



ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР ДАРОМАДЛИЛИГИНИ БАҲОЛАШНИНГ ИЛМИЙ-НАЗАРИЙ ВА УСЛУБИЙ ЖИҲАТЛАРИ

И.ф.д., проф. Бурханов Актам Усманович
Тошкент давлат иқтисодиёт университети
Шамситдинова Хонзода Мардонбек қизи
Тошкент давлат иқтисодиёт университети

Аннотация. Мақолада қимматли қоғозлар бозори кўрсаткичлари таҳлили, жумладан қимматли қоғозлар даромадлилигини баҳолашнинг илмий-назарий жиҳатлари тадқиқ қилинган. Қимматли қоғозлар даромадлилигини баҳолаш коэффициентлари акциядорлик жамиятлари хусусиятларидан келиб чиқиб тизимлаштирилган. Қимматли қоғозлар ликвидлигига таъсир қилувчи омиллар таҳлил қилинган ва уларни нархни барқарорлаштиришга қаратилган тегишли таклифлар ишлаб чиқилган.

Калит сўзлар: қимматли қоғозлар, даромадлилик, молиявий коэффициент, акциянинг бозор қиймати, ликвидлилик, даромад ставкаси.

НАУЧНО-ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ И МЕТОДИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ОЦЕНКИ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ ЦЕННЫХ БУМАГ

Д.э.н., проф. Бурханов Актам Усманович
Ташкентский государственный экономический университет
Шамситдинова Хонзода Мардонбековна
Ташкентский государственный экономический университет

Аннотация. В статье рассматривается анализ индикаторов фондового рынка, в том числе научно-теоретические аспекты оценки доходности акций. Коэффициенты оценки доходности акций систематизированы с учетом особенностей акционерных обществ. Проанализированы факторы, влияющие на ликвидность ценных бумаг, и разработаны соответствующие предложения, направленные на стабилизацию их цен.

Ключевые слова: ценные бумаги, доходность, финансовый коэффициент, рыночная стоимость акций, ликвидность, норма прибыли.

SCIENTIFIC-THEORETICAL AND METHODOLOGICAL ASPECTS OF SECURITIES PROFITABILITY ASSESSMENT

DSc, Prof., Burkhanov Aktam Usmanovich
Tashkent State University of Economics
Shamsitdinova Khonzoda
Tashkent State University of Economics

Abstract. the article examines the analysis of stock market indicators, including the scientific-theoretical aspects of the evaluation of stock returns. Coefficients of stock profitability evaluation are systematized based on the characteristics of joint-stock companies. Factors affecting the liquidity of securities were analyzed and appropriate proposals aimed at stabilizing their prices were developed.

Key words: securities, profitability, financial ratio, market value of shares, liquidity, rate of return.

Кириш.

Сўнгги йилларда мамлакатимизда амалга ошириб келинаётган ислохотлар барқарор иқтисодий шарт-шароит яратиш, қиматли қоғозлар рентабеллигини баҳолашнинг замонавий ва аниқ усуллари ишлаб чиқиш, умуман олганда мамлакатимизда фонд бозорини ривожлантириб, иқтисодиётнинг драйвери сифатида шакллантириш ва унинг самарадорлигини ошириш асосида халқаро стандартларга мос келувчи тизимни барпо этишни талаб қилади.

Шу муносабат билан Ўзбекистонда фонд бозорини янада ривожлантириш ва молия бозори муносабатларини экинлаштириш мақсадида Президент Фармонлари, Вазирлар Маҳкамасининг Қарорлари ва бошқа меъёрий ҳужжатлар қабул қилинди.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2023 йил 11 сентябрда қабул қилинган “Ўзбекистон – 2030 стратегияси” тўғрисидаги ПФ-158 фармонида бешта муҳим йўналиш ва юзта мақсад белгилаб олинди ва 49- ўринда мамлакатимизда инвестиция жозибдорлигини янада ошириш ва қиматли қоғозлар бозорини жадал ривожлантириш мақсад қилиб қўйилди. Шу жумладан:

Мамлакатимизда 250 миллиард долларлик инвестицияларни ўзлаштириш, жумладан 110 миллиард доллар хорижий инвестициялар ва 30 миллиард доллар давлат-хусусий шериклик доирасидаги инвестицияларни жалб қилиш.

