



II ХАЛҚАРО ИЛМИЙ-АМАЛИЙ КОНФЕРЕНЦИЯ

**Ўзбекистон Республикаси ҳаракатлар
стратегияси: макроиқтисодий
барқарорлик, инвестицион фаоллик ва
инновацион ривожланиш истиқболлари**

**Илмий маъруза ва мақолалар
тўплами**

II ШУЎБА

2019 йил 27-28 май

Саноат корхоналари қийматиға таъсир этувчи омиллар

Эшов Мансур Пулатович¹

¹ТДИУ Бухгалтерия ҳисоби ва аудит
факультети декани, и.ф.н., доц., e-mail: m.eshov@tsue.uz

Мустақиллик йиллари давомида Ўзбекистонда йирик ва кичик бизнеснинг замонавий юқори технологияли корхоналари, шунингдек, уларни бошқаришнинг бозор тизими яратилган. Бундай корхоналар орасида айниқса, бугунги кунда мамлакатнинг ижтимоий-иқтисодий ривожланишида салмоқли роль ўйнаб келаётган акциядорлик жамиятлари алоҳида ажралиб туради. Улар, сезиларли миқдордаги активларга эга бўлган ҳолда, ташқи бозорда муваффақият билан рақобат қилиши ва ички бозорда истеъмолчилар талабларини қондириши мумкин.

Корхона қийматини бошқариш жараёнида энг самарали бошқарув қарорлари қабул қилиш, шунингдек, пул оқимларини рационаллаштириш имконияти пайдо бўлади. Бироқ, Ўзбекистонда фаолият юритаётган турли муклчилик шаклидаги корхоналар, жумладан, акциядорлик жамиятлари раҳбарлари корхона қийматини ошириш, қўшимча инвестициялар жалб қилиш ва бошқа мақсадларда корхонани бошқариш мезони сифатида бозор қийматидан амалий фойдаланиш масаласига етарлича эътибор қаратмайди. Бу ерда тўхтатиб турадиган омиллардан бири, энг аввало, менежментнинг қиймат концепцияси асосида стратегик ва тезкор-тактик характердаги бошқарув қарорлари қабул қилишга тайёр эмаслиги, чуқур билимга эга эмаслик, қийматни яратиш ва бошқариш воситаларини билмаслик ҳисобланади. Мамлакатимиз амалиёти шундан далолат берадики, бошқарув қарорларининг аксарияти муайян вазиятларда менежерлар ва молиявий маслаҳатчиларнинг тўплаган тажрибалари ва ички ҳиссиётлари асосида қабул қилинади. Бу эса, ўз навбатида, кўплаб корхоналарда операцион ва молиявий фаолиятнинг риск даражасини пасайтиришга таъсир этмайди.

Корхона қийматини бошқариш масалалари кўплаб хорижий ва маҳаллий олимларнинг илмий ишланма ва тадқиқотларида муҳим ўрин эгаллаб келган ва ҳозирда ҳам шундай давом этмоқда. Бозор қиймати ва уни корхоналарда бошқариш асосчиларидан бири деб ҳисоблаш мумкин бўлган Альфред Маршалл қайд этганидек: «...жорий ставка бўйича капиталга фоиз чиқариб ташлангандан кейин унинг (мулкдор ёки бошқарувчи) фойдасидан қоладиган нарсани унинг тадбиркорлик ёки бошқарув фойдаси деб аташ мумкин» [3, 87].

И.Фишер компаниянинг соф жорий қиймати ва кутилаётган пул даромадлари дисконтланган оқими ўртасидаги боғлиқликни тадқиқ этган. Ф.Модильяни ва М.Миллер эса кейинчалик соф жорий қиймати мусбат бўлган компаниянинг инвестицион қарорлари унинг акциялари қийматининг ўсишида асосий, ҳал қилувчи омил ҳисобланишини кўрсатган [4, 411-433].

Корхона қийматини баҳолаш ва бошқариш масалалари билан шунингдек, Т.Коупленд, Э.Джонс, Н.Скотт, Д.Бишоп каби муаллифлар ҳам тадқиқот олиб боришган [5, 576], [6, 336].

