

moslashtirilgan biznesni baholash uchun diskontlash stavkasini hisoblash taklif qilinadi, bu esa daromadli yondashuv doirasida pul oqimi qiymatining buzilishini oldini olishga imkon beradi.

madli yondashuv doirasida pul oqimi qiymatining buzilishini oldini olishga imkon beradi.

1-jadval

Turli xil ko'chmas mulk turlari uchun diskontlash stavkalari[8]

Ko'rsatkich	Mehmonxonalar	Restoranlar	Avtosalonlar
Diskontlash stavkasi, %	8,34	7,72	8,03
Risksiz stavka, %	5,15	5,15	5,15
Beta koeffitsient, %	0,62	0,50	0,56
Tavakkalchilik uchun mukofot, %	5,14	5,14	5,14

Shuningdek, tipik daromad keltiradigan ko'chmas mulkdan farq qiladigan biznes salohiyatiga ega bo'lgan daromad keltiruvchi ko'chmas mulk uchun qiymat omilini aniqlash bo'yicha tavsiyalar berilgan hamda daromad va xarajatlarni keltirib chiqaradigan biznes potentsialiga ega bo'lgan daromad keltiruvchi ko'chmas mulk uchun barcha daromad manbalarini hisobga olish algoritmi berilgan. Bu daromad yondashuvi bo'yicha baholash sifatini yaxshilaydi.

Xulosa va takliflar. Daromad keltiruvchi ko'chmas mulkni daromad yondashuvi asosida qiymatini baholash usullarini tahlil qilib, biz quyidagi xulosalarga keldik:

– Daromad keltiruvchi ko'chmas mulkning qiymati obyektning kelajakda keltirishi kutilayotgan foydaning hajmi, sifati, uni olish muddati davomiyligi bilan belgilanadi. Daromadli ko'chmas mulk qiymati joriy davrga (tegishli ma'lumotlardan foyda-

langan holda) pul oqimlarini keltirish yo'li bilan aniqlanadi;

– Biznes salohiyatiga ega bo'lgan tipik bo'lmagan daromadli ko'chmas mulkni baholashda, baholash obyekti bo'lib bitta daromad manbai bo'lgan klassik ko'chmas mulk emas, balki daromad manbalari tabaqalashtirilgan biznes majmuasi hisoblanadi. Bu biznes ekan, demak, baholash metodologiyasi biznes salohiyatiga ega bo'lgan bunday ko'chmas mulk obyektlarining xususiyatlarini hisobga olishi kerak;

– Ishbilarmonlik salohiyatiga ega bo'lgan har qanday daromadli ko'chmas mulk turiga moslashtirilgan biznesni baholash uchun diskontlash stavkasini hisoblash taklif qilinadi, bu esa daromadli yondashuv doirasida pul oqimi qiymatining buzilishini oldini olishga imkon beradi.

Manba va foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. Грибовский С. В. Оценка доходной недвижимости. СПб.: Издательство «Питер», 2000.
2. Грибовский С. В. Оценка стоимости недвижимости : учебное пособие. М.: Маросейка, 2009.
3. Сейс С., Смит Дж. Купер Р., Венмор Роуланд П. Оценка недвижимого имущества: от стоимости к ценности / пер. с англ. Г. И. Микерина, А. И. Артеменкова; под ред. Г. И. Микерина, И. Л. Артеменкова. М.: Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков», 2009.
4. Тарасевич Е. И. Экономика недвижимости: учебник. СПб.: Издательство «МКС», 2007.
5. Фридман Дж, Ордуэй Ник. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости / пер. сангл. М.: Дело, 1997.
6. Collett D., Lizierim C. and Ward C. Timing and the holding periods of institutional realestate // Real Estate Economics, 2014.
7. Buck O. Holding periods of offices in institutional real estate portfolios in the UK and Germany: a comparative study. Unpublished dissertation, Kingston University unpublished, 2016.
8. Севостьянов, А.В. Экономическая оценка недвижимости и инвестиции / А.В. Севостьянов. - М.: Academia, 2018. - 40 с
9. Анализ рынка гостиничной недвижимости, итоги 2019 года // Knight Frank.



