

FOND BAZARINDA QIYMƏTLİ KAĞIZLAR PORTFELİNİN MALİYYƏ GÖSTƏRICİLƏRİ ƏSASINDA FORMALAŞMASI

Məqalədə qiymətli kağızlar portfelinin maliyyə göstəriciləri əsasında formalaşmasının xüsusiyyətləri geniş şəkildə tədqiq edilir və müxtəlif sənaye sahələri və ya şirkətlərinə investisiya qoyuluşu prosesi açıqlanır. Həmçinin, qiymətli kağızlar portfelinin idarə olunmasına münasibətdə portfel strukturunun qarşıya qoyulan investisiya məqsədlərinə uyğunluğu təmin etməsi tədqiq edilmişdir.

Hal-hazırda xarici maliyyə bazarında yüksək gəlir əldə etmək və zərərlərin ödənilməsi, həmçinin yerli qiymətli kağızlar bazarında fəaliyyət göstərən xarici kapitalın dövriyyəsi açıqlanmışdır.

Məqsəd-xarici maliyyə bazarında yüksək gəlirin əldə edilməsi və zərərlərin ödənilməsi və yerli qiymətli kağızlar bazarında fəaliyyət göstərən xarici kapitalın dövriyyəsinin açıqlanmasıdır.

Metodologiya-tədqiqat işində iqtisadi-statistik təhlil metodundan istifadə edilmişdir.

Tədqiqatın nəticələri-qiymətli kağızlar portfelinin idarə olunması investisiya məqsədlərinin həyata keçirilməsində qiymətli kağızların rolunun artırılmasına xidmət göstərir.

Açar sözlər: fond bazarı, qiymətli kağızlar portfeli, likvidlik, investisiya, risk, strategiya, maliyyə bazarı.

Giriş

Fond bazarında qiymətli kağızlar portfeli müstəqil məhsul olmaqla, məhz onun satışı vasitəsi ilə bu bazarda vəsait qoyuluşu zamanı investorların tələbatı tam və ya qismən təmin olunur. İnvestisiya portfeli dedikdə, investora məxsus olan və vshid idarəetmə obyektini qismində çıxış edən qiymətli kağızların məcmusu nəzərdə tutulur. İnvestisiya portfeli bir neçə yarımportfeldən ibarət olmaqla, özündə bir və ya bir neçə aktiv növünü cəmləşdirməni və müxtəlif sənaye sahələrinə və ya şirkətlərinə investisiya qoyuluşunu nəzərdə tuta bilər. Bütün qeyd olunanlar investorun şəxsi zövqündən, riskə və gözlənilən gəlirə olan münasibətindən asılı ola bilər.

Məsələn, təşkilatın vəsait qoyuluşunda əsas məqsədi qoyduğu kapitaldan ən qısa müddət ərzində daha yüksək gəlirin əldə olunmasından ibarətdir. İnvestisiyaya dair qərarların qəbuluna gəlirlilik, etibarlılıq, məzənnə qiymətinin artması ehtimalı, qiymətli kağızların likvidliyi və vergi nəticələri kimi amillər təsir göstərir.

2. Portfel nəzəriyyələri və qiymətli kağızlar portfelinin təşkili

Məlum olduğu kimi, investisiyaların effektivliyini müəyyənləşdirən əsas amillər likvidlik və gəlirlilikdir. Depozit sertifikatlarına, xəzinə veksellərinə, korporasiyaların istiqraz vərəqələri və imtiyazlı səhmlərə ayrılan investisiyalar təsbit edilmiş gəlirə zəmanət verir. Investorun əsas məqsədi investisiyaların etibarlılığının təmin edilməsi olduğu halda, dünya təcrübəsində vəsaitlərin dövlət istiqraz vərəqələrinə qoyuluşu daha məqsədəuyğun hesab olunur. Kommersiya təşkilatlarına məxsus

olan qiymətli kağızları keçirdikdə iri və nüfuzlu kommersiya şirkətinin səhmləri yeni şirkətin səhmlərinə nisbətə daha etibarlı hesab olunur (1, səh.).

Likvidlik, yəni investisiyaların nağd pula tez çevrilməsi qabiliyyəti nəzərə alınarsa, onda iri şirkətin adi səhmləri yeni şirkətin səhmləri ilə müqayisədə daha tez nağd vəsaitə çevrilə bilər. Bu onunla izah olunur ki, iri müəssisə daha sabit maliyyə durumuna malikdir və daha etibarlı sayıla bilər. Burada qeyd etmək lazımdır ki, iri müəssisələrin səhmləri artıq fond bazarında öz qiymətli kağızlarının yaranması mərhələsini keçmişdir. Bu amilə əsaslanaraq müəssisənin gələcək inkişafını proqnozlaşdırmaq olar, bu da öz növbəsində əmanət qoyuluşu riskini minimuma endirir.