Маълумки, амалиётда саноат корхоналари ва уларнинг қийматига кенг доирадаги омиллар таъсир кўрсатади. Бунда шуни аниқ тушуниш керакки, ҳар қандай корхона бозор шароитларида инвесторлар капитали учун бошқа корхоналар билан доимий рақобатда бўлади ва агар корхона инвестор учун мақбул келадиган капитал қиймати ўсишини таъминлай олмаса, бу ресурсдан, фаолиятни давом эттириши мумкин бўлмаган ишлаб чиқариш омилидан маҳрум бўлади. Қийматни бошқариш концепцияси капиталнинг бир корхона, тармоқ, мамлакатдан бошқасига ўтиш сабабларини тушунтиришга имкон беради. Капитал – ўзини ўстирадиган тоифа, шу сабабли унинг қиймати доимий ўсиб бориши лозим. Агар капитал қиймати ўсмайдиган бўлса, унинг мулкдорлари бу қиймат яратиладиган янги қўлланиш соҳаси ҳақида қарор қабул қилади [1, 117].

Қийматни бошқариш тизимини йўлга қўйиш базавий даражадан бошланади ва муайян корхонада юзага келган бошқарув технологик ва молиявий тизимларини қамраб олади. Қийматни бошқариш самарадорлигига корхонанинг барча интилишлари ва усуллари битта умумий мақсадга – бошқарув қарорлари қабул қилиш жараёнини асосий қиймат омилларига таяниб ташкил қилган ҳолда қийматни максималлаштиришга қаратилган бошқарув жараёнини тўғри ташкил қилиш орқали эришилади. Қийматни бошқариш жараёнини яратиш ва жорий қилиш асосий қиймат омилларини аниқлашга, уларга таъсир этиш мумкин бўлган ва уларга нисбатан корхона қиймати сезувчанлиги максимал бўлган омилларни танлаб олишга асосланади.

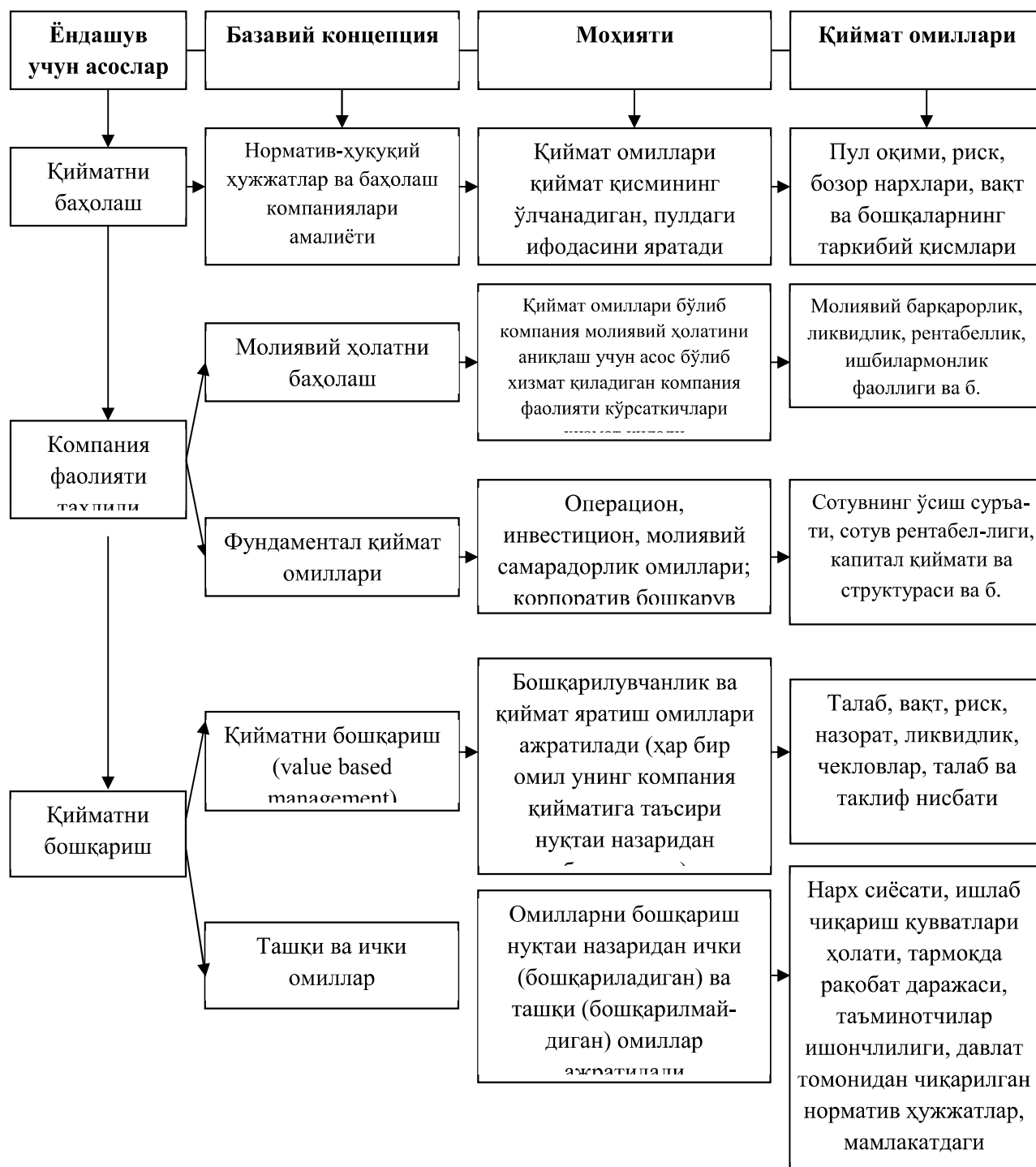
Корхона қиймати омили – корхона натижавийлиги унга боғлиқ бўлган (масалан, ишлаб чиқариш самарадорлиги ёки эҳтиёжларни қондириш) ва якуний ҳисобда, корхона қийматига таъсир этадиган ўзгарувчи кўрсаткичдир [5, 375].

