



ОПТИМИЗАЦИЯ СТРУКТУРЫ АКТИВОВ И КАПИТАЛА КАК ФАКТОР РОСТА СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ

доц. Уралов Акбарали

*Ташкентский университет информационных технологий
имени Мухаммада аль-Хоразмий*

ORCID: 0009-0009-5889-3618

akbaraliuralov@gmail.com

Аннотация. В настоящей статье изучены теоретические вопросы оптимизации структуры активов и капитала предприятия, исследованы показатели оценки эффективности использования активов, а также динамика изменения структуры, соотношение активов и капитала АК «Узбектелеком» за последние годы. На основе финансовых отчетов по международным стандартам финансовой отчетности произведена оценка справедливой стоимости компании и внесены предложения по оптимизации структуры активов и капитала компании для роста её справедливой стоимости.

Ключевые слова: активы, капитал, собственные средства, заемные средства, рентабельность инвестиций, справедливая стоимость, факторы роста стоимости.

KOMPANIYANING ADOLATLI QIYMATI O'SISHINING OMILI SIFATIDA AKTIVLAR VA KAPITAL TUZILMASINI OPTIMALLASHTIRISH

dots. Uralov Akbarali

Muhammad al-Xorazmiy nomidagi

Toshkent axborot texnologiyalari universiteti

Annotatsiya. Ushbu maqolada korxonaning aktivlari va kapitali tarkibiy tuzilmasini optimallashtirishga oid nazariy masalalar ko'rib chiqilib, aktivlardan foydalanish samaradorligini baholash ko'rsatkichlari tahlil qilingan hamda so'nggi yillarda "Uzbektelecom" AK kompaniyasining aktivlari va kapitali tarkibiy tuzilmasi hamda nisbatidagi tendensiyalar ko'rib chiqilgan. Xalqaro moliyaviy hisobotlar standartlariga muvofiq tuzilgan moliyaviy hisobotlar asosida kompaniyaning adolatli qiymatini baholash amalga oshirilib va uning adolatli qiymatini oshirish maqsadida kompaniyaning aktivi va kapitali tarkibiy tuzilmasini optimallashtirish bo'yicha takliflar berilgan.

Kalit so'zlar: aktivlar, kapital, o'z mablag'lari, qarz mablag'lari, investitsiyalarning rentabelligi, adolatli qiymat, qiymatning o'sish omillari.

OPTIMIZING THE ASSET AND CAPITAL STRUCTURE AS A DRIVER OF COMPANY FAIR VALUE GROWTH

assoc. prof. **Uralov Akbarali**

*Tashkent University of Information Technologies
named after Muhammad al-Khwarizmi*

Abstract. *This article examines theoretical issues relating to the optimization of a company's asset and capital structure, analyses indicators for assessing the efficiency of asset utilization, and reviews the trends in the structure and the asset-to-capital ratio of Uzbektelecom JSC over recent years. Based on financial statements prepared in accordance with International Financial Reporting Standards, an assessment of the company's fair value has been carried out, and proposals have been made to optimise the company's asset and capital structure in order to increase its fair value.*

Keywords: *assets, capital, equity, borrowings, return on investment, fair value, value drivers.*

Введение.

Одним из направлений проведения экономических реформ в Республике Узбекистан является модернизация, проведение структурных преобразований в экономике страны - переход от сырьевой направленности экономики страны на экономику, ориентированную на производства конкурентоспособного конечного продукта, экономической независимости страны. Современные тенденции развития мировой экономики определяют необходимость повышения эффективности использования активов компаний как ключевого фактора устойчивого роста их рыночной и справедливой стоимости. В условиях усиливающейся конкуренции в отрасли, динамичного изменения внешней среды, ужесточения требований инвесторов к прозрачности финансовой отчетности, эффективное управление активами становится стратегическим инструментом обеспечения долгосрочной устойчивости развития, инвестиционной привлекательности, а также неуклонного роста стоимости компаний.

Стратегией развития Республики Узбекистан предусмотрено доведение доли негосударственного сектора в экономике до 85 процентов, уменьшение в 6 раз количества 2,3 тысячи предприятий, в уставном капитале которых имеются государственная собственность (Указ, 2023). Согласно планами Правительства республики, намечается проведение публичных торгов пакетов акций 18 крупных предприятий нефтегазового, химического, энергетического, транспортного и банковского отраслей на международном рынке (Постановление, 2024). Кроме этого намечается выставление на публичные торги пакетов акций крупных предприятий с участием государства с привлечением авторитетных международных профессиональных консультантов, а также проведение первичного (IPO) и вторичного (SPO) публичного размещения пакетов акций предприятий с участием государства на международном и отечественном фондовых рынках (Постановление, 2025).