Эркин муомаладаги қиматли қоғозлар савдолари ҳажмини 8 миллиард долларга етказиш. Худудларнинг инвестицион рейтингини юритиш, ҳар бир худуднинг имкониятларидан келиб чиқиб, унинг инвесторлар учун жозибдорлигини янада ошириш.

Пай ва венчур жамғармалар фаолиятини йўлга қўйиш орқали портфель инвестициялар ҳажмини 2 баробарга ошириш.

40 та давлат иштирокидаги корхоналар акцияларини “Халқ IPO”сига чиқариш, аҳолини IPOда қатнашишини рағбатлантириш механизмларини жорий қилиш.

Чет элик номинал сақловчилар ҳамда кастодиан банкларнинг маҳаллий капитал бозорида қатнашиши учун инфратузилмани яратиш кўзда тутилган⁶¹.

Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёевнинг 2023 йил учун мурожатномасида қуйидагиларни таъкидлаб ўтилган: иқтисодиётга маҳаллий ва хорижий хусусий инвестицияларни кўпайтириш учун шароитларни янада яхшилаш, яъни, келгуси йили йирик 10 та компания ва тижорат банкларининг акциялари ўз аҳолимиз учун очиқ ва шаффоф савдога чиқарилиши, бу эса чинакам халқчил IPO бўлиши. Чунки халқ бой бўлса, давлат ҳам бой ва қудратли бўлади⁶².

Аммо, шунга қарамай, Ўзбекистонда қиматли қоғозлар даромадлигини баҳолашда бир нечта муаммолар мавжуд. Ўзбекистонда фонд бозоридаги маълумотлар етарли ва аниқлиги юқори эмас. Бу эса, қиматли қоғозлар нархини аниқлашда хатоликлар ва нотўғри натижаларга олиб келиши мумкин. Нархнинг аниқланишида тарихий маълумотларнинг камлиги: Ўзбекистонда қиматли қоғозлар бозори тўғрисида маълумотлар йиғилиши 1990-йиллар охирида бошланган. Бу эса, тарихий маълумотларнинг камлигига олиб келади. Фонд бозоридаги маълумотлар йиғилиши ва аниқлигини оширилиши, қиматли қоғозлар даромадлигини баҳолашда ишлатиладиган методлар кенгайтирилиши ва инвестиция қилшдаги рисклар камайтирилиши зарур бўлади. Бу эса, фонд бозорига муваффақиятли инвестиция қилишни таъминлашда қиматли қоғозлар рентабеллигини ҳисоблашни тақозо этади.

Адабиётлар шарҳи.

Маълумки, фонд бозори кўрсаткичлари орқали қиматли қоғозлар даромадлигини баҳолаш нафақат молия бозори, балки, мамлакат иқтисодиётининг барқарорлигини ҳам акс эттирувчи муҳим компонентлардан бири ҳисобланади. Шу сабабли, бир қатор иқтисодчи олимларнинг қиматли қоғозлар даромадлигини баҳолашга қаратилган илмий-тадқиқот ишлари мавжуд бўлиб, улар бир хил ёндашувга эга эмас.

Жумладан, Deshui, Difang Huang, Chenning (2023) эмпирик таҳлилларга асосланган ҳолда қиматли қоғозлар бозорида акция даромадлари ва пул оқимларини прогноз қилиш

⁶¹ <https://www.lex.uz/uz/docs/-6600413>

⁶² <https://review.uz/uz/post/ozbekiston-respublikasi-prezidenti-shavkat-mirziyoyevning-2023-yil-uchun-murojaatnomasi-toliq-matn>

имкониятини баҳолаш, асосан уларнинг циклик таркибий қисмларига боғлиқлигини аниқлашган.

Anna Rutkowska-Ziarko (2023) тадқиқотида энг йирик NYSE компанияларида рентабеллик коэффицентлари (ROA ва ROE) ва даромад ставкалари ўртасидаги ижобий корреляция аниқланди. Шунингдек, у корхона рентабеллигининг капитал бозоридаги рентабеллик даражасига таъсирини таҳлил қилди.

