

## VI BÖLMƏ. QIYMƏTLİ KAĞIZLAR, İNVESTİSIYA, AUDİT

UOT 336

*Əfsanə Bəbir qızı QULİYEVA*  
*Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin doktorantı*  
*afsana.guliyeva1992@gmail.com*

### QIYMƏTLİ KAĞIZLARLA ƏMƏLİYYATLARIN ANALİTİK QIYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ

#### *Xülasə*

**Tədqiqatın məqsədi** – mühasibat uçotunun nisbətən yeni obyekt kimi qiymətli kağızların ilkin dəyərini Maliyyə Hesabatının Beynəlxalq Standartlarına (MHBS) uyğun müəyyən edilməsi və maliyyə hesabatında əks etdirilməsi metodikasının təkmilləşdirilməsidir.

**Tədqiqatın metodologiyası** – Tədqiqat prosesində obyektlərin öyrənilməsinə sistemli və kompleks yanaşmadan, ümumelmi metodlardan, iqtisadi təhlilin üsul və metodlarından və b. elmi-tədqiqat metodlarından istifadə olunmuşdur.

**Tədqiqatın tətbiqi əhəmiyyəti** – Tədqiqatın nəticələrinin praktiki əhəmiyyəti MHBS-yə uyğun qiymətli kağızların tanınması, qiymətləndirilməsi və uçotda əks etdirilməsinin optimal metodologiyasının işlənməsinə fokuslanmışdır ki, bu da, uçot informasiyasının dürüslüyünün, uçotun aparılmasının operativliyinin, onun nəzarət-analitik funksiyasının yüksəldilməsinə imkan verəcəkdir.

**Tədqiqatın nəticələri** – Qiymətli kağızların qiymətləndirilməsi nöqtəyi-nəzərindən şirkətin fəaliyyətinin səmərəliliyini, qiymətli kağızlarının aktivlərlə təminatını və onun adi səhmlərinin cəlbəediciliyini qiymətləndirməyə imkan verən mühüm əmsallar təklif olunmuşdur.

**Tədqiqatın orijinallığı və elmi yeniliyi** – Maliyyə aktivlərinin tanınma meyarlarına uyğun olaraq qiymətli kağızların ilkin dəyərini mühasibat hesablarında əks etdirilməsinə kompleks yanaşma metodikası əsaslandırılmışdır.

**Açar sözlər:** *qiymətli kağızlar, fundamental təhlil, texniki təhlil, qiymətləndirmə modelləri, bazar qiyməti, dividend.*

#### *Giriş*

Hazırda ölkəmizdə qiymətli kağızların tədavülü iqtisadi inkişaf üçün önəmlidir və dövlət tərəfindən bu sahədə irimiqyaslı islahatlar həyata keçirilir. Maliyyə hesabatlarında qiymətli kağızların MHBS-nin tələblərinə uyğun təqdim edilməsi, onların iqtisadi təhlili və yeni tələblər əsasında təsnif edilib qiymətləndirilməsi, qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçıları ilə aparılan əməliyyatların standartın tələblərinə uyğun qaydada rəsmiləşdirilməsi mühasibat uçotu və maliyyə hesabatının inkişaf etdirilməsinin nəzəri və metodiki şərtlərinin sistemləşdirilməsinin, o cümlədən, qiymətli kağızların sintetik və analitik uçotunun təkmilləşdirilməsinin zəruriliyini səciyyələndirir. Belə ki, maliyyə bazarının inkişafı və hüquqi şəxslərin investisiya aktivliyinin artması təşkilatlar-investorların öz vəsaitlərini qiymətli kağızlara daha aktiv yerləşdirilməsinə sövq etmişdir. Nəzərə almaq lazımdır ki, istehsal və xidmət sahələrinə investisiyaların cəlb edilməsinin əsas şərtlərindən biri investor tərəfindən investisiyanın həcmi təhlili və seçilməsi məqsədi ilə qiymətli kağızlarla bağlı obyektiv informasiyanın əldə edilməsidir.

