Икромов Ф.Н., Амонова Д.А., Давлатмуродов Ш.М.,
Тоҷибоева Ф.Э., Ҷаҳоншоҳ С., Маҳмадризоиён С.Ҳ.

БОЗОРИ МОЛИЯВӢ

(Васоити таълимӣ)

Душанбе, 2022

УДК: 336.76 (075.8)
ББК: 65.9 (2) 26
И-42

Муқарризон: д.и.и., професссор Султонов З.С.
д.и.и., професссор Қурбонов А.

Икромов Ф.Н., Амонова Д.А., Давлатмуродов Ш.М., Тоҷибоева Ф.Э., Ҷаҳоншоҳ С., Маҳмадризоиён С.Ҳ. Бозори молиявӣ. Душанбе, ҶДММ «НУШБОД», 2022.-340с.

Дар васоити таълимӣ маводҳо оид ба намудҳои асосии коғазҳои қиматноки бозори фондӣ, таҳлили амалии асбобҳи молиявии гуногун ва ҳалли масъалаҳо дар соҳаи таҳлили илмии воқеии масоили бозори молиявӣ оварда шудаст.

Васоити таълимӣ барои донишҷӯён, аспирантҳо, муаллимони мактабҳои олии иқтисодӣ, кормандони илмӣ ва амалӣ, ки бо масъалаҳои молиявию иқтисодӣ машғуланд, тавсия дода мешавад.

Аз ҷониби Шӯрои илмию методии Донишгоҳи миллии Тоҷикистон барои чоп тавсия шудааст (Суратмаҷлиси №07 аз 30.03.2021с.)

ISBN 978-99985-58-14-14
© Икромов Ф.Н., Амонова Д.А. ва дигарон, 2022

МУНДАРИЧА

Сах.

МУҚАДДИМА.. 7

МАВЗӮИ 1. БОЗОРИ МОЛИЯВӢ ВА АҲАМИЯТИ ОН ДАР РУШДИ ИҚТИСОДӢ.............................. 9

1.1. Мафҳум, моҳият ва сохтори бозорҳои молиявӣ 9

1.2. Самаранокӣ ва нишондиҳандаҳои бозори молиявӣ 14

1.3. Моделҳои асосии ташкили бозори молиявӣ .. 20

МАВЗӮИ 2. ХАВФ ВА ДАРОМАДНОКИИ ДОРОИҲОИ МОЛИЯВӢ 22

2.1. Сандуқи сармоягузорӣ: мафҳум, намудҳо ва принсипҳои ташаккули онҳо 22

2.2. Таснифи сандуқи коғазҳои қиматнок аз рӯи мақсадҳои ташаккулёбӣ... 23

2.3. Баҳодиҳии даромаднокӣ ва хавфи сандуқи сармоягузорӣ 27

2.4. Баҳодиҳии сандуқи сармоягузории ташаккулёфта 38

МАВЗӮИ 3. ТАҲЛИЛИ БОЗОРҲОИ МОЛИЯВӢ ... 45

3.1. Таҳаввулоти усулҳои пешгӯии ҳаракати бозорҳои молиявӣ 45

3.2. Таҳлили бунёдӣ (фундаменталӣ) 56

3.3. Таҳлили техникӣ.. 61

МАВЗӮИ 4. БОЗОРИ КОҒАЗҲОИ ҚИМАТНОК.... 70

4.1. Коғазҳои қиматнок ва моҳияти онҳо............. 70

4.2. Таснифи коғазҳои қиматнок 73

4.3. Мафҳум, моҳият ва вазифаҳои бозори коғазҳои қиматнок 75

4.4. Таснифи бозори коғазҳои қиматнок.............. 81

4.5. Бозори коғазҳои қиматнок дар Ҷумҳурии Тоҷикистон 89

МАВЗӮИ 5. САҲМИЯҲО **121**
5.1. Хусусиятҳои умумӣ ва таснифи саҳмияҳо 121
5.2. Намудҳои саҳмияҳои оддӣ 123
5.3. Намудҳои саҳмияҳои имтиёзнок 125
5.4. Дивиденд ва шаклҳои пардохти он 128
5.5. Усулҳои нархгузории саҳмияҳо 130
5.6. Баҳогузории эътимоднокии саҳмияҳои эмитент 138

