanilishni talab qiladi.

Investitsiya loyihasi daromadliligining modifikatsiyalangan stavkasi usuli pul mablag'larining bir necha marta chetga ketishi hollarida yuzaga keladigan loyiha daromadliligi ichki stavkasining muhim kamchiligini bartaraf etish imkonini beradi. Yuqorida ko'rsatilganidek, ko'chmas mulkni narxini bo'lib-bo'lib to'lash sharti bilan xarid qilish yoki bir necha yil mobaynida amalga oshiriladigan obyekt qurilishi pul mablag'larining bir necha marta chetga chiqishiga misol bo'ladi. Daromadliligining ichki stavkasini hisoblab chiqish uslubiyati keyingi yillarda investitsiya loyihasiga sarflash uchun mo'ljallangan summalarni ushbu stavkaga teng bo'lgan stavka bo'yicha qayta investitsiyalashni nazarda tutadi. Biroq amaliyotda buni qo'llash ehtimoli kam.

Agar loyiha bo'yicha xarajatlar bir necha yil mobaynida amalga oshirilsa, u holda sarmoyador kelgusida loyihaga sarflashi lozim bo'lgan vaqtincha bo'sh turgan mablag'larni boshqa, ikkinchi darajali loyihaga investitsiya qilishi mumkin. Bunday vaqtinchalik investitsiyalarga nisbatan qo'yiladigan asosiy talablar – bu xavfsizlik va likvidlilik, chunki qo'yilgan mablag'lar asosiy investitsiya loyihasi bo'yicha xarajatlar jadvaliga muvofiq aniq qaytarilishi zarur. Xavfsiz likvidli stavka miqdori moliya bozorini, odatda, to'lash muddati besh yil bo'lgan davlat zayomi obligatsiyalari bo'yicha daromad darajasi orqali tahlil qilish asosida aniqlanadi. Biroq har bir muayyan holatda xavfsiz likvidli stavkaning miqdori yakka tartibda aniqlanadi, odatda, uning darajasi nisbatan yuqori emas.

Xavfsiz likvidli stavka bo'yicha xarajatlarni diskontlash ularning umumiy joriy qiymatini hisoblab chiqish imkoniyatini beradi. Daromadlilikning modifikatsiyalangan stavkasini hisoblab chiqishda:

A. Daromadliligining xavfsiz likvidli stavkasi aniqlanadi.

B. Loyiha bo'yicha investitsiyalash yillari bo'yicha taqsimlangan xarajatlar xavfsiz likvidli stavka bo'yicha diskontlanadi.

V. Modifikatsiyalangan pul oqimi tuziladi.

G. Modifikatsiyalangan pul oqimi asosida daromadlilikning modifikatsiyalangan stavkasi hisoblab chiqiladi.

Misol. *Daromadlilikning modifikatsiyalangan stavkasini hisoblab chiqish tartibini ko'rib chiqamiz. «R» loyiha mavjud bo'lib, uning xarajatlari 750 ni tashkil qiladi, yillar bo'yicha daromadlar oqimi: 400, 500, 700, 600. Ikkinchi yilda loyihaga kiritish uchun mo'ljallangan mablag'lar bir yilda xavfsiz loyihaga, masalan, davlat qimmatli qog'ozlariga joylashtirilishi mumkin. Agar ushbu qimmatli qog'ozlar yillik 4 foiz daromadni ta'minlasa, u holda sarmoyador birinchi yil uchun quyidagilarni sarflashi lozim: 750 – asosiy loyihaga; 750 [PV] 4% = 750 x 0,9615 = 721 – davlat qimmatli qog'ozlariga. Umumiy investitsiyalar 1471 ni tashkil qiladi.*

Keyingi hisob-kitoblar loyiha daromadliligining ichki stavkasini hisoblab chiqishdagi kabi interpolyatsiya usuli bilan amalga oshiriladi. Pul oqimi modifikatsiyalangan ko'rinishda quyida berilgan.

Pul oqimini xavfsiz likvidli stavka bo'yicha modifikatsiyalash:

. Davr	*0*	*1*	*2*	*3*	*4*	*5*
. Pul oqimi	*(750)*	*(750)*	*400*	*500*	*700*	*600*
. Modifitsiyalangan pul oqimi	*(1471)*	*0*	*400*	*500*	*700*	*600*

Modifikatsiyalangan daromadlilik stavkasi = 11,8 %

Investitsiya loyihalarining jozibadorligini baholash usullarini yaxshilash sarmoyadorning loyihalarni amalga oshirishda olinadigan daromadlardan foydalanishiga bog'liq. Ushbu mablag'lar sarmoyadorning moliyaviy imkoniyatlari va siyosatidan kelib chiqib, turli xildagi yangi loyihalarga investitsiya qilinadi. Bunday loyihalar bo'yicha xatarning yo'l qo'yiladigan darajasi asosiy loyiha uchun mo'ljallangan vaqtinchalik bo'sh turgan mablag'larni sarflashdagiga qaraganda yuqori bo'lishi mumkin. Bundan tashqari, investitsiyalarni diversifikatsiyalash mumkin. Asosiy loyihadan daromadlar olish bosqichida

moliyaviy siyosatni belgilovchi sarmoyador bo'lajak investitsiyalar daromadliligining o'rtacha stavkasini hisoblab chiqadi.

Moliyaviy menejmentning daromadlilik stavkasini hisoblab chiqishda:

A. Daromadliligining xavfsiz likvidli stavkasi aniqlanadi.

B. Investitsiya loyihasi bo'yicha xarajatlarning xavfsiz likvidli stavka bo'yicha diskontlangan summasi hisoblab chiqiladi.

V. Daromadlilikning o'rtacha stavkasi aniqlanadi.

G. Tahlil etilayotgan investitsiya loyihasidan olinadigan, daromadlilikning o'rtacha stavkasi bo'yicha to'plangan daromadlarning umumiy bo'lajak qiymati hisoblab chiqiladi.

Misol. *Ilgari keltirilgan «R» loyiha uchun moliyaviy menejmentning daromadlilik stavkasini hisoblab chiqamiz. Loyiha bo'yicha xarajatlarning joriy qiymati 1471 ni tashkil qiladi. Agar daromadlilikning o'rtacha stavkasi 8 foizga teng bo'lsa, loyihadan olinadigan daromadlarning bo'lajak qiymatini aniqlaymiz:*

$$400[FV]_3^{8\%} = 400 \times 1{,}2597 = 504$$

$$500[FV]_2^{8\%} = 500 \times 1{,}1664 = 583$$

$$600[FV]_1^{8\%} = 600 \times 1{,}0 = 600$$

$$700[FV]_0^{8\%} = 700 \times 1{,}08 = 756$$

$$Summa = 2443$$

Pul oqimini xavfsiz likvidli stavkasi bo'yicha modifikatsiyalash:

1. Davr	*0*	*1*	*2*	*3*	*4*	*5*
2. Pul oqimi	*(750)*	*(750)*	*400*	*500*	*700*	*600*
3. Modifikatsiyalangan pul oqimi	*1471*	*0*	*0*	*0*	*0*	*2443*
Moliyaviy menejmentning daromadlilik stavkasi = 10,7%						

Loyiha daromadliligining ichki stavkasi daromadlilikning xavfsiz likvidli stavkasi bo'yicha (xarajatlarga nisbatan qo'llaniladigan) va o'rtacha stavkasi bo'yicha (daromadlar oqimiga nisbatan qo'llaniladigan) modifikatsiyalangan pul oqimi uchun hisoblab chiqiladi.

5.4. Soliq solinishi munosabati bilan korxona qiymatini baholashning o'ziga xos xususiyatlari

Korxona (biznes)ning bozor qiymatini shakllantirishning o'ziga xos xususiyatlaridan biri bo'lib uning soliq solishga bog'liqligi hisoblanadi. Qiymatni baholash amaliyotida ushbu holatga hozircha yetarlicha e'tibor qaratilmayapti. Korxona qiymatini baholashda deyarli hech qachon ushbu qiymatda buyurtmachi baholangan korxona (biznes)dan foydalanishning muayyan yo'nalishlaridan kelib chiqib to'lashiga to'g'ri keladigan soliqlar qanday aks ettirilganligi hisobga olinmaydi.

Shu bilan birga, buyurtmachini korxonaning «sof» qiymati emas, balki undan foydalanishning real moliyaviy oqibatlari — uni xarid qilish xarajatlari, uni sotishdan tushadigan tushum yoki undan foydalanish samaradorligi (xarid qilish qiymatiga kiritilgan daromadlar), obyektni boshqa korxona ustav sarmoyasiga ulush sifatida kiritish natijasida qiymat va ulush miqdorining o'zgarishi, obyektni ustav sarmoyasiga badal sifatida olish natijasida o'z korxonasi mulki qiymatining o'zgarishi qiziqtiradi.

Ushbu holatlarda mazkur harakatlar bilan bog'liq barcha xarajatlarni hisobga olish va to'lash lozim. Demak, soliq omili real baholash natijalariga bevosita ta'sir ko'rsatadi.

Korxonani baholashning soliq muhitini tahlil qilishda quyidagi holatlarni hisobga olish zarur:

Birinchidan, korxonaning turli xildagi mulklari turli xildagi soliqlar orqali soliq tizimi bilan o'zaro harakat qiladi.

Ikkinchidan, korxonani baholashga bevosita va bilvosita ta'sir ko'rsatuvchi soliqlarni bir qarashda korxonani baholashga taalluqli bo'lmagan boshqa soliqlar orqali chegaralash lozim.

Uchinchidan, korxonaga birinchi galda daromad keltiruvchi obyekt sifatida qaralishi kerak. Ana shunday yondashuv qo'llanilganda, soliqlar mulkdan foydalanishdan olinadigan daromadlar hisobidan qoplanadigan xarajatlarning muhim moddasi sifatida ishtirok etadi.

Tijorat tashkilotlari faoliyatining tahlili shuni ko'rsatmoqdaki, ularning soliq to'lovlarining asosiy manbasi bo'lib tushum ishtirok etadi. U moliya resurslarining asosiy manbasi hisoblanadi va mablag'lar (sarmoya)ning tijorat faoliyatiga jalb etilgan aylanmaning moliyaviy tomonini tavsiflaydi.

Korxona qiymatini baholashda faoliyatning turli yo'nalishlari uchun ko'zda tutilgan soliq imtiyozlarini to'g'ri baholash eng muhim.

Misol. *Bir yilda 100 mln. so'mni tashkil qiladigan bir xil yalpi foyda ko'rsatkichiga ega bo'lgan ikkita korxonani baholash zarur.*

Bunda B korxona moliyalash manbalarining tarkibida har yili 10 foiz stavkasi bo'yicha foizlar to'lanadigan 50 mln. so'm miqdorida kapital qo'yilmalar uchun kreditlarga ega.

A korxona bank kreditlaridan foydalanmaydi.

Qonun hujjatlari bilan belgilangan imtiyozlarni hisobga olgan holda ikkala korxonaning daromadliligini solishtiramiz (5.2-jadval).

Ikkita korxona daromadlaridagi farq asosiy vositalarga kapital qo'yilmalar uchun kredit foizlari bo'yicha soliq imtiyozlaridan foydalanish tufayli yuzaga keladi. Bu foyda faqat kredit uchun foiz stavkasi soliq solish stavkasidan past bo'lganda, o'rin tutishi mumkin. Aks holda, daromaddan kreditorlar foydasiga chegirmalar miqdori davlat foydasiga chegirmalar miqdoridan yuqori bo'lishi mumkin va berilgan imtiyozlardan teskari samara kelib chiqadi.

5.2-jadval

Korxonalar daromadliligini qiyoslash, mln. so'm

Ko'rsatkichlar	*A korxona*	*B korxona*
Yalpi foyda	*100*	*100*
Kredit uchun foizlar	*0*	*5,0*
Soliq to'langunga qadar foyda	*100*	*95,0*
Foyda solig'i (15%)	*15*	*14,25*
Sof foyda (mulkdorlar daromadi)	*85*	*80,75*
Korxona faoliyati keltiradigan umumiy daromad (mulkdorlar va kreditorlar daromadi)	*85*	*85,75*
Korxona daromadidagi farq		*0,75*

Normal faoliyat ko'rsatayotgan iqtisodiyotda uzoq muddatli kreditlar bo'yicha foizlar stavkalari foyda uchun korporativ soliq stavkalaridan ancha pastligini hisobga olgan holda soliq imtiyozlarini hisobga olish mexanizmi korxona (biznes)ning baholash qiymatini hisoblab chiqishning ajralmas qismi hisoblanadi.

Ushbu omilning ta'sirini aniqlash uchun foyda solig'i stavkasi, kredit uchun foiz stavkasi va kredit summasi o'rtasidagi bog'liqlikni chiqarish zarur. Yuqoridagi misoldan ko'rinib turibdiki, korxonalar daromadidagi farq (0,75 mln. so'm) berilgan kredit uchun foiz to'lovi (5 mln. so'm) va foyda solig'i stavkasini (15 foiz) o'zida namoyon etadi.

Soliqdan yutish quyidagi formula bo'yicha hisoblab chiqilishi mumkin:

$$S_{yu} = K \times F_k \times F_s,$$

bu yerda: S_{yu} – soliqdan yutish;

K – berilgan kredit miqdori;

F_k – kredit uchun foiz stavkasi;

F_s – foyda solig'i stavkasi.

Endi uzoq muddatli istiqbolda soliqdan yutish samarasini hisoblab chiqish lozim. Buning uchun ushbu samaraga korxona cheksiz yillar davomida ega bo'lishini tasavvur qilish va muddatsiz annuitet formulasini qo'llash zarur. Mazkur holatda soliqdan yutish joriy qiymatining formulasi quyidagi ko'rinishga ega bo'ladi:

$$PV_{syu} = \frac{S_{yu}}{F_k} = \frac{K \times F_k \times F_s}{F_k} = K \times F_s,$$

bu yerda: PV_{syu} – soliqdan yutuqning joriy qiymati.

Demak, soliqdan yutuqning joriy qiymati quyidagini tashkil qiladi:

50 mln. so'm x 0,15=7,5 mln. so'm.

Endi kredit jalb qilmagan A korxona 16 foiz ishlab chiqarish rentabelligiga (korxonaning daromadliligi) ega deb faraz qilamiz. «Korxona abadiy» deb faraz qilgan holda muddatsiz annuitet formulasi bilan daromadli yondashuvning soddalashtirilgan varianti bo'yicha uning qiymatini aniqlaymiz. Agar sof foyda 85 mln. so'mni tashkil qilsa, u holda korxonaning joriy qiymati 85 mln. so'm / 0,15 – 566 mln. so'mni tashkil qiladi. Endi A korxona xuddi B korxona olgan hajmdagi va xuddi o'sha shartlarda uzoq muddatli kreditdan foydalana boshladi deb faraz qilamiz. Mazkur holatda uning qiymati soliqdan yutuqning joriy qiymati miqdoriga oshgan va 566 + 7,5 = 573,5 mln. so'mni tashkil qilgan bo'lar edi.

Shunday qilib, umumiy holatda korxonaning joriy qiymati daromadli yondashuv asosida soliq imtiyozlarining uzoq muddatli bahosini o'zida namoyon etuvchi soliqdan yutuqning qiymatini hisobga olgan holda aniqlanishi kerak:

$$V = PV_{kx} + PV_{syu},$$

bu yerda: V – korxonaning umumiy baholash qiymati;

PV_{kx} – soliqdan yutuqni hisobga olimagan holda korxonaning joriy qiymati;

PV_{syu} – soliqdan yutuqning joriy qiymati.

Ushbu algoritm soliq imtiyozlarining har qanday turida korxona qiymatini aniqlash uchun qo'llanilishi mumkin.

Korxona qiymatini baholashda soliqlarning ta'siri barcha aktivlar va xarajatlarning barcha elementlariga nisbatan hisobga olinishi lozim. Masalan, bino qurilishi uchun zarur bo'lgan materiallar qiymatini baholashda qo'sqilgan qiymat solig'i (QQS) summasini hisobga olish kerak. Bu shu bilan izohlanadiki,

materiallar yetkazib beruvchisi tomonidan to'langan QQS, mazkur holatda sotish hajmi uchun hisoblangan QQS summasidan chegirma qilinishi mumkin emas. Ana shunday obyektlar bo'yicha pudratchilarga to'langan soliq summasi obyektlar balans qiymatini oshirishga kiradi. Demak, o'xshash obyektni bunyod etish uchun moddiy xarajatlar nuqtayi nazaridan bino qiymatini baholash uchun quyidagi formuladan foydalanish lozim:

$$Q_m = M \times (1 + N_{QQS}),$$

bu yerda: Q_m – qurilayotgan binoning baholash qiymatiga kiritiladigan moddiy xarajatlar miqdori;

M – moddiy boyliklar» qismi bo'yicha hisobga olinadigan materiallar va boshqa boyliklarning bozor narxi;

N_{QQS} – qo'shilgan qiymat solig'i stavkasi.

Agar gap tugallangan kapital qurilishi bilan ishga tushiriladigan obyekt haqida emas, balki, masalan, bevosita xarid qilish orqali ishga tushiriladigan mashinalar, jihozlar, transport vositalari va asosiy fondlarning boshqa obyektlari haqida ketganda edi, u holda xaridor tomonidan to'langan QQS summasi bunday obyekt qiymatini baholashda hisobga olinmagan bo'lar edi. Chunki u xaridor korxonasini sotish hajmiga hisoblangan soliq summasidan chiqarilishi lozim bo'lardi.

Yuqorida keltirilgan formuladan obyekt qiymatini baholashga nisbatan xarajat nuqtayi nazaridan yondashuv chog'ida xarajatning har bir qismi hisoblab chiqilayotganda foydalangan ma'qul.

Baholanayotgan obyektdan qanday maqsadlarda foydalanilishini hisobga olish lozim. Yetkazib beruvchi tomonidan to'langan QQSni qoplash usuli ana shunga bog'liq. Qonun hujjatlari bilan korxona faoliyatining qator yo'nalishlari sotish hajmiga soliq hisoblashdan ozod etilgan.

Agar yetkazib beruvchi to'lagan QQS summasi obyektning balans qiymatiga tegishli bo'lgan asosiy vositalar obyekti baholansa, u holda ushbu qiymat uni baholash vaqtida QQSni hisobga olgan holda aniqlanishi kerak, ya'ni:

$$V_{bq} = V_{boz} \times (1 + N_{QQS}),$$

bu yerda: V_{bq} – asosiy vositalar obyektining baholash qiymati;

V_{boz} – baholanayotgan asosiy vositalar obyektiga o'xshash obyektning bozor qiymati.

Asosiy vositalarni baholashda QQS omilini hisobga olish metodologiyasini nomoddiy aktivlarni baholashda to'lig'icha qo'llab bo'lmaydi, chunki soliq haqidagi qonun hujjatlarining talablari bu yerda deyarli o'xshash. Intellektual mulk obyektlariga tegishli bo'lgan nomoddiy aktivlar haqida gap ketayotganda

«mehnat» omilini hisobga olishda vaziyat boshqacha tus oladi. Bu yerda ko'p narsa bunday obyektlarga tegishli bo'lgan huquqlarni qo'lga kiritish qanday shartnoma bilan rasmiylashtirilishiga bog'liq. Agar buxgalterlik hisobi, mualliflik huquqlari, patent-litsenziya faoliyati haqidagi qonun hujjatlarida bunday huquqlarni qo'lga kiritish muallif yoki boshqa huquq egasi bilan tuziladigan pudrat shartnomasi bo'yicha ko'zda tutilgan bo'lsa, u holda nomoddiy aktivlar obyektini baholashda quyidagi formuladan foydalanish mumkin:

$$Q_{na} = \frac{S_q \times (1 + N_{mh})}{(1 + N_{ds}) \times (1 + N_{pf})},$$

bu yerda: Q_{na} – nomoddiy aktivlar obyektining baholash qiymati;

S_q – huquq egasining qo'liga to'langan summa;

N_{mh} – mehnatga haq to'lash fondiga hisoblangan umumiy stavka;

N_{ds} – daromad solig'i stavkasi;

N_{pf} – pensiya fondiga badallar stavkasi.

Agar huquq oldi-sotdi shartnomasi bo'yicha jismoniy shaxsdan qo'lga kiritilsa, u holda nomoddiy aktivlar obyektini baholash uchun quyidagi formuladan foydalaniladi:

$$Q_{na} = \frac{S_k}{1 - N_{ds}}.$$

5.5. Bank biznesini baholashning o'ziga xos xususiyatlari

Iqtisodiyotning bank sektori o'zining bir qator xususiyatlariga ega bo'lib, bular uning qiymatini baholashning o'ziga xos xususiyatlarini belgilab beradi. Ushbu xususiyatlar ichida quyidagilarni ajratish mumkin:

- O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan faoliyatning reglamentlanishi va nazorat qilinishi;
- o'z sarmoyasining nisbatan past darajasi va qarz mablag'larining yuqori salmog'i;
- bank balansida xatarlar jamlanishining yuqori darajasi;
- buxgalterlik hisobining o'ziga xosligi;
- ko'plab bank operatsiyalarini amalga oshirish va rasmiylashtirishdagi murakkabliklar.

Iqtisodiyot rivojlanishida bank tizimi pul aylanishini ta'minlashda, sarmoyalar harakatida, sanoat va tijorat korxonalariga rivojlanish uchun imkoniyatlar berishda, iqtisodiyotni rivojlantirish maqsadida aholi jamg'armalarini jalb etishda muhim rol o'ynaydi. Bunday vazifani banklar jamiyatga o'ziga xos mahsulotni,

ya'ni o'zlari boshqa joyga sotish maqsadida bir joydan arzonroq xarid qiladigan pullarni berish orqali bajaradi. Bozordagi operatsiyalar, asosan, o'z mablag'lari hisobidan emas, balki qarz mablag'lari hisobidan amalga oshiriladi. Bunda aktivlar va sarmoya rentabelligining yuqori darajasi xatarlarning kredit tashkilotlari balansida jamlanishiga olib keladi. Shu munosabat bilan tijorat banki barqarorligining bir qator muhim belgilarini ajratish lozim: sarmoyaning yetarli darajasi; likvidli balans; to'lov qobiliyati; sarmoya sifati bo'yicha talablarni qondirish; past darajali xatar. Shuni ta'kidlash lozimki, yuqorida ko'rsatilgan beshta belgidan uchtasi bank sarmoyasi ko'rsatkichlariga kiradi.