Müasir portfel nəzəriyyəsinin əsasları ilk dəfə olaraq Harri Makovitin 1952-ci ildə dərc edilmiş məqaləsində öz əksini tapmışdır. Nəzəriyyənin əsas ideyası ondan ibarətdir ki, portfelin yaranması zamanı qaytarma maksimumu həlledici amil olmamalıdır, burada risk amili də nəzərə alınmalıdır. Riski minimuma endirmək məqsədi ilə portfelin diversifikasiya edilməsi vacib amildir.

Bu konsepsiyanın ən sadə variantı “yumurtaları bir səbətə qoymamaq” ideyasına əsaslanır. Lakin riskin azalması gəlir səviyyəsinin aşağı düşməsinə səbəb olur.

Yuxarıda qeyd olunanlara istinad edərək demək olar ki, portfelin tərkibi gəlirin risk minimumu ilə optimallaşdırılmasına imkan verəcək qayda da seçilməlidir. Bunun nəticəsində də investoru razı salaraq gəlir faizi və risk səviyyəli portfel əldə edəcəyik. Bu nəzəriyyənin yaradılmasında menecerlərin əsas vəzifəsi səhmlərin toplanmasından ibarət olmuşdur. Portfelin etibarlılıq dərəcəsinin müəyyənləşdirilməsində risk əsas rol oynamamışdır.

Markovits belə bir fikir irəli sürmüşdü ki, aralarında tam əlaqə olmayan səhmlərdən ibarət portfelin yaradılması anında gəlirlərdə çox da itkilər verməyərək, risk dərəcəsinin minimuma endirilməsinə nail olmaq olar. Əgər qiymətli kağızlar arasında tamamilə mənfi korrelyasiya mövcuddursa, onların dəyərində olan dəyişikliklər qarşılıqlı sürətdə aradan qaldırılır (2, səh. 168-179).

Qiymətli kağızlar portfelinin təşkili istiqamətində ilk addım ehtimal olunan gəlirin hesablanması və onun müxtəlif seçimlər üçün risk dispersiyasından ibarətdir. Bu mərhələni müvafiq riyazi metodların köməyi ilə həyata keçirtmək olar. Növbəti mərhələdə investoru hansı risk dərəcəsi razı salır və qrafikdə optimal portfelə uyğun olan nöqtənin seçilməsi məsələlərinin həlli durur. Belə halda fond portfelinin formalaşması və idarə olunmasında əsas məqsəd qiymətli kağızlar toplusunun ayrıca götürülmüş qiymətli kağıza münasibətdə xass olmayan və yalnız onların kombinasiyası hallarında mümkün olan investisiya xüsusiyyətləri ilə təchiz etməklə kapital qoyuluşu şəraitinin yaxşılaşdırılmasından ibarətdir.

Portfel investisiyasının əsas üstünlükləri aşağıdakılardır:

- fond bazarının müxtəlif sektorlarında investisiya fəaliyyətinin son nəticələrinin planlaşdırılması, qiymətləndirilməsi və onlara nəzarət imkanları;
- spesifik investisiya məsələlərinin həlli üçün portfel seçiminin mümkünlüyü.

Qiymətli kağızlar portfelinin seçimində onun müxtəlif növlərini ayırmaq olar. Portfel növü gəlir və riskin nisbətində əsaslanan investisiya xüsusiyyətidir.

Belə şəraitdə əsas əlamət gəlirin nə üsullı (məzənnə dəyərinin artması və ya dividend, faizlərin cari ödənişləri hesabına) əldə olunmasından ibarətdir.

Adətən qiymətli kağızlar portfelinin aşağıdakı növlərini ayırd edirlər: Artma portfeli; gəlir portfeli; artma və gəlir portfeli. Artma portfeli aqressiv artma, konservativ və orta artma yarımnovlərinə bölünür.

Aqressiv artma portfeli kapitalın maksimum artımına istiqamətlidir. Tərkibi gənc, nisbətən tez böyüyən şirkətlərin səhmlərindən ibarət olmaqla investisiya risklidir ancaq buna baxmayaraq ən yüksək gəlirliliklə xarakterizə olunur (3, səh.159-182).

