

**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ ОЛИЙ ВА ЎРТА МАХСУС ТАЪЛИМ
ВАЗИРЛИГИ**

САМАРҚАНД ДАВЛАТ АРХИТЕКТУРА ҚУРИЛИШ ИНСТИТУТИ

**ИҚТИСОДИЁТ ВА КЎЧМАС МУЛК ЭКСПЕРТИЗАСИ
КАФЕДРАСИ**

БИТИРУВ МАЛАКАВИЙ ИШИ

**Мавзуси: Инвестиция лойиҳалар капитали қийматини баҳолаш ва
бошқариш**

Битирувчи: 401 менежмент гуруҳи талабаси Мусаев Азиз

Биртирув малака иши рахбари: доц. А.Я.Абдухамидов

САМАРҚАНД 2011

МУНДАРИЖА

КИРИШ.....	4
I.Инвестиция лойиҳалари капитали қийматини баҳолаш ва бошқаришнинг назарий-услубий асослари.....	7
1.1. Инвестиция лойиҳалари ва инвестиция дастурлари ҳамда уларнинг иқтисодийни модернизациялашдаги ўрни.....	7
1.2. Инвестицияларни иқтисодий самарадорлигини ошириш йўллари.....	12
1.3. Капитал қиймати тушунчаси ва унинг иқтисодий моҳияти.....	15
1.4 Атроф муҳитни ҳимоя қилиш харажатларининг иқтисодий самарадорлигини баҳолаш.....	17
I I. Қурилиш ташкилотининг хўжалик фаолиятининг техник-иқтисодий кўрсаткичлари таҳлили.....	20
2.1. “Трансэнергомонтажқурилиш” очик маъсуляти чекланган жамияти тўғрисида маълумот.....	20
2.2. Ишлаб чиқариш дастурининг таҳлили.....	21
2.2.1. Ишлаб чиқариш қувватлари ва объектларни ишга туширишнинг таҳлили.....	22
2.2.2. Пудрат ишларининг таҳлили.....	22
2.3. Меҳнат кўрсаткичлари таҳлили.....	24
2.3.1. Корхонанинг ходимлар билан таъминланганлиги таҳлили.....	24
2.3.2. Меҳнат ўнумдорлигининг таҳлили.....	26
2.4. Корхонада қурилиш монтаж ишлари таннархининг таҳлили.	27
2.4.1. Қурилиш-монтаж ишларини бажаришда харажатлар даражасини таҳлил қилиш.	28
2.5. Қурилиш ташкилотининг даромад ва фойдаси таҳлили.....	30
2.6. Қурилиш ташкилотининг фойдалилигини таҳлил қилиш.....	33
3. Инвестиция лойиҳаси капитал қийматини баҳолаш ва бошқариш.....	35
3.1. Капитал қийматини аниқлашнинг усуллари ва ёндошувлари.....	35

3. 2. Хусусий капитал қийматини аниқлаш моделлари.....	36
3.2.1. Дивидентлар ўсишини башоратлайдиган моделлар.....	36
3.2.2. Капитал активларнинг нарх модели (CAPM: Capital Assets Price Model).....	37
3.2.3. Акцияга фойда модели.....	38
3.2.4. Хатарларни мукофатлаш модели (Модель премии за риск).....	39
3.2.5. Янги жалб қилинган капиталнинг қиймати.....	40
3. 3. Имтиёзли акцияларнинг қийматини аниқлаш модели	41
3. 4. Заём капиталининг қийматини аниқлаш модели.....	42
3.4.1. Заём маблағларнинг самарали қиймати.....	45
3. 5. Капиталнинг ўртача тортилган(салмоқли) қиймати	46
Х У Л О С А Л А Р ва Т А К Л И Ф Л А Р.....	47
Адабиётлар.....	50

КИРИШ

Давлатимиз раҳбарининг Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлиси Қонунчилик палатаси ва Сенатининг қўшма мажлисидаги “Мамлакатимизни модернизация қилиш ва кучли фуқаролик жамияти барпо этиш – устувор мақсадимиздир” маърузаси депутатларни ҳам, сенаторларни ҳам, шунингдек кенг жамоатчилик оммасини мамлакатимиз парламентининг истиқболдаги фаолияти борасида чуқур мулоҳазага ундади. Зеро, у яқинда бўлиб ўтган сайловларда сайловчилар ишончини қозонган парламент аъзолари учун дастуриламалдир. Юртбошимиз маърузада алоҳида қайд этганларидек, халқимиз томонидан билдирилган мана шундай катта умид ва ишончни парламентнинг ҳар бир аъзоси ўзининг ҳалол ва амалий меҳнати билан оқлаши талаб этилади.

Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг ҳар икки палатасида истиқболдаги фаолият учун устувор мақсад ва вазифалар белгилаб олинди. Жумладан, давлатимиз раҳбари қайд этган аввалги парламент фаолиятидаги камчиликлар ва нуқсонларни бартараф этиш, фойдаланилмаган имкониятларни самарали қўллаш бўйича ишлар қўлами кенгайтирилади. Хусусан, қонун ижодкорлиги ишлари бўйича чуқур ва ҳар томонлама пухта ишлаб чиқилган, жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози давом этаётган ҳозирги шароитда мамлакатимизда амалга оширилаётган ижтимоий-иқтисодий, ижтимоий-сиёсий ислохотлар жараёнининг талаблари билан узвий боғлиқ бўлган, узоқ истиқболга мўлжалланган дастур ишлаб чиқишга катта эътибор қаратилади. Бу қонунларнинг аниқ бир тизимга риоя қилмаган ҳолда қабул қилинишига олиб келаётган сабабларга барҳам беради.

2009–2012 йилларга мўлжаллаб қабул қилинган Инқирозга қарши чоралар дастурининг инқироз таъсирини юмшатиш ва бартараф этишда роли ва аҳамияти катта бўлди.

Президент Ислом Каримовнинг 2010 йилда мамлакатимизни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш якунлари ва 2011 йилга мўлжалланган энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг мажлисидаги “Барча режа ва дастурларимиз ватанимиз тараққиётини юксалтириш, халқимиз фаровонлигини оширишга хизмат қилади” маърузасида таъкидлаганидек, бугунги кунда мамлакатимиз олдида турган бизнинг асосий вазифамиз жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози чуқур тус олган бир шароитда ўтган 2010 йил якунларини танқидий баҳолаш ва шу асосида 2011 йилда мамлакатимизни ижтимоий-иқтисодий ривожлантиришнинг энг муҳим устувор йўналишларини белгилаб олишдан иборатдир.

Президент Ислом Каримовнинг “Мамлакатимизни модернизация қилиш ва кучли фуқаролик жамияти барпо этиш – устувор мақсадимиздир”, “Асосий вазифамиз – ватанимиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини

янада юксалтиришдир”, “Барча режа ва дастурларимиз ватанимиз тараққиётини юксалтириш, халқимиз фаровонлигини оширишга хизмат қилади” маърузаларини урганиш бозор муносабатлари шароитида талабалар онгига мамлакатимиз ижтимоий-иқтисодий ҳаётида қабул қилинаётган қонунлар, уларнинг сифатини тубдан яхшилаш, қабул қилинган қонунлар ижросини таъминлаш ва уларни ҳаётда татбиқ этилишини таъминлайдиган процессуал механизмларини сингдириши айти зарурият эканлигини чуқур сингдиришдан иборат. Бу эса ҳар қандай ҳуқуқий норманинг инкор қилиш ҳолатларига барҳам берилиб, пировардида, ҳуқуқни қўллаш амалиёти самарадорлигининг ошишига олиб келади.

Шунингдек, мазкур маърузаларда мамлакатни ривожлантириш, янгилаш, модернизация қилишнинг тўғри танланган стратегияси, қабул қилинган 2009-2012 йилларга мўлжалланган Инқирозга қарши чоралар дастурини бажариш борасида 2010 йилда куч ва имкониятларнинг сафарбар қилиниши туфайли глобал инқирознинг оқибатлари ва таҳдидларига нафақат бардош беришга, балки иқтисодий ва ижтимоий ривожлантиришнинг барқарор суръатларини, халқ бардамлиги ва фаровонлигини оширишни таъминлашга муваффақ бўлинганлигини қайд этиш аҳамиятлидир.

Мамлакатимиз Президенти ўз маърузасида мавжуд ҳал этилмаган муаммоларга эътиборни қаратиб, 2011 йилда мамлакатимизни ижтимоий-иқтисодий ривожлантиришнинг энг муҳим устувор вазифалари ва йўналишлари сифатида қуйидагиларни белгилаб берди:

- 1) Таркибий ўзгаришлар ва юксак технологияларга асосланган замонвий тармоқлар ва ишлаб чиқариш соҳаларини жадал ривожлантириш сиёсати;
- 2) Ишлаб чиқаришни модернизация қилиш, техник ва технологик қайта жиҳозлаш, иқтисодиётнинг етакчи тармоқларини жадал янгилаш;
- 3) чет эл инвестицияларини кенг жалб қилиш, хорижий инвесторлар учун янада қулай шароитлар яратиш;
- 4) 2001 йилги ва истиқболга мўлжалланган иқтисодий дастуримизни амалга оширишда инфратузилмани, транспорт ва коммуникация қурилишини комплекс ва жадал равишда ривожлантириш;
- 5) Ижтимоий ривожланиш, биринчи навбатда, таълим ва соғлиқни сақлаш соҳаларини моддий техника базасини мустаҳкамлаш ва уларни жиҳозлаш масалалари;
- 5) 2011 йилда уй-жой қуриш кўламини кенгайтириш ва қишлоқларни ободонлаштириш дастурини амалга ошириш;
- 6) аҳоли бандлигини таъминлаш, шу тариқа одамларнинг даромадини янада ошириш ва ҳаёт сифатини юксалтириш масалаларини ҳал этиш;

7) шунингдек, 2011 йил - “Кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик” деб эълон қилиниши муносабати билан ишлаб чиқилган Давлат дастурида белгиланган чора-тадбирларнинг сўзсиз бажарилишини таъминлаш, кишлоқда уй-жойлар ва ижтимоий инфратузилмани ривожлантириш ва қуришни жадаллаштириш, аҳолининг иш билан бандлигини ошириш, унинг даромадлари ва фаровонлигини ўстириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар қўрилиши муҳимлигига эътибор қаратилди.

Мазкур ушбу йўналишларни бажаришда ҳар бир ҳужалик юрутувчи субъектнинг бевосита иштирокини таъминлаш бугунги куннинг асосий вазифасидир. Корхоналарда раҳбар ходимларнинг маъсулятини ошириш, профессионал маҳоратини шакллантириш, аттестация жараёнини такомиллаштириш натижасида ходимларни бошқариш самарадорлигини ошириш эвазига Президентимиз томонидан 2010 йилга белгиланган ушбу вазифаларни тула туқис бажариш ҳалқимиз фаровонлигини янада ошириши шўҳбасиздир. Корхоналарда жалб қилинаётган инвестиция ва инвестиция лўйиҳаларининг самарадорлигини аниқлаш ва баҳолаш натижасида авалло меҳнат унўмдорлигига, товар ва хизматларнинг сифатига, ҳаражатларнинг тежалишига, корхонани модернизация қилишга бевосита таъсир қўрсатади.

Шў нўқтаи назардан қараганда, қурилиш ташкилотлари корхонада инвестиция лўйиҳаларининг самарадорлиги ва уларни баҳолаш усулларини такомиллаштириш шўҳбасиз долзарблилигини қўрсатади.

Мазкур битирув малака ишида “Трансэнергомонтажқурилиш” очик маъсуляти чекланган жамияти мисолида инвестиция лўйиҳаси капитал қийматини баҳолаш ва бошқариш жараёни тадқиқ этилди.

Битирув малака иши қириш ва 3 та боб дан иборат.

Биринчи бобда инвестиция лўйиҳаси капитал қийматини баҳолаш ва бошқариш масалларини урганишнинг назарий асослари ёритилди.

Иккинчи бобда “Трансэнергомонтажқурилиш” очик маъсуляти чекланган жамиятининг 2010 йил бўйича техник-иктисодий қўрсатқичлари таҳил қилинган, бугунги кунда корхонанинг фойдалилик даражаси аниқланган.

Учинчи бобда инвестиция лўйиҳаси капитал қийматини баҳолаш ва бошқариш масалалари тадқиқ этилган ва амалий масалалар ечилган.

Хулоса қисмида инвестиция лўйиҳаси капитал қийматини баҳолаш ва бошқариш бўйича аниқ тақлиф ва хулосалар берилган.

I. Инвестиция лойиҳалари капитали қийматини баҳолаш ва бошқаришнинг назарий-услубий асослари.

1.1. Инвестиция лойиҳалари ва инвестиция дастурлари ҳамда уларнинг иқтисодийни модернизациялашдаги ўрни.

Ҳозирги кунда Ўзбекистон ҳукумати мамлакатни ижтимоий-иқтисодий ривожлантиришнинг фақат ўрта муддатли эмас, балки ўзоқ муддатли (2010-2015 йй.) режасини амалга ошириш устида ҳам иш олиб бормоқда. Унда иқтисодий ислохотларнинг самарадорлигини таъминлашдан ташқари, ижтимоий тараққиёт ва халқ турмуш фаровонлигини яхшилаш, ҳудудий яхлитликни таъминлаш, иқтисодий қайта тузилмалаш, ишлаб чиқариш кучларидан самарали фойдаланиш ҳам кўзда тутилган. Бу вазифаларни амалга оширишда эса мақсадга йўналтирилган инвестиция сиёсати ҳам, илмий асосланган инвестиция лойиҳалари ва дастурлари ҳам катта роль ўйнайди.

Инвестиция лойиҳаси - бу шундай ҳужжатки, унда капитални иқтисодийнинг турли тармоқ ва соҳаларига йўналтиришга қаратилган чора-тадбирлар мажмуаси кўзла тутилган бўлиб, бу чора-тадбирлардан мақсад ишлаб чиқариш кучларини янада ривожлантириш ва мавжуд ишлаб чиқариш салоҳиятини мустаҳкамлашдир. Ушбу капитал қўйилмалар қуйидаги мақсадларга сарфланиши мумкин:

- янги қурилишга;
- ишлаб турган корхоналарни кенгайтириш ва қайта таъмирлашга;
- ишлаб чиқаришни техник қайта жиҳозлаш ва меҳнат воситаларини модернизациялашга;
- мавжуд ишлаб чиқариш қувватларини замонавий талаблар даражасида сақлаб туришга ва ҳоказо.

Инвестиция лойиҳасининг қурилиш лойиҳасидан фарқлай билиш лозим. Маълумки, қурилиш лойиҳасида муайян объектнинг қурилиши билан боғлиқ техник, иқтисодий, ташкилий, конструктив ва бошқа ечимлар кўрсатилган бўлади. қурилиш лойиҳаси - бу аввало у ёки бу объектнинг қурилиши билан боғлиқ техник-иқтисодий асослаш, тушунтириш хати, чизмалар ва сметаларни ўз ичига олган ҳужжатлар тўпламидир.

Масалан, тушунтириш хатида лойиҳанинг асосий ғояси ва унинг техник-иқтисодий кўрсаткичлари асослаб берилган бўлади. Чизмалар лойиҳаланаётган объект ҳақида яққол тасаввур ҳосил қилади, қурилиш бевосита шу чизмалар асосида амалга оширилади. Смета қурилишнинг қийматини характерлайди; унинг асосида молиялаштириш линияси очилади ва келгуси пул ҳисоб-китоблари амалга оширилади.

