



FOND BOZORIDA TEXNIK VA FUNDAMENTAL TAHLIL USULLARI

Nusratullayev Burxonjon Baxromjon o'g'li

Qo'qon universitet magistranti

ORCID: 0009-0009-5058-2604

Mail: Burxonjon505@gmail.com

Tel: +998 99 005 33 43

MAQOLA HAQIDA

Qabul qilindi: 24-dekabr 2024-yil

Tasdiqlandi: 26-dekabr 2024-yil

Jurnal soni: 13

Maqola raqami: 26

DOI: <https://doi.org/10.54613/ku.v13i.1036>

KALIT SO'ZLAR/ КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА/ KEYWORDS

investitsiya strategiyalari; bozor tendensiyalari; narx dinamikasi; moliyaviy hisobotlar; risklarni boshqarish; narx-grafik tahlili; makroiqtisodiy omillar; qo'llab-quvvatlash va qarshilik darajalari; tahlil usullari taqqoslanishi.

ANNOTATSIYA

Fond bozori investorlar uchun murakkab, ammo katta imkoniyatlarga ega soha hisoblanadi. Bozorda muvaffaqiyatli investitsiya qilishning asosiy yo'nalishlaridan biri texnik va fundamental tahlil usullaridan samarali foydalanishdir. Texnik tahlil qimmatli qog'ozlarning narx dinamikasi va savdo hajmini tahlil qilishga asoslanadi. Ushbu usul orqali investorlar narx o'zgarishlari, trendlar va muhim qo'llab-quvvatlash yoki qarshilik darajalarini aniqlaydilar. Grafiklar, indikatorlar va shakllarni o'rganish texnik tahlilning asosiy vositalaridir. Fundamental tahlil esa kompaniyaning moliyaviy holati, ichki resurslari va bozordagi mavqeini o'rganishga qaratilgan. Ushbu usulda kompaniyaning moliyaviy hisobotlari, daromad va xarajatlar, aktivlar va majburiyatlar, shuningdek, sanoat va makroiqtisodiy ko'rsatkichlar tahlil qilinadi. Investorlar fundamental tahlil yordamida kompaniyaning haqiqiy qiymatini aniqlashga va qimmatli qog'ozlarning uzoq muddatli istiqbolini baholashga harakat qilinadi. Tadqiqotda texnik va fundamental tahlil usullarining mohiyati, afzalliklari, cheklovlari va ularni birgalikda qo'llashning ahamiyati batafsil yoritiladi. Shuningdek, ushbu usullarni o'zlashtirish va ulardan samarali foydalanish bo'yicha tavsiyalar beriladi. Mazkur tahlil usullari investorlarni qimmatli qog'ozlar savdosida ongli qaror qabul qilishga va fond bozorida muvaffaqiyatli faoliyat yuritishga yo'naltiradi. Ushbu tadqiqotni yoritish nafaqat bilim almashish uchun, balki mahalliy fond bozorining savdoxonligini oshirish va yangi investorlarni jalb qilish uchun ham foydali bo'ladi.

Kirish. Fond bozori investitsiyalar sohasida muhim o'rin tutuvchi mexanizmlardan biri bo'lib, unda ishtirokchilar o'z kapitalini ko'paytirish yoki moliyaviy xavflarni boshqarish maqsadida operatsiyalarni amalga oshiradi. Ushbu bozorda muvaffaqiyat qozonish uchun aksiyalar, obligatsiyalar va boshqa moliyaviy vositalar narxlarini o'rganish va prognoz qilish talab etiladi. Bu jarayonda texnik va fundamental tahlil usullari asosiy ahamiyatga ega.

Fond bozori – moliyaviy instrumentlarning savdosi amalga oshiriladigan murakkab tizim. Investorlar va treyderlar bu bozorning

turli imkoniyatlaridan foydalangan holda o'z kapitalini oshirishga intilishadi. Biroq, muvaffaqiyatga erishish uchun birgina omaddan ko'ra ko'proq narsa talab qilinadi – bozorni tahlil qilish va o'z qarorlarini puxta asoslash zarur. Fond bozorida tahlil qilishning ikki asosiy yondashuvi mavjud: texnik tahlil va fundamental tahlil. Bu ikki usul investorlar va treyderlar uchun bozor harakatlarini oldindan bilish va moliyaviy qarorlarni qabul qilishda muhim vosita hisoblanadi

Texnik tahlil	Fundamental tahlil
Fond bozori ishtirokchilari tomonidan narxlar harakatlarini grafiklar, indikatorlar va statistik ma'lumotlar asosida tahlil qilish usuli bo'lib, bozor xatti-harakatlarini tushunishga yordam beradi. Ushbu usul investorlarga qisqa muddatli narx o'zgarishlarini prognoz qilish imkoniyatini beradi.	Korxonalar va sanoatning ichki iqtisodiy omillari, makroiqtisodiy ko'rsatkichlar, shuningdek, siyosiy va global omillarni o'rganishga qaratilgan. Ushbu yondashuv uzoq muddatli investitsiya qarorlarini qabul qilishda asosiy vosita sifatida ishlatiladi

Mazkur tadqiqotda texnik va fundamental tahlil usullari, ularning afzalliklari va cheklovlari, shuningdek, fond bozorida amaliy qo'llanilishi haqida kengroq yoritiladi. Shu orqali investorlarga samarali strategiyalarni ishlab chiqishda ilmiy asoslangan yondashuvni taklif qilish ko'zda tutilgan.