Vurğulamaq yerinə düşər ki, kapitalın qiymətli kağız bazarında yerləşdirilməsi ilə əlaqədar idarəetmə qərarlarının qəbul edilməsi maliyyə qoyuluşlarının investisiya cəlbəediciliyinin qiymətləndirilməsinə elmi cəhətdən yanaşmaya əsaslanır. Belə yanaşma emitentin maliyyə hesabatlarının, onun idarəetmə sisteminin, fəaliyyət göstərdiyi sahədə iqtisadiyyatın vəziyyətinin tədqiqi ilə şərtlənir. Məsələyə bu nöqtəyi-nəzərdən yanaşaraq belə bir fikir formalaşdırmaq olar ki, qiymətli

kağızların mühasibat uçotunda qiymətləndirilməsi və maliyyə hesabatında əks etdirilməsi məsələləri öz aktuallığını saxlamaqdadır.

### **Maliyyə Hesabatının Beynəlxalq Standartlarının (MHBS) tətbiqi şəraitində qiymətli kağızların qiymətləndirilməsi**

Qeyd edildiyi kimi, qiymətli kağızlar büdcə kəsirlərinin, müxtəlif ödənişlərin, kreditlərin örtülməsi, əmtəə dövriyyəsinin formalaşması, nizamnamə kapitalının artırılmasının, eləcə də digər ticarət əməliyyatlarının daha yüksək intensivləşməsi vasitəsidir. Fond birjalari tərəfindən qiymətli kağızların bazar dəyəri müəyyən edilir, qiymətli kağızlara olan tələb və təklif arasındakı nisbət optimallaşdırılır, eləcə də, bazar iştirakçılarını qiymətli kağızlar haqqında zəruri informasiyalarla məlumatlandırır. Qeyd olunmalıdır ki, qiymətli kağızların dəyərinin qiymətləndirilməsi özündə pay, borc və törəmə qiymətli kağızların bazar qiymətinin müəyyənləşdirilməsini ehtiva edir. Qiymətli kağızların qiymətləndirilməsi zamanı onların likvidliyi və etibarlılıq dərəcəsi, gələcəkdə daxil olması ehtimal olunan gəlirin cari dəyəri, emitentin maliyyə göstəriciləri nəzərə alınmalıdır.

Qeyd etmək lazımdır ki, qiymətli kağızlar mühasibat uçotunda aid olduğu investisiya qrupuna görə fərqli şəkildə əks olunur. Vurğulamaq lazımdır ki, bazar tərəfindən dəyərləndirilməyən qiymətli kağızlar maya dəyəri ilə, satışı çıxarılan qiymətli kağızlar isə bazar qiyməti ilə uçota alınır. Bazar dəyəri ilə ilkin xərclər arasındakı fərq isə məcmu gəlir hesabatında əks olunur. Eyni zamanda, nəzərdə tutulmuş ödəmə müddətində saxlanılan qiymətli kağızlar (istiqrazlar) maliyyə vəziyyəti haqqında hesabatda amortizasiya olunmuş maya dəyəri ilə, satıla bilən qiymətli kağızlar isə bazar dəyəri ilə uçota alınır. Bu zaman belə bir məsələyə diqqət verilməlidir ki, bazar dəyəri ilə ilkin dəyər arasındakı fərq mənfəət və zərər haqqında hesabatda deyil, birbaşa kapital hissəsində investisiyanın yenidən dəyərləndirilməsi ilə əlaqədar olaraq reallaşdırılmamış gəlir (xərc) kimi əks etdirilməlidir.

Maliyyə hesabatlarında qiymətli kağızların MHBS-nin tələblərinə uyğun təqdim edilməsi, onların iqtisadi təhlili və yeni tələblər əsasında təsnif edilib qiymətləndirilməsi, qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçıları ilə aparılan əməliyyatların standartın tələblərinə uyğun qaydada rəsmiləşdirilməsi mühasibat uçotu və maliyyə hesabatının inkişaf etdirilməsinin nəzəri və metodiki şərtlərinin sistemləşdirilməsinin, o cümlədən, qiymətli kağızların sintetik və analitik uçotunun təkmilləşdirilməsinin zəruriliyini səciyyələndirir.

