ИНВЕСТИЦИОН ЛОЙИҲАЛАР САМАРАДОРЛИГИ ВА УЛАРНИ БАҲОЛАШ УСУЛЛАРИ

Б.Солиев, С.Солиев, С.Аҳмедов

В статье рассматривается роль и значение инвестиций в экономике республики, показатели эффективности инвестиционных проектов, методы их оценки, преимущества, недостатки и сферы применения этих методов.

In the article the role and meaning of investments in economy of the Republic, indexes of the efficacy of investment projects, methods of their marks, defects and spheres of using of their methods are given.

Мамлакатимиз иқтисодиётини жадал ривожлантириш омиллари орасида инвестицияларнинг, шу жумладан, хорижий инвестицияларнинг роли ниҳоятда беқиёсдир. Айниқса, ҳозирги шароитда, жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози давом этаётган бир вақтда қулай инвестицион муҳитнинг яратилгани мамлакатимиз иқтисодиётида чуқур таркибий ўзгаришларни амалга оширишнинг асосий омилига айланмоқда. Ушбу масалага тўхталиб, Президентимиз И.А.Каримов: “2008 йилда иқтисодиётни ривожлантириш учун барча молиявий манбалар ҳисобидан 6,4 миллиард АҚШ доллари миқдорида инвестициялар жалб этилди. Бу 2007 йил билан таққослаганда, 28,3 фоизга кўп бўлиб, ялпи ички маҳсулотга нисбатан инвестициялар ҳажми 23 фоизни ташкил этди» [1],- деб таъкидлайди. Шунингдек, кейинги йилларда иқтисодиётимизга киритилаётган хорижий инвестициялар ҳажмининг изчил ва барқарор ўсиб бораётганига алоҳида эътибор каратиб: «2008 йилда 1 миллиард 700 миллион АҚШ доллари миқдоридаги хорижий инвестициялар ўзлаштирилди. Бу 2007 йилдагига нисбатан 46 фоиз кўп демакдир. Энг муҳими, хорижий инвестицияларнинг 74 фоизини тўғридан-тўғри инвестициялар ташкил этади”[1],- деб таъкидлади.

Мамлакатимизда инвестицион жараёнларга, жумладан, хорижий инвестицияларга берилаётган алоҳида эътибор, катта имтиёз ва кафолатлар уларнинг ҳажми йил сайин ошиб боришига қулай шароит яратмоқда. Бу эса мамлакатимиз иқтисодиётининг жадал ривожланиши, унда муҳим таркибий ўзгаришларнинг амалга оширилишига ўзининг жиддий ижобий таъсирини кўрсатмоқда.

Инвестициялар йўналтиришнинг устувор соҳаларини аниқлаш, у билан боғлиқ фаолиятни оқилона тартибга солиш ва илмий асосланган инвестицион қарорлар қабул қилиш асосида инвестицион лойиҳаларни баҳолаш ётади. Бунга инвестицион лойиҳаларнинг молиявий «жозибадорлиги»ни дастлабки баҳолашда ҳам, кейинчалик бизнес режа тузиш жараёнида ҳам дуч келинади. Дастлабки баҳолаш жараёнида унчалик юқори жозибага эга бўлмаган лойиҳаларни кейинча чуқур ва атрофлича кўриб чиқишдан воз кечилади. Шундай баҳолашларсиз муқобил инвестицион лойиҳаларни танлаш ва амалга ошириш имконияти бўлмайди.

Маълумки, катта инвестицион лойиҳаларни танлаш жараёнида уларнинг молиявий “жозибадорлиги”ни ифодаловчи мезонлар билангина чегараланиб қолмасдан, бошқа бир қатор омилларни ҳам инобатга олиш лозим. Булар жумласига лойиҳани амалга оширишнинг экологияга таъсири (ёки экологик асорати), қўшимча иш жойларини ташкил қилиш, ушбу ҳудудда ишлаб чиқариш базасини ривожлантириш ва бошқаларни киритиш мумкин.