Қиймат омиллари бажариши лозим бўлган вазифалар асосий омилларни ажратиш ва қиймат ўзгаришининг уларга боғлиқлигини аниқлашдан иборат. Айнан шу сабабдан қиймат омиллари муҳим аҳамиятга эга ва уларга алоҳида эътибор қаратилади. Қиймат омиллари корхона даромадлилигини ҳамда инвесторнинг харажатлари ва эҳтимолий рискларни ҳисобга олишга имкон беради.

Бунда омилларнинг бир-бирига боғлиқлигини ва улардан ҳар бирининг қийматга таъсир этиш даражасини аниқлаш зарур. Бошқарув мақсадида корхоналарни қийматга оид баҳолашда қуйидаги бозор омиллари йиғиндисини: вақт омили; риск омили; бозор конъюнктураси; рақобат даражаси ва модели; баҳоланаётган корхона ва унинг таркибий қисмлари иқтисодий хусусиятлари; бозор ислохотларининг бориши; корхонани ривожлантиришининг макро ва микроиқтисодий муҳитини ҳисобга олиш зарур.

Вақт энг муҳим омил сифатида барча бозор жараёнларига, корхона қиймати ва нархига, бошқарув қарорлари қабул қилишга таъсир этади. Самарасиз

сарфланган вақт пул йўқотишни англатади. Бундан қутилиб қолишнинг ягона йўли – капитални ишлашга мажбур қилишдир. Корхона қийматини бошқариш унинг қийматини ошириш бўйича муайян вазифаларга эришиш учун минимал муддатдан фойдаланиши лозимлиги келиб чиқади.



1-расм. Саноат корхонаси қийматига таъсир этувчи омилларни асословчи ёндашув таснифи

Манбаа: Муаллиф изланишлари асосида тузилган.

Корхона қиймати нафақат бошқарув омиллари, балки бошқа кўп сонли, жумладан, ташқи омиллари таъсири остида вақт бўйича ўзгаради. Бундан ташқари, қийматни бошқариш мақсадларида корхона ва унинг таркибий қисмларини қиймат асосида баҳолаш рисклар, талаб ва унинг тўлов лаёқатига эгаллиги, корхонада назорат даражаси, жорий ва келажакдаги бизнес чекловлари каби омилларни ҳам ҳисобга олиши лозим.

Корхона қийматини баҳолашга бағишланган адабиётларда қийматни шакллантиришга таъсир этадиган кўп сонли ва хилма-хил тасниф омиллари мавжуд (1-расм). Кўриниб турибдики, қиймат омиллари қийматни аниқлаш (баҳолаш), корхона фаолиятини таҳлил қилиш, корхона қийматини бошқариш асосида шаклланиши мумкин.