Qeyd etmək lazımdır ki, qiymətli kağızların mühasibat uçotunda əks etdirilməsi müəyyən şərtlərin gözlənilməsi əsasında həyata keçirilir. Həmin şərtlərə qiymətli kağızların mövcudluğunu, təsdiq edən olması, həmin hüquqlardan yaranan pul vəsaitlərinin daxil olmasını təsdiq edən rəsmi sənədlər - kommersiya müqaviləsi, reyestrdən çıxarış və s, maliyyə qoyuluşları ilə bağlı maliyyə risklərinin mülkiyyətçiyə keçməsi (qiymət dəyişikliyi riski, borcların ödəmə riski, likvidlik riski və s.) və təsərrüfat subyektinə iqtisadi səmərə gətirəbilmə qabiliyyəti (faiz və dividend şəklində) daxildir. “Maliyyə alətləri: təqdimat” adlı MHBS 9-a əsasən asılı müəssisəyə investisiya qoyuluşunun məbləği əvvəlcə ilkin dəyəri ilə tanınır və “Asılı müəssisələrə və birgə müəssisələrə investisiya qoyuluşları” adlı MUBS 28 ilə tənzimlənir.

9 sayılı MHBS-yə əsasən maliyyə aktivinin tanınması yalnız iki halda-maliyyə aktivindən pul vəsaitləri hərəkətlərinə müqavilə üzrə hüquqların vaxtı bitdiyi zaman və müəssisə maliyyə aktivini sözügedən standartın 3.2.4 və 3.2.5-ci maddələrində müəyyən edildiyi kimi köçürdüyü və köçürmə 3.2.6-cı maddəyə uyğun olaraq tanınmanın dayandırılması şərtlərinə cavab verdiyi zaman dayandırılır [5, MUBS 9, maddə 3.2.3]. Qeyd edilməlidir ki, təsərrüfat subyekti tərəfindən maliyyə aktivinin tanınmasının dayandırılması şərtlərinə cavab verən köçürmə daxilində bütünlüklə köçürmə aparırsa və ona pulsuz xidmət etmək hüququnu özündə saxlayırsa xidmət aktivini və ya xidmət öhdəliyini tanımalıdır.

“Maliyyə alətləri: təqdimat” adlı 32 sayılı MUBS maliyyə alətlərinin maliyyə aktivləri, maliyyə öhdəlikləri və kapital alətləri kimi təsnifləşdirilməsi prinsiplərini əks etdirir. Eyni zamanda, bu, ona aid edilən faiz, dividendlər zərər və gəlirlərin mənfəət və ya zərərdə gəlir və ya xərc qismində tanınmasını şərtləndirir [5, MUBS 32, maddə 35, 36]. Sözügedən standarta əsasən, pul vəsaitləri

və ya digər maliyyə aləti, ya da maliyyə alətlərinin dəyişdirilməsi vasitəsi ilə ödənilə bilən qeyri-maliyyə obyektinin alınması və ya satılması üzrə müqavilələrə elə tətbiq olunmalıdır ki, sanki bu müqavilələr maliyyə alətləridir” [5, MUBS 32, 8-ci maddə]. Lakin həmin maddədə qeyd olunur ki, bu, “Maliyyə alətləri” adlı 9 sayılı MHBS-nin 2.5-ci maddəsinə uyğun olaraq təsərrüfat subyekti tərəfindən mənfəət və ya zərərdə əks etdirilən ədalətli dəyərlə ölçülən kimi təyin edilən müqavilələrə aid edilir.

“Maliyyə alətləri: Məlumatın açıqlanması” adlı MHBS 7 təsərrüfat subyektinin maliyyə vəziyyəti, onun fəaliyyətinin maliyyə nəticələri, eləcə də həmin maliyyə alətləri üzrə yaranan risklər və onların idarə olunması ilə əlaqədar maliyyə hesabatının istifadəçilərini məlumatlandırır. Sözügedən standart idarəetmə qərarlarının əsaslandırılması məqsədi ilə maliyyə hesabatı istifadəçilərini maliyyə alətlərinin hər birinin balans dəyərinin mühasibat balansında və ya qeydlərdə, maliyyə alətlərinin hər bir sinfi üçün gəlir, xərc, mənfəət və ya zərər maddələri maliyyə nəticələri haqqında hesabatda və ya qeydlərdə, maliyyə alətləri ilə bağlı risklərin mahiyyəti və dərəcəsi, maliyyə alətləri ilə bağlı təsərrüfat subyektinin qəbul etdiyi mühasibat siyasəti, hedc və hedc uçotunun açıqlanmasını tələb edir