Қурилиш лойиҳаси бошқа турдаги ҳужжатларни, масалан, қурилишни ташкил қилиш лойиҳаси (ҚТЛ), ишларни амалга ошириш лойиҳаси (ИАЛ), материаллар, конструкциялар ва асбоб-ускуналарни етказиб бериш жадвали ва ҳоказоларни ҳам ўз ичига олиши мумкин. Яъни қурилиш лойиҳаси - бу кўпроқ қурувчилар - прораблар, катта прораблар, қурилиш участкаси ва бошқармалар бошлиқларининг кўлида бўладиган ҳужжатдир. Молиялаштириш манбалари томонидан тасдиқланган қурилиш лойиҳалари ва қурилишга ажратилган ер майдонлари қанча кўп бўлса, қурилиш учун буюртмалар “портфели” ҳам шунчалик тўлароқ бўлади.

Энди эса инвестиция лойиҳаларига қайтамиз. Айтиб ўтилганлардан ташқари, инвестиция лойиҳалари кадрларни тайёрлаш ва қайта тайёрлаш, банк ва умумуан молия-кредит тизиминининг фаолиятини яхшилаш, мавжуд инженер коммуникацияларини модернизациялаш, экологияни ва атроф-муҳитни соғломлаштириш, бизнес ва тадбиркорликни ривожлантириш мақсадида ишлаб чиқиши ва келгусида амалга оширилиши мумкин.

Айрим инвестиция лойиҳалари глобал характерга эга бўлиб, алоҳида бир мамлакат манфаатлари доирасидан ташқарига ҳам чиқиши мумкин. Хусўсан, “Оролни сақлаб қолиш лойиҳаси” ҳам ҳозирги кунда шундай лойиҳалардан бири бўлиб, унда Ўзбекистон, қозоғистон ва бошқа Марказий Осиё республикаларидан ташқари прогрессив жамиятлар ва дунёдаги бир неча мамлакатларнинг расмий институтлари ҳам иштирок этмоқдалар.

Масалан, Мамлакатимизда 2010 йилда 2009 йилга нисбатан 13,6 фоизга кўп, яъни 9 миллиард 700 миллион АҚШ доларига тенг миқдордаги инвестициялар ўзлаштирилди, бу ялпи ички маҳсулотнинг қарийиб 25 фоизини ташкил этади. Ушбу инвестицияларнинг салкам 72 фоизи ишлаб чиқариш корхоналарини барпо этишга, жумладан 38 фоизга яқини асбоб – ускуна ва илғор технологиялар сотиб олишга йўналтирилди. Шу борадаги умумий қўйилмалар ҳажмида хорижий инвестициялар ва кредитлар улуши 28,8 фоизни, тўғридан тўғри хорижий инвестициялар миқдори эса 2 миллиард 400 миллион доллардан зиёдни ташкил этади. Барча молиявий манбалар ҳисобидан техник ва технологик қайта жихозлаш учун йўналтириладиган инвестициялар ҳажми 3 миллиард 800 миллион доллардан ошган ёки 2010 йилдаги барча капитал қўйилмаларнинг 37,5 фоизини ташкил этгани принципиал муҳим аҳамиятга эгадир.

Кўриниб турибдики, инвестиция лойиҳалари турли миқёсда ва турли мақсадларда ишлаб чиқиши мумкин. Корхоналар иқтисодиётнинг асосий бўғини бўлганликлари ҳамда аввал айтиб ўтилганидек, миллий даромаднинг “салмоғини” сезиларли даражада белгилашлари туфайли, инвестиция лойиҳаларини айнан шу бўғин миқёсида ишлаб чиқиш стратегияси алоҳида эътиборга лойиқдир.

Бугунги кунда корхоналар миқёсидаги инвестиция лойиҳалари, одатда, инвестиция танловига ҳавола этиш учун уларнинг хусусийлаштириш дастурига мос равишда ишлаб чиқилмоқда. Бунда масалан, қурилиши билан боғлиқ бўлган инвестиция лойиҳасини тайёрлаш ва уни амалга ошириш қуйидаги босқичларни ўз ичига олади:

- инвестиция ғоясини шакллантириш;
- инвестиция имкониятларини ўрганиб чиқиш;
- лойиҳани техник-иқтисодий асослаш;
- ер майдони ажратиш, сотиб олиш ёки ижарага олиш;
- контракт ҳужжатларини тайёрлаш;
- лойиҳа ҳужжатларини тайёрлаш;
- қурилиш-монтаж ишларини, шу жумладан ишга тушириш ва созлаш ишларини амалга ошириш;
- объектдан фойдаланиш, иқтисодий кўрсаткичлар мониторинги.

Табиийки, бир корхонанинг инвестиция лойиҳаси мазмун жиҳатдан бошқа корхонанинг лойиҳаси билан бир хил бўлмаслиги мумкин. Ҳар бир инвестиция лойиҳаси маълум бир мақсад ва вазифаларга қаратилган бўлади ва бинобарин, уланинг молиялаштириш манбалари ҳам, пировард натижалари ҳам турлича бўлади.

Маълум бир мақсадга қаратилган инвестиция лойиҳалари ёки тақлифлар мажмумаси **инвестиция дастурини** ташкил қилади. Инвестиция дастури ўз кўламига қараб давлат, минтақа ёки тармоқ миқёсида бўлиши мумкин. Бунга 2010-2015 йилларга мўлжалланган давлат инвестициялари дастурини мисол қилиб келтириш мумкин. Бу дастур ишлаб чиқариш кучларини ривожлантириш ва иқтисодиётни таркибий қайта қуришда жиддий ўзгаришларни кўзда тутади.

Инвестиция лойиҳалари ва дастурлари қуйидаги мақсадларга хизмат қилади:

- ишлаб чиқариш аппаратини мунтазам янгилаб бориш ва кенгайтирилган такрор ишлаб чиқаришни таъминлаш;
- фан-техника тараққиётини тезлаштириш, ишлаб чиқаришни модернизациялаш, мамлакатимизда ишлаб чиқарилаётган маҳсулотларнинг сифатини ва рақобатбардошлигини яхшилашга;
- иқтисодиётни таркибий қайта қуриш, халқ хўжалигининг барча тармоқларини бир текисда ривожлантиришга;
- саноат учун керакли хом ашё базасини барпо этиш ва минтакалардаги ишлаб чиқариш кучларини тенглаштириш;
- фуқаролик қурилиши, соғлиқни сақлашни, олий ва ўрта мактабни ривожлантириш, уй-жой муаммосини ҳал қилишга;
- бозор механизми ва рақобат талабларидан келиб чиққан ҳолда аҳолини иш билан таъминлаш, ишсизлик муаммосини юмшатишга;

- табиий муҳитни муҳофаза қилиш, экологик вазиятни яхшилаш ва бошқа мақсадларга эришишга.

2010 йилда 200 дан зиёд инвестиция лойиҳалари амалга оширилди. Амалга оширилган йирик инвестиция лойиҳалари ичидан қуйидагиларни кўрсатиб ўтиш мумкин:

- йилига 50 мингта автомобил ишлаб чиқариш қувватига эга бўлган “М-300” русумидаги енгил автомобиль ишлаб чиқаришни ўзлаштириш;
- 200 минг тонна калий ўғитлари ишлаб чиқариш қувватига эга бўлган “Деғқонобод калий ўғитлари заводи қурилиши;
- “Хонжиза қонида полиметалл рудаларга ишлов бериш каби йирик лойиҳалар;
- Навоий кон-металлургия комбинати бир қатор объектларини барпо этиш;
- “Навоийазот” компаниясининг бир қатор объектларини барпо этиш;
- “Навоий” эркин индустриал-иқтисодий зонаси ҳудудида хорижий инвесторлар билан эришилган битимлар доирасида 19 та инвестиция лойиҳаси амалга оширишга киришилди, ана шу лойиҳалар доирасида жаҳон бозорида хоридоргир бўлган замонвий маҳсулот ишлаб чиқарадиган 7 та корхона фойдаланишга топширилди;
- “Кўмир” АЖ да тўйинтирилган (бойитилган) каолин ишлаб чиқариш фабрикасининг фойдаланишга топширилиши;
- “қабул-Ўзбек Компани” қўшма корхонасида 2405 минг тонна ип газлама ва 9 млн погон метр газлама ишлаб чиқариш қувватига эга бўлган ип-йигирув-тўқимачилик фабрикасининг ишга туширилиши;
- “Оникс” АЖ да газ сарфини ҳисобга олувчи асбобларнинг ишлаб чиқарилиши, сув сарфини ҳисобга олиш асбобларини ишлаб чиқаришга тайёргарли кўриш;
- “Хобос-ТАПО” қўшма корхонасида металл қувурларни ишлаб чиқариш;
- “Чиноз тўқимачи”, “Оқсарой тўқимачи” ва “Рабул Фарғона Ко” ва бошқа фабрикаларнинг ишга туширилиши.

Тўқимачилик тармоғи лойиҳаларининг инвестиция дастурларини, қизилқум фосфорит комбинати, “Навоизот” ишлаб чиқариш бирлашмалари объектлари қурлиши, Фарғона “Азот” ишлаб чиқариш бирлашмасида дефолиантлар ишлаб чиқаришни қайта таъмирлаш, Жиззах заводида аккумуляторлар, “Автоойна” қўшма корхонасида автомобил ойналарини ишлаб чиқариш бўйича лойиҳаларни амалга ошириш ишлари тугалланмоқда.

Жорий йилнинг инвестиция дастурлари «Ўзбекистон республикасининг 2011 йилги инвестиция Дастури тўғрисида» Ўзбекистон республикаси Вазирлар Маҳкамасининг Қарори (30.11.2010 й. № 560)да қабул қилинган.

Унга кўра Республика ялпи ички маҳсулотининг барқарор ўсишини таъминлаш, иқтисодиётдаги таркибий қайта ўзгартиришларни чуқурлаштириш, стратегик ижтимоий дастурларни тўлиқ кўламда амалга ошириш, янги иш ўринлари ташкил этиш, шунингдек тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларнинг жалб этилишини кенгайтириш мақсадида 2005 йил учун давлат бюджети маблағлари ҳисобига марказлаштирилган капитал қўйилмалар лимитлари, бюджетдан ташқари Республика йўл жамғармаси маблағлари ҳисобига марказлаштирилган капитал қўйилмалар лимитлари, бюджетдан ташқари Мактаб таълими жамғармаси маблағлари ҳисобига марказлаштирилган капитал қўйилмалар лимитлари, Ўзбекистон Республикаси Ҳукумати кафолати остида хорижий кредитларни жалб этган ҳолда амалга ошириладиган 2011 йил учун инвестиция лойиҳаларининг аниқ дастурлари тасдиқланган.

Бундан ташқари ушбу қарорда қуйидагилар белгилаб берилади:

Ўзбекистон Республикаси Давлат архитектура ва қурилиш қўмитаси, Иқтисодиёт вазирлиги, Молия вазирлиги ҳамда Олий ва ўрта махсус таълим вазирлигининг Ўрта махсус, касб-хунар таълими марказининг академик лицейлар ва касб-хунар коллежларида битта ўқувчи ўрнига харажатларни:

намунавий лойиҳаларда ўқув синфлари, ўқув устахоналари ва лабораторияларидан фойдаланишни мақбуллаштириш, ўқув ва ёрдамчи кувватларнинг оқилона юкламаси;

ётоқхоналарни блок методи билан қуришга ўтиш, заруриятга қараб кейинчалик уларнинг қувватини босқичма-босқич кўпайтириш;

академик лицейлар ва касб-хунар коллежларини лойиҳалаштириш ва қуришда қиммат турадиган қурилиш материаллари, шу жумладан пардозлаш материаллари қўллашни тақиқлаш ҳисобига қисқартириш қабул қилинади.

Ўзбекистон Республикаси Давлат архитектура ва қурилиш қўмитаси Ўрта махсус, касб-хунар таълими маркази билан биргаликда харажатларни қисқартиришга доир юқорида кўрсатиб ўтилган чора-тадбирларни ҳисобга олган ҳолда академик лицейлар ва касб-хунар коллежларини қуриш ва реконструкция қилиш учун базавий лойиҳаларнинг амалдаги норматив ҳужжатларини уч ой муддатда қайта кўриб чиқиш юклатилади.

Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги, ваколатли банклар объектлар ва қурилишларни молиялаштиришда Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2003 йил 12 сентябрдаги 395-сон қарори билан тасдиқланган Марказлаштирилган манбалар ҳисобига қурилишни ташкил этиш, молиялаштириш ва кредитлаш тартиби тўғрисида Низомга ва Вазирлар Маҳкамасининг 2004 йил 7 июндаги 263-сон қарори билан тасдиқланган Бюджетдан ташқари Мактаб таълими жамғармаси маблағларини

шакллантириш ва улардан фойдаланиш тартиби тўғрисида Низомга амал қиладилар.

Қарор моддаларига кўра марказлаштирилган капитал қўйилмалар ҳисобига амалга оширилаётган инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш жараёнида лойиҳалаш ва эксперт ташкилоти айби билан йўл қўйилган қўшимча ишлар ва харажатлар ҳажми аниқланган тақдирда ушбу лойиҳани ишлаб чиқиш ёки экспертизадан ўтказиш учун тўланган сумманинг ҳаммаси кўрсатиб ўтилган ташкилотлардан давлат бюджети даромадига олиб қўйилади.

Ўзбекистон Республикаси Президенти И. Каримовнинг 2005 йил 11 апрелдаги **«Тўғридан-тўғри хусусий хорижий инвестицияларни жалб этишни рағбатлантириш борасидаги қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида»**ги Фармонида кўра мамлакатда инвестиция муҳитини янада яхшилаш, хусусийлаштириш, ишлаб чиқаришни модернизация қилиш, техник жиҳатдан қайта жиҳозлаш ва реконструкция қилиш, республиканинг ортиқча ишчи кучи мавжуд бўлган минтақаларида янги иш жойларини яратиш дастурларини амалга оширишга тўғридан-тўғри хусусий хорижий инвестицияларни жалб этиш, шуниндек, хорижий инвесторлар учун ишончли ҳуқуқий ҳимоя ва кафолатларни таъминлаш мақсадида бир қатор ҳуқуқий кафолат ва имтиёзлар белгиланган.

2005 йилнинг 1 июлидан бошлаб тўғридан-тўғри хусусий хорижий инвестицияларни жалб этадиган иқтисодиёт тармоқлари корхоналари асосий фаолияти бўйича даромад (фойда) солиғи, мулк солиғи, ижтимоий инфратузилмани ривожлантириш ва ҳудудларни ободонлаштириш солиғи, экология солиғи, микрофирма ва кичик корхоналар учун белгиланган ягона солиқ тўлашдан, шуниндек, Республика йўл жамғармасига мажбурий ажратмаларни тўлашдан озод қилинади. Бундай имтиёзлар тўғридан-тўғри хусусий хорижий инвестициялар ҳажми қуйидагича бўлган ҳолларда берилади:

300 минг АҚШ долларида 3 миллион АҚШ доллари гача – 3 йил муддатга;

3 миллиондан ортиқ АҚШ долларида 10 миллион АҚШ доллари гача – 5 йил муддатга;

10 миллион АҚШ долларида ортиқ бўлганда – 7 йил муддатга.

1.2. Инвестицияларни иқтисодий самарадорлигини ошириш йўллари.

Оммавий ишлаб чиқаришни тезлаштириш ҳамда уни самарадорлигини ошириш капитал қўйилмаларининг оқилона ва тежамли тақсимлашни, қурилиш давомийлиги қисқартириш, амалга киритиладиган асосий фондлар

ва ишлаб чиқариш қувватларини тезда ўзлаштиришни талаб қилади. Капитал қурилиш миқёсларини ўсиши билан, бунга ажратиладиган моддий ресурс ва пул маблағларини тежамли фойдаланиш вазифасининг аҳамиятини оширади.

