

Yoqubboyev Ilhomjon G'ulomjon o'g'li

Toshkent moliya instituti

Budjet hisobi va g'aznachilik fakulteti

3-kurs BBI-90 guruh talabasi.

Telefon: +998 33 626 01 09

e-mail: yoqubboyevilhomjon240@gmail.com.

Annotatsiya. Ushbu maqolada mulkni baholashning daromadli yondashuvi haqida malumotlar keltirilgan. Daromad yondashuv bu baholanayotgan mulk obyektidan kelajakda keltiradigan daromadi orqali mulkning qiymati aniqlanadi. Xususan maqolada daromadli yondashuvning POD (pul oqimlarini diskontlash) usuli, daromadni kapitallashtirish usuli, diskontlash stavkasini hisoblashning umume'tirof etilgan - kapital aktivlarni hisoblash (CAPM), o'rtacha hisoblab chiqilgan kapital qiymati (WACC), diskontlangan pul oqimini tahlil qilish, ichki daromadlilik stavkasi (IRR), o'rtacha hisoblab chiqilgan aktivlar daromadliliigi stavkasi (WARA), kumulyativ tuzish (bu usul faqat bozor ma'lumotlari bo'lmaganda qo'llaniladi) usullari haqida qisqacha ma'lumotlar keltirib o'tilgan.

Kalit so'zlar: daromadli yondashuv, POD, CAMP, WACC, IRR, WARA, kumulyativ tuzish, prognoz, diskontlash stavkasi, joriy qiymat, yakuniy qiymat.

ДОХОДНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ.

Ёкуббоев Илхомжон Гуломджонович

Студент 3 курса группы ББИ-90

факультета Бюджетного учета и казначейства

Ташкентского финансового института

Телефон: +998 33 626 01 09

e-mail: yoqubboyevilhomjon240@gmail.com.

Аннотация. В этой статье представлена информация о прибыльном подходе к оценке недвижимости. Доход подход заключается в том, что стоимость имущества определяется будущим доходом от оцениваемого объекта недвижимости. В частности, в статье рассматривается метод *POD* (дисконтирование денежных потоков) прибыльного подхода, метод капитализации доходов, общепринятый метод расчета ставки дисконтирования - расчет капитальных активов (*CAPM*), средневзвешенная стоимость капитала (*WACC*), анализ дисконтированных денежных потоков, внутренняя норма прибыли (*IRR*), средняя норма доходности активов (*Wara*), приводится краткая информация о методах кумулятивного структурирования (этот метод используется только при отсутствии рыночных данных).

Ключевые слова: прибыльный подход, *POD*, *CAMP*, *WACC*, *IRR*, *WARA*, совокупная структура, прогноз, ставка дисконтирования, текущая стоимость, конечная стоимость.

INCOME APPROACH TO PROPERTY VALUATION

Yoqubboyev Ilkhomjon

Tashkent Institute of Finance,

Faculty of Budget Accounting and Treasury,

3rd year student of BBI-90 group.

Phone: +998 33 626 01 09

e-mail: yoqubboyevilhomjon240@gmail.com.

Abstract. This article provides information about the profitable approach to property valuation. Income approach it is the value of property that is determined through the income it generates in the future from the object of the property being assessed. In particular, the article cites brief information on the *POD* (discounting cash flows) method of the profitable approach, the method of capitalization of income, the generally accepted calculation of the discounting

rate - calculation of capital assets (CAPM), the average calculated capital value (WACC), analysis of the discounted cash flow, the internal profitability rate (IRR), the average calculated asset profitability rate (WARA), cumulative.

Keywords: profitable approach, POD, CAMP, WACC, IRR, WARA, cumulative structure, forecast, discount rate, current value, final value.

