

# **«Tajikistan State University of Commerce»**

**Course name: Economic Evaluation of Investments**

**Week:6. Securities Investments:  
Performance Evaluation**

**Qurbonov Ashrafiddin  
Aslulidinovich**

**«Донишгоҳи давлатии тиҷорати Тоҷикистон»  
Номи фан: Баҳодиҳии иқтисодии сармоягузорӣ**

**Мавзӯи:** 6. Сармоягузорӣ ба  
коғазҳои қиматнок: баҳодиҳии  
самаранокии онҳо

**Қурбонов Ашрафиддин  
Аслулидинович**

## **Саволҳои лексия:**

1. Коғазҳои қиматнок ҳамчун яке аз сарчашмаҳои сармоягузори
2. Тавсифи умумии саҳмия ва вомбаргҳо: баҳодиҳии он
3. Баҳодиҳии самаранокии сармоягузори ба коғазҳои қиматнок

Коғазҳои қимтанок дар қараёни сармоягузори нақши муҳимро мебозад. Бо ёрии онҳо пасандозҳои пулии шахсонӣ воқеӣ ва ҳуқуқӣ ба объектҳои ҳақиқӣ моддӣ, таҷҳизот ва технология мубаддал мегарданд. Ҳар як намуди коғазҳои қиматнок мавқеи муайяни худро доранд ва вазифаи махсусгардонидашудаи худро амалӣ менамоянд.

Коғазҳои қиматнок ҳуҷҷатҳои мебошанд, ки ҳуқуқи амволии молик дар онҳо ифода ёфтаанд ва ба воситаи пешниҳод намудан ва ё супурдан нисбат ба шахсе, ки онҳоро баровардааст, тасдиқ менамоянд.

Моддаи 158 Кодекси граждании Ҷумҳурии Тоҷикистон ба коғазҳои қиматнок ишора мекунад: вомбаргҳо, векселҳо, чек, шаҳодатномаи бонкӣ, коносамент, саҳмия ва дигар ҳуҷҷатҳои, ки тибқи санадҳои қонунгузорӣ оид ба коғазҳои қиматнок ё бо тартиби муқарраркардаи онҳо ба ҳисоб мераванд.

Коғазҳои қиматноки ҳосилавӣ он коғазҳои қиматноке мебошанд, ки механизми барориш ва муомилоти онҳо бо ҳуқуқи харид ё фурӯш дар давраи муқаррарнамудаи шартнома, коғазҳои қиматнок, дигар захираҳои молиявӣ ва / ё молӣ алоқаманд аст.

Дар шароити таваррум ва иқтисоди ноустувор онҳо фишанге мебошанд, ки ба сармоягузoron имкон медиҳанд, ки сармояи худро ҳифз ва афзоиш диҳанд.

Ба коғазҳои қиматноки ҳосилавӣ опсион, варрант, фючерс ва шартномаҳои форвардӣ ва ғайра дахл доранд.

Коғазҳои қиматнок амалан чун ҳуҷҷатҳои ҳуқуқие баромад мекунанд, ки аз соҳибҳуқуқ будани доранда ба гирифтани даромад ё қисми амволи корхона шаҳодат медиҳад. Баъд аз ба даст овардани коғази қиматнок, сармоягузор метавонад ҳадалимкон ба ду намуди даромад умедвор гардад: ба даромади сармоявӣ ва қурбӣ.

*Даромади сармоявӣ* – ин даромадест, ки аз соҳибии коғазҳои қиматнок ба даст меояд, мисол дивиденд аз саҳмия.

*Даромади қурбӣ* – ин даромадест, ки дар натиҷаи хариди коғазҳои қиматнок ба як нарх (аниқтараш бо нархи номиналие, ки дар варақа нишон дода шудааст) ва бозфуруши он ба нархи дигар ба даст меояд.