Капитал қўйилмаларнинг самарадорлигини оширишнинг аниқ йўллари кўп қиррали бўлиб, кўп жиҳатдан уни амалга ошириш мақсадлари, ҳажми, жойи ва вақтига боғлиқдир. Капитал қўйилмаларнинг иқтисодий самарадорлиги ижтимоий меҳнат унумдорлигини ошириш ҳамда маҳсулот таннархини камайиши билан ифодланади. Янги ишлаб чиқариш қувватларини яратиш миллий ҳамда жаҳон тажрибалари асосида ташкил этилиши, ҳамда нафақат маҳсулот ишлаб чиқариш ҳажмини кўпайтириш, балки ишчилар меҳнатини энгилаштириш, унумдорлигини ошириш, маҳсулот сифатини яхшилаш ва таннархини пасайтиришга йўналтирилиши лозим.

Капитал қўйилмаларнинг иқтисодий самарадорлигини оширишдаги биринчи даражали омил – вақт бўлиб, объектлар қанчалик тез ишга тушса шунчалик тез ва кўп маҳсулот ишлаб чиқарилади ва (халқ) аҳоли ихтиёжи қондирилади ёки аксинча, қурилиш муддатининг ўзайиши капитал қўйилмаларининг самарадорлигини пасайтиради. Мисол учун, қурилиш муддатининг 10% га ўзайиши қурилиш монтаж ишларини таннархини 1-2%га оширади. Қурилиш муддатини ҳаддан ташқари ўзайтириш, битказилмаган, чала қурилишлар ҳажмини кенгайтиради, асосий фондларни жорий этиш режаларини бажарилмаслигига олиб келади.

Капитал қўйилмаларнинг самарадорлиги қурилишнинг ташкил этилишига, қурилиш ташкилотларининг фаолиятига боғлиқдир. Қурилиш ишлари қанчалик оқилона самарали ташкил этилса, шунчалик кўп янги корхоналар, уйлар, мактаблар, касалхоналар ва бошқа объектларни қуриш мумкин.

Капитал қўйилмаларнинг самарали йуналтиришни режалаштириш қуйидагиларга алоҳида эътибор беришни талаб қилади:

- асосий (яъни муҳим) ишлаб чиқариш тармоқларини ривожлантириш;
- мамлакат ҳудудида иқтисодий асосланган ишлаб чиқаришни ташкил этиш, табиий ресурслардан тулароқ фойдаланиш, иқтисодий ҳудудларни ривожлантириш, корхоналарни ихтисослаштириш ва кооперацияни ташкиллаштириш;
- моддий ва меҳнат ресурсларини оқилона йуналтириш, чунки бу воситаларини амалга тезроқ киритишга имкон яратади.

Лойиҳалаштиришда қурилаётган корхоналарнинг асосий техник-иқтисодий кўрсаткичларини, техник даражасини аниқлаш, самарали лойиҳавий қарорлар, қурилишни амалга оширишнинг оқилона ва самарали йўллари белгиланади.

Шуни айтиш лозимки, замонавий лойиҳалаш амалиётида наъмунавий (оммавий) лойиҳалар билан бир қаторда, вақтдан ва материалларни тежашга йўналтирилган индивидуал лойиҳаларни яратиш ҳам ривожланиб бормоқда. Технологик тизимни қайта қурилишга тез мослашадиган янги бино ва иншоотлар қурилишни лойиҳалаштириш амалда кўпаймоқда. Саноат корхоналарида меҳнат шароитларини яхшилаш мақсадида иссиқлик, энергия ва шовқинга қарши характеристикаларга эга ускуналардан фойдаланилаяпти.

Замонавий лойиҳаларда биноларга машина ёки ускуналар учун қути сифатида қарашаяпти. Мохиятан улар капитал қўйилмалар ҳамда ишлаб чиқариш самарадорлигини оширишга имкон берувчи оптимал меҳнат шароитларини ҳамда технологик жараёнларини йўлга қуйишни англатади.

Капитал қўйилмаларнинг самарадорлигини оширишнинг муҳим йўли - бу уларнинг технологик ва такрор ишлаб чиқариш тузилмасини такомиллаштиришдир. Ваҳоланки, бу қўшимча воситаларни талаб қилмайди ва асосан лойиҳалаштириш ҳамда режалаштириш босқичларида амалга оширилади.

Маълумки, капитал қўйилмалари қурилиш-монтаж ишларини амалга ошириш, ускуналарни, инвентарларни сотиб олиш ва бошқа ишларга – лойиҳа қидирув, қурилиш майдонини тайёрлаш, қурилаётган корхона учун кадрларни тайёрлаш ва х.к. ларга сарфланадиган харажатлардан келиб чиқади.

Фондларнинг актив қисмига ажратилган маблағнинг улуши қанчалик кўп бўлса, ишлаб чиқаришнинг ва капитал қўйилмаларнинг самарадорлиги шунчалик юқори бўлади.

Капитал қўйилмаларнинг умумий хажмидан ҳаракатдаги корхоналарни реконструкция қилиш, қайта техник қуrollантириш ва кенгайтиришга йўналтирилган маблағларнинг улушини ошириш орқали, қисқа муддатларда ва кам харажатлар билан иқтисодий самарага эришиш мумкин.

Капитал қўйилмалар – бу ишлаб чиқарилаётган маҳсулотнинг сифати, корхонани техник даражасини ошириш, илмий-техник тараққиётини тезлаштириш, иқтисодиётини замонавийлаштириш ва ишлаб чиқаришга замонавий меҳнат қуrollларини тадбик этишда асосий манба ҳисобланади.

Капитал қўйилмаларнинг ишлаб чиқариш ва ноишлаб чиқариш турлари мавжуд. Капитал қўйилмаларнинг ишлаб чиқариш турлари янги иш жойларини жорий қилиш, талаб кўп бўлган товарлар ишлаб чиқарилишини кўпайтириш ва бозорга олиб чиқишни таъминлайди.

Иккинчи тури эса ижтимоий-иқтисодий шароитларни яхшилаш, ноишлаб чиқариш инфратузилмасини ривожлантириш, қишлоқ ва шаҳарларни ободонлаштиришда қўлланилади.

Инвестицияларнинг таркиб ва тузилмаси улар киритилган соҳа ёки тармоқга қараб фарқ қилади, ҳамда қўйилган объектга қараб «актив» ёки «пассив» характерга эга бўлади.

Капитал қўйилмалар самарадорлигини баҳолаш турли усуллар билан аниқланади, лекин умуман олганда улар нисбатан фойдалироқ (самарадор) инвестиция вариантларини баҳолашга, аниқлашга йўналтирилган бўлиши керак.

Замонавий бозор иқтисодиёти ижтимоий ишлаб чиқаришни бошқаришнинг барча даражаларида инвесторларни ўз маблағларидан рационал ва самарали фойдаланишга имкониятларини қидиришга йўналтиради.

1.3. Капитал қиймати тушунчаси ва унинг иқтисодий моҳияти

Капитал қиймати деганда инвестор нуктаи назардан ўзини оқлаши, яъни инвестициянинг даромад келтириши тушунилади. Капитал қиймати фоизларда ифодаланилади. Капитал қиймати - инвесторга қайсидир бизнесга қўйган маблағи учун маълум бир вақт оралиғида унинг капиталидан фойдаланганлиги учун фоизлар тўлайди. Инвестор бўлиб кредитор, корхона мулк эгаси, ёки корхонанинг ўзи бўлиши мумкин. Охирги ҳолатда корхона йиллар давомида шаклланган ўзининг шахсий капиталини инвестиция сифатида киритади. Ҳар қандай ҳолда, фойдаланилган капитал учун тўланиши керак. Бунинг ўлчов бирлиги сифатда капиталнинг қиймати юзага келади.

Одатда капитал қиймати деб, унинг муқобил қиймати, яъни инвесторнинг муқобил вариантлар асосида хавф-хатарни инобатга олиб капиталини жойлаштиришдан келадиган даромадига айтилди. Амалда, корхона маблағ жалб қилишни ҳохласа, у минимум, инвесторнинг муқобил вариантларда капиталини жойлаштиришдан келадиган даромадни таъминлаши керак

Капитал қийматини баҳолаш области инвестициянинг иқтисодий самарадорлигини баҳолашдир. Бу ҳолатда дисконт ставкаси бўлиб инвестиция самарадорлигини баҳолашдаги фойдаланиладиган, яъни инвестиция лойиҳалаш жараёнидаги барча пул оқимлари ҳозирги вақт моментида келтирилади. Бу эса корхонанинг қўйган капиталининг қийматидир. Нима учун капитал қиймати дисконт ставкаси бўлиб ҳисобланилади? Эслимиз, дисконт ставкаси - бу инвестиция лойиҳасини реализация қилиш жараёнидаги корхонанинг иш фаолияти жараёнидаги топилган пулдир. Бизга маълумки, инвестиция лойиҳаси бир неча йиллар давомида амалга оширилади. Шунинг учун корхона аниқ ишоч ҳосил қилиб бўлмайдиким, у қўйган капитал даромад келтиради. У маблағни капитал қийматига минимум тенг бўлган даромад олиши учун шахсий бизнесига ҳам қўйиши мумкин. Шундай қилиб, корхона капиталининг қиймати-бу

инвестиция лойиҳасини амалга ошириш жарёнида топилган пул маблағларининг минимал фойдалилик нормасидир.

Капитал қийматига қуйидаги омиллар таъсир этади:

- Бошқа инвестицияларнинг даромадлилик даражаси,
- Бу капитал қўйилманинг хатарлик даражаси,
- Молиялаштириш манбаси.

Бу ҳар бир омилларни алоҳида кўриб чиқамиз. Капитал қиймати- бу муқобил қиймат бўлиб, инвестор капиталини муқобил жойлаштириш имкониятидан келиб чиққан ҳолда хатар даражаси ўзгармаганда оладиган даромадидир. Бу капиталнинг даромадлиқ даражаси қимматли қоғозлар бозоридаги (облигация ва акция) ҳозирги фоиз ставкасининг даражасига боғлиқ. Агарда корхона инвесторга капитални хавф-хатар остида қўйишни таклиф қилса, уларга юқори даражадаги даромадлиқ даражасини таъминлаши керак бўлади. **Қанчалик хатар даражаси юқори бўлса, инвесторларни жалб қилиш учун шунча даромадлиқ даражасини юқори таъминлаш лозим. Бу инвестициялашнинг олтин қондасидир.**

Ҳозирги кунда Ўзбекистон Республикасининг иқтисодиётга хорижий инвесторларнинг қизиқиши катта. Албатта, хорижий инвесторларнинг бошқа мамлакатларга капиталини қўйишнинг ўзига хос хатари юқоридир. Бу масалада мамлакатмизда барқарор иқтисодиётнинг ривожланиши хавф-хатарнинг камайшига муносиб ҳисса қўшади. Бу борада мамлакатимиз раҳбари томонидан ижобий ишлар олиб боришмоқда. Шунинг учун чет эл сармояларининг мамлакатимиз иқтисодиётига кириб келиш суръатлари йилдан - йилга ошиб бормоқда.

Бундан ташқари капитал қийматига корхоналарнинг қандай молиялаштириш манбали мавжудлиги ҳам сезиларли таъсир этади. Заём манбаларнинг фоиз тўловлари ялпи харажат сифатида қаралади, яъни таннарх таркибига киради. Шунинг учун қарз манбаларидан молиялаштириш корхоналар учун фойдалидир. Шу билан биргаликда қарз манбалардан фойдаланиш корхоналар учун хатарлидир. Чунки корхонанинг қарз маблағларининг асосий қисмини сўндириш ва улар бўйича фоизларни тўлаши инвестиция лойиҳасининг реализацияси даражасига боғлиқ бўлмаган ҳолда тўлаб борилиши керак. Корхона хатарни камйтириш мақадида ўз маблағларининг улушини кўпайтириб боришга ҳаракат қилади (масалан, қўшимча акцияларни эмиссия қилиши мумкин). Шунинг учун инвесторларнинг маблағларини тўғридан -тўғри ишлаб чиқаришга қўйишни корхона мотивация қилади, яъни тўғридан-тўғри маблағларини корхонага қўйишидан юқори даромад олишни ваъда беради. Инвестор билади, корхона мулкига инвестиция киритиш кредит инвестицияларига нисбатан хатарлидир. Шунинг учун корхонадан юқори қайтим кутади ва талаб қилади.

1.4 Атроф муҳитни ҳимоя қилиш харажатларининг иқтисодий самарадорлигини баҳолаш.

Ҳар қандай объектни қуриш у жойлашган жойнинг табиий шароитига салбий таъсир кўрсатади. Табиий муҳитни қуйидаги ҳоллар бўйича сезиларли бузади: ер ишларини бажаришда ернинг устки қатламини бузиб, унинг унумдор қисмини йўқотади; дарахтлар ва кўкаламзорлар кесиб ташланади; ернинг сув сатҳи ўзгаради ва натижада кишлоқ хўжалик экинлари, аҳоли жойлари, бошқа табиий хўжалик объектларини сув босиш эҳтимоли ошади; ер эрозияланади; ер кўчишлар содир бўлади; ер , сув ҳавзалари қурилиш хўжалик чиқиндилари, нефт маҳсулоти қолдиқлари, ёқилган газ қолдиқлари билан ифлослантирилади, ер усти ва сув ҳавзаларида флора ва фаунага зарар етказилади.

Йирик қурилиш дастурларини амалга ошириш, кенг территорияларда саноат-индустриал туманларни ташкил қилиш натижасида табиатга антропоген юкланишнинг кўпайишига олиб келиб, ушбу туманларда иқтисодий-экологик шароитнинг жиддий ўзгаришига олиб келади. Табиатнинг табиий шароитларнинг турли хил экологик боғланишлари ва уларнинг мураккаблиги амалий фаолиятда инобатга олишнинг имконини бермайди. Натижада табиатга мисли кўрилмаган зарарлар етказилдаи. Бу эса инсонларнинг соғлиғи ва бу муҳутдаги бошқа яшовчи жонворларга ўзининг салбий таъсирини етказди. Натижада инсонларнинг умри қисқаради, кишиларнинг жисмоний имкониятлари камаяди, меҳнат унумдорлиги камаяди, ҳудуднинг хўжалик иқтисодий ривожланишига путур етказди.

Шунинг учун XX аср охиридан бошлаб табиатни муҳофаза қилиш масаласи Ҳалқаро ташкилотларни ташвишга солиб келмоқда. Давлат космик дастурларида табиий шароитни тиклаш масаласи ишлаб чиқилмоқда. Қурилиш лойиҳаларида ва ишларида табиатга зарар етказишни камайтириш чора тадбирлари амалга оширилмоқда. Лойиҳалар таркибидаги бузилган ерларни рекултивация қилиш, унумдор ерларни сақлаш ва қайтадан фойдаланиш, зарур тозалагич иншоотлар қуриш, ҳаво тозалагич ускуналар ўрнатиш, ҳимоя дамбалари ва деренаж системаларини қуриш, ариқ ва каналларнинг табиий оқимини ва табиий ландшафтни сақлаш, қурилиш ишлари борадиган территорияда қатъий тозлақни сақлаш, қурилиш учун кишлоқ хўжалигига яроқсиз жойлардан фойдаланиш каби тадбирлаш шулар жумласидандир.