Kirish. Mamlakatimiz hozirgi kunda rivojlanib borayotgan mamlakatlar qatoridadir. Xususan mamlakatimiz rivojlanishi bilan bir qatorda ilm-fan va barcha sohalarda ham yuqori cho'qqilarga erishmoqda. Shu bilan birga mamlakatimizda baholash sohasiga ham katta e'tibor qaratilmoqda. Bunga ko'ra baholash sohasiga oid qonun hujjatlari, va standartlari qaytadan tahrirlanib, project.gov.uz sayti orqali e'lon qilindi (qonun hujjatlari hali tasdiqlanmagan). Bunga ko'ra O'zbekiston Respublikasi "Baholash faoliyati to'g'risidagi" QL-1292/23-4 sonli 9 bob, 57 moddadan iborat qonun loyihasi ishlab chiqildi. 2023-yil 28-dekabrda 3487 raqam bilan ro'yxatdan o'tkazilgan O'zbekiston Respublikasi Davlat aktivlarini boshqarish agentligi direktorining buyrug'iga asosan O'zbekiston Respublikasining Yagona milliy baholash standartlari (YaMBS)ni tasdiqlash to'g'risida qaroriga muvofiq tasdiqlandi hamda bu buyruq 2024-yil 1-yanvardan kuchga kirdi. Unga ko'ra Yagona milliy baholash standartlari (YaMBS) 2 guruhga ya'ni umumiy va maxsus baholash standartlariga ajratiladi. Umumiy baholash 8 ta MBS (milliy baholash standarti), maxsus baholash esa 6 ta MBS ni o'z ichiga oladi.

Obyektlarni baholash uch yondashuvda amalga oshiriladi. Bular, xarajatli, qiyosiy va daromad yondashuvlardir. Bu maqolada baholash yondashuvlaridan daromad yondashuviga to'xtalib o'tamiz. Daromad yondashuvi baholash obyekti qiymatini, baholash obyektidan kelgusida kutilayotgan daromadlarni yagona joriy qiymatga keltirish orqali baholashni nazarda tutadi. Daromad yondashuvidan foydalanilganda, aktiv qiymati undan foydalanish okibatida keladigan daromadlar yoki pul oqimlari yoxud tejaladigan xarajatlarning qiymati bilan belgilanadi.

Daromad yondashuvi quyidagi holatlar mavjud bo'lganda qo'llanilishi va

uning salmog'ini ko'tarish kerak:

❖ aktivning daromad keltirish mumkinligi, uning qiymatiga ta'sir ko'rsatadigan eng muhim omildir;

❖ baholanayotgan aktivga nisbatan bo'lajak daromad olish summasi hamda muddatlarini ishonchli prognoz qilish mumkinligi va ayni vaqtda bozorda o'xshash analog-obyektlar soni ko'p emasligi (agar mavjud bo'lsa).

Daromad yondashuvida eng muhim omil investorlarning o'z sarmoyalaridan daromad kutishlari bo'lib, bunda daromad olishda sarmoyalar bo'yicha aniqlangan tavakkalchilik darajalarini hisobga olishlari kerak bo'ladi.

Baholash obyekti qiymatini daromad yondashuvi bilan baholash uchun baholovchi baholash obyektidan kutilayotgan daromadni baholash sanasidagi yagona qiymat birligiga aylantirishga asoslangan quyidagi usullarning biridan foydalanadi.

Pul oqimlarini diskontlash usuli (bundan buyon matnda POD usuli deb yuritiladi) - baholash obyekti qiymati baholash sanasi holatiga, prognoz va prognozdan keyingi davrlardagi (davarning oxiridagi) pul oqimlarining joriy qiymatlarini qo'shish yo'li bilan aniqlashga asoslanadi.

Daromadni kapitallashtirish usuli - baholash obyekti qiymati yagona davrdagi daromad miqdorini ushbu daromadga mos keladigan kapitallashtirish stavkasiga bo'lish orqali aniqlanadi.

POD usuli pul oqimlari beqaror bo'lgan obyektlarni baholash uchun qo'llaniladi. POD usuliga muvofiq prognozlanayotgan kelajakdagi pul oqimlari baholash sanasiga qadar diskontlanadi va buning natijasida aktivning joriy qiymati aniqlanadi.