Amaliyotda jamoatchilikning tijorat banklariga bo'lgan ishonchini saqlab turishning ma'lum bo'lgan ko'plab choralari mavjud. Bozor iqtisodiyoti sharoitida ana shunday choralar jumlasiga qo'shilish va qo'shib olish (xarid qilish) kiradi. Bank sektorida sodir bo'ladigan qo'shilish va qo'shib olishlar tabiati, hatto qat'iy tartibga solish sharoitida ham ularni rag'batlantiruvchi ko'plab omillar bilan belgilab beriladi. Ular ichida quyidagilarni ta'kidlash mumkin: foydaning o'sishiga ega bo'lishga intilish; naqd pullarning chiqib ketishi xatarini pasaytirish va nufuzni mustahkamlash; yuqori malakali kadrlarga ega bo'lish.

Banklar boshqa tashkilotlardan ajratib turuvchi faoliyatining o'ziga xos xususiyatlarini ular qiymatini baholashda hisobga olish lozim. Banklarni baholash «qo'shib oluvchi» bank aksiyadorlari uchun adolatli narxni aniqlash, shuningdek, sotuvchi uchun eng maqbul narxni belgilash maqsadida amalga oshiriladi. Bankrot bo'lgan bankni tugatishda baholash nazorat qiluvchi organ kreditorlar uchun qoplashning eng yuqori qiymatini ta'minlay olishi uchun amalga oshiriladi.

Yuqorida ta'kidlanganidek, bank faoliyatining o'ziga xos xususiyati moliyaviy qarorlar qabul qilishdan iborat. Xarajatli usul bilan aktivlarni baholash kredit tashkilotining qiymatini aniq belgilash imkonini bermaydi, chunki ularning real qiymati ancha past bo'lishi mumkin. Ayni paytda, bank balansining kredit portfeli, qimmatli qog'ozlar portfeli kabi aktivlari puxta tekshiruvlarsiz noto'g'ri baholanishi mumkin. Bozorda foiz stavkalari va valuta kurslarining har kunlik o'zgarib turishi oqibatida aktivlar bozor qiymatining o'zgarishi bunday murakkabliklarga sabab bo'ladi. Foiz stavkalaridagi farq o'yini jiddiy muammoni keltirib chiqaradi va natijalarning ishonchlilik darajasini pasaytiradi.

Bank qiymati ko'pincha aksiyadorlik sarmoyasining qiymatiga bog'liq bo'ladi. Bank qiymatini baholashda ikkita ko'rsatkichga asoslanish mumkin: mutlaq va nisbiy.

Mutlaq ko'rsatkich asosan bank egalari yoki aksiyadorlariga pul mablag'larining oqimi sifatida namoyon bo'ladi. Bundan shu narsa kelib chiqadiki, bankning

o'z sarmoyasi aksiyadorlarga sarmoyaning o'rtacha qiymati bo'yicha diskontlangan bo'lajak to'lovlarga teng.

Aksiyadorlarga naqd pullarning erkin oqimi *(NEO)* quyidagicha tarzda aniqlanishi mumkin:

$$NEO = SD + NPX + M - F = (SD + NPX) + (M - F) = D,$$

bu yerda: SD – soliqlar to'langandan keyin foyda;

NPX – naqd pulsiz xarajatlar;

M – mablag'larning balans manbalari;

F – mablag'lardan balansli foydalanish;

D – aksiyadorlarga dividend to'lovlari.

Mazkur formula yordamida bankning likvidlilik zaxirasi operatsiyalarini amalga oshirishdan olingan sof foydasiga tuzatishlar kiritiladi. Mablag'lar manbalari va ulardan foydalanish o'rtasidagi farq «ortiqcha» yoki «likvidlilik zaxirasi» tushunchasiga mos keladi. Amalga oshirilgan o'zgarishlar summasi dividend to'lovlariga tengdir.

Bankning firma sifatidagi qiymatini tavsiflovchi *nisbiy ko'rsatkich* quyidagi formula bo'yicha aniqlanishi mumkin:

$$\textit{Bank aksiyalarining bozor qiymati} = \sum_{t=1}^{T} \frac{D_t}{(1-S)^t},$$

bu yerda: D_t – aksiyadorlar kutayotgan yillik dividendlar;

S – sarmoyaga muqobil xarajatlar stavkasi;

t – muddat.

Tabiiyki, bozorda aksiyalarning kursi qanchalik yuqori bo'lsa, bankning qiymati ham shunchalik yuqori bo'ladi. Aksiyalar qiymati pasayganda bankning qiymati ham kamayadi. Bank o'z zimmasiga oladigan xatar ham muhim ahamiyat kasb etadi. Xatar darajasi oshgan hollarda bank aksiyadorlari, bir tomondan, agar ular o'zlariga xatarni qabul qilishni istashmasa, o'z aksiyalarini sotishlari mumkin. Ikkinchi tomondan, xatar darajasi qanchalik yuqori bo'lsa, bank uchun shunchalik ko'p sarmoya zarur. Sarmoyani oshirish manbasi bo'lib esa soliqlar to'langanidan keyin qoladigan foyda xizmat qiladi. Bu aksiyadorlarga dividendlar ko'rinishida to'lanadigan naqd pul oqimining pasayishini anglatadi va aksiyalar qiymatining pasayishiga olib kelishi mumkin. Nazariy jihatdan «aksiyalarning bozor qiymati» nisbiy ko'rsatkichi sintetik ko'rsatkichni o'zida namoyon qiladi va «qiymat» tushunchasiga mos keladi. Biroq bozorda ushbu bank aksiyalari bilan yetarlicha operatsiyalar amalga oshirilmasligi aksiyalar qiymatining yuqori bo'lishiga sabab bo'lishi mumkin. Bu hol bankning aksiyalar bozor qiymati ko'rsatkichlarining o'rnini bosuvchi

foydalilik ko'rsatkichlariga murojaat etishga majbur qiladi. Lekin ular ham kamchiliklardan holi emas.

Baholash usuli tahlil maqsadiga qarab tanlanadi. Bunda foydalaniladigan usullar soni talaygina. Ayni paytda, baholashning asosiy (fundamental) ko'rsatkichlari ham mavjud bo'lib, ular barcha usullarda turli darajada birgalikda foydalaniladi. Banklar uchun ana shunday o'ziga xos ko'rsatkichlar jumlasiga foizli xatar kiradi. Bu xatar bank biznesining o'ziga xos xususiyatlari bilan shartlangan bo'lib, bu xususiyatlar quyidagilardan iborat:

- banklar katta miqdordagi ssudalarni beradi;
- foiz stavkalari hisobidan foyda oladi.

Foizli xatar – bozorda foiz stavkalarining favqulodda, salbiy o'zgarishi oqibatida bank foydasi va sarmoyasining pasayishiga olib keluvchi xatar. Foiz stavkalaridagi kutilmagan o'zgarishlar bank foydasi va sarmoyasini pasaytirishi va o'z navbatida, bankning bozor qiymatini ham pasaytirishi mumkin. Foiz stavkasi, aslida, pul mablag'larini qarzga xarid qilish narxi hisoblanadi. Foiz stavkasining darajasi bozorda pul mablag'larining talabi va taklifiga bog'liq. Bu omillar ko'plab boshqa elementlar ta'siri ostida belgilanib, ular jumlasiga quyidagilarni kiritish mumkin: iqtisodiyotdagi jamg'armalar hajmi, pul mablag'lariga bo'lgan ehtiyojlar, mamlakatdagi monetar siyosat va b. Amaliyotda banklarga kutilayotgan inflatsiya sur'atlari, mablag'larning qaytarilmasligi xatari va bitim muddatini hisobga olgan holda pul mablag'lariga qo'yilmalar uchun foydaning real me'yorini ishlab topish imkonini beruvchi nominal foiz stavkalari darajasi quyidagi tarzda aniqlanadi.

Nominal foiz stavkasi:

$$i = E(r) + E(i) + x,$$

bu yerda: $E(r)$ – inflatsiyaning real sur'atlari;
$E(i)$ – inflatsiyaning kutilayotgan sur'atlari;
x – xatar uchun ustama haq.

Misol. *Nominal foiz stavkasini hisoblash, % hisobida*

Ko'rsatkich	*Pul bozori*	*Tijorat banklari*
$i =$	*7,25*	*8,00*
$E(r) +$	*3,04*	*3,05*
$E(i) +$	*4,20*	*4,20*
x	-	*0,75*

Inflatsiyaning real sur'ati E(r) inflatsiyaning kutilayotgan sur'ati E(i)ni nominal sur'at (i)dan chiqarib tashlash orqali aniqlangan. Inflatsiyaning kutilayotgan sur'ati E(i), odatda, bir yil mobaynida iste'mol tovarlari narxining o'sish sur'ati asosida hisoblab chiqiladi. Mazkur holatda: E(r) = 7,25 % − 4,20 % = 3,05 %.

Xatar uchun ustama haq tijorat banklarining ssudalari bo'yicha shakllangan daromaddan pul bozoridagi tayanch stavkani chiqarib tashlash yo'li bilan aniqlanadi, ya'ni 8,00 % − 7,25 % = 0,75 %.

Bank biznesida foiz siyosatning asosiy vositalaridan biri ekanligi bois, foiz stavkasining darajasini aniqlash va inflatsion kutishlarni hisobga olgan holda uni bashorat qilish kredit muassasasining foydaliligini belgilab beruvchi shartlardan biri hisoblanadi. Inflatsiya darajasi o'sganda, nominal foiz stavkalari ham oshadi va aksincha - kamayadi.

Shunday qilib, inflatsiya darajasi 6,20 foiz bo'lganida nominal foiz stavkasi 9,25 foizgacha o'sadi, ya'ni

3,05 %+6,20 %=9,25 %.

Inflatsiyaning kutilayotgan darajasi 2,20 foizgacha pasaysa, pul bozorining nominal foiz stavkasi ham kamyadi:

3,05 %+2,20 %=5,25 %.

Mablag'larning butligini va iqtisodiy o'sishni ta'minlash uchun banklar o'z aktivlarining qiymatini ushlab turishlari lozim.

Bank qimmatli qog'ozlarining qiymati sarmoya bozoridagi foiz stavkalari bilan uzviy bog'langan. Ushbu qog'ozlar daromadi qat'iy belgilanganligi bois, bozordagi foiz stavkalarining o'zgarishi − ular o'sganda, bozor qiymatining pasayishiga yoki foiz stavkalari pasayganda, uning o'sishiga olib keladi. Shu munosabat bilan foizli xatarni baholashga alohida e'tibor qaratish lozim. Xatarni o'lchashda uning beshta tarkibiy qismi hisobga olinadi: foizli xatar; kapital qimmatli qog'ozlar bo'yicha xatar; valuta xatari; tovar bo'yicha xatar; opsionlar bo'yicha xatar. Xatarni o'lchashning ikkita asosiy ko'rsatkichi mavjud: ularning birinchisi operatsiyalar harakatining muddatiga (GAR); ikkinchisi esa operatsiyalarning foiz stavkalarining o'zgarishiga moyilligiga asoslangan.

GAR ko'rsatkichi ikkita holatda bank balansi aktivlari va passivlarining foiz stavkalarining o'zgarishiga moyilligini o'lchash usuli sifatida foydalanilishi mumkin:

- foizli xatardan sug'urtalanish uchun;
- qo'shimcha daromad olish uchun.

Foiz stavkalarining o'zgarishiga moyil bo'lgan aktivlar jumlasiga quyidagilar kiradi: o'zgaruvchan foiz stavkalari sharoitida berilgan ssudalar; ochiq kredit

liniyalari; qisqa muddatli, muomalada bo'lgan qimmatli qog'ozlar; banklararo ssudalar; o'zgaruvchan foiz stavkali muddati cho'zilgan ssudalar.

Foiz stavkalarining o'zgarishiga moyil bo'lgan aktivlar va passivlar bilan bir qatorda banklar balansida foiz stavkalarining o'zgarishiga moyil bo'lmagan aktivlar va passivlar ham mavjud bo'lib, ular jumlasiga quyidagilar kiradi: qat'iy belgilangan foiz stavkalari sharoitida berilgan ssudalar; kredit kartalari bo'yicha ssudalar; ipoteka ssudalari; g'azna va unga tenglashtirilgan mablag'lar; binolar, inshootlar, jihozlar va boshqa nomoddiy aktivlar.

Foiz stavkalarining o'zgarishiga moyil bo'lgan passivlar jumlasiga quyidagilar kiradi: yil mobaynida so'ndiriladigan yirik nominallar depozit sertifikatlari; banklararo kredit; talab qilib olinadigan depozitlar; o'zgaruvchan foiz stavkali muddatli depozitlar; NOW hisobvaraqlari; bank tomonidan imitatsiya qilingan o'zgaruvchan foiz stavkali qimmatli qog'ozlar.

Bank balansi passivlarining foiz stavkalarining o'zgarishiga moyil qismi quyidagilardan iborat: bank sarmoyasi, joriy yil foydasi, hisob-kitoblardagi mablag'lar, mijozlarning hisob-kitob va joriy hisobvaraqlaridagi ular bo'yicha foizlar to'lanmaydigan qoldiqlar.

Bank qimmatli qog'ozlari portfelini tahlil qilish uchun foizlar ko'rinishidagi sof foydani tavsiflovchi vaqtinchalik oraliq ko'rsatkichi yoki barcha aktivlar va majburiyatlar harakatining muddatlarini hisobga olgan holda aksiyadorlik sarmoyasining bozor qiymatidan foydalanish mumkin. Davomiylik tahlili shunga asoslanganki, foizli xatar pul mablag'larining oqib kelishi muddatlari ularning chiqib ketishi muddatlariga mos kelmagan hollarda yuzaga keladi.

Sarmoya bozor qiymatining oshishi kredit muassasasi faoliyatining maqsadi bo'lganligi bois, bank quyidagi formula asosida foizli xatarni boshqarishi mumkin (R_n):

$$R_n = DA - uDL,$$

bu yerda: DA – har bir aktiv davomliligini amalga oshirish summasi va barcha aktivlar bozor qiymatining mutanosib ulushi bilan o'lchanadigan aktivlarning umumiy davomiyligi;

u – umumiy passivlarning umumiy aktivlarga nisbati;

DL – har bir passiv davomiyligini amalga oshirish summasi va barcha aktivlar bozor qiymatining mutanosib ulushi bilan o'lchanadigan passivlarning umumiy davomiyligi.

Baholanayotgan bank faoliyatining yuqorida ko'rib chiqilgan ko'rsatkichlari boshqa axborot bilan bir qatorda uni qiymatini baholashning ishonchliligini oshiradi.

Aksariyat moliyaviy tahlilchilar biznes qiymatini baholashning uchta asosiy *usuli mavjud degan fikrga qo'shilishadi:* xarajatli yoki sof aktivlarni baholash usuli; daromadli yoki daromad ko'rsatkichlari va naqd pul oqimining miqdoriga asoslangan usul; qiyosiy yoki bozor usuli. Barcha uchta usul nafaqat bir-birini inkor etmaydi, balki bir-biri bilan o'zaro bog'langan.

Baholashning xarajatli usuli mazkur qo'llanmaning avvalgi boblarida batafsil ko'rib chiqilgan. Shuning uchun asosiy e'tiborni qolgan ikki usulga qaratamiz.

Daromadli usul yoki daromad ko'rsatkichlari va naqd pul oqimining miqdoriga asoslangan usul. Bankning faoliyat ko'rsatuvchi korxona sifatidagi qiymati uning aktivlarining bozor qiymati va ushbu aktiv kelajakda keltiradigan daromad miqdori bilan aniqlanadi. Bu fikr to'g'ri, lekin agar ustuvor yo'nalishlarni aniqlash talab etilganda edi, u holda daromadni kutish katta ahamiyat kasb etgan bo'lardi. Bu shuni anglatadiki, bank aktivlarining qiymati ular investitsiyalarning muqobil variantlari bilan solishtirilganda keltirishi mumkin bo'lgan daromad miqdorida baholanishi mumkin. Baholashdagi bunday *yondashuv aktivlarning alohida* toifalariga nisbatan va umuman bankka nisbatan adolatli. Aktiv qiymati mazkur aktivdan unga egalik qilish muddati mobaynida kutilayotgan daromadning joriy qiymati bilan aniqlanadi. Bankni sotib olish uchun amalda quyidagilar *qo'lga kiritiladi: boshqaruv, bozorlar, tajriba,* mahsulotlar. Ushbu sanab o'tilgan bo'laklarning har biri ma'no kasb etadi, biroq haqiqatda bo'lajak daromadlar oqimi sotib olinadi. Shuning uchun banklarni baholash jarayonida duch kelinadigan muammo shundan iboratki, bo'lajak daromadlarni bashorat qilish va ularni joriy qiymatga diskontlash zarur. Buning uchun ikkita muhim ko'rsatkichni ajratish lozim:

- kutilayotgan bo'lajak oqim summasi;
- diskontlashning tegishli stavkasi.

Ushbu masalalarning soddaligini nazarda tutgan holda shuni ta'kidlash lozimki, bank ishi tadbirkorlik faoliyatidan farqli o'laroq, yuqorida aytilganidek, xatarli, pul mablag'larining oqimi esa o'zgaruvchan hisoblanadi. Bunday sharoitda *ishonchli iqtisodiy bashoratni deyarli tuzib bo'lmaydi. Shuning uchun ko'pchilik* hollarda bashorat baholarining to'plamiga ega bo'lish imkonini beruvchi nisbatan sodda yondashuvdan foydalaniladi. Mazkur yondashuv mohiyati shundan iboratki, bunda bashoratning bir necha variantlari tuziladi:

- eng optimistik;
- eng ehtimoliy;
- eng pessimistik.

Birinchi variantda eng yuqori pul oqimlaridan, ikkinchi variantda eng ehtimoliy daromadlarni olishdan kelib chiqiladi, uchinchi variantda esa

vaziyatlar noqulay tus olganda olinishi mumkin bo'lgan daromad nazarda tutiladi.

Bunday bashoratlarni taqqoslashda dastlab ehtimoliy natijalarning har biri uchun ehtimollik koeffitsiyenti belgilanadi.

Misol. *Kutilayotgan qiymatni ehtimollik koeffitsiyenti asosida hisoblab chiqish.*

Ehtimollik	*Ehtimollik koeffitsiyenti*	*Daromad, ming so'm*	*Kutilayotgan qiymat, ming so'm*
Past	*0,25*	*80 000*	*20 000*
O'rtacha	*0,50*	*100 000*	*50 000*
Yuqori	*0,25*	*140 000*	*35 000*
O'rtacha chamalangan	*1,00*		*105 000*

Baholash daromadlarining chamalangan miqdorini hisoblab chiqishning muqobil varianti ham mavjud, ya'ni

$$E = \frac{a + 4m + b}{6},$$

bu yerda: E – baholash (chamalangan) foydasi;
a – eng pessimistik baho;
m – eng ehtimoliy baho;
b – eng optimistik baho.

Ushbu misoldan foydalanib, quyidagiga ega bo'lamiz:

$$E = \frac{80000 + 4 \times 100000 + 140000}{6} = 103333.$$

Keltirilgan hisob-kitoblar sodda bo'lsa-da, ularda daromad miqdorini aniqlash tamoyili ochib berilgan.

Diskont stavkasi xatarlar darajasi bilan solishtirilganda investitsiyalarning muqobil variantlari bo'yicha kutilayotgan daromad stavkasi sifatida tanlanadi. Bu sarmoya uchun daromadning u bo'yicha sarmoyadorlar o'z mablag'larini tikishdan manfaatdor bo'lgan stavkasi bo'ladi. Diskont stavkasi CAMR (Capital Assets Pricing Model) usuli bo'yicha hisoblab chiqiladi.

Kapital aktivlarni baholash modeli sarmoya bozorining zamonaviy nazariyasi asosini tashkil qiladi. Uni bank qiymatini baholash uchun maqbulligi shu narsa

bilan belgilanadiki, kredit tashkilotlari faqat sarmoyaning umumiy bozorida mavjud bo'lgan investitsiya variantlarining to'plami qismiga tegishli. Demak, turli moliyaviy kompaniyalar, shu jumladan, banklar narxlari ularga boshqa investitsiya aktivlarining narxlari bog'liq bo'lgan iqtisodiy omillar bilan belgilanadi. Sarmoya bozori nazariyasiga murakkab matematika asos qilib olingan, biroq uni iqtisodiy jihatdan talqin etish mumkin, bu mustaqil tadqiqot mavzusi hisoblanadi.

Qiyosiy yoki bozor usuli. Mazkur usulning mohiyati shundan iboratki, bank aksiyalarining kursi uning xarid qilish obyekti sifatida bozor uchun jozibadorligini aks ettiradi. Bozor uchun jozibadorlik ko'rsatkichi, odatda, ochiq turdagi aksiyadorlik jamiyatlari bo'yicha hisoblab chiqiladi. Muomalaga faqat oddiy aksiyalarni chiqargan bankning bozor uchun jozibadorlik ko'rsatkichini aniqlash uchun tugagan moliyaviy yildagi soliq solingandan keyingi foydani yo'l oxirida muomalada bo'lgan aksiyalar soniga bo'lish zarur. Shu tariqa, bir aksiyaga to'g'ri keladigan daromadni aks ettiruvchi ko'rsatkich hosil bo'ladi. So'ngra aksiyaning ixtiyoriy ravishda tanlangan har qanday sanadagi bozor narxi bir aksiyaga to'g'ri keladigan daromad bilan muvofiqlashtiriladi. Natijada bozor uchun jozibadorlik ko'rsatkichi hosil bo'ladi.

Misol. Bankning soliq solingandan keyingi sof daromadi 100 mln. so'mni, bir aksiyaga to'g'ri keladigan daromad 1000 so'mni tashkil qiladi, muomalada 100 mingta aksiya mavjud. Agar bank aksiyalarining bir donasi 10000 so'mdan sotilsa, u holda narxning daromadga nisbati 10 (10000 / 1000) bo'ladi. Ushbu koeffitsiyent (10)ni bir aksiyaga to'g'ri keladigan daromad (1000)ga ko'paytirish natijasida aksiyaning sotilish narxi 10000 so'm hosil bo'ladi.