Инвестицион лойиҳаларни баҳолаш ва бунинг мезонлари устида сўз борар экан, энг аввало, унда қўлланадиган усулларнинг турлари кўплигини алоҳида таъкидлаш жоиз. Айрим олимлар [2] томонидан инвестиция қийматини баҳолаш усулларини статистик, динамик, ўсган қиймат, дисконтлаш, аннуитет, ички фоиз ставкаси, харажатларни қоплаш динамикаси кабиларга бўлиш тавсия қилинган бўлса, бошқа бир гуруҳ олимлар [3] инвестицион лойиҳаларни баҳолаш усуллари ва мезонларини уларнинг вақт омилини инобатга олиши ёки олмаслиги нуқтаи назардан (шартли равишда) икки гуруҳга – дисконтлашга асосланган баҳолаш усули ва бухгалтерия усули(бухгалтерия ҳисоби бўйича баҳолашга асосланган усул)га бўлиш билан кифояланадилар.

Амалда ҳар бир хўжалик юритувчи субъект ўзининг молиявий ресурсларини бошқариш тажрибасига, муайян даврга қўйилган ўз мақсадларига, ўзи фаолият юритаётган муҳит

шароитига ва, қолаверса, бошқа ресусларнинг мавжудлигига асосланган ҳолда инвестицион лойиҳаларни баҳолашнинг у ёки бу усулини танлаши мумкин. Бу ерда энг асосийси — инвестицион лойиҳаларни баҳолашда қўлланаётган усулнинг моҳиятини тушуниб етиш, унинг афзаллик ва камчиликларини яхши билишдир. Одатда, молиявий таҳлил жараёнида инвестицияларни баҳолашнинг дисконтлаш ва бухгалтерия усулларида фойдаланиладиган кўрсаткичлар биргаликда қўлланади. Биз ушбу мақолада таҳлил жараёнида фойдаланиладиган ана шу усулларни қўллаш хусусиятлари, уларнинг афзаллик ва камчиликларини кўрсатиб ўтишга ҳаракат қилдик.

Инвестицион лойиҳаларни баҳолашнинг **бухгалтерия усуллари** жумласига қуйидагиларни киритиш мумкин:

- қоплаш муддати;
- оддий-бухгалтерия фойда меъёри (капитал қўйилма қайтими);
- капитал харажатлар салмоғи.

Қоплаш муддати (инвестицияни қоплашнинг оддий) усулининг моҳияти бошланғич инвестиция харажатларини тўла қоплаш учун зарур бўлган йиллар миқдорини, яъни даромад бўйича пул оқимлари билан харажатлар бўйича пул оқимлари бараварлашадиган фурсатни аниқлашдир. Бу усулнинг мақсади энг кам қоплаш муддатига эга бўлган лойиҳани танлаб олишдан иборат.

Агар қўйилган капиталдан келадиган соф пул оқими ҳар йили бир хил миқдорда бўлса, у ҳолда қоплаш муддати(*Км*)ни топиш учун дастлабки инвестиция(*DI*)ни кутилаётган ҳар йилги соф пул тушуми(*СТ*)га бўлинади, яъни:

$$Км = \frac{DI}{CT}$$

Агар йиллик соф пул тушуми бир хил бўлмаса, у ҳолда қоплаш муддати(*Км*)ни топиш учун кутилаётган ҳар йилги соф пул тушуми (*СТ*) дастлабки инвестиция қоплангунча йиғиб борилади ва шу асосда тўла қоплашгача бўлган давр (*Dk*) ҳисобланиб, унга қолган давр (йил) ичида тўпланадиган қисмини аниқлаб қўшилади, яъни:

$$Км = Dk + \frac{Kk}{CT},$$

бу ерда *Kk* – тўла қоплашгача бўлган йил бошига инвестициянинг қопланмаган қисми.

Усулнинг афзаллиги шундаки, у лойиҳанинг ликвидлиги ва таваккалчилиги ҳақида умумий хулоса қилиш имконини беради, чунки қоплаш муддатининг узоқлиги, биринчидан, маблағлар иммобилизациясининг узоқлигини (лойиҳа ликвидлигининг пастлигини) ва, иккинчидан, лойиҳанинг таваккалчилиги юқорилигини билдиради. Бу усул ўзининг соддалиги билан ажралиб туради.

Усулнинг асосий камчилиги сифатида лойиҳанинг қоплаш муддати тугагандан кейин келадиган пул оқимларининг инобатга олинмаслигини қайд қилиш лозим. Бундан ташқари, бу усул даромадларни қайта инвестиция қилиш ва пулнинг вақтдаги қийматини ҳисобга олмайди. Шунинг учун ҳам бир хил қоплаш муддатига эга, лекин даромадлар тузилмаси вақт бўйича турлича бўлган лойиҳалар бир хил қийматга эга деб тан олади.