TIZIMLI RISKLARNI BAHOLASHDA SHARP KOEFFITSIENTIDAN FOYDALANISH

Tursunxodjayeva Shirin Zafar qizi -
Toshkent moliya instituti PhD

https://doi.org/10.55439/ECED/vol23_iss1/a35

Annotatsiya. Tizimli risklar barcha bozor subyektlarining faoliyatiga ta'sir qiladi. Ushbu risklarni hisoblash bozor risklarini boshqarishga yordam beradi. Sharp koeffitsienti bozor riskini hisoblashda asosiy ko'rsatkichlardan biri hisoblanadi. Sharp koeffitsientini hisoblashning ahamiyati shundaki, u qanday qilib o'rtacha barqaror daromad olish va muayyan moliyaviy vositaga sarmoya kiritish riskini minimallashtirish haqida aniq tasavvur beradi. Ushbu ko'rsatkichni o'lchash orqali real sektor korxonasi uchun salbiy oqibatlarining oldi olinadi. Ushbu tadqiqotda ushbu ko'rsatkichning mohiyati, hisoblash usullari va real sektor korxonalarini misolida hisob-kitoblar ko'rib chiqildi.

Tayanch so'zlar: tizimli risklar, moliyaviy risklar, bozor riski, sharp koeffitsienti.

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ КОЭФФИЦИЕНТА ШАРПА В ОЦЕНКЕ СИСТЕМНЫХ РИСКОВ

*Турсунходжаева Ширин Зафар кизи -
Ташкентский финансовый институт PhD*

Аннотация. Системные риски влияют на деятельность всех участников рынка. Расчет этих рисков поможет управлять рыночными рисками. Коэффициент Шарпа является одним из ключевых показателей при расчете рыночного риска. Важность расчета коэффициента Шарпа заключается в том, что он дает четкое представление о том, как получить среднюю стабильную доходность и минимизировать риск инвестирования в тот или иной финансовый инструмент. За счет измерения этого показателя предотвращаются негативные последствия для предприятия реального сектора. В данном исследовании будет рассмотрена сущность данного показателя, методы расчета и расчеты на примере предприятий реального сектора.

Ключевые слова: системные риски, риски, рыночный риск, коэффициент Шарпа.

USING THE SHARP COEFFICIENT IN THE ASSESSMENT OF SYSTEMIC RISKS

*Tursunkhodjayeva Shirin Zafar qizi -
Tashkent Institute of Financial PhD*

Annotation. Systemic risks affect the performance of all market participants. This helps to manage market risks. Sharp coefficient is one of the significant indicators of market risk. Sharp moving gives a clear idea of the average return and minimizing the risk of investing in a particular vehicle. By measuring this indicator, the damage to the real sector was taken. In this study, the analysis of this indicator, methods and calculations on the example of the real sector will be considered.

Keywords: systemic risks, risks, market risk, sharp coefficient.

Kirish. Jahon bozorlarining globallashuvi va baynalmilallashuvi sharoitida milliy iqtisodiyotning ochiqligi, raqamli iqtisodiyotning tobora kuchayib borayotgan transformatsiyasi real sektor korxonalarida moliyaviy risklarni boshqarish masalasini dolzarb qilib qo'ymoqda. Real sektor korxonalarining moliyaviy risklarini boshqarishni samarali tashkil etishda ushbu korxonalariga ta'sir etuvchi tizimli va tizimsiz risklarni o'rganish zarur. Tizimli risk - hisob-kitob tizimi yoki moliya bozori ishtirokchilaridan birining o'z majburiyatlarini bajar-masligi boshqa ishtirokchilar yoki moliya institutlarining o'z majburiyatlarini (shu jumladan, pul o'tkazmalari tizimlarida hisob-kitoblarni amalga oshirish majburiyatlarini) lozim darajada bajar-masligiga olib keladigan risk. Tizimli risklarni eng katta guruhini bozor risklari tashkil qiladi. Bazi joylarda tizimli risklar bozor risklari deb ham yuritiladi. Bozor riski – bu tizimli moliyaviy risk hisoblanadi. Kapital bozorini o'rganishda tizimli risk katta ahamiyatga ega. Bozor omillarining o'zgarishi natijasida real sektor korxonalari aktivlari qiymatining pasayishi bozor riski deb ataladi. Demak, bozor riski korxonalar aktivlari qiymatini shakllantirishda muhim omil hisoblanadi. Real sektor korxonalari kapitallashuv darajasining o'sishi milliy iqtisodiyotning barqaror rivojlanishining asosidir. Shuning uchun real sektor korxonalarining bozor risklarini boshqarish barcha holatlarda muhim masala hisoblanadi. Bozor modelining sharp koeffitsienti so'nggi yillarda tegishli risk o'lchovi sifatida keng qo'llanilgan.