Бештари қоғазҳои қиматнок аз тарафи ширкатҳои хусусӣ бароварда мешаванд ва аз ин сабаб номи хусусӣ (тиҷоратӣ)-ро гирифтаанд. Инструментҳои хусусии бозори фондӣ нисбат ба давлатӣ эътимоди камтарро доранд, зеро дар ҳолати давлатӣ будани онҳо ҳукумат оиди иҷрошавии шартҳои барориш ва дар варақа нишондодашуда кафолат медиҳад.

*Сармоягузорӣ ба инструментҳои хусусии фонди бо як қатор таваккалиятҳо алоқаманд гардидаанд, ки онҳоро ба намудҳои зерин ҷудо намудан мумкин аст:*

- хавфи талафоти сармояе, ки ба коғази қиматнок гузошта шудааст, масалан дар натиҷаи муфлисшавии эмитент;
- хавфи талафоти бозоргирӣ, яъне дар бозор фурӯхта натавонистани коғази қиматноки харидашуда бе талафот дар нарх;
- хавфи бозорӣ, яъне таваккали пастшавии нархи онҳо дар натиҷаи бадшавии вазъи умумии бозор.

## 2. Тавсифи умумии саҳмия ва вомбаргҳо: баҳодиҳии он

**Саҳмия** - коғази қиматноки эмиссионӣ мебошад, ки ҷамъияти саҳомӣ мебарорад ва вобаста ба намуд ва категория ҳуқуқи саҳмдоронро барои гирифтани суди саҳмия (дивиденд), иштирок дар идоракунии ҷамъияти саҳомӣ, гирифтани қисми молу мулки ҷамъияти саҳомӣ, ки пас аз барҳам додани он боқӣ мемонад, тасдиқ менамояд<sup>1</sup>.

Саҳмияҳо дар шакли ҳуҷҷатӣ ё ғайриҳуҷҷатӣ бароварда мешаванд.

1. Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи бозори коғазҳои қиматнок», таҳти №745 аз 28 июни соли 2011. – Душанбе, 2011.

Саҳмия тақсимнашаванда аст. Дар сурати ба якчанд шахс тааллуқ доштани ҳамон як саҳмия, он моликияти муштаракӣ ҳамаи онҳо доништа мешавад. Соҳибони саҳмия метавонанд ҳуқуқҳои худро ба воситаи яке аз онҳо ё тавассути намояндаи умумӣ амалӣ намоянд. Қамъияти саҳомӣ танҳо пас аз пардохти пурраи арзиши ҳамаи саҳмияҳо аз ҷониби саҳмдорон дар бораи барориши вомбаргҳо қарор қабул карда метавонад.

Тибқи қонунгузори амалкунанда ҳадди ақали арзиши номиналии саҳмияҳо 1 сомонӣ мебошад. Арзиши номиналии саҳмияҳои зиёда аз 1 сомонӣ бояд ба ҳадди ақали арзиши номиналии саҳмияҳо бебақия таксим шавад.

Ҷамъияти саҳомӣ ҳуқуқ дорад **саҳмияҳои номӣ** ва **манзурӣ** барорад.

**Саҳмияи номӣ** – саҳмияе мебошад, ки ба номи шахси муайян дода шуда, дар феҳристи саҳмдорони ҷамъияти саҳомӣ ба қайд гирифта мешавад. Фурӯш ва ба каси дигар додани ин намуди саҳмия дар асоси санади интиқолий (индоссамент) амалӣ гардонида мешавад<sup>1</sup>.

1. Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи бозори коғазҳои қиматнок», таҳти №745 аз 28 июни соли 2011. –Душанбе, 2011.

**Саҳмияи манзурӣ** – саҳмияе мебошад, ки ному насаби дорандаи он дар феҳристи саҳмдори ҷамъияти саҳомӣ сабт намешавад ва аз нуқтаи назари ҳуқуқӣ саҳмдори комили ҷамъияти саҳомӣ мебошад. Суди ин намуди саҳмия дар мавриди пешниҳоди саҳмия пардохта мешавад

Мувофиқи Қонуни ҶТ «Дар бораи ҷамъиятҳои саҳомӣ» ҷамъияти саҳомӣ саҳмияҳои **оддӣ (муқаррарӣ)** ва **имтиёзнок** мебарорад.