Hozirgi kunda O'zbekistonda fond bozorlaridan foydalanish va qo'llash mamalakatimizning asosiy muammolaridan biri hisoblanadi. Investitsiya qarorlarini qabul qilishning muhim vositasi sifatida texnik va fundamental tahlil investorlar uchun asosiy vositalardir. Bu usullar moliyaviy instrumentlarni baholashda va ularga to'g'ri investitsiya qilishda yordam beradi. Yangi investorlar ushbu usullarning o'zlashtirish orqali fond bozorida muvaffaqiyatlarini oshirishlari mumkin. Moliyaviy bozorlardagi o'zgaruvchanlik va risklarni tahlil qilish texnik va fundamental usullar yordamida samaraliroq amalga oshiriladi. Mahalliy

va xalqaro miqyosda fond bozorlariga investitsiya qilishga bo'lgan qiziqish tobora oshib bormoqda. Shu bois, texnik va fundamental tahlil usullari haqidagi bilimlar yangi investorlarga fond bozoriga muvaffaqiyatli kirish imkonini beradi.

O'zbekiston va boshqa rivojlanayotgan davlatlarda fond bozori hali to'liq rivojlanmagan bo'lsa-da, mahalliy investorlar uchun texnik va fundamental tahlil usullarini o'rganish kelajakda bozorda o'z o'rnini topishga yordam beradi. Texnik va fundamental tahlilni samarali qo'llagan investorlar raqobatbardosh bo'lib, bozorda eng yaxshi imkoniyatlarni tanlay olishadi. Bu nafaqat shaxsiy muvaffaqiyatni, balki umumiy fond bozorining rivojlanishini ham qo'llab-quvvatlaydi. Kriptovalyuta, texnologik kompaniyalar aksiyalari va yashil iqtisodiyot bilan bog'liq instrumentlar kabi yangi trendlar texnik va fundamental tahlilning ahamiyatini yanada oshirdi.

Tadqiqotning asosiy maqsadi

Texnik va fundamental tahlilning mohiyatini tushuntirish

- Ushbu ikki tahlil usulining asosiy tushunchalari, maqsadlari va farqlarini aniqlash.
- Ularning fond bozori ishtirokchilari uchun qanday qiymat yaratishini yoritish.

Har ikki yondashuvning afzalliklari va kamchiliklarini o'rganish

- Texnik tahlilning qisqa muddatli investitsiyalar uchun, fundamental tahlilning esa uzoq muddatli investitsiyalar uchun mosligini ko'rsatish.
- Ularning turli bozorlarda va iqtisodiy sharoitlarda qo'llanish imkoniyatlarini baholash.

Investorlarga qaror qabul qilishda yordam berish

- Tahlil natijalaridan foydalanib, investorlar uchun optimal qarorlar qabul qilish bo'yicha tavsiyalar ishlab chiqish.
- Texnik va fundamental tahlilni birgalikda qo'llashning samaradorligini ko'rsatish.

Tahlil usullarini qo'llash bo'yicha amaliy yo'nalishlarni belgilash

- Texnik tahlil vositalari (grafiklar, indikatorlar, savdo signallari) va fundamental tahlilning asoslari (moliyaviy hisobotlar, iqtisodiy ko'rsatkichlar) bo'yicha amaliy misollar keltirish.
- Ushbu yondashuvlardan foydalanish uchun investorlarni zarur bilim va ko'nikmalar bilan ta'minlash yo'llarini tadqiq qilish.

Texnologiya va raqamlashtirishning rolini o'rganish

- Texnik tahlilda algoritmik savdo va zamonaviy dasturiy ta'minot vositalarining roli.
- Fundamental tahlil uchun ma'lumotlarni yig'ish, tahlil qilish va prognozlashda texnologik yutuqlarning imkoniyatlari.

Fond bozorida muvaffaqiyat omillarini aniqlash

- Turli bozorlardagi muvaffaqiyatli investorlar misolida texnik va fundamental tahlilning haqiqiy natijalarini tahlil qilish.
- Ushbu usullarni qo'llash orqali kapitalni samarali boshqarish strategiyalarini ishlab chiqish.

Tadqiqot natijasida fond bozori ishtirokchilari uchun ilmiy va amaliy qiymatga ega bo'lgan natijalar olinishi kutiladi. Shuningdek, u boshlang'ich sarmoyadorlar va professionalar uchun foydali qo'llanma bo'lishi mumkin.

Adabiyotlar tahlili. Fond bozorini tahlil qilishning texnik va fundamental tahlil usullari iqtisodiyotni o'rganishda muhim ahamiyatga ega. Ushbu tahlil usullari yordamida investitsiya qarorlarini qabul qilishda turli yondashuvlar qo'llaniladi. Fundamental tahlil aktivlarning ichki qiymatini baholashga asoslangan bo'lsa, texnik tahlil bozorning tarixiy narxlarini va hajmlarini o'rganadi. Ushbu tadqiqotimizda mahalliy, xorijiy iqtisodchi va moliyaviy ekspertlar ushbu sohani tadqiq etish va rivojlantirishda bir qator ilmiy asarlar yaratgan unga ko'ra nazariy, empirik ma'lumotlaridan foydalanib tadqiqotning asosiy maqsad va vazifalarini yoritib berishga xizmat qiladi. Jumladan, Nada Petrusheva va Igor Jordanoski (2016) fikriga ko'ra Fundamental va texnik tahlil ko'p jihatlari bo'yicha farqlanishini ko'rdik, ular asoslangan taxminlardan boshlab, qo'llaniladigan usullar va ular ega bo'lgan funksiyaga qadar. Ushbu farqlar shuni ko'rsatadiki, fundamental va texnik tahlil investitsiya qarorlarini qabul qilish uchun mohiyatan turli strategiyalardir. Biroq, kuzatilgan farqlar fundamental va texnik tahlil turli xil investitsiya qarorlariga olib kelishini ko'rsatmaydi. Darhaqiqat, ikkala tahlilning ham o'zlarining afzalliklari va kamchiliklari bor, ular optimal natijalarni berish uchun birlashtirilishi muhim¹.