Yopiq turdagi banklar aksiyalarining bozor uchun jozibadorlik ko'rsatkichini aniqlash bilan bog'liq qator muammolar mavjud. Shulardan eng murakkablari quyidagilar:

- yopiq turdagi banklar aksiyalari muomalada bo'lmaydi;
- haqiqatan ham, qiyoslanadigan o'xshash banklarni topish qiyin;
- yopiq turdagi tashkilotlar daromadining ko'rsatkichlari buzib ko'rsatilishi mumkin. Ayni paytda baholashning boshqa usullariga qaraganda mazkur usul tushunish uchun ancha sodda.

Tijorat banklarining aksiyalari bozorda muomalada bo'lmasligi, demak, ularning sarmoyador uchun jozibadorligini baholashning iloji yo'qligi sababli mamlakatimiz amaliyotida ushbu usulni qo'llab bo'lmaydi. Lekin bank aksiyalarining kurs qiymatini bashorat qilish mamlakatimiz tijorat banklari uchun dolzarb muammoligicha qolmoqda.

Bank uchun uning o'z operatsiyalari hisobiga foyda olish qobiliyati muhim hisoblanadi. Bunda, ko'pincha, daromadning absolut miqdori va mablag'lar qo'yish rentabelligiga asoslanadigan muhim koeffitsiyentlardan foydalaniladi.

Bankning zarar ko'rmay faoliyat ko'rsatishi **sof foizli daromadga,** ya'ni mablag'larni joylashtirish qiymati va ularni jalb qilish qiymati o'rtasidagi farqqa bog'liq. Ushbu ko'rsatkichdan bankning daromad olish qobiliyatini tahlil qilishda mutlaq kattalik sifatida va nisbiy ko'rsatkich – **sof foizli marja** sifatida foydalanish mumkin. Bu ko'rsatkich sof foizli daromadning daromadli aktivlarning o'rtacha *qoldiqlariga nisbati sifatida hisoblab chiqiladi. Muammoli kreditlar yoki* aktivlarning yuqori darajasiga ega bo'lgan banklar foizli marjaning juda past yoki salbiy ko'rsatkichiga ega. Sof foizli marjaning yuqori qiymati, odatda, resurslarning past qiymati yoki kreditlar bo'yicha daromadlarning yuqori darajasi bilan kuzatiladi, bu eng yuqori xatar sifatida baholanishi mumkin. Har qanday koeffitsiyentlar muhim kamchiliklarga ega, chunki ularni aniq baholash uchun omilli tahlil talab etiladi.

Bank tomonidan amalga oshiriladigan operatsiyalar natijalari foizli marja ko'rsatkichi (O_f) yordamida baholanadi:

$$O_f = \frac{Foizli\ daromadlar - Foizli\ xarajatlar}{Daromad\ \ keltiruvchi\ \ aktivlar}$$

Mazkur ko'rsatkichning qiymati haqida qandaydir statistik ma'lumotlar mavjud bo'lmasa, tijorat banklari uchun uning amaldagi darajasi faqat dinamik qator va omilli tahlil qilish asosida baholanishi mumkin. Ushbu ko'rsatkichning asosiy kamchiligi shu bilan bog'liqki, foizli daromadlar bankning ssuda portfeli va qimmatli qog'ozlar portfeli bilan bog'liq, foizli xarajatlar esa resurslarning barcha turlariga tegishli. Bunda formulaning mahraji daromad keltiruvchi aktivlarning umumiy yig'indisi bilan namoyon etilgan.

Kredit portfelining daromadliligini baholash uchun **sof foizli daromadning (foizli marja) ssuda qarzlarining o'rtacha qoldiqlariga nisbatidan** foydalanish mumkin. U daromadlilik darajasini aniqlash va kredit portfelining xatarini baholash imkonini beradi.

Bank ishlashining moliyaviy natijasini tavsiflovchi ko'rsatkichlardan biri bo'lib soliqlar to'langanidan so'ng, ya'ni bank ixtiyorida qoladigan foyda hisoblanadi. Ushbu foyda barcha aktivlarning ishlashi tufayli olinganligi bois, bank ishlashining samaradorligi sof foyda va aktivlarning o'rtacha miqdorini taqqoslash yo'li bilan baholanadi:

$$R = \frac{Sof\ foyda}{Aktivlar\ \ o'rtacha\ miqdori}$$

Ushbu ko'rsatkich aktivlarning rentabellik ko'rsatkichi deb ham yuritiladi. Rentabellik ko'rsatkichi qanchalik yuqori bo'lsa, aktiv ham shuncha ko'p daromad olib keladi. *R* ko'rsatkichining o'ziga xosligi shundan iboratki, agar bankning o'lchami, ya'ni uning aktivlari miqdori qancha katta bo'lsa, aktivlar rentabelligi ko'rsatkichi qiymati shuncha past bo'ladi. Bundan, banklarni aktivlarning turli o'lchami bilan taqqoslash mumkin emasligi kelib chiqadi.

R ko'rsatkichi uchta kattalik yordamida hisoblanadi: foydalar, soliqlar, aktivlar. Bank foydasi uning daromadlari va xarajatlari o'rtasidagi farqqa teng. Shu tufayli omillar tahlilisiz *R* ni baholash ma'noga ega bo'lmaydi.

Ana shunday baholashni amalga oshirish uchun aktivlar rentabelligi ko'rsatkichi *(R)* quyidagi ifodalanadi:

$$R = \frac{Sof\ foyda}{Aktivlar\ o'rtacha\ miqdori} = \frac{Yalpi\ daromad}{Aktivlar\ o'rtacha\ miqdori} = \frac{Sof\ foyda}{Yalpi\ daromad}.$$

Mazkur formulaga muvofiq aktivlar rentabelligi qanchalik yuqori bo'lsa, aktivlar daromadliligi va foyda marjasi shunchalik yuqori bo'ladi. Aktivlarning daromadliligi bank qo'yilmalarining tarkibiga va ushbu qo'yilmalarning samaradorliligiga bog'liq. Foyda marjasi bankning yalpi daromadida foydaning ulushini ko'rsatib turibdi.

Bankning moliyaviy barqarorligi va bank operatsiyalarining natijalarini baholash uchun boshqa ko'rsatkichlardan ham foydalanish mumkin.

Nazorat savollari

1. Korxonani faoliyat ko'rsatuvchi sifatida baholash deganda nima tushuniladi?
2. Nima uchun korxonaning faoliyat ko'rsatuvchi sifatidagi qiymati minoritar xususiyatga ega?
3. Faoliyat ko'rsatayotgan korxonani baholashda qanday yondashuvlar va usullardan foydalaniladi va nima uchun?
4. Mulkdor korxonani faoliyat ko'rsatuvchi sifatida baholash natijalari asosida qanday xulosalarga kelishi mumkin?
5. Korxonalar (biznes)ni tarkibiy o'zgartirish dasturlarining iqtisodiy mazmuni nimadan iborat?
6. Biznesni o'sishining tashqi omillarini qidirib topish zaruratini qanday sabablar keltirib chiqaradi?
7. Nima uchun tarkibiy o'zgartirish dasturlarini ishlab chiqishda diskontlangan pul oqimlari usulidan foydalaniladi?
8. Qayta tashkil etish sinergetik ta'sirining iqtisodiy mazmuni qanday?

9. Investitsiya loyihasining iqtisodiy *ma'nosi nimadan* iborat?

10. Investitsiya loyihalarini baholashning sodda va murakkab usullarining asosiy farqlari qanday?

11. Nima uchun investitsiya loyihalarini baholash uchun investitsiyalash samaradorligining bir necha ko'rsatkichlaridan (usullaridan) foydalanish zarur?

12. Investitsiya loyihasini baholashning qaysi usuli diskont stavkasiga bog'liq?

13. Investitsiya loyihasini baholashning qaysi usuli qo'llaniladigan daromadlilik stavkasiga bog'liq?

14. Qanday holatlarda investitsiya loyihasini baholashda investitsiyalash *samaradorligining* barcha ko'rsatkichlaridan foydalanishga zarurat yo'q?

15. Nima uchun korxonalar (biznes) qiymatini baholashda soliq muhitini hisobga olish zarurati yuzaga keladi?

16. Soliq yutug'ini hisobga olgan holda korxona (biznes) qiymatini baholash uchun qanday usullardan foydalaniladi?

17. Bankni baholash uchun qiymatlarning qanday turlaridan foydalaniladi?

18. Bankning bozor qiymatini baholash qanday xususiyatlarga ega?

19. Foizli xatar nima va aktivlar hamda majburiyatlar qiymatini aniqlash uchun u qanday ahamiyat kasb etadi?

20. Aksiyadorlik sarmoyasining bozor qiymatini aniqlash uchun vaqt oralig'i modeli asosida portfel xatarini baholash usulining ahamiyati qanday?

21. Bankni baholashni amalga oshirish uchun xarajatli usulning mohiyati nimadan iborat?

22. Daromadli usuldan *foydalanishning o'ziga xos xususiyatlari* qanday?

23. Bankning kredit portfeli qanday baholanadi va uni baholashning qanday usullari mavjud?

24. Qimmatli qog'ozlar portfeli qanday baholanadi?

XULOSA

Biznes – bu ma'lum tuzilma doirasida tashkil etilgan muayyan faoliyat. Uning asosiy maqsadi foyda olishdan iborat. Sarmoya daromad olish maqsadida amalga oshiriladigan mahsulotni yaratish yoki xizmat ko'rsatish jarayonining asosi, ichki mazmuni hisoblanadi. Daromad olish bu – ko'plab sohalarda, iqtisodiyot tarmoqlaridagi faoliyatning maqsadi va yakuniy natijasi, ya'ni biznesning maqsadi va natijasi hisoblanadi.

Biznes tovarning barcha belgilariga ega va u fuqarolik-huquqiy muomala obyekti bo'lishi mumkin. Ushbu tovarning o'ziga xos xususiyatlari uni baholashning tamoyillari, modellari, yondashuvlari va usullarini belgilab beradi. Biznesni baholash biznesni tovar sifatida ham, tadbirkorlik faoliyatining turi sifatida ham tashkil etish, foydalanish va boshqarish sohasidagi masalalarning keng doirasi bo'yicha qarorlar qabul qilish uchun zarur. Biznesni baholashdan foydalanuvchilarning keng doirasi manfaatdordir. Baholash ishlarini o'tkazishdan manfaatdor bo'lgan tomonlar o'zlarining iqtisodiy manfaatlarini amalga oshirishga intilgan holda baholash maqsadini belgilaydi.

Vaqt va xatar biznes qiymatini baholashning asosiy omillari hisoblanadi. Korxona qiymatiga ta'sir ko'rsatuvchi omillarning muhim yig'indisi bo'lib talab omillari hisoblanadi, u tovarning foydaliligiga, ya'ni uning bo'lajak foydalariga va ularni olish vaqtiga bog'liq. Yangi mulkdor ega bo'ladigan nazorat darajasi korxonaning bozor qiymatiga ta'sir ko'rsatuvchi muhim omillardan biri hisoblanadi. Bozor narxiga biznesdagi har qanday cheklovlar ta'sir ko'rsatadi. Biznesni baholash tamoyillari va yondashuvlari xilma-xilligi bilan ajralib turadi.

Biznes qiymatini baholashga balansdan tashqari sarmoyani hisobga olgan holda biznesning haqiqiy qiymatini hisobga olish imkonini beruvchi iqtisodiy model asos qilib olingan. Biznes qiymatini baholash deganda mulkdor qandaydir buyum yoki obyektga almashish uchun tayyor bo'lgan pul ekvivalentini aniqlash tushuniladi. Bozor munosabatlari nuqtayi nazaridan bozor qiymati va me'yoriy hisoblab chiqiladigan qiymat ajratiladi. Shuningdek, muayyan maqsadlar uchun investitsiya qiymati (sarmoyadorlar manfaatlari yo'lida), sug'urta qiymati (sug'urta organlarining manfaatlari yo'lida), soliq solinadigan qiymat (soliq organlarining manfaatlari yo'lida) va hokazo qiymatlar ajratiladi.

Baholash chog'ida foydalaniladigan o'xshash obyektning xususiyatiga qarab takror ishlab chiqarish qiymati va o'rin bosish qiymati farqlanadi. Buxgalteriya hisobida balans qiymati va qoldiq qiymat farqlanadi. Korxonaning rivojlanish

istiqbollariga qarab ishlab turgan korxonaning qiymati va tugatish qiymati aniqlanishi mumkin.

Biznesni baholashning normativ-huquqiy va texnologik ta'minoti hujjatlarning uchta guruhi bilan namoyon etilgan. Hujjatlarning birinchi guruhi biznesni rivojlantirish uchun ijtimoiy-iqtisodiy muhitning shakllanishini va uning fuqarolik-huquqiy muomalada ishtirok etishini ta'minlaydi. Hujjatlarning ikkinchi guruhi baholash faoliyati to'g'risidagi qonun hujjatlari, ushbu faoliyat turini litsenziyalash mexanizmi, jamoat kasbiy birlashmalarni qo'llab-quvvatlash va baholovchi mutaxassislarni tayyorlashni o'z ichiga olgani holda faoliyat turi sifatida baholash jarayonini tartibga soladi. Hujjatlarning uchinchi guruhi biznes qiymatini baholash, baholash ishlarini amalga oshirish uslubiyati va texnologiyasiga nisbatan talablarni belgilab beradi.

Korxona qiymatini baholash usullari xilma-xil bo'lgani holda baholash ishlarini amalga oshirishning umumlashtirilgan algoritmi ishlarning yettita asosiy bosqichini o'z ichiga oladi, jumladan: muammolarni aniqlash; korxonani oldindan ko'zdan kechirish va baholash uchun shartnoma tuzish; axborot yig'ish va tahlil qilish; bozor konyunkturasini tahlil qilish; baholash usullarini tanlash va ularni tahlil etilayotgan korxonani baholash uchun qo'llash; turli yondashuvlar yordamida olingan natijalarni muvofiqlashtirish; biznes qiymatini baholash bo'yicha hisobotlarni tayyorlash.

Biznes qiymatini baholash ushbu biznes faoliyat ko'rsatishining tashqi va ichki shartlarini belgilab beruvchi tizimli axborotni yig'ish va unga ishlov berish zaruratini nazarda tutadi. Mazkur axborotning hajmi va xususiyati baholash maqsadiga qarab belgilanadi.

Tashqi axborot biznes faoliyat ko'rsatishining tizimli va inflatsiya xatarlarini, shuningdek, iqtisodiy rivojlanish sur'atlari, foiz stavkasining miqdori, valuta kursi va boshqalar o'zgarishi bilan bog'liq xatarlarni aks ettirishi lozim. Unda tarmoq raqobatining shartlari, sotish bozorlari va ishlab chiqariladigan mahsulotdan foydalanishning ehtimoliy variantlari, shuningdek, ishlab chiqariladigan mahsulotning potensial hajmiga va unga bo'lgan talabning o'zgarishiga ta'sir ko'rsatuvchi omillar aks ettirilishi kerak.

Ichki axborot baholanayotgan korxona faoliyatini to'liq hajmda tavsiflashi hamda korxona tarixi haqidagi ma'lumotlar, uning marketing strategiyasi, yetkazib beruvchilar tavsifi, ishlab chiqarish quvvatlari, ishlab chiqarish va boshqaruv xodimlari haqidagi ma'lumotlarni, shuningdek, ichki moliyaviy axborotni o'z ichiga olishi lozim.

Ichki moliyaviy hujjatlar bilan ishlash axborotga tuzatishlar kiritish, buxgalterlik hisobotini bir me'yorga keltirish, buxgalterlik hisobotining shaklini o'zgartirish, nisbiy ko'rsatkichlarni hisoblab chiqishni o'z ichiga oladi.

Hujjatlarga axborot tuzatishlarini kiritish uni qiyoslanadigan turga keltirish, pul oqimlarining prognozlarini tuzishda narxlarning o'zgarishi va diskont stavkalarini hisobga olish uchun amalga oshiriladi. Barcha balans moddalarini milliy valuta kursining barqaror valuta kursiga nisbatan o'zgarishi bo'yicha qayta baholash tuzatish kiritishning eng sodda usuli hisoblanadi. Narxlarning umumiy darajasi o'zgarishini hisobga olish usuli moliya hisobotini inflatsiyadan xalos etishning eng keng tarqalgan usuli hisoblanadi.

Hisobotlarni bir me'yorga keltirish normal faoliyat ko'rsatuvchi biznesga xos bo'lgan daromadlar va xarajatlarni aniqlash maqsadida amalga oshiriladi va bir martalik, noan'anaviy va operatsiyalarga taalluqli bo'lmagan daromadlar va xarajatlarga tuzatishlar kiritish, operatsiyalarni hisobga olish usuli hamda aktivlarning bozor qiymatini aniqlash maqsadida buxgalterlik hisobotiga tuzatishlar kiritishni o'z ichiga oladi. Bunda moliyaviy hisobotdan faqat baholash maqsadlarida foydalanish mumkin.

Hisobotlar shaklini o'zgartirish – bu hisobvaraqlarni buxgalterlik hisobining yagona standartlariga keltirish uchun ularga tuzatishlar kiritishdir. Buxgalterlik hisobotlari shakllarini o'zgartirish korxonani baholash jarayonida majburiy bo'lmasa-da, lekin uning zarurligi qator sabablar bilan shartlanadi.

Moliyaviy hujjatlarning vertikal va gorizontal tahlillari korxona moliyaviy ahvolini tezlik bilan tahlil qilishning bir qismi hisoblanadi va dinamikada korxona sarmoyasining tarkibida, moliyalash manbalarida, daromad olishda yuz berayotgan o'zgarishlarni ko'rish imkonini beradi. Vertikal tahlil – bu balansning turli moddalari ma'lumotlari, moliyaviy natijalar to'g'risidagi hisobot va boshqalarni korxona vositalarining umumiy summasidan foizlar hisobida va qiyoslanadigan narxlarda taqdim etish. Nisbiy ko'rsatkichlar bilan operatsiya qilish retrospektiv moliyaviy hujjatga inflatsion tuzatishlar kiritishga yo'l qo'ymaslik imkonini beradi. Gorizontal tahlil bu – tayanch yilga nisbatan indekslar ko'rinishida ma'lumotlarni taqdim etish yoki tahlil etilayotgan davr mobaynida moddalar bo'yicha foizli o'zgarish va olingan ma'lumotlarni taqqoslash. Moliyaviy koeffitsiyentlar ro'yxati korxonani baholash maqsadlari bilan belgilanadi.

Korxona (biznes) qiymatini baholash, baholash ishlarining umumiy qabul qilingan tamoyillari, yondashuvlari va usullariga asoslangan. Bunda biznesning asosiy maqsadi – daromad olish maqsadidan kelib chiqqan holda uni qiymatini baholash ko'p jihatdan mazkur biznesning istiqbollari va bo'lajak daromadlarining joriy qiymati qandayligiga bog'liq. Shu munosabat bilan korxona (biznes)ni baholashga nisbatan muhim yondashuvlardan biri bo'lib daromad nuqtayi nazardan yondashuv hisoblanadi. Ushbu yondashuv bilan korxona (biznes)ni baholash amaliyotida diskontlangan pul oqimlari usuli hamda foydani kapitallashtirish usulidan foydalaniladi. Bunda mazkur yondashuv hisob-kitob xususiyatiga ega.

Korxona (biznes) qiymatini baholashga nisbatan qiyosiy yondashuv o'xshash korxonalar oldi-sotdisining haqiqiy narxlariga asoslanadi va korxonaning ishlab chiqarish-moliya faoliyatidagi erishilgan natijalarni aks ettiradi. Baholash maqsadi, obyekti va muayyan shartlariga qarab qiyosiy yondashuv korxonani baholashning uchta asosiy usulidan foydalanishni nazarda tutadi: o'xshash korxona usuli; bitimlar usuli; tarmoq koeffitsiyentlari usuli. O'xshash korxona usuli yoki sarmoya bozori usuli ochiq fond bozorida shakllangan narxlardan foydalanishga asoslangan. Ochiq turdagi aksiyadorlik jamiyati yakka aksiyasining narxini qiyoslash uchun asos hisoblanadi. O'z navbatida, sof ko'rinishda mazkur usuldan aksiyalarning minoritar paketini baholash uchun foydalaniladi. Bitimlar usuli yoki sotuvlar usuli korxonani yoki aksiyalarning nazorat paketini sotib olishga yo'naltirilgan. Bu hol korxonani yoki aksiyalarning nazorat paketini baholashning ushbu usulini qo'llashning eng optimal sohasini belgilab beradi. Tarmoq koeffitsiyentlari usuli yoki tarmoq nisbatlari usuli narx va ma'lum moliyaviy ko'rsatkichlar o'rtasidagi tavsiya etilayotgan nisbatlardan foydalanishga asoslangan.

Biznesni baholashga nisbatan xarajatli (mulkiy) yondashuv korxona qiymatini sarflangan xarajatlar nuqtai nazaridan ko'rib chiqadi. Mazkur yondashuv ikkita asosiy usul bilan namoyon etilgan: sof aktivlar qiymati usuli; tugatish qiymati usuli. Sof aktivlar qiymati usuli ko'chmas va ko'char mulk, nomoddiy aktivlar, moliyaviy qo'yilmalarining bozor qiymatini aniqlashni nazarda tutadi.

Tugatish qiymati usuli korxonani tugatishning taqvim rejasini ishlab chiqish, aktivlarning tugatish qiymatini, shuningdek, korxonani tugatish bilan bog'liq xarajatlarni aniqlashni o'z ichiga oladi.

Korxonalar (biznes)ni rivojlantirish va ularni fuqarolik-huquqiy muomalaga jalb etish ko'char va ko'chmas mulkning, nomoddiy aktivlarning bozor qiymatini baholashni nazarda tutadi. Korxona (biznes)ning alohida aktivlari qiymatini baholash har bir aktiv bo'yicha ularning qiymatini shakllantiruvchi omillar ta'sirini hisobga olish zarurati bilan bog'liq, bu esa, o'z navbatida, ushbu qiymatni aniqlash ishlarini tashkil qilish va o'tkazishning o'ziga xos xususiyatlarini nazarda tutadi.

Baholash obyekti sifatida mashinalar va jihozlarning o'ziga xos belgilari ularni baholash ishlarining maxsus yo'nalishiga ajratish zaruratini belgilab berdi. Bu yerda ushbu turdagi mulkni baholashga nisbatan faqat asosiy yondashuvlar keltirilgan.

Mashinalar va jihozlarni baholashga nisbatan xarajatli yondashuvda bir xil obyektning narxi bo'yicha hisob-kitob usuli, alohida qism bo'yicha hisob-kitob usuli va baholashning indeksli usulidan foydalaniladi.