Қоплаш муддати усули лойиҳалар ичидан маъқулини ажратиб олиш (танлаш жараёнида), шунингдек, кучли инфляция, сиёсий нотурғунлик, молиявий-иқтисодий инқироз ёки ликвид маблағларнинг етишмаслиги шароитларида қисқа муддат ичида максимал даромад олишга йуналтирилган лойиҳаларни танлаш имконини беради.

Оддий–бухгалтерия фойда меъёри усулининг моҳияти шундаки, бунда лойиҳанининг ҳаётий даври учун ўртача соф бухгалтерия фойдаси лойиҳадаги инвестиция (асосий ва айланма воситалар харажатлари) суммаси билан солиштирилади. Бу усул энг юқори бухгалтерия фойдаси берадиган лойиҳани танлаш имконини беради.

Усулнинг афзаллиги тушуниш учун қулайлиги ва ҳисоблаш жуда соддалигида. Бу инвестиция лойиҳалари кўп бўлган ҳолларда уларни батафсил кўриб чиқиш ва маъқулларини ажратиб олиш учун жуда қулай усулдир.

Усулнинг камчилиги айрим турдаги (амортизация ажратмалари типидаги) пулсиз

харажатларнинг (яширин) характерини ва шу билан боғлиқ солиқ иқтисодини, эски активларнинг янгиси билан алмаштирилиши натижасида ёки уларни тугатишдан олинадиган даромадларни, олинган даромадларни қайта молиялаштириш имкониятлари ва пулнинг вақтдаги қийматини инобатга олмаслигидир. Шунингдек, ушбу усул оддий бухгалтерия фойда меъёри бир хил бўлган, бироқ ўртача қийматлари турлича бўлган инвестицияларнинг қайси бирига устунлик бериш лозимлиги ҳақида хулоса қилиш имконини бермайди.

Капитал харажатлар солмоғи усулининг моҳияти шундаки, у бир турдаги маҳсулотнинг ҳар бир бирлиги эвазига тўғри келадиган инвестицион харажатларни тавсифлайди. Бу усул ёрдамида мавжуд лойиҳаларнинг кам инвестицион харажат талаб қиладиган вариантларини аниқлаб олиш мумкин.

Капитал харажатлар солмоғи(Кх)ни аниқлаш учун лойиҳани амалга оширишга сарфланган инвестиция суммаси(*IC*)ни ишлаб чиқарилган бир турдаги маҳсулот ҳажми(Q)га бўлинади, яъни:

$$Кх = \frac{IC}{Q}$$

Бу усул ҳам, юқорида келтирилган усуллар каби, ўзининг соддалиги ва ҳисоблаш учун қулайлиги билан ажралиб туради.

Юқорида келтирилган усуллар инвестицион лойиҳаларни дастлабки таҳлил қилиш жараёнида уларга умумий тавсифлар бериш учун ёки инвестицион лойиҳаларни жиддий таҳлил қилиш зарурати бўлмаган тақдирда қўлланиши мумкин. Уларнинг барчасига хос бўлган умумий камчилик инвестицияларни баҳолаш жараёнида вақт омилини ҳисобга олмаслигидир.

Одатда, узоқ муддатли молиявий операцияларда вақт омили, ҳатто, қўйилаётган пул маблағлари миқдоридан ҳам муҳимроқ роль ўйнайди, десак, муболаға бўлмайди. Чунки турли вақт фурсатига тўғри келадиган пул маблағлари турли қийматга эга бўлади, бошқача қилиб айтилса, пулни вақтдаги қиймати ўзгариб туради. Шу нуқтаи назардан қараганда, инвестицияларни баҳолашда уларни дисконтлаш усулидан фойдаланиш зарур. Инвестицион лойиҳаларни баҳолашнинг **дисконтлаш усуллари** жумласига қуйидагиларни киритиш мумкин:

- дисконтли қоплаш муддати,
- соф жорий (хақиқий) қиймати,
- даромадлилик индекси,
- ички даромадлилик меъёри.

Дисконтли қоплаш муддати усулининг моҳияти шундаки, у даромадлар дисконтланган оқимининг ҳаражатлар дисконтланган оқими билан тенглашиш фурсатини аниқлаш имконини беради, яъни, бунда авансланштирилган капитал қиймати бўйича дисконтланган пул оқимлари инобатга олинади. Бу усулда оддий (дисконтсиз) қоплаш усулига нисбатан қоплаш муддатининг узоқроқ бўлиши табиий.