Konservativ artma portfeli daha az risklə müşayiət olunur. Bu portfel növü iri, məşhur şirkətlərin səhmlərindən ibarət olmaqla, aşağı, lakin sabit artma tempi ilə xarakterizə olunur və kapitalın saxlanmasına istiqamətləndirilmişdir.

Orta artma portfeli – aqressiv və konservativ artma portfellərinin xüsusiyyətlərinin ahəngidir. Orta artma portfelinin tədbiqi zamanı kapitalın orta artımı və kapital qoyuluşlarının mülayim risk dərəcəsi təmin olunur.

Gəlir portfeli – yüksək cari gəlirin – faiz və dividend ödənişlərinin əldə olunmasına yönəldilmişdir. Bu portfel növü əsasən məzənnə dəyərinin sabit artımı və yüksək dividendlərlə xarakterizə olunan səhmlərdən təşkil olunur.

Müntəzəm gəlir portfeli yüksək etibarlı qiymətli kağızlardan ibarət olmaqla, minimum risk dərəcəsində orta səviyyəli gəlirin əldə olunmasına zəmin yaradır. Gəlirli qiymətli kağızlar portfeli korporasiyaların yüksək gəlirli isteqraz vərəqələrindən, orta risk dərəcəsində yüksək gəlir gətirən qiymətli kağızlardan ibarətdir (4,səh.125-139).

Artma və gəlir portfeli, onun formalaşması həm məzənnə dəyərinin, həm də aşağı dividend və faiz ödənişlərinin düşməsi hallarından yan keçmək məqsədi ilə həyata keçirilir.

Təəssüf ki, yuxarıdakılara əsaslanaraq hansı hallarda artma portfelinə aqressiv hesab etmək olar, hansı parametrlərdə isə bu portfel orta və konservativ artma portfeli qismində çıxış etməsini müəyyənləşdirmək olduqca çətindir. Gəlir portfelinə, eləcə də artma və gəlir portfellərinə aid olan fikirlərə gəldikdə isə, demək olar ki, mövcud qeyri – konkret vəziyyətdə qeyd olunanların əsasında qiymətli kağızlar portfelinin formalaşdırılması çox çətin prosesdir.

Fikrimcə, qiymətli kağızlar portfelinin formalaşdırılması üzrə maliyyə institutlarını daha dəqiq fəaliyyətini təmin etmək və qiymətli kağızlar bazarının iştirakçısının hansı portfelə malik olduğunu aydın şəkildə təsəvvür etmək məqsədi ilə portfel növlərini genişləndirmək lazımdır.

3. Qiymətli kağızlar portfelinin idarə olunmasında optimal kapital qoyuluşunun algoritmi

Qiymətli kağızlar portfelinin idarə olunması – bu kağızlara münasibətdə portfel strukturunun qarşıya qoyulan investisiya məqsədlərinə uyğunluğunu təmin edəcək müəyyən metodlar və texnoloji imkanların istifadəsi deməkdir.

Portfelin idarə olunması məqsəd və metodlarının seçimi;

- bazarın, eləcə də investora əlverişli olan qiymətli kağızların xüsusiyyətlərinin təhlili;
- qəbul edilmiş məqsədlərə uyğun olaraq optimal portfelin formalaşdırılması;
- əgər portfelin xüsusiyyətləri qarşıya qoyulan məqsədlərə cavab vermirsə, portfelin idarə olunması, yəni onun yenidən strukturlaşdırılması;
- portfelin səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi və qəbul edilmiş strategiyanın yenidən baxılması.

İnvestorun hərəkət algoritmi istənilən optimal idarə etmə məsələsinin həlli algoritminə bənzəyir. Məsələ algoritmi öz növbəsində idarə etmə yarım sistemlərinin gibermetik qarşılıqlı əlaqə sxeminə uyğun təşkil olunur (şəkil 1):