Quyidagilar POD usulini qo'llashning asosiy yo'nalishlari hisoblanadi:

❖ baholanayotgan aktivning va uni baholashning xususiyatlarini hisobga olgan holda pul oqimining eng munosib turini tanlash, ya'ni real yoki nominal pul oqimlari, soliqlar to'langunga qadar yoki soliqlar to'langandan keyingi pul oqimlari, xususiy kapital uchun yoxud investitsiyalangan kapital uchun pul oqimlari va h.k.;

- ❖ pul oqimi prognoz davrining davom etish muddatini aniqlash;
- ❖ pul oqimi prognoz davri mobaynidagi pul oqimi prognozini tayyorlash;
- ❖ belgilangan prognoz davri tugagandan so'ng, baholanayotgan aktiv uchun prognozdan keyingi qiymatni (bundan buyon matnda terminal qiymat deb yuritiladi) aniqlash zarurati bo'lsa, baholanayotgan aktivning xususiyatlarini inobatga olgan holda tegishli terminal qiymatni aniqlash;
- ❖ tegishli diskontlash stavkasini aniqlash;
- ❖ diskontlash stavkasini, zarur bo'lganda terminal qiymatini ham hisobga olgan holda prognozlanayotgan bo'lg'usi pul oqimiga qo'llash.

Aktiv yoki uni baholash xususiyatini hisobga olgan holda tegishli pul oqimi turini tanlashda baholovchi quyidagi omillarni e'tiborga olishi lozim:

- ❖ yaxlit aktiv yoki uning ulushiga to'g'ri keluvchi pul oqimi, qoida tariqasida, yaxlit aktivga to'g'ri keluvchi pul oqimidan foydalaniladi. Ba'zan xususiy kapital uchun pul oqimi yoki dividendlar kabi daromadning boshqa turlaridan ham foydalanilishi mumkin;

- ❖ pul oqimlari soliq to'lagunga qadar yoki soliq to'langandan keyingi pul oqimlari ko'rinishida bo'lishi mumkin, bunda qo'llaniladigan soliq stavkasining baholash bazasiga muvofiqligini ta'minlash kerak bo'ladi va ko'p hollarda bunday stavka aniq mulkdor uchun soliq stavkasi emas, balki ishtirokchilarga xos soliq stavkasi bo'ladi;

- ❖ real yoki nominal stavkalar, real pul oqimida inflatsiya hisobga olinmaydi, nominal pul oqimida esa, inflatsiyani hisobga olinadi. Agar kutilayotgan pul oqimi inflatsiyani hisobga olsa, diskontlash stavkasi xuddi shunday inflatsiya darajasini o'z ichiga olishi lozim;

- ❖ valyuta baholashda qo'llaniladigan valyutani tanlash inflatsiya va tavakkalchilikka bog'liq farazlarga ta'sir ko'rsatishi mumkin;

- ❖ prognozni tashkil etuvchi pul oqimlari turi, masalan, pul oqimi prognozi, ehtimolligi bo'yicha turli ssenariylarning o'rtacha tortilgan darajasidagi pul oqimlarini, yuqori ehtimolli pul oqimlarini, shartnomaviy pul oqimlarini va boshqa shu kabi pul oqimlarini aks ettirishi mumkin.

Diskontlash stavkasi va baholashda qo'llaniladigan boshqa ko'rsatkichlar tanlangan pul oqimi turiga mos kelishi kerak.

Prognoz davrini tanlash mezonlari baholash maqsadiga, aktivning o'ziga xos xususiyatiga, mavjud axborotga va talab etiladigan baholash bazalariga bog'liq bo'ladi. Foydalanish muddati katta bo'lmagan aktivlar bo'yicha esa, pul oqimlarini ulardan foydalanishning butun muddati mobaynida prognozlash mumkin.