В современных условиях становится актуальной выработка действенных инструментов оптимизации активов, способных повысить рентабельность инвестиционного капитала, улучшить структуру баланса и обеспечить устойчивый рост справедливой стоимости компании. Современные подходы к оценке корпоративных активов предполагают, что увеличение стоимости предприятия возможно не только за счет наращивания объемов производства, но прежде всего через повышение эффективности использования уже имеющихся ресурсов. Таким образом, ключевой задачей управления активами компании в настоящее время заключается в определении

факторов, влияющих на их эффективность управления, и разработке предложений по оптимизации, направленных на рост справедливой стоимости компании.

Эффективное управление активами является неотъемлемой частью финансовой стратегии любой компании, поскольку именно через активы формируется производственный потенциал, создаётся добавленная стоимость и обеспечивается устойчивость бизнеса в долгосрочной перспективе. Управление активами направлено на достижение оптимального соотношения между их доходностью, ликвидностью и риском. В современных условиях основным критерием эффективности управления активами в системе финансового менеджмента компании является обеспечение роста справедливой стоимости активов.

Обзор литературы.

Роль и значение эффективности управления активами компаний исследованы многими учеными. Во многих научных исследованиях особое место отводится вопросам оптимизации структуры активов для повышения эффективности основной деятельности, обеспечения финансовой устойчивости и ликвидности предприятия.

Понятие справедливой стоимости закреплено в Международных стандартах финансовой отчетности¹ и определяется как цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в обычной сделке между участниками рынка на дату оценки. Использование справедливой стоимости позволяет повысить прозрачность и сопоставимость финансовой отчётности, что является необходимым условием для привлечения инвесторов и обеспечения доверия к корпоративным данным компании.

Целью исследования авторов работы (Uzliawati, et. all., 2018) является выяснить, каким образом структура актива и капитала влияет на стоимость компании, и существует ли такая комбинация собственного и заемного капитала, которая способствует максимизации рыночной стоимости предприятия. Согласно мнению авторов умеренное увеличение заемного капитала относительно собственного способствует росту стоимости фирмы и долгосрочное финансирование обеспечивает большую финансовую стабильность и позволяет финансировать долгосрочные инвестиционные проекты, но при этом чрезмерный объем долгосрочного долга по отношению к собственному капиталу снижает стоимость компании. Авторы считают, что стоимость компании возрастает при наличии рациональной структуры заемного капитала, однако чрезмерное долговое финансирование начинает разрушать стоимость бизнеса.

Монография Рутгайзера (2010) посвящена теоретическим и практическим вопросам определения справедливой стоимости бизнеса в условиях применения международных стандартов финансовой отчетности. Автор подчеркивает, что справедливая стоимость должна определяться с учетом рыночных условий, доступной информации, целей оценки и справедливая стоимость является важнейшим инструментом управления стоимостью компании и повышения качества финансовой отчетности.

По мнению автора, справедливая стоимость компании определяется прежде всего ее способностью генерировать будущие экономические выгоды и рост справедливой стоимости компании обеспечивают следующие факторы:

- увеличение ожидаемых доходов и денежных потоков компании, чем выше и стабильнее ожидаемые будущие выгоды, тем выше справедливая стоимость компании;
- способности активов компании создавать прибыль, справедливая стоимость растет тогда, когда компания получает доходность выше требуемой инвесторами;

¹ Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

- диверсификация бизнеса с обеспечением финансовой устойчивости и снижением риска;

- эффективная структура капитала с обеспечением разумного использования заемного капитала и со стремлением снижения стоимости финансирования;

- наличие качественных и высоколиквидных нематериальных активов.

Авторы статьи (Baifang Liu, Yingqi Jia, 2023) исходят из того, что рациональная структура активов является одним из ключевых факторов финансовой устойчивости, прибыльности и долгосрочного развития компании. Исследование авторов оказывает, что оптимальное соотношение активов и обязательств способствует росту прибыльности, высокая ликвидность снижает финансовые риски, чрезмерная долговая нагрузка может ухудшать финансовые результаты, эффективное использование нематериальных активов повышает конкурентоспособность компании. Авторы выделяют три ключевых направления оптимальной структуры активов компании:

1. В целях повышения отдачи на вложенный капитал компании должны тщательно оценивать инвестиционные проекты и распределять ресурсы между долгосрочными и краткосрочными активами.