МАВЗӮИ 6. ВОМБАРГҲО **141**
6.1. Вомбаргҳо ва хусусиятҳои онҳо 141
6.2. Таснифи намудҳои асосии вомбаргҳо 144
6.3. Арзиш ва даромаднокии вомбаргҳо 149

МАВЗӮИ 7. ВЕКСЕЛ (ВАСИҚА) **152**
7.1. Таърихи пайдоиши вексел ва рушди он 152
7.2. Мафҳуми вексел ва хусусиятҳои он 157
7.3. Таҳлили даромаднокии векселҳои молиявӣ .. 163

МАВЗӮИ 8. ВОСИТАҲОИ МОЛИЯВИИ ИСТЕҲСОЛӢ **168**
8.1. Мафҳум ва моҳияти воситаҳои молиявии истеҳсолӣ 168
8.2. Бозори воситаҳои истеҳсолӣ 174
8.3. Бозорҳои биржавӣ ва ғайрибиржавии воситаҳои молиявии истеҳсолӣ 185
8.4. Иштирокчиёни бозори воситаҳои молиявии истеҳсолӣ ва мақсадҳои онҳо 189
8.5. Ташкили биржаҳои опсионӣ ва фючерсӣ 191

МАВЗӮИ 9. ШАРТНОМАҲОИ ФОРВАРДӢ ВА ФЮЧЕРСӢ **195**
9.1. Шартномаҳои форвардӣ 195
9.2. Шартномаҳои фючерсӣ 206
9.3. Фючерсҳои молиявӣ 215
9.3.1. Фючерсҳои фоизии кӯтоҳмуддат 216
9.3.2. Фючерсҳои фоизии дарозмуддат 223
9.4. Фючерсҳои асъорӣ 227
9.5. Хеджиркунии шартномаҳо 229

МАВЗӮИ 10. ОПСИОНҲО **236**
10.1. Мафҳум ва моҳияти иқтисодии опсионҳо 236
10.2. Намудҳои опсион 237
10.3. Опсион ҳамчун воситаи суғурта аз талафот 240
10.4. Муайянсозии нархи опсионҳо 243
10.5. Модели нархгузории Black – Scholes 244
10.6. Истифодаи назарияи опсионҳо дар молияи корпоративӣ 246

МАВЗӮИ 11. СВОПҲО **248**
11.1. Мафҳуми своп 248
11.2. Намудҳои своп 251
11.3. Асосҳои ташкили бозори свопҳо 263

МАВЗӮИ 12. ФАРЗИЯИ САМАРАНОКИИ БОЗОРИ МОЛИЯВӢ **267**
12.1. Сандуқи бозорӣ 267
12.1.1. Модели баҳодиҳии дороиҳои сармоявӣ | Capital Asset Pricing Model, CAPM 269
12.1.2. Хати бозори коғазҳои қиматнок | Security Market Line, SML 273
12.1.3. Хати бозори сармояҳо | Capital Market Line, CML 277
12.2. Фарзияи бозори самаранок 280

12.3. Шаклҳои самаранокии бозор........................ 283
12.4. Паритети меъёрҳои фоизӣ............................ 285

МАВЗӮИ 13. ИШТИРОКЧИЁНИ БОЗОРИ МОЛИЯВӢ ВА ИШТИРОКЧИЁНИ КАСБИИ БОЗОРИ КОҒАЗҲОИ ҚИМАТНОК........................ **289**
13.1. Иштирокчиёни бозори молиявӣ.................. 289
13.2. Машваратҳои сармоявӣ ва молиявӣ. Андеррайтинг... 292
13.3. Иштирокчиёни касбии бозори коғазҳои қиматнок.. 298
13.4. Вазифа ва ӯҳдадориҳои брокер - дилер 301

МАВЗӮИ 14. ИНФРАСОХТОРИ БОЗОРИ МОЛИЯВӢ. САВДОИ МУТАШАККИЛ........................ **304**
14.1. Мафҳум ва намудҳои савдои муташаккил .. 304
14.2. Асосҳои фаъолияти биржавӣ........................ 307
14.2.1. Биржаи молӣ...................................... 310
14.2.2. Биржаи фондӣ.................................... 315
14.2.3. Биржаи асъор..................................... 318
14.2.4. Биржаҳои фючерсӣ ва опсионӣ.......... 320
14.2.5. Биржаҳои меҳнат ва меъёрҳо............ 322
14.3. Инфрасохтори ҳисобӣ-клирингии бозори коғазҳои қиматнок.. 324