Капитал қурилиш объектларини жойлаштириш ва ривожлантиришда ер ресурсларидан фойдаланишга алоҳида эътибор берилмоқда. Ер кишлоқ хўжлиги маҳсулотларини ишлаб чиқариши учун бош воситадир. Шу билан биргаликда ундан саноат объектларини, турар жойларни, маданий-маиший

объектларни, электрстанцияларини, автомобил ва темир йўлларни, электр тармоқларини, портлар, аэродромларни жойлаштириш учун фойдаланилади. Шунинг учун ундан самарали фойдаланиш иқтисодий-хўжалик аҳамиятига эгадир. Шулардан келиб чиққан ҳолда атроф муҳитни ҳимоя қилиш бўйича иккита йўналиш белгиланган: 1. Табиат муҳитига капитал қурилишнинг салбий таъсирини камайтириш, яъни табиатга антропоген юкланишни камайтириш. 2. Ер ресурсларидан тежаб - тергаб фойдаланиш.

Биринчи масала муҳандислик-техник ва ташкилий-технологик тадбирлар системасини ишлаб чиқиш билан, иккинчи масала- шаҳарсозлик, шаҳар ва шаҳарчалар топологиясини, саноат ва транспорт корхоналари, аҳоли яшайдиган ҳудудларни шакллантириш усулларини такомиллаштириш орқали амалга оширилади.

Атроф муҳитни ҳимоя қилиш ва табиатни муҳофаза қилиш тадбирлари аниқ материал-техник, меҳнат ресурсларини ва пул маблағларини харажат қилишни талаб қилади. Табиатни муҳофаза қилиш иқтисодий самарадорлиги атроф муҳит зарарланган муҳитда жонли ва ижтимоий меҳнатнинг йўқолишининг олдини олиш ва фойданинг ўсиши ёки соф маҳсулот ҳажмининг ошиши, ишларни ва хизматларни бажариш харажатларини тежаш билан тавсифланади. Аҳоли учун атроф муҳитнинг зарарланиши меҳнат қобилиятининг пасайиши, касаликнинг кўпайиши, асосий фондлар учун физик эскиришининг тезлашиши, ускуналарнинг тўхтаб қолиш сонининг кўпайиши, ҳолатнинг ёмонлашишига олиб келади.

Атроф муҳитни ҳимоя қилиш тадбирларидан иқтисодий самара атмосферада, сув таркибида, ерда ифлосланиш ҳажми ва зарарли моддалар концентрациясининг камайишини ҳамда табиий ресурслардан истеъмолнинг камайишини таъминлайди. Унинг иқтисодий самарасини қуйидаги формула билан ифодалаш мумкин.

$$\mathcal{E}_z = Q_{cp} T_{cp} (D_H - D_K); \quad (1.1)$$

$$\mathcal{E}_n = V(g_H - g_K), \quad (1.2)$$

Бу ерда, $\mathcal{E}_z$, $\mathcal{E}_n$ –экологик самарадорлик миқдори ($\text{м}^3, \text{га}, \text{тн}$); Q_{cp} –объектнинг ўртача соатлик, суиклик унумдорлиги ($\text{м}^3, \text{тн}$); D_H , D_K –мос равишда тадир ўтказилмасдан ва ўтказилгандан сўнги чегаравий рухсат этилган ифлосланиш даражаси ($\text{мг/натурал кўрсаткич}$); V – хизматлар, маҳсулотлар ишлаб чиқариш ва истеъмоли ҳажми натурал кўрсаткичда; g_H , g_K – мос равишда тадбир ўтказилгунча ва ўтказилгандан сўнгги табиий ресурсларнинг истеъмоли бирлиги, натурал кўрсаткичда.

Атроф муҳитни ҳимоя қилиш тадбирлари одатда икки босқичда: техник-иқтисодий асослаш даражасида ва лойиҳани ишлаб чиқишда ечимини топади.

Техник-иқтисодий асослаш босқичида территорияни ўзлаштиришда экологик чекланишларни инобатга олиниб, атроф муҳитни соғломлаштириш ва сақлаш ҳамда қурилиш объектинининг табиий ресурслар билан таъминланиши ҳисоб-китоб қилинади. Режавий ечимлар мазкур территориядаги экологик юкланишни камайтириш, ҳаво ва сув ҳавзаларини рухсат этилган даражада зарарли концентрацияларнинг тарқалишини таъминлаш шартларини инобатга олиб бажарилади.

Лойиҳа даражасида атроф муҳитни ифлослантиш даражаси бўйича рухсат этилган даражада аниқ муҳандислик-техник ечимлар ишлаб чиқилади. Ҳаво ва сув ҳавзаларининг сақланишининг асосий техник воситалари сифатида ишлаб чиқариш ва маиший-хўжалик сувлари учун тозалаш иншоотларини қуриш, газ ва чанг шаклдаги чиқиндилар учун тозалагич ускуналар ўрнатиш, чиқиндисиз технологияларни жорий этиш, иккламчи ресурслардан фойдаланиш, ишлаб чиқариш чиқиндиларини қайта ишлашни амалга ошириш зарур.

Табиатни муҳофаза қилиш тадбирларининг иқтисодий самарадорлик кўрсаткичи жами иқтисодий самарадорликнинг келтириладиган самара 1га сарфланадиган жами харажатларга нисбати каби аниқланади:

$$\Xi = \frac{\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^m \sum_{t=1}^T \Xi_i \cdot 1,08^{-t}}{\sum_{t=1}^T C_u \cdot 1,08^{-t} + \sum_{t=1}^T K_u \cdot 1,08^{-t}}, \quad (1.3)$$

Бу ерда: Ξ_i - табиат ҳимоя тадбирини ўтказгандан сўнгги i - ($i=1, 2, \dots, n$) j -м та самарадорлик ($j=1, 2, \dots, m$) объект бўйича; C_u - табиатни ҳимоя қилиш асосий фондларининг йиллик эксплуатация харажатлари (йиллик/сўм); K_u - табиатни ҳимоя қилиш объектларини қуришга сарфланган капитал қўйилмалар(сўм).

Табиатни ҳимоя қилиш тадбирларининг самарадорлик кўрсаткичи- бу экологик самарадорлик бўлиб, табиатни ҳимоя қилиш тадбирларининг бирлик келтирилган харажатларини ифодалаб, атроф муҳитга антропоген юкланишнинг камайишини таърифлайди. Бу қуйидагича ифодаланади:

$$\Xi_a = \frac{\Xi}{C_u + E_H K_u}, \quad (1.4)$$

Бу ерда: Ξ - (Ξ_1 - Ξ_2)атроф муҳит ҳолатининг яхшиланганлигини тавсифловчи кўрсаткич ва (1.1; 1.2) формуллар билан аниқланилади; E_H -норматив иқтисодий самарадорлик коэффициенти (0,8-0,12).

Табиатни муҳофаза қилиш вариантларни таққослашнинг меъзони бўлиб (1.4) формула билан ҳисобланиладиган экологик самаранинг максимал қиймати ҳисобланилади.

I I. Қурилиш ташкилотининг хўжалик фаолиятининг техник-иқтисодий кўрсаткичлари таҳлили.

2.1. “Трансэнергомонтажқурилиш” очик маъсуляти чекланган жамияти тўғрисида маълумот

“Трансэнергомонтажқурилиш” Очик маъсуляти чекланган жамияти 1991 йилда “Трансэлектростой” МП шаклда ташкил топган. У ўзининг темир йўл қурилишидаги объектларида мувафақиятли фаолияти натижасида қурилиш бозорида ўз ўрнини мустаҳкамлади. Самарқанд шҳар Набиев кўчаси, 2 манзилда жойлашган. Тел. (83662) 34-10-46, 34-26-07; факс 34-26-07, 234-84-89. Кейинчалик корхонада ривожланиши натижасида кучли материал-техника базаси, электр ускуналрининг таъмирланиши ва ишга тушириш бўйича “Электросозлаш” комбинати, ғишт заводи, ҳимояловчи материаллар ишлаб чиқариш, ёрдамчи хўжаликлар ишга туширилди ва яратилди. Махсус техника ва ускуналар билан машина парки жиҳозланди. Юридик шаклининг ўзгариши, ишлаб чиқариш ҳажмининг ошиши натижасида 2005 йилдан бошлаб “Трансэнергомонтажқурилиш” Очик маъсуляти чекланган жамияти шаклда қайта давлат рўйхатидан ўтиб фаолият кўрсатиб келмоқда.

Корхона электр узатиш, электр постанцияларини тоғли, қумли ва чўлли ҳудудларда қуриш бўйича бой тажрибага эга. Корхона малакали мутахасислар, инженер-техник ходимлар замонавий техника ва ускуналар билан жиҳозланган. Натижада қисқа муддатда ишлаб чиқариш жойини бошқа жойга ўтказиш имкониятига эга.

“Трансэнергомонтажқурилиш” Очик маъсуляти чекланган жамиятининг асосий фаолияти:

*ЛЭП-10; ЛЭП-6; 0,4 кв кўндаланг энергия таъминоти ва автоблокировка тармоқларини қуриш;

*110 кв ли ВЛ-35 ларни қуриш;

*ЭП- 20;ЭП-21;ПС-110/10/0,4кв ;ПС-110/6/),4 кв; ПС-35/10/0,4 кв; ПС-35/6/0,4 кв; ГКТП, КТПС ва трансформатор подстанцияларини қуриш, монтаж қилиш, таъмирлаш ва комплекс ишларни олиб бориш;

*10, 6, 0,4 кв кабелли тармоқларни синаш, таъмирлаш ва қуриш;

*Темир йўл тармоқларини ва йўловчи платформаларини ёритиш;

Корхонанинг инновацион йўналишлари:

- *Ўзининг ғишт заводида турли хилдаги пишган ғиштларни ишлаб чиқиш;
- *ШФ-10, ШФ-20 фарфорли изоляторлар, предохранительлар ишлаб чиқиш бўйича инновацион ишланмаларни жорий этиш;
- *Энергоподстанцияларга энерго ускуналарни етказиш ва таъмирлаш;
- *Юқори кучланишли тупроқларда йўл қурилиши ишларини олиб бориш;
- *СЦБ ва аълоқа тармоқларини қуриш;
- *Қурилиш ва таъмирлаш ишларни олиб бориш;
- *Қурилиш материалларини ишлаб чиқиш ва сотиш;
- *Автомобил техникаларига таъмирлаш ва сервис хизматини кўрсатиш;
- *Аҳолига пуллик хизматларни ташкил этиш.

Корхонанинг кўп йиллардан бўён доимий буюртмачилари бўлиб “Ўзбекистонтемирйўллари”, “Ўзбекэнерго”, Ўзнефтваз” ДАТК бўлиб, Республикамизнинг ҳамма ҳудудларида қурилиш ишларни олиб бормоқда. Жумладан, Самарқанд, Тошкент, Навои, Қашқадарё, Сурхандарё, Қарақатоқiston Республикалари шулар жумласидандир. Шу кунгача узунлиги 112 км ВЛ-110кв, Бузубай станциясида ПС-110/10/0,4 кв подстанцияси, 7,8 км ЛЭП-10кв А/Б ва ПЭ тармоқлари, Мискен станциясида П/С110/10/0,4 кв тармоқча, Ангрен станциясида ЭП-20,ЛЭП-6 кв,ЛЭП-0,4 кв объектлари фойдаланишга топширилган.

Маъсуляти чекланган жамияти жамоаси мустақиллик йилларида Республикамизда бунёд этилган куплаб ўта муҳим иншоотлар қурилишида муносиб ҳисса қўганлари билан асосли фахрланишади.

Битирув малака ишининг мазкур бўлимида “Трансэнергомонтажқурилиш” Очиқ маъсуляти чекланган жамиятининг 2010 йил якунлари бўйича техник-иқтисодий кўрсаткичлари таҳлил қилинади. Таҳлилдан махсад корхона корхонанинг ишлаб чиқариш имкониятларидан фойдаланиш даражасини ўрганиш, заҳираларни аниқлаш ва фаолиятини ривожлантириш бўйича таклиф беришдир.

2.2. Ишлаб чиқариш дастурининг таҳлили.

Қурилиш ташкилотининг ишлаб чиқариш дастурини таҳил қилиш қуйидаги кўрсаткичлар асосида амалга оширилади:

- объектларни ва қувватларни ишга тушириш;
- пудрат ишларнинг ҳажмининг бажарилиш кўрсаткичлари.

Бу таҳлилни бажариш учун қуйидагилар манба бўлиб ҳисобланилади: пудрат ишлар шартномаси, шакл №1-КС, амалдаги материаллар ҳисоботи, активларни ҳаракатга тушириш ҳисоботи, бажарилган ишлар ва объектларни қабул қилиш бўйича маълумотлар ва ҳакозо.

2.2.1. Ишлаб чиқариш қувватлари ва объектларни ишга туширишнинг таҳлили.

Қурилиш-монтаж ташкилотларининг ишлаб чиқариш қувватларини ва объектларни ишга тушириш унинг фаолиятини баҳолаш кўрсаткичларининг асосийларидан бири бўлиб ҳисобланилади.

Таҳлил жараёнида ташкилот томонидан ишга туширилган объектлар тармоқ хусусиятлари ва функциялари бўйича гурухланади(ишлаб чиқариш корхоналари, мактаблар, касалхоналар ва ҳакозо).

Қувватларни ва объектларни ҳаракатга келтиришни таҳлил қилишда натурал кўрсаткичлардан фойдаланилади.

Жадвал №1

2010 йил бўйича “Трансэнергомонтажқурилиш” Очiq маъсуляти чекланган жамиятининг ишлаб чиқариш қувватлари ва объектларни ҳаракатга тушириш кўрсаткичлари

№	Объектларнинг номланиши	Ўлчов бирлиги	Жами йил бўйича	Шу жумладан йилнинг чораклари бўйича			
				I	II	III	IV
1	ВЛ	км	330,051	35,348	42,808	92,414	159,481
2	ПС	Т.ква	12,600	-	12,600	12,600	12,600

Жадвалдаги маълумотлардан кўриниб турибдики, “Трансэнергомонтажқурилиш” Очiq маъсуляти чекланган жамиятининг асосий фаолияти электр тармоқлари қурилиши ва таъмирланиши билан шуғулланган. 2010 йилнинг I чоракида 35,348 км электр тармоқлари узатиш ишларини бажарган ва фойдаланишга топширган. I чоракда эса 42,808 км электр тармоқлари узатиш ва 12,600 т.ква қувватга эгв бўлган электр тармоғи станциясини фойдаланишга топширган. III чоракда эса 92,414км электр тармоқлари узатиш ва 12,600 т.ква қувватга эгв бўлган электр тармоғи станциясини фойдаланишга топширган. IV чоракда эса 159,481км электр тармоқлари узатиш ва 12,600 т.ква қувватга эгв бўлган электр тармоғи станциясини фойдаланишга топширган.

2.2.2. Пудрат ишларининг таҳлили.

Пудрат ишларининг бажарилишини тавсифловчи кўрсаткич бўлиб, аудрат ишларига тузилган шартномаларининг бажарилиши, ўз кучи билан бажарилган қурилиш-монтаж ишларининг ва жалб қилинган ташкилотлар бажарган қурилиш-монтаж ишлари кўрсаткичлари ҳисобланилади.

Бундан ташқари ҳисобот йилида ўзлаштирилиши лозим бўлган смета баҳоларининг ўзлаштирилиш даражаси баҳоланади.

Жадвал №2

“Трансэнергомонтажқурилиш” Очик турдаги маъсуляти чекланган жамиятининг 2010 йил бўйича бажарилган пудрат ишлари ҳажмий кўрсаткичлари

минг сўм

№	Кўрсаткичлар	Жами йил бўйича	Шу жумладан йилнинг чораклари бўйича			
			I	II	III	IV
1	Жами пудрат ишлари:	1946912	467167	463129	500846	515770
2	Жумладан ўз кучи билан бажарган ишлари	1374412	317806	212759	500846	343001
3	Ёрдамчи ташкилотлар билан биргаликда бажарган ишлари	572500	149361	250370	-	172769

Жадвалдаги маълумотлардан кўриниб турибдики, йил давомида 1946912 минг сўмлик қурилиш-монтаж ишлари бажарган бўлиб, шундан 1374412 минг сўмлик ишларни ўз кучи билан ва 572500 минг сўмлик қурилиш-монтаж ишларини жалб қилинган ташкилотлар бажаришган.