Qiymətli kağızlarla əməliyyatların uçotunun mühüm məsələlərindən biri ədalətli dəyərlə bağlıdır. Bununla bağlı, 7 sayılı MHBS-nin 25-ci maddəsində qeyd edilir ki, maliyyə alətinin balans dəyəri ədalətli dəyərə kifayət qədər yaxın olduqda, icarə öhdəlikləri üzrə ədalətli dəyərin açıqlanması tələb olunmur. Digər qalan hallarda təsərrüfat subyekti maliyyə aktivlərinin və öhdəliklərinin hər sinfi üçün onların balans dəyəri ilə müqayisənin mümkünlüyü baxımından ədalətli dəyəri açıqlanmalıdır [5].

### **Qiymətli kağızların qiymətləndirilməsi modelləri**

Qiymətli kağızların təhlilinin əsas prinsiplərindən biri konkret şirkətin qiymətli kağızlarının cəlbədiciliyi haqda nəticə çıxarmaq üçün müxtəlif şirkətlərin fəaliyyəti nəticələrinin müqayisə edilməsidir. Qiymətli kağızların təhlili qiymətli kağızlar, onları emissiya edən şirkətlər və bazarda vəziyyət haqqında məlumatların toplanmasına istiqamətlənmiş çoxsaylı müxtəlif hərəkətlər kompleksidir. Qiymətli kağızların qiymətləndirilməsi zamanı fundamental və texniki təhlil metodlarından istifadə edilir.

Qeyd etmək lazımdır ki, fundamental təhlil bütövlükdə emitentin fəaliyyətinə, eləcə də onun aparıcı maliyyə indikatorlarına təsir göstərən makroiqtisadi və sahə amillərinin tədqiqatına istinadən təsərrüfat subyektinin aktivlərinin dəyərinin proqnozlaşdırılması ilə səciyyələnir. Sözügedən amillərin təhlili səhmlərin dəyərinin real qiymətləndirilməsinə və onlardan gələcək pul daxilolmalarının həcmnin müəyyən ediləsinə imkan verir. Əlbəttə, həmin hədəfə çatmaq məqsədi ilə gələcək pul daxilolmalarının proqnozlaşdırılması təkcə bazardakı vəziyyəti deyil, eləcə də, şirkətin investisiya və dividend siyasətinin, investisiya imkanlarının qiymətləndirilməsini tələb edir. Praktikada iqtisadi göstəricilərdən istifadə etməklə fundamental təhlil zamanı ölkələrin, eləcə də, iqtisadiyyat sahələrinin, şirkətlərin investisiya cəlbədiciliyi, qiymətli kağızlarının fundamental təhlilin dəyərliliyi əsasən, əsas amillərin davranışının proqnozunun və onların reallıqda davranışının uzlaşdırılmasında mövcud kənarlaşmanın müəyyən edilməsində özünü göstərir [1; 2]. Vurğulamaq yerinə düşər ki, iqtisadi səmərə baxımından səhmin bazar qiyməti ilə onun daxili dəyərinin müqayisəsi belə bir fikir formalaşdırmağa imkan verir ki, bazar tərəfindən dəyərləndirilməmiş səhmləri almaq məqsədəuyğundur, qiymətləndirilmiş səhmləri isə almaq məqsədəuyğun deyil, əgər həmin qiymətli kağızlar investisiya portfelinə daxildirsə, onları satmaq məqsədəuyğundur.

Qeyd etmək lazımdır ki, kənar amillərin təsiri özünü iki göstəricidə - ticarətin həcmində və maliyyə aktivlərinin qiymətlərində özünü göstərir. Bu baxımdan texniki təhlil əksər hallarda bazara təsir göstərən kənar qüvvələri deyil, onun göstəricilərinin dinamikasını tədqiq edir. Texniki təhlilin müəyyən praktiki əhəmiyyəti həmin hadisələrin mümkün inkişaf meylini təsdiq (inkar) edən indikatorların mövcud olması ilə səciyyələnir [1; 2]. Beləliklə, qiymətli kağızların qiymətləndirilməsi prosesində istifadə olunan təhlil növləri ilə bağlı fikirləri ümumiləşdirərək demək olar

ki, əgər fundamental təhlil hansı səhmlərin əldə edilməsinin səmərəli olduğunu müəyyənləşdirirsə, texniki təhlil səhmlərin əldə ediləcəyi uyğun vaxtı, zamanı araşdırır.