Bozor risklarini optimal boshqarish imkoniyati, investitsion salohiyatni oshirishga xizmat qiladi. Shu o'rinda, O'zbekiston Respublikasi Prezidenti investitsiya faoliyati va strategik rivojlanish borasi-

dagi ustuvor vazifalariga bag'ishlangan yig'ilishda, mamlakatimizdagi barqarorlik va qulay investitsiya muhiti natijasida tashqi iqtisodiy aloqalar izchil rivojlanayotganligi. Shu jumladan, 2021-yilda jami 10 milliard dollardan ortiq, jumladan, 8 milliard 100 million dollar to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiya o'zlashtirilib, buning natijasida 318 ta yirik va 15 mingdan ziyod hududiy loyihalar amalga oshirilganligi, hamda 273 mingdan ortiq ish o'rni tashkil etishga erishilganligini alohida qayd etdilar[1].

Adabiyotlar sharhi. Bozor risklari borasida mahalliy va xorijiy olimlar tomonidan atroflicha tadqiqotlar olib borilmoqda. Jumladan, Vukovich, Vykyuk, Chernova va Maitilar tadqiqotida kelajakda eng yuqori Sharp koeffitsientini bashorat qilish maqsadida jahon inqirozidan oldingi, davrida va undan keyingi davrlarda qarz vositalarining daromadlilikiga to'g'risidagi ma'lumotlarni guruhiladi[2].

Malkina va Balakin o'z tadqiqotlarida Sharp koeffitsienti orqali "solih portfelni" ning riski va rentabelligi hisoblagan. Hamda, aniqlangan omillarni (har bir solih bo'yicha risk, ushbu solihlarning umumiy daromadlardagi ulushi va ularning rentabelligi o'rtasidagi bog'liqlik) hisobga olish asosida solih tizimining riskini baholash metodologiyasi taklif etildi va sinovdan o'tkazdi[3].

Geng Deng, Tim Dulaney, Craig McCann va Olivia Wang tomonidan olib borilgan tadqiqotda risk ostidagi qiymat (VaR) tomonidan sozlangan Sharp koeffitsientiga asoslangan ishonchli portfelni optimallashtirish yondashuvini taklif etilgan. Ular cheklangan tarixiy daromadlar seriyasidan foydalanilgan holda an'anaviy Sharp koeffitsienti hisob-kitoblarida xatolik yuzaga kelishini ta'kidlashgan[4].

Saeid Tajdini, Mohsen Mehrara va Reza Tehran o'z tadqiqotlarida Tehron fond birjasining turli indekslarining birinchi navbatda 2018-03-21 dan 2018-11-02 gacha bo'lgan bum davrida va ikkinchidan, 2016-03-20 dan 2016-12-yilgacha bo'lgan tanazzul davridagi xatti-harakatlarini Sharp koeffitsienti yordamida hisoblab, ular o'rtasidagi farqlarni o'rganib chiqishgan[5].

K.Dowd o'z ilmiy maqolasida risklarni sozlash va ishlashni baholash uchun yangi qoidani taklif qildi. Ushbu qoida taniqli Sharp koeffitsienti mezzonining umumlashtirilishi bo'lib, oddiy sharoitlarda menejerga alternativ riskli investitsiyalarni to'g'ri baholash imkonini berishini isbotladi[6]. Greg n. Gregoriou va Jean-Pierre Gueyielar Xedj fondlari mablag'larining riskka moslashtirilgan ko'rsatkichlarini Sharp koeffitsienti orqali hisoblash amaliyotini ko'rib o'tishgan[7].