**Саҳмияи оддӣ** ба ҳар як саҳмдори дорои он ҳаҷми баробари ҳуқуқхоро фароҳам меорад. Саҳмдорон - соҳибони саҳмияҳои оддии ҷаъияти саҳомӣ мутобиқи қонунгузори амалкунанда ва оинномаи ҷаъияти саҳомӣ дорои ин ҳуқуқҳо мебошанд:

- 1) ба гирифтани суди саҳмияҳо аз фаъолияти ҷаъият;
- 2) бо тартиби муқаррарнамудаи қонунгузори Ҷумҳурии Тоҷикистон ба гирифтани қисми молу мулки ҷаъияти саҳомӣ, ки баъд аз барҳамдиҳии он боқӣ мондааст;

3) дар Маҷлиси умумии саҳмдорон ҳангоми ҳалли ҳамаи масъалаҳое, ки барои овоздиҳӣ пешниҳод мешаванд, бо ҳуқуқи овоздиҳӣ иштирок намоянд;

4) бо тартиби судӣ ҳуқуқҳои худро ҳифз намоянд, ба суд барои ҳифзи манфиатҳои худ, саҳмдорон ва ҳуди ҷамъият оид ба аҳдҳо, ки дар бастанӣ онҳо манфиати шахсонӣ дар Қонун пешбинигардида вуҷуд дорад, муроҷиат намоянд;

5) оид ба фаъолияти ҷамъият тибқи тартиби муқаррарнамудаи қонунгузориҳои Ҷумҳурии Тоҷикистон иттилоот ба даст оранд;

Саҳмдор - соҳиби саҳмияи оддии ҷамъияти саҳомӣ тибқи тартиби муқаррарнамудаи қонунгузории Ҷумҳурии Тоҷикистон ва оинномаи ҷамъият метавонад дигар ҳуқуқҳои молумулкӣ ва ғайри молумулкӣ дошта бошад.

Тибқи қонунгузорӣ табдили саҳмияҳои оддӣ ба саҳмияҳои имтиёзнок ва вомбаргҳо иҷозат дода намешавад.

**Саҳмдорони дорои саҳмияҳои имтиёзнок** нисбат ба соҳибони саҳмияҳои оддӣ барои гирифтани суди саҳмияҳо дар ҳаҷми пешакӣ муайянгардидаи кафолатнок, ки эълומияи бароришӣ муқаррар намудааст, инчунин ба қисми молу мулки баъди барҳамдиҳии ҷамъияти саҳомӣ боқимонда бо тартиби муқаррарнамудаи қонунгузорӣ ҳуқуқи афзалиятнок доранд.

Оинномаи ҷамъияти саҳомӣ ё қарори Маҷлиси умумии саҳмдорон метавонанд мутобиқи қонун барориши саҳмияҳои имтиёзноки намудҳои гуногунро пешбинӣ намоянд. Арзиши умумии номиналии саҳмияҳои имтиёзноки паҳнкардашуда набояд аз 25 фоизи сармояи оинномавии ҷамъияти саҳомӣ бештар бошад<sup>1</sup>.

1. Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи ҷамъиятҳои саҳомӣ», таҳти №237 аз 5 март соли 2007 (тағйироту иловаҳо 6.10.2008 №431, 19.05.2009 №510, 5.08.2009 №541, 12.01.2010 №585).

Табдили саҳмияҳои имтиёзнок ба вомбаргҳо иҷозат дода намешавад. Табдили саҳмияҳои имтиёзнок ба саҳмияҳои оддӣ ва саҳмияҳои имтиёзноки навъҳои дигар танҳо дар сурате, ки агар он тибқи оинномаи ҷамъияти саҳомӣ пешбинӣ шуда бошад, инчунин ҳангоми мутобиқи Қонун азнавташкилшавии ҷамъияти саҳомӣ иҷозат дода мешавад.