Qiymətli kağızların qiymətləndirilməsi və onların dəyişməsinin uçotda və maliyyə hesabatında düzgün əks etdirilməsi mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Fikrimizcə, respublikada qiymətli kağızlar bazarının inkişafı sahəsində yaranan problemlərə, əsasən, emitent problemini, maarifləndirmə, informasiya şəffaflığı prinsipinin həyata keçirilməsində maneələri, investisiya institutlarının olmaması, investorların hüquqlarının qorunması, bazarın qeyri-likvid və kiçik həcmli olması və s. problemləri aid etmək olar. Məlum olduğu kimi, qiymətli kağızların bazar dəyəri və bazar qiyməti fond birjalari tərəfindən müəyyən edilməklə qiymətli kağızlara olan tələb və təklif arasındakı tarazlığı əks etdirir, eləcə də, qiymətli kağızlar haqqında zəruri məlumatlar verir. Qiymətli kağızların dəyərinin qiymətləndirilməsi pay qiymətli kağızların səhmlərin, borc qiymətli kağızların- istiqrazlar və veksellərin, törəmə qiymətli kağızların - opsiyonlar və fyuçerslərin bazar qiymətinin müəyyən edilməsi ilə xarakterizə olunur. Bu zaman, qiymətli kağızların dəyərləndirilməsində onların likvidliyi və etibarlılıq dərəcəsi, oxşar qiymətli kağızlara tələb və tələb nisbəti, gələcək gəlirlərin cari dəyəri, eləcə də, emitentin maliyyə göstəriciləri nəzərə alınmalıdır. Vurğulamaq yerinə düşər ki, qiymətləndirmə zamanı onların nominal, buraxılış, bazar, investisiya, ləğvetmə və kadastr dəyərlərindən istifadə edilir.

Qiymətli kağızlara maliyyə qoyuluşlarının mühasibat uçotunu biri-biri ilə əlaqəli bir neçə istiqamətə bölmək olar: qiymətli kağızların ilkin dəyərinin formalaşması; qiymətli kağızların tədavülü prosesində yaranan qrup məsələlər (yenidən qiymətləndirmə, dəyərdən düşmə, ehtiyatın yaradılması, xidmət üzrə xərclər); qiymətli kağızların balansdan silinməsi metodikası və silinmə (çıxma) əməliyyatları üzrə maliyyə nəticələrinin formalaşması. Maliyyə qoyuluşları obyektlərinin ilkin dəyərinin formalaşması həmin növ aktivin təşkilatın balansına daxil olması qaydasından çox asılıdır. Maliyyə qoyuluşlarının ilkin dəyərini formalaşdıran xərclər ümumi halda onların yönəldiyi obyektin öz dəyərindən, eləcə də investisiya əməliyyatının həyata keçirilməsi ilə birbaşa əlaqəli xərclərdən ibarətdir.

Qeyd edilməlidir ki, maliyyə qoyuluşları mühasibat uçotuna ilkin dəyəri ilə qəbul edilir. Ödəniş qaydasında əldə edilmiş maliyyə qoyuluşlarının ilkin dəyərinə əlavə dəyər vergisi və digər əvəzlənən vergilər istisna olmaqla faktiki xərclər - müqavilə üzrə satıcıya ödənilən məbləq, həmin aktivin əldə edilməsi ilə əlaqədar informasiya və konsaltinq xidmətləri üzrə təşkilatlara və digər şəxslərə ödənilən məbləğ, maliyyə qoyuluşu qismində aktivlərin əldə edilməsində vasitəçi rolunu oynayan təşkilatlara ödənilən mükafat, maliyyə qoyuluşu qismində aktivlərin əldə edilməsi ilə əlaqədar digər xərclər daxildir. Belə bir məsələni də vurğulamaq lazımdır ki, əgər aktivin alınması ilə bağlı göstərilən xidmət müqabilində təşkilat almaq fikrindən daşınırsa, həmin xərclər əməliyyat xərclərinin tərkibinə daxil edilməklə maliyyə nəticələrinə aid edilir.