2. Необходимо поддерживать баланс между ликвидностью и доходностью, а также контролировать уровень заемного капитала.

3. Обеспечить максимальное использование нематериальных активов как важный основной источник создания стоимости компании.

Авторы работы (Tomáš Krulický, Lucie Nováková, 2023) ставят вопрос: какая структура активов позволяет предприятию получать максимально возможную прибыль? И при этом они отмечают, что универсальной и «идеальной» структуры активов не существует. Наилучший вариант определяется сравнением предприятия с лидерами отрасли и отраслевыми нормативам. По мнению авторов, прибыль предприятия зависит не только от объема активов, но и от того, насколько эффективно они используются. Авторы считают, что оптимальным является уровень, когда каждый доллар, вложенный в активы, должен приносить примерно один доллар выручки за период. Согласно трактовки авторов максимальная прибыль достигается не при максимальном объеме активов, а при их максимальной эффективности.

Группа авторов научной статьи (Kartika, Fatimah, Yuhani Ladewi, 2022) исследуют, каким образом четыре фактора: структура активов (Asset Structure), размер компании (Firm Size), прибыльность (Profitability) и бизнес-риск (Business Risk) могут влиять на выбор структуры капитала компании, то есть на соотношение собственного и заемного капитала. Основные гипотезы исследования заключается в следующем: во первых, чем выше доля основных средств в активах компания, тем больше залоговое обеспечение, проще получить кредит и выше потенциальный уровень заемного финансирования; во вторых, размер компании обычно положительно влияет на долговое финансирование, так как крупные компании имеют лучшую репутацию, легче получают внешние заимствования и обладают более стабильными денежными потоками; в третьих, компании с высокой прибылью способны финансировать инвестиции за счет собственных средств и следовательно потребность в заемном капитале снижается, что уменьшает коэффициента долговой нагрузки; в четвертых, высокий бизнес-риск означает нестабильность прибыли, неопределенность денежных потоков и повышенную вероятность финансовых проблем.

Статья Сияо (2025) посвящена проблеме управления структурой активов предприятия в условиях макроэкономической нестабильности. Автор исходит из того, что оптимальная структура активов в период экономического роста существенно отличается от структуры активов в условиях спада, инфляции или кризиса. При благоприятной экономической ситуации автор рекомендует увеличить долю долгосрочных производственных активов, и доля основных средств может достигать

примерно 75% активов, что обеспечивает максимизацию ожидаемой прибыли. А во время рецессии в целях со сохранения платежеспособности; уменьшения риска банкротства; повышения финансовой гибкости автор предлагает увеличить долю ликвидных активов, таких как денежных средств, краткосрочных финансовых вложений, а также высоколиквидных оборотных активов. При высокой волатильности экономики рекомендуется диверсифицированная структура активов с умеренной долей основных средств, достаточным объемом оборотного капитала и наличием резерва ликвидности. При этом следует отметить, что не существует единственной, идеальной, оптимальной структуры активов для всех экономических условий. Оптимальная структура должна меняться в соответствии с фазами макроэкономического цикла развития экономики.

Авторы статьи (Малиева и др., 2022) считают, что меры оптимизации структуры оборотных средств оказывают значительное влияние и на ликвидность и рентабельность активов, эффективность и конкурентоспособность предприятия в целом. В работе исследуются проблемы эффективного управления оборотными активами предприятия и разрабатываются направления их оптимизации в современных экономических условиях. Основное внимание уделяется поиску резервов ускорения оборачиваемости капитала, повышения ликвидности и улучшения финансовых результатов предприятия. Авторы подчеркивают, что оборотные активы являются наиболее мобильной частью имущества предприятия и непосредственно обеспечивают непрерывность производственного и сбытового процесса. Неэффективное управление текущими активами может привести к замедлению оборачиваемости капитала, дефициту денежных средств, снижению платежеспособности, росту потребности в заемном финансировании и ухудшению финансовой устойчивости предприятия. По мнению авторов, эффективное управление оборотными активами обеспечивает ускорение их оборота, снижение потребности в дополнительном финансировании и повышение финансовой устойчивости предприятия.