Alireza Alinezhad va Amir Amini 2015 yilgi tadqiqotlariga ko'ra, Asosiy va texnik tahlildan foydalangan holda, investor faqat bitta individual tahlildan foydalanish o'rniga qimmatli qog'ozlardan yuqori daromad olishi mumkin. Boshqacha qilib aytadigan bo'lsak, fundamental tahlil qaysi aksiyalarni sotib olishni ajratib ko'rsatsa, texnik

tahlil ustun aksiyalarni qachon sotib olishni ko'rsatadi. Nihoyat, ba'zi muhim va eng ko'p qo'llaniladigan ko'rsatkichlar chiqarildi. Ushbu ko'rsatkichlar investorlar tomonidan kelajakdagi aksiyalarning narxlarini izchil va to'g'ri bashorat qilish uchun ishlatilishi mumkin².

Yuh-Jen Chen va Yuh-Min Chen (2013) fikriga ko'ra, Fond bozorini prognoz qilish uchun. Qimmatli qog'ozlar bozorini prognozlashda fundamental tahlilga asoslangan yondashuv moliyaviy ko'rsatkichlarning og'irligini hisoblash, alohida aksiyalarni baholash va tanlash, moliyaviy yangiliklar xususiyatlarini tanlash, moliyaviy yangiliklar asosida birja savdosi signallarini aniqlash va qimmatli qog'ozlar narxi tendentsiyasini prognozlash kabi usullarni o'z ichiga oladi³.

C. Hargreaves va Yi Hao (2012), Texnik va fundamental ma'lumotlardan foydalangan holda aksiyalarni tanlashga shaxsiy yondashuvga asoslangan. Ushbu tadqiqotda biz sanoat aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy ko'rsatkichlari to'g'risida sinfiy bashorat qilish imkonini beruvchi asosni yaratamiz. Aksiyalarni tanlashda tizimli yondashuvga ega bo'lish va qimmatli qog'ozlar narxining oshishi ehtimoli yuqori bo'lishi uchun ma'lumotlarni qidirish yondashuvi qo'llaniladi. Savdo strategiyasi ham ishlab chiqilgan va aksiyalarning ishlashi baholanadi. Bizning ikkita maqsadimiz aksiyalarni tanlash metodologiyamizni tasdiqlash va bizning savdo strategiyamiz Avstraliya bozorida ustun turishimizga imkon beradimi yoki yo'qligini aniqlashdir. Simulyatsiya natijalari shuni ko'rsatadiki, bizning tanlangan fond portfellarimiz Avstraliyaning barcha oddiy indekslaridan ustundir. Bizning topilmalarimiz tasniflash va bashorat qilish uchun ma'lumotlarni qidirish usullaridan foydalanishni oqlaydi⁴.

¹ Nada Petrusheva, Igor Jordanoski (2016) comparative analysis between the fundamental and Technical analysis of stocks. Journal of Process Management – New Technologies, International Vol. 4, No.2, 2016.

² Ranking and Managing Stock in the Stock Market Using Fundamental and Technical Analyses". Journal of Modern Processes in Manufacturing and Production, Vol. 4, No. 3, 2015.

³ Y. -J. Chen and Y. -M. Chen, "A fundamental analysis-based method for stock market forecasting," 2013 Fourth International Conference on Intelligent Control and Information Processing (ICICIP), Beijing, China, 2013, pp. 354-359, doi: 10.1109/ICICIP.2013.6568097.

⁴ C. Hargreaves and Y. Hao, "Does the use of technical & fundamental analysis improve stock choice? : A data mining approach applied to the Australian stock market," 2012 International Conference on Statistics in Science, Business and Engineering (ICSSBE), Langkawi, Malaysia, 2012, pp. 1-6,

Oberlechner, T. (2001), Natijalar shuni tasdiqlaydiki, ko'pchilik treyderlar prognozlashning ikkala yondashuvidan ham foydalanadilar va prognozlash darajasi qanchalik qisqa bo'lsa, diagrammachi, texnik tahlil shunchalik muhimroq bo'ladi. Moliyaviy jurnalistlar valyuta savdogarlariga qaraganda fundamental tahlilga ko'proq e'tibor berishadi. Natijalar shuni ko'rsatadiki, so'nggi o'n yil ichida chartizming ahamiyati ortgan bo'lishi mumkin. Yetti prognozlash gorizonti bo'yicha chartist, texnik va fundamental tahlildan foydalanishga kelsak, treyderlarning to'rtta alohida klasterini aniqlash mumkin. Bashorat qilish uslublari va asosiy va diagrammaviy, texnik tahlilga umumiy ahamiyati turli savdo joylarida farq qiladi. Valyuta savdogarlari chartizmdan foydalanishning bir qator psixologik sabablari va oqibatlarini eslatib o'tadilar⁵.

Tadqiqot metodologiyasi. Ushbu bo'limda biz Eng aniq birja sharoitlari va ularning asosiy xarakteristikalarini, shuningdek, asosiy fond indekslaridan so'ng, ularning qiymatlarining kelajakdagi xarakatini aniqlash va prognoz qilishning asosiy texnikasi va usullariga quyidagilar hisoblanadi.