Maliyyə qoyuluşlarının əldə edilməsi mənbələri müxtəlifdir. Belə ki, şirkətin nizamnamə kapitalına əmanət formasında verilmiş maliyyə qoyuluşlarının ilkin dəyəri onların şirkətin təsisçiləri tərəfindən razılaşdırılmış qiyməti ilə tanınır. Təşkilatın qiymətli kağız formasında əvəzsiz qaydada əldə etdiyi maliyyə qoyuluşunun ilkin dəyəri onların mühasibat uçotuna qəbul edilməsi tarixinə cari bazar qiyməti ilə tanınır.

Məlumdur ki, qiymətli kağızlarla bağlı investorun məqsədi dəyəri nisbətən aşağı olan qiymətli kağızları (bazar tərəfindən dəyərləndirilməmiş) əldə etmək və onların qiyməti yüksəldikdə satmaqdır. Bu aspektdə qiymətli kağızların təhlilinin vəzifəsi onların ədalətli dəyərinin və etibarlılıq dərəcəsinin müəyyən edilməsidir. Təhlilin obyektiv informasiya ilə təmin edilməsi, şirkətin fəaliyyətinin səmərəliliyini, onun adi səhmlərinin cəlbədiciliyini qiymətləndirmək məqsədi ilə aşağıdakı aparıcı maliyyə əmsalları hesablamaq və analitik qiymətləndirmək məqsəduyğundur [4]:

- qrup A (“səhmə düşən kəmiyyət”): səhmə düşən mənfəət, səhmə düşən xalis aktivlərin balans dəyəri və s. ;

- qrup B (qiymət əmsalları): səhmin mənfəətlə təmin olunması və ya mənfəət multiplikatoru (P/E);

- qrup C (mənfəetlilik əmsalları): hesabat dövrü üzrə şirkətin mənfəetliliyi (mənfəətin məcmu aktivlərə nisbəti); kapitalın məhsuldar hissəsinin rentabelliği (mənfəətin (“həqiqi”) investisiya olunmuş kapitalla- kreditör borcları çıxılmaqla material aktivlərə nisbəti); mənfəətin (imtiyazlı səhmlər üzrə öhdəliklər çıxılmaqla xalis mənfəətin korrektə edilmiş məbləğinin) xüsusi kapitalla nisbəti. İkinci və üçüncü əmsalın müqayisəsi tədqiq edilən şirkətin fəaliyyətində maliyyə alətinin səmərəliliyi haqda fikir formalaşdırır;

- qrup D (artım əmsalları): cari ilin pul gəliri, mənfəət, xüsusi kapital və s. ötən ilin müvafiq göstəricilərinə nisbəti. Nəticədə alınmış kəmiyyətlər inflyasiya səviyyəsinə uyğun olaraq korrektə edilməlidir (məsələn, inflyasiyanın 7% səviyyəsində pul gəlirinin 5% artımı pul gəlirinin 2% azaldığını səciyyələndirir);

- qrup E (stabilitə əmsalları): öyrənilən göstəricinin (pul gəliri, mənfəət, xüsusi kapital, rentabellik və s.) 3 illik səviyyəsinin düzlüğü;

- qrup F (divident ödənişi əmsalları): xalis mənfəətin və ya pul axınının hansı hissəsinin divident formasında bölüşdürülməsini və beləliklə də, tədqiq edilən şirkətin divident siyasətini səciyyələndirir;

- qrup G (ödəmə qabiliyyəti əmsalları): bura şirkətin öz öhdəliklərinə xidmət etmək qabiliyyətini səciyyələndirən likvidlik göstəriciləri, adi səhmlərin təminatlılığı əmsalları və bilavasitə öhdəliklərin örtülməsi əmsalları daxildir;