Morgan Stanley ривожланаётган бозорлар индексига А-акцияларни киритиш учун қисқа ва узоқ муддатли бозор реакциясини баҳолайди. Узоқ муддатда индексдаги А-акцияларни киритиш фонд бозорининг синхронлашувига, ликвидлилик ва айланма тезлигига таъсир кўрсатиш орқали бозор сифатини яхшилаши мумкин. Шунинг учун, ривожланаётган мамлакатлар капитал бозорларини фаол равишда халқаролаштириш, хорижий инвесторларни кенг жалб этиш, инвесторларнинг хабардорлигини ошириш ва капитал бозори тузилмаларини яхшилашни таклиф қилган (Dong, Chjen & other, 2023).

Chaoyi Chen, Nikolay Gospodinov, Aleks Maynard, Elena Pesavento (2022) тадқиқотларида қимматли қоғозлар бозорида демографик кўрсаткичлар ҳам акцияларни баҳолашнинг муҳим омили эканлигини таъкидланган. Узоқ муддатли демографик прогнозларнинг мавжудлиги қимматли қоғозлар бозори баҳоси ва даромадларининг узоқ муддатли прогнозларини тақдим этишга имкон бериши ҳамда акциялар нархининг пасайиши натижасида дивиденд-нарх нисбатининг ошиши автоматик равишда салбий даромад келтиришига амин бўлганлар.

Konstantin Kuck, Karsten Schweikert (2023) изланишлари давомида молиявий активларнинг нархини аниқлаш жараёнида spot ва futures бозорларининг вақт бўйича ўзгарувчан аҳамиятини ўрганади. Улар танлаб олиш даврида вақт бўйича ўзгарувчан динамика ва инновацион ковариация матрицаларини таъминлайдиган Марков-коммутиция тизимидан фойдаланишни таклиф қилишган.

Albert Bo Zhao, Tingting Cheng (2022) тадқиқотларида молия бозори барқарорлигини аниқлашда stacking, яъни қуйи моделлар башоратлари асосида мета-модел яратишнинг умумий ёндашувидан фойдаланиш кераклигини таъкидлашган. Dtacking ва анъанавий прогноз комбинацияси усуллари ўртасидаги асосий фарқни икки жиҳатдан ажратишган: stackingдаги мета модел мураккаб функция бўлиши мумкин, анъанавий усуллар эса ўртача ёки медиан каби оддий функцияда ифодаланади, юқори даражадаги модел мета модел деб ҳам аталади. Stackingдаги пастки моделлар чизиқли ёки чизиқсиз моделлар бўлиши мумкин, анъанавий ёндашувлар эса чизиқли моделлардан интенсив равишда фойдаланади.

Thomas Chiang (2023) тадқиқотларида 12 та ривожланган мамлакат маълумотлари асосида реал қимматли қоғозларнинг даромадлиги - инфляция муносабатларини текшириш шуни кўрсатадики, реал фонд даромадлари инфляция билан ижобий боғлиқ бўлган қимматли қоғозлар бозори ўзгарувчанлиги билан салбий боғлигини асосладилар.

Kempbell va Shiller (1988) томонидан жорий этилган "no bubble present value" моделига кўра, дивиденд-нарх нисбатидаги ўзгариш келажакдаги акцияларнинг даромадлари, дивидендларнинг ўсиши ёки ҳар иккаласининг ўзгаришидан келиб чиқади.

Reza Bradrania, Tina Prodromou, Joakim Westerholm (2023) Австралияда инсайдерлар сифатида таснифланган акциядорлар (яъни, корпоратив директорлар, директор манфаатдор бўлган корпорациялар, директор назорати остидаги ишончли шахслар) савдоси ҳаракати (ҳажми) инвесторларга ва қимматли қоғозларнинг даромадларга сезиларли таъсир кўрсатишини исботлашган.

Lettau va Nieuwerburghларнинг (2011) таъкидлашларича, нархлар нисбатларининг ҳаддан ташқари барқарорлиги кутилаётган даромадларнинг ҳам ўта барқарор бўлиши кераклигини англатади.