Ўз кучи билан бажарган қурилиш монтаж ишларнинг тўлиқ тавсифномасига эга бўлиш учун йилнинг ҳар бир чораги бўйича бажарилган қурилиш-монтаж ишларнинг динамикасини ўрганмиз.

Жадвал №3

**“Трансэнергомонтажқурилиш” Очiq турдаги маъсуляти чекланган
жамиятининг 2010 йил чораклари бўйича ўз кучи билан бажарилган
пудрат ишлари динамикаси**

минг сўм

Йилнинг чораклари	Ўз кучи билан бажарган пудрат ишлари, минг сўм	Ўзгариш суръати(ўсиши, камайиши),%	
		Олдинги чоракга нисбатан	Биринчи чоракга нисбатан
I	317806	100,0	100,0
II	212759	67,0	67,0
III	500846	235,0	158,0
IV	343001	68,4	108,0
Жами йил бўйича	1374412		

Жадвалдаги маълумотлардан кўриниб турибдики, “Трансэнергомонтажқурилиш” Очiq турдаги маъсуляти чекланган жамияти 2010 йил давомида 1374412 минг сўмлик қурилиш-монтаж ишлари бажариб, I чоракда 317806 минг сўмлик, II чоракда 212759 минг сўмлик, III чоракда 500846 минг сўмлик, IV чоракда 343001 минг сўмлик ишлар бажарган. Бажарилган қурилиш-монтаж ишларнинг чораклар бўйича ўзгариш динамикасини таҳлил қилсак, ўсиш суръатининг гувоҳи бўламиз. Жумладан олдинги чоракга нисбатан II чоракда 67.0%га камайган, III чоракда 235.0%га кўпайган ва IV чоракда 68,4%га пасайган. Худди шунингдек биринчи чоракга нисбатан II чоракда 67.0%га пасайиб, III чоракда 158.0%га ва IV чоракда 108.0%га ўсган. Бу кўрсаткичлардан шундай хулоса қилиш мумкинки, “Трансэнергомонтажқурилиш” Очiq турдаги маъсуляти чекланган жамияти буюртмачилар билан ишни тўғри йўлга қўйган, қурилиш материаллари таъминотчи корхоналар билан ишчан фаолиятда олиб борилган.

2.3. Меҳнат кўрсаткичлари таҳлили.

Меҳнат кўрсаткичларини таҳлил қилишнинг асосий манбаи бўлиб, шакл №1-ТВ, шакл №1-Т ва бухгалтерия ҳисоби маълумотлари ва бошқалар ҳисобланилади.

2.3.1. Корхонанинг ходимлар билан таъминланганлиги таҳлили.

Хўжалик фаолиятини таҳлил қилишнинг мазкур бўлимида корхонанинг ишчилар сони, уларнинг йилнинг чораклари бўйича ўзгариши динамикаси ўрганилади. Ходимларнинг мутлоқ кўрсаткичлари билан биргаликда, уларнинг нисбий кўрсаткичларини, 1 млн.сўм бажарилган қурилиш-монтаж ишларига тўғри келадиган ишчиларни ҳам таҳлил қилиш лозим.

Жадвал №4

**“Трансэнергомонтажқурилиш” Очик турдаги маъсуляти чекланган
жамияти 2010 йил бўйича қурилиш ташкилоти ишчилар сонининг
ўзгариш кўрсаткичлари**

№	Кўрсаткичлар	Жами йил бўйича	Шу жумладан йилнинг чораклари бўйича			
			I	II	III	IV
1	Ўртача ишчилар сони, киши	45	47	44	43	46
	Олдинги чоракга нисбатан ўзгариши, %		100,0	93,6	97,7	107,0
	Худди шундай биринчи чоракга нисбатан ўзгариши, %		100,0	93,6	91,5	97,8
2	1 млн.сўм қурилиш монтаж ишларига тўғри келадиган ишчилар сони	30,5	6,7	4,8	11,6	7,5
	Олдинги чоракга нисбатан ўзгариши, %		100,0	71,6	241,7	64,7

	Худди шундай биринчи чоракга нисбатан ўзгариши, %		100,0	71,6	173,1	111,9
--	---	--	-------	------	-------	-------

Жадвалдаги маълумотлардан кўриниб турибдики, “Трансэнергомонтажқурилиш” Очик турдаги маъсуляти чекланган жамиятида йил бўйича ўртча ишчилар сони 45 кишини ташкил этиб, жумладан I чоракда 47 киши, II чоракда 44 киши, III чоракда 43 киши, IV чоракда 46 кишини ташкил этиб, қисман ўзгарган. 1 млн.сўмлик қурилиш-монтаж ишларига тўғри келадиган ишчилар сони йил бўйича 30,5 кишини ёки олдинги чоракга нисбатан II чоракда 71,6%ни, III чоракда 241,7%ни, IV чоракда 64,7%ни ташкил этиб, қисман ўзгарган.

2.3.2. Меҳнат ўнумдорлигининг таҳлили.

Меҳнат кўрсаткичларини баҳолаш учун меҳнат ўнумдорлиги хизмат қилади. Меҳнат ўнумдорлигини қуйидаги формулалардан фойдаланиб топиш мумкин.

$$П_{пр} = Q_{смп} \setminus Ч_p, \quad \text{ёки} \quad П_{тр} = Д \setminus Ч_p$$

Бу ерда, $Q_{смп}$ - ўз кучи билан бажарилган қурилиш – монтаж ишларининг ҳажми, млн.сўм.

Д- даромад, млн.сўм,

$Ч_p$ –ўртча ишчилар сони, киши.

Қуйидаги жадвалдаги маълумотлар асосида меҳнат ўнумдорлиги даражаси ва ўзгариш динамикаси ўрганилади.

Жадвал №5

“Трансэнергомонтажқурилиш” Очик турдаги маъсуляти чекланган жамияти битта ишчига ишлаб чиқариш ўнумдорлигининг ўзгариш динамикаси

№	Кўрсаткичлар	Жами йил бўйича	Шу жумладан йилнинг чораклари бўйича			
			I	II	III	IV
1	Ўз кучи билан бажарилаган қурилиш-	1374412	317806	212759	500846	343001

	МОНТАЖ ишларининг ҳажми, минг сўм					
2	Ўртача ишчилар сони, киши	45	47	44	43	46
3	Ишчининг меҳнат унумдорлиги, минг сўм	30542,5	6761,8	4845,4	11647,6	7456,5
4	Унумдорликни нг ўзгариш суръати:					
	Олдинги чоракга нисбатан, %		100.0	- 1916,4/71, 7	+6802,2/240, 4	-4191/64.0
	Худди шундай биринчи чоракга нисбатан, %		100.0	- 1916,4/71, 7	+4885,8/172, 3	+649,7/110, 3

5 жадвалдаги маълумотда “Трансэнергомонтажқурилиш” Очик турдаги маъсуляти чекланган жамиятида 2010 йилда бажарган қурилиш монтаж ишларининг смета нархи 1374412 минг сўмни ташкил этган. Йилнинг чораклари бўйича бажарилган қурилиш-монтаж ишлари I чоракга нисбатан ўзгариб борган. Йил бўйича ўртача 45 киши фаолият кўрсатган. Бир ишчининг иш унуми 2010 йил бўйича 30542,5 минг сўмни ташкил этиб, жумладан, I чоракда 6761,8 минг сўмни, II чоракда 4845,4 минг сўмни, III чоракда 11647,6 минг сўмни, IV чоракда 7456,5 минг сўмни ташкил этиб, қисман ўзгарган. Бажарилган меҳнат унумдорлигини чораклар бўйича ўзгариш динамикасини таҳлил қилсак, ўзгариш суръатининг гувоҳи бўламиз. Жумладан олдинги чоракга нисбатан II чоракда 71,7%га камайиш, III чоракда 240,4%га ўсиш ва яъна IV чоракда 64%га камайиш кузатилади. Худди шунингдек биринчи чоракга нисбатан II чоракда 71,7% га пасайиш, III чоракда 172,3% га ўсиш ва IV чоракда 110,3% га ўсганини кўрамиз. Бу кўрсаткичлардан шундай хулоса қилиш мумкинки, “Трансэнергомонтажқурилиш” Очик турдаги маъсуляти чекланган жамияти буюртмачилар билан ишни тўғри йўлга қўйган, қурилиш материаллари таъминотчи корхоналар билан ишчан фаолиятда олиб борилган.

Хулоса қилиш мумкинки, “Трансэнергомонтажқурилиш” Очик турдаги маъсуляти чекланган жамиятида меҳнат оптимал ташкил этилган.

2.4. Корхонада қурилиш монтаж ишлари таннархининг таҳлили.

Қурилиш-монтаж ишлари таннархи таҳлили учун манба бўлиб, шакл №5, бухгалтерия ҳисоби маълумотлари ва бошқалар хизмат қилади.

Қурилиш-монтаж ишлари таннархини таҳлил қилишда қурилиш-монтаж ишларининг умумий харажатлари, 1 сўм қурилиш-монтаж ишларига тўғри келадиган харажатлар динамикаси ва ўзгариш суръатлари тадқиқод қилинади.

2.4.1. Қурилиш-монтаж ишларини бажаришда харажатлар даражасини таҳлил қилиш.

Қуйида келтирилган жадвалдаги маълумотлар асосида “Трансэнергомонтажқурилиш” Очик турдаги маъсуляти чекланган жамияти қурилиш монтаж ишларининг ўзгариш динамикасини таҳлил қиламиз.

Жадвал №6

“Трансэнергомонтажқурилиш” Очик турдаги маъсуляти чекланган жамиятининг 2010 йил бўйича қурилиш монтаж ишлари таннархи ўзгариш динамикаси

№	кўрсаткичлар	Жами йил бўйича	Шу жумладан йилнинг чораклари бўйича			
			I	II	III	IV
1	Пудрат ишларининг шартнома баҳоси, минг сўм	1374412	317806	212759	500846	343001
2	Пудрат ишларининг таннархи, минг сўм	917382	183901	189967	346800	196714
	Таннархнинг четланиши, (-) тежаш, (+) қимматлашиш, +/- минг сўм /% смета нархига	-457030 33,3	-133995 42,2	-22792 10,7	-154016 30,8	-146287 42,6

	нисбатан					
4	Худди шундай +/- (минг сўм)/%:					
	Олдинги чоракга нисбатан, %		100.0	17.0	675,7	94,9
	Худди шундай биринчи чоракга нисбатан, %		100.0	17,0	114,9	109,2

Қурилиш-монтаж ишларининг таннархи нисбий ўзгаришини тавсифлаш учун 1 сўмлик бажарилган қурилиш-монтаж ишларининг ишлаб чиқариш харажатлари даражаси ҳисобланилади ва таҳлил қилинади. Бунда қуйидаги формуладан фойдаланиш мумкин.

$$У_{смп} = C_{\text{қми.тан}} / O_p$$

Бу ерда, $C_{\text{қми.тан}}$ - қурилиш –монтаж ишларининг таннархи, минг сўм,

O_p - Пудрат ишларининг шартнома нархи, минг сўм.

$У_{смп}$ - 1 сўм қурилиш монтаж ишларига харажатлар даражаси ҳисобот йили учун.

Жадвал №7

**“Трансэнергомонтажқурилиш” Очiq турдаги маъсуляти чекланган
жамиятининг 2010 йил бўйича 1 сўм қурилиш-монтаж ишларига
харажатлар ўзгариш динамикаси**

№	Кўрсаткичлар	Жами йил бўйича	Шу жумладан йилнинг чораклари бўйича			
			I	II	III	IV
1	1 сўм ҚМИ ишлаб чиқариш харажатлари даражаси, тийин	66,4	57,7	89,1	69,2	57,1
2	Четланиши					

	+/- тийин\%:					
	Олдинги чоракга нисбатан, %		100.0	+31,4/154,4	-20/76.0	-12/82,6
	Худди шундай биринчи чоракга нисбатан, %		100.0	+31,4/154,4	+12/121	+0.1/100.1

Жадвалдаги ҳисоб-китоблардан маълум бўлиб турибдики, “Трансэнергомонтажқурилиш” Очиқ турдаги маъсуляти чекланган жамияти бўйича 2010 йил пудрат ишларининг таннархи 917382 минг сўмни ташкил қилган. Пудрат ишларнинг шартнома нархидан таннархнинг четланиши - 457030 минг сўмни ёки 33,3% ташкил этган. 1 сўмлик қурилиш-монтаж ишларига харажатлар 66,7 тийинни ташкил қилган. Шу жумладан чораклар бўйича: I чоракда 57,7 тийин, II чоракда 89,1 тийин, III чоракда 69,2 тийин, IV чоракда 57,1 тийин тенг бўлган. Мазкур кўрсаткичларнинг ўзгариш динамикаси йил бўйича ўзгарувчан бўлган. Бу эса харажатларнинг таркибий ўзгаришлари туфайли содир бўлган.

2.5. Қурилиш ташкилотининг даромад ва фойдаси таҳлили.

Корхонанинг фойда ва фойдалилик даражаси унинг фаолияти натижасини умумлаштирувчи кўрсаткич бўлиб, бозор муносабатлари шароитида унинг фаолят олиб боришини баҳоловчи кўрсаткичдир. Таҳлил манбаи бўлиб, шакл №2 “Молиявий натижалар ҳисоботи” ҳисобланилади. Корхонанинг фойдасини таҳлил қилишда ялпи даромад, балансдаги фойда ва уларнинг ташкил этувчилари таҳлил қилинади. Умумий балансдаги фойда қурилиш ташкилоти ишлаб чиқариш ва ноишлаб чиқариш натижалари фойдаларининг умумий йиғиндиси сифатида аниқланади. У қуйидагилар ҳисобидан ташкил топади:

* бажарилган қурилиш-монтаж ишлари ва топширилган объектлардан фойда (P_{cp});

*ёрдамчи ишлаб чиқаришдан, товар ва хизматлар кўрсатишдан фойда(P_n);

*Материал қийматларни сотишдан фойда (M_n);

*Реализация қилинмаган даромадлар ва харажатлар фарқи($B_{д.р}$).

Буни қуйидаги формула ёрдамида ифода қилиш мумкин.

$$P_{\text{баланс}} = P_{cp} + P_n + M_n + B_{д.р}$$

Таҳлил жараёнида фойдалилик даражасига таъсир этувчи омиллар аниқланади. Уларнинг фойдага таъсири ўрганилади, агарда зарар бўлса, унинг сабаблари топилади. Йилнинг чораклари бўйича фойда ёки зарарнинг ўзгариш динамикаси ўрганилади.

Қуйидаги жадвалда “Трансэнергомонтажқурилиш” Очик турдаги маъсуляти чекланган жамияти 2010 йил давомида чораклар бўйича фойданинг ўзгариши ва динамикаси таҳлил қилинган.