Mashinalar va jihozlar qiymatini baholashga nisbatan qiyosiy yondashuvda, to'g'ridan-to'g'ri taqqoslash usuli va o'xshashlar usulidan foydalaniladi. Ushbu usulning asosiy muammolari zarur axborotni (mashinalar va jihozlarning joriy narxlari) olish, ma'lumotlar bazasini yaratish, baholash obyektiga aynan o'xshash obyektlarni tanlash bilan bog'liq qiyinchiliklardan iborat. O'xshashlarni tanlash va qiyoslanadigan mashinalar va jihozlar birliklarining o'xshashlik darajasini aniqlashda ularning yaqinligi yoki o'xshashligining uchta darajasi farqlanadi.

Mashinalar va jihozlarni baholashga nisbatan daromad nuqtayi nazardan yondashuv qoldiq usuli bilan korxona (biznes) daromadining mashinalar va jihozlarga to'g'ri keladigan ulushini aniqlashga asoslangan. Keyingi hisob-kitoblarda kapitallashtirish usuli va diskontlangan pul oqimlari usulidan foydalaniladi.

Korxona (biznes) qiymatini baholashda baholanadigan nomoddiy aktivlar turlari O'zbekiston Respublikasining Fuqarolik kodeksiga muvofiq aniqlangan. Nomoddiy aktivlarni, birinchi galda, intellektual mulkni baholashdan avval ushbu mulk obyektlarini ekspertiza qilish zarur.

Ushbu mulkni xarajatli yondashuv bilan baholashda tannarxdan yutish usuli va barpo etish qiymati usuli qo'llaniladi. Tannarxdan yutish usuli nomoddiy aktivdan foydalanish natijasida xarajatlardagi tejalishlarni aniqlashga asoslangan. Barpo etish qiymati usuli muayyan nomoddiy aktivning tiklash qiymatini aniqlashga asoslangan.

Nomoddiy aktivlarni baholashda qiyosiy yondashuvni qo'llashga ushbu aktivlar bozorining rivojlanmaganligi to'sqinlik qilmoqda.

Korxona (biznes)ning nomoddiy aktivlarini baholashga nisbatan daromad nuqtayi nazaridan yondashuv ortiqcha foydalar usuli; diskontlangan pul oqimlari usuli; royaltidan ozod etish usuli; foydalardagi ustunlik usuli bilan namoyon etilgan. Ixtirolar va tovar belgilari qiymatini aniqlash korxona (biznes)ning barcha foydasini tashkil etishda ular qiymatining ulushli ishtirokiga asoslangan.

Korxona (biznes)ning moliyaviy aktivlarini baholash qimmatli qog'ozlar va aksiyalar qiymatini aniqlashni o'z ichiga oladi.

Obligatsiyalarning bozor qiymati foizli to'lovlarni uzish sanasigacha olingan joriy diskontlangan qiymat hamda obligatsiyani so'ndirish muddati kelganida nominalni to'lashning joriy diskontlangan qiymatini aniqlashga asoslangan. Qimmatli qog'ozlarni so'ndirish usullaridagi farq ular qiymatini baholashga nisbatan turli yondashuvlarni belgilab beradi.

Dividendlarni to'lash va nazorat darajasining xilma-xilligi oddiy va imtiyozli aksiyalar qiymatini, shuningdek, ularning nazorat va minoritar paketlari qiymatini baholashga nisbatan turli yondashuvlarni belgilab beradi.

Aylanma mablag'larining turli xil maqsadlari, shu jumladan, ulardan ustav sarmoyasiga ulush sifatida foydalanish ular qiymatini baholashda bir qator o'ziga xos xususiyatlarning hisobga olinishini talab qiladi.

Korxona (biznes) qiymatining tarkibiy qismi sifatida kadrlar salohiyatini baholash ushbu salohiyat ishlab chiqarishni rivojlantirishning muhim omili hisoblanadi degan xulosadan kelib chiqadi. Korxona (biznes)ning inson resurslarini baholashga nisbatan yondashuvlari aktivlar modeli va foydalilik modeliga asoslanadi. Aktivlar modeli uchun inson resursiga sarflangan sarmoyani hisobga olish, foydalilik modeliga esa xodimning muayyan korxona sharoitida ko'p yoki kam qo'shimcha qiymat keltirish qobiliyati asos qilib olingan.

Iqtisodiyotning jadal rivojlanishi sharoitida korxonalarni tarkibiy o'zgartirish jarayonini rivojlantirish nazarda tutiladi. Tarkibiy o'zgartirishning iqtisodiy mazmuni shundan iboratki, ishlab chiqarish resurslaridan samarali foydalanishni ta'minlash korxona (biznes) qiymatining oshishiga olib keladi. Biznes qiymatining o'zgarishi amalga oshirilayotgan o'zgarishlar samaradorligining mezoni sifatida ishtirok etadi. Tarkibiy o'zgartirish maqsadida korxona qiymatini hisoblab chiqishning bazaviy modeli sifatida diskontlangan pul oqimlari usuli ishtirok etadi. Bunda biznes qiymatini oshirishning barcha manbalarini ichki va tashqi manbalarga bo'lish mumkin. Qiymatni hosil qilishning ichki strategiyalari korxonaning pul oqimlarini shakllantirish manbalarini tahlil qilishga asoslangan. Qiymatni hosil qilishning tashqi strategiyalari tarkibiy o'zgartirishning uchta yo'nalishini shakllantiradi: strategik qayta tashkil etish; korxonalarni bankrot bo'lgan hollarda qayta tashkil etish va korxona (biznes)ning qo'shib olinishini oldini olish maqsadida qayta tashkil etish.

Korxona (biznes)ning rivojlanishi investitsiya loyihalarini baholash va amalga oshirish bilan uzviy bog'liq. Loyihaning investitsion jozibadorligini baholash vaqt omilini hisobga olgan holda, loyiha bo'yicha xarajatlar va daromadlarni taqqoslashni nazarda tutadi. Bunda daromadlar qiymatini hisoblab chiqish uchun qo'llaniladigan diskontlash stavkasi baholanayotgan loyihaning xatarlilik darajasiga bog'liq. Investitsion jozibadorlik haqidagi yakuniy qaror faqat ko'rsatkichlarning butun tizimidan foydalanish chog'ida olinadigan integral axborot asosida qabul qilinishi mumkin. Bunda har bir ko'rsatkich loyihaning turli tomonini tavsiflaydi. Loyihaning daromadlilik stavkasi loyiha bo'yicha xarajatlar birligiga olinadigan sof keltirilgan daromadning miqdorini aks ettiradi. Ko'rsatkich qo'llaniladigan diskontlash stavkasiga bog'liq, ya'ni subyektiv ta'sirga duchor bo'ladi. Loyiha daromadliligining ichki stavkasi loyihaning «mustahkamlik zaxirasini» aks ettiradi. Daromadlilikning modifikatsiyalangan stavkasi yillar bo'yicha xarajatlarning taqsimlanishini nazarda tutuvchi loyihalar bo'yicha

hisoblab chiqiladi. Shuning uchun keyingi davrlarda asosiy loyihaga sarflashi lozim bo'lgan vaqtincha bo'sh turgan mablag'larni xavfsizlik va likvidlilik shartlariga javob beruvchi boshqa ikkinchi darajali loyihaga investitsiya qilishi mumkin. Ikkinchi darajali loyihalar muayyan daromadni ta'minlaganligi bois, dastlabki davrda investitsiyalarga bo'lgan ehtiyoj, diskontlashning xavfsiz likvidli stavkasi darajasidan kelib chiqqan holda kamayadi. Moliyaviy menejmentning daromadlilik stavkasi shuni nazarda tutadiki, loyihadan olinadigan daromadlar turli daromadlilik darajasiga ega bo'lgan bir necha loyihaga investitsiyalanishi mumkin. Turli usullar bilan olingan ko'rsatkichlardan foydalanish eng jozibador investitsiya loyihasini aniqlash imkonini beradi.

Korxona (biznes)ni tugatish, bankrotlik va sanatsiya tartibotlarini o'tkazish bilan bog'liq baholash ishlarini amalga oshirishda korxona (biznes) qiymatini baholashning o'ziga xos usullaridan foydalanish lozim. Soliq solish tizimi va uning korxona (biznes) qiymatini baholashga ta'sirini hisobga olishda baholashning alohida usullarini qo'llash talab etiladi. Aksariyat korxonalar (biznes) tovarlar ishlab chiqarish jarayonida atrof-muhit bilan uzviy bog'langan va u bilan o'zaro hamkorlik qiladi. Shu munosabat bilan ularning qiymatiga mazkur korxonalar (biznes)ning tabiiy-ekologik talablarga mos kelishi katta ta'sir ko'rsatadi. Ushbu maqsadlarda korxona (biznes) qiymatini baholash chog'ida turli usullardan foydalaniladi.

Korxonalar (biznes) xilma-xil bo'lgani holda ular qiymatini baholash asosan umumiy qabul qilingan yondashuvlarga, tamoyillarga va usullarga asoslangan. Shu bilan birga, ulardan ayrimlari o'ziga xos yondashuvlarni talab qiladi. Ular jumlasiga bank biznesi kiradi.

Korxonalar (biznes) qiymatini baholash tegishli dastlabki axborot, uslubiy matematik va boshqa ta'minot turlarini talab qiluvchi murakkab iqtisodiy-texnologik jarayonni o'zida namoyon etadi. Respublikada korxonalar (biznes) qiymatini baholash ijtimoiy-iqtisodiy islohotlarning umumiy jarayoni bilan o'zaro bog'liqlikda amalga oshirilmoqda. Korxonalar (biznes)ni baholashni rivojlantirishning ijtimoiy-iqtisodiy bazasi bo'lib iqtisodiyotda islohotlarni chuqurlashtirish va xo'jalik yuritishning bozor mexanizmlarini joriy etishni kengaytirish hisoblanadi.

Respublikada iqtisodiyotni isloh qilish va xo'jalik yuritishning bozor mexanizmlarini shakllantirish yillari mobaynida korxonalar (biznes) qiymatini baholashni tartibga soluvchi normativ-huquqiy bazaning asosi shakllandi. Shu bilan birga, mazkur baza tizimli xususiyatga ega emas, ayniqsa, bu baholash standartlarining milliy tizimiga taalluqli. Korxonalarni baholashning normativ-huquqiy bazasi «qonun – standart – uslubiyat» yagona uchlikni namoyon

etmaydi. Korxonalarni baholash normativ-huquqiy bazasini takomillashtirishning asosiy yo'nalishlari bozor islohotlarini yanada chuqurlashtirish, baholash faoliyatini boshqarishning bozor shakllari va usullarini rivojlantirish, baholash xizmatlari bozorini shakllantirish, faoliyatning ushbu sohasida raqobat muhitini yaratish va shu asosda baholash ishlari texnologiyasini takomillashtirish, qiymatni pasaytirish va muddatlarni qisqartirishni ta'minlash chora-tadbirlari tizimidan kelib chiqadi.

Korxonalar (biznes)ni baholash texnologiyalari va usullaridan foydalanishning hozirgi darajasi aktivlar bo'yicha hisob va hisobotlarning holati, qo'llaniladigan me'yorlar hamda moddiy va nomoddiy aktivlar bozorining axborot bazasi bilan shartlangan. Korxonalar (biznes)ni baholash zamonaviy texnologiyalari va usullarining takomillashmaganligi aktivlarni barpo etish xarajatlarini hisobga olishda o'tgan yillarda yo'l qo'yilgan noaniqliklar, aktivlar keltiradigan daromadlarni aniqlashdagi kamchiliklar, baholanayotgan korxonalarning o'ziga xos xususiyatlarini hisobga olmaydigan me'yoriy ko'rsatkichlar (diskont stavkasi, tarmoq koeffitsiyentlari va h.k.)ni qo'llash bilan bog'liq. Korxonalarni baholashning algoritmlari va dasturiy ta'minotlari to'liq ishlab chiqilmagan, uni qo'llash esa baholash ishlarining sifatini oshirish va muddatlarini qisqartirishga sezilarli ta'sir ko'rsatmaydi. Baholash tashkilotlarining o'zaro, bozor tuzilmalari hamda baholash xizmatining iste'molchilari bilan hamkorligi va kooperatsiyasi korxonalar (biznes)ni baholashni takomillashtirish uchun asos hisoblanadi. Ushbu jarayonlarning rivojlanishi birinchi galda baholash ishlari texnologik jarayonining bajarilishi chog'ida qiymat baholanishining yakuniy natijalariga katta ta'sir ko'rsatuvchi baholovchining subyektivligi ko'proq namoyon bo'ladigan bosqichlariga qaratilishi kerak.

Ochiq iqtisodiyotni shakllantirish sharoitida korxonalar (biznes)ni baholashning xalqaro standartlari talablariga rioya etish, baholash faoliyatining o'zini o'zi tartibga solishini kengaytirish, kadrlarni tayyorlash va qayta tayyorlash talablariga rioya etishga asoslangan baholash ishlarini tashkil etish va amalga oshirishning xalqaro tamoyillari va mexanizmlariga mos kelishi masalasi muhim ahamiyat kasb etadi.

Korxonalar (biznes)ni takomillashtirish bo'yicha tizimli yondashuvni amalga oshirish, mazkur ish asosiy yo'nalishlarining ko'p qirraligi va bundan manfaatdor bo'lgan tomonlarning keng doirasi ushbu sohadagi ilmiy tadqiqotlarni yanada rivojlantirish, tadbirkorlik faoliyatining ushbu turini davlat tomonidan amaliy qo'llab-quvvatlash zarurligini belgilab beradi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. *Karimov I.A.* O'zbekiston iqtisodiy islohotlarni chuqurlashtirish yo'lida. – T.: «O'zbekiston», 1995.

2. *Karimov I.A.* Islohotlar strategiyasi – mamlakatimizning iqtisodiy salohiyatini oshirish // Xalq so'zi, 2003-yil. 18-fevral.

3. O'zbekiston Respublikasining Konstitutsiyasi. – T.: «O'zbekiston», 2003.

4. O'zbekiston Respublikasining "Korxonalar to'g'risida"gi Qonuni. 1991 yil 15-fevralda qabul qilingan. 1993-yil 7-may va 1994-yil 23-sentabrda qo'shimchalar va o'zgartirishlar kiritilgan.

5. O'zbekiston Respublikasining «Davlat tasarrufidan chiqarish va xususiylashtirish to'g'risida»gi Qonuni. 1991-yil 19-noyabrda qabul qilingan. Kiritilgan qo'shimchalar va o'zgartirishlar bilan.

6. O'zbekiston Respublikasining «Xo'jalik jamiyatlari va shirkatlari to'g'risida»gi Qonuni. 1992-yil 9-dekabrda qabul qilingan. Kiritilgan qo'shimchalar va o'zgartirishlar bilan.

7. O'zbekiston Respublikasining «Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish to'g'risida»gi Qonuni. 1996-yil 13-iyunda qabul qilingan. Kiritilgan qo'shimchalar va o'zgartirishlar bilan.

8. O'zbekiston Respublikasining «Baholash faoliyati to'g'risida»gi Qonuni. 1999 yil 19 avgustda qabul qilingan.

9. O'zbekiston Respublikasining "Yer kodeksi". 1998-yil 30-aprelda qabul qilingan.

10. O'zbekiston Respublikasining Fuqarolik kodeksi. – T.: «Adolat», 1996.

11. O'zbekiston Respublikasi davlat mulki obyektlarini davlat tasarrufidan chiqarish va xususiylashtirish tartibi to'g'risidagi Nizom. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2006-yil 21-iyuldagi 145-son qarori bilan tasdiqlangan.

12. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2003-yil 14-apreldagi «2003-2004-yillarda korxonalarni davlat tasarrufidan chiqarish va xususiylashtirish to'g'risida»gi 185-son qarori.

13. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 1996-yil 31-dekabrdagi 469-son qaroriga 15-ilova «Asosiy fondlar guruhlari bo'yicha amortizatsiya ajratmalarining normalari».

14. Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан «О лицензировании оценочной деятельности» от 8 мая 2003 года № 210.

15. Национальный стандарт оценки имущества Республики Узбекистан (НСОИ № 3). «Базы оценки, отличные от рыночной стоимости». Зарегистрировано Минюстом Республики Узбекистан от 24 июля 2006 года. Рег. № 1606.

16. Национальный стандарт оценки имущества Республики Узбекистан (НСОИ № 1). «Общие понятия и принципы оценки». Зарегистрировано Минюстом Республики Узбекистан от 24 июля 2006 года. Рег. № 1604.

17. Национальный стандарт оценки имущества Республики Узбекистан (НСОИ № 4). «Оценка в целях финансовой отчетности и смежной

документации». Зарегистрировано Минюстом Республики Узбекистан от 24 июля 2006 года. Рег. № 1607.

18. Национальный стандарт оценки имущества Республики Узбекистан (НСОИ № 5). «Оценка для обеспечения ссуд, закладных и долговых обязательств». Зарегистрировано Минюстом Республики Узбекистан от 24 июля 2006 года. Рег. № 1608.

19. Национальная система оценки имущества Республики Узбекистан. «Оценка недвижимого имущества (земельных участков, незавершенного строительства, зданий и сооружений). Основные положения». УДК 002.657 + 002:658.5, взамен ОСТ Уз 76-04-98.

20. Национальная система оценки имущества Республики Узбекистан. «Оценка производственных и транспортных средств, машин и оборудования. Общие положения». УДК 002.657 + 002:658.5, взамен ОСТ Уз 76-05-98.

21. Национальный стандарт оценки имущества Республики Узбекистан (НСОИ № 2). «Рыночная стоимость как база оценки». Зарегистрировано Минюстом Республики Узбекистан от 24 июля 2006 года. Рег. № 1605.

22. Национальная система оценки имущества Республики Узбекистан. «Термины и определения». УДК 002.657 + 002:658.5 Группа Т54.

23. 2001-yil 1-yanvar holati bo'yicha asosiy fondlarni qayta baholashni o'tkazish to'g'risidagi nizomga qo'shimchalar kiritish to'g'risida qaror. O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligi tomonidan 2002-yil 15-yanvarda 1008-1–raqam bilan ro'yxatga olingan.

24. Bozorning qonunchilik asoslari. O'zbekiston Respublikasi Davlat mulki qo'mitasi, «Sharq» NMK, 1996.

25. *Alimov R.X., Berkinov B.B., Kravchenko A.N., Xodiyev B.YU.* Ko'chmas mulkni baholash. O'quv qo'llanma. – T.: «Fan», 2005.

26. *Валдайцев С.В.* Оценка бизнеса. Управление стоимостью предприятия. – М.: ЮНИТИ, 2002.

27. *Волосов И.* Рыночная свобода и государственное регулирование // Деловой мир. – 1994. – № 53.

28. *Градов А.П.* Стратегия экономического управления предприятием. – СПБ.: СПбГТУ, 1993.

29. *Григорьев В.В., Федорова М.А.* Оценка предприятия: теория и практика. – М.: Инфра-М, 1997.

30. *Грязнова А.Г., Федотова М.А.* Оценка бизнеса. Учебник. – М.: Финансы и статистика, 2003.

31. *Дэвид Кривенс.* Стратегический маркетинг. – М.: Изд. Дом «Вильямс», 2003.

32. *Есипов В., Маховикова Г., Терехова В.* Оценка бизнеса. Учебник. –М.: «Питер», 2002.

33. Институциональные основы формирования многоукладной экономики / / Коллективная монография под ред. И. Бутикова. – Т.: «Консаудитинформ», 2002.

34. *Львов Ю.А.* Основы экономики и организации бизнеса. – Санкт-Петербург: ГМП, Формика, 1992.

35. *Рутгайзер В.* Оценка рыночной стоимости машин и оборудования. Серия «Оценочная деятельность». Учебно-практическое пособие. – М.: «Дело», 1998.

36. *Фридман Ф., Ордэй Н.* Анализ и оценка приносящей доход недвижимости. – М.: Дело ЛТД, 1995.

ILOVALAR

1-ilova

2001-2005- yillarda chet el valutalari rasmiy kursining O'zbekiston Respublikasi so'miga nisbatan dinamikasi

2001 yil			2001 yil		
Sana	1 AQSH dollari	1 Rossiya rubli	Sana	1 AQSH dollari	1 Rossiya rubli
02.01	325,00	11,54	03.07	381,38	13,12
09.01	325,70	11,46	10.07	386,85	13,26
16.01	326,63	11,52	17.07	392,32	13,44
23.01	327,80	11,57	24.07	397,80	13,59
30.01	329,06	11,59	31.07	403,27	13,79
06.02	330,34	11,61	07.08	407,67	13,89
13.02	331,75	11,60	14.08	411,01	14,01
20.02	333,15	11,62	21.08	414,35	14,11
27.02	334,55	11,66	28.08	417,68	14,22
06.03	336,03	11,73	04.09	420,30	14,32
13.03	337,60	11,80	11.09	422,20	14,35
20.03	339,16	11,85	18.09	424,09	14,40
27.03	339,94	11,82	25.09	425,99	14,49
03.04	342,04	11,89	02.10	427,68	14,55
10.04	343,92	11,92	09.10	429,19	14,54
17.04	345,57	11,99	16.10	430,69	14,60
24.04	347,18	12,02	23.10	432,20	14,63
			30.10	433,70	14,64
01.05	348,70	12,07	01.11	680,90	22,93
08.05	350,24	12,09	06.11	681,77	22,93
15.05	351,78	12,15	13.11	681,54	22,94
22.05	353,72	12,16	20.11	682,29	22,91
29.05	355,26	12,22	27.11	683,41	22,83
05.06	358,51	12,30	04.12	683,84	22,87
12.06	364,26	12,50	11.12	684,18	22,84
19.06	370,02	12,73	18.12	685,45	22,71
26.06	375,77	12,91	25.12	686,90	22,84
			31.12	688,00	22,77

Eslatma: Kurslar O'zbekiston *Respublikasi Markaziy* banki tomonidan buxgalterlik hisobi, valuta operatsiyalari bo'yicha statistik va boshqa hisobotlarni yuritish, shuningdek, bojxona to'lovlarini hisoblash uchun belgilangan.