Har bir harakat nominal qiymatga ega bo'lishi yoki bo'lmasligi mumkin. Nominal qiymat "dastlab rejalashtirilgan va dastlabki hisoblangan qiymat"ni ifodalaydi, uning yordamida aksiya birinchi marta bozorga kiritiladi, u aksiyani dastlabki chiqarish vaqtida qayd etiladi. Baholash usullarining ikkita asosiy to'plami mavjud:

- 1) Balans usuli;
- 2) chegirma usuli.

Aksiyani hisob qiymatini baholash Baholash balansining asosiy usullaridan biri uning balans qiymatini aniqlash bo'lib, u korxonada sof qiymatiga va chiqarilgan oddiy aksiyalar soniga nisbati sifatida qabul qilinadi. Balans qiymatini aniqlash uchun asos kompaniyaning balans hisoblanadi, sof qiymat esa aktivlar va passivlar o'rtasidagi farqni ifodalaydi. Balans qiymati aslida alohida xazinalar uchun ajratilgan mablag'larning barqaror resurslarini ko'rsatadi. Aksiyani balans qiymatidagi asosiy cheklov "u o'tmishda erishilgan natijalarga asoslangan kredit asosida belgilanadi, bunda ushbu qiymatlarni aniqlash ko'plab qoidalarni hurmat qilish va qo'llash bilan bog'liq buxgalteriya hisobi tamoyillari".

Aksincha, bozor narxi kutilgan natijalarni ham o'z ichiga oladi va odatda kitob narxidan yuqori bo'ladi. Agar kompaniya yaxshi natijalarga erishmasa, bozor narxi buxgalteriya hisobiga qaraganda past bo'lishi mumkin, shuning uchun balans qiymati pastroq ishonchli chegarani ifodalay olmaydi, undan pastroq ulushning bozor narxi tushib qolmasligi mumkin.

Suyuq ulush qiymati. Qiymatli qog'ozlar bozorining past narxlar chegarasini aniqlashning ancha ishonchli chorasidir oddiy aksiyalar uchun kompaniyani tugatish miqdoridir. Tugatish qiymati kompaniyaning aktivlarini sotishdan olingan foydani ifodalasa, u qarzni to'lash orqali kamayadi. Shunday qilib, bu erda tadbirkorlik faoliyatini tugatish va uning aktivlarini sotish (tugatish) va qarzlarni to'lash nazarda tutiladi, shuning uchun tugatish qiymati balans qiymatidan past bo'ladi. Tugatish qiymati ham kompaniyani qabul qilishda muhim ko'rsatkichdir. Ya'ni, agar aksiya narxining bozor qiymati uning tugatish qiymatidan pastroq bo'lsa, kompaniya boshqa ko'rsatkichlari qanday bo'lishidan qat'i nazar, jozibador nishonga aylanadi.

Reproduktiv qiymat (almashtirish xarajatlari). Aksiya qiymatini aniqlashning yana bir muhim usuli - bu kompaniyani almashtirish qiymati yoki taxminan bir xil kompaniyani yaratish uchun zarur bo'lgan xarajatlardir. Kompaniyaning bozor qiymati uning takror ishlab chiqarish qiymatidan ancha yuqori bo'lmasligi kerak, aks holda raqobatchilar bir xil kompaniyani yaratishga undaydi va raqobatning kuchayishi va filialda o'xshash kompaniyalarning paydo bo'lishi bozor qiymatining pasayishiga olib keladi. va uni almashtirish xarajatlari bilan yaqinlashtirish. Ushbu kontseptsiya doirasida kompaniyaning bozor qiymati va uni qayta ishlab chiqarish qiymati, ya'ni almashtirish qiymati o'rtasidagi munosabatni ifodalovchi Tobin q ko'rsatkichi qo'llaniladi.

Aksiyalarning qiymatini aniqlashning diskontlash usullari. Garchi moliyaviy hisobotlar firma qiymatini aniqlash uchun muhim asos bo'lsa-da, ular tarixiy qadriyatlariga asoslanadi va kompaniya uzluksiz faoliyat yuritir ekan, kelajakda kutilayotgan pul oqimlarini hisobga olish kerak. Shuning uchun aksiyalarni valorizatsiya qilishning diskontlash usullari qo'llaniladi, ular ichki qiymatni (ichki qiymat) aniqlashga mo'ljallangan.

Harakatning bo'rttirilgan yoki kam baholanganligini aniqlash uchun mahalliy aksiyalar qiymati joriy bozor narxi bilan taqqoslanadi. Haddan tashqari baholangan tovarlar - joriy bozor narxi mahalliy narxlardan yuqori bo'lgan va sotilishi kerak bo'lgan, keyin esa past baholangan holda sotilishi kerak bo'lgan, joriy narxi ichki qiymatdan past bo'lgan tovarlar. Ilgari biz investitsiyalar rentabelligi amalga oshirilgan kapital daromadlari va naqd dividendlari o'z ichiga olishini aytib o'tgan edik. Keyin biz quyidagi formula bo'yicha Kutilayotgan HPRda kutilayotgan rentabellikni aniqlashimiz mumkin:

$$\text{Kutilgan HPR} = E(r) = \frac{E(D_1) + (E(P_1) - P_0)}{P_0}$$

Bu yerda:

- E (r) - harakatning kutilayotgan kelajakdagi qiymati;
- E (D₁) - kutilayotgan naqd pulni bo'lish qiymati;
- E (P₁) - davr oxirida kutilayotgan aksiya bahosi;
- P₀ - Davr boshidagi aksiya narxi.