Сармоягузорӣ ба саҳмияҳо яке аз намудҳои сармоягузорию молиявӣ ба ҳисоб меравад. Сармоягузор бо мақсади гирифтани даромад маблағҳои худро ба саҳмияҳо мегузорад. Таркиби даромади саҳмияҳоро суди саҳмияҳо ва болоравии арзиши қурбӣ ташкил медиҳад.

Даромаднокии ҷории саҳмияро бе назардошти фуруши он бо чунин формула муайян мекунанд:

$$Дч = A / H \times 100,$$

ки дар инҷо:

Дч – даромаднокии ҷорӣ (текущая доходность);

A – андозаи ҳақулсаҳми пардохтшаванда (величина выплачиваемых дивидендов);

H- нархи саҳмияи харидашуда (цена приобретенной акции)<sup>1</sup>.

1. Ҷураев Ш.Ҷ., Раҳматова К.Н., Наботова П. Ҷ. Бозори коғазҳои қиматнок. – Душанбе, 2020 с.

Даромаднокии интихоии саҳмия дар давраи то як сол, ҳангоме, ки суди саҳмия пардохта мешавад ва ҳуди саҳмия фурӯхта мешавад бо чунин формула муайян карда мешавад:

$$D_i = A + (N_1 - N) / N \times 100,$$

ки дар ин ҷо:

**Д<sub>и</sub>**- даромаднокии интиҳой (конечная доходность)

**А**- андозаи ҳақулсаҳмияи пардохтшаванда (величина выплачиваемых дивидендов);

**Н<sub>1</sub>**- нархи фурӯши саҳмияҳо (цена продажи акции);

**Н**- нархи хариди саҳмияҳо (цена приобретения акции).

Ҳангоме, ки даври сармоягузорӣ зиёда аз як солро дарбар мегирад, формулаи даромаднокии интихой чунин намудро мегирад:

$$D_i = \sum A_{1...i} (N_1 - N) / N \times V_1 \times 100 ,$$

ки дар ин ҷо **V<sub>1</sub> (T<sub>1</sub>)**- вақти дар дасти инвестор будани саҳмия мебошад.

Масъалаи баҳодиҳии саҳмияҳо ба марҳилаи вучудияти онҳо зич алоқаманд аст.

Арзиши исмӣ (номиналӣ) ва бозории саҳмияро фарқ мекунанд.

**Арзиши исмии сахмия** – арзише мебошад, ки дар худи сахмия дарҷ гардидааст. Арзиши исмии ҳамаи сахмияҳои ҷамъияти саҳомӣ бояд баробар бошад.

Тибқи Қонуни ЧТ «Дар бораи ҷамъиятҳои саҳомӣ» сармояи оинномавии ҷамъияти саҳомӣ аз арзиши номиналии сахмияҳои паҳнкардае, ки саҳмдорон ба даст овардаанд, мурағтаб мегардад.

Арзише, ки сахмия ба инвестори аввалин фурӯхта мешавад, **арзиши эмиссионӣ** номида мешавад.

**Арзиши бозорӣ** – арзише мебошад, ки саҳмия дар бозори дуюмдараҷа хариду фурӯш карда мешавад.

Асосан арзиши бозории саҳмия дар биржаи фондӣ муқаррар карда мешавад. Арзиши бозории саҳмия ба ҳисоби 100 воҳиди пулии номинал қурб номида мешавад ва он бо формулаи зерин муайян карда мешавад:

$$A_c = A_b / A_n * 100\%,$$

ки дар инҷо:

**A<sub>б</sub>** – арзиши бозорӣ;

**A<sub>н</sub>** – арзиши номиналӣ<sup>1</sup>.

1. Назриев М.Ф., Тоиров М.И. Бозори коғазҳои қиматнок. Душанбе, 2013.

Арзиши бозории саҳмияҳо аз рӯи мутаносибии талаботу таклифот муайян карда мешавад.