Yuxarıda qeyd edilən əsas göstəricilərə istinadən adi səhmlərin ədalətli dəyəri müəyyən edilir. Vurğulayaq ki, adi səhm sahiblərinin gəliri onu əldə etdiyi müddətdə dividentin məbləğindən və kurs fərqiindən ibarətdir. Əlbəttə, əgər səhm sahibi onu uzun müddətə saxlayırsa, bu halda, onun dəyəri divident ödənişlərinin diskont axınının cari dəyərinə bərabər olacaqdır ki, bu zaman dəyər şirkətin dividentləri ödəmək qabiliyyəti ilə müəyyən edilir. Qeyd olunanlarla yanaşı, şirkətin gələcəkdə əldə edəcəyi mənfəət dividentləri ödəmə qabiliyyətini müəyyən edən uzunmüddətli amil qismində çıxış edir. Məsələyə bu prizmadan yanaşaraq belə bir fikir formalaşdırmaq olar ki, qiymətli kağızların qiymətləndirilməsi iki model əsasında aparıla bilər: dividentlərin diskontlaşdırılması modeli və mənfəətin kapitallaşdırılması modeli [2; 3].

Birinci modelə əsasən, investora əldə ediləcək gələcək bütün ödəmələrin cari dəyərini hesabmaq üçün analitik dividentlərin gələcək diskontlaşdırmasını aparmalıdır. İkinci modelə əsasən şirkətin gələcəkdə əldə edəcəyi mənfəəti planlaşdırılır və mənfəət multiplikatoru hesablanır, başqa sözlə, qiymətin elə həddi müəyyən edilməlidir ki, həmin qiymətli kağıza görə ödəniləcək qiymət onun dəyərinə müvafiq olsun. Göründüyü kimi, hər iki modeldə şirkətin mənfəət əldə etmək qabiliyyəti (daxili amil) və kapital bazarının vəziyyəti, inflyasiya, bütövlükdə və o cümlədən, konkret sahə üzrə bazarın dinamikası (kənar amillər) əsas götürülür. Qeyd olunmalıdır ki, hansı metoddan istifadə olunmasından asılı olmayaraq ötən illərin statistik məlumatlarından istifadə olunduğundan istehsalın strukturunda, satış siyasətində, rəhbərliyin tərkibində dəyişikliklər, eləcə də bəzi xüsusi üstünlüklərin itirilməsi və s. nəzərə alınmalıdır [2; 3].

### *Nəticə*

Müasir dövrdə səhmdar cəmiyyətin maliyyəsinin idarə olunması kontekstində effektiv modelərdən biri xüsusi kapitalın rentabelliği modelidir. Bu model səhmin dəyəri və xüsusi kapitalın rentabellik səviyyəsi göstəricilərinin qarşılıqlı təsiri sistemə əsaslanır. Xüsusi kapitalın rentabelliğinin (ROE) stabilliyi səhmdar cəmiyyətin cəlbədiciliyini səciyyələndirir və bu halda onun ədalətli dəyərini (xüsusi kapital ilə xüsusi kapitalın tələb olunan gəlirlilik səviyyəsinə nisbətinin hasilini) müəyyən etmək mümkündür. Qeyd etmək lazımdır ki, xüsusi kapitalın rentabelliğinin tələb olunan gəlirlikdən, sonuncunun kredit dərəcəsiindən aşağı olması şəraitində səhmin birja qiyməti xüsusi kapitaldan az olduqda şirkət səhmlərini geri satın almalıdır, bu halda dividentlərin ödənilməsi, əlavə səhmlərin yerləşdirilməsi məqsədəuyğun deyildir [4].

Nəzərə alınmalıdır ki, səhmin birja qiyməti xüsusi kapitaldan az olduqda səhmlərin borc vəsaitləri hesabına geri satın alınması sərfəlidir. Əgər bu halda səhmin bazar qiyməti balans onun qiymətindən yüksək və ya ona bərabər olarsa şirkət üçün səhmlərin geri satın alınması sərfəli, dividendlərin ödənilməsi arzuolunmaz, əlavə səhmlərin yerləşdirilməsi məqsədəuyğun deyildir. Eyni zamanda, xüsusi kapitalın rentabelliyyənin tələb olunan gəlirlikdən, sonuncunun kredit dərəcəsinədən aşağıdırsa və bu zaman səhmin faktiki qiymətinin xüsusi kapitala nisbəti xüsusi kapitalın rentabelliyyənin tələb olunan gəlirliyə nisbətindən böyükdürsə bu halda şirkət üçün səhmlərin geri satın alınması sərfəli deyil, dividendlərin ödənilməsi, əlavə səhmlərin yerləşdirilməsi mümkün və dividend formasında xalis (bölüşdürülməmiş) mənfəətin verilməsi məqsədəuyğundur [4]. Qeyd etmək lazımdır ki, təcrübədə belə bir şəraitlə də qarşılaşmaq olar ki, şirkət xüsusi kapitalı müqabilində tələb olunan gəlirlilik dərəcəsinə nail olmur, lakin səhminin faktiki qiymətinin xüsusi kapitalın həcminə nisbəti vahiddən böyükdür. Bu halda səhmlərin geri alınmasından imtina edilməlidir, əlavə səhmlərin yerləşdirilməsi və dividend ödənişinin həyata keçirilməsi mümkündür.