Lin Liu va Qiguang Chen "Bozor samaradorligini qanday taqqoslash mumkin?" [8] deb nomlangan maqolasida bozorlarning zaif shakli samaradorligini solishtirishning yangi usulini keltirib chiqardi. Mualliflar Sharp koeffitsienti formulasini ARMA-GARCH modelidan oladi va Sharp koeffitsienti faqat AR va MA shartlarining koeffitsientlariga bog'liqligini va GARCH jarayoniga ta'sir qilmasligini aniqlaydi.

Mahalliy iqtisodchi olimlardan S.Elmirzayev va boshqalar "Moliya bozori" darsligida investitsion samaradorlik va portfel riskini aniqlash bo'yicha turli ko'rsatkichlarni ko'rib o'tishgan bo'lib, bunda ushbu olimlar Sharp koeffitsiyentini Markovis portfel nazariyasi yordamida aniqlangan har bir risk uchun risksiz foiz stavkasiga qo'shimcha daromadlilik sifatida talqin qilish mumkinligi, hamda ushbu koeffitsiyent berilgan risk darajasiga mos keladigan portfel daromadlilikining sifatini aniqlash nuqtai nazaridan kelib chiqib portfel riskini hisoblash mumkinligi haqida fikr yuritishgan[9].

O.Hamdamov O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2018-yil 14 dekabrda "Davlat ishtirokidagi korxonalarini moliyaviy sog'lomlashtirish tizimini tubdan takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida" 1013-sonli Qarori asosida ishlab chiqilgan Nizomga, xalqaro tajribalardan kelib chiqqan holda "Korxonalar moliyaviy-iqtisodiy ahvolini aks ettiruvchi ko'rsatkichlar" qatoriga, investitsiyalarning risk va daromadlilik darajasini baholovchi ko'rsatkichlarni kiritish maqsadga muvofiq deb hisoblaydi. Uning fikriga ko'ra, buning natijasida investor korxonaga kiritayotgan sarmoyasining iqtisodiy samaradorligini aniqlashdan tashqari xar bir olinadigan birlik moliyaviy natijaga to'g'ri keladigan risk darajasini baholay olishi mumkin bo'ladi[10]. Bundan tashqari, mahalliy iqtisodchi olimlardan moliyaviy institutlarga ta'sir etuvchi moliyaviy risklarni I.Jumaniyozov[11], fuqarolarning yoshi bo'yicha pensiya ta'minoti bilan bog'liq moliyaviy

risklarni baholash metodologiyalarini Sh.Khamdamov[12] va integratsion jarayonlarda moliyaviy risklarni tahlilini va B.Sattorov va S.Allayorovlar[13] o'rganishgan.

Tadqiqot metodologiyasi. Ushbu maqolada tizimli risklarni baholashda foydalaniladigan Sharp koeffitsientini hisoblash metodologiyasidan foydalanilgan.

Tahlil va natijalar. Investitsiyalar samaradorligini baholashning maqsadi - minimal risk darajasi bilan o'rtacha bozordan yuqori daromad olish imkonini beruvchi fond bozorida muvaffaqiyatli va samarali boshqaruv strategiyalarini aniqlash hisoblanadi. Xar bir investor minimal risk darajasida maksimal daromad olishni ko'zlaydi. Ammo, daromad doimo risk bilan bog'liq holda namoyon bo'ladi. Investor utilgan daromadga erishishi uchun risk darajasini baholashi lozim hisoblanadi. Nazariyachilar tomonidan investorlarga taklif qilingan bunday taqqoslashning birinchi vositalaridan biri Sharp nisbati hisoblanadi. Ushbu koeffitsient bugungi kunda ham eng keng tarqalgan va mashhur ko'rsatkichlaridan biri hisoblanadi.