Ҷамъияти саҳомӣ ҳуқуқ дорад бо тартиби муқаррарнамудаи қонунгузории Ҷумҳурии Тоҷикистон дар бораи коғазҳои қиматнок вомбаргҳо паҳн кунад. Вомбаргҳо аз ҷониби ҷамъияти саҳомӣ бо қарори Шӯрои директорони (Шӯрои нозирони) ҷамъияти саҳомӣ паҳн карда мешавад, ба шарте ки дар оинномаи ҷамъияти саҳомӣ тартиби дигаре пешбинӣ нашуда бошад.

**Вомбарг** - қоғазӣ қиматноки эмиссионӣ мебошад, ки ҳуқуқи дорандаи онро барои аз шахси барорандаи вомбарг дар мӯҳлати дар он пешбинишуда гирифтани арзиши номиналии вомбарг ё дигар молу мулки ба он баробарро тасдиқ менамояд, инчунин ба дорандаи он ҳуқуқи гирифтани фоизи он аз арзиши номиналии вомбарг ё ҳуқуқҳои дигари молу мулкиро медиҳад.

**Вомбарг** ҳуқуқи соҳиби онро чиҳати дар мӯҳлатҳои муқарраргардида талаб намудани пардохти арзиши вомбаргҳо (пардохти арзиши номиналӣ ё арзиши номиналӣ ва фоиз) тасдиқ менамояд.

Шартҳои барориш ва паҳнкунии вомбаргҳоро қонунгузорӣ ва оинномаҳои ташкилотҳо (эмитентҳо) муайян мекунанд.

Вомбаргҳо дар шакли ҳуҷҷатӣ ё ғайриҳуҷҷатӣ бароварда мешаванд.

Ҷамъияти саҳомӣ танҳо пас аз пардохти пурраи арзиши ҳамаи саҳмияҳо аз ҷониби саҳмдорон дар бораи барориши вомбаргҳо қарор қабул карда метавонад. Қарор дар бораи барориши вомбаргҳо, ки аз рӯи онҳо иҷрои ӯҳдадориҳои эмитент ба тариқи гарав, кафолати бонкӣ ё дигар усулҳои пешбиниамудаи қонунгузорӣ таъмин карда мешавад, инчунин бояд маълумотро дар бораи шахси таъминкунанда ва шартҳои таъминот дар бар гирад.

Вомбаргҳо бояд дорои арзиши номиналӣ бошанд. Арзиши номиналии ҳамаи вомбаргҳои баровардаи ҷамъияти саҳомӣ набояд аз ҳаҷми сармояи оинномавии ҷамъияти саҳомӣ ё ҳадди ба ҷамъияти саҳомӣ барои мақсадҳои барориши вомбаргҳо фароҳамовардаи шахсони сеюм бештар бошад. Паҳн кардани вомбаргҳо аз ҷониби ҷамъияти саҳомӣ баъди пурра пардохтани сармояи оинномавии ҷамъияти саҳомӣ иҷозат дода мешавад.

Тибки қонунгузорӣ ҳадди акали арзиши номиналии вомбаргҳо 10 сомонӣ мебошад. Арзиши номиналии вомбаргҳои зиёда аз 10 сомонӣ бояд ба ҳадди акали арзиши номиналии вомбаргҳо бебакиа таксим шавад.

Ҷамъияти саҳомӣ ҳуқуқ дорад вомбаргҳои бо гарави молу мулки муайяни ҷамъияти саҳомӣ таъмингардида ё вомбаргҳои таҳти таъминотро, ки шахсони сеюм ба ҷамъияти саҳомӣ барои мақсадҳои барориши вомбаргҳо фароҳам овардаанд ё вомбаргҳои бетаъминотро паҳн кунад. Паҳн кардани вомбаргҳои бетаъминот на барвақтар аз соли сеюми мавҷудияти ҷамъияти саҳомӣ ва бо шарти то ин муддат ба таври матлуб ташаккул ёфтани ду тавозуни солонаи ҷамъияти саҳомӣ иҷозат дода мешавад.

Аз он лиҳоз, ки вомбаргҳои гуногун вуҷуд доранд, барои маънидод кардани онҳо, вомбаргҳоро аз рӯи якчанд нишонаҳояшон тасниф менамоем (ниг. ба ҷадвал).