Weinan Lin, Ruolan Ouyang, Xuan Zhang, Chengkai Zhuang (2023) тармоқ таҳлили орқали халқаро молия бозорлари ўртасидаги таваккалчиликни тадқиқ этишган. Mabruk Billah, Amine Ben Amar, Faruk Ballilarнинг (2023) фикрларига кўра, ўзининг хусусиятлари туфайли иқтисодий ноаниқлик даврида диверсификация қилиш имкониятларини фойдаланишни таклиф этишади, яъни иқтисодий таназул ва экология билан боғлиқ хавфларни бир вақтнинг ўзида сукук ва яшил бозорга сармоя киритиш орқали камайитириш мумкин.

Mabruk Billah, Ahmed H.Elsayed, Sinda Hadhri (2023) ikki turdagi moлиявий активлар ўртасидаги ассиметрик динамик боғланишлар ва тарқалиш таъсирини ўрганишган. Хусусан, улар нормал бозор шароитида АҚШ яшил облигациялари ва Европа яшил облигациялари ўртасида сезиларли боғлиқликни топишган.

Afees Salisu, Riza Demirer, Rangan Guptalar (2022) қимматли қоғозлар бозорига нисбатан ўрганилмаган иккита, яъни молиявий турбулентлик ва тизимли хавф кўрсаткичларининг прогнозларини еттита ривожланаётган ва ривожланган давлатлар мисолида тадқиқ қилишган.

Маҳаллий иқтисодчи олимлар ҳам қимматли қоғозлар даромадлигини баҳолашга қаратилган илмий-тадқиқот ишлари олиб боришган. Жумладан, профессор Шохаззамийнинг (2012) фикрича молия бозорида намоён бўлувчи тизимли рисклар инвестиция қилиш тўғрисида қарор қабул қилишнинг муҳим компонентаси ҳисобланади.

Ушбу рискларни уларнинг хавфсизлик чегаравий (критик) қийматларини баҳолаш эконометрик усуллар ва финансометрика ёрдамида амалга оширилиши мумкин. Уларнинг бундай қийматларини ўз вақтида, олдиндан ва тўғри миқдорий баҳолай олмаслик ишлаб чиқариш ва такроран ишлаб чиқариш жараёнларига молия бозори орқали салбий таъсир кўрсатувчи ҳодисаларни келтириб чиқариши мумкин. Шунинг учун молия тизими ва бозорининг хавфсизлик, барқарорлик, рақобатбардошлилик, рисклилик ва жозибдорлик индикаторларини билиш ва уларни баҳолаш ҳар қандай мамлакат иқтисодиётида муҳим аҳамиятга эга.

Шунингдек, у R/E кўрсаткичи динамикаси бозор томонидан компаниянинг у ёки бу қимматли қоғозини қай даражада баҳолашини ифодалашини таъкидлаган. Умуман иқтисодиётнинг идеал ҳолатида унинг даражаси 5-6 йил оралиғида бўлиши керак, чунки айнан шу оралиқ асосий капиталга қўйилган инвестициялар қопланилишининг нормал муддатига мос келади. Ушбу кўрсаткич икки усул ёрдамида ҳисобланиши мумкин деб ҳисоблаган:

1) $R/E = \text{Оддий акцияларнинг бозор курси} / \text{Бир дона акция бўйича даромад (EPS)}$;

2) $R/E = \text{Капитализация} / \text{EBITDA}$ (фоизлар, дивидендлар ва солиқлар тўланишидан олдинги фойда).

Исмоилов, Фозилчаев, Каримқуловларнинг (2012) тадқиқотларида акциялар даромадлиги облигацияларникига ўхшаш ҳисоблаб топилиши акс эттирилган. Муаллифлар фикрича, даромадлиликнинг уч кўрсаткичини ажратиб кўрсатиш мумкин:

1) Даромадлиликнинг дивиденд нормаси (фоизларда ифодаланган дивиденднинг акция номиналига нисбати);

2) даромадлиликнинг жорий нормаси (дивиденднинг акцияни сотиб олиш нархига нисбати) унинг миқдори банкнинг кредит ставкасини ифодалайди;

3) даромадлиликнинг тўлиқ нормаси ёки акцияга вақтнинг М даврида эгалик қилишдаги даромадлилик нормасидир.