Ушбу усулнинг моҳиятидан келиб чиқиб, агар инвестиция қилиш муддати охирига бориб капитал сарфлар маълум сумма(*IC)*ни ташкил қилса, у лойиҳанинг фаолияти даври(*n*)да инвестициядан даромадларнинг мунтазам оқими(*Рк*)нинг белгиланган фойда меъёри(*r*)да дисконтланган оқимига тенг бўлиши керак:

$$\sum_{к}^{n} \frac{Рк}{(1+r)^{к}} = IC$$

Келтирилган формуладан кўриниб турибдики, ушбу усулнинг афзаллиги пул оқимлари концепциясидан фойдаланилганида, яъни олинган даромадларни қайта инвестиция қилиш ва пулнинг вақтдаги қийматини ҳисобга олишида. Ушбу усулнинг эътиборли томони шундаки, унда инвестиция миқдори билан даромадлар миқдори орасидаги маълум ўзаро нисбат бузилмаслиги лозим.

Лойиҳанинг соф жорий (ҳақиқий) қиймати усулининг моҳияти барча даромадлар пул оқимининг хақиқий қиймати суммаси билан барча ҳаражатлар пул оқими орасидаги фарқ

сифатида аниқланиши, яъни моҳиятан лойиҳадан келадиган соф пул оқимининг хақиқий қийматга келтирилишидадир. Агар инвестиция қилинган бошланғич сармоя (*IC*) лойиҳанинг фаолияти даврида (k...*n*) маълум миқдорда йиллик даромад ($P_1, P_{2,...}P_n$) келтириб турса, у ҳолда белгиланган фойда меъёрида (*r*) соф ўтказилган қийматни (*NPV)* қуйидагича ҳисоблаш мумкин:

$$NPV = \sum_{\kappa}^{n} \frac{\mathrm{P}\kappa}{(1+r)^{\kappa}} - IC,$$

Одатда, агар лойиҳанинг ҳақиқий соф қиймати нолдан катта бўлса, у қабул қилинади. Бу шуни билдирадики, лойиҳа капиталнинг ўртача тортилган қийматидан кўра кўпроқ даромадлиликни таъминлайди (корхона акцияси курсининг ўсиши бунинг исботи бўлиб ҳисобланади) ҳамда у инвесторлар ва кредиторларда қониқиш ҳосил қилади.

Усулнинг яна бир афзаллик томони шуки, у молиявий менежментнинг асосий мақсадига эришишга мўлжалланган, яъни акционерлар даромадларини кўпайтиришга қаратилган.

Усулнинг камчилиги: соф хақиқий қиймат миқдори қуйидаги ҳолларда абсолют тўғри ҳисобланмайди:

а) соф хақиқий қийматлар миқдори бир хил бўлганда катта бошланғич харажатли лойиҳа билан кичик бошланғич харажатли лойиҳаларни танлашда;

б) катта қоплаш муддатига эга ва катта соф ҳақиқий қийматли лойиҳа ҳамда қисқа қоплаш муддатига эга ва кичик соф ҳақиқий қийматли лойиҳаларни танлашда.

Шундай қилиб, соф ҳақиқий қиймат усули рентабелликнинг қуйи чегараси ва лойиҳанинг молиявий мустаҳкамлик захираси ҳақида хулоса қилиш имконини бермайди.

Усул кўчмас мулк ва хом ашё қийматининг ўзгариши таъсирини лойиҳанинг соф ҳақиқий қийматига таъсирини объективлаштира олмайди. Усулни қўллаш дисконтлаш ставкасини (капиталнинг ўртача тортилган қийматини) ва банк фоиз ставкасини прогнозлаш мураккаблиги сабабли қийинлашади.

Усул битта ягона лойиҳани тасдиқлаш ёки ундан воз кечишда қўлланади, шунингдек, бир неча мустақил лойиҳаларни танлашда рентабелликнинг ички ставкаси усулига тенг метод сифатида қўлланади.