Жадвал 8

“Трансэнергомонтажқурилиш” Очик турдаги маъсуляти чекланган жамиятининг 2010 йил бўйича фойдаси ва унинг ўзгариш динамикаси

№	Кўрсаткичлар	Жами йил бўйича	Шу жумладан йилнинг чораклари бўйича			
			I	II	III	IV
1	Фойда, минг сўм:					
2	Топширилган объект ва ишлар, махсулотлар ва хизматларни сотишдан, ёрдамчи хўжалик ишларидан, материал қийматларни сотишдан	674151	281416	278899	124184	243652
3	Тақсимланмаган (+) даромад, (-) харажат	131571	-47098	16697	-35060	32716
4	Жами балансдаги фойда	542580	234318	8202	89124	210936
5	Балансдаги фойданинг ўзгариши +/- минг сўм\%					
	Олдинги чоракга нисбатан ўзгариши, %		100,0	- 226116/3, 5	+80922/10 87	+121812/236, 7
	Худди шундай 1 чоракга исбатан		100,0	- 226116/3,	- 145194/38.	-23362/90.0

	ўзгариши,%			5	0	
--	------------	--	--	---	---	--

Қурилиш ташкилотининг молиявий натижаларини тўлақонли тавсифлаш мақсадида йилнинг чораклари бўйича фойданинг ўзгариши, динамикаси ва унинг ўзгариш сабабалари тадиқод қилинади.

Даромадни қуйидаги формула билан ифодалаш мумкин:

$$Д = В_{\text{смп}} - М_3 = П_{\text{баланс}} + \Phi_{\text{от}}$$

Бу ерда: $В_{\text{смп}}$ –объектларни қуриш ва фойдаланишга топширишдан тушум, минг сўм;

$М_3$ –ишлаб чиқариш материал харажатлари, минг сўм;

$П_{\text{баланс}}$ –балансдаги фойда, минг сўм;

$\Phi_{\text{от}}$ – иш ҳақи харажатлари, минг сўм.

Қуйидаги жадвалда “Трансэнергомонтажқурилиш” Очик турдаги маъсуляти чекланган жамиятининг 2010 йил бўйича даромади таҳлил қилинган.

Жадвал 9

“Трансэнергомонтажқурилиш” Очик турдаги маъсуляти чекланган жамиятининг 2010 йил бўйича даромадларнинг ўзгариш динамикаси

№	Кўрсаткичлар	Жами йил бўйича	Шу жумладан йилнинг чораклари бўйича			
			I	II	III	IV
1	Ялпи даромад, минг сўм, жумладан:	736256	281343	59577	137604	257732
2	Балансдаги фойда	542580	234318	8202	89124	210936
3	Иш ҳақи фонди	193676	47025	51375	48480	46796
4	Даромадни н ўзгариши +/-минг сўм\%					

	Олдинги чоракга нисбатан, %		100.0	-221766/21,2	+78027/109,2	+120128/187,3
	Худди шундай биринчи чоракга нисбатан, %		100.0	-221766/21,2	+143739/50	-23611/91,6

“Трансэнергомонтажқурилиш” Очиқ турдаги маъсуляти чекланган жамияти 8 ва 9 жадвалдаги маълумотлардан маълумки, 2010 йил бўйича 542580 минг сўм балансдаги фойда олган. Жумладан I чоракда 234318 минг сўм, II чоракда 8202 минг сўм, III чоракда 89124,0 минг сўм, IV чоракда 210936 минг сўм балансдаги фойдага эришган. Корхона нисбатан катта фойдага I ва IV чоракда эришган. Биринчи чоракга нисбатан иккинчи чоракда балансдаги фойда 226116 минг сўмга кам ёки 3,5% га тенг. Учинчи чоракда балансдаги фойда 80922 минг сўмга кўп ёки 1087,4% га ўсган. Тўртинчи чоракда эса балансдаги фойда 121812 минг сўмга кўпайиб, 236,7% ни ташкил қилган.

“Трансэнергомонтажқурилиш” Очиқ турдаги маъсуляти чекланган жамиятининг даромади 2010 йилда 736252 минг сўмни ташкил этган. Йил давомида ўзгариб борган. Биринчи чоракга нисбатан иккинчи, учинчи ва тўртинчи чоракларда мас равишда 21,2%, 50%, ва 91,6%га тенг бўлган.

2.6. Қурилиш ташкилотининг фойдалилигини таҳлил қилиш.

Бозор иқтисодиёти шароитида қурилиш ташкилотининг фойдалилиги ($Y_{\text{пр}}$) ҳисобот даврида олинган фойда суммасининг шу даврдаги пудратчининг капиталига нисбати орқали ифодаланилади ёки қуйидагича:

$$Y_{\text{пр}} = \text{П/К} \times 100\%$$

Қурилиш ташкилотининг айланма капитали миқдори шу йилда бажарилган қурилиш-монтаж ишлари ҳажмининг 25-30 %ни ташкил қилади деб ҳисоблаш мумкин. Шундан келиб чиққан ҳолда қуйидаги жадвалда “Трансэнергомонтажқурилиш” Очиқ турдаги маъсуляти чекланган жамиятининг 2010 йил бўйича фойдалилиги таҳлил қилинган.

Жадвал №10

“Трансэнергомонтажқурилиш” Очиқ турдаги маъсуляти чекланган жамиятининг 2010 йил бўйича фойдалилик даражасининг ўзгариш динамикаси

№	Кўрсаткичлар	Жами йил бўйича	Шу жумладан йилнинг чораклари бўйича			
			I	II	III	IV
1	Балансдаги фойда,(II) минг сўм	542580	234318	8202	89124	210936
2	Айланма капитал (K _{об}),минг сўм		1159990	38327	399659	897600
3	Фойдалилик даражаси (Y _{пр}),%	21,9	20,2	21,4	22,3	23,5
4	Фойдалилик даражасининг ўзгариши: %					
	Олдинги чоракга нисбатан, %		100,0	106,2	104,0	96,6
	Худди шундай биринчи чоракга нисбатан, %		100,0	106,2	109,9	106,3

Жадвалдаги таҳлил натижаларидан маълумки, “Трансэнергомонтажқурилиш” Очiq турдаги маъсуляти чекланган жамиятининг 2010 йил бўйича фойдалилик 21,9% даражасига эга бўлган. Агар йилнинг чораклари бўйича қарайдиган бўлсак, I чоракда фойдалилик даражаси 20,2% , II чоракда фойдалилик даражаси 21,4%, III чоракда фойдалилик даражаси 22,3%, IV чоракда фойдалилик даражаси 23,5% ташкил этган.

Шуларга асосланган ҳолда хулоса қилиш мумкинки, “Трансэнергомонтажқурилиш” Очiq турдаги маъсуляти чекланган жамияти бозор муносабатлари шароитида мувофақиятли фаолият кўрсатмоқда.

3. Инвестиция лойиҳаси капитал қийматини баҳолаш ва бошқариш

3.1. Капитал қийматини аниқлашнинг усуллари ва ёндошувлари

Бу масалани изохлашда биз бир қатор кетма-кет оддий хусусий ҳолларни кўриб чиқиб, кейинчалик умумлаштирамиз. Биринчи мисолни кўриб чиқишда, капитал қийматини ҳисоблашда солиқ самарасини абстракция қиламиз.

Мисол 1. Фараз қилайлик, банк “Трансэнергомонтажқурилиш” очик маъсуляти чекланган жамиятига ўзининг ҳар бир 1 сўм маблағига 2 сўм миқдордаги шарти билан кредит таклиф қилмоқда. Корхонанинг ўзининг маблағи йўқ. Аммо акция чиқариш йўли билан акционерлик капиталини жалб қилиш имконияти бор. Банк 6% ставкада кредит бермоқчи, акционерлар 12% олиш шарти билан маблағларини қўйишга рози. Агарда корхонага 30 000 минг сўм керак бўлса, у банкнинг талабини қондириш учун $20,000 \times 0.06 = 1200$ минг сўм, акционерлар талабини қондириш учун $10\,000 \times 0.12 = 1200$ минг сўм соф пул даромадини олиши керак. Шундай қилиб, капиталнинг қиймати $2400/30\,000 = 8\%$ ни ташкил этади.

Худди шундай натижани қуйидаги схемада ҳам олиш мумкин:

Капитал тури	Қиймат		Улуши		Компонентлари
Заём	6%	*	2/3	=	4%
Хусусий	12%	*	1/3	=	4%
Капиталнинг умумий қиймати					8%

Бундай ёндошув одатда капиталнинг тортилган ўртача қийматини ҳисоблаш деб аталади ва WACC (Weighted Average Cost of Capital) белгиланади. Капиталнинг умумий қийматини аниқлаш учун, аввало унинг ҳар бир компонентининг миқдорини баҳолаш керак.

Одатда инвестиция лойиҳасининг таркибига қуйидагилар киради:

1. Хусусий капитал қуйидаги турда:
 - Оддий акциялар,
 - Корхона фаолияти ҳисобига жамланган фойда;
2. Имтиёзли акцияларни сотиш ҳисобига жалб қилинган маблағлар суммаси;
3. Заём капитали қуйидаги турда
 - Узоқ муддатли банк кредитлари,

- Облигациялар чиқариш.

Давлат мулки шаклдаги бозор иқтисодиётида фаолият кўрсатаётган корхоналарни кўриб чиқишда, биз икки компонентни ажратамиз :

1. Хусусий капитал қуйидаги турда:
 - Жамғарилиб тақсимланмаган фойда,
2. Узоқ муддатли банк кредитлари сифатидаги заём капитали

Кейинги параграфларда ҳар бир компонентларнинг баҳолаш моделлари кўриб чиқилади.

3. 2. Хусусий капитал қийматини аниқлаш моделлари

Хусусий капиталнинг қиймати- бу оддий акциянинг эгаси олиши лозим бўлган пул даромадидир. Ким капитални баҳолашига қараб, фойдалаиладиган информациялар базасига асосланган ҳолда турли моделлар мавжуд.

3.2.1. Дивидентлар ўсишини башоратлайдиган моделлар.

Бу моделда хусусий капиталнинг қиймати қуйидаги формула асосида ҳисобланилади:

$$C_e = \frac{D_1}{P} + g, \quad (3.1)$$

Бу ерда C_e – хусусий капитал қиймати,

P – битта акциянинг бозор баҳоси,

D_1 – инвестиция лойиҳасини реализация қиладиган биринчи йилда корхона томонидан ваъда қилинган дивиденд,

g – башоратланган йиллик дивидентларнинг ўсиши.

Мисол 2. “Трансэнергомонтажқурилиш” очик маъсуляти чекланган жамияти битта оддий акциясининг амалдаги нархи 4000 сўмни ташкил этади. Келугуси йилда кутиладиган дивидент миқдори 400. Бундан ташқари корхона ҳар йили 4% дивидентнинг ўсишини режалаштирмоқда. (3.1) формуладан фойдаланиб, топамиз

$$C_e = (400 \div 4000) + 0,014 = 14\%$$

Бу модел корхонанинг дивидентларининг ўсиши доимий бўлганда қўлланилади. Агарда бундай ўсиш кузатилмаса ушбу моделдан фойдаланиб бўлмайди.

3.2.2. Капитал активларнинг нарх модели (CAPM: Capital Assets Price Model).

Ушбу моделдан фойдаланиш барқарор бозор иқтисодиёти шароитда фаолият кўрсатаётган корхоналарнинг фойдали фаолиятини ифодаловчи етарли кўп маълумотлар бўлганда энг кўп фойдаланилади.

Моделда аниқ корхонанинг β -кўрсаткични киритиш орқали шакллантирилган хавф кўрсаткичидан фойдаланилади. Бу кўрсаткич шундай шакллантирилганки, корхонанинг фаолияти хатарсиз бўлса, $\beta = 0$, (хохлайдиган, аммо жуда кам учрайдиган ҳолат). β кўрсаткич масалан, давлатнинг ички заёмларида нолга тенг бўлиши мумкин. Кўрсаткич $\beta = 1$, агар корхонанинг активлари шундай хатардаки, у мамлакатдаги бозорлар бўйича жами корхоналарнинг ўртачаси кабидир. Агарда бу кўрсаткич аниқ бир корхона учун $0 < \beta < 1$ бўлса, бундай корхонада хатарлик даражаси бозор бўйича жами корхоналарнинг ўртача хатарлилик даражасидан камдир. Агар $\beta > 1$ бўлса, корхонада юқори даражадаги хатар мавжуддир.

Моделнинг ҳисоблаш формуласи қуйидаги кўринишга эга:

$$C_e = C_{RF} + (C_M - C_{RF})\beta, (3.2)$$

Бу ерда C_{RF} - капитални хатарсиз қўйишдаги фойдалилик кўрсаткичи, C_M – бозор бўйича ўртача рентабеллик кўрсаткичи,

β - хатарлилик.

Шундай савол туғилади: кўрсаткич β ни берилган корхона учун қандай аниқлаш керак? Биргина аклий усул- бу корхонанинг ўтган даврдаги маълумотларидан фойдаланишдир. Таҳлил қилинаётган корхонанинг фойдалилигининг қиёсий таҳлил маълумотлари ва корхоналарнинг бозордаги ўртача фойдалилиги маълумотлари асосида тўғри чизиqli регрессия боғланиш курилади. Бу корхонанинг фойдалилиги ва бозордаги корхоналарнинг ўртача фойдалилиги орасидаги коррелацион боғланишни ифодалайди. β - омилни баҳолаш учун бу боғланишнинг регрессия коэффицентидан фойдаланилади. Европа малакатларида потенциал инвесторлар учун кўпгина йирик фирмаларнинг β кўрсаткичлари алоҳида нашрларда чоп қилинади.

Мисол 3. “Трансэнергомонтажқурилиш” очик маъсуляти чекланган жамияти нисбатан барқарор бўлиб хатарлилик даражаси $\beta = 0.5$ тенг. Капитални хатарсиз қўйишнинг фоиз ставкаси 6% га тенг, фонд бозорида эса ўртача -

9%. Активларнинг нарх модели бўйича корхонанинг капиталининг қиймати қуйидагига тенг:

$$C_e = 0.06 + (0.09 - 0.06) \cdot 0.5 = 7.5\%$$

3.2.3. Акцияга фойда модели.

Хусусий капиталнинг қийматини баҳолашнинг бу модели дивидентларнинг миқдorigа эмас, балким, акциянинг фойдалилик кўрсаткичига асосланади. Кўпгина инвесторларнинг фикрига кўра, акцияга тўғри келадиган акционер оладиган фойда миқдори реал даромадни тавсифлайди дейишади. Бу фойда миқдори инвесторга дивидент шаклида тўланиши ёки қайтадан инвесторга фойда келтириш учун инвестиция шаклида корхонага жалб қилиниши мумкин. Инвесторлар доимо бир акцияга тўғри келадиган фойда кўрсаткичини матбуотда кузатиб боради. Корхона бошқаруви эса бу кўрсаткичнинг тушиб кетмаслик чора-тадбирларини доимо амалга ошириб боради. Хусусий капитал қийматининг бу модели қуйидаги формула билан ифодаланади:

$$C_e = \frac{P}{P}, \quad (3.3)$$

Бу ерда P – битта акцияга тўғри келадиган фойда миқдори,

P – битта акциянинг бозор баҳоси.

Мисол 4. “Трансэнергомонтажқурилиш” очик маъсуляти чекланган жамиятининг 1 акциясига фойда миқдори 500 сўмни ни ташкил қилади. Акциянинг ўртача бозор баҳоси 4000 сўм. Акцияга фойда модели асосида хусусий капиталнинг қийматини баҳолаш қуйидагига тенг:

$$C_e = (500 \div 4000) = 12,5\%.$$

Шуни таъкидлаш жоизки, юқорида келдирилган барча моделлар баҳоловчи моделлардир. Шунинг учун ҳеч бири хусусий капиталнинг қийматини аниқ олдиндан айтиб бера олмайди. Натижада ҳар бир модел охирги натижани турлича ифодалайди.