Юқоридаги тадқиқотлардан хулоса қилиш мумкинки, қимматли қоғозлар даромадлигини баҳолашнинг ягона усули мавжуд эмас, қимматли қоғозлар турлари ва мамлакатларнинг ушбу бозор ривожланиш даражасига қараб баҳолаш коэффициентларининг чегаралари турлича бўлиши мумкин.

Таҳлил ва натижалар муҳокамаси.

Тадқиқотлар кўрсатадики, қимматли қоғозлар даромадлигини баҳолашнинг ягона усули мавжуд эмас. Шу сабабли уларнинг энг муҳимларини таҳлил қилиш ҳамда хулоса ва таклифлар шакллантириш мақсадга мувофиқ.

Активларнинг рентабеллиги коэффиценти (ROA – return on assets) – бу компаниянинг барча активларидан фойдаланиш рентабеллигини тавсифловчи молиявий коэффицент ҳисобланади. Бу коэффицент компаниянинг ишлаб чиқарган фойдасини (соф даромадини) активларга қўйилган капитал билан таққослаш орқали самарали ишлаётганини акс эттиради.

ROA коэффиценти компаниянинг рентабеллигини таҳлил қилишда муҳим аҳамият касб этиб, одатда, даврлар оралиғида компаниянинг олиб бораётган иш фаолиятини таққослашда ёки бир соҳада бир хил ўлчамдаги икки хил компанияни солиштиришда фойдаланилади.

Активларнинг рентабеллиги коэффиценти (ROA) куйидаги формула орқали топилади:

Активлар рентабеллиги (ROA) = соф фойда / активлар

Шунингдек, ушбу коэффициент (ROA) компания мулкига инвестиция қилинган ҳар бир пул бирлигидан қанча фойда тушишини ифодаловчи кўрсаткичдир.

Бундан ташқари, ROAdан компаниянинг капитал таркибини ҳисобга олмаган ҳолда даромад олиш қобилиятини таҳлил қилиш учун фойдаланиш мумкин, яъни активларнинг рентабеллиги компаниянинг молиявий ишончилиги, тўлов қобилияти, кредитга лаёқатлилиги, инвестицион жозибадорлиги ва компаниянинг рақобатбардошлиги билан боғлиқ боғлиқ бўлган муҳим омилларни акс эттиради.

Хусусий капиталнинг рентабеллиги коэффициенти (ROE – return on equity) - бу инвесторлар ва корхона эгалари томонидан қўлланиладиган энг муҳим коэффициентлардан бири бўлиб, бу компанияга қўйилган ёки инвестиция қилинган пулларнинг самарадорлик даражасини кўрсатувчи коэффициент ҳисобланади. Ушбу кўрсаткич нафақат инвесторлар балки, компания эгалари томонидан инвестицияларни баҳолаш учун фойдаланилади. Хусусий капиталнинг рентабеллиги коэффициенти соф фойдани ўз капиталига нисбати орқали аниқланади:

Хусусий капитал рентабеллиги (ROE) = Соф фойда / Капитал

Хорижий компанияларда олиб борилган тадқиқотларда капиталнинг рентабеллиги (ROE) компания эгалари ва инвесторлари учун умумий рентабелликни аниқлаш учун компанияни молиявий таҳлил қилиб чиқишни тақозо этади. Хусусан, АҚШ ва Буюк Британия компанияларида ROE ўртача қиймати 10-12%ни ташкил қилади.

Инвестиция рентабеллиги (ROI- Return on investment) – сармоя киритишдаги муваффақиятни кўрсатади ва инвестиция қилган компаниянинг молиявий ўсишини прогноз қилишга ёрдам беради.

Инвестиция рентабеллиги коэффициенти (ROA) куйидаги формула орқали топилади:

$$ROI = \frac{\text{Net income}}{\text{Cost of investment}}$$

Net income – соф даромад; **Cost of investment** – инвестиция баҳоси.

Агар $ROI < 100\%$ бўлса, инвестиция ўзини оқламайди. $ROI = 100\%$ инвестицияни ўзини қоплайди, аммо ҳеч қандай фойда келтирмаганлигини англатади ва бу самарали фойда олиш имконияти дегани эмас, қачонки $ROI > 100\%$ бўлса, қилинган инвестициядан яхши фойда олиш мумкинлигини англатади.

