

O'ZBEKISTON RESPUBLIKASI OLIY VA O'RTA
MAXSUS TA'LIM VAZIRLIGI
TOSHKENT MOLIYA INSTITUTI
BYUDJET HISOBI VA DAVLAT JAMG'ARMALARI FAKULTETI
“BAHOLASH ISHI VA INVESTITSİYALAR” KAFEDRASI

SANGILOVA DINARA KOMILJON QIZI

“INVESTITSIYA LOYIHALARI BOZOR QIYMATINI
BAHOLASH”

5341200 – “Baholash ishi va investitsiyalar” bakalavriat ta'lim yo'nalishi

“Himoyaga ruhsat etildi”	“Himoyaga ruhsat etildi”
Fakultet dekani	“Baholash ishi va investitsiyalar” kafedrasi mudiri
_____ i.f.n. dotsent, Karimqulov J. I	_____ i.f.n. dotsent, Zoyirov L.S
“ _____ ” _____ 2017yil	“ _____ ” _____ 2017yil

Bitiruvchi: 5341200 – “Baholash ishi
va investitsiyalar” – ta'lim yo'nalishi
4 – kurs talabasi

Sangilova Dinara Komiljon qizi

Ilmiy rahbar:

k.o'qt: Xonova N

TOSHKENT 2017

MUNDARIJA		betlar
KIRISH.....		3
1-BOB. INVESTITSIYA LOYIHALARI: TAHLILI, SAMARADORLIGI VA QIYMATINI BAHOLASH BILAN BOG’LIQ NAZARIY, HUQUQIY VA METODOLOGIK BAZIS.....		6
1.1.	Investitsiya loyihalari baholash faoliyatining obyekti sifatida talqini, uni baholash tamoyillari va maqsadlari	6
1.2.	Investitsiya loyihalarini baholashning huquqiy asoslari.....	12
1.3.	Investitsiya loyihalarini tahlil qilish va samaradorligini baholashning metodologik asoslari.....	19
	1-bob bo’yicha xulosa	
2-BOB. “BEKOBOD-FARM” INVESTITSIYA LOYIHASI BOZOR QIYMATINI BAHOLASH BILAN BOG’LIQ OMILLAR VA AXBOROTLARNI TIZIMLASHTIRISH.....		27
2.1.	“BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasi samaradorligi va bozor qiymatiga ta’sir etuvchi omillar tasnifi va tavsifi.....	27
2.2.	“BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasini baholashning axborotlar tizimini shakllantirish.....	35
2.3.	“BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasini baholash obyekti sifatida kompleks tahlili.....	43
	2-bob bo’yicha xulosa.....	49
3-BOB. “BEKOBOD-FARM” INVESTITSIYA LOYIHASINING BOZOR QIYMATINI BAHOLASH BO’YICHA HISOBOT SHAKLDAGI EKSPERT XULOSASI.....		50
3.1.	“BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasini standart metodika asosida baholash.....	50
3.2.	“BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasi yakuniy bozor qiymatini aniqlash va ekspert xulosasini shakllantirish	59
	3- bob bo’yicha xulosa.....	61
XULOSA VA TAKLIFLAR.....		62
FOYDANILGAN ADABIYOTLAR RO’YHATI.....		65
ILOVALAR.....		69

KIRISH

Mavzuning dolzarbligi: Malakaviy ish mavzusining dolzarbligi, eng avvalo, investitsiya loyihalarining muvaffaqiyatli amalga oshirilishi, samaradorlikni baholashning turli usullari asosida tahlil qilinishi va standart metodikasi asosida baholanishiga bog'liqligi bilan xususiyatlanadi.

Mamlakatimiz iqtisodiyotini rivojlantirish va barqarorligini ta'minlashda investitsiyalarning beqiyos o'rin tutishini alohida ta'kidlagan holda shuni aytish mumkinki, investitsiyalarga bo'lgan e'tiborning kuchayishi bugungi kunga kelib, mamlakatimizdagi investitsion faoliyatning rivojlantirilishiga olib keldi. Investitsiyalar har qanday iqtisodiyotni, ishlab chiqarishni rivojlantiruvchi eng muhim omil ekanligini e'tirof etgan holda, milliy iqtisodiyotga kiritilayotgan investitsiyalar hajmining yildan yilga ortib borayotganligini alohida aytib o'tish mumkin. Bu borada Prezidentimiz Sh.M.Mirziyoyev shunday ta'kidlaydi: "2016 yili O'zbekistonda xorijiy investitsiyalar o'zlashtirilishi 2015 yildagiga nisbatan 11,3 foizga o'sgan va 3,7 milliard dollarga yetgan. 2017 yilda 199 ta investitsiya loyihasi doirasida 4,505 milliard dollar hajmdagi xorijiy investitsiyalar jalb etilishi rejalashtirilmoqda"¹.

Mamlakatimizda investitsiya jarayonlarini rivojlantirish kapital mablag'larni jamg'arish, bu mablag'larni iqtisoditning strategik jihatdan muhim bo'lgan sohalariga yo'naltirish, zamonaviy texnologiyalardan foydalanish imkoniyatlarini yaratish orqali milliy investitsiya bozorlarining shakllanishiga ko'maklashadi. Bu o'rinda investitsiya loyihalarini bozor qiymatida obyektiv baholash, baholashning jahonda keng tarqalgan usullaridan amaliyotda foydalanishni ta'minlah hamda investitsiya loyihalarining samarali baholash usullarini va hozirgi kunda, investitsiya jarayonlarini yanada takomillashtirishning asosiy muammolaridan biri bo'lib qolmoqda. Shunday ekan, investitsiya loyihalarini samarali baholashning xorij tajribalarini o'rganish, shuningdek, amaliyotga keng tadbqiq etish va bu borada

¹S.M. Mirziyoyev. "Tanqidiy tahlil, qat'iy tartib-intizom va shaxsiy javobgarlik – har bir rahbar faoliyatining kundalik qoidasi bo'lishi kerak". Mamlakatimizni 2016 yilda ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirishning asosiy yakunlari va 2017 yilga mo'ljallangan iqtisodiy dasturning eng muhim ustuvor yo'nalishlariga bag'ishlangan Vazirlar Mahkamasining kengaytirilgan majlisidagi ma'ruza, 2017 yil 14 yanvar

duch kelinadigan muammolarni hal etish mazkur bitiruv malakaviy ishning dolzarbligini ochib beradi.

Malakaviy ishning maqsadi: Ishning maqsadi iqtisodiyotni modernizatsiyalash sharoitida investitsiya loyihalari bozor qiymatini baholashning nazariy, huquqiy, metodologik asoslarini o'rganish hamda investitsiya loyihalari bozor qiymatini baholash yondashuvlari asosida tahlil etib tegishli xulosalarni shakllantirishdan iborat.

Malakaviy ishning vazifalari: ishning maqsadidan kelib chiqqan holda malakaviy ish oldiga quyidagi vazifalarning bajaralishi belgilab qo'yilgan:

- ✓ investitsiya loyihalari baholash faoliyatining obyekti sifatida talqini, uni baholash tamoyillari va maqsadlarini o'rganish;
- ✓ investitsiya loyihalarini baholashning huquqiy asoslarini yoritib berish.
- ✓ investitsiya loyihalarini tahlil qilish va samaradorligini baholashning metodologik asoslarini tadqiq qilish;
- ✓ “BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasi samaradorligi va bozor qiymatiga ta'sir etuvchi omillar tasnifi, tavsifi va axborotlar tizimini shakllantirish;
- ✓ investitsiya loyihasini baholash obyekti sifatida kompleks tahlil etish va standart metodika asosida baholash;
- ✓ “BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasining yakuniy bozor qiymatini aniqlash va ekspert xulosasini shakllantirish.

Malakaviy ishning obyekti: Respublikanig qora metallurgiya sanoatining etakchi korxonasi “O'zbekiston metallurgiya kombinati” aksiyadorlik jamiyati malakaviy ish obyekti bo'lib hisoblanadi.

Malakaviy ishning predmeti: investitsiya loyihalari bozor qiymatini baholash bilan bog'liq uslubiyotlar yig'indisi malakaviy ishning predmetini tashkil etadi.

Malakaviy ishning tarkibiy tuzilishi: Malakaviy ish kirish, 3 bob, 8 bo'lim, xulosa, foydanilgan adabiyotlar ro'yhati va ilovalardan iborat. Malakaviy ishnig birinchi bobi investitsiya loyihalari tahlili, samaradorligi va qiymatini baholash bilan bog'liq nazariy, huquqiy va metodologik bazisiga bag'ishlangan

bo'lib, bunda investitsiya loyihalarining baholash obyekti sifatida talqini, maqsadlari tamoyillari, investitsiya loyihalarini baholashning huquqiy asoslari hamda investitsiya loyihalari samaradorligini baholashning metodologik asoslari bayon etilgan. Ishning ikkinchi bobi "BEKOBOD-FARM" investitsiya loyihasi bozor qiymatini baholash bilan bog'liq omillar va axborotlarni tizimlashtirish bo'lib, bunda "O'zmetkombinat" AJning "BEKOBOD-FARM" investitsiya loyihasining samaradorligiga ta'sir qiluvchi omillar tasnifi va tavsifi yoritilgan, loyiha bo'yicha axborotlar tizimi shakllantirilgan hamda uning kompleks tahlili amalga oshirilgan. Uchinchi bobida "BEKOBOD-FARM" investitsiya loyihasining bozor qiymatini baholash bo'yicha hisobot shakldagi ekspert xulosasi yoritilib, bunda "BEKOBOD-FARM" investitsiya loyihasining standart metodika asosida baholash amaliyoti va ekspert xulosasi shakllantirilgan.

Ishning hajmi 68 betni tashkil etib, unda 14 ta jadval, 2 ta rasm va 36 ta bibliografik manbadan tashkil topgan adabiyotlar ro'yhatini hamda ilovalarni o'z ichiga olgan.

1-BOB. INVESTITSIYA LOYIHALARI: TAHLILI, SAMARADORLIGI VA QIYMATINI BAHOLASH BILAN BOG'LIQ NAZARIY, HUQUQIY VA METODOLOGIK BAZIS

1.1. Investitsiya loyihalari baholash faoliyatining obyekti sifatida talqini, uni baholash tamoyillari va maqsadlari

Milliy iqtisodiyotni modernizatsiya qilish va rivojlantirishda bugungi kunda asosiy e'tibor iqtisodiyotga kiritilgan investitsiyalar va ularning salmog'iga qaratilmoqda. Chunki iqtisodiy o'sishni ta'minlashda investitsiyalarning hajmi va ularning tarkibi muhim ahamiyat kasb etadi. Shularni inobatga olgan holda, Prezidentimiz tomonidan mamlakatimiz iqtisodiy siyosati istiqbolini belgilab berishda ustuvor yo'nalishlardan biri sifatida investitsiyalarni keng jalb etish, ayniqsa, xorijiy investorlar uchun yanada qulay sharoitlarni yaratishga e'tibor qaratilmoqda.

Keng iqtisodiy islohotlarni amalga oshirish natijalari investitsiyalarni, xususan, turli sohalaridagi investitsiya loyihalarini samarali amaliyotga tadbiq etish bilan ko'proq ta'minlanishi mumkin ekan. Amalga oshirilayotgan investitsiya loyihalarining hajmi va miqdoriga qarab iqtisodiyotda yuz berayotgan o'zgarishlar va siljishlar haqida xulosalar chiqarish mumkin.

Umuman, bugungi kunda investitsiya loyihalari to'g'risida ko'plab gapirilmoqda. Investitsiya loyihasi tushunchasining tobora keng qo'llanilishi, avvalom bor, ushbu yangi atamaning iqtisodiy mohiyatini anglab olish zaruriyatini keltirib chiqaradi.

Odatda, har qanday investitsion tadbirkorlik muayyan maqsadga yo'naltirilgan, mukammal darajada yaratilgan investitsiya g'oyasiga asoslanadi. Mukammal darajada shakllantirilgan va asoslangan investitsiya g'oyasi investitsiya loyihasining qaror topishiga olib keladi. Baholash amaliyotida investitsion loyihalar samaradorligi ko'rsatkichini qo'llashning hisob-kitob tartibi va o'ziga xosligining mohiyati shundaki, uni tinimsiz o'rganib turish kerak. Bu, bir tarafdand,

investitsion loyiha sifatida yoki baholanayotgan mustaqil obyekt, yoki xarajatga oid yondashuv bilan ajratilgan xususiylik elementlaridan biri sifatida mashina va asbob-uskunalar, intellektual mulk va boshqalarga asoslanadi. “Investitsiya” va “Investitsiya loyihasi” tushunchasining o’zi iqtisodiy nazariyada va amaliyotda keng qo’llaniladi va u ikki xil ma’noda talqin etiladi.

Investitsiya – kapital egasi nuqtai nazaridan kelajakda olinadigan daromad uchun ayni daqiqalardagi foydadan voz kechishdir. Investitsiya jozibadorligini baholashda muammo loyihaga qo’yish nazarda tutilgan mablag’ va undan foydalanilgani uchun olinadigan daromadning tahlilidan iborat bo’ladi. Analitik nazarda tutilgan natijalar daromad darajasi va o’z o’zini qoplash muddati bo’yicha investorning talablariga qanchalik javob berishini baholashi kerak.

Investitsion loyiha – maqsadga erishishi ta’minlash uchun qandaydir harakatlar kompleksini amalga oshirish uchun tuzilgan tadbir, faoliyat, ish hisoblanadi. Investitsion loyiha – loyiha lotincha so’zdan olingan bo’lib, “oldinga qo’ymoq” degan ma’noni anglatadi².

Korxona va tashkilotlar, investitsiya obyekti hisoblanib, bu turli yo’nalish asosida rivojlanadi, ayrimlari yangi mahsulot ishlab chiqarishni tashkil etish va qayta ishlab chiqarishni reja qilsa, ayrimlari joriy ishlab chiqarish xarajatlarini kamaytirib yangi texnologik jihozlarni sotib olishadi, ayrimlari esa, iste’molchilar bilan o’zaro aloqa tizimini bog’lab mahsulot sotishni yangi strukturasini tashkil etadi. Investitsion loyihani baholashda obyekt sifatida foyda olishga yo’naltirilgan va tashkilotning faoliyatiga asoslangan mulk kompleksi faoliyati namoyon bo’ladi. Tashkilot fuqarolik huquqi obyekti hisoblanib, xo’jalik oborotiga kiradi, xo’jalikoperatsiyalarida ishtirok etadi. Natijada uning qiymatini baholashga ehtiyoj paydo bo’ladi. Tashkilotning mulkiy majmua tarkibiga uning maqsadlari yo’lida xizmat qiladigan, xo’jalik ishlarini yuritish uchun zarur bo’lgan, foyda olishga xizmat qiladigan mulkning barcha turlari, shu bilan birga, ko’chmas mulk (er maydoni, bino, inshootlar), mashinalar, asbob-uskunalar, boshqa transport vositalari, inventarlar, xom ashyo, mahsulot, mulkiy majburiyatlar, qimmatbaho

² N.G’.Karimov, R.X.Xojimatov Investitsiyani tashkil etish va moliyalashtirish – T: TDIU, 2011, 308 b

qog'ozlar, nomoddiy aktivlar, intellektual xususiy mulk obyektlari, firmaning nomi, xizmat belgilari, patentlar, litsenziyalar, yangiliklar, tovar belgilari kiradi. Shuning uchun investitsion loyihani baholashda baholovchi tashkilot uning xususiy kapitali qiymatini aniqlagan holda, umumiy tarzda va mulkiy majmuaning ayrim qismlarini (aktivlar va majburiyatlarni) alohida baholaydi. Tashkilot baholash obyektining murakkab tizimi sifatida aniq baholanadigan chegaraga ega bo'lishi lozim, chunki baholanayotgan biznes har xil tarkibiy qismlardan iborat bo'ladi. Tashkilotning tarkibiga har xil bo'limlarda va hududlarda joylashgan sexlar, uchastkalar, xo'jalikni yuritish uchun zarur bo'lgan ashyolar, maxsus bo'limlar, idora tizimi, kommunikatsiya va aloqa vositalari kirishi mumkin.

Investitsion loyiha quyidagi xususiyatlarga ega:

- loyiha tizimli bo'lib, bu matematik usul asosida ma'lum bir tadbirni amalga oshirishni tartib bo'yicha, uni qayta ishlab chiqish va tadbirlarni bir – biriga bog'liqligini kompleks mavjudligidir.

- loyiha ma'lum bir davrli bo'lib, loyihani ishlab chiquvchi tomonidan uning hayotiylik davrini uzoqliligi va prognoz davrida loyihani ko'rib chiqish davrlari asoslab beriladi.

- loyiha byudjeti, loyiha byudjetida uni amalga oshirish davrlarini rejalarini ko'rsatilishi bilan birga uning daromad va xarajatlari qo'shiladi.

Ushbu maqsadlar yiriklashtirilsa, bular quyidagi ko'rinishda vujudga keladi:

- ✚ Maqsad, investorlarning ortib borayotgan talabini qondirish bilan bog'liq;
- ✚ Maqsad, firmani mulkiy holatini optimallashtirish bilan bog'liq.

Maqsadlar qiymat ko'rinishda quyidagicha bo'ladi:

- ✚ sof foydani yuqoriligini ta'minlash;
- ✚ sotish hajmini o'stirish;
- ✚ tovar aylanishini oshirish;
- ✚ joriy xarajatlarni kamaytirish
- ✚ investitsiya xarajatlarni kamaytirish.

Bundan tashqari loyihani maqsadlarini bilish bilan birga ko'zga ko'rinmaydigan uning pul ko'rinisdaa bo'lmaydigan maqsadlari ham yotadi. Bularga quyidagilar kiradi:

- + aniqlilik va sivilizatsiyaga intilish;
- + tob'elikka barham berish;
- + bozor segmentlarini aniqlashga erishish;
- + ijtimoiy dasturlarni amalga oshirish;
- + ekologik holatlarni yaxshilash.

Loyihani oldida bir vaqtning o'zida bir necha maqsad yotadi. Loyiha maqsadini shakllantirishda uning hayotiylik davrini qat'iy muddat davrlar ichida bo'lishini ta'minlash zarur.

Har bir investitsion loyiha ma'lum bir tamoyillarga asoslangan holda rejalashtiriladi va amalga oshiriladi.

LOYIHANI BAHOLASH TAMOYILLARI		
Mulkdorning tasavvuriga asoslangan tamoyillar.	Xususiy mulkning ekspluatatsiyasi bilan bog'liq tamoyillar.	Bozor muhiti faoliyatiga bog'liq bo'lgan tamoyillar.