2002 yil			2002 yil		
Sana	1 AQSH dollari	1 Rossiya rubli	Sana	1 AQSH dollari	1 Rossiya rubli
08.12	688,18	22,83	02.07	752,76	23,94
15.01	688,90	22,63	09.07	754,87	23,95
22.01	691,40	22,61	16.07	757,04	23,99
29.01	693,12	22,65	23.07	759,13	24,07
05.02	694,83	22,65	06.08	764,11	24,22
12.02	693,02	22,53	13.08	766,94	24,30
19.02	693,17	22,49	20.08	769,83	24,39
26.02	693,31	22,48	27.08	780,28	24,71
05.03	693,72	22,42	03.09	784,50	24,85
12.03	694,00	22,39	10.09	788,69	24,95
19.03	694,72	22,34	17.09	792,93	25,06
26.03	695,38	22,31	24.09	807,75	25,53
02.04	696,02	22,37	01.10	820,06	25,92
09.04	699,65	22,41	08.10	831,22	26,24
16.04	703,03	22,55	15.10	852,31	26,91
23.04	706,92	22,68	22.10	871,43	27,51
30.04	710,57	22,78	29.10	880,55	27,75
07.05	715,34	22,91	05.11	883,36	27,81
14.05	719,26	23,04	12.11	885,54	27,87
21.05	723,84	23,16	19.11	902,67	28,27
28.05	728,09	23,27	26.11	920,02	28,91
04.06	733,47	23,43	03.12	922,73	28,98
11.06	739,38	23,43	10.12	924,19	29,01
18.06	745,41	23,55	17.12	929,45	29,17
25.06	750,05	23,74	24.12	948,94	29,80
			31.12	970,00	30,52

2003 yil			2003 yil		
Sana	1 AQSH dollari	1 Rossiya rubli	Sana	1 AQSH dollari	1 Rossiya rubli
07.01	970,08	30,50	01.07	974,07	32,10
14.01	960,15	30,11	08.07	974,21	32,16
21.01	960,29	30,18	15.07	974,30	32,07
28.01	960,38	30,20	22.07	974,37	32,02
			29.07	974,42	32,14
04.02	960,47	30,17	05.08	973,91	32,14
11.02	961,56	30,20	12.08	973,49	32,03
18.02	963,24	30,42	19.08	973,58	32,08
25.02	969,91	30,58	26.08	973,77	32,13
04.03	966,67	30,62	02.09	973,88	32,04
11.03	967,33	30,65	09.09	973,90	31,74
18.03	968,92	30,88	16.09	974,22	31,78
25.03	970,00	30,91	23.09	974,63	31,89
			30.09	975,00	31,97
01.04	968,69	30,87	07.10	975,16	32,04
08.04	967,23	30,92	14.10	975,25	32,26
15.04	965,99	30,88	21.10	975,37	32,43
22.04	966,43	30,99	28.10	975,48	32,61
29.04	967,63	31,11			
06.05	968,42	31,14	04.11	975,52	32,58
13.05	969,37	31,17	11.11	975,91	32,74
20.05	970,25	31,41	18.11	976,49	32,75
27.05	971,10	31,50	26.11	977,06	32,79
03.06	971,98	31,65	02.12	977,63	32,87
10.06	972,84	31,83	09.12	978,24	32,94
17.06	973,46	31,90	16.12	978,85	33,14
24.06	974,00	32,06	23.12	979,39	33,49
			30.12	980,00	33,50

2004 yil			2004 yil		
Sana	1 AQSH dollari	1 Rossiya rubli	Sana	1 AQSH dollari	1 Rossiya rubli
06.01	980,18	33,28	06.07	1 021,45	35,17
13.01	981,22	33,84	13.07	1 022,92	35,14
20.01	982,97	34,04	20.07	1 024,46	35,22
27.01	984,61	34,49	27.07	1 025,99	35,28
03.02	986,35	34,62	03.08	1 027,47	35,31
10.02	987,93	34,57	10.08	1 029,01	35,25
17.02	989,54	34,70	17.08	1 030,58	35,20
24.02	991,26	34,79	24.08	1 032,14	35,32
			31.08	1 033,73	35,37
02.03	993,08	34,83	07.09	1 035,22	35,42
09.03	994,72	34,79	14.09	1 036,65	35,48
16.03	996,29	34,95	21.09	1 038,29	35,53
23.03	998,05	35,01	28.09	1 040,00	35,60
30.03	1 000,00	35,10			
06.04	1 001,47	35,15	05.10	1 041,33	35,64
13.04	1 002,98	35,18	12.10	1 042,55	35,68
20.04	1 004,43	35,09	19.10	1 044,01	35,86
27.04	1 005,94	34,73	26.10	1 045,48	36,05
04.05	1 007,49	34,79	02.11	1 046,86	36,39
11.05	1 009,11	34,85	09.11	1 048,19	36,56
18.05	1 010,72	34,77	16.11	1 049,57	36,61
25.05	1 012,26	34,92	23.11	1 051,02	36,00
			30.11	1 052,45	37,23
01.06	1 013,75	34,97	07.12	1 053,96	37,74
08.06	1 015,33	34,93	14.12	1 055,28	37,52
15.06	1 016,98	35,02	21.12	1 056,57	37,89
22.06	1 018,54	35,09	28.12	1 058,00	38,02
29.06	1 020,00	35,14			

1-ilovaning davomi

2005 yil			2005 yil		
Sana	1 AQSH dollari	1 Rossiya rubli	Sana	1 AQSH dollari	1 Rossiya rubli
04.01	1 058,63	38,15	05.07	1 117,01	38,95
11.01	1 060,37	38,21	12.07	1 118,86	38,80
18.01	1 061,49	38,00	19.07	1 120,78	39,15
25.01	1 062,94	37,75	26.07	1 122,72	39,28
01.02	1 064,75	37,91	02.08	1 124,85	39,28
08.02	1 066,78	38,12	09.08	1 127,03	39,66
15.02	1 068,62	38,07	16.08	1 128,87	39,87
22.02	1 070,51	38,32	23.08	1 130,74	39,54
			30.08	1 132,69	39,81
01.03	1 072,46	38,61	06.09	1 134,41	40,08
09.03	1 074,23	38,71	13.09	1 136,58	40,23
15.03	1 076,19	39,19	20.09	1 138,56	40,23
22.03	1 078,12	39,22	27.09	1 140,00	40,10
29.03	1 080,00	38,97			
05.04	1 081,61	38,79	04.10	1 141,35	40,00
12.04	1 083,54	38,91	11.10	1 145,42	40,25
19.04	1 085,03	38,89	18.10	1 148,87	40,19
26.04	1 087,38	39,21	25.10	1 152,03	40,33
03.05	1 090,26	39,26	01.11	1 155,14	40,64
10.05	1 094,25	39,38	08.11	1 158,28	40,56
17.05	1 097,02	39,29	15.11	1 161,46	40,22
24.05	1 099,73	39,32	22.11	1 164,61	40,38
31.05	1 102,59	39,29	29.11	1 167,79	40,56
07.06	1 105,84	38,97	06.12	1 171,04	40,43
14.06	1 109,53	38,98	13.12	1 174,09	40,51
21.06	1 112,75	38,93	20.12	1 177,09	41,08
28.06	1 115,00	38,88	27.12	1 180,00	41,00

2-ilova

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan belgilangan qayta moliyalash stavkalari*

T/r	Amal qilish muddati	Oylik stavka, %[1]	Yillik stavka, %[2]
1	02.05.1994 – 01.10.1994		150
2	01.10.1994 – 01.02.1995		225
3	01.02.1995 – 20.03.1995		250
4	20.03.1995 – 01.07.1995		300
5	01.07.1995 – 01.08.1995	10	
6	01.08.1995 – 01.07.1996	7	
7	01.07.1996 – 01.08.1996	5	
8	01.08.1996 – 01.01.1997	4	
9	01.01.1997 – 01.11.1997	3,3	
10	01.11.1997 – 01.01.1998	2,5	
11	01.01.1998 – 01.04.2000	3	
12	01.04.2000 – 01.05.2000	2,5	
13	01.05.2000 – 01.06.2000	2,4	
14	01.06.2000 – 01.07.2000	2,3	
15	01.07.2000 – 01.01.2002		24
16	01.01.2002 – 01.06.2002	2,5	
17	01.06.2002 – 01.01.2003	2,5	30
18	01.01.2003 – 01.04.2003	2,5	30
19	24.12.2004		16

Eslatma.

* 1-16-satrlar bo'yicha ma'lumotlar O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2002-yil 17-iyundagi 10/16-65-sonli xatiga muvofiq keltirilgan.

[1] Qayta moliyalash stavkasi yillik foiz miqdorida belgilangan.

[2] Qayta moliyalash stavkasi oylik foiz miqdorida belgilangan.

3-ilova

Kumulyativ qurish usuli bilan kapitallashtirish stavkasini aniqlash bo'yicha uslubiy tavsiyalar

Kumulyativ usul, ko'pincha, kichik korxonalar (biznes)ni baholashda qo'llaniladi. Uning qo'llaniladigan diskontlash stavkasi (demak, qator holatlarda kapitallashtirish koeffitsiyenti) korxonani baholashdagi umumiy xatarni qoplash uchun talab etiladigan umumiy foydani tavsiflovchi qator xatar omillaridan tarkib topadi.

Kumuliyativ qurish usuli bilan kapitallashtirish stavkasini hisoblash algoritmi

T/r	Kapitallashtirish stavkalarini aniqlash bosqichlari	Asos va qiymat, %
1	Sarmoya uchun xatarsiz daromad stavkasi	Baholash sanasidagi O'zbekiston Respublikasi eng ishonchli bankining valuta depozitlari bo'yicha sarmoya uchun daromad stavkasi qabul qilinadi
2	Korxona o'lchamiga xatar uchun ustama haqi	2 dan 6 gacha
3	Xatarning boshqa omillari:	
3.1	– tarmoq xatari	3 dan 5 gacha
3.2	– moliyaviy xatar	2 dan 5 gacha
3.3	– faoliyatni diversifikatsiyalash	2 dan 3 gacha
3.4	– menejment vakolati	1 dan 3 gacha
4	Sof foyda uchun diskontlash stavkasi	1-b. + 2-b. + 3-b. yig'indisi
5	O'sishning o'rtacha sur'ati	Korxonaning biznes-rejasi
6	Birinchi bashorat yili uchun sof foydani kapitallashtirish koeffitsiyenti	4-b. va 5-b. farqi

Kapitallashtirish stavkasini hisoblab chiqish uchun izohlar.

1. Sarmoya uchun daromadning xatarsiz stavkasi sifatida O'zbekiston Respublikasi eng ishonchli bankining valuta depozitlari bo'yicha stavka tanlab olinishi mumkin. Sarmoya uchun daromadning xatarsiz stavkasi xatar darajasi past bo'lgan investitsiyalardan olinishi mumkin bo'lgan kafolatli daromadni aks ettiradi.

2. Xalqaro amaliyotga muvofiq korxonalar uchun o'lchamga o'rtacha ustama haqi 2 foizdan 6 foizgachani tashkil qiladi.

3. Tarmoq xatari uchun ustama haqi korxona tomonidan qo'llaniladigan zamonaviy texnologiyalar va raqobat muhitini hisobga olgan holda tanlab olinadi. Bunda texnologiya va raqobat darajasi qanchalik yuqori bo'lsa, ushbu xatar uchun ustama haqi shunchalik kam miqdorda tanlab olinadi.

4. Moliyaviy xatar uchun ustama haqi qarz sarmoyasiga bog'liq bo'lib, likvidlilik va aylanuvchanlik ko'rsatkichlarini hisobga olgan holda tanlab olinadi. Moliyaviy xatarning eng kam qiymati sarmoyaning likvidliligi va aylanuvchanligi yuqori bo'lganda qo'llaniladi.

5. Faoliyatni diversifikatsiyalash xatari uchun ustama haq ishlab chiqarish quvvatlari va mutaxassislarning ish bilan ta'minlanganligiga bog'liq. Eng kam qiymat quvvatlardan maksimal darajada foydalanilganda qo'llaniladi.

6. Menejmentning omilkorligi xatari uchun ustama haq korxonada yuqori malakali *menejerlar, yosh boshqaruvchi xodimlarning mavjudligini hisobga olgan holda* tanlab olinadi. Eng ko'p ustama haqi korxona ma'muriyatining shtati ushbu xodimlar bilan to'ldirilmagan hollarda qo'llaniladi.

7. Hisob-kitobda foydalaniladigan sof foyda o'sishining o'rtacha sur'ati axborot yig'ish bosqichida olingan yoki korxonaning biznes-rejasida qabul qilingan korxona faoliyatini bashorat qilish natijalari asosida aniqlanadi.

4-ilova

Litsenziyalangan mahsulotini sotish yalpi hajmidan foizlar hisobida sanoat tarmoqlari bo'yicha royaltining taxminiy stavkalari

Sanoat tarmog'i	Royalti stavkasi, %	Sanoat tarmog'i	Royalti stavkasi, %
Avtomobil sanoati	1-3	Uskunasozlik sanoati	4,7-7,5
Aviatsiya sanoati	6-10	To'qimachilik sanoati	3-7
Metallurgiya sanoati	5-8	Farmatsevtika sanoati	2-5
Uzoq muddatli foydalaniladigan iste'mol tovarlarini ishlab chiqarish	5	Kimyo sanoati	
		Elektronika sanoati	4-10
Foydalanish muddati qisqa bo'lgan ommaviy talab iste'mol tovarlarini ishlab chiqarish	0,2-1,5	Elektr-kimyo sanoati	1-5

Turli xildagi litsenziyalangan mahsulotini sotish yalpi hajmidan foizlar hisobida royaltining taxminiy stavkalari

Mahsulot turi	Royalti stavkasi, %	Mahsulot turi	Royalti stavkasi, %
Ko'tarish-transport asboblari	5	Qozonlar	3-5
Quyish asboblari	1,5-2,0	Havo konditsionerlari	3-4
Sement zavodlari uchun asbob-uskunalar	3-5	Klapanlar, ventillar	3-6
Metallurgiya sanoati uchun asbob-uskunalar	4-6	Qozon jihozlari	5
Kimyo sanoati uchun asbob-uskunalar	3-5	Kompressorlar, nasoslar	5-7

Davomi

Mahsulot turi	Royalti stavkasi, %	Mahsulot turi	Royalti stavkasi, %
Oziq-ovqat sanoati uchun asbob-uskunalar	4	Sanoat yo'nalishidagi motorlar	4-5
Suvni tozalash sanoati uchun asbob-uskunalar	5	Yuzaga ishlov berish jihozlari	6-7
Sovutish jihozlari	2-4	Metall konstruksiyalar	2-4
Isitish tizimi	4-6	To'qimachilik sanoati uchun asbob-uskunalar	3-5
O'choqlar	4-6	Poligrafiya jihozlari	4
Velosipedlar	3-5	Elektrotexnika jihozlari	4-7
Temir yo'l jihozlari	3-5	Rele-apparatura	4-6
Qishloq xo'jaligi mashinalari	3-5	Elektr nazorat-o'lchash asboblari	
Temir-tersak buyumlar	2-5	Elektron jihozlar	4-8
Qo'l asboblari	2-3	Yarim o'tkazuvchilar	1-2
Ustara, pichoqlar	3	Radiolampalar	3-4
Metall mebel	1-2	Akkumulatorlar	3-4
Yarim tayyor mahsulotlar	3	Elektr kabellari	2-4
Quyma buyumlar	1,5-2	Liftlar	4-5
Qurilish mashinalari	1	Metallga ishlov berish uskunalari	4-6
O'g'itlar	3	Asbob-uskunalar	5-7
O'g'itlar-ximikatlar	3	Payvandlash jihozlari	5-6
Bo'yoq moddalar	3-4	Simlar	5
Ta'm beruvchi (aromatik) moddalar	2-4	Foto-kinotovarlar	3-5
Organik kimyo mahsulotlari	3-3,5	Tibbiy jihozlar va asboblar	4-7
Farmatsevtika tovarlari	2-4	O'lchash asboblar	5-7
Kauchuk mahsulotlari	3-3,5	Kanselariya jihozlari	3
Oyna mahsulotlari	2-4	Avtomotorlar va ularning qismlari	2-4
Bo'yoqlar	2-3	Avto ehtiyot qismlar	2-3
Kley	2-3	Qog'oz	1-2
Fototovarlar, kimyoviy reaktivlar	1-3	Kartondan qog'oz o'rami	2-3
Madanli yog'		Nusxa olish qog'ozi	1-2
To'qimachilik tolasi	2-3	Kitoblar, matbuot nashrlari, o'yinlar (mualliflik huquqlarisiz)	3-6
Kiyim tikish uchun gazlama	3	Sport tovarlari	1-3
Sanoat maqsadlari uchun gazlama	3-4	Parfumeriya	2-5
Trikotaj	2-4	Plastinkalar	2-5
Poyabzal	1-5	Plastmassa mahsulotlari	3
Charm	3	Oziq-ovqat tovarlari	1-2
Yog'och mebel	2-3	Qoramollar uchun ozuqa	2-3
Qurilish materiallari	2-4	Sanoat maqsadlari uchun sovutish jihozlari	4-6
Ichimliklar	2-5		

5-ilova

2000-2005-yillarda sanoatning asosiy va ular tarkibiga kiruvchi tarmoqlar bo'yicha ishlab chiqaruvchi korxonalar narxlarining indekslari. 1999-yil dekabrga nisbatan foiz hisobida 2000-yil narxlari

Tarmoqlar nomi	Salmoq	yanvar	fevral	mart	aprel
Sanoat - jami	1,00000	102,5	109,9	112,6	116,8
shu jumladan:					
Elektr energetikasi	0,09906	100,0	100,0	100,0	100,0
Issiqlik energetikasi	0,14868	100,0	132,7	132,7	132,7
shundan:					
neft qazib chiqaruvchi	0,00480	100,0	250,0	250,0	250,0
neftni qayta ishlovchi	0,08672	100,0	140,4	140,4	140,4
gaz	0,05094	100,0	112,6	112,6	112,6
ko'mir	0,00622	100,0	100,0	100,0	100,0
Qora metallurgiya	0,01076	100,0	120,0	120,0	120,0
Rangli metallurgiya	0,09763	109,0	110,4	108,7	126,9
Kimyo	0,04782	100,0	103,7	116,5	118,1
Neft-kimyo	0,00197	100,0	100,0	111,5	111,5
Mashinasozlik va metallga ishlov berish	0,12846	102,3	103,1	116,4	125,2
shundan:					
mashinasozlik	0,09637	100,5	101,6	118,6	120,2
O'rmon, yog'ochga ishlov berish va selluloza qog'oz	0,01020	109,9	128,0	131,3	138,2
Qurilish materiallari sanoati	0,05596	103,4	107,1	110,8	112,1
Yengil:	0,17856	100,9	102,8	103,3	106,0
shundan:					
paxta tozalash	0,10644	100,0	100,0	100,0	100,0
ip gazlama	0,04440	100,1	102,9	104,2	113,3
Oziq-ovqat	0,12323	105,9	109,7	110,7	114,8
shundan:					
ta'm beruvchi	0,11236	105,8	108,7	109,4	113,7
Un-krupa	0,06744	100,0	99,0	98,5	98,5
Omuxta yem	0,00146	100,0	100,6	100,6	101,0

Tarmoqlar nomi	Salmoq	may	iyun	iyul	avgust
Sanoat - jami	1,00000	127,3	131,4	133,2	152,8
shu jumladan:					
Elektr energetikasi	0,09906	100,0	100,0	100,0	144,4
Issiqlik energetikasi	0,14868	132,7	136,2	136,2	191,3
shundan:					
neft qazib chiqaruvchi	0,00480	250,0	250,0	250,0	250,0
neftni qayta ishlovchi	0,08672	140,4	146,3	146,3	171,7
gaz	0,05094	112,6	112,6	112,6	226,1
ko'mir	0,00622	100,0	100,0	100,0	131,4
Qora metallurgiya	0,01076	120,0	120,0	120,0	132,0
Rangli metallurgiya	0,09763	169,3	184,3	198,9	222,2
Kimyo	0,04782	118,7	119,7	122,2	143,4
Neft-kimyo	0,00197	125,5	125,5	125,5	125,3
Mashinasozlik va metallga ishlov berish	0,12846	166,4	179,7	180,1	180,6
shundan:					
mashinasozlik	0,09637	174,7	190,4	191,0	191,7
O'rmon, yog'ochga ishlov berish va selluloza qog'oz	0,01020	140,5	143,9	147,8	148,3
Qurilish materiallari sanoati	0,05596	114,2	118,0	118,7	134,6
Yengil:	0,17856	106,6	106,9	106,9	109,0
shundan:					
paxta tozalash	0,10644	100,0	100,0	100,0	100,0
ip gazlama	0,04440	113,3	113,5	120,0	123,2
Oziq-ovqat	0,12323	120,8	121,2	122,5	130,5
shundan:					
ta'm beruvchi	0,11236	119,8	120,0	121,1	129,5
Un-krupa	0,06744	98,5	98,5	98,5	110,6
Omuxta yem	0,00146	101,0	101,6	101,6	119,2

5-ilovaning davomi

Tarmoqlar nomi	Salmoq	sentabr	oktabr	noyabr	dekabr
Sanoat - jami	1,00000	159,9	164,1	168,9	170,2
shu jumladan:					
Elektr energetikasi	0,09906	144,4	144,4	144,4	144,4
Issiqlik energetikasi	0,14868	191,3	191,3	191,3	191,3
shundan:					
neft qazib chiqaruvchi	0,00480	250,0	250,0	250,0	250,0
neftni qayta ishlovchi	0,08672	171,7	171,7	171,7	171,7
gaz	0,05094	226,1	226,1	226,1	226,1
ko'mir	0,00622	131,4	131,4	131,4	131,4
Qora metallurgiya	0,01076	145,2	145,2	145,2	145,2
Rangli metallurgiya	0,09763	236,6	248,2	239,8	242,0
Kimyo	0,04782	153,7	153,7	154,6	154,5
Neft-kimyo	0,00197	131,5	131,5	131,5	131,5
Mashinasozlik va metallga ishlov berish	0,12846	181,7	181,8	197,8	200,1
shundan:					
mashinasozlik	0,09637	193,1	193,1	195,0	196,5
O'rmon, yog'ochga ishlov berish va sellulоza qog'oz	0,01020	150,7	172,2	178,3	178,3
Qurilish materiallari sanoati	0,05596	144,5	145,9	152,9	158,9
Yengil:	0,17856	122,8	132,2	134,5	135,4
shundan:					
paxta tozalash	0,10644	119,3	125,5	128,7	128,7
ip gazlama	0,04440	123,2	143,1	145,9	149,4
Oziq-ovqat	0,12323	144,6	153,5	158,3	160,4
shundan:					
ta'm beruvchi	0,11236	144,7	154,3	159,4	161,6
Un-krupa	0,06744	110,6	110,6	138,1	138,3
Omuxta yem	0,00146	119,2	125,4	128,1	128,1