Никитина (2025) отмечает, что структура капитала напрямую влияет на следующие результативные показатели: стоимость компании, финансовая устойчивость, инвестиционная привлекательность и устойчивость долгосрочного развития бизнеса. Особое внимание автором уделяется тому, что традиционные модели уже не полностью отражают современные условия, поскольку предприятия сталкиваются с новыми финансовыми инструментами, цифровизацией финансовых рынков и растущим значением ESG-факторов. Особое внимание автора занимает показатель средневзвешенной стоимости капитала (WACC). Минимизация WACC автором рассматривается как один из основных критериев поиска оптимальной структуры капитала. Чем ниже стоимость капитала, тем выше стоимость компании

Несмотря на наличие множество исследований, по нашему мнению, в исследуемых работах в недостаточной степени отражены вопросы оптимальной структуры активов и капитала, направленной на обеспечения роста справедливой стоимости компании.

Методология исследований.

В ходе проведения исследовательских работ были изучены теоретические и практические основы оптимизации структуры активов и капитала компании, а также исследованы влияние мероприятий по оптимизации структуры активов и капитала на справедливую стоимость компании, в ходе подготовки статьи были использованы методы бизнес аналитики, статистического и сравнительного анализа.

Анализ результатов исследований.

Основываясь на вышеприведенные научно-практические исследования, мы рассмотрим возможности установления взаимосвязи между справедливой стоимостью со структурой активов и капитала компании.

Акционерная компания «Узбектелеком» — крупнейший национальный телекоммуникационный оператор Республики Узбекистан. обеспечивает телекоммуникационные услуги по всей территории страны. АК «Узбектелеком» предоставляет физическим и юридическим лицам полный спектр телекоммуникационных услуг.

В последние годы динамично развиваясь компания активно реализует крупные инвестиционные проекты по модернизации сети связи, расширению пропускной способности магистральных линий и улучшению качества услуг, внедрению инновационных и цифровых технологий, привлечению стратегических партнеров и повышению прозрачности финансовой отчетности в соответствии с международными стандартами (МСФО). Первичный анализ данных компании² показали, что в структуре активов преобладающую долю занимают внеоборотные долгосрочные активы.