Birinchi marta Sharp 1966 yilda "The Journal of Business" jurnalida chop etilgan "O'zaro fondlar samaradorligi"[14] maqolasida taklif qilingan o'rtacha risk mukofotining portfelning o'rtacha og'ishiga nisbatini o'lchaydigan samaradorlik o'lchovini ishlab chiqdi. Sharp koeffitsienti Uilyam Sharp tomonidan G.Markovitsning portfel nazariyasini yanada rivojlantirish jarayonida ishlab chiqilgan. G.Markovits aktivning kelajakdagi rentabelligi tasodifiy o'zgaruvchi ekanligini va uning matematik kutilishiga teng ekanligini, risk esa dispersiya ekanligini aniqladi. Bu spred (aksiya daromadlilik o'zgarishi) qanchalik yuqori bo'lsa - risk ham shunchalik katta bo'ladi. Sharp koeffitsienti aktivlarni boshqarish sanoati uchun eng mashhur ko'rsatkichlardan biridir. U turli xil fondlar va portfellarni taqqoslaydi, menejerning faoliyatini va strategiyalarning tarixiy natijalarini baholaydi. Darhaqiqat, daromad va risk o'rtasidagi nisbat sarmoya kiritishda eng muhim hisoblanadi va Sharp koeffitsienti investorning risk birligi uchun qancha daromad olishini ko'rsatadi. Qiymat qanchalik katta bo'lsa, riskga qarab sozlangan daromad shunchalik yaxshi bo'ladi. Ko'rsatkich shu qadar mashhur bo'ldiki, har bir investitsiya resursi (Bloomberg, Google Finance, Morningstar va boshqalar) undan istalgan ETF, investitsiya fondi, savdo strategiyasi xedj fondi va butun aktivlar sinflarini baholash uchun foydalanadi.

Shunday qilib, qisqacha aytganda, Sharp koeffitsienti investorning risk birligi uchun qancha foyda olishini ko'rsatadi. U qanchalik baland bo'lsa, portfel shunchalik ko'p foyda keltiradi. Chunki, qiymat qanchalik katta bo'lsa, riskga qarab sozlangan daromad shunchalik yaxshi bo'ladi. Bu nisbat alohida vositalarni emas, balki portfellarni tahlil qilish

uchun mo'ljallangan. Afsuski, Sharp koeffitsienti alohada moliyaviy instrumentlar uchun emas, balki butun portfelni tahlil qilish uchun mo'ljallangan. Shu bois, bir instrument uchun Sharp koeffitsienti baland bo'lishi degani, butun portfel daromadliligi baland degan gipotezani bermaydi.

Sharp koeffitsienti daromadning riskga nisbatini. Bu nisbat kutilayotgan foyda barqarorligining mumkin bo'lgan darajasini ko'rsatadi. Sharp koeffitsientini hisoblash formulasi quyidagicha:

$$\text{Sharp ratio} = \frac{r_p - r_f}{\sigma_p} \quad (1)$$

r_p – investitsiya portfelining o'rtacha daromadliligi;

r_f – risksiz aktivning o'rtacha daromadi;

σ_p – investitsiya portfelining daromadlarining standart og'ishi (portfel riski).

Albatta, risksiz aktiv mavjud emas. Ammo, shunday aktivlar borki, o'zida minimum risk dara-

jasini ifoda etadi. Bu yerda, risksiz aktiv sifatida Markaziy Bank tomonidan joylashtirilayotgan, Davlat obligatsiyalarining yillik daromad foiz stavkasini olingan. Ko'rib turganingizdek, Sharp koeffitsienti investitsiya portfelidagi ortiqcha daromadning riskga nisbatini ko'rsatadi.

Iqtisodiy ma'no shundaki, investor minimal darajadan yuqori daromad olishi kerak, aks holda investitsiyalar mantiqiy emas, shuning uchun investitsiya portfelining olingan rentabelligi risksiz foiz stavkasi bilan taqqoslanadi.

Sharp koeffitsient tahliliga ko'ra, ushbu indikatorning qiymati qanchalik baland bo'lsa, investitsiya portfeli qanchalik samarali boshqarilsa, moliyaviy vosita shunchalik jozibador bo'ladi. Quyidagi jadvalda Sharp indikatoriga asoslangan investitsiyalar tahlili, uning qiymatiga qarab ochib berilgan.