#### Таснифоти вомбаргҳо

Нишонаҳои таснифӣ	Гурӯҳ
Субъекти ҳуқуқҳои амволӣ (тартиби ихтиёрдорӣ, соҳибият)	Номӣ, Манзурӣ
Шакли барориш	Ҳуҷҷатӣ, Ғайҳуҷҷатӣ
Статуси эмитент	Давлатӣ, Маҳаллӣ, Корпоративӣ, Байналхалқӣ
Таъминот	Таъминшуда, Таъминнашуда
Хусусияти муомилот	Бозорӣ ғайрибозорӣ
Усули гирифтани даромад	Бекупон (тахфифӣ), купонӣ

**Вомбарги бекупон (тахфифӣ)** – вомбарге, ки дар бозори такрорӣ бо нархи аз арзишаш кам фурӯхта мешавад.

**Вомбарги купонӣ** – вомбарги дорои купонҳои баркан, ки аз рӯи онҳо пас аз мӯҳлати муайян даромади фоизӣ пардохт карда мешавад.

**Вомбарги таъминшуда** – вомбарге, ки бо амволи ғайриманқули ширкати онро бароварда таъмин мешавад.

Арзиши бозори вомбарг вобаста ба вазъи дар бозори молиявӣ ба амал омада муайян гардида ва ду элементи асосии зерин ба ҳисоб гирифта мешавад:

- 1) афзалияти гирифтани арзиши номиналӣ хангоми пӯшонидани он (чӣ қадаре ки дар лаҳзаи хариди вомбарг мӯҳлати пӯшонидани он наздик бошад, ҳамон қадар нархи бозори он баланд аст);
- 2) ҳуқуқи гирифтани даромади тасбитшудаи мунтазам (чи қадаре, ки даромад аз вомбарг зиёд бошад, ҳамон қадар арзиши бозори он баланд аст).

Ҳамчунин арзиши бозории вомбарг аз якчанд шартҳо, ки асоситарини он боэътимодии сармоягузори ба ҳисоб меравад, вобаста мебошад.

**Қурби вомбарг**- ин арзиши бозории вомбарг нисбати номинали он бо фоиз мебошад.

**Даромади умумӣ аз вомбарг** аз чунин элементҳо иборат аст:

- 1) дар даврҳои муайян пардохт намудани фоизҳо (даромади купонӣ);
- 2) тағйир ёфтани арзиши вомбарг дар давраи дахлдор;
- 3) даромад аз ҳисоби азнавмаблағгузори аз ҳисоби фоизҳои гирифташуда.

Даромади ҷории тасбитшударо аннуитети доимӣ меноманд.

**Аннуитет** – ҳуқуқи харсола гирифтани маблағи тасбитшуда дар муддати якчанд сол мебошад.

**Даромаднокии ҷорӣ** ва **интиҳои** вомбаргҳоро фарқ мекунанд.

Даромаднокии ҷории вомбарг бо чунин формула ҳисоб карда мешавад:

$$Дҷор.=Ф/Абх100,$$

ки дар ин ҷо:

Дҷор. – даромаднокии ҷории вомбарг бо фоиз;

Ф – маблағи солонаи фоизҳои пардохтшаванда, в. ш.;

Аб – арзиши қурбии вомбарг, ки он харидорӣ шуда буд.

Даромаднокии интиҳой бо чунин формула муайян карда мешавад:

$$\text{Динт} = \text{Дмф} + \text{Р} / \text{Аб} \times \text{Ш} \times 100,$$

ки дар ин ҷо:

Динт – даромади интиҳоии вомбарг, %;

Дмф – маҷмӯи даромади фоизӣ, в. ш.;

Р – андозаи дисконт (тахфиф) аз руи вомбаргҳо, в. ш.;

Аб – арзиши қурбии вомбарг, ки аз рӯи он вай харидорӣ карда шудааст;

Ш – шумораи солхое, ки инвестор вомбаргҳоро соҳибӣ менамуд.