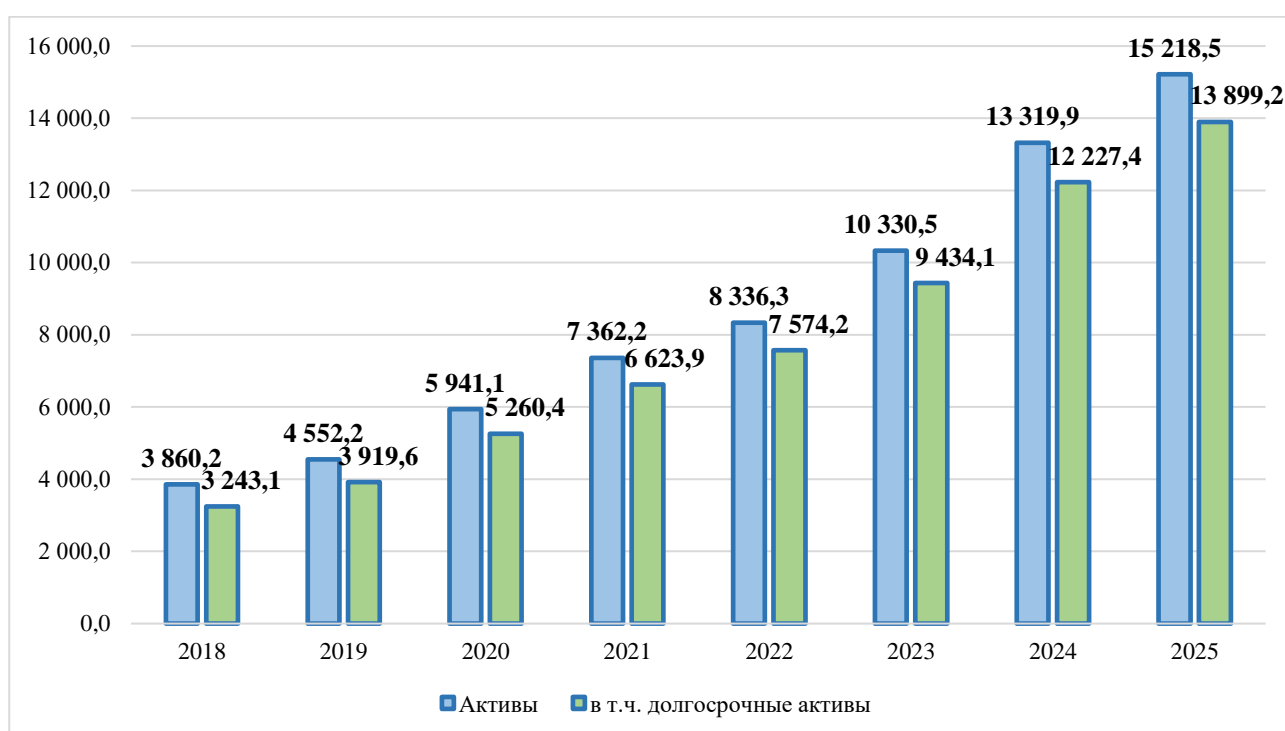


Рис. 1. Динамика активов АК «Узбектелеком» за 2018-2025 годы, млрд. сум

Современные исследования подтверждают прямую взаимосвязь между эффективностью управления активами и рыночной оценкой компании. Управление активами в современном понимании представляет собой не только учет и контроль над ресурсами, но и стратегическую деятельность, направленную на рост справедливой стоимости предприятия.

В целом, финансово-экономическое состояние АК «Узбектелеком» характеризуется высокой степенью инвестиционной активности, значительной долей капитала, сосредоточенной в долгосрочных активах, и наличием потенциала для повышения эффективности их использования. Совокупный объем активов АК «Узбектелеком» за 2018-2025 годы демонстрирует тенденцию роста, что связано с

² Финансовые отчеты АК «Узбектелеком» по МСФО. Электронный ресурс: <https://uztelecom.uz/ru/o-kompanii/akcioneram-i-investoram/raskrytie-informacii/otchety-2/finansovaya-otchetnost-2/otchetnost-po-msfo-2/>

реализацией крупных инвестиционных программ, направленных на модернизацию производственной инфраструктуры и развитие перерабатывающих мощностей. Основную часть активов составляют основные средства, долгосрочные финансовые вложения на которые приходится более 90% совокупной стоимости активов. Если в 2018 году в структуре совокупных активов 3860,2 млрд. сум 3243,1 млрд. сум (84 %) составляли долгосрочные активы, то в 2025 году из 15218,5 млрд. сум совокупных активов 13899,2 млрд сум (91,3 %) – долгосрочные активы.