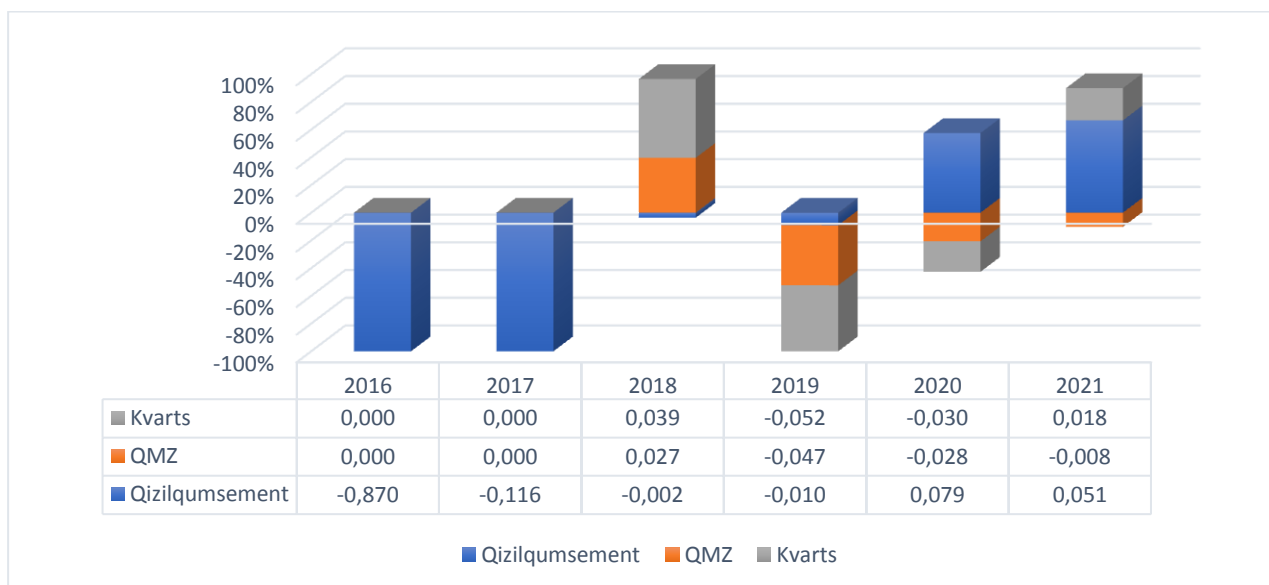
1-jadval

Sharp koeffitsientning ma'nosi [15]

Sharp koeffitsientning ma'nosi	Investitsiyalar samaradorligini baholash
Sharp koeffitsient > 1	Investitsion portfelning daromadliligi va investitsiyalarni boshqarish samaradorligi yuqori, risk darajasi past
1 > Sharp koeffitsient > 0	Ushbu investitsiyaga investitsiya qilishning risk darajasi kutilgan daromaddan yuqori
Sharp koeffitsient < 0	Investitsiya qilish tavsiya etilmaydi, chunki risksiz aktivning daromadliligi yuqori

Mablag'lar yoki portfellarni taqqoslashda investorlar nafaqat mutloq daromadlarni, balki risklarni ham hisobga olishlari kerak. Yuqori daromadli portfel yoki fond, agar uning yuqori rentabelligi qo'shimcha risk bilan bog'liq bo'lmasa, yaxshi investitsiya deb hisoblanishi mumkin. Sharp koeffitsienti aynan shunday qonuniyatni o'z ichiga oladi: u qanchalik baland bo'lsa, portfelning riskga moslashtiril-

gan daromadliligi shunchalik yuqori bo'ladi. Sharpning manfiy nisbati risksiz stavka portfel daromadidan yuqori ekanligini anglatadi. Noldan past qiymatlar hech qanday mazmunli ma'lumotga ega emas. Shunga ko'ra: Sharp koeffitsienti 0 dan 1,0 gacha yetarli emas; 1,0 dan yuqori bo'lsa, maqbul; 2,0 dan yuqori bo'lsa, bu juda yaxshi va 3,0 yoki undan yuqori bo'lsa, a'lo hisoblanadi.