1 – rasm. Loyihani baholash tamoyillari³

Tamoyillarning ko'pchiligiga ish jarayonida bir vaqtning o'zida, birdaniga amal qilinmaydi. Har bir holatning o'z asosiy va yordamchi tamoyillariga ajratiladi. Investitsion loyihani baholash tamoyillarini uch guruhga ajratish mumkin.

Mulkdorning tasavvuriga asoslangan tamoyillar. Har qanday mulkchilik qiymatining asosiy mezonini uning foydaliligi darajasidir. Biznes real yoki potentsial

³N.G'.Karimov, R.X.Xojimatov Investitsiyani tashkil etish va moliyalashtirish – T: TDIU, 2011. 322 b.

mulkdorga foyda keltirgandagina qiymatga ega bo'lishi mumkin. Foyda belgilangan son va sifatda, vaqtda, fazoda va qiymatda har bir mulkdor uchun individual bo'ladi. Bozor iqtisodiyotida mulkdor uchun obyektning umumiy foydaliligi sifatida uning foyda keltirish imkoniyatlarini ajratish mumkin.

Bundan tashqari, investitsion loyihani ishlab chiqishda uning ahamiyatli tamoyillaridan biri:

- muqobilik tamoyillaridan foydalanish;

- pul mablag'lari tushumi ko'rinishdagi turli xil mablag'lar va mahsulot tushumini modellashtirish;

- loyihani mikro va makro darajada ijtimoiy, ekologik, institutsional, tijorat va texnologik holatlarga o'xshash tomonlarini ishlab chiqish va ekspertiza qilish;

- kelgusidagi daromad va xarajatlarni pulning joriy qiymatini o'lchash usuliga mos, kapital va talab etilgan normalariga erishish uchun uning samaradorlik yo'llarini aniqlash, shu asosda loyiha samaradorligini baholashda jahon amaliyotidan foydalanish;

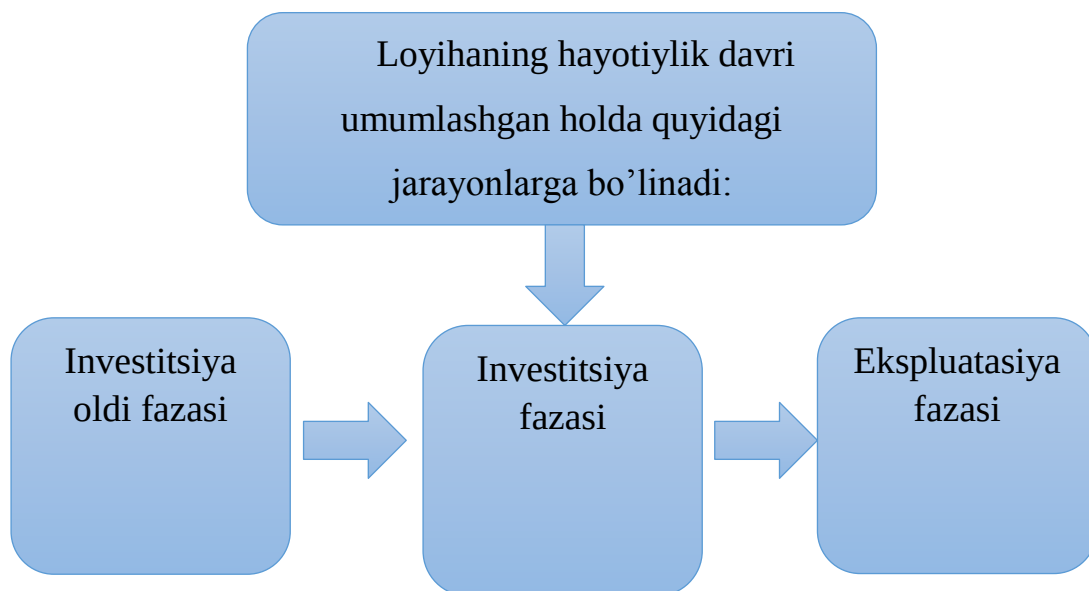
- loyihani amalga oshirish bilan bog'liq bo'lgan risk va noaniqliklarni hisoblash;

- qisqa chegaralangan vaqt ichida qo'yilgan maqsadga erishish va uni amalga oshirish.

Loyiha qanchalik jozibador bo'lsa, bu loyiha ahamiyatli bo'lib, bozorda o'z o'rniga ega bo'ladi.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida investitsion jarayonning barcha davrlaridagi loyiha bo'yicha daromad va xarajatlarni hisobga olishda uning ishga tushirish muddatidan tortib, hatto uni tugagunga qadar bog'liqligi darajasi hisobga olinadi, shu sababli, investitsion loyihani baholashda, bozor qiymatlari yordamida ishni boshlanish va oxirini aniqlashtirmoq zarur.

Har qanday investitsiya loyihasining hayotilk davrini uch bosqichga ajratish mumkin (2-rasm).



2 – rasm. Loyihani hayotiylik davrini umumlashgan jarayonlari⁴

Loyihaning investitsiya oldi fazasi investitsion loyihani barcha davrlarida samarali amalga oshirish uchun hal qiluvchi ahamiyatga ega. Loyihaning investitsiya oldi fazasi 3ga bo'linadi:

- ✚ loyiha investitsion imkoniyatlari tahlili;
- ✚ loyiha oldi izlanishlari;
- ✚ investitsion loyihani amalga oshirish bahosi.

Loyihaga avvaldan ko'riladigan tayyorgarlik – jarayonda investitsion loyihaning asosan biznes– rejasini tuzish bilan xarakterlanib, yangi tijorat faoliyatini amalga oshirish uchun qarorlar qabul qilishini maqsad qilib qo'yadi. Investitsion loyihaning biznes-rejasi – bu mahsulotlarni ishlab chiqarish bo'yicha tashkil etilayotgan loyihaga mo'ljallangan texnik – iqtisodiy ko'rsatkichlar asosida erishish maqsadlari va yo'llarini amalga oshirish rejasi.

Biznes reja vujudga kelayotgan muammolarni tahlillari, kelgusi tijorat korxonasini asosiy tomonlarini yozma ko'rsatuvchi, muammolarni hal qilish usullarini hujjati hisoblanadi.

Biznes reja o'z mohiyatiga ko'ra, bu potensial sheriklarning loyihada belgilanayotgan tadbirlarning iqtisodiy smaradorligini, kutiladigan foydani

⁴ N.G'.Karimov, R.X.Xojimatov Investitsiyani tashkil etish va moliyalashtirish – T: TDIU, 2011, 317 b

olishning realligini, kredit qo'yilmalarining qaytarilishini baholashi uchun zarur bo'ladigan amaliy takliflarning muayyan standartidir.

Investitsiya loyihasining biznes – rejasi quyidagilarni asoslash maqsadida ishlab chiqiladi:

- korxonaning joriy va istiqboldagi rivojlanishi, faoliyatning yangi turlarini ishlab chiqishini;

- investitsiya va kredit resurslarini olish, qarzga olingan mablag'larni qaytarish imkoniyatini;

- qo'shma va xorijiy korxonalarni tashkil etish bo'yicha takliflarni;

- davlat tomonidan qo'llab – quvvatlash chora – tadbirlarini ko'rsatishning maqsadga muvofiqligini.

Umuman olganda, biznes – rejani ishlab chiqishdan oldin ishonchli boshlang'ich axborotlarni to'plash va ishlash bo'yicha katta hajmdagi ishlar bajarilishi, bo'lg'usi loyihaning maqsadlari va vazifalarini aniq belgilash kerak.

1.2. Investitsiya loyihalarini baholashning huquqiy asoslari

Bizga ma'lumki har bir sohani, har bir faoliyatni ma'lum bir qonun va qonun osti hujjatlari tartibga solib turadi. Shular singari baholash faoliyatini tartibga solib turuvchi me'yoriy-huquqiy hujjatlar ham belgilangan tartibda ishlab chiqilgan.

O'zbekiston Respublikasida baholash xizmatlari sohasiga oid zarur huquqiy baza shakllantirilgan va ularning faol rivojlanishi uchun iqtisodiy sharoitlar yaratilgan. O'zbekiston Respublikasida baholash faoliyati oxirgi yillarda sezilarli darajada aniq va ahamiyatli natijalarga erishdi. Shu bilan birga, ijtimoiy va iqtisodiy sharoitlar o'zgarishsiz bo'lmaydi, baholash faoliyati, mutaxassislik faoliyatining turi sifatida olib borilayotgan iqtisodiy islohotlarning joriy talablariga javob berishi lozim. Milliy amaliyotimizning joriy va bo'lgusi holati tahlili ko'rsatishicha, yaqin yillar baholash faoliyatining sifati yanada ortishi bilan tavsiflanishi kerak. Bu jarayonlar, ayniqsa, jahon moliyaviy inqirozi sharoitida muhim ahamiyat kasb etadi.

O'zbekiston Respublikasida investitsiya loyihalarini baholash faoliyatini tartibga solish uchun xizmat qiladigan me'yoriy-huquqiy hujjatlar mavjud va ular amaliyotda uzoq yillardan beri qo'llanib kelinmoqda. Quyida ularning ba'zilariga to'xtalib o'tamiz:

1. O'zbekiston Respublikasining "Baholash faoliyati to'g'risida"gi qonuni 1999yil 19-avgust

2. O'zbekiston Respublikasi "Baholash faoliyati to'g'risidagi qonunga o'zgartirishlar va qo'shimchalar kiritish to'g'risida"gi qonun 2009-yil 9-aprel

3. O'zbekiston Respublikasining "Alohida faoliyat turlarini litsenziyalash" to'g'risidagi qonuni. 2000-yil 25-may

4. O'zbekiston Respublikasi "Xo'jalik yurituvchi sub'yektlarning davlat nazorati to'g'risida"gi qonuni. 24-dekabr 1998-yil

5. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "Baholovchi korxonalar faoliyatini rivojlantirish va ko'rsatilayotgan xizmatlarini sifatini oshirish to'g'risida"gi qarori. 2008-yil 24-aprel PQ-843

6. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining "Baholash faoliyatini litsenziyalash to'g'risida"gi qarori. 2003 yil 8 may .

7. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining "Baholash to'g'risidagi hisobotning haqqoniyligini ekspertizadan o'tkazish mehanizmi to'g'risida"gi qarori. 2008-yil 28-iyul

8. O'zbekiston Respublikasi Davlat Mulk Qo'mitasining "Baholovchiga kvalifikatsiyalangan sertifikat berish tartibi to'g'risida"gi qarori.

9. O'zbekiston Respublikasi mulkni baholash milliy standartlari (MBMS)

Baholash faoliyatiga oid qonun hujjatlari bazasini rivojlantirishning asosiy vazifalari quyidagilardan iborat:

✚ baholash faoliyati normalarini ishlab chiqish va qabul qilish tizimliligi;

✚ turli vazirliklar va idoralar atamalar, ta'riflar, tushunchalarni o'z holicha belgilashiga yo'l qo'ymaslik;

✚ turli vazirliklar va idoralar o'zaro kelishilmagan, bir-birini takrorlaydigan yoki bir-biriga zid bo'lgan normalarni qabul qilishlariga yo'l qo'ymaslik;

✚ baholashga oid va turdosh qonun hujjatlari o'rtasida aniq chegaralarni belgilab qo'yish;

✚ ilg'or xorijiy tajribani hisobga olgan holda baholash faoliyatining yagona va ziddiyatlarsiz qonun hujjatlari bazasini yaratish;

✚ havola etuvchi normalar miqdorini ancha qisqartirish va ayni paytda to'g'ridan-to'g'ri amal qiluvchi normalarni ko'paytirish.

O'zbekiston Respublikasida baholovchi kasbining vujudga kelish bosqichida xizmat ko'rsatishning kerakli darajasini saqlab turish uchun baholash faoliyatini davlat tomonidan tartibga solinishi joriy etilgan. Bu vazifani 1999-yil 19-avgustda qabul qilingan O'zbekiston Respublikasining «Baholash faoliyati to'g'risida»gi qonuni hal etdi, u baholash faoliyatini litsenziyalashni joriy etdi. Baholash faoliyatini litsenziyalash to'g'risidagi nizom O'zbekiston Respublikasi hukumati tomonidan tasdiqlangan. O'zbekiston Respublikasining 2009-yil to'ldirilib va o'zgartirilib qayta qabul qilingan "Baholash faoliyati to'g'risida" Qonuniga muvofiq va mustaqil baholash tizimini yanada rivojlantirish, baholash xizmatlarining professional saviyasi hamda sifatini oshirish, baholovchi tashkilotlar faoliyatini tartibga solishning samarali usullarini tatbiq etish, baholash ishlarining natijalari va xolisligi bo'yicha ularning ma'suliyatini kuchaytirish maqsadi qo'yilgan. O'zbekiston Respublikasining "Baholash faoliyati to'g'risida" gi qonunida quyidagi huquqiy asoslar mavjud:

- baholash obyektlari;
- baholash obyektining bozor qiymati;
- baholash obyektining bozornikidan farqlanuvchi qiymati;
- baholash standartlari;
- baholash o'tkazishning majburiyligi;
- baholovchi tashkilotning huquqlari va majburiyatlari;
- baholash to'g'risidagi hisobot mazmuniga oid talablar.

Baholash obyektlari jumlasiga quyidagilar kiradi:

- alohida moddiy obyektlar (ashyolar);

- shaxsning mol-mulkini tashkil etuvchi ashyolar majmuyi, shu jumladan muayyan turdagi (ko‘char yoki ko‘chmas) mol-mulk;
- mol-mulkka yoki mol-mulk tarkibidagi ayrim ashyolarga bo‘lgan mulk huquqi va boshqa ashyoviy huquqlar;
- talab qilish huquqlari, majburiyatlari (qarzlari);
- xizmatlar, axborot, intellectual mulk obyektlari va qonun hujjatlariga fuqarolik muomalasida bo‘lishi mumkinligi belgilangan boshqa fuqarolik huquqlari obyektlari.

Baholash obyektining bozor qiymati deganda eng ehtimol tutilgan narxi tushunilib, unga ko‘ra mazkur baholash obyektining ochiq bozorda raqobat sharoitida, bitimning taraflari barcha zarur axborotga ega bo‘lgan holda o‘z manfaatlarini yo‘lida oqilona va ixtiyoriy ravishda harakat qiladi, bitim narxining baland-pastligida esa biron-bir favqulodda holatlar, shu jumladan taraflardan birining ushbu bitimga qo‘shilish majburiyati aks etmaydi.

Baholash obyektining bozornikidan farqlanuvchi qiymati deganda mazkur baholash obyektining baholash ushbu Qonunda nazarda tutilganidan farqli shartlarida o‘tkazilgan eng ehtimol tutilgan baho tushuniladi. Baholash standartlari o‘zaro bog‘liq norma va qoidalar majmuyidan iborat bo‘lib, ular quyidagilarni belgilaydi:

Baholash standartlarini ishlab chiqish, tasdiqlash, ularga qo‘shimchalar va o‘zgartirishlar kiritish O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi belgilaydigan tartibda amalga oshiriladi.

Baholashni o‘tkazish va uning natijalaridan foydalanish huquqi baholash o‘tkazish huquqi mutlaq huquqdir. Baholash obyektlarini baholash ushbu Qonunda nazarda tutilgan tartibda amalga oshiriladi.

Baholash obyektini baholashdan o‘tkazish uchun o‘ziga xos asoslar mavjud. Baholovchi tashkilot va buyurtmachi o‘rtasida tuziladigan shartnoma yoki qonun hujjatlarida nazarda tutilgan hollarda sud ajrimi baholash obyektini baholashdan o‘tkazish uchun asoslardir. Baholash obyektini baholash to‘g‘risidagi shartnomaga oid majburiy talablarga ham e‘tibor qaratish lozim. Baholovchi tashkilot va

buyurtmachi o'rtasidagi shartnoma yozma shaklda qonun hujjatlariga muvofiq tuziladi. Shartnomada quyidagilar ko'rsatilishi kerak:

- baholash obyektining nomi;
- baholash obyektini baholashning maqsadi;
- baholash obyektining aniqlanadigan qiymati turi;
- baholash obyektini baholashdan o'tkazish muddati;
- baholash obyektini baholashdan o'tkazgani uchun pul mukofoti miqdori.

Baholash faoliyati to'g'risidagi qonun hujjatlarini buzganlik uchun javobgarlik qonunda va me'yoriy hujjatlarda qat'iy belgilab qo'yilgan. Baholash faoliyati to'g'risidagi qonun hujjatlarini buzganlikda aybdor shaxslar belgilangan tartibda javobgar bo'ladi. Baholovchi tashkilot shartnomani bajarmaganligi yoki lozim darajada bajarmaganligi oqibatida buyurtmachiga zarar yetkazilganligi uchun uning oldida javobgar bo'ladi. Buyurtmachiga yetkazilgan zararining, shu jumladan boy berilgan foydaning o'rnini qonun hujjatlarida belgilangan tartibda, baholovchi tashkilot tomonidan qoplanishi kerak. Baholovchi baholash obyektini baholashni sifatsiz o'tkazganligi yoki lozim darajada o'tkazmaganligi, maxfiy ma'lumotlarni oshkor etganligi natijasida yetkazilgan zarar yoki baholovchi tashkilotning zarar ko'rishiga olib kelgan boshqa xatti-harakatlar uchun baholovchi tashkilot oldida qonun hujjatlariga muvofiq javobgar bo'ladi.

Qonunga asosan baholovchi tashkilotning o'ziga yarasha majburiyatlari mavjud. Baholovchi tashkilot:

- baholash faoliyatini amalga oshirishda qonun hujjatlarida belgilangan litsenziya talablariga va shartlariga rioya etishi;
- baholash faoliyatini amalga oshirish huquqini beruvchi litsenziyani, baholovchining (baholovchilarning) malaka sertifikatini shartnoma tuzilishi oldidan buyurtmachining talabiga ko'ra ko'rsatishi;
- baholash obyektini baholashdan o'tkazishda ushbu Qonunda nazarda tutilgan, xolisona baholashni o'tkazishga to'sqinlik qiladigan xolatlar yuzaga kelganligi oqibatida o'zining ishtirok etish imkoniyati yo'qligi to'g'risida buyurtmachiga xabar berishi;

- buyurtmachining so'rovnomasiga ko'ra baholash faoliyati to'g'risidagi qonun hujjatlari talablari haqida axborot taqdim etishi;
- baholash obyektini baholashdan o'tkazish davomida olinadigan hujjatlarning but saqlanishini ta'minlashi;
- baholash obyektini baholashdan o'tkazish davomida aniqlangan zarar yetkazilganligi, shuningdek qonun hujjatlarining boshqacha tarzda buzilganligi faktlari to'g'risida baholash objekti mulkdoriga va (yoki) buyurtmachiga xabar berishi;
- baholash to'g'risidagi hisobotning nusxasi uch yil mobaynida saqlanishini ta'minlashi;
- baholash obyektini baholashdan o'tkazish davomida buyurtmachidan olingan ma'lumotlarning maxfiyligini ta'minlashi;
- baholovchilarning har yili malaka oshirish kurslarida belgilangan tartibda o'qishini ta'minlashi;
- baholovchi tashkilotlar faoliyatining reytingini baholash uchun baholovchi tashkilotlar va baholovchilar birlashmalarining so'rovnomasiga ko'ra axborot taqdim etishi shart.