Prognoz davrini tanlashda baholovchilar quyidagi omillarni hisobga olishlari kerak:

- ❖ aktivdan foydalanish muddati;
- ❖ prognoz uchun asos bo'ladigan ishonchli axborot mavjud bo'lgan muddat;
- ❖ aktivning va undan ko'riladigan foydaning barqaror o'sishiga erishish uchun yetarli bo'lgan, undan keyin terminal qiymatni qo'llash mumkin bo'lgan eng kam prognoz davri;

- ❖ davriy aktivlarni baholashda belgilanadigan prognoz davri, qoida tariqasida, imkon boricha butun davrni o'z ichiga olishi lozim;

- ❖ unumli foydalanish muddati cheklangan aktivlar uchun pul oqimi, qoida tariqasida, ushbu aktivdan to'liq foydalanish muddati davomida prognoz qilinadi.

Prognoz qilinadigan pul oqimida baholanayotgan aktivga bog'liq barcha bo'lajak tushumlar va pul mablag'lari sarflarining hajmi va muddatlari, tegishli baholash bazasidan kelib chiqqan holda, hisobga olinishi kerak.

Qoida tariqasida, prognoz qilinadigan pul oqimida quyidagilardan bittasi aks ettiriladi:

- ❖ shartnomada belgilangan va kelishilgan pul oqimi;
- ❖ yuqori ehtimolli pul oqimi;
- ❖ turli ehtimolliklarda kutilayotgan o'rtacha tortilgan pul oqimi;
- ❖ bo'lajak pul oqimlarining bir nechta ehtimoliy rivojlanish yo'nalishlari.

Turli xil pul oqimlari aksariyat hollarda turli xil tavakkalchilik darajalarini aks ettiradi va ular uchun tegishli diskontlash stavkalari talab etilishi mumkin. Baholovchi, baholanayotgan obyektida pul oqimlarini prognozlashda

mavsumiylik va davriylik lozim darajada inobatga olinganligini kafolatlashi kerak. Agar, aktiv muayyan prognoz davri tugagandan keyin ham amalda bo'lishi kutilayotgan bo'lsa, baholovchi aktiv qiymatini prognoz davri oxirida baholashi lozim. Bunda aniqlangan terminal qiymat baholash sanasiga, qoida tariqasida, prognoz davridagi pul oqimiga qo'llanilgan diskontlash stavkasini qo'llagan holda keltiriladi.

Prognozlanadigan pul oqimining diskontlash stavkasida nafaqat pulning vaqtinchalik qiymati, balki prognoz qilinayotgan pul oqimi turiga va aktivdan kelgusida foydalanishga bog'liq tavakkalchiliklar ham hisobga olinadi. Baholovchilar diskontlash stavkasini hisoblash uchun har qanday oqilona usuldan foydalanishlari mumkin. Quyidagilar diskontlash stavkasini hisoblashning umume'tirof etilgan usullari hisoblanadi:

- ❖ kapital aktivlarni hisoblash (CAPM);
- ❖ o'rtacha hisoblab chiqilgan kapital qiymati (WACC);
- ❖ diskontlangan pul oqimini tahlil qilish;
- ❖ ichki daromadlilik stavkasi (IRR);
- ❖ o'rtacha hisoblab chiqilgan aktivlar daromadliliigi stavkasi (WARA);
- ❖ kumulyativ tuzish (qoida tariqasida, faqat bozor ma'lumotlari bo'lmaganda qo'llaniladi).

Qo'llaniladigan diskont stavkasining to'g'riligini tekshirishda, baholovchilar tasdiqlovchi tahlillarni hisobga olishlari kerak. Bunda, ichki daromadlilik stavkasi (IRR) yoki o'rtacha hisoblab chiqilgan aktivlar daromadliliigi stavkasi (WARA)ni topish hamda tahlil qilish kerak. Diskontlash stavkasini shakllantirishda baholovchi quyidagilarni inobatga olishi zarur: baholanayotgan aktiv turini (masalan, qarzni baholashda qo'llaniladigan diskontlash stavkalari ko'chmas mulk yoki biznesni baholashda qo'llaniladigan diskontlash stavkalaridan farq qiladi); bozor bitimlarida qo'llaniladigan stavkalarni; aktivning geografik joylashuvini va/yoki ular sotiladigan bozorlarning joylashuvini; aktivdan unumli foydalanish muddati hamda boshlang'ich ma'lumotlarning muvofiqlashtirilganligini (masalan,

qo'llaniladigan tavakkalchiliksiz stavka muddati shartlariga bog'liq bo'lib, odatda tavakkalsiz stavkani baholanayotgan pul oqimlari davriga muvofiqlashtiriladi); foydalaniladigan baholash bazalarini; prognoz qilinadigan pul oqimlari qaysi valyutada hisoblanganligi.