### **3. Баҳодиҳии самаранокии сармоягузорӣ ба коғазҳои қиматнок**

Баҳодиҳии самаранокии сармоягузорӣ марҳилаи калидии идоракунии портфели коғазҳои қиматнок мебошад. Мақсади он аст, ки муайян карда шавад, ки оё натиҷаи сармоягузорӣ ба хатарҳои пазирифашуда мутаносиб аст. Барои ин, чандин нишондиҳандаҳо истифода мешаванд.

**Даромадҳо аз коғазҳои қиматнокро метавон ба мутлақ ва нисбӣ ҷудо намуд.**

- **Даромади мутлақ** – фоизи умумии даромад дар давоми давраи сармоягузорӣ мебошад.
- **Даромади нисбӣ** – муқоисаи даромад бо бенчмарк (масалан, индекси бозор) мебошад.

**Нишондиҳандаҳои даромаднокиро бо назардошти хатар (риск) дида мебароем. Ба чунин нишондиҳандаҳо дахл доранд коэффитсиенти Шарп, коэффитсиентҳои Трейнор, Алфа ва ғайра.**

**Коэффитсиенти Шарп** – самаранокиро нисбат ба хатари умумӣ чен мекунад.

Формулаи он чунин аст:

*Коэффитсиенти Шарп = (Даромади портфел - Даромади беҳатар) / Стандард-инҳирофи портфел*

Меъёри баландтар самаранокии беҳтарро нисбат ба ҳар воҳиди хатар нишон медиҳад.

**Коэффитсиенти Трейнор** – самаранокиро нисбат ба хатари систематикӣ (Beta) чен мекунад.

Формулаи он чунин аст:

*Коэффитсиенти Трейнор = (Даромади портфел - Даромади беҳатар) / Beta*

**Коэффитсиенти Трейнор** барои портфелҳои хуб диверсификатсияшуда мувофиқ аст.

**Алфа** – даромади иловагӣ нисбат ба бенчмарк.

**Ба шакли формула он чунин аст:**

*Алфа = Даромади воқеии портфел - Даромади интизоршуда (аз  $r_{\text{ӯи CAPM}}$ )*

Алфаи мусбат нишондиҳандаи идоракунии воқеӣ аст.

**Стандарт-инҳироф (Стандартное отклонение)** – нишондиҳандаи асосии хатари умумии портфел мебошад. Нишондиҳандаи баландтари он хатари бештарро нишон медиҳад.

**Бета (Beta)** – нишондиҳандаи хатари систематикӣ (бозорӣ) мебошад. Бета = 1 маънои онро дорад, ки портфел ҳаракати бозорро пайравӣ мекунад.

Баҳодиҳии самаранокии сармоягузорӣ ба коғазҳои қиматнок танҳо ба ҳисоб кардани даромад маҳдуд нест. Муваффақияти воқеӣ ба воситаи таҳлили ҳаҷми хатарҳои, ки барои даст овардани ин даромад нигаронида шудаанд, чен карда мешавад. Танҳо таҳлили умумӣ ба сармоягузор имкон медиҳад, ки на фақат натиҷаҳои гузаштaro арзёбӣ кунад, балки стратегияи ояндаи худро ба таври самаранок таҳия намояд.

## Адабиёти истифодашуда:

1. Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи сармоягузорӣ» аз 15 марти соли 2016, № 1299 (тағйиру иловаҳо ҚҶТ аз 3.08.2018 № 1547).
2. Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи бозори коғазҳои қиматнок», таҳти №745 аз 28 юни соли 2011. –Душанбе, 2011.
3. Раҳимов З. А., Ҷураев Ш.Ҷ. Бозори коғазҳои қиматнок ва биржаи фондӣ. -Душанбе, 2014.
4. Ҷураев Ш.Ҷ., Раҳматова К.Н., Наботова П. Ҷ. Бозори коғазҳои қиматнок. – Душанбе, 2020 с.
5. Назриев М.Ф., Тоиров М.И. Бозори коғазҳои қиматнок. Душанбе, 2013.

**ТАШАККУР БА ДИҚҚАТОН!**