1-rasm. Sharp koeffitsientini hisoblash

Manba: Muallif tomonidan bajarildi

Bu yerda, 2016-2017 yillarda ushbu real sektor korxonalarini aksiyalarining daromadliligi va bozor indeksi tebranmaganligi bois, shu yillardagi Sharp koeffitsienti 0 darajani qayd etgan. Bunda, risk darajasi kutilgan daromad darajasidan yuqori hisoblanadi. 2020-yilda pandemiya sharoitida barcha ko'rsatkichlar 0 dan past darajani ko'rsatgan. Bunda ushbu moliyaviy instrumentlarga *investitsiya qilish tavsiya etilmaydi, chunki risksiz aktivning daromadliligi yuqori saqlanib qolinmoqda*.

Yuqoridagi rasm ma'lumotlaridan shuni bilish mumkinki, barcha hollarda investitsiya qilish maqsadga muvofiq emas, chunki risksiz aktivning daromadliligi ushbu real sektor korxonalarini aksiyalarining daromadlilik darajasidan yuqori.

Sharp koeffitsienti qo'llanilish doirasi juda keng. Ushbu vositadan foydalanib, nafaqat aksiyalarni, balki fyucherslarni, opsiyalarini, investitsiya fondlarini, ETF va boshqa vositalarni ham baholash mumkin. Shuningdek, u savdo strategiyalarini, savdo robotlarini va hokazolarni baholash uchun javob beradi. Faqat bu holatda, birja kotirovkalari o'rniga, investor tomonidan ma'lum vaqt oralig'ida olingan haqiqiy daromad hisoblash formulalariga almashtiriladi.

To'g'ri, turli xil aktivlar uchun Sharp koeffitsientini hisoblashda bir qator o'ziga xosliklar mavjud. Masalan, aksiyalar bo'yicha daromad nafaqat kotirovkalarning o'sishi, balki dividendlar to'lash hisobiga ham olinadi.

Sharp koeffitsienti obligatsiyalar uchun taalluqli emas. Qimmatli qog'ozlardan farqli o'laroq, investor bu yerda asosiy foydani kotirovkalarning o'sishi hisobiga emas, balki kupon daromadi hisobiga oladi. Natijada, obligatsiyalar narxining o'zgaruvchanligi aksiyalarga qaraganda ancha past. Shunga ko'ra, o'zgaruvchanlikdan kelib chiqadigan risk juda kichik va Sharp koeffitsienti juda yuqori bo'lishi mumkin. Shuning uchun aksiyalar va obligatsiyalar portfeli uchun ushbu koeffitsientni hisoblashda faqat aksiyalarning umumiy miqdorini hi-

sobga olish tavsiya etiladi. Aks holda, portfel uchun Sharp koeffitsienti o'z ma'nosini yo'qotadi. Bundan tashqari, obligatsiyalar uchun asosiy risk kotirovkalarning tushishi emas, balki emitentning defolti bo'ladi. Sharp koeffitsienti obligatsiyalarni bir-biri bilan solishtirish uchun ishlatilishi mumkin, ammo bu holda asosiy risklar qavslardan tashqarida qolishini hisobga olgan holda. Doimiy kuponli obligatsiyalarning daromadlilikini hisoblash juda oddiy, ammo amortizatsiyali yoki o'zgaruvchan kuponli obligatsiyalar uchun hisob-kitobida ba'zi bir qiyinchiliklar mavjud.

Xulosa va takliflar. Sharp koeffitsienti haqiqatan ham turli aktivlarni baholash uchun tarixiy rentabellik va risk nisbatini baholash uchun juda oddiy va intuitiv vositadir. Ushbu koeffitsient juda keng tarqalgan va umumiy qabul qilingan ko'rsatkichdir. Undan aktivlarni individual baholash uchun qo'llanilishi mumkin bo'lsa-da, umumiy investitsiya amaliyotida portfellarni baholash uchun undan foydalanadi. Biroq, investitsiya qarorlarini qabul qilish va portfelni shakllantirishda faqat unga tayanish mantiqiy emas. Chunki, barcha soddaligi va qulayligi uchun Sharp koeffitsienti ma'lum kamchiliklarga ega: Ushbu koeffitsient ba'zi hollarda foydani to'g'ri hisoblamasligi mumkin. Foyda darajasi foiz sifatida hisoblanganligi sababli, bir qator norentabel davrlar tufayli u to'g'ri ko'rsatilmasligi mumkin; O'zgaruvchanlikning tebranishlarini o'lchashda koeffitsient ularga salbiy qiymat beradi. Muhim tebranishlar, qaysi yo'nalishda sodir bo'lishidan qat'i nazar, indikator tomonidan salbiy sifatida qabul qilinadi. Shunday qilib, o'zgaruvchanlikning har qanday sezilarli tebranishlari koeffitsientning qiymatini jiddiy ravishda pasaytiradi, bu esa riskni baholashda noaniqliklarni keltirib chiqaradi.