Дастлабки икки ёндашув объектни компания фаолиятига аралашмаслик, яъни қиймат омилларига пассив муносабат ва баҳолаш объектининг фаолият кўрсаткичлари ўзгармаслиги нуқтаи назаридан ўрганишни кўзда тутди.

Қийматни бошқариш асосидаги концепция баҳоланаётган объект фаолиятига унинг янги мулкдорлари аралашуви имкониятини кўзда тутди, бунда қиймат омилларига фаол таъсир кўрсатиш, мос равишда, компания қийматини фаол бошқариш назарда тутилади [2, 319].

Саноат корхоналари қийматига таъсир этувчи омилларни баҳолаш юзасидан менежерлар олдида қуйидаги вазифа қўйилади: қийматга таъсир этувчи омиллар йиғиндиси ва ҳар бир муайян омилнинг таъсир даражаси ҳақида тасаввурга эга бўлиш, компания қийматига энг катта таъсир кўрсатадиган ташкилий фаолият соҳаси ёки қийматнинг асосий омилларини аниқлаш. Аниқланган омиллар ёрдамида менежмент компаниянинг оптимал қийматини шакллантиради ва уни бошқаради.

Ички қийматни ҳисоб-китоб қилишда таҳлилчи компания қийматига таъсир этиши мумкин бўлган қуйидаги омилларни ҳисобга олиши лозим:

– *корхонанинг активлари қиймати (value of firm's assets)*. Корхона уларни сотиб юбориш, сотишдан олинган тушумни эса акциядорлар ўртасида тақсимлаш мумкин бўлган турли мулклар тегишли бўлади. Бизнес нуқтаи назаридан баҳолашда бу кўрсаткич одатда ҳисобга олинмайди. Лекин, бу ҳолатда ортиқча мулк сотиб юборилади, корхона эса шундан кейингина баҳоланади. Ваҳоланки, ортиқча активларни баҳолаш амалга ошириладиган лойиҳанинг чекланган муддатида сотиб юборишнинг доим ҳам уддасидан чиқилмайди. Охирги ҳолатда активларнинг бу қисми баҳолашга киритилади;

– *келажакдаги эҳтимолий фоиизлар ва дивидендлар (likely future interest and dividends)*. Агар корхона илгари олинган кредит бўйича фоииз тўлайдиган ёки дивиденд тўловларини эълон қилиб қўйган бўлса, бу акциялар қийматига таъсир этмайди;

– *келажакдаги эҳтимолий даромадлар (likely future earnings)*. Бу баҳолашнинг асоси, энг кучли таъсир этадиган омилдир;

– *келажакдаги эҳтимолий ўсиш ставкаси (likely future growth rate)*. Агар корхона келажакда тез ва барқарор ўсишга эга бўлса, унинг акциялари ўса бошлайди.

Юқорида келтирилган саноат корхонаси қийматига таъсир этувчи омилларни қуйидаги молиявий кўрсаткичлар асосида баҳолаш мумкин:

- маҳсулотларни (товар, иш ва хизматлар) сотишдан соф тушум;
- сотилган маҳсулотларнинг таннарни;
- маҳсулотларни сотишнинг ялпи фойдаси;
- давр харажатлари;
- асосий фаолиятнинг бошқа даромадлари;
- молиявий фаолиятнинг даромадлари;
- баланс фойдаси;
- соф фойда.

Корхонанинг молиявий-хўжалик ҳолатини акс эттирадиган омиллар корхона қийматини шакллантиришга таъсир этадиган ички омиллар ҳисобланади. Ҳозирги кунда мавжуд бўлган амалиётда корхонанинг молиявий ҳолатини умумий баҳолаш бевосита баланс бўйича таҳлил усулидан фойдаланиш ёрдамида амалга оширилади [7, 226], [8, 480].