Мисол 5. “Трансэнергомонтажқурилиш” очик маъсуляти чекланган жамиятининг кўрсаткичининг миқдори 1.5 га тенг. Акциянинг амалдаги бозор нархи 5000 сўмга тенг. Ўтган йилда бир акцияга фойда миқдори 300 сўмга тенг бўлди. Ҳисбот йилида 1 акцияга тўланадиган дивидент миқдори 320 тенг бўлади ва ҳар йили дивидентларнинг ўсиши 6% кутилмоқда. Хатарсиз капиатал қўйилманинг фоиз ставкаси 6 фоизга, ўртача бозор бўйича

даромад 9% га тенг деб ҳисоблаб, хусусий капитал қийматини барча уч усулдан фойдаланиб ҳисобланг?

Дивидентларнинг ўсиши модели бўйича топамиз:

$$C_e = \frac{320}{5000} + 0,06 = 12,4\%$$

Капитал активларнинг нарх модели бўйича:

$$C_e = 6\% + (9\% - 6\%) \cdot 1.5 = 10.5\%$$

Акцияга фойда модели бўйича :

$$C_e = \frac{300}{5000} = 6,0\%$$

Кўриниб турибдики, барча уч моделлар бўйича турли натижаларни олдик. Бу ҳолда четланишлар унчалик катта эмас, амалиётда баҳолашда жиддий фарқлар бўлиши мумкин.

3.2.4. Хатарларни мукофатлаш модели (Модель премии за риск).

Ушу модел муҳум ўринни эгаллайди, чунки у шартнома характериға эға. Шартнома корхона ва салоҳиятли инвесторлар ўртасида тузилади. Унинг мазмуни капитал қўйилма хатари учун қандай мукофат бўлиши мумкинлигини аниқлаб беради. Агар C_n – инвестор икониятидан келиб чиққан ҳолда қўйилган пул маблағларига қайтим бўлса, мазкур корхонаға қўйилган капиталнинг қиймати қуйидаги формула бўйича баҳоланади:

$$C_e = C_n + RP, \quad (3.4)$$

Бу ерда RP – хатар учун мукофот.

Европанинг салоҳиятли инвесторларининг капитал қўйилмаларини хатар учун мукофот эвазига мамлакатимиз корхоналарига жалб қилиш мумкин. Давлат корхоналари учун юқорида кўриб чиққан моделлардан акцияға фойда моделини давлат корхоналарининг ўзини ўзи молиялаштириш шартига адаптация қилсак кўпроқ тўғри келади. Бу ҳолда капиталнинг қиймати кўриляётган йилдаги корхонанинг ўзининг ихтиёриға қоладиган йиллик фойдасини унинг ўз маблағларининг суммасига нисбати орқали ифодалаш орқали топиш мумкин.

$$C_e = \frac{P}{S}, \quad (3.5)$$

Бу ерда P – корхонанинг ўз ихтиёрида қоладиган йиллик фойдаси,

S – ҳисобот йилининг охирида корхонанинг ўз маблағларининг суммаси.

Мисол 6. “Трансэнергомонтажқурилиш” очик маъсуляти чекланган жамиятининг хужалик фаолияти натижасида барча солиқ тўловларини тўлагандан сўнг 25000 минг сўм фойда қолади. Ҳисобот йилининг охирида ўз маблағларининг балансдаги қиймати 200 000 минг сўм. Бу корхонанинг капитали қиймати қуйидагича аниқланади:

$$C_e = \frac{25000}{200000} = 12,5\%$$

(3.5) формулани корхонанинг ҳисобот йили маълумотлари асосида, ёки режа кўрсаткичларидан фойдаланиб ҳам капиталнинг қийматини баҳолаш мумкин.

3.2.5. Янги жалб қилинган капиталнинг қиймати

Одатда янги жалб қилинган хусусий капиталга талаб қилинадиган даромад амалдаги хусусий капиталга талаб қилинган даромадга нисбатан юқоридир. Қачон корхона қўшимча акция чиқарса, амалдаги акцияларнинг бозор нархига нисбатан кам маблағ олади. Бу янги акциялар чиқариш учун қўшимча харажатлар билан боғлиқ. Бундан ташқари янги акцияларни тезроқ сотиш иштиёқи(уларни бозор нархидан пастроқ нархда сотади) ҳам қўшимча харажатларни олиб келади.

Мисол 7. “Трансэнергомонтажқурилиш” очик маъсуляти чекланган жамиятининг амалдаги бозор нархи бир акция учун 4000 сўмга тенг. Хусусий капиталнинг қиймати 10% и ташкил этади. Шундай қилиб, корхона бир акциядан 400 сўм даромад олади. Корхона янги акция чиқариб, ҳар бир акцияга 3500 сўм олади. Корхонанинг жами акцияларининг қийматининг пасайишининг олдини олиб, у янги чиқарилган ҳар бир акцияга 400 сўм даромадни таъминлаши керак. Корхонанинг янги хусусий капиталининг қиймати қуйидагига тенг бўлади:

$$C_e = \frac{400}{3500} = 11,4\%$$

Дивидентларнинг ўсиш модели доирасида янги жалб қилинган капиталнинг қийматини ҳисоблашда қуйидаги формуладан фойдаланилади:

$$C_e = \frac{D_1}{P(1 - F)} + g, \quad (3.6)$$

Бу ерда F – чиқариш қиймати деб номланиб, янги чиқариладиган акциянинг қонуний бозор қийматининг камайишини акс эттиради.

Мисол 8. “Трансэнергомонтажқурилиш” очик маъсуляти чекланган жамияти келгуси йилда битта акцияга йиллик дивидентларнинг ўсишини 8% кутган ҳолда, ҳар бир акцияга 360 сўм тўламоқчи. Ҳозирги вақтда корхонанинг ҳар бир акцияси 4500 нархда сотилмоқда. (3.1) формула бўйича корхонанинг хусусий капиталининг қиймати қуйидагига тенг бўлади:

$$C_e = \frac{360}{4500} + 8\% = 16\%$$

Келгуси йилда корхона акция қийматининг 10%ни харажат қилиб, янги акция чиқармоқчи. (3.6) формулага асосан $F=10\%$ бўлганда янги чиқарилаган акциянинг қийматини ҳосил қиламиз:

$$C_e = \frac{360}{4500(1 - 0,1)} + 8\% = 16,9\%$$

Шундай қилиб, янги чиқарилган акциянинг хусусий капиталининг қиймати 16,9%гача ошди. Амалдаги акциянинг хусусий капитали қиймати 16,0% га тенг.

Амалдаги воқеаликнинг ривожланиши кўпинча корхонанинг муваффақиятига боғлиқ. Агарда йиллик 8% ўсишда 16,9%лик даромадни таъминлаш имкониятига эга бўлса, акциянинг бозор баҳоси ўзгармасдан қолади, яъни 4500 сўмликча қолади. Агарда корхона бир акцияга 16,9% дан кўпроқ топса, акциянинг бозор баҳоси ошиш қонуниятига(талабнинг ошиши) эга бўлади, акс ҳолда акциянинг бозор баҳоси пасаяди.

3. 3. Имтиёзли акцияларнинг қийматини аниқлаш модели

Бу модел жуда оддийдир, чунки имтиёзли акцияларга даромад одатда оддий усулда белгиланади: имтиёзли акциялар бўйича ўрнатилган дивидент тўланади. Корхона фойдасининг қандай бўлишидан қатъий назар дивидентдан ташқари ҳақ нарса тўланмайди. Шунинг учун имтиёзли акцияларнинг даромадлилиги қуйидаги формула билан ҳисобланади:

$$C_p = \frac{D}{P}, \quad (3.7)$$

Бу ерда D – ҳар бир акцияга йиллик дивидент миқдори,

P – бир акциянинг бозор баҳоси.

Мисол 9. “Трансэнергомонтажқурилиш” очик маъсуляти чекланган жамиятининг имтиёзли ҳар бир акцияларига ҳар йили 380 сўм миқдорда дивидент тўланади. Акциянинг амалдаги бозор нархи ҳар бири учун 4500 сўм га тенг. Шунга асосланган ҳолда “Трансэнергомонтажқурилиш” очик маъсуляти чекланган жамиятининг имтиёзли акциялари қиймати қуйидагига тенг:

$$C_p = \frac{380}{4500} = 8,4\%$$

Агарда имтиёзли акцияларнинг бозор нархи бир акция учун 4000 сўмгача пасайса, имтиёзли акцияларнинг қиймати ошади:

$$C_p = \frac{380}{4000} = 9,5\%$$

Худди оддий акциялардаги каби, янги имтиёзли акцияларни чиқаришдаги харажатлар унинг қийматини оширади. Бу баҳолашни (3.6) формуладан фойдаланиб, $g = 0$ бўлганда имтиёзли акцияларнинг оддатда ўиш суръатига эга эмаслини инобатга олиб, қуйидагича ифодалаш мумкин:

$$C_p = \frac{D}{P(1 - F)} \quad (3.8)$$

Мисол 10. Агарда имтиёзли акциянинг қиймати 10 мисолда келтирилгандек бўлсин. Янги акция чиқариш учун 10% харажат қилинади. Янги чиқарилагн акциянинг қиймати қуйидагига тенг бўлади:

$$C_p = \frac{380}{4500(1 - 0,1)} = 9,3\%$$

Биз кўриб турибмизки, янги чиқарилган акциянинг қиймати амалдаги акциянинг қийматидан юқоридир.

3. 4. Заём капиталининг қийматини аниқлаш модели

Корхона ўз фаолияти давомида қуйидаги тартибда оладиган заём маблағларидан фойдаланади:

- Тижорат банкларининг ва бошқа корхоналарнинг узоқ муддатли кредитлари,

- Сўндириш муддати ва номинал фоиз ставкаси кўрсатилган облигациялар чиқаради.

Биринчи ҳолатда заём капиталининг қиймати кредитнинг фоиз ставкасига тенг ва ҳар бир алоҳида ҳолат учун кредитор ва карз олувчи ўртасидаги шартнома келушув бўйича аниқланади.

Иккинчи ҳолатда капиталнинг қиймати купон облигацияси ёки облигациянинг номинал фоиз ставкаси бўйича тўланадиган миқдор билан аниқланади ва унинг номинал қийматининг фоизида ифодаланади. Номинал қиймат-бу корхона-эмитент облигация тутувчига уни сўндириш куни тўлайдиган нархдир. Тушунарли бўлиши керак, облигация чиқарилишида уни сўндириш муддати облигацияда кўрсатилади.

Облигация чиқарилган моментда одатда номинал қиймати бўйича сотилади. Шунга мувофиқ, бу ҳолатда заём капиталининг қиймати C_d облигациянинг номинал фоиз ставкаси i_n билан аниқланади.

$$C_d = i_n. \quad (3.10)$$

Бироқ қимматли қоғозлар бўйича фоиз ставкаларнинг ўзгариш, инфляция таъсирлари ва бошқа таъсирлар туфайли облигациялар номинал нархида сотиш имкониятилари ҳам бўлмаётган қолади. Облигациянинг корхона –эмитенти у бўйича номинал фоиз ставкасида ва акциянинг номинал қийматидан келиб чиққан ҳолда даромад тўлаши керак. Облигациянинг реал даромади ўзгаради: Облигациянинг бозор нархи номиналига нисбатан пасайса даромад ошади ва аксинча бозор нархи номиналга нисбатан ошса, даромад камаяди.

Облигациянинг (заём капиталнинг қиймати) амалдаги даромадлилигини баҳолаш учун облигациянинг ҳозирги қиймати моделидан фойдаланамиз :

$$V_B = \sum_{j=1}^N \frac{INT}{(1 + r_B)^j} + \frac{M}{(1 + r_B)^N}, \quad (3.11)$$

Бу ерда INT – облигациялар бўйича ҳар йиллик фоиз тўловлар,
 M – облигациянинг номинал қиймати,
 V_B – облигациянинг ҳозирги қиймати,
 N – облигация сўндирилишигача муддатлар (йиллар) сони,
 r_B – облигация бўйича фоиз ставка.

Облигациянинг амалдаги қийматини ва ундан реал қайтимни аниқлашнинг молиявий механизмини тушунолуш учун формулани аниқроқ кўриб чиқамиз. Корхона-эмитент облигация чиқариш шарти бўйича ҳар йили INT фоиз тўлов ва облигациянинг муддати тугагандан сўнг унинг номинал қийматини M тўлаш мажбуриятини олади. Шунинг учун (3.11) формулада шу

тўловларнинг дисконтланган оқимини аниқлаб беради. Олдинги параграфда облигация қийматининг бозор фоиз ставкаларининг таъсирида ўзгариб туриши билан танишганмиз. У ердаги кўриб чиқилган мисолга асосланиб қуйидаги хулосани қилишимиз мумкин: **облигациянинг бозор баҳоси ўзгариб туради, облигацияларга тўланадиган фоиз тўловлар суммаси ўзгармайди. Облигациянинг даромадлилиги ҳам ўзгаради: облигациянинг бозор қиймати камайса, облигациянинг даромадлилиги ошади ва акс ҳолда камаяди.**

Облигациянинг амалдаги даромадлилиги сифатида унинг охириги даромадидан фойдаланилади. Бу, шунда фойиз ставкаки, облигацияни амалдаги бозор нархларида сотиб олиб, уни чиқаришдаги шартномада кўрсатилган даромадни олиш ва сўндириш муддатида номинал қийматини қайтариб олишдир.

(3.11) формуладаги заём капитал қийматини C_d аниқлаш қуйидаги тенглама ишлатилади:

$$V_M = \sum_{j=1}^N \frac{INT}{(1 + C_d)^j} + \frac{M}{(1 + C_d)^N}, \quad (3.12)$$

Бу ерда V_M – облигациянинг амалдаги бозор,

N – облигацияни сўндириш учун қолган муддатлар сони.

(3.11) тенгламани молиявий калькуляторда ва сонли усуллар ёрдамида ечиш мумкин. Натижа қуйидаги (3.12) формулага яқинроқ формулага эга бўламиз:

$$C_d = \frac{INT + (M - V_M) / N}{(V_M + M) / 2}. \quad (3.13)$$

Мисол 11. “Трансэнергомонтажқурилиш” очик маъсуляти чекланган жамияти беш йил олдин 10 000 сўм номинал қиймат ва 9% номинал фоиз ставка билан облигация чиқарди. Облигациянинг фонд бозоридаги амалдаги нархи 8 900, сўндиришгача 10 йил қолган. C_d топиш керак.

(3.13) формула ёрдамида топамиз:

$$C_d = \frac{90 + \frac{10000 - 8900}{10}}{(8900 + 10000)/2} = 12,6\%$$

C_d нинг аниқ ечимини (3.12) тенгламани ечиб топамиз, натижа 12.86% тенг.

Энди фараз қиламиз, облигация ҳар бирининг амалдаги бозор нархи 10020 тенг. Бу ҳолат учун:

$$Cd = \frac{90 + \frac{10000 - 10020}{10}}{(10000 + 10020)/2} = 7,8\%$$

Аниқ қиймат 7.71% тенг.

Агар корхона заём капиталини жалб қилмоқчи бўлса, у жалб қилинган маблағларга амалдаги облигацияларнинг охирги даромадлигига камида тенг тўловни амалга ошириш керак. Шундай қилиб, охирги даромадлилик корхона учун қўшимча жалб қилинган капитал қийматини тавсифлайди. Агарда корхонада ортиқча маблағлар бўлса, у бу маблағларни амалдаги облигацияларни бозор нархида сотиб олишга ишлатиши мумкин. Бу ишни бажариб, облигацияларни сўндириш муддатигача улаб туриб, корхона бошқа инвесторлар каби қўшимча даромадга эришиши мумкин. Облигациянинг охирги даромади – бу инвестицияланган маблағларнинг муқобил жойлашириш бўйича муқобил қийматидир. **Шундай қилиб, корхонада ортиқча маблағлар борми-йўқми, ёки ўзи маблағ жалб қилишга эҳтиёжлими фарқи йўқ, охирги даромадлилик амалдаги облигациялар бўйича заём маблағларнинг қийматини ифодалаб беради.**

3.4.1. Заём маблағларнинг самарали қиймати.