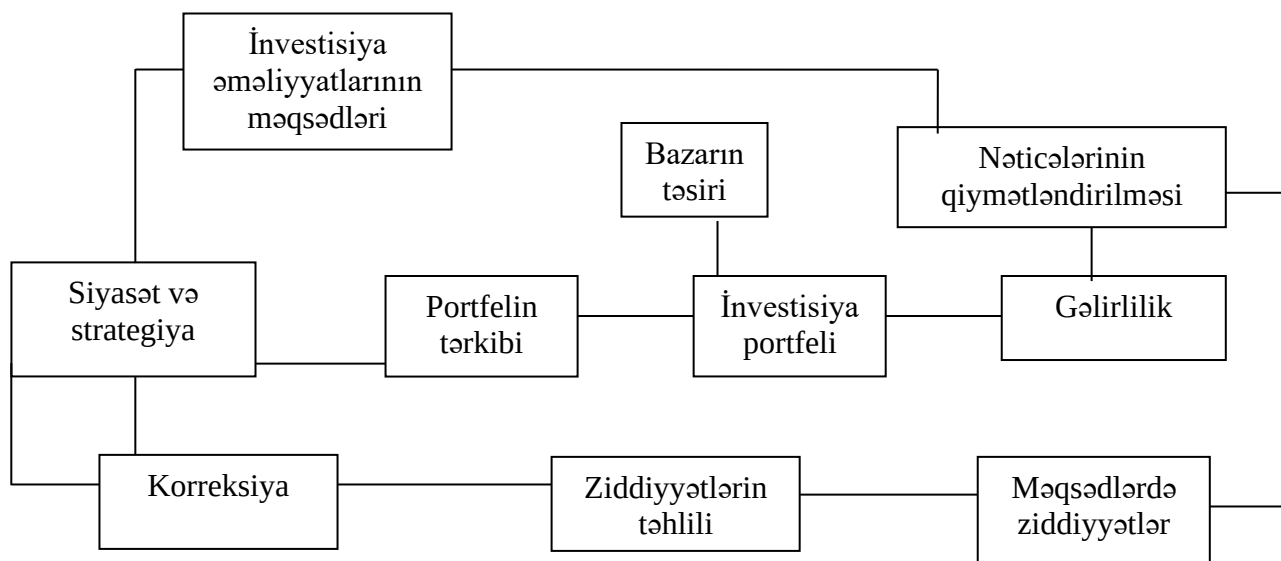
Hər mərhələni ayrı-ayrılıqda nəzərdən keçirək.

İnvestorların əsas məqsədinə uyğun olaraq bu mərhələləri strateji və portfelinə növlərinə ayırmaq olar.

Strateji investorun məqsədi səhmlərin nəzarət paketinin alınması yolu ilə mülkiyyət üzərində nəzarətin həyata keçirilməsindən ibarətdirsə, portfel investoru fond bazarında əməliyyatların aparılması yolu ilə gəlirin əldə olunması məqsədini güdür. Məhz sonuncu amil bu tədqiqat işinin müzakirə obyektini təşkil edir.

Portfel investorunun investisiya siyasətini müəyyənləşdirən əsas amil qismində investisiya məqsədlərinin toplusu çıxış edir.

İnvestorun əsas məqsədi bir sıra məhdudiyyətlərlə üzləşir. Bu məhdudiyyətlərin arasında investorun risklərə münasibətini, kapital qoyuluşunun müvəqqəti cərchivələrini, portfelin likvidliyinə qoyulan tələbləri, eləcə də investorun sərəncamında olan vəsaitlərin həcmi qeyd etmək olar (5,səh.318-329).



Şəkil 1. Optimal kapital qoyuluşunun ümumi vəzifələrinin alqoritmi

Mənbə: (3 və 4) əsasında tərtib edilmişdir.

Müvəqqəti risklər üzrə uzunmüddətli (azərbaycan şəraitində - bir il və bundan artıq müddət) və qısa müddətli (bir ildən az müddət) məqsədləri ayırd etmək olar.

Belə ki, mütəmadi qaydada portfelin yenidən strukturlaşmasını həyata keçirən aktiv investorları və portfel strukturunun dəyişdirilməsi ilə yalnız nadir hallarda məşğul olan passiv investorları ön plana çəkmək olar.

Riskə meylliyə görə risk etməyən investorları, əvvəlcədən hesablanmış riskə gedən spekulyantları və praktiki olaraq istənilən riskə getməyi xoşlayan oyunçuları ayırd edirlər.

Məqsədləri, nəzərdə tutulan atıvı və riskə olan münasibəti müəyyən edərək, investor bununla öz investisiya siyasətinin prinsiplərinin təyin edir (cədvəl 1)

Cədvəl 1. İnvestisiya siyasətinin növləri

Xarakteristikalar	Siyasətin növləri			
	1	2	3	4
Məqsədlər	Uzunmüddətli		Qısa müddətli	
İnvestorun aktivliyi	Passiv	Aktiv	Passiv	Aktiv
Riskə meyllilik	Risk etməyən	Spekulyant	Müxtəlif	Spekulyant

Mənbə: (3;5) əsasında tərtib edilmişdir

Azərbaycan şəraitində investorların fəaliyyətini onların məqsəd-nəticələrinə və ya məqsəd-məhdudiyyətlərinə istinad etməklə nəzərdən keçirmək məqsəduyğun hesab olunardı, çünki məhz məqsədlərin prioritetliyi investorların aktivliyini və onların riskə olan münasibətini müəyyən edir.