Shunday qilib, investitsiyalarning kutilayotgan daromadi aslida kutilayotgan dividendlar miqdori - E (D₁) / P₀ va kapital daromadidan kutilgan daromad - (E (P₁) - P₀) / P₀. Biroq, harakat qiziqarli yoki yo'qligini aniqlash uchun. investor yoki yo'q, yoki agar u bo'rttirilgan yoki kam baholangan bo'lsa, kutilgan daromad darajasini kerakli daromad darajasi bilan solishtirish kerak. Kerakli rentabellik darajasini aniqlash uchun bizda chegirmalarning uchta asosiy turi mavjud:

1. Foydani kapitalashtirish usuli;
2. Dividendlarni diskontlash usuli;
3. Pulni diskontlash usuli.

1) Foydani kapitalashtirish usuli ma'lum bir qiymat qog'ozining talab qilinadigan daromadlilik darajasini uning xavfi bilan bog'laydigan (b ni aniqlaydigan) Kapital aktivlarini narxlash modeli (CAPM) modelidan boshlanadi.

CAPM modeliga ko'ra, kerakli hosil va b o'rtasidagi nisbat quyidagicha:

$$E(rD) = rf + \beta D (E(rM) - rf)$$

Bu yerda:

- E (rD) - kerakli hosildorlik darajasi;
- rf - erkin daromad darajasi;
- E (rM) - kutilayotgan bozor kursi;
- b D - berilgan qog'ozning beta (xavf).

Quyidagi matnda biz kerakli qaytish stavkasini k bilan belgilaymiz. Agar kutilgan daromad undan yuqori bo'lsa talab qilinadigan daromad, harakat kam baholanadi va investor o'z portfelida ko'proq bunday aksiyalarga ega bo'lishni xohlaydi. Boshqa tomondan, kutilgan daromad talab qilinganidan past bo'lsa, harakat ortiqcha baholanadi va investor uni saqlab qolishdan manfaatdor bo'lmaydi.

Kerakli daromad stavkasini aniqlashning yana bir usuli - ichki aksiya qiymatini joriy bozor narxi bilan solishtirishga asoslangan. Ichki qiymat - ichki (I₀) kompaniyalarning kutilayotgan kelajakdagi pul oqimlarining talab qilinadigan daromad darajasi (k) bo'yicha diskontlangan joriy qiymatini ifodalaydi. Agar ichki qiymat birja narxidan yuqori bo'lsa, aksiyalar kam baholanadi va yaxshi investitsiya hisoblanadi. Boshqa tomondan, agar ichki qiymat bozor narxidan past bo'lsa, aksiyalar ortiqcha baholanadi. Ichki qiymatni aniqlash formulasi:

$$I_0 = \frac{E(D_1) + E(D_1)}{1 + K}$$

Bu yerda:

- E (D₁) - naqd pulda kutilayotgan dividendlar;
- E (P₁) - davr oxirida kutilayotgan aksiya bahosi.

1) Kerakli daromad stavkasi aslida kelajakda kutilayotgan pul oqimlarini hozirgi qiymatga kamaytirish uchun bozor konsensusi tomonidan o'rnatilgan diskontlangan stavkadir va shuning uchun bozor kapitalizatsiyasi stavkalari deb ataladi.

2) Dividendlarni diskontlash modeli (DDM) aksiyalarni baholash uchun eng keng tarqalgan chegirma stavkasi hisoblanadi. Ushbu model kompaniyaning ichki qiymati kelajakda kutilayotgan barcha

⁵ Importance of technical and fundamental analysis in the European foreign exchange market. Int. J. Fin. Econ., 6: 81-93.

dividendlarni yig'ishning joriy qiymatiga teng ekanligini anglatadi. Uni soddalashtirish uchun $E(D1)D1$, $E(P1)$ esa $P1$ sifatida aniqlanadi. Oldingi matndan biz buni ko'rdik:

$$I_0 = \frac{E_1 + P_1}{1 + K} \text{ shunga o'xshash, } I_1 \text{ bo'ladi } I_1 = \frac{D_2 + P_2}{1 + K}$$

Agar $P_1 = I_1$ va atama P_1 uning o'rniga P_1 almashtiriladi deb faraz qilsak, so'ngra xuddi shu narsa cheksiz sonli ketma-ket davrlarga taalluqli bo'ladi, deb faraz qilsak, keyingi tuzatish orqali quyidagi ifodani olamiz.

$$I_0 = \frac{D_1}{1 + K} + \frac{D_2}{(1 + K)^2} + \frac{D_3}{(1 + K)^3} + \dots$$

Shundan kelib chiqib, biz ichki qiymat (aksiya bahosi) abadiy kutilayotgan barcha kelajakdagi dividendlarning hozirgi qiymatiga teng bo'lishi kerak degan xulosaga keldik. Oddiy aksiyalar - bu kutilgan umr ko'rish muddati aniq bo'lmagan qimmatli qog'ozlar, bu kelajakda kutilayotgan dividendlarni bashorat qilishni juda qiyinlashtiradi va qo'shimcha o'zgaruvchini, ya'ni dividendlarning o'sish sur'atini kiritish zarur. Keyin 2-banddagi dividend miqdori 1-banddagi dividend miqdoriga teng deb hisoblaymiz, dividendning o'sish stavkasi (g) uchun tuzatilgan bo'lib, bizda quyidagilar mavjud:

$$D_2 = D_1(1 + g_2), \text{ bu yerda: } g_2 = \frac{D_2 - D_1}{D_1}$$

Ushbu o'zgaruvchi kiritilgandan so'ng, dividendlarni chegirma modeli uchta shaklda taqdim etilishi mumkin:

- $g = 0$ bo'lganda dividendlarning o'sish sur'ati nolga teng bo'lgan model.

- $g = \text{const}$ bo'lganda dividendning doimiy o'sish sur'ati bilan model.