1. Baholovchi tashkilotning zimmasida qonun hujjatlariga va shartnomaga muvofiq boshqa majburiyatlar ham bo'lishi mumkin. Bundan tashqari, investitsiya loyihasining huquqiy asoslariga O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2003 yil 11-iyundagi "Markazlashtirilgan kapital qo'yilmalar hisobiga ro'yobga chiqarilayotgan investitsiya loyihalarini amalga oshirishida shartnomaviy joriy narxlarga o'tish to'g'risida"gi qaroring 1- ilovasida ob'ektlarni qurish qiymatini shartnomaviy joriy narxlarda belgilash tartibi to'g'risida vaqtinchalik nizomida kapital qurilish qiymatini aniqlashning «Resurs usuli» ko'rsatilgan.

«Resurs usuli»ni qo'llashda fizik ko'rsatkichlardagi:

- ✓ asbob-uskunalar nomlari va miqdori;
- ✓ normativ mehnat sarfi;
- ✓ mashina va mexanizmlardan foydalanish xarajatlari;

- ✓ qurilish materiallari, buyumlar va konstruksiyalar nomlari va miqdori;
- ✓ boshqa xarajatlar va sarflar aniqlanadi.

«Resurs usuli» bo'yicha ob'ektning joriy narxlardagi qiymati quyidagi formula bo'yicha aniqlanadi⁵:

$$S=(S_o+S_m+S_{zp}+S_{em}+P_p+P_z+S_r) \times K_R \quad (1)$$

bunda: S_o — asbob-uskunalar, mebel va inventarga xarajatlar; S_m — qurilish materiallari, buyumlar va konstruksiyalarga xarajatlar; S_{zp} — ijtimoiy sug'urtaga ajratmalar hisobga olingan holda asosiy ish haqiga xarajatlar; S_{em} — mashina va mexanizmlardan foydalanish xarajatlari; P_p — boshqa xarajatlar va pudratchining xarajatlari; P_z — boshqa xarajatlar va buyurtmachining xarajatlari; S_r — ob'ektlar qurilishini sug'urta qilish xarajatlari; K_r — navbatdagi yilda qurilishda narx o'sishining prognozlashtirilayotgan indeksidan kelib chiqib aniqlanadigan tavakkalchilik koeffitsiyenti.

Asbob-uskunalar, mebel va inventarga xarajatlar transport xarajatlarini hisobga olgan holda ishlab chiqaruvchi korxonalar (etkazib beruvchilar)ning narxlari qo'llanilgan holda spetsifikatsiyalar asosida yoki narxlar monitoringi asosida shakllantiriladigan ma'lumotlar banki bo'yicha aniqlanadi.

Qurilish materiallari, buyumlar va konstruksiyalarga xarajatlar mazkur mintaqada shakllangan birlikka o'rtacha narxlar qo'llanilgan holda tender hujjatlari tarkibida ishlab chiqiladigan Yig'ma resurs hisob-kitobiga muvofiq amaldagi ko'rsatkichlar asosida aniqlanadi.

1.3. Investitsiya loyihalarini tahlil qilish va samaradorligini baholashning metodologik asoslari

Investitsiya loyihasini tahlil qilish nazariyasi ishonchli va ob'ektiv xulosaga olib keluvchi analitik usullar va ko'rsatkichlarning muayyan tizimidan

⁵ Ob'ektlarni qurish qiymatini shartnomaviy joriy narxlarda belgilash tartibi to'g'risida vaqtinchalik nizom. Vazirlar Mahkamasining 2003 yil 11 iyundagi 261-son qarorining 1-ilovasi

foydalanishni ko'zda tutadi. Ko'p hollarda investitsiya loyihalarini baholashda ikkita guruhga umumlashtiriluvchi oltita usuldan tez-tez foydalanadi:

Birinchi guruh – bu diskontlash kontseptsiyasini qo'llashga asoslangan usullar:

- sof joriy qiymatni aniqlash usuli;
- foydaning ichki me'yori hisoblash usuli;
- investitsiyalarning rentabelligini hisoblash usuli;
- diskontlashning qoplash muddatini hisoblash usuli.

Ikkinchi guruh – bu diskontlash kontseptsiyasini qo'llashni nazarda tutmaydigan baholash usullari:

- qoplash muddatini hisoblash usuli;
- investitsiyalarning buxgalteriya rentabelligini aniqlash usuli.

Odatda, investitsiya loyihalarining amalga oshirilishiga ularning jalb etuvchanlik xususiyati sabab bo'ladi. Loyihalarining bunday xususiyati, ko'proq, ularning yuqori foyda yoki samara keltirishiga asoslanadi. Shuningdek investitsiya loyihasining jalb etuvchanligi loyihani amalga oshirish bo'yicha risklarning mavjud emasligi yoki ularga barham berilganligi, loyihaning yuqori foydani ta'minlash imkoniyati va uning ishonchligi hamda hayotiylik kabi jihatlari bilan ham belgilanadi. Pul mablag'larini (investitsiya loyihalari bo'yicha pul oqimlarini) diskontlashga asoslangan baholash usullaridan biri investitsiyalarning sof joriy qiymatini aniqlash usuli hisoblanadi (NPV). Ayrim zamonaviy iqtisodiy adabiyotlarda bu usul sof keltirilgan qiymat, sof diskontlangan daromad yoki sof zamonaviy qiymat deb ham ataladi.

Bu usul ikkita xususiyatdan kelib chiqadi:

- har qanday firma o'z boyligini (qiymatini) maksimallashtirishga intilishidan;
- turli xil vaqtdagi xarajatlar bir xil qiymatga ega bo'lmasligidan.

Sof joriy qiymat – investitsiyalash ob'ektidan foydalanish davrida oldindan qat'iy belgilangan va o'zgarmas foiz stavkasi (me'yori)da olinadigan daromadlar va qilinadigan xarajatlarning alohida muayyan davrdagi barcha kirim va

chiqimlarining diskontlashtirilishi yo'li bilan olingan va ular o'rtasidagi farqni ifodalovchi qiymat. Uning mohiyati shundaki, yillik sof pul oqimi miqdori har bir davr uchun loyihani amalga oshirishning boshlang'ich yiliga keltiriladi va u oqibatda o'zini pul miqdorida sof joriy qiymat yoki sof diskonlashtirilgan daromad (diskontlashtirilgan daromad va xarajatlar o'rtasidagi farq) sifatida namoyon etadi. Shuning uchun ham sof joriy qiymat muayyan vaqt oralig'i bo'yicha xarajatlar va daromadlarning farqlanishi bilan izohlanadi. Shundan kelib chiqib, investitsiyalarning muqobil variantlarini to'g'ri baholash uchun pulning o'z vaqtidagi qiymati hisobga olinishi qat'iy talab etiladi. Bunda har bir investitsiya qiluvchi, shuni nazarda tutish kerakki, pul mablag'larining tushumi vaqt bo'yicha taqsimlangan bo'ladi, shuning uchun pul mablag'lari k – koeffitsient yordamida diskontlanadi, ana shu koeffitsient (stavka) investor tomonidan qilingan xarajat uchun to'lanadigan summa (foiz) hisoblanadi.

Sof joriy qiymatni hisoblash firmaning investitsion qarorlar qabul qilish jarayonining asosi hisoblanadi⁶. Uni hisoblash quyidagicha: eng avvalo, kerakli diskontlash stavkasi tanlab olinadi, so'ngra loyihadan kutilayotgan daromadlarning joriy qiymati va ushbu loyiha uchun talab etilayotgan investitsiyalarning joriy qiymati hisoblab chiqiladi, keyin barcha daromadlarning sof joriy qiymatidan barcha investitsiyalarning sof joriy qiymati ayirib tashlanadi. Olingan farq, natija sof joriy qiymat hisoblanadi.

Bu usul ekvivalent kelgusi daromadlarning joriy qiymatini aniqlash uchun diskontlashning loyiq topilgan stavkasini aniqlashga imkon beradi. Agar tahlil qilinayotgan investitsiya loyihasining diskontlash stavkasi kapital uchun foizdan katta bo'lsa, demak, sof joriy qiymat noldan katta bo'ladi (ijobiy) va bunda loyiha samarali, deb baholanadi. Agar bu stavka kapital uchun foizdan kichik bo'lsa, u holda loyiha samarasiz, deb topiladi va sof joriy qiymat nolga teng yoki undan kichik bo'ladi.

⁶ Роберт С. Пиндайк, Дэниел Л. Рубинфельд «Микроэкономика», Калифорнийский университет, пер. с англ., М.: Издательство «Дело», 2001. 605-610-стр.

Uni hisoblash formulasi quyidagicha⁷:

$$NPV = \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{CF_t}{(1+k)^t} - I_0 = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} - I_0 \quad (2)$$

bu erda, NPV – sof joriy qiymat; k – diskontlash stavkasi; I_0 – boshlang'ich investitsiya; CF_t - t davr oxirida kelib tushgan pul oqimi.

Diskont stavkasi me'yori kapital bozoridagi uzoq muddatli ssudalar bo'yicha foiz stavkasiga yoki ssuda oluvchi tomonidan to'lanadigan foiz stavkasiga, haqiqatda, teng bo'lishi kerak. Boshqacha so'z bilan aytganda, diskont me'yori investorning o'zi uchun undan pasti (kichigi) samarasiz deb hisoblagan minimal foyda me'yori bo'lishi kerak.

Bu ko'rsatkich investitsiyalar hayotiyliigi davrida, haqiqatan ham, daromadlilikni hisoblashdagi qo'llanilgan darajaga etishishligini ko'rsatib beradi. Shu sababli u vaqt va daromadlilik darajasiga bog'liq bo'ladi. U muqobil loyihalarni taqqoslashda katta rol o'ynaydi.

Investitsiya loyihalari bo'yicha daromadlarni (tushumlarni) yillar bo'yicha bashorat qilayotganda loyiha bilan bog'liq bo'lgan ishlab chiqarish hamda ishlab chiqarish bilan bog'liq bo'lmagan tushumlarni imkoni boricha to'liq hisobga olish lozim. Agar loyihani amalga oshirish davri tugashi davomida aylanma mablag'larning bir qismining ishlatilishdan (oborotdan) holi bo'lishi (chiqarib olinishi) yoki asbob-uskunalarining tugatilish qiymati ko'rinishida mablag'lar tushumi rejalashtirilayotgan bo'lsa, u holda ular davrlar bo'yicha daromadlar ko'rinishida hisobga olinishi lozim.

Agar investitsiya loyihasi yillar davomida moliyaviy resurslarning ketma-ket investitsiyanishini talab etsa, u holda NPV ni hisoblash quyidagicha bo'ladi⁸:

^{7,8} Жўраев А.С., Хўжамкулов Д.Ю., Маматов Б.С. Инвестиция лойиҳалари таҳлили: Олий ўқув муассасалари учун ўқув қўлланма - Т.: - «Шарқ», 2003. - 225 б.

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} - \sum_{t=1}^n \frac{I_t}{(1+k)^t} \quad (3)$$

bu yerda, I_t - t davrdagi investitsiyalar sarfi.

NPVni hisoblashda, odatda, doimiy stavka qo'llaniladi. Ammo ba'zi bir vaziyatlarda, masalan, hisob (foiz) stavkasining o'zgarishi kutilayotgan paytda yillar bo'yicha individual diskontlash stavkasidan foydalanish lozim. Bu hol hisoblash ishlarini, ya'ni haqiqiy NPVni topishni bir muncha qiyinlashtiradi. Yuqoridagi tilga olingan vaziyatlarda diskont stavkasidan foydalanishning afzalligini quyidagi misolda ko'rib chiqamiz.

1. Misol. Faraz qilaylik, yangi ishlab chiqarishni tashkil etish uchun 150 mln. so'm investitsiya qilish talab etiladi va undan kutiladigan natija yillar bo'yicha 30; 70; 70 va 45 mln. so'mni tashkil etadi. O'zgarmas sharoitda doimiy diskont stavkasi – $k = 12\%$.

NPVni hisoblash natijasi:

$$NPV = \frac{30}{1+0.12} + \frac{70}{(1+0.12)^2} + \frac{70}{(1+0.12)^3} + \frac{45}{(1+0.12)^4} - 150 = 11 \text{ млн. сум}$$

Loyiha bo'yicha NPV hisoblanayotganda diskont stavkasiga katta e'tibor berish lozim, ayniqsa, iqtisodiyotda bo'lib o'tadigan turli o'zgarishlar natijasida diskont stavkasining ham o'zgarishini nazardan qochirmaslik lozim. U foiz risklari bilan bog'liq natijalarda, loyiha bo'yicha TIA ishlarida ko'rsatib o'tilishi kerak.

Investitsiya loyihasi samaradorligining NPV asosida hisoblanishi turli vaziyatlarda iqtisodiy ratsional qaror qabul qilish imkonini yaratadi. Shu sababli bu usul jahon amaliyotida keng tarqalgan.

Investitsiya loyihalarini sof joriy qiymat usuli asosida baholashdan olingan natija, ya'ni sof joriy qiymat ijobiy miqdorga ega bo'lsa ($NPV > 0$), u holda investitsiyalarinng rentabelligi diskont miqdoridan yuqori bo'ladi, $NPV = 0$ holatda loyiha rentabelligi diskont stavkasiga (minimal qoplash me'yoriga) teng bo'ladi, agar $NPV < 0$ bo'lsa, loyiha rentabelligi minimal miqdordan past bo'ladi.

Birinchi ikki holatda investitsiya loyihasini amalga oshirish mumkin. Bunda birinchisi investor kapitalining o'sishi ta'minlanishini ko'rsatsa, ikkinchisi ko'paymasligini ham, kamaymasligini ham bildiradi. Uchinchi holatda investitsiya loyihasini amalga oshirishni rad etishga to'g'ri keladi. Sababi bunday holat loyihadan kutiladigan daromad, natijani olish imkonini bermaydi.

Investitsiya loyihasini amalga oshirish bo'yicha qaror qabul qilishda muqobil loyihalarning samaradorligiga ham e'tiborni qaratish lozim bo'ladi. Buning uchun investitsiyalarning muqobil variantlari taqqoslama baholanishi lozimdir.

Foydaning ichki me'yori usuli (IRR) - bu pul tushumlarining diskont qiymati pul chiqimlarining diskont stavkasiga teng bo'lgandagi daromatlilik darajasi. Boshqacha so'z bilan aytganda, loyihadan olingan sof tushumlarning diskontlangan qiymati investitsiyalarning diskontlangan qiymatiga, sof joriy qiymat esa nolga teng bo'lgandagi diskont me'yoridir. Bu ko'rsatkichni aniqlash uchun sof joriy qiymatni aniqlashda ishlatilgan formuladan foydalaniladi va sof joriy qiymat nolga tenglashadigan minimal foiz stavkasi topiladi. Aynan shu foiz stavkasi foydaning ichki me'yori usuli deb nomlanadi. Bu usul iqtisodiy adabiyotlarda rentabellikning ichki me'yori, qoplash yoki samaradorlik koeffitsienti, kapital qo'yilmalarning chegaraviy samaradorligi deb ham yuritiladi.

Sof joriy qiymat usuli tanlab olinadigan loyihalarga asoslangan bo'lib, bu loyihalar kompaniya uchun shakllantiriladigan "sof joriy qiymat" (NPV – net present value) ni maksimallashtirib beradi. Sof joriy qiymat bu loyihadan keladigan sof pul foydasi (yoki zarari) bo'lib, u loyihaga tegishli bo'lgan diskontlangan barcha joriy va kelgusi oqimlari orqali hisob-kitob qilinadi⁹.

Agar formulani yodga olsak, loyiha investitsiyalarining sof diskontlangan qiymati loyihadan olinadigan barcha pul mablag'larining (daromadlarning) diskontlangan qiymatga teng bo'lgandagi foiz stavkasi ushbu loyiha

⁹ Uwe Gotze, Deryl Northcott, Peter Shuster. Investment Appraisal: methods and models. Second Edition. Springer – 2015. Page 50

daromadliligining ichki me'yori deb nomlanadi. U mantiqan o'zini investitsiyalash maqsadida yo'naltirilgan mablag'larning qoplanishi sifatida namoyon etadi.

Foydaning ichki me'yori usuli sof joriy qiymat usuli kabi pul mablag'larini diskontlash tamoyilidan foydalanishga asoslangan. U loyihadan kutiladigan daromadlarning sof joriy qiymati uni amalga oshirish uchun zarur bo'lgan investitsiyalarning joriy qiymatiga teng bo'lgandagi diskontlash stavkasi to'g'risida ma'lumot beradi.

Foydaning ichki me'yorini aniqlash vazifasi birmuncha qiyin bo'lib, u investitsiyalarning bir yoki undan ko'p marta amalga oshirilishiga, loyihadan olingan pul tushumlarining, hech bo'lmasa, bir marta yoki boshida salbiy bo'lishligiga va ushbu pul tushumlarining miqdoran bir xil bo'lmasligiga asoslanadi.

Uni hisoblash formulasini quyidagi tenglamada ifodalash mumkin¹⁰:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} - I_0 = 0 \quad (4)$$

Bu erda k miqdorni topish lozim bo'ladi. Topilgan miqdor foydaning ichki me'yori deb nomlanadi. Bu me'yor sof joriy qiymat nolga teng bo'lib, investitsiya loyihasi firmaning boyligi o'sishini ta'minlamasligini va uning kamayishiga ham yo'l qo'ymasligini ko'rsatadi.

Investorning o'zi investitsiya loyihasini moliyalash uchun biror sub'ektdan muayyan foiz ostida kredit olishi mumkin. Bu paytda loyihadan kutiladigan natija kredit uchun foizdan, albatta, yuqori bo'lishi lozim. g'ki investor o'zining maqsad qilgan foydasini olish darajasini ham biladi. Aynan mana shu ikki holat: ya'ni kredit uchun foiz yoki foyda olish darajasi, odatda, barerli (to'siqli) koeffitsient (HR) deb ham nomlanadi. Bu ko'rsatkich foydaning ichki me'yoridan tafovut qilishi shart. Bunda HR o'rtacha tortilgan kapital qiymati (kredit uchun foiz yoki kiritilgan kapital uchun qaytarilishi zarur bo'lgan minimum, foyda) sifatida ham

¹⁰ Жўраев А.С., Хўжамкулов Д.Ю., Маматов Б.С. Инвестиция лойиҳалари таҳлили: Олий ўқув муассасалари учун ўқув қўлланма - Т.: - «Шарқ», 2003. - 225 б.

qaraladi. Taqqoslash natijalariga asoslanib, menejer qaror qabul qiladi. IRR va HR larni taqqoslash natijasida ular orasida quyidagi bog'liqlik hosil bo'ladi:

- agar $IRR > HR$ – loyiha samarali hisoblanadi va u foydalanish uchun qabul qilinadi;
- agar $IRR < HR$ – loyiha zararli bo'lib, uni amalga oshirib bo'lmaydi;
- agar $IRR = HR$ – ixtiyoriy echimni qabul qilish mumkin, ya'ni loyihani amalga oshirishdan zarar ham, foyda ham ko'rilmaydi.