Lakin hətta nəzərdən keçirilən təsnifat çərçivəsində qeyd etmək lazımdır ki, kapital qoyuluşunun hansı vəsaitlər hesabına həyata keçirilməsini müəyyən etmək zəruridir, çünki investisiya vəsaitlərinin üzərinə öhdəliklər qoyulubsa, onda qeyd olunan vəsaitlərdən fərqli olaraq, daha sərt olacaqdır. Fondların formalaşdırılması məqsədi ilə vəsaitlərin ayrılması zamanı institusional investorların məqsədlərinin prioritetliyini nəzərdən keçirək (cədvəl 2).

Cədvəl 2. İnstitusional investorların məqsədlərinin prioritetliyi

Məqsədlərin rangı	İnstitusional investorlar				
	Sığorta şirkətləri	Pensiya fondları	Banklar	Pay investisiya fondları	
				Açıq	İnterval
1	Likvidlik	Etibarlılıq	Gəlirlilik	Likvidlik	Artım
2	Etibarlılıq	Gəlirlilik	Likvidlik	Etibarlılıq	Likvidlik
3	Gəlirlilik	Artım	Etibarlılıq	Artım	Etibarlılıq
4	Artım	Likvidlik	Artım	Gəlirlilik	Gəlirlilik

Hazırkı vəziyyətdə, investisiya qismində çıxış edən vəsaitlərin mənbəyi olan fondları istisna etməklə daha səciyyəvi investorun məqsədlərinin prioritetliyi nəzərdən keçirilmişdir.

Öz siyasətinin prinsiplərini müəyyən edərək, investor bu prinsipləri əməliyyatlar strategiyasının seçimi ilə konkretləşdirir. Sonuncu özündən portfelin idarə olunması metodlarının toplusunu kəsb edir.

Adətən investisiya strategiyasının üç növünü ayırd edirlər:

- 1) passiv;
- 2) aktiv;
- 3) bazar monitorinqinin strategiyası.

Passiv strategiya investorun məqsədlərinə maksimal dərəcədə cavab verən portfelin yaradılmasını nəzərdə tutur. Bu cür portfeldə bütün xüsusiyyətlər arzu olunan səviyyədədir. Portfelin formalaşdırılmasından sonra, ara ödənişlərin alınmasından başqa, heç bir əməliyyat həyata keçirilmir. Bu cür yanaşmada uzunmüddətli qiymətli kağızlarla təmin olunmuş stabil bazarın mövcudluğu nəzərdə tutulur (6, səh.502-519).

Aktiv strategiya onunla xarakterizə olunur ki, investisiyaların səmərəliliyini artırmaq məqsədini güdən portfel meneceri əksər hallarda portfelin tərkib və strukturunu yenidən nəzərdən keçirir. Strategiya o fərziyyəyə əsaslanır ki, o və ya digər element haqqında tam məlumata malik olmaqla daha yüksək gəlir əldə etmək olar. Bu metod əsasən məlumatların analiz və statistika baxımından işlənməsi ilə bağlı xeyli maliyyə vəsaiti tələb edir.

Bazar monitorinqinin strategiyası passiv strategiyanın bir növünü kəsb etməklə, investor tərəfindən portfelin risk hissəsinin saxlanması zərurətini nəzərdə tutur.

İstiqraz vərəqələri portfelinə münasibətdə qeyd olunan yanaşma “bazara yiyələnmək” təşəbbüsündə həyata keçirilir (portfeldəki istiqraz vərəqələrinin müəyyən növlərinin həcmi onların bazar strukturundakı həcminə uyğundur).

Qiymət təyin etmə prosedurunun dəyişməsi, proseslərin dinamikliyi və yüksək risklə səciyyələnən yerli bazar üçün daha adekvat strategiya kimi aktiv strategiya qəbul olunur.