5-ilovaning davomi

2000-yil dekabrga nisbatan foiz hisobida 2001 yil narxlari

Tarmoqlar nomi	Salmoq	may	iyun	iyul	avgust
Sanoat - jami	1,00000	106,5	112,4	112,7	114,6
shu jumladan:					
Elektr energetikasi	0,08505	116,8	125,6	125,6	136,4
Issiqlik energetikasi	0,12854	102,8	140,7	140,7	141,0
shundan:					
neft qazib chiqaruvchi	0,00221	100,0	117,7	117,7	117,7
neftni qayta ishlovchi	0,06277	102,9	103,3	103,3	103,8
gaz	0,05655	100,0	185,3	185,3	185,3
ko'mir	0,00701	129,7	129,7	129,7	129,7
Qora metallurgiya	0,01364	110,4	110,4	122,9	122,9
Rangli metallurgiya	0,11420	110,8	111,1	111,3	117,3
Kimyo	0,05292	116,7	118,3	119,9	121,1
Neft-kimyo	0,00255	100,0	100,0	100,0	100,0
Mashinasozlik va metallga ishlov berish	0,11177	98	98,2	98,4	98,5
shundan:					
mashinasozlik	0,10428	97,4	97,6	97,8	97,9
O'rmon, yog'ochga ishlov berish va selluloza qog'oz	0,01241	101,3	105,0	105,0	105,4
Qurilish materiallari sanoati	0,05194	111,0	112,6	113,9	115,0
Yengil:	0,19840	103,7	103,8	103,9	104,2
shundan:					
paxta tozalash	0,10674	100,6	100,6	100,6	100,6
ip gazlama	0,07008	108,7	108,8	108,9	109,4
Oziq-ovqat	0,12726	104,0	104,0	104,0	104,0
shundan:					
ta'm beruvchi	0,11337	103,6	103,6	103,1	103,6
Un-krupa	0,07263	100,0	100,0	100,0	100,0
Omuxta yem	0,00138	103,1	103,1	103,1	103,1

Tarmoqlar nomi	Salmoq	yanvar	fevral	mart	aprel
Sanoat - jami	1,00000	101,4	103,7	103,9	105,3
shu jumladan:					
Elektr energetikasi	0,08505	100,0	108,7	108,7	116,8
Issiqlik energetikasi	0,12854	100,5	100,8	100,8	101,8
shundan:					
neft qazib chiqaruvchi	0,00221	100,0	100,0	100,0	100,0
neftni qayta ishlovchi	0,06277	100,0	100,5	100,5	100,9
gaz	0,05655	100,0	100,0	100,0	100,0
ko'mir	0,00701	114,4	114,4	114,4	129,7
Qora metallurgiya	0,01364	100,0	101,2	101,1	101,1
Rangli metallurgiya	0,11420	104,0	107,9	109,1	108,8
Kimyo	0,05292	104,6	105,0	112,3	113,2
Neft-kimyo	0,00255	100,0	100,0	100,0	100,0
Mashinasozlik va metallga ishlov berish	0,11177	101,7	102,1	97,3	97,6
shundan:					
mashinasozlik	0,10428	101,3	101,8	98,7	97
O'tmon, yog'ochga ishlov berish va selluloza qog'oz	0,01241	100,0	100,0	100,4	101,3
Qurilish materiallari sanoati	0,05194	102,3	102,4	103,9	108,7
Yengil:	0,19840	100,5	101,8	102,0	102,5
shundan:					
paxta tozalash	0,10674	100,0	100,0	100,0	100,6
ip gazlama	0,07008	101,1	104,5	104,7	105,6
Oziq-ovqat	0,12726	101,5	101,9	102,8	104,0
shundan:					
ta'm beruvchi	0,11337	101,7	102,1	102,8	103,5
Un-krupa	0,07263	100,0	100,0	100,0	100,0
Omuxta yem	0,00138	102,8	102,8	103,0	103,1

5-ilovaning davomi

Tarmoqlar nomi	Salmoq	sentabr	oktabr	noyabr	dekabr
Sanoat - jami	1,00000	114,6	119,0	123,1	127,1
shu jumladan:					
Elektr energetikasi	0,08505	136,4	147,5	147,5	159,4
Issiqlik energetikasi	0,12854	141,0	141,2	141,2	148,5
shundan:					
neft qazib chiqaruvchi	0,00221	117,7	117,7	118,1	118,1
neftni qayta ishlovchi	0,06277	103,8	104,3	104,3	119,3
gaz	0,05655	185,3	185,3	185,3	185,3
ko'mir	0,00701	129,7	129,7	129,7	129,7
Qora metallurgiya	0,01364	123,3	123,3	123,6	123,6
Rangli metallurgiya	0,11420	116,1	118,4	127,6	132,7
Kimyo	0,05292	120,3	125,3	128,7	130,5
Neft-kimyo	0,00255	103,1	103,1	103,1	103,1
Mashinasozlik va metallga ishlov berish	0,11177	98,5	99	99,2	99,2
shundan:					
mashinasozlik	0,10428	97,8	98,5	98,6	98,7
O'rmon, yog'ochga ishlov berish va selluloza qog'oz	0,01241	106,0	106,0	106,0	105,5
Qurilish materiallari sanoati	0,05194	116,5	117,0	117,3	118,6
Yengil:	0,19840	104,3	117,5	131,3	137,8
shundan:					
paxta tozalash	0,10674	100,6	126,3	146,8	146,8
ip gazlama	0,07008	109,7	110,2	121,0	140,6
Oziq-ovqat	0,12726	104,6	106,9	107,3	107,5
shundan:					
ta'm beruvchi	0,11337	103,7	106,3	106,8	107,0
Un-krupa	0,07263	100,0	99,1	99,1	99,1
Omuxta yem	0,00138	102,0	102,0	102,0	102,0

2001-yil dekabrga nisbatan foiz hisobida 2002- yil narxlari

Tarmoqlar nomi	Salmoq	yanvar	fevral	mart	aprel
Sanoat - jami	1,00000	101,1	107,6	109,3	112,4
shu jumladan:					
Elektr energetikasi	0,08529	100,0	100,0	100,0	112,3
Issiqlik energetikasi	0,15306	100,9	135,1	135,1	135,9
shundan:					
neft qazib chiqaruvchi	0,00294	100,0	157,4	157,4	157,4
neftni qayta ishlovchi	0,08715	100,0	157,1	157,1	158,4
gaz	0,05619	102,6	102,6	102,6	102,6
ko'mir	0,00678	100,0	100,0	100,0	100,0
Qora metallurgiya	0,01251	100,1	100,1	100,1	112,0
Rangli metallurgiya	0,10175	100,2	104,3	108,8	116,1
Kimyo	0,05468	104,3	108,4	109,6	118,0
Neft-kimyo	0,00234	100,0	108,3	108,3	108,3
Mashinasozlik va metallga ishlov berish	0,09836	100,2	100,5	105,9	107,0
shundan:					
mashinasozlik	0,06877	100,3	100,6	108,0	109,5
O'rmon, yog'ochga ishlov berish va selluloza qog'oz	0,01368	101,2	101,4	104,3	106,3
Qurilish materiallari sanoati	0,05419	102,4	108,8	111,6	115,9
Yengil:	0,19137	101,0	102,0	102,1	102,2
shundan:					
paxta tozalash	0,09430	100,0	100,0	100,0	100,0
ip gazlama	0,06342	103,0	103,8	104,2	104,5
Oziq-ovqat	0,13252	102,8	103,1	104,1	105,0
shundan:					
ta'm beruvchi	0,11880	102,6	102,8	103,5	103,9
Un-krupa	0,06368	100,7	100,7	102,3	102,3
Omuxta yem	0,00193	100,0	102,2	107,0	110,1

5-ilovaning davomi

Tarmoqlar nomi	Salmoq	may	iyun	iyul	avgust
Sanoat - jami	1,00000	113,4	115,3	116,1	119,1
shu jumladan:					
Elektr energetikasi	0,08529	112,3	121,3	121,3	132,0
Issiqlik energetikasi	0,15306	135,9	136,2	133,7	145,0
shundan:					
neft qazib chiqaruvchi	0,00294	157,4	157,4	157,4	166,2
neftni qayta ishlovchi	0,08715	158,4	159,0	154,5	173,4
gaz	0,05619	102,6	102,6	102,6	102,6
ko'mir	0,00678	100,0	100,0	100,0	105,9
Qora metallurgiya	0,01251	112,2	114,5	114,5	143,7
Rangli metallurgiya	0,10175	116,4	121,1	125,6	118,9
Kimyo	0,05468	117,4	120,1	122,0	127,7
Neft-kimyo	0,00234	112,5	112,5	116,7	116,7
Mashinasozlik va metallga ishlov berish	0,09836	111,3	112,2	113,0	113,3
shundan:					
mashinasozlik	0,06877	110,4	111,0	111,2	111,5
O'rmon, yog'ochga ishlov berish va selluloza qog'oz	0,01368	107,2	111,3	118,1	122,8
Qurilish materiallari sanoati	0,05419	123,0	124,8	127,4	128,8
Yengil:	0,19137	102,6	102,9	103,1	104,0
shundan:					
paxta tozalash	0,09430	100,0	100,0	100,0	100,0
ip gazlama	0,06342	105,1	105,3	105,4	108,0
Oziq-ovqat	0,13252	105,5	105,9	107,1	107,9
shundan:					
ta'm beruvchi	0,11880	104,0	104,2	105,5	105,7
Un-krupa	0,06368	102,3	103,1	103,1	103,1
Omuxta yem	0,00193	110,1	110,8	110,8	110,9

5-ilovaning davomi

Tarmoqlar nomi	Salmoq	sentabr	oktabr	noyabr	dekabr
Sanoat - jami	1,00000	120,7	130,0	132,6	136,7
shu jumladan:					
Elektr energetikasi	0,08529	132,0	144,5	144,5	156,5
Issiqlik energetikasi	0,15306	144,5	144,9	145,6	146,0
shundan:					
neft qazib chiqaruvchi	0,00294	175,7	175,7	175,7	175,7
neftni qayta ishlovchi	0,08715	172,2	172,9	172,9	173,6
gaz	0,05619	102,6	102,6	102,6	102,6
ko'mir	0,00678	105,9	105,9	120,8	120,8
Qora metallurgiya	0,01251	150,8	165,8	165,8	165,8
Rangli metallurgiya	0,10175	119,4	127,7	140,2	150,4
Kimyo	0,05468	130,0	133,6	138,4	139,6
Neft-kimyo	0,00234	116,7	118,1	120,8	120,8
Mashinasozlik va metallga ishlov berish	0,09836	117,7	118,3	121,0	122,7
shundan:					
mashinasozlik	0,06877	117,6	117,7	121,3	123,7
O'rmon, yog'ochga ishlov berish va sellyuloza qog'oz	0,01368	123,4	126,1	129,2	129,6
Qurilish materiallari sanoati	0,05419	133,2	136,2	136,7	139,1
Yengil:	0,19137	104,4	135,2	136,7	137,9
shundan:					
paxta tozalash	0,09430	100,0	153,0	153,0	153,0
ip gazlama	0,06342	108,4	121,6	122,1	125,6
Oziq-ovqat	0,13252	108,8	114,5	116,6	118,9
shundan:					
za'm beruvchi	0,11880	106,4	112,7	115,0	117,3
Un-krupa	0,06368	110,4	110,4	110,4	123,9
Omuxta yem	0,00193	119,8	119,8	120,1	120,4

5-ilovaning davomi

2002-yil dekabrga nisbatan foiz hisobida 2003-yil narxlari

Tarmoqlar nomi	Salmoq	yanvar	fevral	mart	aprel
Sanoat - jami	1,00000	101,4	103,7	103,9	105,3
shu jumladan:					
Elektr energetikasi	0,08505	100,0	108,7	108,7	116,8
Issiqlik energetikasi	0,12854	100,5	100,8	100,8	101,8
shundan:					
neft qazib chiqaruvchi	0,00221	100,0	100,0	100,0	100,0
neftni qayta ishlovchi	0,06277	100,0	100,5	100,5	100,9
gaz	0,05655	100,0	100,0	100,0	100,0
ko'mir	0,00701	114,4	114,4	114,4	129,7
Qora metallurgiya	0,01364	100,0	101,2	101,1	101,1
Rangli metallurgiya	0,11420	104,0	107,9	109,1	108,8
Kimyo	0,05292	104,6	105,0	112,3	113,2
Neft-kimyo	0,00255	100,0	100,0	100,0	100,0
Mashinasozlik va metallga ishlov berish	0,11177	101,7	102,1	97,3	97,6
shundan:					
mashinasozlik	0,10428	101,3	101,8	98,7	97,0
O'rmon, yog'ochga ishlov berish va selluloza qog'oz	0,01241	100,0	100,0	100,4	101,3
Qurilish materiallari sanoati	0,05194	102,3	102,4	103,9	108,7
Yengil:	0,19840	100,5	101,8	102,0	102,5
shundan:					
paxta tozalash	0,10674	100,0	100,0	100,0	100,6
ip gazlama	0,07008	101,1	104,5	104,7	105,6
Oziq-ovqat	0,12726	101,5	101,9	102,8	104,0
shundan:					
ta'm beruvchi	0,11337	101,7	102,1	102,8	103,5
Un-krupa	0,07263	100,0	100,0	100,0	100,0
Omuxta yem	0,00138	102,8	102,8	103,0	103,1

5-ilovaning davomi

Tarmoqlar nomi	Salmoq	may	iyun	iyul	avgust
Sanoat - jami	1,00000	106,5	112,4	112,7	114,6
shu jumladan:					
Elektr energetikasi	0,08505	116,8	125,6	125,6	136,4
Issiqlik energetikasi	0,12854	102,8	140,7	140,7	141,0
shundan:					
neft qazib chiqaruvchi	0,00221	100,0	117,7	117,7	117,7
neftni qayta ishlovchi	0,06277	102,9	103,3	103,3	103,8
gaz	0,05655	100,0	185,3	185,3	185,3
ko'mir	0,00701	129,7	129,7	129,7	129,7
Qora metallurgiya	0,01364	110,4	110,4	122,9	122,9
Rangli metallurgiya	0,11420	110,8	111,1	111,3	117,3
Kimyo	0,05292	116,7	118,3	119,9	121,1
Neft-kimyo	0,00255	100,0	100,0	100,0	100,0
Mashinasozlik va metaliga ishlov berish	0,11177	98,0	98,2	98,4	98,5
shundan:					
mashinasozlik	0,10428	97,4	97,6	97,8	97,9
O'rmon, yog'ochga ishlov berish va selluloza qog'oz	0,01241	101,3	105,0	105,0	105,4
Qurilish materiallari sanoati	0,05194	111,0	112,6	113,9	115,0
Yengil:	0,19840	103,7	103,8	103,9	104,2
shundan:					
paxta tozalash	0,10674	100,6	100,6	100,6	100,6
ip gazlama	0,07008	108,7	108,8	108,9	109,4
Oziq-ovqat	0,12726	104,0	104,0	104,0	104,0
shundan:					
ta'm beruvchi	0,11337	103,6	103,6	103,1	103,6
Un-krupa	0,07263	100,0	100,0	100,0	100,0
Omuxta yem	0,00138	103,1	103,1	103,1	103,1

5-ilovaning davomi

Tarmoqlar nomi	Salmoq	sentabr	oktabr	noyabr	dekabr
Sanoat - jami	1,00000	114,6	119,0	123,1	127,1
shu jumladan:					
Elektr energetikasi	0,08505	136,4	147,5	147,5	159,4
Issiqlik energetikasi	0,12854	141,0	141,2	141,2	148,5
shundan:					
neft qazib chiqaruvchi	0,00221	117,7	117,7	118,1	118,1
neftni qayta ishlovchi	0,06277	103,8	104,3	104,3	119,3
gaz	0,05655	185,3	185,3	185,3	185,3
ko'mir	0,00701	129,7	129,7	129,7	129,7
Qora metallurgiya	0,01364	123,3	123,3	123,6	123,6
Rangli metallurgiya	0,11420	116,1	118,4	127,6	132,7
Kimyo	0,05292	120,3	125,3	128,7	130,5
Neft-kimyo	0,00255	103,1	103,1	103,1	103,1
Mashinasozlik va metallga ishlov berish	0,11177	98,5	99,0	99,2	99,2
shundan:					
mashinasozlik	0,10428	97,8	98,5	98,6	98,7
O'rmon, yog'ochga ishlov berish va selluloza qog'oz	0,01241	106,0	106,0	106,0	105,5
Qurilish materiallari sanoati	0,05194	116,5	117,0	117,3	118,6
Yengil:	0,19840	104,3	117,5	131,3	137,8
shundan:					
paxta tozalash	0,10674	100,6	126,3	146,8	146,8
ip gazlama	0,07008	109,7	110,2	121,0	140,6
Oziq-ovqat	0,12726	104,6	106,9	107,3	107,5
shundan:					
ta'm beruvchi	0,11337	103,7	106,3	106,8	107,0
Un-krupa	0,07263	100,0	99,1	99,1	99,1
Omuxta yem	0,00138	102,0	102,0	102,0	102,0

5-ilovaning davomi

2003-yil dekabrga nisbatan foiz hisobida 2004-yil narxlari

Tarmoqlar nomi	yanvar	fevral	mart	aprel
Sanoat - jami	102,4	106,2	106,7	110,0
shu jumladan:				
Elektr energetikasi	100,0	108,3	108,3	117,6
Issiqlik energetikasi	100,0	106,8	105,6	117,0
shundan:				
neft qazib chiqaruvchi	100,0	100,0	100,0	101,1
neftni qayta ishlovchi	100,0	111,3	109,3	109,8
gaz	100,0	100,2	100,2	131,2
ko'mir	100,0	100,0	100,0	100,0
Qora metallurgiya	100,1	100,9	108,8	109,1
Rangli metallurgiya	116,5	128,6	131,3	132,1
Kimyo	100,5	103,1	105,0	107,2
Neft-kimyo	100,0	100,0	100,7	100,7
Mashinasozlik va metallga ishlov berish	100,3	103,1	104,0	104,4
shundan:				
mashinasozlik	100,3	100,3	104,3	104,7
O'rmon, yog'ochga ishlov berish va selluloza qog'oz	100,0	100,0	100,2	100,2
Qurilish materiallari sanoati	100,7	106,3	107,0	110,2
Yengil:	101,5	101,9	102,3	103,5
shundan:				
paxta tozalash	100,0	100,0	100,0	100,0
ip gazlama	104,4	105,3	106,3	109,3
Oziq-ovqat	100,2	100,7	100,8	101,6
shundan:				
ta'm beruvchi	100,2	100,8	100,9	101,7
Un-krupa	100,0	100,0	100,0	100,0
Omuxta yem	100,0	100,4	100,4	100,4

5-ilovaning davomi

Tarmoqlar nomi	may	iyun	iyul	avgust
Sanoat - jami	111,4	113,3	114,2	117,2
shu jumladan:				
Elektr energetikasi	117,6	127,6	127,6	138,3
Issiqlik energetikasi	117,1	117,4	121,5	124,3
shundan:				
neft qazib chiqaruvchi	101,3	101,3	101,3	101,3
neftni qayta ishlovchi	109,8	110,3	117,2	121,9
gaz	131,3	131,3	131,3	131,3
ko'mir	100,0	100,0	100,0	100,0
Qora metallurgiya	109,2	109,3	109,4	109,7
Rangli metallurgiya	143,5	149,3	149,3	152,4
Kimyo	110,1	113,6	114,9	116,1
Neft-kimyo	100,7	100,7	109,4	109,4
Mashinasozlik va metallga ishlov berish	104,7	105,9	106,0	106,0
shundan:				
mashinasozlik	105,0	106,3	106,4	106,3
O'rmon, yog'ochga ishlov berish va selluloza qog'oz	101,3	101,3	100,9	101,0
Qurilish materiallari sanoati	112,6	112,9	115,2	118,0
Yengil:	104,1	104,4	104,5	103,3
shundan:				
paxta tozalash	100,0	100,0	100,0	100,0
ip gazlama	110,7	111,6	111,8	108,4
Oziq-ovqat	102,0	102,3	102,9	106,6
shundan:				
ta'm beruvchi	102,1	102,5	103,1	107,3
Un-krupa	100,0	100,0	100,0	117,1
Omuxta yem	100,4	100,4	100,4	106,9

5-ilovaning davomi

Tarmoqlar nomi	sentabr	oktabr	noyabr	dekabr
Sanoat - jami	117,7	122,4	123,2	126,5
shu jumladan:				
Elektr energetikasi	138,3	150,5	150,5	163,3
Issiqlik energetikasi	124,3	124,9	124,9	131,6
shundan:				
neft qazib chiqaruvchi	101,3	101,5	101,5	125,5
neftni qayta ishlovchi	121,9	122,6	122,6	133,4
gaz	131,3	131,4	131,4	131,4
ko'mir	100,0	105,5	105,5	105,5
Qora metallurgiya	109,7	109,7	113,9	113,9
Rangli metallurgiya	152,4	162,6	163,7	172,9
Kimyo	120,2	120,1	121,3	126,3
Neft-kimyo	109,4	116,5	116,1	116,1
Mashinasozlik va metallga ishlov berish	106,2	106,3	106,0	106,2
shundan:				
mashinasozlik	106,6	106,7	106,3	106,6
O'rmon, yog'ochga ishlov berish va selluloza qog'oz	101,0	101,0	101,0	101,0
Qurilish materiallari sanoati	120,0	120,7	121,0	121,0
Yengil:	104,3	107,0	108,8	108,9
shundan:				
paxta tozalash	103,1	108,5	109,9	109,9
ip gazlama	106,9	106,4	109,4	108,9
Oziq-ovqat	106,3	112,1	113,5	114,4
shundan:				
ta'm beruvchi	106,9	113,3	114,8	115,7
Un-krupa	117,1	140,6	140,7	140,7
Omuxta yem	107,9	113,3	113,3	113,4