Ushbu ko'rsatkich yordamida:

- investitsiya summalari teng bo'lgan;
- davomiyligi bir xil bo'lgan;
- risk darajasi teng bo'lgan;
- pul tushumlarining shakllanish sxemasi bir xil bo'lgan hollarda loyihalarni foydalilik darajasi bo'yicha taqqoslash to'g'ri echim qabul qilishni engillashtiradi. Bu ko'rsatkich qanchalik yuqori bo'lsa, loyiha shunchalik yaxshi deb topiladi.

Investitsiyalarning rentabelligi usuli (PI) diskontlashtirilgan daromadlarning diskontlashtirilgan investitsiya xarajatlariga nisbatini hisoblab topishga asoslangan. U qanday holatda investor boyligi o'sishi mumkinligini ko'rsatib beradi va quyidagicha aniqlanadi¹¹.

$$PI = \left[\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} \right] / I_0 \quad (5)$$

bu yerda, I_0 – boshlang'ich investitsiyalar, CF – t davrda olingan pul tushumlari.

Investitsiya rentabelligi ko'rsatkichi firma (yoki investor) mablag'lari (boyligi) 1 so'm hisobida qanday hollarda o'sishini aniqlash imkonini beradi. Bu o'sish olingan yuqori daromad hisobiga ta'minlanadi.

¹¹ Жўраев А.С., Хўжамкулов Д.Ю., Маматов Б.С. Инвестиция лойихалари таҳлили: Олий ўқув муассасалари учун ўқув қўлланма - Т.: - «Шарқ», 2003. - 225 б.

Agar investitsiya sarflari turli davrlarda (uzoq) amalga oshirilsa, formula quyidagicha tus oladi¹²:

$$PI = \left[\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} \right] / \left[\sum_{t=1}^n \frac{I_t}{(1+k)^t} \right], \quad (6)$$

bu yerda I_t – t yildagi investitsiyalar.

Bu formuladan ko'rinib turibdiki, sof joriy qiymatning ikkita qismi o'zaro taqqoslanayapti (daromad va investitsiya qismi), agar muayyan diskont me'yorida rentabellik "1"ga (100%) teng bo'lsa, u holda keltirilgan (diskontlangan) daromad keltirilgan xarajatga tengligi va sof joriy qiymat nolga tengligi kelib chiqadi.

1 - bob bo'yicha xulosalar:

Investitsiya – kapital egasi nuqtai nazaridan kelajakda olinadigan daromad uchun ayni daqiqalardagi foydadan voz kechishdir.

Investitsion loyiha – maqsadga erishishi ta'minlash uchun qandaydir harakatlar kompleksini amalga oshirish uchun tuzilgan tadbir, faoliyat, ish hisoblanadi.

Investitsiya loyihalarinni baholashning huquqiy asoslari baholash faoliyati bilan bog'liq hamda investitsiya loyihalarini amalga oshirish bilan bog'liq qonunlar va qonun osti hujjatlari hisoblanadi.

Investitsiya loyihalarining amalga oshirilishiga ularning jalb etuvchanlik xususiyati sabab bo'ladi. Loyihalarning bunday xususiyati, ko'proq, ularning yuqori foyda yoki samara keltirishiga asoslanadi. Shuningdek investitsiya loyihasining jalb etuvchanligi loyihani amalga oshirish bo'yicha risklarning mavjud emasligi yoki ularga barham berilganligi, loyihaning yuqori foydani ta'minlash imkoniyati va uning ishonchliligi hamda hayotiyliigi kabi jihatlari bilan ham belgilanadi.

¹² Жўраев А.С., Хўжамкулов Д.Ю., Маматов Б.С. Инвестиция лойиҳалари таҳлили: Олий ўқув муассасалари учун ўқув қўлланма - Т.: - «Шарқ», 2003. - 225 б.

2–BOB. “BEKOBOD-FARM” INVESTITSIYA LOYIHASI BOZOR QIYMATINI BAHOLASH BILAN BOG’LIQ OMILLAR VA AXBOROTLARNI TIZIMLASHTIRISH

2.1. “BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasi samaradorligi va bozor qiymatiga ta’sir etuvchi omillar tasnifi va tavsifi

“BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasi tashabbuskori Bekobod shahridagi “O‘zmetkombinat” hisoblanib, ushbu korxona 70 yildan ortiq metall mahsulot ishlab chiqaruvchilar safida turadi. Uning mehnat faoliyati 1944 yil 5 mart marten pechini ishga tushgan kunidan boshlangan.

Dastlab O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 1994 yil 24 martdagi 159-sonli “O‘zbekiston metallurgiya kombinati” aksiyanerlik ishlab chiqarish birlashmasini tuzish to‘g‘risida”gi qaroriga muvofiq O‘zbekiston metallurgiya zavodi, Shirin mashinasozlik zavodi va “Ikkilamchiqorametall” xo‘jalik hisobidagi korxonalar boshqaruvi bilan birlashish natijasida “O‘zbekiston metallurgiya kombinati” aksiyanerlik ishlab chiqarish birlashmasi tashkil etilgan.

Keyinchalik O‘zbekiston Respublikasining «Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to‘g‘risida» gi qonuni va 2010 yil 13 noyabrdagi Aksiyadorlarning navbatdan tashqari yig‘ilishida (26-sonli bayon) qaroriga binoan “O‘zbekiston metallurgiya kombinati” aksiyanerlik ishlab chiqarish birlashmasi “O‘zbekiston metallurgiya kombinati” ochiq aksiyadorlik jamiyatiga o‘zgartirildi.

So‘ngra O‘zbekiston Respublikasining 2014 yil 7 maydagi «Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to‘g‘risida»gi O‘zbekiston Respublikasi qonuniga o‘zgartish va qo‘shimchalar kiritish haqida» gi O‘RQ-370-sonli qonuni kuchga kirdi. Shunga ko‘ra, 2014 yil 21 iyundagi aksiyadorlarning navbatdagi yillik umumiy yig‘ilishida «O‘zbekiston metallurgiya kombinati» ochiq aksiyadorlik jamiyati nomini «O‘zbekiston metallurgiya kombinati» aksiyadorlik jamiyati nomiga o‘zgartirish qarori qabul qilindi.

«O‘zmetkombinat» AJ O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining “Geologiya, yoqilg‘i-energetika, kimyo, neft-kimyo va metallurgiya masalalari bo‘yicha Kompleksi” tarkibiga kiradi. Kombinatni ta’sischisi etib O‘zbekiston Respublikasining “Xususiylashtirish, monopoliyadan chiqarish va raqobatni rivojlantirish davlat qo‘mitasi” belgilangan.

“O‘zbekiston Metallurgiya Kombinati” AJ tarkibiga kiruvchi korxonalar:

1. “O‘zbekiston Metallurgiya zavodi”, Bekobod shahri, Toshkent viloyati;
2. “Shirin mashinasozlik zavodi”, Shirin shahri, Sirdaryo viloyati;
3. Xo‘jalik hisobidagi “Ikkilamchiqoramettal” boshqarmasi, Toshkent shahri;
4. “Qoramettal” aksionerlik jamiyati, Bekobod shahri, Toshkent viloyati.

“O‘zmetkombinat” AJni yaratishdan maqsad xo‘jalik hisobida va o‘z-o‘zini mablag‘ bilan ta’minlash tamoyillari asosida bozorni xalq iste’mol mollari bilan to‘ldirish, iqtisodiy va ijtimoiy masalalarni hal etish hamda jismoniy va yuridik shaxslarning ishlab chiqarish mahsulotlariga bo‘lgan ehtiyojlarini qoniqtirish tamoyillari asosida foyda olish.

“O‘zmetkombinat” AJning asosiy faoliyati quyidagilardan iborat:

- qora metall chiqindilari va temir-tersak parchalarini tayyorlash va qayta ishlov berish;
- prokat mahsulotlari va boshqa metall mahsulotlarini ishlab chiqarish va sotish;
- sirlangan idishlar va boshqa xalq iste’mol mollari ishlab chiqarish va sotish.
- rangli metal mahsulotlari va boshqa rangli metall mahsulotlarini ishlab chiqarish va sotish.

Bulardan tashqari “O‘zmetkombinat” AJquyidagi faoliyatlarni ham amalga oshiradi:

- mahalliy xom ashyo manbalaridan, ishlab chiqarish chiqindilaridan foydalanib, ekologik toza texnologiya asosida o‘z mahsulotlarini va xalq iste’moli

mollarini, shuningdek shlak va boshqa metallurgiya ishlab chiqarish chiqindilaridan mahsulotlar tayyorlash va sotish;

- tovar va boshqa mahsulotlarni sotish va xarid qilish, savdo-vositachilik, savdo-xarid faoliyatini amalga oshirish;

- aholi va korxona, muassasa va tashkilotlarga turli xil shakl va usullardagi pullik xizmat ko'rsatish;

- aholi va yuridik shaxslarning ehtiyojlarini qondirishga qaratilgan transport xizmatlarini amalga oshirish;

- turli iste'molchilarning ehtiyojlarini qondirishga qaratilgan nostandart mahsulotlarini ishlab chiqarish, shuningdek do'konlar shaxobchasi orqali namunali firma savdosini tashkil etish;

- jismoniy va yuridik shaxslarga, ta'mirlash, sozlash xizmatlarini amalga oshirish va ishlab chiqarish, uy-joy va kommunal qurilish ishlarini bajarish;

- ko'p nusxali gazetalarni chop etish, teleko'rsatuvlar tayyorlash va ko'rsatuvlarni namoyish etish;

- loyiha - smeta hujjatlarini tuzish.

“O'zmetkombinat” AJ o'z mablag'larini ishtirokchilarning imkoniyatlaridan kelib chiqqan holda ishlab chiqarish quvvatlarini oshirishga, mablag'lari va texnik manbalarini birlashtirgan holda ishlab chiqarishni oshirishga, aholi va ishlab chiqarish texnikasini ish bilan ta'minlashda yordam beradi, metallurgiya sanoati va xalq xo'jaligining boshqa sohasida xo'jalik yuritishning yangi usullarini, fan va texnika yutuqlarini joriy qilishga yo'naltiradi.

O'zmetkombinat” AJ ustav jamg'armasining miqdori 217 047 165 000 so'mdan iborat bo'lib, 43 409 433 ta dona egasi yozilgan aksiyalarga bo'lingan bo'lib, har bir aksiyaning nominal qiymati 5000 so'mdan.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2015 yil 4 martdagi PQ-4707-sonli “2015-2019 yillarda ishlab chiqarishni tarkibiy o'zgartirish, modernizatsiyalash va diversifikatsiyalashni ta'minlash bo'yicha chora-tadbirlar Dasturi to'g'risida”gi Farmoniga asosan “O'zmetkombinat” AJ bo'yicha investitsiya dasturi belgilab olindi. Ushbu dasturga kiritilgan investitsiya loyihalari 1- jadvalda ko'rsatilgan.

**“O‘zmetkombinat” AJning 2016 yil mobaynida amalga oshirishni
rejalashtirgan investitsiya loyihalari¹³**

№	Loyihalar	Valyuta birligi	Kapital qo'yilmalar miqdori
1.	“O‘zmetkombinat” AJda ferrosilitsiy ishlab chiqarishni tashkil etish	mln, AQSH doll	14.0
		mln, so‘m, ekv	40390
2.	Ferrosilikomarganets ishlab chiqarishni tashkil etish.	mln, AQSH doll	0,2
		mln, so‘m, ekv	577
3.	Mashinasozlik sanoati uchun mahkamlaydigan detallar ishlab chiqarishni tashkil etish.	mln, AQSH doll	0.6
		mln, so‘m, ekv	1587
4.	Metall quyish sexini rekonstruksiya qilish.	mln, AQSH doll	3,0
		mln, so‘m, ekv	8655
5.	Metallurgiya asbob-uskunalarini yangilash.	mln, AQSH doll	6,0
		mln, so‘m, ekv	17310
6.	Tebinbuloq konini kelajakda cho‘yan olish maqsadida o‘zlashtirish.	mln, AQSH doll	7.0
		mln, so‘m, ekv	20195
7.	Qattiq shakldagi dori vositalarini ishlab chiqarishni yo‘lga qo‘yish	mln, AQSH doll	2.3
		mln, so‘m, ekv	6730
	JAMI	mln, AQSH doll	33,1
		mln, so‘m, ekv	95444

Ushbu investitsiya loyihalaridan baholash obyekti sifatida qattiq shakldagi dori vositalarini ishlab chiqarishni yo‘lga qo‘yish loyihasi tanlab olindi.

Ma’lumki, 2017-2021 yillarda O‘zbekiston Respublikasini rivojlantirishning beshta ustuvor yo‘nalishlari bo‘yicha Harakatlar Strategiyasi belgilab olindi. Unga ko‘ra “Ijtimoiy sohani rivojlantirishning ustuvor yo‘nalishlari” sifatida aholini ijtimoiy himoya qilish va sog‘liqni saqlash tizimini takomillashtirish

¹³“BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasining ma’lumotlari asosidashakllantirildi

asosidafarmatsevtika sanoatini yanada rivojlantirish, aholi va tibbiyot muassasalarining arzon, sifatli dori vositalari va tibbiyot buyumlari bilan ta'minlanishini yaxshilash, ular narxlarining asossiz o'sishiga yo'l qo'ymaslik bo'yicha chora-tadbirlarni amalga oshirish¹⁴ belgilangan.

Loyihani amalga oshirish zaruriyati asosida o'tkazilgan tahlillar shuni ko'rsatadiki, ushbu loyihada ishlab chiqarish ko'zda tutilgan, dori mahsulotlari, chet el korxonalari tomonidan ishlab chiqariladi va ichki bozorga firmalar tomonidan olib kelinishi sababli mahsulot nari yuqori bo'lib, bu narxlarda sotib olishga esa, aholining ko'p qismini qurbi yetmaydi.

Ayrim turdagi dori vositalarining narxi yuqori bo'lishiga qaramasdan, bozorda bu dori vositalariga yetishmovchilik bor, bu talabni qondirish juda ham qiyin, chunki, mamlakatimizning xususiy korxonalarida ishlab chiqarilayotgan ushbu turdagi dori vositalari ichki bozordagi talabni qondira olmaydi. Shu sababli, mamlakatimizdagi tibbiyot birlashmalari va aholining ko'p qismi zarur bo'lgan dori vositalaridan mahrumdir. Bundan tashqari, mamlakatimizning 32 mln aholisidan 40 foizini yosh bolalar tashkil qiladi. Ulardan, 62 foizi qishloq hududida istiqomat qiladi, ularning sotib olish qobiliyatlari juda ham past. Shuning uchun aholining ko'p qatlami import dori vositalarini ishlatilish imkoniyatidan mahrum. Shunday qilib, ichki bozorda arzon narxli, sifatli, xalqaro standartlarga javob bera oladigan dori vositalariga ehtiyoj yuqori. Shundan kelib chiqqan holda xalqaro (GMP) va mahalliy talablarga javob bera oladigan loyihalar amalga oshirilmoqda va sifat jihatidan o'rtacha narxda xalqaro standartlarga javob beradigan mahsulot ishlab chiqarilmoqda. GMP sistemasini joriy qilinishi, so'zsiz ishlab chiqarish jarayonini yaxshilaydi, undagi sifatning qat'iy nazoratini dori mahsulotlarini xavfsizligini va ta'sirini ta'minlab, korxonaning kelajakdagi muvaffaqiyatli, kafolatli rivojlanishini va iste'molchilar doirasini kengaytirib, mahsulotlar turkumini to'ldirilishini ta'minlaydi. Ushbu loyihadan olingan mahsulotlar nafaqat mamlakatimizdagi ichki bozorni balki, xalqaro bozorda ham qo'llanilishi kutilmoqda.

¹⁴ <http://strategy.regulation.gov.uz/> sayti ma'lumotlari

“O’ZMETKOMBINAT” AJning “BEKOBOD – FARM” investitsiya loyihasining maqsadi qattiq shakldagi dori vositalarini ishlab chiqarishni yo’lga qo’yish bo’lib, uning samaradorligiga va bozor qiymatiga ta’sir etuvchi omillar bo’lib quyidagilar hisoblanadi:

✚ Mavjud sanoat salohiyati, korxona – raqobatbardoshligi, sanoatning rivojlanishi va istiqbolini, hududiy joylashuvi, mahsulotning sifati baholash.

Mamlakatimiz iqtisodiyotida farmasevtika sanoati muhim o’rin tutadi, va shuni aytish mumkinki, dori vositalarning yetarliligi aholi salomatligini saqlash uchun muhim omil hisoblanadi. Chet el mamlakatlaridan dori vositalarini sotib olish uchun valyuta mablag’lari talab etiladi, bu esa, mamlakatimizdan valyuta mablag’larini chiqib ketishiga sabab bo’ladi. Farmasevtika sanoati rivojlanishi mamlakatimizdagi valyuta chiqimini qisqartiradi. Bundan tashqari, dori vositalarini eksport qilish O’zbekistonga valyuta oqimini ko’paytiradi. Farmasevtika sanoatini rivojlanishi xalq salomatligini saqlashda muhim rol o’ynab, ulardagi ko’plab dori guruhlariga, mahsulotlariga, sifatiga bo’lgan talabni qondirishga yordam beradi. Sanoatni rivojlantirishning asosiy strategiyasi O’zbekiston Respublikasining import dori vositalariga bo’lgan talabini kamaytirish, mavjud sanoatlardan, xom ashyolardan, ilmiy-texnik salohiyatidan foydalangan holda, ularni xom ashyodan tayyor mahsulotgacha bo’lgan davrni yo’lga qo’yish, yangi farmasevtik korxonalarni barpo etish va mavjud bo’lgan korxonalarni qayta ta’mirlab zamonaviy texnik bazasini yaxshilash va yaratishdir.