Бевосита баланс бўйича таҳлил қилиш – кўп меҳнат талаб қиладиган жараён ҳисобланади, чунки ҳисоб-китоб кўрсаткичларининг ҳаддан ташқари кўплиги корхонанинг молиявий ҳолатидаги асосий тенденцияларни ажратишга имкон бермайди. Маълумки, корхона фаолиятининг молиявий натижаларини таҳлил қилиш қуйидагиларни мажбурий элементлар сифатида ўз ичига олади: жорий таҳлил қилинаётган давр учун ҳар бир кўрсаткичнинг ўзгаришини тадқиқ этиш; мос келувчи кўрсаткичлар структураси ва уларнинг ўзгаришини тадқиқ этиш; қатор ҳисобот даврлари учун молиявий натижалар кўрсаткичлари ўзгариш динамикасини ўрганиш; фойда кўрсаткичларининг ўзгариш сабаблари ва омилларини аниқлаш ва уларни миқдорий баҳолаш.

Юқоридагилардан келиб чиққан ҳолда «Электрқишлоққурилиш» АЖнинг бозор қийматини ошириш омили сифатида молиявий кўрсаткичларини таҳлил қилиб чиқамиз.

«Электрқишлоққурилиш» АЖ молиявий ҳолатини унинг фаолияти молиявий кўрсаткичларини тавсифлаш, ҳисобот даврида уларнинг динамикаси ва оғишини аниқлаш асосида баҳолаймиз. Маҳсулот сотишдан (ишларни бажариш, хизматлар кўрсатишдан) соф тушум – кўшилган қиймат солиғи, акцизлар, қайтарилган товарлар ва нарх бўйича чегирмаларни чиқариб ташлаган ҳолдаги сотишдан олинган ялпи тушумдир. Бу кўрсаткич ҳисобот даврида (2017 йил якунлари бўйича) 56,6 млрд.сўмни ташкил қилди (1-жадвал).

Базавий давр (2013 й.) билан таққослаганда маҳсулотларни (товар, иш ва хизматлар) сотишдан соф тушум 21,8 %га камайди. Таъкидлаш жоизки, уч йил (2014 - 2016 йй.) давомида бу кўрсаткич йилига ўртача 20 % пасайиш тенденциясига эга бўлган. Айниқса, 2015 йил ўтган йилга нисбатан сезиларли – 15,5 млрд.сўмга пасайди. Жумладан, 2017 йилда ўтган йилга нисбатан ўсиш суръати 1,07 бараварни ташкил қилди.

Таҳлил қилиш лозим бўлган кейинги кўрсаткич – сотилган маҳсулотларнинг таннарихидир. 2013 йил билан таққослаганда, сотилган маҳсулот таннарихи 2017 йилда қарийб учдан бирга (28,1 %) камайди ва 39,6

млрд.сўмни ташкил қилди. Кўрсаткич суръати 2015 йилгача ҳар йили ўртача пасайиб борган: 2013 йилга нисбатан 2014 йилда – 6 %га сезиларсиз ўсиш, 2014 йилга нисбатан 2015 йилда – 24 % пасайиш, 2015 йилга нисбатан 2016 йилда – яна 14 % пасайиш, 2017 йилга келиб эса кўрсаткич атиги 3 % ўсди (1-жадвал).

1-жадвал

«Электрқишлоққурилиш» АЖнинг 2013-2017 йиллардаги молиявий натижалари, (млрд.сўм)

№	Кўрсаткич	2013 й.	2014 й.	2015 й.	2016 й.	2017 й.	2017 й.да 2013 й.га нисбатан ўсиш (+) ёки пасайиш (-)
1	Маҳсулотларни (товар, иш ва хизматлар) сотишдан соф тушум	72,4	79,7	64,2	52,8	56,6	-21,8
2	Сотилган маҳсулотларнинг таннари	55,0	58,5	44,7	38,6	39,6	-28,1
3	Маҳсулотларни сотишнинг ялпи фойдаси	17,3	21,2	19,5	14,2	17,0	-1,6
4	Давр харажатлари	10,4	16,5	13,1	12,4	16,9	+62,2
5	Асосий фаолиятнинг бошқа даромадлари	1,4	0,8	0,8	2,2	3,0	+120,0
6	Молиявий фаолиятнинг даромадлари	0,041	1,718	2,197	0,184	0,004	-91,1
7	Баланс фойдаси	8,3	7,0	9,0	4,0	3,0	-63,3
8	Соф фойда	6,7	5,7	7,5	3,6	2,6	-61,8

Манбаа: «Электрқишлоққурилиш» АЖ маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисоб-китоб қилинган.