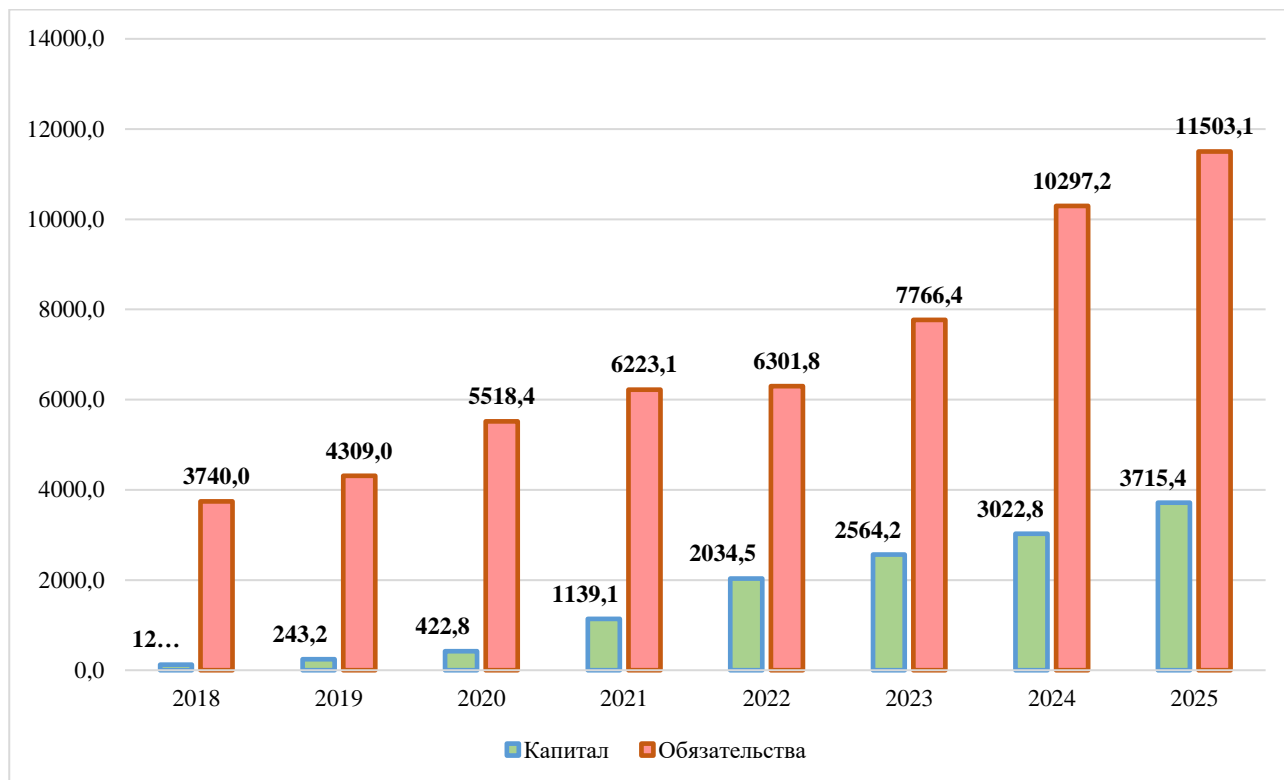


Рис. 2. Соотношение собственного капитала и обязательств АК «Узбектелеком» за 2018-2025 годы, млрд. сум

Проведенный нами аналитические исследования показали, что для повышения справедливой стоимости компании необходимо активное управление структурой активов, включающее реструктуризацию портфеля инвестиций, ускорение освоения капитальных вложений и оптимизацию структуру оборотного капитала. Эти направления послужат основой для последующего углублённого анализа эффективности использования активов и разработки предложений по повышению их рентабельности.

Анализ источников финансирования и структуры капитала АК «Узбектелеком» показал, что в 2018 году среди источников финансирования собственные средства составляли 120,2 млрд. сум. а заемные средства 3740,0 млрд. сум. При этом соотношение собственного капитала и заемных средств составляло 1:31,1, то есть сумма заемных средств 31 раз превышала сумму собственных средств.

За наблюдаемые годы в пассивах баланса компании наблюдалась положительная тенденция, динамика роста собственных средств опережала динамику роста заемных средств, компания за последние 8 лет наращивала удельный вес собственных средств за счет прибыли. По итогам 2025 года размер собственных средств составил 3715,4 млрд. сум против 11503,1 млрд. сум обязательств и соответственно соотношение собственного капитала и заемных средств составил 1: 3,1, то есть сумма заемных средств всего 3 раза превышает сумму собственных средств.

Изменение соотношения между собственными и заемными средствами в пользу последних положительно повлияло на размер справедливой стоимости компании.

Одним из ключевых показателей эффективности, влияющих на рост справедливой стоимости компании является рентабельность использования инвестиций (ROI), направленных на активы компании. Рентабельность инвестиций показывает, сколько прибыли приносит каждый сум инвестиций, вложенные в активы компании. За наблюдаемые годы значение данного показателя находилось в пределах 9-13 процентов, что дает основание полагать о низкой степени эффективности использований инвестиций, вложенные в активы компании. Одним из причин данного положения, по нашему мнению, является, как выше было отмечено высокая доля долгосрочных активов – основных средств в структуре активов АК «Узбектелеком».

Для отрасли связи с высокой долей внеоборотных активов, данный показатель служит индикатором общей эффективности инвестированного в компанию капитала. Низкий уровень рентабельности инвестиций указывает на избыточность капитала, концентрацию средств в низкодоходных или неиспользуемых активах и необходимость их реструктуризации. Улучшение показателей ROA напрямую связано с эффективным управлением оборотными средствами и структурой долга, что приводит к росту рыночной капитализации и повышению инвестиционной привлекательности.

По данным финансовой отчетности АК «Узбектелеком» по международным стандартам за 2018-2025 годы произвели оценку справедливой стоимости акционерной компании. По итогам 2018 года расчетная справедливая стоимость компании составила 1083,8 млн. долл. США, по итогам 2025 года значение данного показателя составило 3428,4 млн. долл. США. Справедливая стоимость АК «Узбектелеком» за наблюдаемые годы выросла более чем в три раза. По нашему мнению, здесь немаловажную роль играла результаты мероприятий по оптимизации структуры активов, а также наращивание доли собственного капитала компании за счет аккумулирования прибыли за наблюдаемые годы.