ЛУҒАТИ ИСТИЛОҲОТ.. **327**

РӮЙХАТИ АДАБИЁТ.. **335**

МУҚАДДИМА

Яке аз ҷанбаҳои гузариш ба модели муосири иқтисоди бозорӣ, омӯзиши қонуниятҳои нав ва тамоюли рушди ниҳодҳои иқтисоди бозорӣ ба шумор меравад. Намудҳои асосии коғазҳои қиматнок ва хусусиятҳои хариду фурӯш, омилҳои ба нарх ва даромаднокӣ таъсиррасон мавриди омӯзиш қарор дода мешаванд. Инчунин, таъсири вазъи бозори молиявӣ ба иқтисодиёти мамлакат, хусусиятҳои бозори коғазҳои қиматноки Ҷумҳурии Тоҷикистон, бозори сармояи қарзӣ ва бозори асъорӣ низ мавриди омӯзиш қарор дода шудаанд.

Тамоюлҳои нав таҳлили мунтазамро тақозо менамоянд, ки мусоидат менамоянд, то равишҳои хос нисбат ба ҳалли масоили иқтисодиёти тараққикунанда муайян карда шаванд. Омӯзиш ва таҳлили таҷрибаи хориҷии амалнамоии бозори молиявӣ ва кулли унсурҳои таркибии он аҳамияти муҳимро барои дарки механизмҳои амалнамоии иқтисоди муосир доро мебошанд.

Гузариш ба муносибатҳои бозорӣ барои Ҷумҳурии Тоҷикистон мушкилотҳои навро эҷод намуд, ки яке аз онҳо ташаккул ва рушди устувори ниҳодҳои бозори молиявӣ ба шумор меравад, ки дар навбати худ – муайянкунандаи самаранокии иқтисодиёти воқеъӣ мебошад. Рушди ниҳодҳои молиявӣ, ки таркиби ҷузъӣ ва қисмати ташаккулёбандаи диверсификатсияи иқтисодиёт ба ҳисоб меравад, ба иқтисодиёти ҳар як мамлакат имконият фароҳам меоранд, то оқибатҳои раванди буҳрони иқтисодиёти ҷаҳониро бо талафотҳои камтарин паси сар намуда, таъсири буҳронҳоро ба бахшҳои муҳими иқтисодиёт коҳиш диҳад. Яке аз ниҳодҳои молиявии зерин, ки ташаккулдиҳандаи сармоягузориҳо ба ҳисоб меравад, бозори коғазҳои қиматнок ба ҳисоб меравад, ки ҳадафи асосии он ташаккулдиҳӣ ва азнавтақсимнамоии захираҳои молиявӣ дар ҳудуди мамлакат ба ҳисоб меравад.

Зарурияти ниҳодҳои бозори коғазҳои қиматнок дар даврai муосир бо он муҳим аст, ки арзиши воқеъии

қисмати васеъи кулли бойгарии миллии мамлакат тавассути ниҳоди махсуси ташаккулёфтаи бозори коғазҳои қиматнок, яъне – биржаи фондӣ муайян карда мешавад.

Таҷрибаи ҷаҳонӣ нишон медиҳад, ки мукаммалгардонии марҳилаҳои гузариш ба иқтисоди бозорӣ бе ташаккул ва рушди бозори коғазҳои қиматнок дар мамлакат ғайриимкон мебошад. Бояд хотиррасон намуд, ки Ҷумҳурии Тоҷикистон ҳангоми гузариш ба муносибатҳои бозорӣ бо мушкилотҳои ҷиддии иқтисодӣ рӯ ба рӯ гардид, ки барои бартарафсозии онҳо, ба андешаи мо, пеш аз ҳама, созмон додани муҳити сармоягузорӣ барои сармоягузорони дохилӣ ва берунӣ тавассути бозори молиявӣ зарур мебошад.

Одатан, бозори молиявӣ ин макони хариду фурӯши захираҳои молиявӣ ва маҷмӯи ниҳодҳо ба ҳисоб меравад, ки мубодилаи онҳоро таъмин месозанд, яъне маҷмӯи муносибатҳои иҷтимоӣ-иқтисодӣ дар бахши ислоҳоти воситаҳои пулии таъсирнорасон дар сармояи қарзӣ тавассути ниҳодҳои қарзӣ-молиявӣ дар доираи талабот ва таклифот мебошад.

9 789998 558144