Заём капиталининг қиймати ҳақида гапирганда қуйидаги энг муҳим ҳолатни ҳисобга олиш керак. Заём капиталига тўланадиган фоизлар, акционерларга тўланадиган даромаддан ташқари ишлаб чиқарилган маҳсулот харажатлари таркибига киради. Шундай қилиб, заём капиталининг даромади солиққлар тўлангандан сўнг охирги даромаддан(солиқ тўлангунча даромаддан) камайяди.

Мисол 12. Фараз қилайлик, “Трансэнергомонтажқурилиш” очик маъсуляти чекланган жамиятининг жалб қилинган заём капитали бўйича охирги даромад 10%ни ташкил қилади. Ҳозиргина 10 000 минг сўм номинал қиймат билан чиқарилган облигация бу ҳолатда ҳар йили $10\% \times 10\,000 = 1\,000$ минг сўм даромад келтиради. Агар солиқ ставкаси миқдори 30% бўлса, 1000 минг сўм фоиз тўлаш харажатлари солиқларда 30% тежалишни кўрсатади. Бу ҳолатда фоиз тўлаш харажатлари солиқ тўлангундан сўнг $700 = 1000 - 300$ ташкил қилади. Шунинг учун заём капиталининг қиймати солиқлар тўлангундан сўнг $700/10000 = 7\%$ ни ташкил қилади.

Бу молиявий феноменни акслантириш учун **заём капитали қийматининг самарадорлиги** тушунчаси киритилади. У қуйидагига тенг:

$$C_d^2 = (1 - T) \cdot C_d, \quad (3.14)$$

Бу ерда T – солиқлар ставкаси.

11 мисолнинг шarti бўйича биз оддий йўл билан қуйидаги натижага эга бўламиз:

$$C_d^2 = (1 - 0.30) \cdot 10\% = 7\%.$$

3. 5. Капиталнинг ўртача тортилган(салмоқли) қиймати

Корхонанинг умумий қийматини аниқлашнинг охириги қадами турли манбалардан жалб қилинган маблағларнинг комбинациялаштирилган қийматини аниқлашдир. Бу умумий қиймат кўпгина ҳолларда **капиталнинг ўртача тортилган қиймати** деб номланади. Чунки бу кўрсаткич барча манбалардан жалб қилинган капиталнинг алоҳида компонентлари бўйича уларнинг ҳиссасини ҳисобга олиб капиталнинг қийматини аниқлаб беради. Капиталнинг ўртача тортилган(салмоқли) қийматини ҳисоблаш қуйидаги формула билан ифодаланади е:

$$WACC = W_d \cdot C_d \cdot (1 - T) + W_p \cdot C_p + W_e \cdot C_e, \quad (3.15)$$

Бу ерда W_d , W_p и W_e – хусусий капиталда (оддий акциялар ва тақсимланмаган фойда) заём маблағларнинг мос равишда улуши, C_d , C_p и C_e – капитал қисмларининг мос равишда қиймати, T – фойда солиғининг ставкаси.

Мисол 13. “Трансэнергомонтажқурилиш” очик маъсуляти чекланган жамиятининг оддий акцияларининг бозор баҳоси 450 000, минг сўм имтиёзли акцияларники – 120 000 минг сўмни, умумий заём капиталининг миқдори 200 000 минг сўмни ташкил қилади. Хусусий капитал қиймати 14%ни, имтиёзли акциялар қиймати 10%, облигацияларники 9% га тенг. Корхонанинг ўртача тортилган капиталининг қийматини солиқ ставкаси $T = 30\%$ бўлганда аниқлаш керак.

Аввало, ҳар бир капитал компонентининг улушини ҳисоблаймиз. Корхона капиталининг умумий суммаси $450\,000 + 120\,000 + 200\,000 = 770\,000$ минг сўмга тенг. Шунинг учун

$$W_d = \frac{200000}{700000} = 25,97\%;$$

$$Wd = \frac{120000}{770000} = 15,58\%;$$

$$Wd = \frac{450000}{770000} = 58,45\%;$$

WACC ҳисоблашни жадвал ёрдамида бажариш қулай:

Турлари	Қиймати		Улуши		Тортилган қиймат
Заём капитал	9%(1-0.3)	×	0.2597	=	1.636
Имтиёзли акциялар	10%	×	0.1558	=	1.558
Оддий акциялар	14%	×	0.5845	=	8.183
Капиталнинг ўртача тортилган қиймати					11.377%

Шундай қилиб, корхона капиталининг ўртача тортилган қиймати 11.38 фоизни ташкил қилади.

Х У Л О С А Л А Р ва Т А К Л И Ф Л А Р

1.Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг мажлисидаги “Барча режа ва дастурларимиз ватанимиз тараққиётини юксалтириш, халқимиз фаровонлигини оширишга хизмат қилади” маърузасида таъкидлаганидек, бугунги кунда мамлакатимиз олдида турган бизнинг асосий вазифамиз жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози чуқур тус олган бир шароитда ўтган 2010 йил якунларини танқидий баҳолаш ва шу асосида 2011 йилда мамлакатимизни ижтимоий-иқтисодий ривожлантиришнинг энг муҳим устивор йўналишларини белгилаб олишдан иборатдир.

2.Мамлакатимиз Президенти ўз маърузасида мавжуд ҳал этилмаган муаммоларга эътиборни қаратиб, 2011 йилда мамлакатимизни ижтимоий-иқтисодий ривожлантиришнинг энг муҳим устувор вазифалари ва йўналишлари сифатида қуйидагиларни белгилаб берди:

- 1) Таркибий ўзгаришлар ва юксак технологияларга асосланган замонвий тармоқлар ва ишлаб чиқариш соҳаларини жадал ривожлантириш сиёсати;
- 2) Ишлаб чиқаришни модернизация қилиш, техник ва технологик қайта жихозлаш, иқтисодиётнинг етакчи тармоқларини жадал янгилаш;
- 3) чет эл инвестицияларини кенг жалб қилиш, хорижий инвесторлар учун янада қулай шароитлар яратиш;

- 4) 2001 йилги ва истикболга мўлжалланган иқтисодий дастуримизни амалга оширишда инфратузилмани, транспорт ва коммуникация қурилишини комплекс ва жадал равишда ривожлантириш;
 - 5) Ижтимоий ривожланиш, биринчи навбатда, таълим ва соғлиқни сақлаш соҳаларини моддий техника базасини мустаҳкамлаш ва уларни жихозлаш масалалари;
 - 5) 2011 йилда уй-жой қуриш кўламини кенгайтириш ва қишлоқларни ободонлаштириш дастурини амалга ошириш;
 - 6) аҳоли бандлигини таъминлаш, шу тариқа одамларнинг даромадини янада ошириш ва ҳаёт сифатини юксалтириш масалаларини ҳал этиш;
 - 7) шунингдек, 2011 йил - “Кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик” деб эълон қилиниши муносабати билан ишлаб чиқилган Давлат дастурида белгиланган чора-тадбирларнинг сўзсиз бажарилишини таъминлаш, қишлоқда уй-жойлар ва ижтимоий инфратузилмани ривожлантириш ва қуришни жадаллаштириш, аҳолининг иш билан бандлигини ошириш, унинг даромадлари ва фаровонлигини ўстириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар қўрилиши муҳимлигига эътибор қаратилди.
3. Корхоналарда жалб қилинаётган инвестиция ва инвестиция лойиҳаларининг самарадорлигини аниқлаш ва баҳолаш натижасида авалло меҳнат унумдорлигига, товар ва хизматларнинг сифатига, харажатларнинг тежалишига, корхонани модернизация қилишга бевосита таъсир курсатади.
- Шу нуқтаи назардан қараганда, қурилиш ташкилотлари корхонада инвестиция лойиҳаларининг самарадорлиги ва уларни баҳолаш усуллариини такомиллаштириш шухбасиз долзарблилигини кўрсатади.
4. Капитал қиймати- бу муқобил қиймат бўлиб, инвестор капиталини муқобил жойлаштириш имкониятидан келиб чиққан ҳолда хатар даражаси ўзгармаганда оладиган даромадидир. Бу капиталнинг даромадлик даражаси қимматли қоғозлар бозоридаги (облигация ва акция) ҳозирги фоиз ставкасининг даражасига боғлиқ. Агарда корхона инвесторга капитални хавф-хатар остида қўйишни таклиф қилса, уларга юқори даражадаги даромадлик даражасини таъминлаши керак бўлади. **Қанчалик хатар даражаси юқори бўлса, инвесторларни жалб қилиш учун шунча даромадлик даражасини юқори таъминлаш лозим. Бу инвестициялашнинг олтин қондасидир.**
5. Жадвалдаги таҳлил натижаларидан маълумки, “Трансэнергомонтажқурилиш” Очiq турдаги маъсуляти чекланган жамиятининг 2010 йил бўйича фойдалилик 21,9% даражасига эга бўлган. Агар йилнинг чораклари бўйича қарайдиган бўлсак, I чоракда фойдалилик даражаси 20,2% , II чоракда фойдалилик даражаси 21,4%, III чоракда фойдалилик даражаси 22,3%, IV чоракда фойдалилик даражаси 23,5% ташкил этган. Шуларга асосланган ҳолда хулоса қилиш мумкинки, “Трансэнергомонтажқурилиш” Очiq турдаги

маъсуляти чекланган жамияти бозор муносабатлари шароитида мувофақиятли фаолият кўрсатмоқда.

6. Дивидентларнинг ўсиши модели бўйича $C_e = 12,4\%$, капитал активларнинг нарх модели бўйича $C_e = 6\% + (9\% - 6\%) \cdot 1.5 = 10.5\%$, акцияга фойда модели бўйича $C_e = \frac{300}{5000} = 6,0\%$ тенгдир, кўриниб турибдики, барча уч моделлар бўйича турли натижаларни олдик. Бу ҳолда четланишлар унчалик катта эмас, амалиётда баҳолашда жиддий фарқлар бўлиши мумкин.
7. Амалдаги воқеаликнинг ривожланиши кўпинча корхонанинг муваффақиятига боғлиқ. Агарда йиллик 8% ўсишда $16,9\%$ лик даромадни таъминлаш имкониятига эга бўлса, акциянинг бозор баҳоси ўзгармасдан қолади, яъни 4500 сўмлигича қолади. Агарда корхона бир акцияга $16,9\%$ дан кўпроқ топса, акциянинг бозор баҳоси ошиш қонуниятига(талабнинг ошиши) эга бўлади, акс ҳолда акциянинг бозор баҳоси пасаяди.
8. Облигациянинг бозор нархи номиналига нисбатан пасайса даромад ошади ва аксинча бозор нархи номиналга нисбатан ошса, даромад камаяди.
9. Облигациянинг бозор баҳоси ўзгариб туради, облигацияларга тўланадиган фоиз тўловлар суммаси ўзгармайди. Облигациянинг даромадлилиги ҳам ўзгаради: облигациянинг бозор қиймати камайса, облигациянинг даромадлилиги ошади ва акс ҳолда камаяди.
10. Корхонада ортиқча маблағлар борми-йўқми, ёки ўзи маблағ жалб қилишга эҳтиёжлими фарқи йўқ, охириги даромадлилик амалдаги облигациялар бўйича заём маблағларнинг қийматини ифодалаб беради.
11. Корхонанинг умумий қийматини аниқлашнинг охириги қадами турли манбалардан жалб қилинган маблағларнинг комбинациялаштирилган қийматини аниқлашдир. Бу умумий қиймат кўпгина ҳолларда **капиталнинг ўртача тортилган қиймати** деб номланади.
12. “Трансэнергомонтажқурилиш” очик маъсуляти чекланган жамиятининг капиталининг ўртача тортилган қиймати 11.38 фоизни ташкил қилади.

Адабиётлар

1. И.Каримов. “Барча режа ва дастурларимиз ватанимиз тараққиётини юксалтириш, халқимиз фаровонлигини оширишга хизмат қилади”. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасида мажлисидаги маърузаси. Халқ сўзи, 2001 йил 22 январь №16.
2. И.Каримов. “Асосий вазифамиз-ватанимиз тараққиёти ва ҳақимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасида мажлисидаги маърузаси. “Халқ сўзи” газетаси, 2010 йил 30 январь.
3. И.Каримов. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистонда уни бартараф этишнинг чоралари ва йўллари. Тошкент 2009.
4. Абдукаримов И.Т. Молиявий ҳисоботларни ўқиш ва таҳлил қилиш йўллари.Т “Иқтисодиёт ва ҳуқуқ дунёси” нашриёт уйи, 1998.
5. Жарковская Е.А. Анализ производственно-хозяйственной деятельности строительных предприятий, Москва 2004.
6. Разработка и анализ проектов. Т. 1, Т. 2 - Вашингтон: Институт Экономического Развития Всемирного Банка, 1994.
7. Проект и его жизненный цикл. Т. 1, Т. 2 - Вашингтон: Институт Экономического Развития Всемирного Банка, 1994.
8. Руководство по циклу проекта. - Вашингтон: Институт Экономического Развития Всемирного Банка, 1994.
9. Банковское дело и финансирование инвестиций. Под ред. Н. Брука. Т. 1, Т. 2 - Вашингтон: Институт Экономического Развития Всемирного Банка, 1996.
- 10.Липсиц И.В. Коссов В.В. Инвестиционный проект. - М.: изд-во “Бек”,1996.
- 11.Беренс В. Хавранек П.М. Руководство по оценке эффективности инвестиций, перевод с английского “Manual for the Preparation of Industrial Feasibility Studies” - UNIDO, М.: “Интерэксперт”, 1995.
- 12.Гарнер Д., Оуэн Р., Конвей Р. Привлечение капитала, изд-во Д. Уайли анд Санз, М.: 1995.
- 13.Скрибнер Л. , Пюри Г. Анализ безубыточности. /Банковское дело и финансирование инвестиций. Под ред. Н. Брука, Ч 1, Т 1. - Вашингтон, Институт Экономического Развития Всемирного Банка, 1996.

14. Финансовые инвестиции и риск. Киев, Торгово-издат. бюро. ВНУ, 1994
15. А. Мертенс. Инвестиции. - Киев: Киевское инвестиционное агенство, 1997.
16. Бланк И.А. Стратегия и тактика управления финансами. - Киев: "АДЕФ-Украина", 1996.
17. Балабанов И.Т. Риск-менеджмент. - М.: Финансы и статистика, 1996.
18. Воропаев Ю.Н. Оценка риска аудита и бизнеса // Бухгалтерский учет. - 1996, №6.
19. Словарь современной Экономической теории Малмиллана, М.: Инфра-М, 1997.
20. Розенберг Д, М, Инвестиции, Терминологический словарь, М.: Инфра-М, 1997.
21. Хелферт Э. Техника финансового анализа. М. Юнити, Аудит, 1996.
22. Бенар И., Колли Ж.К. Толковый экономический и финансовый словарь. Т. 2. М.: Международные отношения, 1994.
23. Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бэйли В.Дж. Инвестиции. М.: Инфра-М, 1997.
24. Банковская система России: В 3 т. М.: Дека, 1995.
25. Гитман Л.Дж., Джонк М.Д. Основы инвестирования. М.: Дело, 1997.
26. Норткотт Д. Принятие инвестиционных решений. М.: ЮНИТИ, Банки и биржи, 1997.
27. Воропаев В.И. Управление проектами В России. М.: Аланс, 1995.
28. <http://eup.kulichki.com/Catalog/20-400.htm>
29. <http://www.eup.ru/Catalog/20-250.asp>
30. <http://www.eup.ru/Catalog/20-250.asp>
31. <http://eup.kulichki.ru/Catalog/20-5.htm>