

КРИТЕРИИ ОТБОРА АНАЛИТИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ОЦЕНКИ ДОХОДНОСТИ АКЦИЙ УЗБЕКСКИХ ЭМИТЕНТОВ

Ирмухамедова М.Д. программист,

ООО «Solver Konsalt»

ORCID 0009-0009-8883-7422

Аннотация. В работе рассмотрены критерии отбора аналитических показателей для оценки доходности акций узбекских эмитентов. Предложена система, обеспечивающая баланс между доступностью данных, экономической интерпретируемостью и практической применимостью показателей. Сформированные критерии создают основу для построения количественных моделей анализа доходности и повышения прозрачности фондового рынка Узбекистана.

Ключевые слова: доходность акций, аналитические показатели, фондовый рынок Узбекистана, инвестиционный анализ, эмитенты, критерии оценки, финансовые коэффициенты, рыночная капитализация, риск и доходность, инвестиционная привлекательность.

Abstract. This paper examines criteria for selecting analytical indicators for assessing the returns of Uzbek issuers' stocks. A system is proposed that balances data availability, economic interpretability, and the practical applicability of indicators. The developed criteria provide a basis for constructing quantitative models for return analysis and increasing the transparency of the Uzbek stock market.

Keywords: stock return, analytical indicators, Uzbekistan stock market, investment analysis, issuers, evaluation criteria, financial ratios, market capitalization, risk and return, investment attractiveness.

В последние годы в Узбекистане последовательно реализуются меры по развитию инфраструктуры рынка капитала, направленные на повышение инвестиционной активности и привлечение долгосрочных инвестиций в корпоративный сектор экономики. Указы Президента и постановления Правительства [1,2], касающиеся модернизации инфраструктуры и поддержки участников рынка, способствуют расширению участия институциональных и

частных инвесторов. Развитие фондового рынка сопровождается цифровой трансформацией: внедряются электронные торговые системы, автоматизируются расчёты и клиринг операций с ценными бумагами, развиваются онлайн-сервисы для инвесторов, что повышает прозрачность операций и доверие к рынку.

Однако сохраняются ограничения [3], типичные для развивающихся экономик: ограниченная доступность достоверных данных, низкая ликвидность и недостаточная прозрачность корпоративной отчётности. В таких условиях использование аналитических показателей становится необходимым инструментом для анализа и количественной оценки доходности и финансовой устойчивости компаний, а также для сопоставления эмитентов между собой на основе объективных данных [4,5]. Чтобы обеспечить достоверность, практическую применимость и сопоставимость таких показателей, требуется сформировать систему критериев для их отбора. Цель формирования этих критериев заключается в создании методически обоснованной базы для выбора показателей, которые отражают финансовые результаты деятельности предприятий, пригодны для количественного анализа и обладают прогностической ценностью для инвесторов.

Для формирования системы количественной оценки доходности акций предлагается набор критериев отбора аналитических показателей (Табл. 1):

Критерий	Содержание	Примеры показателей
Информационная доступность	Показатель должен регулярно раскрываться в общедоступной финансовой отчётности узбекских эмитентов.	Выручка, чистая прибыль, дивиденды
Надёжность и воспроизводимость	Значения должны быть воспроизводимы по открытым данным и не подвержены субъективным искажениям.	EBITDA, коэффициенты ликвидности
Экономическая интерпретируемость	Должна быть понятная и обоснованная экономическая трактовка, связанная с доходностью или рисками.	P/E, ROE, ROA
Чувствительность к изменениям	Показатель должен отражать ключевые изменения в финансовом состоянии компании.	Рост выручки, маржинальность
Стабильность значений	Устойчивость к разовым событиям и налоговым корректировкам, относительная стабильность во времени.	Дивидендная доходность, D/E
Динамичность во времени	Наличие исторического ряда (3–5 лет) для анализа трендов и построения моделей.	История прибыли, дивидендов, капитализации
Адаптируемость к количественному анализу	Возможность включения в регрессионные, скоринговые и иные модели.	P/BV, темпы роста прибыли
Сопоставимость между эмитентами	Должна быть возможность сравнения между компаниями внутри отрасли или рынка.	P/E, P/S, EV/EBITDA
Устойчивость к качеству отчётности	Минимальная зависимость от особенностей местной учётной практики.	Выручка, дивиденды
Практическая значимость для инвесторов	Показатель должен быть полезен для принятия инвестиционных решений.	Доходность на акцию, payout ratio

Табл.1. Ключевые критерии отбора аналитических показателей для оценки доходности акций

Представленный набор критериев обеспечивает комплексность, достоверность и практическую применимость для дальнейшего анализа инвестиционной привлекательности акций эмитентов, поскольку критерии ориентированы на доступность и сопоставимость данных, устойчивость показателей во времени и их значимость для инвесторов. Опора на них позволяет отбирать метрики, пригодные для построения количественных моделей и сравнительной оценки эмитентов даже при ограниченной прозрачности и ликвидности узбекского фондового рынка.

Формирование системы критериев отбора аналитических показателей является необходимым этапом построения комплексной методики оценки

доходности акций узбекских эмитентов. Применение этих критериев обеспечивает повышение объективности анализа, улучшает сопоставимость результатов между компаниями и создаёт основу для разработки адаптированных скоринговых и прогнозных моделей, способных повысить прозрачность и инвестиционную привлекательность национального фондового рынка.

Литература.

1. Указ Президента Республики Узбекистан, от 13.04.2021 г. № УП-6207 «О мерах по дальнейшему развитию рынка капитала».
2. Постановление Президента Республики Узбекистан, от 02.09.2023 г. № ПП-291 «О дополнительных мерах по развитию рынка капитала».
3. World Bank. Capital Markets. Development in Emerging Markets. – 2022. Aug., <https://www.worldbank.org/en/topic/financialsector/brief/capital-markets>
4. Киличева Ф.Б., Ирмухамедова М.Д. Об одном подходе к цифровому моделированию оценки доходности акций предприятий корпоративного сектора Узбекистана. – Тезисы докладов Международной научно-практической онлайн-офлайн конференции. Ташкент. Февраль 2024 г.- С.171-174
5. Irmukhamedova M.D. Automation of analytical processes in corporate. - "Экономика и социум" №9(124) 2024. – www.iupr.ru.