Молиявий левераж коэффициенти (Financial leverage) – бу коэффициент корхонадаги ўз ва қарз маблағларини реал нисбати ҳақида фикр беради, яъни корхонани қарз капиталидан фойдаланиш соф фойдага қандай таъсир кўрсатишини англатади ва корхонани рентабеллик даражасини белгилайди.

Молиявий левераж коэффициенти умумий қарз капиталини ўз капиталига нисбати орқали аниқланади:

$$FL = \frac{\text{Total debt}}{\text{Shareholder's equity}}$$

Total debt – қисқа ва узоқ муддатли қарз капитали;

Shareholder's equity – ўз капитали.

ўз капитали = жами активлар (айланма актив + айланмадан ташқари актив) – жами пасивлар (қисқа муддатли мажбурият-узоқ муддатли мажбурият).

Молиявий левераж коэффициентининг оптимал қиймати 0,5-0,8 оралиқда бўлади.

Дивидендли даромад коэффициенти (ДДК) – битта акцияга тўғри келадиган дивиденд миқдорини кўрсатади ва қуйидагича ҳисобланади:

ДДК = Тўланган дивидендлар / устав капитали

Ушбу коэффициент юқорилиги ижобий ҳолат ҳисобланади. Агар дивидендли даромад коэффициенти 0,15 (15%)дан кичик бўлса, акциядорлик жамияти активларини фонд бозорига самарали жойлаштира олмаётганлигидан далолат беради. Натижада, инвесторлар ўртасида норозичилик пайдо бўлиши мумкин. Акс ҳолда, 0,15 (15%)дан юқори бўлса, акцияларнинг бозор баҳоси ошаётганлигини кўрсатади.

Дивидендни тўлаш қобилияти коэффиценти (ДТҚК) – бу дивидендлар шаклида акциядорларга тўланган фойданинг улуши ҳисобланади ва қуйидагича ҳисобланади:

ДТҚК = Тўланган дивидендлар / соф фойда

Ушбу кўрсаткич акциядорлик жамияти пул резервларини жамғариш ёки қарзларини сўндириш (тўлаш), ривожланиши учун қайта инвестициялаш мақсадида компания ўз пул маблағларининг қандай қисмини акциядорларга тўлаши ҳақида тасаввур беради. Энг асосийси, бу коэффицент компаниянинг етуклик даражасини кўрсатади. Ушбу коэффицент корхона дивиденд барқарорлигини баҳолашда муҳимдир. Кўрсаткич қанча кичик бўлса, компания пулни кўпроқ қисмини ривожланиш учун сарфлайди, янги маҳсулотлар ва янги бозорларни ўзлаштиради. Агар коэффицент:

0,4 (40%)-0,7 (70%) оралиғида бўлса, оптимал қиймат;

0,4 (40%) дан кичик бўлса, инвесторлар учун фойдасиз;

0,7 (70%) дан катта бўлса, компания учун фойдасиз.

Дивидендни тўлаш қобилияти коэффицентининг 0,4 (40%)-0,7 (70 %) оралиқдаги даражада бўлиши корхоналарнинг акцияларига инвестиция қилиш самарали эканлигини кўрсатади.

Р/Е коэффицент акцияларнинг бозор баҳосини бир акциядаги йиллик даромадига нисбатига тенг бўлган молиявий кўрсаткич ҳисобланади ва қуйидагича топилади:

$$\frac{P}{E} = \frac{P}{EPS}$$

Бу ерда **P** – акциянинг бозор баҳоси,

$$EPS = \frac{\text{(соф фойда – ҳар бир акцияга тўланган дивиденд)}}{\text{акциялар сони}}$$

Ушбу кўрсаткич акциядорлик жамиятларининг инвестицион жозибадорлигини қиёсий баҳолашда фойдаланиладиган асосий кўрсаткичлардан биридир. Коэффицентнинг кичик қиймати шуни кўрсатадики, компаниянинг фойдаси бозорда ушбу коэффицент каттароқ бўлган бошқа компаниянинг фойдасидан арзонроқ баҳоланади. Коэффицентнинг сезиларли камчилиги сифатида, унинг бухгалтерия ҳисоботида зарар акс эттирилган компанияга нисбатан кўллаш мумкин эмаслигидир, чунки бунда компаниянинг қиймати манфий бўлади. Коэффицентнинг оптимал даражаси 12-15 оралиғида бўлиши лозим.