Соф жорий қиймат усули ҳақида гап борганда шуни ҳам эътиборга олиш лозимки, айрим ҳолларда инвестиция қилинаётган капитал бирданига эмас, балки секин-аста, бир неча йил (*m*) давомида киритилиши мумкин. Бундай ҳолларда соф жорий қийматни ҳисоблаш учун юқорида келтирилган формула бироз ўзгартириб қўллиниши мумкин, яъни:

$$NPV = \sum_{\kappa}^{n} \frac{\mathrm{P}_k}{(1+r)^{\kappa}} - \sum_{j}^{m} \frac{IC_j}{(1+i)^j},$$

бу ерда i – инфляциянинг кутилаётган ўртача даражаси.

Инвестициянинг даромадлилик индекси усулининг моҳияти шундаки, у лойиҳага сарфланган маблағларнинг қайтимини тавсифлайди. Соф ўтказилган (жорий) қийматдан фарқли ўлароқ, бу кўрсаткич нисбий кўрсаткич ҳисобланади. Шу сабабли бу усул бир нечта вариантларни, хусусан, соф жорий қиймати бир хил бўлган альтернатив лойиҳаларни солиштириш имконини беради. Инвестициянинг даромадлилик индекси (RI)ни аниқлаш учун инвестициядан келаётган соф пул оқимларининг дисконтланган қийматлари суммасини инвестиция қилинган бошланғич сармоя суммаси билан таққосланади.

$$RI = \sum_{\kappa}^{n} \frac{\mathrm{P}\kappa}{(1+r)^{\kappa}} : IC$$

Капиталнинг ўртача тортилган қиймати(даромадлилик йўл қўйилиши мумкин бўлган энг кам даражаси)дан юқори бўлган рентабелликнинг ички ставкасига эга лойиҳалар тасдиқланади, танлаб олинган лойиҳалардан энг юқори фойда берадиганларига устунлик берилади ва, агар инвестицион бюджет чегараланган бўлса, энг юқори соф ҳақиқий қиймат

йиғиндисини таъминлайдиган инвестицион портфель шакллантирилади.

Усулнинг афзаллиги сифатида, умуман олганда, уни тушуниш унчалик қийин эмаслиги ва у молиявий менежментнинг асосий мақсадига эришишга мўлжалланганлиги – акционерлар даромадларини кўпайтиришга қаратилганлигини эътироф этиш мумкин.

Усулнинг асосий камчилиги сифатида эса унинг маълум мураккаб ҳисоб-китобларни амалга оширишни талаб қилишини, ҳамма вақт ҳам энг фойдали лойиҳаларни ажратиш имконини беролмаслигини келтириш мумкин. Шунингдек, ушбу усулда лойиҳадан келадиган оралиқ пул тушумларини даромадлиликнинг ички ставкаси бўйича реинвестиция қилиш кўзда тутилади (бу жуда кам реал ҳолат). Ҳаётда эса маблағлар дивиденд тариқасида берилиши мумкин, бир қисми кам даромадли, бироқ мустаҳкам – ишончли активларга, масалан, давлат қисқа муддатли облигацияларига инвестиция қилиниши мумкин ва ҳ.к.

Инвестициянинг ички даромадлилик меъёри усулининг моҳияти шундаки, унда соф жорий қийматнинг шундай ҳисоб ставкаси тушунилади, бунда олинган даромадларнинг капитализация қилинган суммаси инвестиция қилинган суммага тенг бўлади, демак, инвестиция қилинган сармоя қопланади. Бошқача қилиб айтадиган бўлсак, инвестиция суммасига фоиз ҳисоблашда ички даромадлилик меъёри(j)га тенг бўлган ставка(r)ни олсак, инвестицияга тенг бўлган давр бўйича тақсимланган даромадлиликни таъминлаймиз. Демак, даромадлилик меъёри қанчалик катта бўлса, инвестиция самарадорлиги шунча самарали бўлади, яъни:

$$\sum_{\kappa}^{n} \frac{\mathrm{P}\kappa}{(1+j)^{\kappa}} = \sum_{\kappa}^{n} \frac{IC}{(1+r)^{\kappa}}$$

Келтирилган формуладан кўриниб турибдики, инвестор томонидан қабул қилиниши мумкин бўлган фоиз (бошқача қилиб айтганда бозор фойда меъёри) ставкаси (r) ва ички даромадлилик меъёри (j) орасидаги тафовут инвестицион фаолият самарадорлигини тавсифлайди. Расмий нуқтаи назардан қараганда, ички даромадлилик меъёри бозор фойда нормаси(фоиз ставкаси)дан юқори бўлган ҳолдагина инвестиция қилиш мақсадага мувофиқ, акс ҳолда эса инвестицияни амалга ошириш мақсадга мувофиқ эмас, деб ҳисобланади.