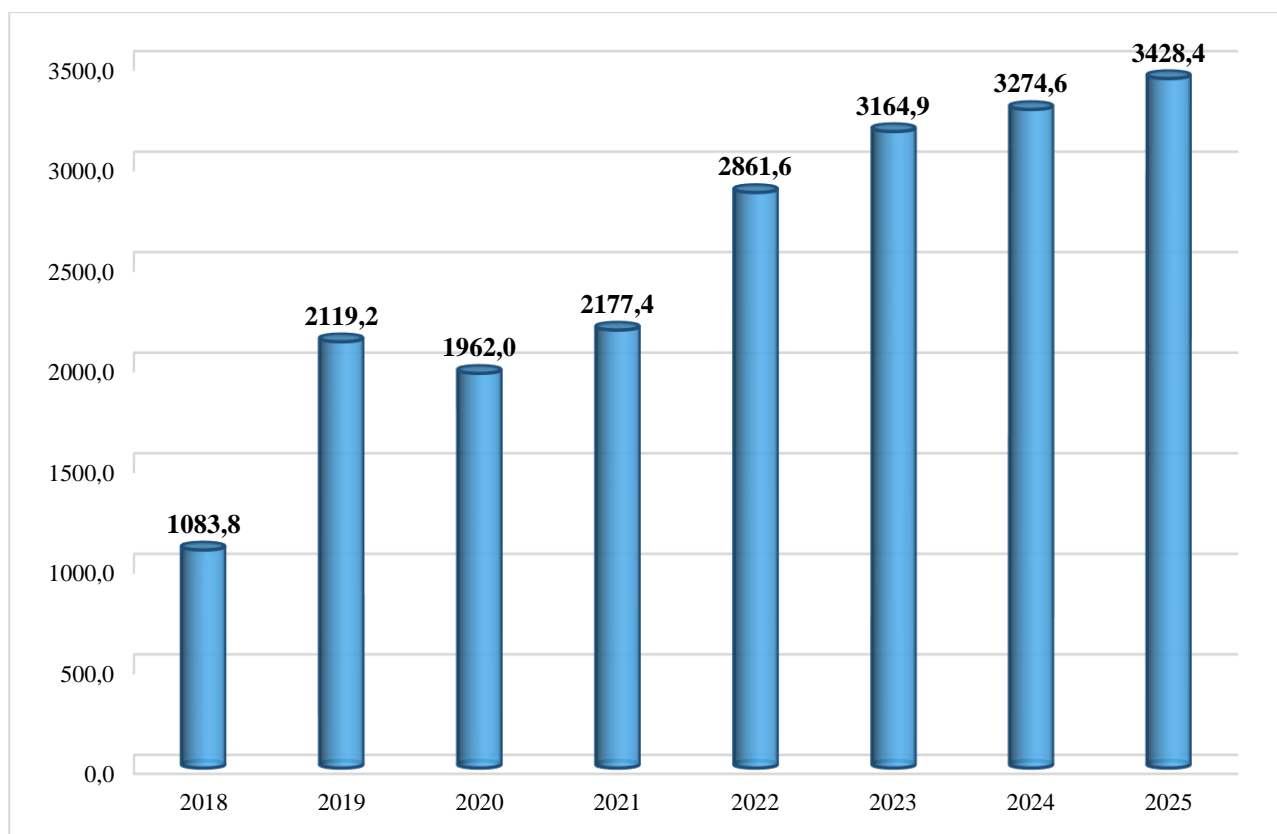


Рис. 3. Динамика расчетной справедливой стоимости АК «Узбектелеком» за 2018-2025 годы, млн долл. США

Повышение эффективности использования активов является стратегическим направлением в развитии АО «Узбектелеком», поскольку именно от рациональности распределения и вовлечения капитала напрямую зависит способность компании обеспечивать устойчивый рост своей справедливой и рыночной стоимости. Проведенный анализ показал, что текущая структура активов компании характеризуется высокой долей внеоборотных ресурсов, значительным объемом капитальных вложений, что ограничивает рентабельность и оборачиваемость капитала. Для преодоления данных ограничений и формирования предпосылок к устойчивому росту справедливой стоимости требуется комплексная программа оптимизации активов, включающая организационные, финансовые и стратегические меры.

Значительный потенциал для роста справедливой стоимости заключается также во внедрении цифровых технологий управления активами. Использование систем Asset Management 4.0, включающих искусственный интеллект, IoT-мониторинг оборудования и предиктивную аналитику, позволяет оптимизировать эксплуатационные расходы и повысить эффективность использования активов. Мировые исследования подтверждают (Wesam, Alruwaythi, 2025), что цифровизация управления активами способствует снижению затрат на обслуживание на 10–20% и увеличению операционной эффективности на 15–25%.

Таким образом, повышение эффективности использования активов и рост справедливой стоимости АО «Узбектелеком» требуют системного подхода, основанного на сочетании финансовых, организационных и технологических решений. Комплекс мер должен включать реструктуризацию активов и избавление от непрофильных объектов, ускорение реализации инвестиционных проектов, повышение оборачиваемости капитала, модернизацию основных средств, внедрение цифровых инструментов управления и совершенствование корпоративного управления. Реализация данных направлений позволит компании не только увеличить рентабельность и свободный денежный поток, но и укрепить свои позиции как ведущая компания сектора информационных технологий и телекоммуникаций Центральной Азии, обеспечив устойчивый рост её справедливой стоимости в долгосрочной перспективе.