Р/Е – коэффицент акцияларни даромадлигини таққослама таҳлил қилиш имкониятини беради. Мазкур коэффицентини қуйидаги меъёрлар билан изоҳланади.

Агар $0 < P/E < 10$ бўлса, акцияларни бозор қиймати арзон ҳисобланиб, акциядорлик жамиятларининг соф фойдасини камайганлигини кўрсатади. Бундан ташқари, акциядорлик жамиятларининг соф фойдани олдинги йилга нисбатан ўсишини кўрсатиб, ўз набатида, акциядорлик жамиятларининг акциялари бозор қийматини арзон сотилаётганлигидан далолат беради. Инвесторлар ушбу акцияларни сотиб олиб узоқ муддат ушлаб турилса, юқори даромад олиш имкониятига эга бўлади.

Агар $10 < P/E < 17$ бўлса, акцияларнинг бозор қиймати адолатли баҳоланганлиги кўрсатади. Хусусан, акциянинг бозор қиймати арзон ҳам эмас, қиммат ҳам эмаслигини кўрсатади.

Агар $17 < P/E < 25$ бўлса, акциядорлик жамиятларининг бозор қиймати юқори баҳоланган бўлиб, охириги йилларда соф фойдани ўсганлигини кўрсатади. акциядорлик жамиятларининг акцияларини бозор қиймати ўсиши мумкинлиги кутилмоқда.

Агар $P/E > 25$ бўлса, акциядорлик жамиятларининг соф фойдасини келажакда ўсиши мумкинлиги кутилмоқда бўлиб, мазкур акциядорлик жамиятларининг акциялари бозор қиймати спекулятив пуфак ҳосил қилиниши кутилмоқда.

Р/В коэффицент - акциялар бозор қийматини баланс қиймати билан боғлиқлигини ҳамда акциядорлик жамияти акцияларини ликвидлилик даражаси ва жозибадорлигини кўрсатади. Ушбу коэффицент қуйидаги формула орқали аниқланади:

$$\frac{P}{B} = \frac{\text{акциянинг бозор қиймати}}{\text{акциянинг баланс қиймати}}$$

Ушбу кўрсаткич акцияларни бозор қиймати баланс қиймати билан боғлиқлигини ҳамда акциядорлик жамиятини акцияларини ликвидлилик даражасини ва жозибдорлигини кўрсатади. Унинг оптимал даражаси 1-5 оралиғида бўлиши лозим.

Агар акция баҳоси ҳар бир акция учун соф актив қийматидан паст бўлса, инвесторлар қайси ёндашувдан фойдаланишига қараб қуйидаги иккита хулосага келиш мумкин:

Акциялар нархи ҳар қандай сабабга кўра адолатсиз ёки нотўғри баҳоланган, аммо компания етарли ўсиш потенциалига эга бўлганлиги сабабли, акцияларни сотиб олиш керак, чунки уларнинг нархи кўтарилади.

Агар компания акциялари паст баҳода бўлса, унда ушбу компанияга инвестиция қилиш жуда хавфли, чунки унинг ҳолати пасайиш арафасида ёки компанияга инвестиция қилиш фойда келтирмайди.

Хулоса ва таклифлар.

Қимматли қоғозлар бозорида акциялар даромадлигини баҳолаш акциядорлик жамиятлари жозибдорлигини оширишда чора -тадбирлар ишлаб чиқиш учун муҳим аҳамиятга эга.

Қимматли қоғозлар даромадлигини баҳолашнинг ягона усули мавжуд эмас, қимматли қоғозлар турлари ва акциядорлик жамиятларининг ривожланиш хусусиятлари ҳамда молия бозорида фаолиятига қараб баҳолаш коэффициентларининг чегаралари турлича бўлиши мумкин. Шу сабабли қимматли қоғозлар даромадлигини баҳолаш коэффициентларини тизимлаштириш ва уларни таҳлил қилиш муҳим аҳамият касб этади. Чунки, Компания даромади акциялар нархига таъсир қилувчи энг муҳим омиллардан биридир. Бозор иштирокчилари Компания акцияларини даромадлигини баҳолаш орқали прогноз қилишади ва акциялар нархининг ошиши ёки пасайиши ҳақида хулоса қилишади.