5-ilovaning davomi

2004-yil dekabrga nisbatan foiz hisobida 2005-yil narxlari

Tarmoqlar nomi	yanvar	fevral	mart	aprel
Sanoat - jami	105,4	105,9	106,8	108,2
shu jumladan:				
Elektr energetikasi	100,0	100,0	100,0	109,6
Issiqlik energetikasi	131,4	131,4	131,4	132,0
shundan:				
neft qazib chiqaruvchi	130,4	130,9	130,9	133,5
neftni qayta ishlovchi	100,9	100,9	100,9	101,9
gaz	185,1	185,1	185,1	185,1
ko'mir	100,0	100,0	100,0	103,9
Qora metallurgiya	100,1	100,3	100,3	100,4
Rangli metallurgiya	101,8	103,8	107,7	107,7
Kimyo	102,2	102,3	101,5	105,7
Neft-kimyo	100,0	100,0	100,0	100,0
Mashinasozlik va metallga ishlov berish	100,8	101,5	101,5	101,7
shundan:				
mashinasozlik	100,8	101,1	101,1	101,3
O'rmon, yog'ochga ishlov berish va sellyuloza qog`oz	100,0	100,0	100,1	100,1
Qurilish materiallari sanoati	100,0	100,8	101,5	105,0
Yengil:	99,9	100,1	100,4	100,4
shundan:				
paxta tozalash	100,0	100,0	100,0	100,0
ip gazlama	99,8	100,3	101,2	100,8
Oziq-ovqat	101,1	101,1	103,8	103,9
shundan:				
ta'm beruvchi	101,2	101,2	103,6	103,6
Un-krupa	100,0	100,0	100,0	100,0
Omuxta yem	100,6	103,2	103,8	105,6

5-ilovaning davomi

Tarmoqlar nomi	may	iyun	iyul	avgust
Sanoat - jami	109,2	109,8	110,6	113,6
shu jumladan:				
Elektr energetikasi	109,6	109,6	109,6	119,3
Issiqlik energetikasi	132,0	132,0	132,0	132,8
shundan:				
neft qazib chiqaruvchi	133,5	134,7	134,7	134,7
neftni qayta ishlovchi	101,9	101,9	101,9	103,1
gaz	185,1	185,1	185,1	185,1
ko'mir	103,9	103,9	103,9	111,1
Qora metallurgiya	100,4	100,4	100,4	116,7
Rangli metallurgiya	110,4	112,4	117,2	125,4
Kimyo	107,2	107,5	108,0	110,4
Neft-kimyo	100,0	100,0	100,0	100,0
Mashinasozlik va metallga ishlov berish	102,0	103,5	104,1	104,2
shundan:				
mashinasozlik	101,6	103,2	103,8	103,9
O'rmon, yog'ochga ishlov berish va sellyuloza qog'oz	100,1	100,2	100,2	100,5
Qurilish materiallari sanoati	108,1	110,1	109,8	115,3
Yengil:	100,8	101,0	101,0	101,5
shundan:				
paxta tozalash	100,0	100,0	100,0	100,0
ip gazlama	101,5	101,8	102,0	103,6
Oziq-ovqat	104,8	104,8	104,9	105,0
shundan:				
ta'm beruvchi	104,6	104,7	104,8	104,9
Un-krupa	100,0	100,0	100,0	100,0
Omuxta yem	105,6	105,6	105,6	105,6

Tarmoqlar nomi	sentabr	oktabr	noyabr	dekabr
Sanoat - jami	115,5	122,9	125,6	128,1
shu jumladan:				
Elektr energetikasi	119,3	119,3	119,3	119,2
Issiqlik energetikasi	136,8	175,1	177,7	177,7
shundan:				
neft qazib chiqaruvchi	134,7	214,9	214,9	214,9
neftni qayta ishlovchi	111,8	118,9	124,4	124,4
gaz	185,1	263,2	263,2	263,2
ko'mir	111,1	111,1	113,8	113,8
Qora metallurgiya	116,7	116,7	116,7	116,7
Rangli metallurgiya	131,1	134,3	145,3	159,2
Kimyo	110,9	111,0	112,0	112,6
Neft-kimyo	100,0	100,0	100,0	100,0
Mashinasozlik va metallga ishlov berish	105,0	109,5	109,7	110,5
shundan:				
mashinasozlik	104,8	109,7	109,9	110,8
O'rmon, yog'ochga ishlov berish va selluloza qog'oz	100,5	100,5	100,5	100,5
Qurilish materiallari sanoati	116,8	120,1	120,6	122,7
Yengil:	102,5	106,7	108,9	109,1
shundan:				
paxta tozalash	101,7	108,8	112,8	112,8
ip gazlama	103,7	103,9	103,9	104,2
Oziq-ovqat	105,4	106,7	107,8	108,9
shundan:				
ta'm beruvchi	105,1	106,0	107,2	108,4
Un-krupa	100,0	100,0	100,0	101,5
Omuxta yem	105,8	105,8	106,0	106,4

6-ilova

Vazifalarni yechishga misollar

I. "Bobur" AJ asosiy fondlari va kapital qo'yilmalarining tuzatish kiritilgan qoldiq balans qiymatini aniqlash uchun tuzatishlarni hisoblab chiqish

Ko'rsatkichlar	Avvalgi yillar						Baholash sanasida
	beshinchi	to'rtinchi	uchinchi	ikkinchi	birinchi	joriy	
Asosiy fondlarning qoldiq balans qiymati	624328	624328	625917	635028	536466	497362	449244
Tuzatishlar kiritish uchun hisob-kitob indeksi	3,685	1,827	1,366	1,405	1,224	1,852	1,092
O'sish:		0	1589	9111	-98562	-39104	-48118
to'rtinchi yil narxlarida	2300441	2300441					
haqiqiy indeksatsiya qilingan qoldiq		2300441					
uchinchi yil narxlarida		4203672					
haqiqiy indeksatsiya qilingan qoldiq			4205261				
ikkinchi yil narxlarida			5744386				
haqiqiy indeksatsiya qilingan qoldiq				5753497			
birinchi yil narxlarida				8085581			
qoldiqdagi haqiqiy ulush					84%		
haqiqiy indeksatsiya qilingan qoldiq					6830632		
joriy yil narxlarida					8358417		
qoldiqdagi haqiqiy ulush						93%	
haqiqiy indeksatsiya qilingan qoldiq						7749151	
keyingi yil narxlarida						14348844	
qoldiqdagi haqiqiy ulush							90%
haqiqiy indeksatsiya qilingan qoldiq							12960645
keyingi yil narxlarida							14148704

6-ilovaning davomi

Ko'rsatkichlar	Avvalgi yillar						Baholash sanasida
	beshinchi	to'rtinchi	uchinchi	ikkinchi	birinchi	joriy	
Kapital qo'yilmalar	245498	245498	398050	254104	270345	269690	230532
Tuzatishlar kiritish uchun hisob-kitob indeksi	3,685	1,827	1,366	1,405	1,224	1,852	1,092
O'sish:		0	152552	-143946	16241	-655	-39158
to'rtinchi yil narxlarida	904578						
haqiqiy indeksatsiya qilingan qoldiq		904578					
uchinchi yil narxlarida		1652966					
haqiqiy indeksatsiya qilingan qoldiq			1805518				
ikkinchi yil narxlarida			2466338				
haqiqiy indeksatsiya qilingan qoldiq				64%			
birinchi yil narxlarida				1574441			
qoldiqdagi haqiqiy ulush				2212615			
haqiqiy indeksatsiya qilingan qoldiq					2228855		
joriy yil narxlarida					2727376		
qoldiqdagi haqiqiy ulush						99,8%	
haqiqiy indeksatsiya qilingan qoldiq						2720773	
keyingi yil narxlarida						5037964	
qoldiqdagi haqiqiy ulush							85,5%
haqiqiy indeksatsiya qilingan qoldiq							4306470
keyingi yil narxlarida							4701230
Makroiqtisodiyot va statistika vazirligining indekslari							
Binolar va inshootlar	3,581	1,717	1,499	1,533	1,297	1,589	1,068
Kuch va ish mashina va jihozlari	3,356	1,899	1,319	1,402	1,168	1,965	1,096
Transport vositalari	4,117	1,866	1,280	1,281	1,206	2,001	1,111
Tuzatishlar kiritish uchun hisob-kitob indeksi	3,685	1,827	1,366	1,405	1,224	1,852	1,092

6-ilovaning davomi

II. «Bobur» AJning bashorat qilinayotgan moliyaviy ko'rsatkichlari

Ko'rsatkichlar	Bashorat qilinayotgan yillar					
	birinchi	ikkinchi	uchinchi	to'rtinchi	beshinchi	oltinchi
Sotishdan tushum	11220030	14586038	17503246	21003895	23104285	23566371
Qo'shilgan qiymat solig'i	-1302825	-1693672	-2032407	-2438888	-2682777	-2736433
Aksizlar	0	0	0	0	0	0
Sotishdan sof tushum	**9917205**	**12892366**	**15470839**	**18565007**	**20421 508**	**20829938**
Ishlab chiqarish tannarxi	-7569803	-9776282	-11654184	-13892195	-15179307	-15378744
Yalpi moliyaviy natija	**2347402**	**3116085**	**3816656**	**4672812**	**5242201**	**5451194**
Sotish xarajatlari	-19764	-25693	-30832	-36998	-40698	-41512
Ma'muriy xarajatlar	-260199	-338259	-405910	-487092	-535802	-546518
Boshqa xarajatlar	-1262619	-1641404	-1969685	-2363622	-2599984	-2651984
Boshqa daromadlar	72241	93913	112696	135235	148759	151734
Asosiy faoliyatdan olingan moliyaviy natija	**877062**	**1204642**	**1522925**	**1920335**	**2214476**	**2362915**
Sho'ba korxonalardan olingan dividendlar	0	0	0	0	0	0
Boshqa dividendlar	697	906	1087	1304	1435	1464
Olingan va sho'ba korxonalarga berilgan qarzlar bo'yicha foizlar	0	0	0	0	0	0
Boshqa to'langan foizlar	-69177	-89930	-107916	-129499	-142449	-145298
Boshqa olingan foizlar	0	0	0	0	0	0
Valutalar kursidagi farqlar	276494	359443	431331	517598	569357	580744

6-ilovaning davomi

Ko'rsatkichlar	Bashorat qilinayotgan yillar					
	birinchi	ikkinchi	uchinchi	to'rtinchi	beshinchi	oltinchi
Moliyaviy faoliyat bo'yicha boshqa daromadlar va xarajatlar	65243	84816	101779	122135	134349	137036
Umumxo'jalik faoliyatidan olingan moliyaviy natijalar	**1150319**	**1559877**	**1949206**	**2431873**	**2777167**	**2936860**
Favqulodda foydalar va zararlar	0	0	0	0	0	0
Soliq to'langunga qadar umumiy moliyaviy natija	1150319	1559877	1949206	2431873	2777167	2936860
Foyda solig'i	-685552	-929635	-1161663	-1449316	-1655100	-1750272
Boshqa soliqlar va ajratmalar	-8089	-10968	-13706	-17100	194402	205580
Foydadan to'langan dividendlar	0	0	0	0	0	0
Sof foyda	**456678**	**619273**	**773837**	**965457**	**1316469**	**1392169**

Baho

Sof foyda	456678	619273	773837	965457	1316469	1392169
Amortizatsiya	749988	974984	1169981	1403978	1544375	1575263
Sof aylanma sarmoyasining o'sishi	457717	595032	515695	618834	371300	81686
Kapital qo'yilmalar	495860	644618	773542	928250	1021075	1041497
Pul oqimi	253089	354607	654582	822350	1468469	1844248

	24%	30%	35%			
RS	3932825	2750470	2146381			

6-ilovaning davomi

III. "Bobur" AJ sof aktivlarining tuzatishlar kiritilgan qiymatini hisoblab chiqish

Ko'rsatkichlar	Baholash sanasida	Tuzatish-lar kiritish	Tuzatishlar kiritilgan qiymat
Asosiy vositalar			
Dastlabki qiymat	1199232		
Eskirish	749988		
qoldiq qiymat	*449244*	*13699460*	*14148704*
Nomoddiy aktivlar:			
dastlabki qiymat bo'yicha			
eskirish			
qoldiq qiymat bo'yicha			
Kapital qo'yilmalar	230532	4470698	4701230
Sho'ba korxonalardagi aksiyalar			
Sho'ba korxonalar tomonidan berilgan qarzlar			
Maslahat ovozga ega (assotsiatsiyalash-gan) korxonalardagi aksiyalar			
Maslahat ovozga ega (assotsiatsiyalash-gan) korxonalarga berilgan qarzlar			
Uzoq muddatli investitsiyalar	147071		147071
Boshqa qarzlar			
Boshqa aktivlar			
Jami asosiy vositalar	826847	18170158	18997005
Aylanma aktivlar			
Ishlab chiqarish zaxiralari	911322		911322
Tugallanmagan ishlab chiqarish	155863		155863
Tayyor mahsulot	356381		356381
Qayta sotish uchun tovarlar	60473		60473
Keyingi yillar xarajatlari			
Pul mablag'lari	24222		24222
Valuta mablag'lari			
Kassadagi pul mablag'lari			
qisqa muddatli qo'yilmalar	31712		31712
Sotib olingan o'z aksiyalari			
Debitorlar	829959		829959
Jami aylanma aktivlar	2369932	0	2369932
Balans aktivi bo'yicha jami	3196779	18170158	3196779

6-ilovaning davomi

III. "Bobur" AJ sof aktivlarining tuzatishlar kiritilgan qiymatini hisoblab chiqish (davomi)

Ko'rsatkichlar	Baholash sanasida	Tuzatish-lar kiritish	Tuzatishlar kiritilgan qiymat
Majburiyatlar			
Uzoq muddatli qarzlar			
Uzoq muddatli kreditlar			
Qisqa muddatli qarzlar			
Qisqa muddatli kreditlar			
Xaridorlar va buyurtmachilardan olingan bo'naklar			
Kreditorlar	1298131		1298131
Jami majburiyatlar	1298131		1298131
O'z sarmoyasi, ming so'm	1898648		20068806
AQSH dollarining so'mdagi kursi	339,94		339,94
O'z sarmoyasi, ming AQSH dollari	5585		59036
O'z sarmoyasidagi ulush	14,2 %		
ming so'm	269608		2849770
ming AQSH dollari	793		8383

6-ilovaning davomi

IV. "Bobur" AJ aksiyalari paketining qiymatini sotuvlarni qiyoslash usuli bilan baholash*

Ustav fondi	571377	ming so'm
Ustav fondidagi ulush	14,2 %	
Nominal	81136	ming so'm

	Bitim summasi (min. so'm)	Sotiladigan aksiyalar soni, dona	Taklif koeffitsiyenti	Bitim koeffitsiyenti
"O'zbekyengilsanoat" O'xshash korxona	11,68	8602	2,15	2,15

Qabul qilingan koeffitsiyent	2,15
Paket miqdori uchun mukofot	20%
Hisob-kitob koeffitsiyenti	2,58
Paketning RS 14,2 %:	
ming so'm	209330
ming AQSH dollari	615,8
Paketning RS 100 %:	
ming so'm	1474153
ming AQSH dollari	4336,5

*Manba: "Рынок ценных бумаг", 2001, № 5, 12-bet.

V. Aksiyalar paketi qiymatining yig'ma jadvali ming so'm

Ming so'm

Baholash usuli	100 %	14,2 %	Salmoq	Ulush
Nominal qiymat (ustav sarmoyasi)	571377	81136		
Sof aktivlarning balans qiymati	1898648	269608		
Sof aktivlarning tuzatishlar kiritilgan qiymati	20068806	2849770	10 %	284977
Daromadli yondashuv bo'yicha qiymat	2750470	390567	40 %	156227
Sotuvlarni qiyoslash	1474153	209330	50 %	104665
Jami				**545869**

ming AQSH dollari

Baholash usuli	100 %	14,2 %	ves	dolya
Nominal qiymat	1681	239		
Sof aktivlarning balans qiymati	5585	793		
Sof aktivlarning tuzatishlar kiritilgan qiymati	59036	8383	10 %	838
Daromadli yondashuv bo'yicha qiymat	8091	1149	40 %	460
Sotuvlarni qiyoslash	4337	616	50 %	308
Jami				**1 806**

GLOSSARIY

AKTIV – buxgalteriya balansining chap qismi bo'lib, korxona vositalari (asosiy vositalar, zaxiralar va tugallanmagan ishlab chiqarish, debitorlik qarzlari va pul mablag'lari)ning tarkibi va joylashuvini aks ettiradi; keng ma'noda – qiymatga ega bo'lgan va jismoniy yoki yuridik shaxsga tegishli bo'lgan har qanday mulk.

AMORTIZATSIYA AJRATMALARI – asosiy fondlar (asosiy sarmoya)ning bir qismini ularning eskirishi o'rnini to'ldirish uchun ajratish.

ANNUITETLAR – ma'lum muddat mobaynida teng vaqtdan so'ng olinadigan yoki to'lanadigan teng miqdordagi to'lovlar seriyasi. Oddiy annuitetda to'lovlar har bir davr yakunida, bo'nakli annuitetda esa to'lovlar har bir davrning boshida amalga oshiriladi.

ANNUITETNING BO'LAJAK QIYMATI (DAVR MOBAYNIDA PUL BIRLIGINI JAMG'ARISH) – murakkab foizning oltita funksiyasidan biri bo'lib, u badalning joriy qiymati, foiz stavkasi va davrlar soni ma'lum bo'lgan holda davriy teng miqdordagi badallarning bo'lajak qiymatni hisoblab chiqish uchun koeffitsiyentni aniqlash imkonini beradi.

ANNUITETNING JORIY QIYMATI – murakkab foizning oltita funksiyasidan biri bo'lib, u belgilangan foiz stavkasi bo'yicha diskontlangan pul mablag'larining ma'lum miqdordagi bo'lajak teng tushumlari yoki to'lovlarining joriy qiymatini hisoblash uchun koeffitsiyentni aniqlash imkonini beradi.

BALANS – korxonaning ma'lum sanadagi moliyaviy ahvolini tavsiflovchi buxgalterlik hisobi natijalarining umumiy yig'indisi. Balans o'zining chap qismida korxona mulkini (aktivlarini) aks ettiruvchi bandlarni, o'ng qismida esa ularga o'z va qarz sarmoyasini (passivlarni) qarama-qarshi qo'yuvchi bandlarni o'zida mujassamlantiradi.

BAHOLASH – ekspertlar tomonidan turli xildagi mulk (biznes)ning qiymatini aniqlash va uning asosida amaldagi qonun hujjatlari va standartlarni baholash uchun zarur bo'lgan ma'lumotlarni tizimli yig'ish va tahlil qilish.

BAHOLASH NATIJALARINI KELISHISH – baholashning turli usullari yordamida olingan natijaga asosan mulk qiymatini aniqlash.

BAHOLASH OBYEKTI – korxonaning yoki umuman biznesning ko'char va ko'chmas mulki, nomoddiy va moliyaviy aktivlari.

BAHOLASH PREDMETI – obyekt qiymatining turi, shuningdek, uni baholash bilan bog'liq mulkiy va boshqa huquqlar.

BAHOLASH SANASI – obyekt qiymati baholanadigan sana.

BAHOLASH UCHUN BUYURTMA – buyurtmachi yoki uning ishonchli shaxsi va mulkni baholovchi o'rtasida muayyan mulkni baholash uchun tuzilgan yozma shartnoma.

BAHOLASH HAQIDA HISOBOT – ekspert-baholovchi tomonidan buyurtmachiga taqdim etiladigan hujjat bo'lib, unda o'tkazilgan buyurtma qilingan obyekt qiymatini baholash asoslanadi.

BAHOLASHDA ICHKI AXBOROT – baholanayotgan korxona faoliyatining samaradorligini tavsiflovchi axborot.

BAHOLASHDA TASHQI AXBOROT – baholanayotgan korxonaning mintaqada, tarmoqda va umuman iqtisodiyotda faoliyat ko'rsatishi shartlarini tavsiflovchi axborot.

BAHOLOVCHI – turli xildagi mulk (biznes)ni baholash uchun yuqori malaka, tayyorgarlik va tajribaga ega bo'lgan mutaxassis.

BIZNES – daromad yoki boshqa foydalarni keltiruvchi har qanday (qonun bilan ruxsat etilgan) faoliyat turi.

BOZOR NARXI – bitimda amalda to'langan pul summasi.

BOZOR QIYMATI – ularga nisbatan hech qanday bosim o'tkazilmagan va ushbu bitimga taalluqli barcha holatlardan yaxshi xabardor bo'lgan sotuvchi ham, xaridor ham unga rozi bo'lgan pul summasi.

BUYURTMACHI – unga mulkni baholovchi tomonidan baholash bo'yicha xizmatlar ko'rsatiladigan yuridik yoki jismoniy shaxs.

DAROMADLI YONDASHUV – daromad keltiruvchi ko'chmas mulkni (biznesni) ushbu ko'chmas mulkdan kelajakda kutilayotgan pul oqimini kapitallashtirish yoki diskontlashga asoslangan baholash usuli.

DAROMADNING ICHKI STAVKASI – unda investitsiyalardan keladigan diskontlangan daromadlar investitsiya xarajatlari bilan tenglashtiriladigan foiz stavkasi.

DISKONTLANGAN PUL OQIMLARI USULI – prognoz davrida daromadlar bo'lajak oqimining va prognozdan keyingi davrda obyektni qayta sotishdan olinadigan tushumning joriy qiymatini hisoblash usuli.

DISKONTLANGAN PUL TUSHUMLARI – bo'lajak pul tushumlari va to'lovlarning joriy qiymati.

DISKONTLASH (PUL BIRLIGINING JORIY QIYMATI) – murakkab foizning oltita funksiyasidan biri bo'lib, u kutilayotgan bo'lajak pul oqimlari, tushumlar va to'lovlarni ularning joriy qiymatiga, ya'ni berilgan

davr va foiz stavkasida bugungi kundagi qiyoslanadigan ko'rinishga keltirish imkonini beradi.

DISKONTLASH STAVKASI – kutilayotgan bo'lajak daromadlar (xarajatlar)ni joriy qiymatga keltirish uchun foydalaniladigan foiz stavkasi.