Yuqorida sanab o'tilgan kamchiliklarning mavjudligiga qaramay, Sharp koeffitsienti turli strategiyalarning samaradorligini to'liq taqqoslash imkonini beradi.

Manba va foydalangan adabiyotlar ro'yxati:

1. Investitsiya faoliyati va strategik rivojlanish borasidagi ustuvor vazifalar muhokama qilindi. <https://president.uz/oz/lists/view/4913>
2. D.Vukovic, Y.Vykyuk, N.Chernova et al., Neural network forecasting in prediction Sharpe ratio: Evidence from EU debt market, *Physica A* (2019), doi:<https://doi.org/10.1016/j.physa.2019.123331>
3. M.Yu.Malkina, R.V.Balakin. Анализ и оценка риска налоговой системы российской федерации на основе портфельного подхода. // *Финансовая аналитика: проблемы и решения*. 32 (218) – 2014
4. G.Deng, T.Dulane, C.McCann, O.Wang. Robust portfolio optimization with Value-at-Risk-adjusted Sharpe ratios. // *Journal of Asset Management* (2013) 14, 293–305. doi:10.1057/jam.2013.21
5. S.Tajdini, M.Mehrara, R.Tehran. Double-sided balanced conditional Sharpe ratio. // *Cogent Economics & Finance* (2019), <https://doi.org/10.1080/23322039.2019.1630931>
6. K.Dowd. Adjusting for risk: An improved Sharpe ratio. // *International Review of Economics and Finance* 9 (2000) 209–222.
7. Greg n. Gregoriou, Jean-Pierre Gueyie. Risk-Adjusted Performance of Funds of Hedge Funds Using a Modified Sharpe Ratio. // *The Journal Of Wealth Management*. 2003
8. Lin Liu, Qiguang Chen. How to compare market efficiency? The Sharpe ratio based on the ARMA-GARCH forecast. // *Financial Innovation*, (2020).
9. S.Elmirzayev, N.Tursunova, N.Sherqo'ziyeva, D.Abdikarimova, I.Jumaniyozov, M.Zokirjonov, Sh.Elmurodov, N.Shavkatov. Moliya bozori: Darslik / S.Elmirzayev va boshqalar; – T.: "Iqtisod-moliya", 2019. – 190 b
10. O.Hamdamov. Moliyaviy risklarni boshqarish uslubiyotini takomillashtirish. // "Xalqaro moliya va hisob" ilmiy jurnali. № 6, dekabr, 2020 yil.
11. Jumaniyozov I. et al. Impact of Development Finance Institutions on Economic Growth: Implications for Reconstruction and Development Fund of Uzbekistan // *International Journal of Management Science and Business Administration*. – 2018. – T. 4. – №. 2. – C. 84-88.
12. Khamdamov S. Assessment of risks related to pension support of citizens concerning pensions by age // *International Finance and Accounting*. – 2020. – T. 2020. – №. 2. – C. 8.
13. Б.К.Сатторов, С.П.Аллаяров. Развитие экономики Узбекистана в условиях мировых интеграционных процессов, Наука, техника и образование, 2017/1/5, ООО «Олимп», https://scholar.google.com/citations?view_op=view_citation&hl=ru&user=a_I-Mo8AAAAJ&citation_for_view=a_I-Mo8AAAAJ:VaXv18Fpj5cC
14. Sharpe W. F. (1966). Mutual fund performance // *Journal of Business* 39.