Ялпи фойда – барча ажратмалар ва чиқариб ташлашлардан олдин олинган умумий фойда. Жумладан, 2013 йил «Электрқишлоққурилиш» АЖ маҳсулот сотишдан ялпи фойда 17,3 млрд.сўмни ташкил қилди. Таҳлил қилинаётган даврда (2013–2017 йй.) бу кўрсаткич 281 962 минг сўмга камайди, буни салбий динамика сифатида кўриб чиқиш лозим. 2017 йилга келиб кўрсаткич 17,0 млрд.сўмни ташкил қилди.

Жумладан, 2014 йил якунлари бўйича «Электрқишлоққурилиш» АЖ давр харажатлари кескин ортган, бу кўрсаткич ўтган йилга нисбатан 6,1 млрд.сўм ёки 1,58 баравар ўсган. Кейинги икки йил давомида ушбу кўрсаткич пасайиб, 2017 йилнинг охирига келиб 16,9 млрд.сўмгача ўсди, бу эса кўриб чиқиладиган давр бошига (2013 йил) нисбатан 62,2 % ташкил қилди.

Корхонанинг ҳисоб сиёсатида белгилаб қўйилган асосий фаолият турлари бўйича даромадлардан ташқари, операцион, сотиш билан боғлиқ бўлмаган ва фавқулодда даромадлар вужудга келиши мумкин.

Бошқа кўрсаткичлар билан бир қаторда, асосий фаолиятдан олинган бошқа даромадлар динамикаси бир хил эмаслигини кўрсатади: 2015 йил охиригача кўрсаткичнинг пасайиш тенденцияси кузатилган, кейинги икки йил (2016–2017 йй.) давомида 0,8 млрд.сўмдан (2015 й.) 3,0 млрд.сўм сўмгача (2017 й.) ўсиш рўй берган. Таҳлил даврининг охирига келиб, ўсиш суръати 2,2 бараварни ташкил қилди.

Молиявий-инвестиция фаолиятини амалга оширишда шундан келиб чиқиш зарурки, фақат ортиқча молиявий ресурслар инвестиция қилиниши лозим. Бунда корхонада кутилмаган вазиятлар учун нақд пул бўлиши керак. 2014-2017 йилларда «Электрқишлоққурилиш» АЖ молиявий фаолиятдан даромад пасайиш тенденциясига эга бўлган. Шунингдек, бу кўрсаткич беш йил давомида баланс фойдасида ўсиш ёки пасайиш кузатилган.

«Электрқишлоққурилиш» АЖ молиявий фаолиятида таҳлил қилинадиган яна бир кўрсаткич – соф фойда бўлиб, у ҳар бир корхона учун муҳим кўрсаткич ҳисобланади. Соф фойда кўрсаткичи корхона барча солиқ тўловлари, иш ҳақи тўловлари, шунингдек, мажбурий характерга эга бўлган бошқа тўловларни тўлагандан сўнг қолган маблағлар миқдорини кўрсатади.

Жумладан, «Электрқишлоққурилиш» АЖ соф фойдаси маълум бир ўсиш тенденциясига эга эмас. 2015 йил бу кўрсаткич 5658034 минг сўмдан 7508256 минг сўмгача ёки 1,3 баравар ўсди. Бироқ, 2016 йил якунлари бўйича соф фойданинг 55 %га кескин пасайиши қайд этилди. Кейинги икки йил мобайнида кўрсаткич 7,5 млрд.сўмдан (2015 й.) 2,6 млрд.сўмгача (2017 й.) ёки 61,8 % пасайди. Таҳлил қилинаётган давр мобайнида ўсиш коэффициенти 0,38 бараварни ташкил қилди. Кўриниб турибдики, соф фойданинг ўсиши компания айна пайтда самарали ишлаётганини англатади. Аксинча, бу кўрсаткичнинг пасайиши молиявий инқироз ва банкротликка йўл қўймаслик учун шошилинч чоралар кўриш кераклигини англатади.