✚ Milliy iqtisodiyotda sanoatning o’rni, uning ustuvorligi va maqsadi

O’zbekiston iqtisodiyotini rivojlantirishda, farmasevtik sanoatdagi yuqori sifatli eksportga mo’ljallandani dori vositalarini ishlab chiqarish muhim rol o’ynaydi. Ushbu sanoatning asosiy strategiyasi, mamlakatimizning eksport salohiyatini oshirish, import o’rnini bosuvchi mahsulotlarni, o’zimizning xom ashyolardan, ilmiy-texnik salohiyatimizdan foydlangan holda yangi texnologiyalarga asoslangan ishlab chiqarish bazasini yaratishdir.

Aynan ushbu ishlab chiqarish yo'nalishi O'zbekistonning iqtisodiy salohiyatini yanada oshishiga sabab bo'ladi, jumladan:

- tashqi bozorga mahsulotni eksport qilish;
- impot o'rnini bosuvchi dori vositalarini ishlab chiqarilishi;
- mahalliy xom ashyoni qayta ishlanishi;
- yangi turdagi mahsulotlarni o'zlashtirilishi va ishchi o'rinlarini yaratilishi.

Bozorning segmentatsiyasi va joylashuvi

Ushbu loyihada ishlab chiqarilayotgan qattiq dori vositalari birinchi o'rinda, ichki bozorga yo'naltiriladi. Loyihada asosan, O'zbekistonning milliy valyutasida dori mahsulotlarini ichki bozorga sotishga ixtisoslashgan farmasevtik va tibbiyot korxonalarini ehtiyojlarini qondirish. Shuningdek, mahsulotni ichki bozorda realizatsiya qilish rejalashtirilmoqda. Tushumdan kirgan mablag' asosan, xarajatlarni qoplash va import xom ashyo materiallarini sotib olish uchun ishlatilindi. Ushbu loyihada ishlab chiqarilayotgan dori vositalari, o'zini xalqaro standartlarga javob berishi bilan Markaziy Osiyo mamlakatlarining farmasevtik korxonalarni o'ziga qiziqtiradi. Armeniya, Gruziya, Belarusiya, Rossiya istiqbolli sotish bozorlari qatoriga kiradi. Markaziy Osiyo mamlakatlari bilan "O'zmetkombinat" AJning uzoq yillik ishonchli hamkorligi tufayli ushbu bozorlarni egallash qiyinchilik tug'dirmaydi.

 Chet el va mahaliy ishlab chiqaruvchilar tomonidan kutilayotgan raqobatbardoshlik.

O'zbekistonda tibbiyot birlashmalarini va bozorda muhim dori vositalariga bo'lgan talab qondirish uchun qator hamkor va kichik korxonalar tashkil etilgan. "RADIKS" XIIT, "AMALIY MEDFARM" MCHJ, «UNIVERSAL PHARM» qo'shma korxonasi, "NOBEL PHARMSANOAT" chet el korxonasi, O'zkimyofarm va boshqalar shular jumlasidandir. Biroq ushbu korxonalar aholi va tibbiy muassasalarni dori vositalariga bo'lgan talabini to'liq qondira olmaydi. Undan tashqari, ushbu loyihada ko'zda tutilgan dori vositalarining faqatgina ayrim turlarini yuqoridagi farmasevtik korxonalar ishlab chiqarishadi. Shuning uchun

“BEKOBOD – FARM” investitsiya loyihasi O‘zbekistonda farmasevtik industriyani rivojlanishi uchun sezilarli hissa qo‘shadi.

2- jadval

2014 yilda davolash – profilaktika muassasalarining silga qarshi qo‘llaniladigan dori vositalariga bo‘lgan ehtiyoji¹⁵

Mahsulotning nomi	Ishlab chiqaruvchi mamlakat va firma nomi	Umumiy quvvatdagi yillik hajm
Izoniazid tab	Rossiya, Farmasintez	4416780 ming tab.
Izoniazid quyish uchun eritma	Ukraina, Darnitsa Farm	150938 ming amp.
Izoniazid sirop	Ukraina, Yuria – Farm	29.300 ming fl.
Etambutol tab.	Rossiya, Farm Sintez	4426720 ming tab.
Etambutol quyish uchun eritma	Buyuk Britaniya, Rota Farm	36190 ming amp.
Pirazinamid tab.	Hindiston, Lupin Ltd	5085640 ming tab.
Streptomitsin sulfat	Hindiston, HGiance Laboratories Pvt Ltd	1142720 ming fl.
Rifampitsin tab. Izoniazid Pirazinamid Etambutol	Hindiston, Rusan Farma Ltd	2720835 ming tab.
Natriy paraaminosalitsilat	Ukraina, Yuria Farm	8700 ming fl.
Natriy paraaminosalitsilat	Rossiya, Farmsintez	1565500 ming tab.

Loyiha bo‘yicha ishlab chiqarish rejasi O‘zbekiston Respublikasining 2014 yildagi davolash – profilaktika muassasalarining silga qarshi dori vositalariga va antibiotik guruhiga kiruvchi dori vositalariga bo‘lgan ehtiyoji asos qilib olingan. Bu ma’lumot 2 – jadvalda berilgan.

¹⁵“BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasining ma’lumotlari asosida shakllantirildi

2.2. “BEKOBOD – FARM” investitsiya loyihasini baholashning axborotlar tizimini shakllantirish

“Qattiq shakldagi dori vositalarini ishlab chiqarishni yo’lga qo’yish” “BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasining maqsadi, Toshkent viloyati Bekobod shahridagi “Metallurg” shifoxonasining mediko – sanitar qismida import o’rmini bosuvchi mahsulot ishlab chiqarib ichki va tashqi bozorga sotish hisoblanadi. Loyiha bo’yicha yiliga 2 mln qadoqdan tayyor mahsulot ishlab chiqarish ko’zda tutilgan. Loyihada ko’rsatilgan narxlar 2016 yil fevral oyidagi milliy valyutaning AQSh dollariga nisbatan ekvivalentda hisoblangan. O’zbekiston aholisining hayot uchun zarur bo’lgan dori vositalariga bo’lgan ehtiyoji 98 mln dollarni tashkil etadi. Umumiy dori vositalariga ehtiyoji esa 250 mln dollardan oshadi. Shundan dori vositalarini asosiy qismi xorijdan keltiriladi. Bu esa O’zbekistonning hududidan valyuta mablag’larini chetga chiqishiga olib keladi. Bunday aholining dorilariga katta ehtiyojini qondirish uchun O’zbekiston Farm Sanoati yetarli darajada asbob uskunalar bilan ta’minlanmagan.

Bekobod shahrida qattiq shakldagi dori vositalarini ishlab chiqarishni yo’lga qo’yish silga qarshi hamda antibiotiklar ishlab chiqarish imkonini yaratadi. Respublikamizning ushbu preparatlarga bo’lgan ehtiyoji juda ham yuqori hisoblanadi. Loyiha bo’yicha ko’zlanayotgan mahsulot davlat standartlariga to’laligicha javob beradi. Ushbu loyihani amalga oshirish bir qator afzalliklarga ega:

- korxonaning bo’sh turgan resurslarini (iqtisodiy, ishlab chiqarish, mehnat, tabiiy) qarz mablag’lari bilan birgalikda ishlatilishi;
- mamlakat iqtisodiyotini rivojlanishi;
- Bekobod shahri aholisi uchun qo’shimcha ish o’rnilarini tashkil etilishi;
- eng asosiysi mamlakat aholisining sog’ligini himoya qilishda o’z hissasini qo’shish.

“BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasining umumiy qiymati 10 mln. dollarni tashkil etib, bundan “O’zmetkombinat” AJning ulushi 65%ni, qarz mablag’lari ulushi 35%ni tashkil etadi.

3- jadval

“BEKOBOD – FARM” investitsiya loyihasining boshlang’ich qiymati va moliyalashtirish manbalari¹⁶

Ko’rsatkichlar	O’z mablag’lari		Qarz mablag’lari		JAMI	
	AQSH.doll. ekv.	%	AQSH.doll. ekv.	%	AQSH.doll. ekv.	%
I. Asosiy kapitalga yo’naltirilgan xarajatlar	3201676	32%			3201676	
- Dori-darmon zavodining qurilishi	3085010	31%			3085010	31%
- Bank krediti evaziga sotib olinayotgan asbob-uskuna			3479850	35%	3479850	35%
- Mebel-anjomlar	66667	0.6%			66667	0.6%
- Transport vositalari	50000	0.5%			50000	0.5%
II. Ishlab chiqarish oldi xarajatlari	3318474	33%			3318474	33%
- Aylanma kapital xarajatlari va ishlab chiqarishning boshlang’ich davri uchun kerakli xom-ashyo va materiallar	1119161	11%			1119161	11%
- Moliyaviy xarajatlar	1745152	17%			1745152	17%
- Kutilmagan xarajatlar	454160	4%			454160	4%
JAMI: Investitsiya xarajatlari	6520150	65%	3479850	35%	10000000	100%

¹⁶“BEKOBOD-FARM” MCHJ investitsiya loyihasining ma’lumotlar asosidagi hisob-kitob qilindi

Ushbu loyihada rejalashtirilayotgan qattiq turdagi dori vositalarini ishlab chiqarish Toshkent viloyati Bekobod shahri Hokimining 24.05.2012 yildagi qaroriga asosan, “O’zmetkombinat” AJga qarashli “Metallurg” shifoxonasi hududida yangidan qurilayotgan farmzavodda ishlab chiqariladi.

Qurilish ishlarining narxi baholash hisobotlariga ko’ra, 9.255.029.230 so’mni tashkil etadi. Ushbu qiymatni “O’zmetkombinat” AJ o’z hisobidan to’liq qoplaydi. Qurilish ishlarining davomiyligi 12 oyni taskil etdi.

4- jadval

“O’zmetkombinat” AJda farm zavodning yangi qurilish byudjet xulosa hisoboti¹⁷

Nomlanishi	Qiymati, ming so’m
Mebel va anjom, uskunalar xarajatlari	1645148,90
Qurilish materiallari, mahsulot va konstruksiya xarajatlari	3306059,46
Transport xarajatlari	154240,11
Ombor xarajatlari	61970,00
Maosh va jamoat sug’urta xarajatlari	519923,43
Moshina va mexanizmlarni ekspluatatsiya xarajatlari	23358,95
Ishlab chiqarishning boshqa ko’rinishdagi xarajatlari	193360,39
Pudratchining boshqa xarajatlari	1042774,97
Obyekt qurilishini sug’urta xarajatlari	22633,66
Risklilik koeffisienti, qurilishda kelgusi yildagi kutilayotgan o’sish indeksini inobatga olgan holda	353650,80
Hozirgi narxda qurilishning jami xarajatlari	7449300,67
QQS 20 %	1489860,14
Jami:	8939160,81
Buyurtmachining boshqa turdagi xarajatlari	315868,42
Joriy narxda qurilishning yakuniy qiymati:	9255029,23

¹⁷“BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasining ma’lumotlari

Ko'zda tutilayotgan biznes loyihaning qiymati 10 mln AQSH doll. Tashkil etadi, ulardan investitsiyalar asosiy capital qiymati 6.681.527 AQSH doll, aylanma kapital 3.318.474 AQSH dollarni tashkil etadi. Loyihani moliyalashtirilishi 65,2 foizga "O'zmetkombinat" AJning shaxsiy kapitali hisobiga va 34,8 foizi bankdan olingan kredit hisobiga amalga oshiriladi.

Ta'minotchi va ishlab chiqaruvchi zavod – Beijing Unipharm Science and Technologies Co.LTD (Xitoy). Manzili: KXR, Pekin Tszyangomenveydatsze ko'chasi 18 uy. Tel: 0086-10-51667079, faks 0086-10-65175723. Bank ma'lumotlari: Xitoy HANA Bank Co, LTD manzili: Beijing, China Beneficiary's № 122116800003102 SWIFT Code HNBNCNBJ. Umumiy asnon uskuna qiymati 3.479.850,16 AQSH doll, bu qiymat bankdan olingan valyuta krediti hisobiga to'lanadi. Uskunaning yetkazilib berilish sanasi 150 kun DAP "O'zmetkombinat" AJ sharti bo'yicha. Kontrakt imzolangan yil 01.05.2016, № 7-38/20.

04.04.2012 yilda № 18/2413 Davlat ekologiya ekspertiza xulosasiga ko'ra, "O'zmetkombinat" AJ tarkibidagi tibbiy – sanitariya hududida dori vositalarni ishlab chiqarishdagi texnologik uskunalarning joylashtirishining tashqi muhitga ta'sirini baholandi. Shuningdek, Toshkent viloyati Bekobod shahar "O'zmetkombinat" AJ tarkibidagi tibbiy – sanitariya hududida farm zavod qurilishi uning tashqi muhitga ta'sirini o'rganuvchi loyiha 2012 yil MCHJ "Ekologiat Norm Tashkent" tomonidan keltirilgan.

Ko'zda tutilayotgan dori ishlab chiqarish uchun mo'ljallangan ushbu loyihadagi texnologiya jahon standartlari talabiga javob beradi. Korxonada ish tartibi, 6 kun 8 soatni, sutka mobaynida 2 ta smenani, yilda 300 ta ish kunini tashkil qiladi. Butun quvvat bilan ishlaganda korxona 2.002.560 qadoqda har xil turdagi dori vositalarni ishlab chiqaradi, bu esa, P121.628.396 ta dona tabletka, kapsula demakdir. Sotib olinayotgan texnologik chiziqlarning ishlab chiqarish quvvati yiliga 69.120.000 ta dona tabletka va kapsula tashkil etadi.

5- jadval

“BEKOBOD – FARM” investitsiya loyihasida ishtirok etuvchi asosiy vositalarning amortizatsiya xarajatlari¹⁸

Amortizatsiya obyekti	Amortizatsiya normasi	Amortizatsion obyektlarning narxi	1 yil	2 yil	3 yil	4 yil	5 yil	6 yil	7 yil
Mebel, uskunalar	15,0%	66 667	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	6 667
Transport vositalari	20,0%	50 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	0	0
Dori-darmon zavodi qurilishi	5,0%	3 085 010	154 250	154 250	154 250	154 250	154 250	154 250	154 250
Beijing Unipharm Science and Technologies Co.LTD (Xitoy) kompaniyasidan qattiq shakldagi dori vositalarini ishlab chiqarish uchun bank krediti evaziga sotib olinayotgan uskunalar	15,0%	3 479 850	521 978	521 978	521 978	521 978	521 978	521 978	347 985
Moliyaviy xarajatlar	15,0%	1 745 152	261 773	261 773	261 773	261 773	261 773	261 773	174 515
JAMI (AQSH.doll.ekv.)		8 426 679	958 001	958 001	958 001	958 001	958 001	958 001	673

¹⁸“BEKOBOD-FARM” MCHJ investitsiya loyihasining ma’lumotlar asosidagi hisob-kitob qilindi

Demak, korxona asosiy vositalar, bin ova inshootlar, asbob uskunalar bank krediti evaziga sotib olinadi. Amortizatsiya xarajatlari normasiga mebel, uskunalar va farmatsevtika zavodi faoliyati uchun 15,0 %, transport vositalari uchun esa, 20,0 %, zavod qurilishi uchun 5,0 %, dori vositalarini ishlab chiqarish uchun bank krediti evaziga sotib olinaotgan uskunalar uchun esa, 15,0 % va moliyaviy xarajatlar uchun 15,0 % tashkil etadi.

Xom ashyo bazasini borligi, o'rganilgan xom ashyo zahirasi.

Dori moddalarining ishlab chiqarish uchun va loyihani amalga oshirish uchun eng zarur bo'lgan xom ashyoning turi bu yarim tayyor mahsulotdir. Ta'minotchi – Bejiing Unipharm Science and Technologies Co.LTD (Xitoy). Qadoqli mahsulotlar shartnoma asosida kelishilgan korxonalardan sotib olinadi. Chiqarilayotgan mahsulotlar – farmdorixonalar, silga qarshi, “Dori – darmon” AJ, ΓAK “O'zfarm sanoat” va boshqa tashkilotlarga. Dori mahsulotlarini ishlab chiqarish uchun zarur bo'lgan farmokologik tarkibli va xom ashyo narxi va materiallar haqidagi ma'lumotlarni Toshkentdagi Luxun International taqdim etadi. Xom ashyo sifatiga talab va uni tayyorlash usuli, mahalliy xom ashyoning texnologiyaga talab berishi.

Yetkazilib berilayotgan xom ashyoning sifati yuqori sifatli mahsulotni xalqaro standartlar bo'yicha ishlab chiqarishiga yordam beradi. Bunda xom ashyo va materiallarning narxi raqobatbardosh bo'ladi. Bunda import qilinayotgan xom ashyo O'zbekiston Respublikasi Sog'liqni Saqlash Vazirligi Farm Qo'mita normativ talablariga javob berishi kerak. Dori vositalarini ishlab chiqarishda bir qator talablar qo'yiladi, bunda xom ashyoning sifati, struktur tavsifini nazorati, tashqi ko'rinishi, konsistensiyasi va turg'unligiga. Ushbu talablarga rioya qilinganda xalqaro standartlarga javob beradidan yuqori sifatli dori mahsulotlarini ishlab chiqarish mumkin bo'ladi. Buni jadvalda ko'rishimiz mumkin.

Tayyor dori vositalarini ishlab chiqarishni yo'lga qo'yish loyihasi “O'zmetkombinat” AJga qarashli “Metallurg” shifoxonasi hududida bankdan olingan kredit 3.47 mln AQSH doll. 5 yil evaziga amalga oshiriladi.

6- jadval

To'la quvvatdagi bir turdagi mahsulot uchun ketadigan xomashyo va materiallar qiymati¹⁹

Nomalanishi	O'lchov birligi	1000 ta qadoq uchun xarajat normasi	Yillik ehtiyoj	Bir birlikning bahosi	Yillik xarajatlar AQSH dollar ekv.	Shundan importi AQSH dollar	Shundan mahalliy xomashyo AQSH dollar ekv.
Rifampitsin 150mg+Izoniazit 75mg tabl.№100		1000 ta qadoqga.		2,05	21 289,87	21 286,21	3,66
Alyumin folgasi	kg	3,0	31,15	8,60	267,88	267,88	0,00
Aerosil	kg	1,0	10,38	35,00	363,41	363,41	0,00
Rifampitsin moddasi	kg	15,0	155,75	120,00	18 689,42	18 689,42	0,00
Izoniazit moddasi	kg	8,0	83,06	17,60	1 461,93	1 461,93	0,00
Karboksimetiltselyuloza	kg	1,0	10,38	2,50	25,96	25,96	0,00
Jo'xori kraxmali	kg	1,0	10,38	2,00	20,77	20,77	0,00
Polivinilxlorid plyonka	kg	17,0	176,51	2,50	441,28	441,28	0,00
Talk	kg	1,0	10,38	1,50	15,57	15,57	0,00
Qo'llanma	dona	2,5	25,96	0,01	0,22	0,00	0,22
Iste'molchi qutisi	dona	2,5	25,96	0,09	2,25	0,00	2,25
Yorliq	dona	1,0	10,38	0,01	0,07	0,00	0,07
Gofra qutisi	dona	0,5	5,19	0,22	1,12	0,00	1,12

¹⁹„BEKOBOD-FARM“ investitsiya loyihasiningma'lumotlari asosida shakllantirildi

Hisobotlar shuni ko'rsatadiki, korxona ishlab chiqargan mahsulotlarini realizatsiyasi natijasida 5 yil ichida yalpi daromad 22.98 mln AQSH doll. tashkil etadi.