Lakin bu yaxınlara qədər institusional investorların əksəriyyəti əsasən dövlətə məxsus istiqraz vərəqələrinin alışı ilə xarakterizə olunan passiv strategiyanı tətbiq edirdilər. Bu investorların fikrinə görə, qeyd olunan istiqraz vərəqələri onların maraq və tələbatlarına cavab verir və təkrar vəsait qoyuluşu və portfel tərkibindəki kağızların çıxarılması ilə qeyd olunan qiymətli kağızların ödənilməsinə imkan yaradır (7, səh.108-116).

Vəsaitlərin xeyli hissəsi bank depozitlərinə qoyulur, yəni faktiki olaraq portfel menecmentinin vəzifələri kredit-maliyyə tendensiyaları aşağıdakı səbəblərlə izah etmək olar:

- regionların mərkəzdən kənarda yerləşməsi və bununla əlaqədar olaraq investorların paytaxt partnyotları ilə təmasda olan regional dilerlərlə qarşılıqlı əlaqələr yaratmaq zərurəti. Bütün bunlar əmrin dilerə çatması ilə onun icrası arasında 2-5 gün keçməsinə səbəb olur, bu müddətdə bazar vəziyyətinin dəyişməsi də istisna olunmur;

- qiymət təyininin uzunmüddətli proqnozlaşdırılmasına maneəçilik törədən bazar haqqında informasiyanın məhdudluğu;

- bəzi investorların ştatında analitik funksiyaları yerinə yetirəcək yüksək ixtisaslı mütəxəssislərin olmaması;
- regional institusional investorların maliyyə cəhətdən zəifliyi.

İqtisadi amillərin qiymətli kağızlar inkişafına təsiri problemləri müxtəlif səviyyələrdə tədqiq olunur. Mütəxəssislərinin fikrinə görə, qiymətli kağızlar məzənnələrinin hərəkətini müəyyənləşdirən qiymət təyin etmə amillərinin üç qrupunu ayırmaq olar:

1) Obyektiv amillər-makro və mikro səviyyələrdə fəaliyyət göstərə bilər.

Makro səviyyədə obyektiv amillərin tərkibinə aşağıdakılar aid edilir:

- iqtisadiyyatın davamlılığı, tarazlığı və artma perspektivləri, maliyyə sisteminin etibarlılığı;
- pul yığımları və əmanətlərinin həcmi;
- bazar mallarının konyukturası;
- iqtisadi artım templəri, inflyasiya;
- istehsalın miqyası.

Mikro səviyyədə aşağıdakı amilləri ön plana çəkmək olar:

- emitent firmanın maliyyə vəziyyəti və mötəbərliyi;
- firmanın həcmi, cari gəlir və s.

2) Spekulyativ amillər:

- proqram ticarətin həcmi-kassa və müddətli sazişlərin qiymətləri arasında fərq;
- yekun qısa mövqenin vəziyyəti;
- korporasiyalar tərəfindən öz səhmlərinin satın alınması;

3) Subyektiv amillər:

- texniki-ticarət meydançalarının təchizatı, sistemdə baş verən nasazlıqlar və s.;
- investorlar tərəfindən istifadə olunan təhlil və proqnozlaşdırma metodikası;
- ayrı-ayrı şəxslərin təsiri və məlumatın istifadəsi.

Xarici nəzəriyyə və təcrübə qeyd olunan amillərin analizinin iki metodunu işləyib hazırlamışdır: fundamental və texniki analiz metodları. Fundamental metodun köməyi ilə əsasən obyektiv amillər tədqiq olunur, texniki analizin vasitəsi ilə isə spekulyativ amillərin təsiri öyrənilir.

Fundamental və texniki analizi maliyyə bazarının ayrı sektorunun (makro səviyyə) və qeyd olunan sektora məxsus ayrıca qiymətli kağızın (makro səviyyə) tədqiqi mövqeyindən müzakirə etmək olar, çünki bir çox fundamental və texniki amillər qiymətli kağıza onun dövriyyədə olduğu bazarın prizmasından təsir göstərir. Heç də təsadüfi deyil ki, bir neçə nəzəriyyələrdə qiymətli kağızlar üzərində qiymət təyin etmə dinamikası tədqiq olunarkən aparıcı amil qismində bazarın dinamikası istifadə olunur (8, səh. 134-142).

Fundamental analizin metod və yanaşmalarını nəzərdən keçirək:

Fundamental analizin fərqləndirici əlaməti bazarda cərəyan edən proseslərin mahiyyətinin müzakirəsi, iqtisadi vəziyyəti qabaqcadan müəyyənləşdirən səbəb və dəlillərin təyin edilməsinə meyillikdir. Tam fundamental analiz beş səviyyələrdə aparılır, bunlardan üçü bazarın tədqiqinə, ikisi isə konkret qiymətli kağızın öyrənilməsinə aiddir.