- Dividendlarning o'sish sur'ati o'zgarayotgan model, qachon $g_1 \neq g_2$

3) Aksiya qiymatini aniqlashning yana bir usuli pul oqimini diskontlash usulini qo'llashdir. Birinchi variantda firma uchun erkin pul oqimining (FCFF) chegirmasi kompaniya qiymatini olish uchun o'rtacha og'irlikdagi xarajat stavkasi bo'yicha amalga oshiriladi. Keyinchalik, bu qiymat ustav kapitalini olish uchun qarzni qiymati bilan kamayadi. Kompaniyaning erkin pul oqimining quyidagi formula yordamida aniqlash mumkin:

$$FCFF = EBIT(1-t) + Am - CC - \text{Increase of NWC}$$

Bu yerda:

EBIT (foizlar va soliqlardan oldingi daromadlar);

T (soliq);

Am (amortizatsiya);

CC (umumiy xarajalar);

NWC (sof aylanma kapital).

Ushbu modelning yana bir varianti aksiyadorlarga erkin pul oqimini (FCFE) qo'llashni o'z ichiga oladi. Aksiyadorlar uchun mavjud bo'lgan ushbu oqim FCFFni quyidagi tarzda tuzatish orqali olinadi: $FCFE = FCFF - \text{foiz xarajatlari} (1 - t) + \text{sof qarzni} \text{ o'sishi}$.

Agar biz yakuniy qiymatni (terminalni) aniqlamoqchi bo'lsak va bizda uzluksiz o'sish modeli bor deb faraz qilsak, FCFF va FCFE pul oqimlarini qo'llasak, quyidagi formulalarni olamiz:

$$P_T = \frac{FCFF_{T+1}}{WACC - g} \text{ dhe } P_T = \frac{FCFE_{T+1}}{k_E - g}$$

Bu yerda:

WACC (Kapitalning o'rtacha qiymati)

k_E - aksiyadorlik kapitali qiymati darajasi.

Kelajakdagi aksiya bahosi harakatlarini aniqlash usullari: asosiy va texnik tahlil

Aksiya hozirda bozorda sotiladigan joriy narx, ilgari aytib o'tilgan nominal qiymatdan sezilarli darajada farq qilishi mumkin. Investor qanday aksiya sotib olinishi haqida oqilona va to'g'ri qaror qabul qilishi uchun avvalo, keyin esa tegishli tahlilni o'tkazish kerak. Investor tahlili zarur ma'lumotlarni taqdim etishi kerak, birinchi navbatda, agar biror harakat haddan tashqari ko'rsatilgan yoki kam baholangan bo'lsa, keyin esa ba'zi narxlarning yaqinlashib kelayotgan harakati haqida. Shu munosabat bilan iqtisodiy nazariya bo'yicha ikkita muhim tahlil o'tkazildi: texnik va fundamental tahlil.

Tadqiqot natijalari. Fundamental tahlil doirasida asosiy maqsad, investor bozor ulushi va foyda olishda muvaffaqiyat qozonishi uchun

aktivning qiymati va narxi o'rtasidagi farqni aniqlashdir. Bunda aksiyalarning qiymati bozor bahosidan yuqori bo'lsa, kam baholanishi yoki bozor bahosi joriy qiymatidan yuqori bo'lsa, yuqori baholanishi mumkin. Ushbu tahlil ostidagi asosiy g'oya "aksiya bahosiga ta'sir ko'rsatishi mumkin bo'lgan barcha asosiy omillar, masalan, daromad, sotish, o'z kapitalining rentabelligi va kompaniyaning pul oqimi kabi tahlil qilinadi". Fundamental tahlilning ikkita asosiy yondashuvi yuqoridan pastga va pastdan yuqoriga yondashuvlardir.

Agar yuqoridan pastga yondashuvni qo'llasak, avvalo butun iqtisodiyotdagi narxlar harakati, so'ngra emitent tegishli bo'lgan aniq tarmoq, so'ngra emitent faoliyati va pirovardida belgilangan kompaniya doirasidagi narxlarning harakatini ko'ramiz. To'g'rirog'i, pastdan yuqoriga yondashuvlar haqiqatan ham kompaniya darajasida narx harakatidan boshlanadi va keyin makroiqtisodiy omillar yoki umuman iqtisodiyotdagi tendentsiyalar asta-sekin paydo bo'ladi.

Shuning uchun fundamental tahlil kompaniya faoliyatining tarixiy tendentsiyalari va kelajakdagi rivojlanish kutilmalari, asosan foyda, mahsulot sifati, raqobat, ma'lum bir sohadagi sharoitli tahlilga asoslanadi, so'ngra pul oqimi balansi va prognoz tahlili amalga oshiriladi. Ushbu tahlil asosan ushbu kompaniyada amalga oshirilgan rentabellik, qarz va pul oqimlari to'g'risidagi ma'lumotlarni olish uchun moliyaviy hisobotlarning asosiy guruhidan boshlanadi.

Fundamental tahlilga ko'ra, aksiya bahosining o'zgarishiga ta'sir qiluvchi omillar juda ko'p va ularni kompaniyaning o'zi yoki uning kengroq va torroq muhiti rag'batlantirishi mumkin. Eng muhim tashqi omillar qatoriga makroiqtisodiy omillar, masalan, inflyatsiya darajasi, yalpi ichki mahsulot ishlab chiqarish darajasi, davlat qarzi miqdori kiradi. Aksiyalar narxiga ta'sir qilishi mumkin bo'lgan boshqa muhim tashqi omillar quyidagilardir: kompaniya tegishli sanoat sohasidagi tendentsiyalar, kompaniya faoliyat yuritayotgan mamlakatning foiz stavkalari va valyuta kursi, aksiyadorlik vositalarining daromadlilik stavkalari, masalan, boshqa moliyaviy aktivlar. obligatsiyalar va boshqalar. Ichki omillar, tabiiyki, kompaniyaning o'z faoliyatiga bogliq bo'ladi va moliyaviy hisobotlarni tahlil qilish, keyin esa tegishli hisobotlar asosida aniqlanadi, bundan buyon aniqroq bo'ladi.