Ushbu loyihani amalga oshirishda ishlab chiqarishda band bo'ladigan ishchilar soni 57 kishini ma'muriyat boshqaruv apparatida 48 kishi band bo'lishi rejalashtirilgan va ular bo'yicha: boshqaruvchilar 33 ta ishchi ishlashi rejalashtirilgan, bundan tashqari, ta'minotchi bo'limi va xarid qilish bo'limida 10 ishchi ishlashi rejalashtirilmoqda.

2.3. “Bekobod - Farm” investitsiya loyihasini baholash obykti sifatida kompleks tahlili.

Investitsiya loyihalarinikompleks tahlil etishda uning moliyaviy-iqtisodiy samaradorligini tahlil etish markaziy o'rinni egallaydi.

Investitsiya loyihalarini moliyaviy-iqtisodiy samaradorligini baholashda statistik va dinamik usullardan foydalaniladi. Statistkik usullar asosan qisqa muddatli loyihalarning samaradorligini baholashda qo'llanilsa, uzoq muddatli investitsiya loyihalari samaradorligini baholashda dinamik usullar, ya'ni diskontlash konsepsiyasiga asoslangan usullardan foydalanish zarur. Diskontlash konsepsiyasiga asoslangan usullar quyidagilar:

1. Sof joriy qiymat usuli(NPV).
2. Rentabellik indeksi(PI).
3. Foydaning ichki me'yori(IRR).
4. Diskontlashtirilgan qoplash muddati(DPP).

Barcha usullarni qo'llash uchun investitsiya loyihasining sof pul oqimini aniqlash zarur. Investitsiya loyihasining sof pul oqimi bu- pul kirimlari va pul chiqimlari o'rtasidagi farq.

“BEKOBOD-FARM” AJ investitsiya loyihasining 10 yil mobaynidagi sof pul oqimlari 7- jadvalda berilgan.

7 - jadval

“BEKOBOD-FARM” AJ investitsiya loyihasining sof pul oqimlari hisob-kitobi²⁰, AQSh doll.

	Ko‘rsatkichlar	1-yil	2-yil	3-yil	4-yil	5-yil	6-yil	7-yil	8-yil	9-yil	10- yil
1	Mahsulot sotishdan tushgan sof tushum	6157048	6605946	6973226	7340507	7340507	7340507	7340507	7340507	7340507	7340507
2	Mahsulot tannarxi xarajatlari	5009792	5297238	5532363	5767487	5688156	5678156	5413572	4884405	4884405	4884405
3	Davr xarajatlari	469389,00	485619,00	501849,00	501849,00	501849,00	501849,00	501849,00	501849,00	501849,00	501849,00
4	Yagona soliq	307852,40	330297,30	348661,30	367025,35	367025,35	367025,35	367025,35	367025,35	367025,35	367025,35
5	Sof foyda(1-2-3-4)	370014,60	492791,70	590352,70	704145,65	783476,65	793476,65	1058060,65	1587227,65	1587227,65	1587227,65
6	Amortizatsiya xarajatlari	958001,00	958001,00	958001,00	958001,00	958001,00	948001,00	683417,00	154250,00	154250,00	154250,00
7	Sof pul oqimi(5+6) NCF	1328015,60	1450792,70	1548353,70	1662146,65	1741477,65	1741477,65	1741477,65	1741477,65	1741477,65	1741477,65

²⁰“BEKOBOD-FARM” MCHJ investitsiya loyihasiningma’lumotlar asosidahisob-kitob qilindi

Sof joriy qiymat usuli NPV (net present value) – investitsiya loyihasini amalga oshirish natijasida qanday moliyaviy natija chiqishi aniqlanadi. NPV absolyut ko'rsatkich bo'lib, investitsiya loyihasi samaradorligini aniqlashning eng muhim ko'rsatkichidir. Agar $NPV > 0$ bo'lsa loyiha samarali, agar $NPV < 0$ bo'lsa loyiha samarsiz bo'ladi.

“BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasining sof joriy qiymati – investitsiyalash obyektidan foydalanish davrida oldindan qat'iy belgilangan va o'zgarmas foiz stavkasida olinadgan daromadlar va qilinadigan xarajatlarning alohida muayyan davrdagi barcha kirim va chiqimlarining diskontlashtirilishi yo'li bilan olinadigan va ular o'rtasidagi farqni ifodalovchi qiymat. “BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasining NPV- sof joriy qiymati hisob-kitobi 8-jadvalda berilgan.

8- jadval

“BEKOBOD-FARM” AJ investitsiya loyihasining sof joriy qiymati²¹

Yillar	Investitsiyalar I_0 (-), sof pul oqimi CF_t (+), AQSH doll	Joriy qiymat koeffisienti $\frac{1}{(1+r)^n}, r = 0,09$	Joriy qiymat $CF_t * \frac{1}{(1+r)^n}$ AQSH doll
0	-10 000 000	1,00	-10 000 000
1	1328015,60	0,9174	1218362,94
2	1450792,70	0,8417	1221103,19
3	1548353,70	0,7722	1195689,59
4	1645916,65	0,7084	1177506,59
5	1741477,65	0,6499	1131840,98
6	1741477,65	0,5963	1038386,22
7	1741477,65	0,5470	952647,91
8	1741477,65	0,5019	873988,91
9	1741477,65	0,4604	801824,69
10	1741477,65	0,4224	735618,98
NPV	346970,01		

²¹“BEKOBOD-FARM” MCHJ investitsiya loyihasining ma'lumotlar asosida hisob-kitob qilindi

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{NCF_t}{(1+r)^t} - I_0 = \frac{1328015,60}{(1+0,09)^1} + \frac{1450792,70}{(1+0,09)^2} + \frac{1548353,70}{(1+0,09)^3} +$$

$$+ \frac{1645916,65}{(1+0,09)^4} + \frac{1741477,65}{(1+0,09)^5} + \frac{1741477,65}{(1+0,09)^6} + \frac{1741477,65}{(1+0,09)^7} + \frac{1741477,65}{(1+0,09)^8} +$$

$$+ \frac{1741477,65}{(1+0,09)^9} + \frac{1741477,65}{(1+0,09)^{10}} - 10000000 = 346970,01$$

bu yerda: CF - sof pul oqimi; t – davr; r – joriy koeffisient qiymati; I_0 – investitsiya.

$$NPV = 10346970,01 - 10\,000\,000 = 346970,01 > 0$$

Jadva lma'lumotlaridan hulos qilib aytadigan bo'lsak, $NPV > 0$, loyiha samaralidir.

Rentabellik indeksi PI(profitability index) – bu diskontlashtirilgan sof pul oqimlari bilan diskontlashtirilgan investitsiyalar o'rtasidagi nisbatini hisoblab topishga asoslangan.²² Agar rentabellik ko'rsatkichi 1ga teng bo'lsa yoki undan kichik bo'lsa, loyiha rad etilishi kerak, chunki u qo'shimcha foyda keltirmaydi. $NPV=0$ da foydalilik indeksi hamisha 1ga teng bo'ladi.

9 -jadval.

“BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasining rentabellik indeksi²³

№	Ko'rsatkichlar	
1	Jami investitsiyalar summasi	10 000 000
2	Diskontlashtirilgan sof pul oqimlari summasi	10346970,01

²²Angelidi M.S., Karimov N.G. Analiz investitsionnix proektov, uchebnoe posobie, T. : Tashkentskiy Finansoviy institut, 2000. - str. 41-42

²³“BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasining ma'lumotlari asosidahisob-kitob qilindi

3	Investitsiya loyihasining rentabellik indeksi (PI)	1,03
---	--	------

$$PI = \frac{10346970,01}{10\,000\,000} = 1,03$$

Jadval ma'lumotlaridan xulosa qilib shuni aytish mumkinki, $PI > 1$ ya'ni $PI = 1,03$ demak, investitsiyaloyihasini amalga oshirish mumkin.

Investitsiya loyihalari samaradorligini tahlil qilishda IRR(internal rate of return)ni hisoblashning ahamiyati, IRR loyihadan kutilayotgan daromadlilikni ko'rsatadi va qilinishi mumkin bo'lgan maksimal xarajatlar chegarasini belgilab beradi, ya'ni IRR olinayotgan kredit bo'yicha bank foiz stavkasining yuqori chegarasini ko'rsatadi, ayni shu foiz chegarasidan yuqori miqdorga ega bo'lganda loyiha daromad keltiradi. IRR quyidagicha aniqlanadi:

10-jadval.

“BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasi foydasining ichki me'yori²⁴

Yillar	Investitsiyalar (-), sof pul oqimi (+) AQSH doll	1- hisob-kitob		2- hisob-kitob	
		Joriy qiymat koeffisienti $r_1=0,09$	Joriy qiymat AQSH doll	Joriy qiymat koeffisienti $r_2=0,1$	joriy qiymat AQSH doll
0	-10 000 000	1,00	-10 000 000	1,00	4 717 705,00
1	1328015,60	0,9091	1218362,94	0,9091	441 482,43
2	1450792,70	0,8264	1221103,19	0,8264	463 366,04
3	1548353,70	0,7513	1195689,59	0,7513	550 600,22
4	1645916,65	0,6830	1177506,59	0,6830	576 981,51
5	1741477,65	0,6209	1131840,98	0,6209	570 703,62
6	1741477,65	0,5645	1038386,22	0,5645	561 823,47
7	1741477,65	0,5132	952647,91	0,5132	514 370,91
8	1741477,65	0,4665	873988,91	0,4665	412 975,13
9	1741477,65	0,4241	801824,69	0,4241	327 473,51
10	1741477,65	0,3855	735618,98	0,3855	261 978,81

²⁴“BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasining ma'lumotlar asosida hisob-kitob qilindi

NPV₁	346970,01			NPV₂	-114690,45
IRR					

$$IRR = r_1 + \frac{NPV_1 * (r_2 - r_1)}{NPV_1 - NPV_2} = 9 + \frac{346970,01 * (10 - 9)}{346970,01 - (-114690,45)} = 9,86\%$$

Jadval ma'lumotlaridan ko'rinib turibdiki, $IRR > r_1$ ya'ni $IRR = 9,86\%$ demak, loyiha samarali.

Diskontlashtirilgan qoplash muddati DPP (discounted payback period) – bu shunday muddatki bunda yeg'ilgan diskontlashtirilgan sof pul oqimlarining investitsiya xarajatlariga teng bo'lgan muddat. U quyidagicha aniqlanadi:

$$DPP = \frac{I_0}{DCF^{(\Sigma)}}$$

11-jadval.

**“BEKOBOD-FARM” AJ investitsiya loyihasining diskontlashtirilgan
qoplash muddati²⁵**

Yillar	Diskontlashtirilgan pul oqimi	Kumulyativ diskontlashtirilgan sof pul oqimi
0	-10 000 000	-10000000
1	1218362,94	-8781637,06
2	1221103,19	-7560533,87
3	1195689,59	-6364844,28
4	1177506,59	-5187337,69
5	1131840,98	-4055496,71
6	1038386,22	-3017110,48
7	952647,91	-2064462,57
8	873988,91	-1190473,66
9	801824,69	-388648,97
10	735618,98	346970,01

²⁵“BEKOBOD-FARM” AJ investitsiya loyihasining ma'lumotlar asosid hisob-kitob qilindi

$$DPP = 9 + \frac{388648,97}{735618,98} = 9 + 0.53 * 365 = 9 \text{ yil } 6 \text{ oy } 13 \text{ kun}$$

Loyiha 9 yil 6 oy 13 kunda o'zini qoplaydi.

2 – bob bo'yicha xulosalar:

“O'zmetkombinat” AJning “Bekobod -Farm” investitsiya loyihasi qattiq shakldagi dori vositalarini ishlab chiqarishni yo'lga qo'yish maqsadida amalga oshirishni rejalashtirilganligi aniqlandi. Ushbu loyiha absolyut samaraga erishishi uchun 10 yil ishlashi lozimligi aniqlandi, bunda sarf qilingan investitsiya xarajatlari 9,5 yilda qoplanishi va har bir qilingan 1 so'm uchun 3 tiyindan foyda olinishi aniqlandi. Bu tahlillarni qilish uchun “O'zmetkombinat” AJning 2016 yilga mo'ljallangan biznes – rejasi hamda “Bekobod - Farm” investitsiya loyihasining biznes – rejasi ma'lumotlaridan foydalanildi.

3–BOB. “BEKOBOD-FARM” INVESTITSIYA LOYIHASINING BOZOR QIYMATINI BAHOLASH BO’YICHA HISOBOT SHAKLDAGI EKSPERT XULOSASI

3.1. “BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasini standart metodika asosida baholash

Baholanayotgan obyektning 9 – son MBMS “Biznes qiymatini baholash” ning usluuuuubiy ko’rsatmalariga muvofiq 3 yondashuv asosida baholash mumkin. Daromad yondashuvining baholash ob’ekti qiymati pul oqimlarini diskontlash usuli (POD usuli) yordamida baholash ob’ektidan prognoz davrida kutilayotgan pul oqimlarining joriy qiymatlari va baholash ob’ektining prognoz davridan keyingi joriy qiymatini qo’shish yo’li bilan aniqlanadi.

Baholash ob’ektining joriy qiymatini POD usuli bilan hisoblash formulasi, pul oqimlari prognoz davrining har bir yili oxirida tushadi deb faraz qilinganda, quyidagi ko‘rinishga ega bo‘ladi²⁶:

$$PV = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+D)^i} + \frac{FV}{(1+D)^n} \quad (7)$$

bu yerda: PV — joriy qiymat; i — prognoz davri yilining raqami; n — prognoz davrining oxirgi yili; CF_i — prognoz davri i -chi yilining pul oqimi; D — diskontlash stavkasi; FV — baholash ob’ektining prognoz davri tugaganidan keyingi qiymati.

²⁶ 9-son MBMS «Biznes qiymatini baholash»ni qo’llash bo’yicha uslubiy ko’rsatmalar. O’zbekiston Respublikasi Mulkni baholash Milliy standarti (9-son MBMS) «Biznes qiymatini baholash»ga ILOVA

Pul oqimlari yil o'rtasida tushadi deb faraz qilinganda (ular yil mobaynida mutanosib ravishda tushganda) i o'rniga daraja ko'rsatkichi $i-0,5$, n o'rniga tegishincha $n-0,5$ ishlatiladi.

Baholash ob'ekti qiymatini POD usuli bilan baholashda, baholash maqsadi, baholash ob'ektining xususiyati va kapital tuzilishiga qarab, xususiy yoki investitsiyalangan kapitalga olingan, soliq to'langunga qadar yoki soliq to'langanidan keyingi holatga ko'ra nominal yoki real summalarda hisoblangan pul oqimlari qo'llaniladi.

Korxona xususiy kapitali yoki undagi mulk ulushi qiymatini baholash uchun qo'llaniladigan pul oqimining asosiy turi xususiy kapitalga olingan sof pul oqimi bo'lib, u quyidagi tartibda hisoblanadi:

- sof daromad;
- plyus amortizatsiya ajratmalari;
- plyus (minus) xususiy aylanma kapitalning kamayishi (ko'payishi);
- plyus (minus) aktivlarning sotilishi (kapital qo'yilmalar);
- minus imtiyozli aksiyalar bo'yicha dividendlar;
- plyus (minus) uzoq muddatli qarzlarning ko'payishi (kamayishi).

Korxona kapitalining tuzilishida jalb qilingan kapital ulushi ancha ko'p (20 foizdan ortiq) bo'lsa, investitsiyalangan kapitalga olingan sof pul oqimi qo'llaniladi va u quyidagi tartibda hisoblanadi:

- sof daromad;
- plyus amortizatsiya ajratmalari;
- plyus (minus) xususiy aylanma kapitalning kamayishi (ko'payishi);
- plyus (minus) aktivlarning sotilishi (kapital qo'yilmalar);
- plyus uzoq muddatli qarzlarning bo'yicha ilgari sof daromadni hisoblash vaqtida chegirib tashlangan foizlarni to'lash;
- minus daromad solig'ining to'langan foizlar summasiga to'g'ri keladigan qismi.

Daromadlarni prognoz qilishda baholovchi quyidagi omillarni o'rganadi va hisobga oladi:

- chiqarilayotgan mahsulot assortimenti;
- ishlab chiqarish hajmlari va mahsulot narxlari;
- chiqarilayotgan mahsulotga bo'lgan talab;
- inflyatsiya sur'atlari (nominal pul oqimi uchun);
- korxonaning mavjud ishlab chiqarish quvvatlari;
- kapital qo'yilmalarni amalga oshirish rejasi va oqibatlari;
- talab imkoniyatlarini belgilaydigan iqtisodiyotdagi umumiy vaziyat;
- tarmoqdagi vaziyat va raqobat;
- baholanayotgan korxonaning bozordagi ulushi;
- prognoz davri tugaganidan so'ng daromadlarning o'sish sur'atlari.
- Xarajatlarni prognoz qilishda baholovchi:
- xarajatlar tuzilishini, o'zgarmas va o'zgaruvchi xarajatlar nisbatini tahlil qiladi;
- bir martalik va favqulodda xarajatlar moddalarini aniqlaydi;
- amortizatsiyalanadigan aktivlar mavjudligidan, ularning bo'lg'usi ko'payishi va hisobdan chiqarilishi prognozidan kelib chiqib, amortizatsiya ajratmalari miqdorini aniqlaydi;
- jalb qilingan mablag'lar bo'yicha foiz to'lovlari miqdorini bu mablag'larning prognoz qilinayotgan miqdoriga muvofiq aniqlaydi;
- korxonaning asosiy vositalar va aylanma aktivlarga bo'lgan ehtiyojini prognoz qiladi;
- korxona xususiy aylanma kapitalining ortiqchaligi yoki taqchilligini hisoblaydi;
- uzoq muddatli qarzlar hajmining o'zgarishlarini hisoblaydi (xususiy kapitaldan olinadigan pul oqimi uchun).

“Bekobod - Farm” investitsiya loyihasining qiymatini pul oqimlarini diskontlash usuli yordamida aniqlash uchun dastlad loyiha bo'yicha kutilayotgan pul o'qimlari aniqlab olinadi. Pul oqimlarining hisob-kitobi 7- jadvalda berilgan.