Hal-hazırda xarici maliyyə bazarlarında yüksək gəlir əldə etmək və zərərlərin ödənilməsi məqsədi ilə yerli qiymətli kağızlar bazarında fəaliyyət göstərən xarici kapitalın dövriyyəsi müzakirə olunur. Bazarda xarici investisiyaların iştirakı yüksək olduqda, yüksək müsadirə halları təyin etmə proseduruna mənfi təsir göstərə bilər.

Ümumi iqtisadi və ya makroiqtisadi analiz: ümumi iqtisadi vəziyyətin öyrənilməsi istehsalatın dinamikasını, iqtisadi aktivlik səviyyəsini, istehlak və tədarük, inflyasiya templəri və dövlətin maliyyə vəziyyətini xarakterizə edən göstəricilərə əsaslanır.

Sənaye təhlili sərmayə qoyuluşu üçün daha əlverişli olan sahənin seçimini nəzərdə tutur. Sahələrin inkişafı müəyyən qanunauyğunluqlara tabedir. Gəlirliliyin artım və intensiv surətdə qalxması ilə bağlı onların yaranmasının ilkin mərhələləri daima dəyişikliklərə məruz qalır.

Fundamental təhlili apararkən artımda və sabit investisiya prioritetləri çərçivəsində vəsaitlərin daha sərfəli şəkildə yerləşdirilməsi imkanlarını müəyyən etməyə çalışırlar. Adətən sahələri üç növə ayırırlar: sabit, dövriyyəli və artan sahələr.

Sabit növ sahələrə əhalinin cari istehlakı üçün məhsul istehsal edən, habelə əhəmiyyətli xidmətlərin göstərilməsi üçün nəzərdə tutulmuş olan sahələr aiddir, bu isə göstərilən sahələrə investisiya risklərini və müvafiq şəkildə lazımi gəlirliyi əvvəlcədən müəyyən edir.

Dövriyyəli sahələr istehsalat vasitələrini və əhali üçün uzun müddətli istifadə məhsullarının istehsalı ilə məşğul olur. Bu sahələrə qoyulan investisiyaların effektivliyi onların hansı dövrdə olmasından asılıdır.

Artan sahələr ümumi ictimai məhsulun artım templərindən yüksək inkişaf templəri ilə səciyyələnir. Sənaye təhlili sərmayə qoyuluşu üçün daha əlverişli olan seçimini nəzərdə tutur.

Sahələrin inkişafı müəyyən qanunauyğunluqlara tabedir. Əvvəlki mərhələdə müəyyən edilmiş sahənin analizi çərçivəsində hansı şirkətin qiymətli kağızları investorun məqsədlərinə daha çox cavab verməsi müəyyən edilir.

Fundamental təhlil çərçivəsində güman edilir ki, hər hansı bir şirkətin qiymətli kağızlarının dəyərinə yalnız həmin şirkətin maliyyə-təsərrüfat durumu və inkişaf perspektivləri təsir göstərir.

Qərbi təcrübədə qiymətli kağızlara edilən qoyuluşların səmərəliliyi baxımdan firmanın maliyyə durumunun təhlili dörd mərhələni əhatə edir:

1. Maliyyə durumunun və onun dəyişməsi perspektivlərinin öyrənilməsi;
2. Şirkətin fəaliyyətinin səmərəlilik göstəricilərinin analizi;
3. Firmanın kapital strukturunun tədqiqi;
4. Səhmlərin potensialının analizi.

Lakin hesablaşmalarda istifadə olunan bir çox göstəriciləri Azərbaycan şəraitində hesablamaq kifayət qədər mürəkkəbdir, bu da Azərbaycan mühasibat uçotunun özünəməxsus olan xüsusiyyətləri ilə izah olunur.

4. Nəticə

İqtisadi təhlil problemləri ilə məşğul olan alimlər müəssisəsinin maliyyə durumunun kompleks analizi və reyting qiymətləndirilməsi sistemini işləyib hazırlamışdır.