Diskontlash stavkasini shakllantirishda baholovchi quyidagilarni:

- ❖ diskontlash stavkasini hisoblashda qo'llanilgan usulni hujjatlashtirishi va undan foydalanilgan usulni asoslashi;

- ❖ diskontlash stavkasini kelib chiqishini isbotlovchi dalillarni, shu jumladan, muhim ma'lumotlar va manbalarning qo'llanilishini asoslashi shart.

Daromadni kapitallashtirish usuli pul oqimlari o'zgarmas bo'lgan hollarda qo'llaniladi. Bunda baholovchi:

- ❖ retrospektiv va joriy moliyaviy hisobotni tahlil qilishi va zarur bo'lsa, uni me'yorlashtirishi;

- ❖ kapitallashtiriladigan daromad turi va miqdorini tanlashi;

- ❖ kapitallashtirish stavkasini hisoblab chiqishi;

- ❖ baholash obyektining joriy qiymatini aniqlashi;

- ❖ yakuniy tuzatishlar kiritishi shart.

Kapitallashtirish stavkasi tanlangan daromad turiga mos kelishi lozim va quyidagi usullarning biri orqali hisoblab chiqiladi:

- ❖ o'xshash obyektlar haqidagi bitimlar va takliflar xususida ma'lumotlar bo'lsa, bozor ekstraksiyasi usuli;

- ❖ diskontlash stavkasida daromad o'zgarishining doimiy sur'atini hisobga olish usuli.

Baholash obyektini qiymati tanlangan daromad miqdorini kapitallashtirish stavkasiga bo'lish orqali hisoblanadi.

Xulosa. Yuqoridagilardan xulosa qiladigan bo'lsak, hozirgi kunda baholash sohasidagi asosiy kamchiliklardan biri bu avtomobillarni baholash bo'yicha standartning yo'qligidir. Yagona milliy baholash standartlari (YaMBS)ga avtomobillarni baholash bo'yicha standartlarni kiritsak baholash obyektimizning narxini aniq va ishonchli qiymatini shakllantirgan bo'lamiz.

Foydalanilgan adabiyotlar va internet saytlar

1. O'zbekiston Respublikasining "Baholash faoliyati to'g'risida"gi Qonuni. <https://lex.uz/ru/docs/-24703?ONDATE=21.04.2021%2000>.
2. Shoha'zamiy Sh.Sh. "Bozor asoslari" darslik. -T: "fan texnologiya", 2012.
3. Shoha'zamiy Sh.Sh. "Mulk nazariyasi, qiymati va narxi," monografiya. -T: "Fan texnologiya", 2012. – 264 bet.
4. Shoha'zamiy Sh.Sh. "Mulk nazariyasi, qiymati va narxning nazariy asoslari," tanlangan ma'ruzalar -T: "Iqtisod-moliya", 2015.
5. Nosirov Egamqul Ismailovich, Shovkatov Nodir Ne'matjon o'g'li, Aktamov Bobirjon Mardon o'g'li. Baholash ishi darslik (1-qism) – T: "NIHOL PRINT" OK – 2021.
6. N.J. To'ychiyev, A.M. Mirhoshimov, K.A. Plaxtiy. "Ko'chmas mulkni baholash asoslari". O'quv qo'llanma. T: "Adolat" 2000. – 48 bet.
7. Yoqubboyev Ilhomjon G'ulomjon o'g'li. MODELS AND METHODS FOR INCREASING THE EFFICIENCY OF INNOVATIVE RESEARCH: xalqaro ilmiy konferensiyaning ilmiy ishlari to'plami (11 October 2023). Berlin: -2023. 27-soni. – 215 bet. <https://interonconf.org/index.php/ger/article/view/7299>.