Акциялар нархига макроиқтисодий кўрсаткичлар ва бошқа (нефть ва газ нархларининг ўзгариши ва бошқалар) кўрсаткичлар ҳам сезиларли таъсир қилиши мумкин.

Адабиётлар/Литература/Reference:

Afees A. Salisu, Riza Demirer, Rangan Gupta. (2022) Financial turbulence, systemic risk and the predictability of stock market volatility // *Global Finance Journal*, Vol 52, May, 100699.

Albert Bo Zhao, Tingting Cheng. (2022) Stock return prediction: Stacking a variety of models // *Journal of Empirical Finance*, Vol 67, June, -pp 288-317. (<https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2022.04.001>)

Anna Rutkowska-Ziarko. (2023) Downside risk and profitability ratios: The case of the New York Stock Exchange // *The North American Journal of Economics and Finance*, Vol 68, September, 101993. (<https://doi.org/10.1016/j.najef.2023.101993>)

Campbell John Y. et al. (1988) The dividend-price ratio and expectations of future dividends and discount factors *Rev. Financ. Stud.*

Chaoyi Chen, Nikolay Gospodinov, Aleks Maynard, Elena Pesavento. (2022) Stock return predictability and cyclical movements in valuation ratios// *Journal of Empirical Finance*, Vol 68, September. -pp 190-215.

Deshui Yu, Difang Huang, Li Chen. (2023) Stock return predictability and cyclical movements in valuation ratios // *Journal of Empirical Finance*, Vol 72, June. -pp 36-53. (<https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2023.02.004>)

Favero C. et al. (2011) Demographic trends, the dividend-price ratio, and the predictability of long-run stock market returns *J. Financ. Quant. Anal.*

Konstantin Kuck, Karsten Schweikert. (2023) Price discovery in equity markets: A state-dependent analysis of spot and futures markets // *Journal of Banking & Finance*, Vol 149, April, 106808. (<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2023.106808>)

Mabruk Billah, Ahmed H. Elsayed, Sinda Hadhri. (2023). Asymmetric relationship between green bonds and Sukuk markets: The role of global risk factors // *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, Vol 83, March, 101728. (<https://doi.org/10.1016/j.intfin.2022.101728>)

Mabruk Billah, Amine Ben Amar, Faruk Balli. (2023). *The extreme return connectedness between Sukuk and green bonds and their determinants and consequences for investors // Pacific-Basin Finance Journal, Vol 77, February, 101936. (<https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2023.101936>)*

Reza Bradrania, Tina Prodromou, P. Joakim Westerholm. (2023) *Director trades, profitability and market efficiency: New evidence// Journal of Economic Criminology, Vol 1, September, 100009. (<https://doi.org/10.1016/j.jeconc.2023.100009>)*

Shizheng Dong, Jianming Chjen, Xiaoyang Jia, Zili Chjan. (2023) *Impact of capital market internationalization on stock markets: Evidence from the inclusion of China A-shares in the MSCI Emerging Markets Index // Research in International Business and Finance, Vol 66, October, 101989. (<https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2023.101989>)*

SHOHA'ZAMIY, K. ISMOILOV, Sh.Q. FOZILCHAYEV, J. KARIMQULOV. (2012) *MOLIYA BOZORI. Kasb-hunar kollejlari uchun o 'quv qo'llanma. - T. "ILM ZIYO". - 220 b.*

Shoxa'zamiy Sh.Sh. (2012) *Moliya bozori va qimmatli qog'ozlar. /Darslik.-T.: «Fan va texnologiya», - 440 b.*

Thomas C. Chiang. (2023) *Real stock market returns and inflation: Evidence from uncertainty hypotheses // Finance Research Letters, Vol 53, May, 103606. (<https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103606>)*

Weinan Lin, Ruolan Ouyang, Xuan Zhang, Chengkai Zhuang. (2023) *Network analysis of international financial markets contagion based on volatility indexes // Finance Research Letters, Vol 56, September, 104039. (<https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.104039>)*