Reyting qiymətləndirilməsi üzrə ilkin göstəricilər dörd qrupa birləşdirilmişdir, lakin bu sistemə səhmlərin potensialının təhlilini əlavə etmək lazımdır. Sonuncunu Azərbaycan şəraitində üç göstərici ilə qiymətləndirmək olar:

- 1) D/P-ratio – dividəndin səhmin bazar qiymətinə nisbəti, faktiki olaraq bu hazırkı səhmlər üçün müəyyən edilmiş dividəndin normasıdır.
- 2) P/E-ratio-bir səhmin bazar dəyərinin bir səhmin üzərinə düşən xalis gəlirə olan nisbətdir. Bu göstəricisi nə qədər aşağı olarsa, bir o qədər də şirkətin səhmləri də qiymətləndirmədən keçməyəcək.
- 3) Bir səhmin mühasibat dəyəri və onun bazar dəyəri arasında nisbət şirkət aktivlərinin real dəyərinin bazar tərəfindən nə dərəcədə “təhrif olunmasını” qiymətləndirməyə imkan verir.

Prinsip etibarilə münasibət dəyərini xalis aktivləri adı səhmlərin sayına bölməklə müəyyənləşdirmək olar. Analizin bu mərhələsinin vəzifəsi şirkətin maliyyə durumunun sonuncusunun mümkün müflislik hallarını təyin etmə baxımından qiymətləndirilməsindən ibarətdir.

İstifadə edilmiş ədəbiyyat:

1. “Qiymətli kağızlar və fond birjalari haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu. Bakı, 1992.
2. Musayev A. Qiymətli kağızlar bazarı. Bakı, 1999, 324 c.
3. Sadıqov M. Maliyyə potensialının formalaşması problemləri. Bakı, 2002, 259 c.
4. Abbasov A. Qiymətli kağızlar bazarının formalaşması. Bakı, 2005, 166 C.
5. Kazımlı X. Qiymətləndirmənin əsasları. Bakı, 2008, 430 C.
6. Xasbulatov R.L. Beynəlxalq iqtisadi münasibətlər. Bakı, “Zərdabı ZTD” MMC. 2015, 808 C.

7. Kərimli L. Beynəlxalq iqtisadi münasibətlərin müasir problemləri. Bakı, Çaşıoğlu nəşriyyatı. 2006
8. Məmmədov Z.F. Beynəlxalq valyuta kredit münasibətləri və xarici ölkələrin pul-kredit sistemi. Bakı, “Azərənəşr” nəşriyyat. 2012, 504 С.

Novruza Adilova

ФОРМИРОВАНИЕ ПОРТФЕЛЯ ЦЕННЫХ БУМАГ НА РЫНКЕ ФОНДА НА ОСНОВЕ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ

Резюме

В статье подробно изучаются особенности формирования портфеля ценных бумаг на основе финансовых показателей и раскрывается процесс инвестирования в различные отрасли или компании. Также в исследовании изучалась структура портфеля ценных бумаг в отношении управления портфелем ценных бумаг, обеспечивающая его соответствие поставленным инвестиционным целям.

В настоящее время на внешнем финансовом рынке объявлен высокий доход и возмещение убытков, а также оборот иностранного капитала, функционирующего на местном рынке ценных бумаг.

Цель - получение высокой прибыли на внешнем финансовом рынке и возмещение убытков и раскрытие оборота иностранного капитала, действующего на местном рынке ценных бумаг.

Методология - в исследовательской работе использовался метод экономико-статистического анализа

Результат - управление портфелем ценных бумаг способствует повышению роли ценных бумаг в реализации инвестиционных целей

Ключевые слова: фондовый рынок, портфель ценных бумаг, ликвидность, инвестиции, риск, стратегия, финансовый рынок.

Novruza Adilova

FORMATION OF PORTFOLIO OF SECURITIES IN THE FUND MARKET ON THE BASIS OF FINANCIAL INDICATORS

Summary

The article examines in detail the features of forming a securities portfolio based on financial indicators and reveals the process of investing in various industries or companies. The study also examined the structure of the securities portfolio in relation to the management of the securities portfolio, ensuring its compliance with the set investment goals.

Currently, the foreign financial market has declared high income and compensation for losses, as well as the turnover of foreign capital operating on the local securities market.

Keywords: stock market, securities portfolio, liquidity, investment, risk, strategy, financial market.

Purpose of the research - obtaining high profits on the foreign financial market and recovering losses and disclosing the turnover of foreign capital operating on the local securities market.

Methodology - the research work used the method of economic and statistical analysis

Findings - portfolio management helps to increase the role of securities in the implementation of investment goals.

Keywords: stock market, portfolio of securities, liquidity, investment, risk, strategy, financial market.

Rəyçi: AƏSMA-nın “İqtisadiyyat və idarəetmə” kafedrasının dosenti Ə.İ. Əliyev

Qəbul edilib: 27.02.2020