Diskontlash stavkasini hisoblash uchun, pul oqimi turiga qarab, quyidagi usullarning biridan foydalanilishi mumkin:

xususiy kapitaldan olinadigan pul oqimi uchun — kapital aktivlarni baholash usuli, kumulyativ tuzish usuli va diskontlangan pul oqimini tahlil qilish usulidan;

investitsiyalangan kapitaldan olinadigan pul oqimi uchun — kapitalning o'rtacha o'lgan qiymati modelidan.

Diskontlash stavkasini hisoblash qo'llanilayotgan (soliq to'langunga qadar yoki soliq to'langanidan keyingi) pul oqimiga mos keladigan asosda, qiymatda (nominal yoki real qiymatda) va hisoblash valyutasida amalga oshirilishi lozim.

Diskontlash stavkasini kapital aktivlarni baholash usuli bilan hisoblash fond bozorining erkin muomaladagi aksiyalar daromaddorlik darajasining o'zgarishiga doir axborotini tahlil qilish asosida, quyidagi formula bo'yicha amalga oshiriladi²⁷:

$$D = R_f + \beta (R_m - R_f) + S_1 + S_2 + C \quad (8)$$

bu yerda, D — diskontlash stavkasi; R_f — tavakkalsiz stavka; β — beta koeffitsiyenti, muntazam tavakkalchilik ko'rsatkichi bo'lib, fond bozorining umumiy daromaddorlik darajasiga nisbatan konkret korxona aksiyalari umumiy daromaddorlik darajasining o'zgarishini aks ettiradi;

R_m — bozorning umumiy daromaddorlik darajasi (daromaddorlikning bozordagi o'rtacha me'yori);

S_1 — kichik korxonalarga tavakkalchilik uchun mukofot bo'lib, u ustav fondi miqdori yirik korxonalar bilan taqqoslaganda uncha katta bo'lmagan korxonalarning past darajadagi kredit qobiliyati va moliyaviy barqarorligi bilan belgilanadi;

S_2 — konkret korxonaga investitsiyalar qilish tavakkalchiligi uchun mukofot (nomuntazam tavakkalchiliklar);

²⁷ 9-son MBMS «Biznes qiymatini baholash»ni qo'llash bo'yicha uslubiy ko'rsatmalar. O'zbekiston Respublikasi Mulkni baholash Milliy standarti (9-son MBMS) «Biznes qiymatini baholash»ga ilova

S — mamlakatga oid tavakkalchilik bo‘lib, u faqat kapital aktivni baholash usuli bo‘yicha hisoblash formulasining barcha elementlari sifatida boshqa mamlakatlar bozoriga oid ma’lumotlardan foydalanilganida hisobga olinadi.

Diskontlash stavkasini kumulyativ tuzish usuli yordamida hisoblash daromad tavakkalsiz stavkasi va baholanayotgan korxonaga investitsiyalar qilish tavakkalchiligi uchun mukofotlarni qo‘shish yo‘li bilan, quyidagi formula bo‘yicha amalga oshiriladi²⁸:

$$D = R_f + RP_m + RP_s + RP_u \quad (9)$$

bu yerda, D — diskontlash stavkasi; R_f — tavakkalsiz stavka; RP_m — tavakkalsiz investitsiyalar bilan taqqoslaganda, aksiyalarga qo‘yilmalar tavakkalchiligi uchun mukofot; RP_s — kichik korxonalarga tavakkalchilik uchun mukofot; RP_u — konkret korxona yoki tarmoqqa xos bo‘lgan tavakkalchilik uchun mukofot bo‘lib, uning doirasida tavakkalchilikning quyidagi omillari baholanishi mumkin:

- etakchi shaxsga bog‘liqlik;
- korxonani moliyalashtirish manbalari;
- tovarga oid va hududiy diversifikatsiya;
- mijozlarning diversifikatsiyalanganligi;
- baholanayotgan korxonaga xos bo‘lgan boshqa tavakkalchiliklar.

Diskontlash stavkasini pul oqimi diskontlangan usuli yordamida hisoblash baholash ob‘ektining joriy qiymatini POD usuli bilan hisoblash formulasida diskontlash stavkasi qiymatini, qolgan parametrlar ma’lum bo‘lganda, mazkur formula elementlarining tengligiga erishgunga qadar oldinma-ketin o‘zgartirish yo‘li bilan amalga oshiriladi. Diskontlash stavkasini kapitalning o‘lchangan o‘rtacha qiymati usuli yordamida hisoblash xususiy kapital va jalb qilingan mablag‘larga iqtisodiy samara olishning o‘lchangan stavkalarini qo‘shish yo‘li bilan (bu yerda o‘lchovlar sifatida xususiy va jalb qilingan mablag‘larning

²⁸ 9-son MBMS «Biznes qiymatini baholash»ni qo‘llash bo‘yicha uslubiy ko‘rsatmalar. O‘zbekiston Respublikasi Mulkni baholash Milliy standarti (9-son MBMS) «Biznes qiymatini baholash»ga ilova

kapital tarkibidagi ulushlari amal qiladi), quyidagi formula bo'yicha amalga oshiriladi²⁹:

$$WACC = k_d(1 - t_c) w_d + k_p w_p + k_s w_s \quad (10)$$

bu yerda, k_d — jalb qilingan mablag'lar bo'yicha bank foiz stavkasi; t_c — korxonaning daromad solig'i stavkasi; k_p — imtiyozli aksiyalar bo'yicha daromad stavkasi; k_s — oddiy aksiyalar bo'yicha daromad stavkasi; w_d — korxona kapitali tarkibida jalb qilingan kapital ulushi; w_p — korxona kapitali tarkibida imtiyozli aksiyalar ulushi; w_s — korxona kapitali tarkibida oddiy aksiyalar ulushi.

Diskontlash stavkasini hisoblash usulining tanlanishi va hisoblashda olingan qiymatlar va farazlar baholovchi tomonidan baholash to'g'risidagi hisobotda asoslantirilishi lozim. Baholash ob'ektining prognoz davri tugaganidan keyingi qiymati quyidagi usullardan biri yordamida hisoblanadi:

❖ eskirish va kapital qo'yilmalarning qiymatlari teng deb faraz qilinganda, prognozdan keyingi davrda barqaror daromadlar olish prognoziga asoslangan Gordon modeli yordamida³⁰:

$$FV = \frac{CF_{(t+1)}}{D - g} \quad (11)$$

bu yerda, FV — baholash ob'ektining prognoz davri tugagandan keyingi qiymati; $CF_{(t+1)}$ — prognozdan keyingi davrning birinchi yili uchun pul oqimi; D — diskontlash stavkasi; g — sotuv pul oqimining o'sish sur'ati;

❖ mo'ljallanayotgan sotuv, u baholash ob'ektini sotish majburiyati mavjud bo'lgan yoki bunday sotish muayyan turdagi biznesga xos bo'lgan holda qo'llaniladi. Sotuv narxini hisoblash pul oqimini qiyosiy baholash ob'ektlari sotuvlariga doir;

❖ sof aktivlar qiymatiga doir;

³⁰ 9-son MBMS «Biznes qiymatini baholash»ni qo'llash bo'yicha uslubiy ko'rsatmalar. O'zbekiston Respublikasi Mulkni baholash Milliy standarti (9-son MBMS) «Biznes qiymatini baholash»ga ilova

❖ tugatish qiymatiga doir ma'lumotlar tahlili asosida olingan koeffitsiyentlar yordamida qiymat ko'rsatkichlariga qayta hisoblashdan iborat.

Baholash ob'ektining joriy qiymati POD usuli bilan prognoz davri pul oqimlarining joriy qiymatlari va baholash ob'ektining prognoz davri tugaganidan keyingi joriy qiymati yig'indisi sifatida hisoblanadi.

Baholash ob'ektining bozor qiymatini olish uchun quyidagi tuzatishlarni kiritish talab etiladi:

- pul oqimini shakllantirishda ishga solinmagan aktivlarning (agar ular mavjud bo'lsa) qiymati qo'shiladi;
- xususiy aylanma kapitalning ortiqcha qismi qo'shiladi (taqchilligi ayiriladi);
- agar korxona xususiy kapitalining qiymatini hisoblash uchun investitsiyalangan kapitalga olingan pul oqimidan foydalanilayotgan bo'lsa, uzoq muddatli qarzlarning miqdori ayirib tashlanadi.

Baholash ob'ekti biznesdagi mulk ulushi bo'lgan holda ham baholovchi nazorat va likvidlik darajasiga qarab tuzatishlar kiritadi.

Baholash ob'ekti qiymatini daromadni kapitallashtirish usuli yordamida aniqlash ayrim davr (odatda — bir yil) mobaynida olingan daromad miqdorini shu daromadga muvofiq bo'lgan kapitallashtirish stavkasiga bo'lish yo'li bilan, quyidagi formula bo'yicha amalga oshiriladi³¹:

$$PV = \frac{CF}{R} \quad (12)$$

bu yerda, PV — joriy qiymat; CF — yil (yoki boshqa tanlangan davr) mobaynida olish kutilayotgan daromad; R — kapitallashtirish stavkasi.

Kapitallashtirilishi lozim bo'lgan daromad miqdori quyidagi usullardan biri bilan hisoblanadi:

³¹ 9-son MBMS «Biznes qiymatini baholash»ni qo'llash bo'yicha uslubiy ko'rsatmalar. O'zbekiston Respublikasi Mulkni baholash Milliy standarti (9-son MBMS) «Biznes qiymatini baholash»ga ilova

- joriy daromadlar usuli bilan — kapitallashtirilishi lozim bo'lgan daromad miqdori sifatida so'nggi hisobot davri ko'rsatkichlari olinadi;

- daromadning oddiy o'rtacha miqdorini hisoblash usuli bilan — kutilayotgan daromad miqdori retrospektiv davrdagi daromadning o'rtacha miqdoriga teng deb olinadi;

- daromadning o'lchangan o'rtacha miqdorini hisoblash usuli bilan — kutilayotgan daromad miqdori retrospektiv davrdagi daromadning o'lchangan o'rtacha miqdoriga teng deb olinadi, bunda daromadni olish davri baholash sanasiga qancha yaqin bo'lsa, uning ko'rsatkichi vazni shuncha salmoqli bo'ladi;

- mavjud tendensiyalar davom etadi degan farazga asoslangan trend (statistik usul) bilan oxirgi uch yil uchun retrospektiv ma'lumotlarga asoslanib trend tuzish. Baholovchi daromadning o'sish sur'atlari yo'qligini prognoz qilgan bo'lsa, kapitallashtirish stavkasi miqdor jihatidan diskontlash stavkasiga tenglashtiriladi.

Baholash ob'ektining joriy qiymati kapitallashtirish usuli yordamida yil (yoki boshqa davr) mobaynida olinishi kutilayotgan daromad miqdorini kapitallashtirish stavkasiga bo'lish yo'li bilan hisoblanadi.

Baholash ob'ektining bozor qiymatini olish uchun pul oqimlarini shakllantirishda ishga solinmagan aktivlar (agar ular mavjud bo'lsa) bozor qiymatini qo'shish lozim. Baholash ob'ekti biznesdagi mulk ulushi bo'lgan holda ham baholovchi nazorat va likvidlik darajasiga qarab tuzatishlar kiritadi.

3.2. “BEKOBOD-FARM” investitsiya loyihasi yakuniy bozor qiymatini aniqlash va ekspert xulosasini shakllantirish

Baholash ob'ektining yakuniy qiymati baholash natijalarini muvofiqlashtirish — baholashga nisbatan turli yondashuvlar yordamida olingan natijalarni o'lchash va taqqoslash yo'li bilan aniqlanadi.

Baholash ob'ekti qiymatining yakuniy miqdori quyidagi formula bo'yicha aniqlanadi³²:

$$K_{yak} = K_{xar} * S_1 + K_{dar} * S_2 + K_{qiyos} * S_3 \quad (13)$$

bu yerda, K_{yak} — baholash ob'ektining yakuniy qiymati; K_{xar} , K_{dar} , K_{qiyos} — tegishincha xarajatga oid, daromadga oid va qiyosiy yondashuvlar bilan aniqlangan qiymatlar; S_1 , S_2 , S_3 — har bir baholash yondashuvi uchun tanlangan tegishli solishtirma o'lchovlar.

Bunda, quyidagi shart bajarilishi lozim:

$$S_1 + S_2 + S_3 = 1$$

Biznes qiymatini baholash to'g'risidagi hisobot tuzilishi quyidagi asosiy bo'limlarni o'z ichiga olishi lozim:

- titul varag'i;
- mundarija;
- baholash to'g'risidagi hisobotga ilova xat;
- baholashga oid vazifa hamda asosiy faktlar va xulosalar;
- mamlakat va mintaqadagi umumiy iqtisodiy vaziyat tavsifi;
- baholash ob'ekti mansub bo'lgan tarmoq va bozor tavsifi;
- biznes (korxona) tavsifi;
- korxona moliyaviy hisoboti ma'lumotlari tahlili;
- baholash yondashuvlari va usullarining tanlanishi va qo'llanilishi tavsifi;
- baholash ob'ektining yakuniy qiymatini aniqlash;
- ilovalar.

Baholanayotgan biznes (korxona) tavsifi bo'limida quyidagilar keltiriladi:

- korxonaning tashkiliy-huquqiy shakli to'g'risida ma'lumotlar;
- korxonaning tarixi to'g'risida ma'lumotlar;
- faoliyat yo'nalishlari (asosiy ishlab chiqarish faoliyati, mahsulotlar, xizmatlar) to'g'risida axborot;

³² 9-son MBMS «Biznes qiymatini baholash»ni qo'llash bo'yicha uslubiy ko'rsatmalar. O'zbekiston Respublikasi Mulkni baholash Milliy standarti (9-son MBMS) «Biznes qiymatini baholash»ga ilova

- yetkazib beruvchilar va iste'molchilar tavsifi;
- mavsumiy va tsiklga oid omillar mavjudligi haqida ma'lumotlar;
- korxona mulki to'g'risida ma'lumotlar;
- xodimlar to'g'risida ma'lumotlar;
- biznesning rivojlanish imkoniyatlari to'g'risida ma'lumotlar;
- biznesdagi ulushlar bilan oldingi bitimlar to'g'risida axborot.

Baholash to'g'risidagi hisobotning pirovard tuzilishi (bo'limlar va kichik bo'limlar soni va ularning ketma-ketligi tartibi, ularning nomi) va hajmi baholovchi tomonidan baholash ob'ektining xususiyati, baholash maqsadlari, baholash to'g'risidagi hisobotning ehtimol tutilgan foydalanuvchisi hamda qonun hujjatlarining talablariga qarab belgilanadi.

“Bekobod - Farm” investitsiya loyihasining qiymatini 9 – son MBMS “Biznes qiymatini baholash” ni qo'llash bo'yicha uslubiy ko'rsatmalarga asosan pul oqimlarini diskontlash (POD) usuli yordamida baholash ob'ektidan prognoz davrida kutilayotgan pul oqimlarining joriy qiymatlari va baholash ob'ektining prognoz davridan keyingi joriy qiymatini qo'shish yo'li bilan aniqlanadi.

“Bekobod - Farm” investitsiya loyihasining qiymatini pul oqimlarini diskontlash usuli yordamida aniqlash uchun dastlad loyiha bo'yicha kutilayotgan pul o'qimlari aniqlab olinadi. Pul oqimlarining hisob-kitobi 7- jadvalda berilgan.

“Bekobod - Farm” investitsiya loyihasi bo'yicha diskont stavkani kapitalning o'lchangan o'rtacha qiymati usuli yordamida aniqlaymiz. Buning uchun “Bekobod - Farm” investitsiya loyihasining moliyalashtirish manbalarini va har bir manbaning qiymatini bilishimiz zarur.

12- Jadval

“Bekobod - Farm” investitsiya loyihasining moliyalashtirish manbalari va qiymati³³

Moliyalashtirish manbalari	Loyihani moliyalashtirishdagi	Manbaning qiymati
----------------------------	-------------------------------	-------------------

³³“Bekobod - Farm” investitsiya loyihasining ma'lumotlari asosida shakllantirildi

	ulushi	
“O’zmetkombinat” AJning o’z mablag’lari	65%	9%
Bank krediti	35%	8%

Investitsiya loyihasini moliyalashtirishda “O’zmetkombinat” AJning o’z mablag’lari ulushi 65 % ni tashkil etsa, kredit mablag’lari esa 35 %ni tashkil etadi.