Шуни алоҳида таъкидлаш жоизки, инвестициянинг ички даромадлилик меъёри усули кўпинча инвестицион лойиҳаларнинг дастлабки таҳлили жараёнида қўлланади ва унинг ёрдамида корхона учун мақбул бўладиган даромадлиликни таъминлайдиган ҳамда кейинчалик атрофлича ўрганиладиган лойиҳалар ажратиб олинади.

Инвестициянинг ички даромадлилик меъёрининг модификациялашган усули кейинги йилларда ғарб адабиётларида инвестицияларни баҳолаш учун кўп тавсия қилинаётган усулларидан биридир. Ушбу усулнинг моҳияти шундаки, бунда инвестициядан олинадиган даромадларнинг барча пул оқимлари капиталнинг ўртача тортилган қиймати бўйича ҳозирги қийматга келтирилиб олинади ва у инвестицион харажатлар бўйича пул оқимининг ҳозирги қиймати билан таққосланади.

Ички даромадлилик меъёрининг модификацияланган усули(M)да ҳисоблаш учун қуйидаги формуладан фойдаланиш мумкин:

$$M = \sqrt[n]{\frac{N_{R(b)}}{N_{K(d)}}} - 1,$$

бу ерда, $N_{R(b)}$ - инвестициядан олинадиган даромадлар оқимининг ҳозирги қиймати;

$N_{K(d)}$ - инвестицион ҳаражатлар бўйича пул оқимининг ҳозирги қиймати.

Келтирилган формуладан кўриниб турибдики, унда келаётган даромадлар оқими билан инвестицион харажатлар умумлашган тавсифининг ўзаро нисбатлари олинмокда. Бунда ҳар бир оқим ўз фоиз ставкалари билан дисконтланади: даромадлар – b ставкаси бўйича, ҳаражатлар эса – d ставкаси бўйича. Демак, бу ерда натижа кўп жиҳатдан келтирилган фоиз ставкаларнинг қандай бўлишига боғлиқ бўлиб қолади. Шунга қарамасдан, инвестицияларни баҳолашнинг ушбу усули бир қанча инвестицион лойиҳаларни қиёсий баҳолашда жуда қўл келади, чунки у қайта молиялаштириш ставкасига тўғри баҳо беради.

Инвестицион лойиҳаларни таҳлил қилиш усулларининг ҳар бири молиявий менеджерга лойиҳанинг ўзига хос бўлган у ёки бу томонларини, афзаллик ва камчиликларини баҳолаш

имконини беради. Шу сабабли ҳам инвестицион лойиҳаларни таҳлил қилишнинг асосий усулларини комплекс қўллаш юқори самара берадиган лойиҳаларни танлаш учун катта шароит яратади.

Ўрни келганда шуни ҳам алоҳида таъкидлаш лозимки, жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози шароитида мамлакатимиз иқтисодиётини модернизация қилиш, техник-технологик янгилаш, рақобатбардошлигини кескин ошириш, экспорт салоҳятини юксалтиришга қаратилган муҳим устувор лойиҳаларни амалга оширишга жуда катта инвестицион маблағлар талаб қилинади. Президентимиз таъкидлагандай: «... Шу борада, дастлабки ҳисоб-китобларга кўра, умумий қиймати 24 миллиард АҚШ долларидан зиёд бўлган қарийб 300 та инвестиция лойиҳаси устида ишламоқдамиз. … Бугунги кундаги асосий вазифамиз - ҳар бир лойиҳани қисқа муддатларда барча манфаатдор тузилмалар, биринчи навбатда, хорижий инвесторлар билан биргаликда батафсил кўриб чиқиш, улар бўйича келишувларни охирига етказиш ва 2009-2014 йилларга белгиланган ушбу стратегик муҳим дастурни қабул қилишни тезлаштиришдир» [1].

Адабиётлар:

1. Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари. –Т.: НМИУ, 2009.- Б. 18-19, 37-39
2. Ғозибеков Д.Е. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари.– Т.: Молия, 2003
3. Четыркин Е.М. Финансовая математика.– М.:Дело, 2007

Андижон муҳандислик иқтисодиёт институти,
2009 йил 11 майда қабул қилинган
(Тақризчи: проф. Қ.Ҳ.Муфтайдинов)