YER UCHASTKASI UCHUN QOLDIQ TEXNIKASI – yerdan foydalanganlik uchun olinadigan daromadni aniqlovchi yer uchastkasining qiymatini sof operatsiya daromadidan uning binolar va inshootlarga to'g'ri keladigan qismi chiqarib tashlanganidan keyingi qoldiq sifatida baholash usuli.

JORIY AKTIVLAR – bir yil mobaynida pulga aylantirilishi mumkin bo'lgan pul mablag'lari, tovar-moddiy zaxiralar va debitorlik qarzlari.

IJARA – o'zgalar mulkidan to'lov asosida vaqtinchalik egalik qilish yoki foydalanish huquqi.

INVESTITSIYALAR – daromad yoki boshqa foydalarni olish uchun pul mablag'larini sarflash yoki mulkni sotib olish.

INVESTITSIYA QIYMATI – muayyan sarmoyador uchun obyektning investitsiyalarga nisbatan yakka talablarni hisobga oluvchi qiymati.

INTELLEKTUAL MULK – fuqaro yoki jismoniy shaxsning intellektual faoliyat natijalari va ularga tenglashtirilgan yuridik shaxs, mahsulot yoki xizmatlarni individuallashtirish vositalari (firma nomi, tovar belgisi va h.k.) uchun huquqi.

IQTISODIY ESKIRISH – tashqi iqtisodiy va noiqtisodiy (siyosiy, yuridik, milliy va b.) omillar tufayli aktiv qiymatining yo'qotilishi.

KAPITALLASHTIRISH – obyektdan olingan daromadlarni qayta hisoblash jarayoni bo'lib, u obyektning qiymatini aniqlash imkonini beradi.

KAPITALLASHTIRISH STAVKASI (KOEFFITSIYENTI) – daromadlarni obyektning bozor qiymatiga qayta hisoblash uchun foydalaniladigan foiz stavkasi.

KAPITALLASHTIRISH USULI – yillik daromad miqdorini ushbu daromadga mos keladigan kapitallashtirish stavkasiga bo'lish yo'li bilan korxona (biznes)ning bozor qiymatini aniqlash usuli.

KORXONA – mulkiy obyekt va mahsulot, ishlar, xizmatlarni ishlab chiqarish va (yoki) realizatsiya qilish bo'yicha uyushgan xo'jalik faoliyatining ma'lum tarkibi. Korxona mulkiy majmua hisoblanib, yuridik shaxs huquqiga, mustaqil balansga, banklarda hisob-kitob va boshqa hisobvaraqlarga ega.

KORXONANING BALANS QIYMATI – korxonaning turli xildagi mol-mulki mavjudligi va ularning harakati haqidagi buxgalterlik hisobi ma'lumotlari bo'yicha hisoblab chiqilgan qiymat. U barcha aktivlarning balans qiymati va majburiyatlarning umumiy summasi o'rtasidagi farqni o'zida namoyon etadi.

KORXONA (BIZNES)NING JORIY QIYMATI – ishlab chiqarish faoliyatidan pul oqimining va obyektni qayta sotishdan tushgan tushumning belgilangan stavka bo'yicha diskontlangan qiymati.

KUMULYATIV TUZISH USULI – kapitallashtirish yoki diskontlash stavkalarini hisoblash usuli bo'lib, unda xatarsiz foiz stavkasiga baholanayotgan korxonaga investitsiyalash xatarlarini hisobga oluvchi tuzatishlar (mukofotlar) qo'shiladi.

KUTISH TAMOYILI – ushbu tamoyilga ko'ra bozor qiymati bo'lajak daromadlar va mazkur aktivga egalik qilish huquqlaridan kelib chiquvchi boshqa foydalarning joriy qiymati sifatida aniqlanadi.

KO'CHIRILMAYDIGAN MULKKA EGALIK – ko'chmas mulk moddiy obyektlari hamda ushbu ko'chmas mulkka egalik huquqlaridan kelib chiquvchi vakolatlar va ustunliklar yig'indisi.

KO'CHMAS MULK – yer va unda doimiy ravishda o'rnashgan narsalar (binolar, inshootlar, o'rmonlar, ko'p yillik daraxtlar va h.k.). ko'chmas mulkning asosiy xususiyatlari – bu harakatsizlik va moddiylik.

LIKVIDLILIK – 1) korxonaning majburiyatlarini o'z vaqtida bajarish qobiliyati; 2) aktivning tezda pulga aylanish qobiliyati.

MOL-MULK – foydalilik xususiyatiga va qiymatga ega bo'lgan moddiy obyektlar va nomoddiy aktivlar.

MULK – turli subyektlar (jismoniy va yuridik shaxslar) o'rtasidagi ishlab chiqarish vositalari va natijalarining kimga tegishliligi borasidagi munosabatlar; egalik qilish, tasarruf etish va foydalanish huquqi orqali namoyon bo'ladi.

MULK HUQUQI – mulkdorning o'z mulkiga egalik qilish, undan foydalanish va uni tasarruf etish huquqi. Mulk huquqiga quyidagilar kiradi: o'ziga tegishli mulkka nisbatan qonunga va huquqiy hujjatlarga zid bo'lmagan hamda boshqa shaxslarning huquqlariga va qonun bilan himoya qilinadigan manfaatlariga putur yetkazmaydigan har qanday harakatni amalga oshirish huquqi; o'z mulkini boshqa shaxslar ixtiyoriga o'tkazish huquqi; mulkka egalik qilish, undan foydalanish va uni tasarruf etish huquqini boshqa shaxslarga topshirish huquqi; mulkni garovga qo'yish huquqi.

MULK HUQUQINI O'TKAZISH – belgilangan tartibda rasmiylashtirilgan oldi-sotdi, almashish, hadya etish, meros qoldirish, olib qo'yish dalolatnomasi.

MULKNI BAHOLOVCHINING AHLOQI – mulkni baholash jarayonida baholovchining hulqiy normalari va ahloqiy qoidalari yig'indisi.

MULKNING BOZOR QIYMATI – bu hisob-kitob pul summasi bo'lib, bunda mulk haqida to'liq ma'lumotga ega bo'lgan va uni sotishga majbur

bo'lmagan sotuvchi ushbu narxga mulkni sotishga rozi, mulk haqida to'liq ma'lumotga ega bo'lgan va uni sotib olishga majbur bo'lmagan xaridor esa ushbu narxga mulkni sotib olishga rozi.

Mulkning bozor qiymati quyidagi shartlar mavjud bo'lganida aniqlanishi mumkin: bozor raqobatli bo'lib, u ko'p sonli sotuvchilar va xaridorlarning o'zaro hamkorlik qilishi uchun mulkni tanlash imkoniyatini taqdim etadi; sotuvchi va xaridor erkin, bir-biriga qaram emas, bitim predmeti haqida yaxshi ma'lumotga ega va faqat o'z manfaatlarini mumkin qadar qondirish – daromadni oshirish yoki ehtiyojini to'liq qondirish maqsadida harakat qiladi; mulk uning barcha imkoniyatli xaridor uchun qulayligini ta'minlovchi vaqt oralig'ida muomalada bo'ladi va sotiladi; bitim narxini to'lash pul bilan yoki pul ekvivalenti bilan amalga oshiriladi, bunda sotuvchi va xaridor bozorda qabul qilingan moliyaviy shartlarni qo'llaydi.

MULKNING GAROV QIYMATI – kreditni ta'minlash uchun aniqlanadigan mulk qiymati.

MULKNING SUG'URTA QIYMATI – sug'urta holati yuz berganda mulkka yetkaziladigan zararni to'liq qoplash qiymati.

MULKNING ESKIRISHI – turli hodisalar (sabablar) ta'siri ostida mulk qiymatining pasayishi. Eskirish mulkning amaldagi holati yoki buxgalterlik va statistik hisob ma'lumotlariga ko'ra aniqlanadi. Eskirishning uchta xili mavjud – funksional, jismoniy, tashqi eskirish.

MULTIPLIKATOR – kompaniya narxi va uning moliyaviy ko'rsatkichlari o'rtasidagi nisbatni aks ettiruvchi koeffitsiyent. Baholash faoliyatida multiplikatorlarning ikkita xilidan foydalaniladi: oraliq multiplikatorlar – narx/foyda, narx/pul oqimi, narx/dividendlar, narx/sotishdan tushum; vaqtga nisbatan multiplikatorlar – narx/sof aktivlar vab.

MURAKKAB FOIZ (PUL BIRLIGINING BO'LAJAK QIYMATI) – murakkab foiz texnikasi bo'yicha ma'lum joriy pul summasining bo'lajak qiymatini hisoblash uchun koeffitsiyentni aniqlash imkonini beruvchi murakkab foizning oltita funksiyasidan biri. Foiz dastlabki summaga ham, ilgari hisoblangan, dastlabki summaga qo'sqiladigan to'lanmagan foizlarga ham hisoblab yoziladi.

NARX – obyektga nisbatan talab va taklifning muayyan sharoitida uning qiymatini ifodalashning pul shakli.

NOMODDIY AKTIVLAR – uzoq davr (kamida bir yil) mobaynida daromad olish uchun foydalaniladigan yo moddiy-ashyoviy shakiga ega bo'lmagan yoki ularning moddiy-ashyoviy shakli ulardan foydalanish jarayonida muhim rol o'ynamaydigan obyektlar. Nomoddiy aktivlar tarkibida intellektual mulk, mulkiy huquqlar, kechiktirilgan yoki muddati uzaytirilgan xarajatlar, gudvill mavjud.

NORMALLASHTIRISH – normal faoliyat ko'rsatuvchi biznes uchun xos bo'lgan daromadlar va xarajatlarni aniqlash; bir martalik daromadlar va xarajatlarni istisno etadi, tarmoq xususiyatini aks ettirish bilan operatsiyalarni hisobga olish usullariga tuzatishlar kiritadi, aktivlarning bozor qiymatini belgilaydi.

NOU-XAU – o'z egasiga daromad yoki ma'lum bir ustunliklarni ta'minlovchi to'liq yoki qisman maxfiy bo'lgan iqtisodiy, texnik, boshqaruv yoki moliyaviy bilimlar va tajriba.

NUSXA – baholash obyektini aniq qayta takrorlash.

ODDIY FOIZ – hisoblab yozilgan foizlarga emas, balki faqat asosiy (dastlabki) pul summasi uchun olinadigan foiz.

OPERATSION XARAJATLAR – qarzga xizmat ko'rsatish va daromad soliqlarini hisobga olmagan holda ko'chmas mulk obyektidan foydalanish xarajatlari.

PASSIV – buxgalterlik balansining korxona mablag'lari manbalari (ustav sarmoyasi, turli fondlar, kreditlar va qarzlar, kreditorlik qarzlari)ni aks ettiruvchi o'ng qismi.

PUL OQIMI – korxonaning pul mablag'larini oshiruvchi yoki kamaytiruvchi sof daromad, amortizatsiya ajratmalari va boshqa davriy tushumlar yoki to'lovlar summasi.

ROYALTI – litsenziya bo'yicha ishlab chiqarilgan mahsulot qiymatidan ajratmalar ko'rinishida; foyda summasidan hisoblab yozilgan sotuvlar hajmining foizi shaklida litsenziya mukofotining muntazam to'lanishi.

SARMOYA – investitsiyalash uchun mo'ljallangan pul mablag'lari (pul sarmoyasi), tovarlar ishlab chiqarish va xizmatlar ko'rsatish jarayonida foydalaniladigan ishlab chiqarish vositalari (mulkiy sarmoya) yig'indisi.

SOLIQ SOLISH UCHUN MULK QIYMATI – soliq solish bazasini aniqlash uchun foydalaniladigan mulk qiymati

SOTUVLARNI TO'G'RIDAN-TO'G'RI QIYOSIY TAHLIL QILISH USULI – obyektlar o'rtasidagi farqlarni hisobga oluvchi tuzatishlar kiritilganidan so'ng baholanayotgan obyekt bilan taqqoslanadigan obyektlarning yaqindagi sotuvlarini qiyoslash yo'li bilan qiymatni baholash usuli.

SOF JORIY QIYMAT – dastlabki investitsiya xarajatlari chegirib tashlangan holda diskontlashning berilgan stavkasida operatsiya faoliyati va obyektlarni sotishdan keladigan daromadlar oqimining qiymati.

SOF AKTIVLAR (NETTO-AKTIVLAR) – jami aktivlar va jami majburiyatlar o'rtasidagi farq.

SOF DAROMAD (buxgalterlik hisobi va soliq solishda) – daromadlar va xarajatlar o'rtasidagi farq (shu jumladan soliqlar).

TALAB VA TAKLIF TAMOYILI – ushbu tamoyilga ko'ra aktivning bozor qiymati bozorning tegishli segmentida talab va taklifning o'zaro harakati natijasida belgilanadi.

TIKLASH QIYMATI – baholanayotgan obyektning aniq nusxasini qurish uchun joriy narxlardagi xarajatlar.

TUGATISH QIYMATI – korxona aktivlarini alohida sotish natijasida olingan, uning tugatish qiymatidan tushgan daromadlar va uni tugatish xarajatdari o'rtasidagi farq ko'rinishidagi summa.

FAOLIYAT KO'RSATAYOTGAN KORXONANING QIYMATI – shakllangan ishlab chiqarishning faoliyat ko'rsatishi natijalariga muvofiq aniqlanadigan yagona mulkiy majmua qiymati.

FIRMA – bir yoki bir necha korxonalarga yoxud yakka tadbirkorga tegishli bo'lgan nom. Firma nomi huquqi qonun bilan himoyalanadi.

FOIZ STAVKASI – joriy summalarni bo'lajak qiymatga keltirish uchun foydalaniladigan asosiy pul summasiga daromad stavkasi.

FOIZLI XATAR – pul bozorida foiz stavkalarining salbiy, kutilmagan o'zgarishi oqibatida bank tomonidan o'z foydasining bir qismini yo'qotish ehtimoli.

FRANCHAYZING – yangi ishni boshlovchi mijoz tomonidan ko'rsatiladigan iqtisodiy homiylik.

FRANSHIZA – to'lov evaziga taqdim etiladigan marka yoki firma mahsulotidan mashhur firma tomonidan foydalanish huquqi, shuningdek mahsulotni boshqarish va sotishdagi ma'lum yordam. Franshiza tez xizmat ko'rsatuvchi restoranlar, avtomobillarni ta'mirlash ustaxonalari, yoqilg'i quyish shoxobchalari va boshqa sohalarda keng tarqaldi.

FUNDAMENTAL (ASOSIY) QIYMAT – investitsiyalarning ko'zda tutilayotgan ichki xususiyatlariga asoslangan, har qanday muayyan sarmoyadorga tegishli bo'lgan xususiyatlar bilan ta'sir ko'rsatilmagan obyekt qiymatini tahliliy baholash.

XARAJATLAR – korxona yoki yakka tadbirkorning mahsulot, ishlar va xizmatlarni ishlab chiqarish va (yoki) realizatsiya qilish uchun pul shaklida ifodalangan xarajatlari.

XARAJATLI YONDASHUV – barcha eskirish turlari chiqarib tashlangan holda huddi shunday foyda keltiruvchi obyektning tiklash qiymati yoki o'rinbosish qiymatiga asoslangan usul.

XATAR – kutilayotgan daromadni to'lig'icha olmaslik yoki kutilmagan xarajatlarning paydo bo'lishi xavfi.

CHEGARA UNUMDORLIK TAMOYILI – mazkur tamoyilga ko'ra asosiy ishlab chiqarish omillarini kengaytirish sof natija xarajatlarning o'sishiga qaraganda tezroq ko'paygunga qadar samarali hisoblanadi,

O'Z SARMOYASI – *kiritilgan (to'langan) sarmoya va taqsimlanmagan* foydani o'z ichiga oluvchi korxonaning ustav, ta'sislik yoki aksiyadorlik sarmoyasi.

O'Z XARAJATLARINI O'ZI QOPLASH YOKI ZARAR KO'RMAY ISHLASH NUQTASI – umumiy daromad umumiy xarajatlarga teng bo'lgan ishlab chiqarish hajmi.

O'RINBOSISH TAMOYILI – mazkur tamoyilga ko'ra aktivning eng katta qiymati eng past narx bilan yoki huddi shunday foyda keltiruvchi boshqa aktivni qurish (sotib olish) xarajatlari bilan aniqlanadi .

O'RINBOSISH QIYMATI – funksiyalari bo'yicha baholanayotgan obyektga o'xshash, lekin zamonaviy material, texnologiyalar va standartlarni qo'llash bilan qurilgan obyektni barpo etish uchun joriy narxlardagi xarajatlar.

O'XSHASH – baholanayotgan mulkka o'xshash yoki uni takrorlovchi obyekt.

QIYMAT – ushbu obyektda moddiylashtirilgan ishlab chiqarish omillari xarajatlari. Qiymatni baholash – qiymatning tanlangan standarti (bozor, investitsiya, tugatish va h.k. qiymatlar)ga muvofiq aniq bir vaqtda obyektning qiymatini aniqlash.

QIYOSIY YONDASHUV – o'xshash korxonalar narxlari yoki qiyoslanadigan kompaniyalar aksiyalari narxlarini taqqoslash yo'li bilan korxona qiymatini baholash. Baholash chog'ida moliyaviy tahlil va multiplikatorlardan foydalaniladi. Mazkur yondashuv uchta usulni o'z ichiga oladi: o'xshash kompaniya (*sarmoya bozori*) *usuli, bitimlar usuli* va *tarmoq koeffitsiyentlari usuli.*

QOLDIQ QIYMAT – hisoblangan eskirish chegirib tashlangan holda aktivlarning dastlabki qiymati.

MUNDARIJA

KIRISH **3**

1 - b o b. BIZNES QIYMATINI BAHOLASHNING UMUMIY TUSHUNCHALARI, MAQSADI VA TAMOYILLARI

1.1. Biznes va uning aktivlari bozorlari 5
1.2. Biznes va uning tarkibiy qismlarini baholashga bo'lgan ehtiyoj 13
1.3. Biznes qiymatini baholash omillari va tamoyillari 19
1.4. Biznes (korxona) qiymatini baholash konsepsiyasi va asosiy turlari 26
1.5. Baholash faoliyatining me'yoriy-huquqiy va texnologik ta'minoti 32
1.6. Korxona qiymatini baholashning asosiy bosqichlari 41

2 - b o b. BIZNES QIYMATINI BAHOLASHNING AXBOROTLAR TIZIMI

2.1. Tashqi axborot 50
2.2. Ichki axborot 56
2.3. Baholash jarayonida moliyaviy hujjatlarni tayyorlash 59
2.4. Buxgalteriya hisobotlarini o'zgartirish 68
2.5. Baholash jarayonida nisbiy ko'rsatkichlarni hisoblash 71

3 - b o b. BIZNES (KORXONA) QIYMATINI BAHOLASHDA QO'LLANILADIGAN ASOSIY YONDASHUVLAR VA USULLAR

3.1. Biznes (korxona)ni baholashga nisbatan daromad nuqtai nazardan yondashuv 86
3.1.1. Diskontlangan pul oqimlari usuli 86
3.1.1.1. Pul oqimlari miqdorini hisoblab chiqish 91
3.1.1.2. Diskont stavkasini aniqlash 92
3.1.1.3. Biznes (korxona) qiymatini hisoblab chiqish 95
3.1.2. Foydani kapitallashtirish usuli 97
3.1.2.1. Kapitallashtirilayotgan foydaning miqdorini tanlash 98
3.1.2.2. Kapitallashtirish stavkasi va korxona qiymati miqdorini hisoblab chiqish 98

3.2. Biznes (korxona)ni baholashga nisbatan qiyosiy yondashuv 99
3.2.1. O'xshash korxonalarni tanlash tamoyillari 102
3.2.2. Narx-navo multiplikatorlarining tavsifi 106
3.2.3. Biznes (korxona) qiymatining miqdorini shakllantirish 110
3.3. Biznes (korxona)ni baholashga nisbatan xarajat nuqtai nazardan yondashuv 112
3.3.1. Sof aktivlar qiymati usuli 112
3.3.2. Tugatish qiymati usuli 113

4 - b o b. KORXONANING ALOHIDA AKTIVLARI QIYMATINI BAHOLASHNING O'ZIGA XOS XUSUSIYATLARI

4.1. Ko'chmas mulk va yer uchastkalari qiymatini baholash 116
4.2. Mashinalar va jihozlarning bozor qiymatini baholash 125
4.3. Nomoddiy aktivlar qiymatini baholash 132
4.3.1. Ixtiro qiymatini baholash 144
4.3.2. Tovar belgisining qiymatini baholash 146
4.4. Moliyaviy aktivlarni baholash 148
4.4.1. Obligatsiyalar qiymatini baholash 148
4.4.3. Aylanma aktivlarni baholash 154
4.5. Korxona qiymatining tarkibiy qismi sifatida kadrlar salohiyatini baholash 156

5 - b o b. TURLI MAQSADLAR UCHUN KORXONA QIYMATINI BAHOLASHNING O'ZIGA XOS XUSUSIYATLARI

5.1. Faoliyat ko'rsatib turgan korxonaning qiymatini baholash 161
5.2. Bozor qiymatini baholash asosida korxonani tarkibiy o'zgartirish 164
5.3. Investitsiya loyihalarini baholash 173
5.4. Soliq solinishi munosabati bilan korxona qiymatini baholashning o'ziga xos xususiyatlari 183
5.5. Bank biznesini baholashning o'ziga xos xususiyatlari 188

XULOSA 200
FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI 209
ILOVALAR 212
GLOSSARIY 245

Xodiyev Bahodir Yunusovich,
Berkinov Bozorvoy Berkinovich,
Kravchenko Aleksandr Nikolayevich

BIZNES QIYMATINI BAHOLASH

Oliy ta'lim muassasalarining talabalari uchun
o'quv qo'llanma

Muharrir **Z. Bozorova**
Musahhih **H. Teshaboyev**
Texnik muharrir **M. Alimov**
Kompyuterda sahifalovchi **A. Ro'ziyev**

Bosishga ruxsat etildi 24.06.2007 y. Qog'oz bichimi 60x84 1/16.
Hisob-nashr tabog'i 16,0. Adadi 1000
Buyurtma № 182.

«IQTISOD-MOLIYA» nashriyotida tayyorlandi.
700084, Toshkent, H.Asomov ko'chasi 7-uy.
Shartnoma № 38-2007.

"TOSHKENT TEZKOR BOSMAHONASI"
ma'suliyati cheklangan jamiyati bosmahonasida chop etildi.
100200, Toshkent, Radialniy tor ko'cha, 10.