**“BEKOBOD-FARM” AJ investitsiya loyihasining daromad yondashuvi asosida
sof pul oqimlari hisob-kitobi³⁴, AQSh doll.**

	Ko‘rsatkichlar	1- yil	2-yil	3-yil	4-yil	5-yil	6-yil	7-yil	8-yil
1	Sof daromad	-1 520 191	104675,98	250652,05	441009,91	631367,78	631367,78	631367,78	631367,78
2	Amortizatsiya xarajatlari	958000,87	958000,87	958000,87	958000,87	958000,87	948000,87	683417,41	154 250
3	Aylanma kapitalning o'zgarishi	-817256,24	23000,481	16897,848	16897,848	17935,031	17935,031	17935,031	17935,031
4	Kredit bo'yicha foiz to'lovlari	278 388	278 388	255 189	162 393	69 597	0	0	0
5	Sof pul oqimi	533 454	1 318 064	1 446 944	1 544 506	1 641 031	1 561 434	1 296 850	767 683

³⁴“BEKOBOD-FARM” MCHJ investitsiya loyihasining ma’lumotlar asosidagi hisob-kitob qilindi

“Bekobod - Farm” investitsiya loyihasi bo'yicha kapitalning o'rtacha qiymati quyidagicha aniqlanadi:

$$WACC = 0,65 * 9\% + 0,35 * 8\% = 5,85 + 2,8 = 8,65\%$$

“Bekobod - Farm” investitsiya loyihasi bo'yicha baholash ob'ektining sof pul oqimlari 13- jadvalda berilgan. Ushbu investitsiya loyihasi bo'yicha baholash ob'ektining prognoz davri tugaganidan keyingi qiymatini quyidagicha aniqlaymiz:

$$FV = \frac{767\,683}{0,0865} = 8874951$$

14-jadval

“Bekobod - Farm” investitsiya loyihasining qiymatini pul oqimlarini diskontlash asosida baholash usuli asosida aniqlash³⁵

Yillar	Pul oqimi CF_t , prognoz davrdan keying pul oqimi FV , AQSH doll	Joriy qiymat koeffisienti $\frac{1}{(1+r)^n}$ $r = 0,0865$	Joriy qiymat $CF_t * \frac{1}{(1+r)^n}$ $FV * \frac{1}{(1+r)^8}$
1	533454,0171	0,920386562	490983,909
2	1318064,391	0,847111424	1116547,404
3	1446944,095	0,779669972	1128138,861
4	1544505,955	0,717597765	1108334,021
5	1641030,631	0,66046734	1083847,136
6	1561433,628	0,607885265	949172,4943
7	1296850,165	0,559489429	725573,9585
8	8874950,747	0,514946552	4570125,289
PV			11172723,07

“Bekobod - Farm” investitsiya loyihasi bo'yicha baholash ob'ektining joriy qiymatini POD usuli bilan quyidagicha aniqlaymiz:

³⁵ “Bekobod - Farm” investitsiya loyihasining ma'lumotlari hamda 9-son MBMS «Biznes qiymatini baholash»ni qo'llash bo'yicha uslubiy ko'rsatmalar ma'lumotlari asosida shakllantirildi

$$\begin{aligned}
 PV &= \frac{533\,454}{(1 + 0,0865)^1} + \frac{1\,318\,064}{(1 + 0,0865)^2} + \frac{1\,446\,944}{(1 + 0,0865)^3} + \frac{1\,544\,506}{(1 + 0,0865)^4} + \\
 &+ \frac{1\,641\,031}{(1 + 0,0865)^5} + \frac{1\,561\,434}{(1 + 0,0865)^6} + \frac{1\,296\,850}{(1 + 0,0865)^7} + \frac{887\,495}{(1 + 0,0865)^8} = \\
 &= 11\,172\,723,07
 \end{aligned}$$

Ushbu investitsiya loyihasini bozor qiymatida baholashda faqatgina daromad yondashuvining pul oqimlarini diskontlashtirish usulidan foydanildi. Bunda sof pul oqimini aniqlashda investitsiya loyihasini moliyalashtirish manbasida qarz mablag'larining ulushi 20 foizdan ko'p bo'lganligi ya'ni, 35 foizni tashkil etganligi uchun investitsiyalangan kapitalga olingan investitsiya sof pul oqimi hisob – kitob qilindi. Diskont stavkasini shakllantirishda kapitalning o'rtacha tortilgan qiymatidan foydanildi. Bunda, har bir moliyalashtirish manbasining ulushi va shu manbalarning qiymati kerak bo'ldi. Daromad yondashuvining pul oqimlarini diskontlashtirish usuli asosida hisob – kitob qilinganda, investitsiya loyihasining bozor qiymati 11 172 423 AQSH dollarini tashkil etdi. Ushbu loyihani xarajat yondashuvida baholanmaganligiga sabab, ushbu yondashuvning sof aktivlar usuli va tugatilish qiymati usuli ishlab turgan korxonalar uchun va tugatilish qiymati aniq bo'lgan obyektlar uchun qo'llanilishi sabab bo'ldi. Qiyosiy yondashuvdan foydalanilmaganlik sababi shundaki, xuddi shunday analog loyihalarning mavjud emasligidadir

3 – bob bo'yicha xulosa:

“Bekobod - Farm” investitsiya loyihasining standart metodika asosida baholashda daromad yondashuvining pul oqimlarini diskontlashtirish usulidan foydanildi. Amalga oshirilgan tahlillar asosida ekspert xulosasi shakllantirildi. Buning uchun ¹ 9-son MBMS «Biznes qiymatini baholash»ni qo'llash bo'yicha uslubiy ko'rsatmalar. O'zbekiston Respublikasi Mulkni baholash Milliy standarti (9-son MBMS) «Biznes qiymatini baholash»ga ilova ma'lumotlaridan foydalanildi.

XULOSA VA TAKLIFLAR

“Investitsiya loyihasi bozor qiymatini baholash” mavzusidagi bitiruv malakaviy ishi yuzasidan quyidagi xulosalarga kelindi:

- mamlakatimizda investitsiya loyihalari bozor qiymatida baholash orqali milliy iqtisodiyotni modernizatsiyalash va rivojlantirish bilan bog'liq ko'pgina vazifalarni hal etishga muvofiq bo'lamiz. Uning amalga oshirilishi birgina qo'shimcha faoliyat va ishlab chiqarishning yo'lga qo'yilishini ta'minlab bera qolmasdan, balki jamiyat hayotini va salomatligini haqiqiy darajasini ko'tarib beruvchi aholi turmush farovonligini oshirishi va davlat boyliklarini ko'payishiga hamda uning iqtisodiy qudratini oshishiga xizmat qiladi, milliy iqtisodiyotning ko'pgina ijtimoiy – iqtisodiy, tibbiy muammolarni hal etishda ham muhim omil bo'lib hisoblanadi.

- investitsiya loyihalari bo'yicha huquqiy asoslarni qabul qilish va amalga oshirish shuning asosini tashkil etadi, u bir qancha mezonlarga asoslanadi. Investitsiya to'g'risidagi huquqiy asoslar loyihaning maqsadga muvofiqligini tavsiflovchi tahliliy ma'lumotlarga asoslanib qabul qilinadi.

- investitsiya loyihalarining moliyaviy – iqtisodiy samaradorligini baholashda, chet el mamlakatlarini tajribasi, shu bilan birga, xalqaro standartlar tomonidan ishlab chiqarilgan uslubiy qo'llanmalar asosida shakllantirilgan zamonaviy baholash usullaridan foydaniladi, jumladan, diskontlashga asoslangan usul bo'lib, bu usullarning barchasida investitsiya loyihalarining muayyan davrdagi barcha kirm va chiqimlarning o'rtasidagi farq – sof pul oqimini aniqlab, diskontlashtirish yo'li bilan hisoblanadi.

Diskontlashga asoslangan usullar quyidagilar bo'lib hisoblanadi:

- Sof joriy qiymat usuli(NPV).
- Rentabellik indeksi(PI).
- Foydaning ichki me'yori(IRR).
- Diskontlashtirilgan qoplash muddati(DPP)

- sof joriy qiymat muayyan vaqt oralig'i bo'yicha investitsiya loyihalari xarajatlari va loyihadan keladigan daromadlarning farqlanishi bilan izohlanadi. Sof joriy qiymatni hisoblash korxona investitsion huquqiy asoslar qabul qilish jarayonining asosi hisoblanadi.

- foydaning ichki me'yori usuli sof joriy qiymat usuli kabi pul mablag'larini diskontlash tamoyilidan foylanishga asoslangan u loyihadan kutiladigan daromadlarning sof joriy qiymati uni amalga oshirish uchun zarur bo'lgan investitsiyalarning joriy qiymatiga teng bo'ladigan diskontlash stavkasi to'g'risida ma'lumot beradi va aynan mana shu qiymatdagi diskont stavkasi investitsiyalardan kutilayotgan foydaning ichki me'yorini anglatadi.

- investitsiyalarni diskontlashtirilgan qoplash muddati ko'rsatkichi ularning sof joriy qiymatda to'liq qoplanishining aniq davrini tavsiflab beradi. Jumladan, ushbu loyihada diskontlashtirilgan usul bo'yicha investitsiya bo'yicha o'zini 9 yil 6 oy 13 kunda qoplaydi.

- "BEKOBOD-FARM" MCHJ investitsiya loyihasining moliyaviy – iqtisodiy samaradorligini diskontlashga asoslangan usul yordamida baholaganimizda loyiha bo'yicha quyidagi xulosalarga ega bo'ldik:

- investitsiya loyihasini qoplash muddati $DPP = 9 \text{ yil } 6 \text{ oy } 13 \text{ kunga teng}$;

- investitsiya loyihasining rentabellik indeksi $PI > 1$ ya'ni loyihaga har bir qilingan 1 so'mlik investitsiya xarajatlariga 1 so'm 3 tiyin sof pul oqimi to'g'ri kelishini bildiradi hamda bu ko'rsatkich $PI = 1,03$ bo'lgani uchun investitsiya loyihasini amalga oshirish mumkin.

- investitsiya loyihasini sof joriy qiymati $NPV = 346970,1$ so'mga teng, sof joriy qiymat $NPV > 0$ bo'lganligi uchun loyiha samarali;

- investitsiya loyihasining foydaning ichki me'yori $IRR > r_1$ ya'ni $IRR = 9,86\%$ bo'lganligi uchun loyiha samarali.

- tayyor dori vositalarini ishlab chiqarishni yo'lga qo'yish loyihasi "O'zmetkombinat" AJga qarashli "Metallurg" shifoxonasi hududida bankdan olingan kredit 3.47 mln AQSH doll. 5 yil evaziga amalga oshiriladi. Hisobotlar shuni ko'rsatadiki, korxona ishlab chiqargan mahsulotlarini realizatsiyasi natijasida

5 yil ichida yalpi daromad 22.98 mln AQSH doll. tashkil etadi. Bu esa qarz mablag'lari bo'yicha foiz to'lovlarini asosiy qarz summasini o'z vaqtida qaytarish imkonini beradi.

Qilingan xulosalar asosida bitiruv malakaviy ishi obykti va predmeti bo'yicha quyidagi takliflar berildi:

1. Investitsiya loyihalarining moliyaviy – iqtisodiy samaradorligini baholash usullari umuman olganda, loyihaning mutloq samarali ekanligini izohlab bermaydi, chunki bu usullar yordamida faqatgina loyihaning foyda keltirish yoki keltirmasligini aniqlash mumkin. Shuning uchun loyihaning samaradorligini baholashda investitsion risklarni hamda inflyatsiyani hisobga olish tavsiya etiladi.

2. Investitsiya loyihalari bozor qiymatida baholash usullari umuman olganda, amaliyotda ko'pincha diskont stavkaning taxminan qayta moliyalashtirish stavkasi bilan tenglashtirilib hisoblaydilar, bu esa, diskont stavkasning mazmunan noto'g'ri bo'lishiga va natijada diskontlash usullarining noto'g'ri talqin qilishiga olib keladi. Shuning uchun diskontlashtirilish usullaridn foydalanishda kapitalning o'rtacha tortilgan qiymati (WACC) dan foydalanish zarur deb o'ylaymiz.

3. Bugungi kunda, investitsiya loyihalarini bozor qiymatida baholash pul oqimlari ma'lumotlariga asoslanadi, lekin pul oqimlari miqdorining aniqlashning ham o'ziga xos muammolari mavjudligi bois, pul tushumlari va chiqimlarining xususiyatlarini bilib olish zarur bo'ladi.

4. Investitsion loyihada keltirilgan silga qarshi dori vositalarni ishlab chiqarish va uni chet el mamlakatlariga eksport qilish natijasida yuqorida ko'zda tutilgan foyda olinishini kuzatdik, lekin dori mahsulotlarni ishlab chiqarishda faqatgina bir tur bilan chegaralanib qolmasdan, uni kelajakda keng qamrovli ishlab chiqarish korxonasiga aylantirilsa, mahalliy xom ashyoni qayta ishlash yangi ishchi o'rinlarni yaratilishi va mahalliy xalqni dori vositalariga bo'lgan talabini qondirilishi va o'rta qiymatli dori vositalarini bozorda ko'payishi nafaqat xalqimiz balki, mamlakatimiz uchun ijtimoiy – iqtisodiy, tibbiy salohiyatni yanada o'sishiga sabab bo'ladi.

FOYDANILGAN ADABIYOTLAR RO'YHATI

1. Me'yoriy – huquqiy hujjatlar

2. O'zbekiston Respublikasining “Investitsiya faoliyati to'g'risida”gi qonuni, 2014 yil 9 dekabr.

3. O'zbekiston Respublikasining “Dori vositalari va farmatsevtika faoliyati to'g'risida”gi qonuni 2016 yil 4 yanvar.

4. O'zbekiston Respublikasining “Chet el investitsiyalari to'g'risida”gi qonuni. 1998 yil 30 aprel.

5. O'zbekiston Respublikasining “Baholash faoliyati to'g'risida”gi qonuni 1999yil 19-avgust

6. O'zbekiston Respublikasining “Alohida faoliyat turlarini litsenziyalash to'g'risida”gi qonuni 2000-yil 25-may

7. O'zbekiston Respublikasining «Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi qonuniga o'zgartish va qo'shimchalar kiritish haqida»gi O'RQ-370-sonli qonuni.2014 yil 6 may.

8. O'zbekiston Respublikasi “Xo'jalik yurituvchi sub'yektlarning davlat nazorati to'g'risida”gi qonuni 24-dekabr 1998-yil

9. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining “Baholovchi korxonalar faoliyatini rivojlantirish va ko'rsatilayotgan xizmatlarini sifatini oshirish to'g'risida”gi qarori. 2008-yil 24-aprel PQ-843.

10. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining “Tijorat banklarining investitsiya loyihalarini moliyalashtirishga yo'naltiriladigan uzoq muddatli kreditlari ulushini ko'paytirishni rag'batlantirish to'g'risida”gi Qarori, 2009 yil 28 iyul

11. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining “Investitsiya loyihalarini ekspertizadan o'tkazish samaradorligini oshirish borasidagi qo'shimcha chora tadbirlar to'g'risida”gi PQ-554-sonli Qarori. 4 yanvar 2007 y.

12. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "O'zbekiston Respublikasining 2016 yilgi Investitsiya dasturi to'g'risida"gi PQ-2697-sonli Qarori, 2016 yil 28 oktyabr

13. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2015 yil 4 martdagi PQ-4707-sonli "2015-2019 yillarda ishlab chiqarishni tarkibiy o'zgartirish, modernizatsiyalash va diversifikatsiyalashni ta'minlash bo'yicha chora-tadbirlar Dasturi to'g'risi"dagi Farmoni

14. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "O'zbekiston Respublikasi Investitsiyalar bo'yicha davlat qo'mitasini tashkil etish to'g'risida» farmoni 31 may 2017 yil

15. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "Ishlab chiqarishni modernizatsiyalash, texnik va texnologik qayta jihozlashni rag'batlantirishga oid qo'shimcha chora-tadbirlari to'g'risida"gi Farmoni, 15 mart 2007 y.

16. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining "Baholash faoliyatini litsenziyalash to'g'risida"gi qarori. 2003 yil 8 may .

17. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining "Baholash to'g'risidagi hisobotning haqqoniyligini ekspertizadan o'tkazish mehanizmi to'g'risida"gi qarori 2008-yil 28-iyul

18. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining "Markazlashtirilgan kapital qo'yilmalar hisobiga ro'yobga chiqarilayotgan investitsiya loyihalarini amalga oshirishida shartnomaviy joriy narxlarga o'tish to'g'risida"gi qarori 2003 yil 11-iyun

19. O'zbekiston Respublikasi Davlat Mulk Qo'mitasining "Baholovchiga kvalifikatsiyalangan sertifikat berish tartibi to'g'risida"gi qarori

20. O'zbekiston Respublikasi mulkni baholash milliy standartlari (MBMS)

2. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti asarlari va ma'ruzalari

21. S.M. Mirziyoyev. Erkin va farovon, demokratik o'zbekiston davlatini birgalikda barpo etamiz. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti lavozimiga kirishish

tantanali marosimiga bag‘ishlangan Oliy Majlis palatalarining qo‘shma majlisidagi nutq / Sh.M. Mirziyoyev. – Toshkent : O‘zbekiston, 2016. - 56 b..

22. S.M. Mirziyoyev. Tanqidiy tahlil, qat’iy tartib-intizom va shaxsiy javobgarlik – har bir rahbar faoliyatining kundalik qoidasi bo‘lishi kerak. Mamlakatimizni 2016 yilda ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirishning asosiy yakunlari va 2017 yilga mo‘ljallangan iqtisodiy dasturning eng muhim ustuvor yo‘nalishlariga bag‘ishlangan Vazirlar Mahkamasining kengaytirilgan majlisidagi ma’ruza, 2017 yil 14 yanvar / Sh.M. Mirziyoyev. – T.: O‘zbekiston, 2017. – 104 b..

23. S.M. Mirziyoyev. Qonun ustuvorligi va inson manfaatlarini ta’minlash – yurt taraqqiyoti va xalq farovonligining garovi. O‘zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasi qabul qilinganining 24 yilligiga bag‘ishlangan tantanali marosimdagi ma’ruza. 2016 yil 7 dekabr /Sh.M.Mirziyoev. – T.: “O‘zbekiston”, 2017. - 48 b..

24. 2017-2021 yillar O‘zbekiston Respublikasini rivojlantirishning beshta ustuvor yo‘nalishlari bo‘yicha Harakatlar Strategiyasi, 2016 yil dekabr.

25. Karimov I.A. Barcha reja va dasturlarimiz vatanimiz taraqqiyotini yuksaltirish, xalqimiz farovonligini oshirishga xizmat qiladi / -T.: O‘zbekiston, 2011.

26. Karimov I.A. Asosiy vazifamiz – Vatanimiz taraqqiyoti va xalqimiz farovonligini yanada yuksaltirishdir/ -T.: O‘zbekiston. 2010. - 80 b.

27. Karimov I.A. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O‘zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo‘llari va choralari./ -T.: O‘zbekiston, 2009, - 56 b..

28. Karimov I.A. Bank tizimi, pul muomalasi, kredit, investitsiya va moliyaviy barqarorlik to‘g‘risida /Tuzuvchi F.M.Mullajonov. – T.: “O‘zbekiston” NMIU, 2005.– 528 b..

3. Darslik va o‘quv adabiyotlari

29. Ангелиди М.С., Каримов Н.Г. Анализ инвестиционных проектов: Учебное пособие. ТФИ. – Т.: 2000. – 88 с.

30. Богатин Ю.В., Швандар В.А. Инвестиционный анализ. Учебное пособие для вузов - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2000. - 286 с.

31. Жўраев А.С., Хўжамкулов Д.Ю., Маматов Б.С. Инвестиция лойиҳалари таҳлили: Олий ўқув муассасалари учун ўқув қўлланма - Т.: - «Шарқ», 2003. - 225 б.

32. Золотогоров В.Г. Инвестиционное проектирование: Учеб. пособие. - Мн.: ИП «Экоперспектива», 2008. - 468 с..

33. Каримов Н.Г., Ангелиди М.С. Инвестицияларни лойиҳавий молиялаштириш тизимида синдикат асосида кредитлаштириш (Саволлар ва жавоблар), ТМИ, 2005. - 96 б..

34. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. - М.: Финансы и статистика, 2007. - 144 с..

35. Каримов Н.Ғ., Хожиматов Р.Х. Инвестицияни ташкил этиш ва молиялаштириш – Т: ТДИУ, 2011, 327 б..

36. Матмуродов F.M. Baholash ishi. O'quv qo'llanma- Т.: - «Fan va texnoloqiylalar», 2012. 132 б..

4. Internet saytlar

- www.gkk.uz (O'zbekiston Respublikasi xususiylashtirilgan korxonalarga ko'maklashish va raqobatni rivojlantirish davlat qo'mitasi)

- www.uzsteel.uz (O'zbekiston metallurgiya kombinati)

- www.stat.uz (O'zbekiston Respublikasi Davlat Statistik qo'mitasi)

- www.tfi.uz (Toshkent Moliya instituti)

- www.tdiu.uz (Toshkent Davlat Iqtisodiyot Universiteti)