### ƏDƏBİYYAT

1. Бердникова Т.Б. Оценка ценных бумаг. Учебное пособие. – М.: ИНФРА-М. 2010. – 144 с.
2. Дмитриева О.В. Бухгалтерский учет и анализ операций с ценными бумагами: Учебное пособие / О.В. Дмитриева. – М.: Инфра-М, 2018. – 576 с.
3. Сребник Б.В. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. – М.: КноРус. 2016. – 288 с.
4. Котлл С., Мюррей Р., Блок Ф. Анализ ценных бумаг Грема и Додда /пер. с англ.-М.: ЗАО “Олимп-Бизнес”, 2000.
5. <http://www.maliyye.qov.az>.

*Афсана Бебир кызы Кулиева*  
*докторант Азербайджанского Государственного*  
*Экономического Университета*

### Аналитическая оценка операций с ценными бумагами

#### *Резюме*

**Цель исследования** – Совершенствование методики определения первоначальной стоимости ценных бумаг, как относительно новый объект бухгалтерского учета и отражение в финансовой отчетности согласно с Международным Стандартом Финансовой Отчетности (МСФО),

**Методология исследований** – В процессе исследований применены системного и комплексного подхода, методы и приемы экономического анализа, а также другие общенаучные методы,

**Практическая значимость исследований** – Практическая значимость результатов исследований заключается в том, что реализация полученных результатов исследования позволит усовершенствовать методологии признания, оценку и отражении в учете ценных бумаг в соответствии с МСФО, что позволит обеспечить достоверность и качество учетной информации, оперативность ведения учета, а также его контрольно аналитической функции.

**Результаты исследований** – С точки зрения оценки ценных бумаг предложены важные коэффициенты, позволяющие оценить эффективность деятельности компаний, обеспеченность ее ценных бумаг активами, привлекательность ее обыкновенных акций.

**Оригинальность и научные новизны исследований** – В соответствии с критериями признания финансовых активов обоснована методика комплексного подхода к отражению первоначальной стоимости ценных бумаг на счетах бухгалтерского учета.

**Ключевые слова:** *ценные бумаги, фундаментальный анализ, технический анализ, модели оценки, рыночная цена, дивиденд*

*Afsana Babir Guliyeva*  
*post-graduate student of the*  
*Azerbaijan State University of Economics*

**Analytical assessment of transactions with securities**

***Summary***

**The purpose of the study** – As a relatively new object of accounting, it is the improvement of the method of determining the initial cost of securities in accordance with the International Standards of Financial Reporting (IFRS) and reflecting it in the accounting report.

**Research methodology** – A systematic and complex approach to the study of objects in the research process, general methods, methods and methods of economic analysis, etc. scientific research methods were used.

**Applied significance of the research** – The practical significance of the research results is focused on the development of the optimal methodology for the recognition, evaluation and accounting of securities in accordance with IFRS, which will allow to improve the integrity of accounting information, the efficiency of accounting, and its control-analytical function.

**Results of the study** – From the point of view of valuation of securities, important coefficients have been proposed that allow to evaluate the efficiency of the company's activity, the security of its securities with assets, and the attractiveness of its ordinary shares.

**Originality and scientific innovation of research** – In accordance with the recognition criteria of financial assets, the methodology of a complex approach to reflecting the initial value of securities in accounting accounts is justified.

**Keywords:** *securities, fundamental analysis, technical analysis, valuation models, market price, dividend.*