Юқорида келтирилган саноат корхоналари қийматига таъсир этувчи омиллар юзасидан назарий қарашлар ва корхонанинг молиявий кўрсаткичлари таҳлилидан келиб чиққан ҳолда саноат корхонаси қийматига таъсир этувчи омилларни икки гуруҳга ажратиш мақсадга мувофиқ. Жумладан:

1) ташқи омиллар тизими (кўпинча корхона менежменти томонидан таъсирга учрамайди). Кўплаб ташқи омилларга (масалан, қонунчилик чекловлари, солиқ қонунчилигининг ўзгариши, инфляция rischi ва бошқалар) таъсир этиш мумкин эмаслиги менежерлар уларни олдиндан кўра олиши ва салбий оқибатларни минималлаштириши ёки фойдани максималлаштириши мумкин эмаслигини аниқлатмайди. Менежментнинг вазифаси ўз корхонаси қийматини ташқи омиллар ўзгариб туришидан имкон қадар кўпроқ даражада «ҳимоя қилиш»дан иборат;

2) корхона ва унинг алоҳида бирликлари фаолият кўрсаткичларини ифодаладиган ички қиймат омиллари тизими. Кўрсаткичлар ҳар бир бошқарув

даражаси учун деталлаштирилади, бунда ҳар қайси бўлинма у таъсир этиши мумкин бўлган қиймат омиллари учун жавоб беради. Қийматни илгари сурадиган омиллар – дисконтланган пул оқимлари моделида корхона фаолиятининг у ёки бу томонларини тавсифлайдиган алоҳида ўзгарувчи кўрсаткичлардир. У ёки бу омилларга таъсир этиш саноат корхонасини ривожлантиришнинг муайян операцион, инвестицион ва молиявий стратегияларига амалга оширилади. Бунда иккита ёндашув қўлланади: «харажатлар бўйича етакчилик» ва «дифференциация».

Биринчи ёндашув, энг аввало, харажатларни жиддий назорат қилиш ва шу тариқа ишлаб чиқариш самарадорлигини максимал даражада оширишдан иборат; иккинчи ёндашув – корхонанинг саъй-ҳаракатларини жиддий рақобатчи аналоглар бўлмаган маҳсулот ишлаб чиқариш ва сотишга мужассам этишдан.

Юқоридагилардан келиб чиққан ҳолда саноат корхонаси қийматига таъсир этувчи омилларни бошқаришни такомиллаштириш қуйидагиларни ўз ичига олиши лозим:

- корхонанинг қийматга оид баҳосини шакллантирадиган омилларни ҳисобга олиш ва таҳлил қилиш усуллари;
- корхонанинг ишлаб чиқариш самарадорлигини ошириш захираларини излаб топиш ва улардан фойдаланиш бўйича фаолияти;
- корхонани қайта структуралаш лойиҳалари ва самарали инновацион лойиҳаларни ишлаб чиқиш ва амалга ошириш бўйича фаолият;
- корхона қийматини жорий мониторингини ташкил қилиш ва амалга ошириш ҳамда корхона бозор қийматининг ўсиши тезлашувига бошқарув таъсирини кучайтириш.

Фойдаланилган адабиётлар:

1. Ходиев Б., Беркинов Б., Кравченко А. Оценка бизнеса. -Т.: IQTISOD–MOLIYA, 2007.
2. Суюнов Д.Х. Корпоратив бошқарув механизми: муаммо ва счимлар. Монография. – Т.:Академия, 2007. -319 б.
3. Маршалл А. Принципы экономической науки. Т. 1. и 2. - М.: Издание РОО, 1996.
4. Modigliani F., Miller M. The Cost of Capital Corporation Finance and the Theory of Investment // Journal of Business. - 1958. - Vol. 34. -P. 411-433.
5. Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Д. Стоимость компаний: оценка и управление. Пер. с англ. М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2008. – 576 с.
6. Эванс Ф.Ч., Бишоп Д.М. Оценка компаний при слияниях и поглощениях. Создание стоимости в частных компаниях. Пер. с англ. 2-е изд. - М.: Альпина Паблишерз, 2009. - 336 с.
7. Сироткин В.Б. Финансовый менеджмент компаний: Учебное пособие / СПбГУАП, Спб.- 2001. – 226 с.
8. Финансовый бизнес-план: Учеб. пособие / Под ред, действ. члена Акад. инвестиций РФ, д-ра экон. наук, проф. В.М. Попова. - М.: Финансы и статистика, 2002. - 480 с.
9. «Электрқишлоққурилиш» АЖнинг йиллик ҳисобот маълумотлари.