Texnik tahlil tarafdorlari, ma'lum bir daqiqada aksiya narxi ularning asosiy (haqiqiy) qiymatiga yaqinlashishiga ishonishadi, ammo asosiy qiymatga ta'sir qiluvchi omillarning o'zgarishini oldindan bashorat qilish mumkin va investorlar ma'lum bir foyda olish uchun ushbu kuzatilgan narx tendentsiyalaridan oldinroq foydalanishlari mumkin.

Texnik tahlilchilarning bunday tushunchasi samarali kapital bozorining ishlashi haqidagi taxminlarga zid keladi. Bozor samaradorligi gipotezasiga ko'ra, asosiy omillarning o'zgarishi darhol aksiya bahosiga ta'sir qilishi kerak, ammo texnik tahlilchilar bu sodir bo'lmaydi, lekin narxlar asta-sekin o'zgaradi, bu esa narxlarda paydo bo'ladigan tendentsiyalarni keltirib chiqaradi. Keyin, aytib o'tilganidek, ushbu tendentsiyalarning ba'zilaridan foydalanish mumkin. Biroq, agar investorlar ushbu modellarni kashf qilsalar va foyda olish uchun ularga rioya qilishga harakat qilsalar, ularning faoliyati muqarrar ravishda narxlarga ta'sir qiladi, bu esa dastlab baholangan modellarning o'zgarishiga olib keladi. Shuning uchun bu hodisa o'z-o'zini yo'q qiluvchi model deb ataladi.

Dow nazariyasi

Biz texnik tahlil asosan grafiklarni qo'llashga asoslanganligini ta'kidladik, shuning uchun texnik tahlilchilar ko'pincha Charterers deb ataladi. Xartiyalar kuzatilgan tendentsiyalardan ma'lum foyda olish uchun foydalanadi. Dow nazariyasi uning yaratuvchisi, Wall Street Journal asoschisi Charlz Dou nomi bilan atalgan va u texnik tahlilning asosiy asosini tashkil qiladi. Dow nazariyasining asosiy qoidasi shundaki, aksiyalar payasish tendentsiyasining yuqori qismida sotiladi va o'sib borayotgan tendentsiya ostida sotib olinadi.

Dow nazariyasida qo'llaniladigan ikkita asosiy ko'rsatkich:

1. DJIA – Dow Jones Industrial Average va

2. DJTA – Dow Jones Transportation Average.

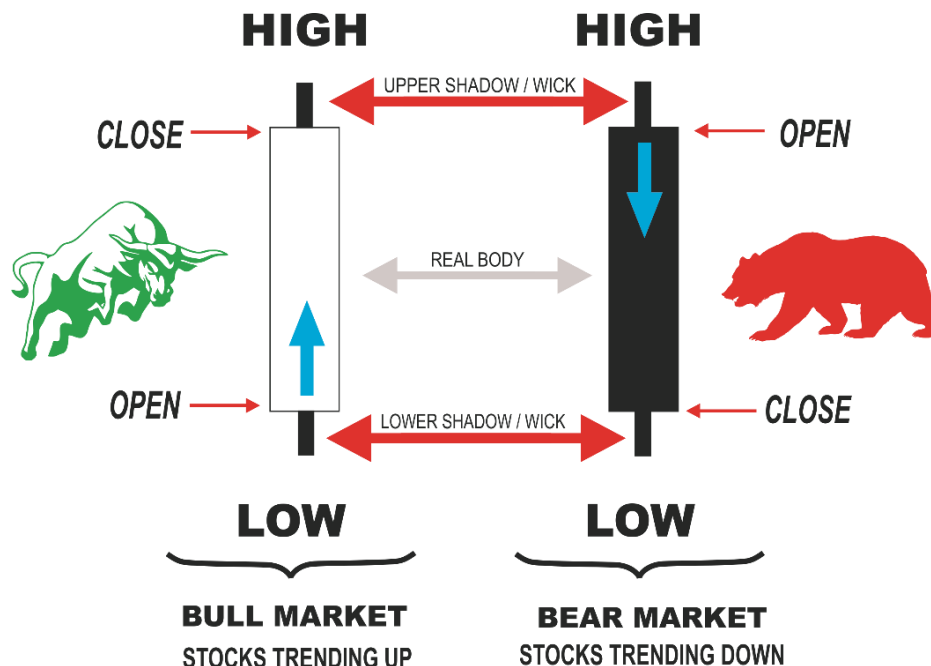
Bu ikki ko'rsatkich yuqorida aytib o'tilgan va tushuntirilgan, ammo shuni ta'kidlash kerakki, asosiy tendentsiyalarning asosiy ko'rsatkichi DJIA indeksidir, DJTA indeksi esa bozor tomonidan taqdim etilgan ma'lum bir signalni rad etish yoki qabul qilish uchun nazorat qilish uchun ishlatiladi.

Dow nazariyasida aksiya bahosiga ta'sir qiluvchi uchta asosiy tendentsiya mavjud:

1) Asosiy tendentsiya: ko'tarilish yoki pasayish bo'lishi mumkin va bir necha oydan bir necha yilgacha davom etadi. Ushbu tendentsiyani manipulyatsiya qilish mumkin emas.