Заключение.

Исследования показали рациональная структура активов и капитала является одним из ключевых факторов финансовой устойчивости, прибыльности и долгосрочного развития и роста справедливой стоимости компании. Оптимальное соотношение активов и обязательств способствует росту прибыльности, высокая ликвидность снижает финансовые риски.

Анализ показали, что совокупный объем активов АК «Узбектелеком» за 2018-2025 годы демонстрирует тенденцию роста, при основную часть активов составляют основные средства, долгосрочные финансовые вложения на которые приходится более 90% совокупной стоимости активов.

Наблюдается положительная тенденция - динамика роста собственных средств опережает динамику роста заемных средств, изменение соотношения между собственными и заемными средствами в пользу последних положительно повлияло на размер справедливой стоимости компании.

За счет мероприятий по оптимизации структуры активов, а также наращивание доли собственного капитала кампании за счет аккумулирования прибыли справедливая стоимость АК «Узбектелеком» за наблюдаемые годы выросла более чем в три раза.

Следует отметить, проведенная анализ и оценка эффективности использования активов АК «Узбектелеком» показывает наличие значительного потенциала для улучшения ключевых финансовых коэффициентов. Повышение рентабельности активов и капитала, а также ускорение оборачиваемости являются ключевыми задачами на ближайший период. Их реализация требует оптимизации структуры активов, активного управления оборотным капиталом и внедрения системы контроля инвестиционной эффективности. Улучшение этих показателей позволит не только повысить справедливую стоимость компании, но и укрепить её позиции на национальном и международном информационном рынке.

Литература / Reference:

Baifang Liu, Yingqi Jia. (2023) *Asset Structure and Company Performance* // *International Journal of Social Sciences and Economic Management*, 4(3); doi:10.38007/IJSSEM.2023.040305.

Kartika, Fatimah, Yuhanis Ladewi. (2022) *The Influence of Asset Structure, Firm Size, Profitability and Business Risk on Capital Structure in Companies Listed on the IDX*// *International Journal of Finance Research* // e-ISSN 2746-136X Vol. 3 No. 2, June.

Siyao Dong. (2025) *Research on Optimization Model and Simulation of Enterprise Asset Structure Facing Macroeconomic Fluctuation* // *2025 9th International Conference on Education Technology, Management and Humanities Science*. DOI: 10.25236/etmhs. 039.

Tomáš Krulický, Lucie Nováková. (2023) *What asset structure generates the highest possible profit for a manufacturing enterprise?* // *SHS Web of Conferences* 160, 01006 <https://doi.org/10.1051/shsconf/202316001006>.

Uzliawati L., Yuliana A., Januarsi Y., Santoso M.I. (2018) *Optimisation of Capital Structure and Firm Value* // *European Research Studies Journal* Volume XXI, Issue 2.

Wesam H. Beitelmal, Omar Alruwaythi. (2025) *Exploring the Benefits of Digital Transformation (DT) for Infrastructure Asset Management (IAM) in Terms of Efficiency, Cost Savings, and Performance Optimization*. May, *Arabian Journal for Science and Engineering* 51(1) DOI:10.1007/s13369-025-10207-9.

Малиева Ф.Г., Сулейманова М.Г., Чайка О.А. (2022) *Оптимизация использования оборотных активов предприятия* // *Российский экономический интернет-журнал* №2/2022/<https://www.e-rej.ru/upload/iblock/371.pdf>.

Никитина Н.В. (2025) *Оптимизация структуры капитала компании* // *Журнал Фундаментальные исследования* № 4, DOI 10.17513/fr.43810.

Постановление (2024) *Президента Республики Узбекистан от 4 марта 2024 года, № ПП-109 «О приоритетных мерах по реализации в 2024 году реформ по основным направлениям, определенным в стратегии «Узбекистан – 2030»».*

Постановление (2025) *Президента Республики Узбекистан от 21 апреля 2025 года № ПП-«О приватизации крупных предприятий с участием государства на международных рынках».*

Рутгайзер В.М. (2010) *Справедливая стоимость бизнеса: условия измерений и применения* / Рутгайзер В.М. - 2-е изд. - Москва: Маросейка, - 139 с.

Указ (2023) *Президента Республики Узбекистан от 11 сентября 2023 года № УП-158 «О Стратегии «Узбекистан-2030»».*