Rasmda 1. ko'tarilish va pasayish tendentsiyalari ko'tarilish tendentsiyasining uchta asosiy bosqichi (yig'ish bosqichi, jamoatchilik

ishtiroki bosqichi va optimizm bosqichi) va pasayish tendentsiyasining uchta asosiy bosqichi (tarqatish bosqichi, jamoatchilik ishtiroki bosqichi va vahima) bilan taqdim etilgan. fazalar).



1-rasm. Buqa va ayiq bozori Dow nazariyasi

2) Ikkilamchi yoki ikkilamchi tendentsiya: narxning asosiy (birlamchi) tendentsiyadan chetlanishi tufayli yuzaga keladi. Ushbu og'ishlar odatda bir oydan uch oygacha davom etadi, shundan so'ng ular yana narxlarni tuzatishning asosiy tendentsiyasiga yaqinlashadilar.

3) Uchinchi darajali yoki kichik tendentsiya (kichik tendentsiya): narxlarning kunlik o'zgarishini anglatadi, busezilarli ta'sir ko'rsatmaydi. Ular bir necha haftagacha davom etishi mumkin.

Daw nazariyasi doirasida ikkita tushunchani ajratib ko'rsatish muhim, ular:

1) Qo'llab-quvvatlash darajasi: u harakat yoki birja indeksi tushib mumkin emas, qaysi narx darajasini ko'rsatadi.

2) Qarshilik darajasi: qimmatli qog'ozlar o'sishi mumkin bo'lmagan yoki fond indeksi pasaymaydigan narx darajasini ko'rsatadi.

Ushbu ikki daraja oldingi davrdagi narxlar harakati haqidagi ma'lumotlarni tahlil qilish orqali aniqlanadi.

Xulosa va takliflar. Investorlar fundamental va texnik tahlil, hisobotlar va moliyaviy hisobotlarni tahlil qilish, gorizontal va vertikal tahlil va investorlar nuqtai nazaridan moliyaviy tahlil kabi turli xil usullarni tushunishlari va ulardan foydalanishlari kerak, ular asosiy moliyaviy hisobotlardagi ma'lumotlarga qo'shimcha ravishda qo'llaniladi. bozor ma'lumotlari. Bu tushunchalar va usullarning barchasi kompaniya faoliyati to'g'risida to'liq tasavvurga ega bo'lish uchun zarur bo'lib, biznesga ta'sir etuvchi omillarni o'z ichiga oladi, o'lchaydi va hisobot beradi, shuning uchun ham aksiyadorlik jamiyatlari haqida gap ketganda aksiyalar bahosining shakllanishi va harakatiga kiradi. Maqolada biz ko'p sonli turli omillarning kuchli ta'siri sub'ekti sifatida aksiya bahosining shakllanishiga e'tibor qaratdik, bu ularning bo'lajak harakatini bashorat qilishni qiyin va murakkab qiladi. To'g'rirrog'i, aksiyalar narxini prognoz qilish ichki va tashqi omillarning kompaniya biznesiga ta'siri va bu omillarning ta'sirini aniq o'lchash va jalb qilish qiyinligi sababli juda qiyin.

Foydalanilgan adabiyotlar:

1. Bal'azsTorma, Fundamental and technical analysis of financial markets, PhD Thesis, Computer and Automation Research Institute, Hungarian Academy of Sciences, Budapest, Hungary, 2010
2. Benjamin Graham(Author), Jason Zweig(Author), Warren E. Buffett(Collaborator), The Intelligent Investor: The Definitive Book on Value Investing. A Book of Practical Counsel (Revised Edition) (Collins BusinessEssentials)Paperback– February 21, 2006
3. Benjamin Graham, David Dodd, Warren Buffett, Security Analysis: Sixth Edition, McGraw-Hill Education; 6 edition, 2008)
4. Essays of Warren-Buffett, Lessons-for-Corporate, Lawrence A. Cunningham, 1998
5. Frederic S. Mishkin & Stanley G. Eakins, Financial Markets and Institutions SEVENTH EDITION, Prentice Hall 2012
6. JOHN J. MURPHY, FINANCIAL MARKETS, A COMPREHENSIVE GUIDE TO TRADING METHODS AND APPLICATIONS, NEW YORK INSTITUTE OF FINANCE, 1999
7. Martin J. Pring, Study Guide for Technical Analysis Explained, 5ed, by McGraw-Hill, 2014
- 16.

8. Paul J. Mladjenovic, Stock Investing For Dummies (Business & Personal Finance) Kindle Edition, 2016
9. Philip Fisher, Common-Stocks-and-Uncommon-Profits, Wiley, 2003
10. Robert D. Edwards and John Magee, Technical Analysis of Stock, 8th. Ed. CRC Press LLC, 2001
11. Robert G. Hagstrom, The Warren Buffett Way, Wiley, 2013
12. S. M. Rambhia, Stock Market Investing for Beginners: Fundamental Analysis: Learn Fundamental Analysis Basics for Stocks Investing (Investing books for Beginners) (Volume 2), 2015
13. Seadin Xhaferi & Denis Spahija, MUNICIPAL BONDS AS A FINANCING FORM IN MACEDONIA, International Scientific Journal in Economics Finance, Business, Marketing, Management and Tourism, Tetovo, 2016
14. Seadin Xhaferi, Financandërkombëtare, Offset, 2013
15. Seadin Xhaferi, Luljeta Sadiku, Murat Sadiku, Models for Credit Risk Assessment with regard to the Financial Market of Macedonia, QUALITY 2011, Neum, Bosnia and Herzegovina, 2011