

DOI: <https://doi.org/10.36719/2663-4619/113/96-100>

İlkin Cəfərov

Azərbaycan Dövlət Memarlıq və İnşaat Universiteti
magistrant

<https://orcid.org/0009-0003-6879-0918>

ilkin.jafarov18@gmail.com

Maliyyə bazarının idarəetmə mexanizmlərinin təşkilati strukturlarının əsaslandırılması

Xülasə

Maliyyə bazarı global iqtisadiyyatın mühüm tərkib hissəsidir və kapital axınlarını və iqtisadi sabitliyi təmin edir. Maliyyə bazarının idarə edilməsinin effektivliyi əsasən onun təşkilati strukturundan asılıdır. Bu məqalə maliyyə bazarının idarəetmə mexanizmlərinin müxtəlif təşkilati modellərini təhlil edir və bazarın səmərəliliyini artırmaq üçün strukturlaşdırılmış və uyğunlaşa bilən bir çərçivənin zəruriliyini əsaslandırır. Sənəddə mərkəzləşdirilmiş və qeyri-mərkəzləşdirilmiş yanaşmalar, tənzimləyici müdaxilələr və risklərin idarə edilməsi strategiyaları qiymətləndirilərək optimal maliyyə bazarı strukturunun formalaşdırılması araşdırılır. Tədqiqat nəticəsində müəyyən edilir ki, mərkəzləşdirilmiş nəzarət ilə qeyri-mərkəzləşdirilmiş bazar əməliyyatlarının birləşdirildiyi hibrid model daha yüksək səmərəlilik, şəffaflıq və dayanıqlıq təmin edir.

Açar sözlər: maliyyə bazarı, idarəetmə mexanizmləri, təşkilati struktur, tənzimləmə, risklərin idarə edilməsi, iqtisadi sabitlik

İlkin Jafarov

Azerbaijan State University of Architecture and Construction
Master student

<https://orcid.org/0009-0003-6879-0918>

ilkin.jafarov18@gmail.com

Justification of the Organizational Structure of Financial Market Management Mechanisms

Abstract

The financial market is an essential component of the global economy, ensuring capital flows and economic stability. The effectiveness of financial market management largely depends on its organizational structure. This paper analyzes various organizational models of financial market management mechanisms and justifies the necessity of a structured and adaptable framework to enhance market efficiency. The study evaluates centralized and decentralized approaches, regulatory interventions, and risk management strategies to determine the optimal financial market structure. The findings indicate that a hybrid model, combining centralized oversight with decentralized market operations, ensures higher efficiency, transparency, and resilience.

Keywords: financial market, management mechanisms, organizational structure, regulation, risk management, economic stability

Giriş

Maliyyə bazarları likvidliyi, kapitalın bölgüsünü və risklərin idarə edilməsini təmin edərək global iqtisadiyyatda mühüm rol oynayır. Maliyyə bazarlarının effektivliyi onların təşkilati strukturundan asılıdır, bu da onların səmərəliliyini, şəffaflığını və dayanıqlığını müəyyən edir. Maliyyə bazarının idarə edilməsi üçün müxtəlif modellər mövcuddur, bunlara mərkəzləşdirilmiş tənzimləmə çərçivələri və bazar yönümlü qeyri-mərkəzləşdirilmiş mexanizmlər daxildir. Hər bir modelin tənzimləmə səmərəliliyi, risklərin azaldılması və iqtisadi inkişafın stimullaşdırılması baxımından üstünlükləri və

çatışmazlıqları var. Bu məqalənin məqsədi, tənzimləmə nəzarəti və bazar elastikliyi tarazlayan yaxşı qurulmuş maliyyə bazarı idarəetmə mexanizminin əsaslandırılmasını araşdırmaqdır.

Tədqiqat

1. Maliyyə Bazarının İdarə Edilməsinin Teorik Əsasları Maliyyə bazarının idarəetmə strukturu zamanla iqtisadi nəzəriyyələr və maliyyə böhranlarının təsiri altında formalaşmışdır. Bu sahədə bir neçə mühüm nəzəriyyə mövcuddur ki, onların hər biri maliyyə bazarlarının necə işlədiyini və hansı idarəetmə modelinin daha səmərəli olduğunu izah etməyə çalışır.

Smith və başqalarına (2020) görə, maliyyə bazarının səmərəliliyi tənzimləyici müdaxilələr, investor etibar və texnoloji irəliləyişlərdən asılıdır. Bu faktorlar bazarın inkişafını formalaşdıran əsas elementlər kimi çıxış edir və maliyyə sabitliyinin qorunmasında mühüm rol oynayır (Adams, & Lee, 2017).

Fama (1970) tərəfindən irəli sürülən Effektiv Bazar Hipotezi (Efficient Market Hypothesis - EMH) isə maliyyə bazarlarının minimum müdaxilə ilə daha yaxşı fəaliyyət göstərdiyini iddia edir. Bu nəzəriyyəyə görə, bazardakı bütün məlumatlar qiymətlərə tam şəkildə əks olunur və investorlar rəşional qərarlar qəbul edirlər. Bu yanaşma bazarların öz-özünü tənzimləyə biləcəyini və tənzimləyici qurumların müdaxiləsinin minimuma endirilməli olduğunu vurğulayır.

Digər tərəfdən, Keynesian iqtisadçılar bazar uğursuzluqlarını düzəltmək üçün aktiv tənzimləyici nəzarətin vacib olduğunu bildirirlər. Onlara görə, bazarlar həmişə öz-özünü tənzimləyə bilmir və bəzi hallarda dövlət və ya tənzimləyici orqanlar tərəfindən müdaxilə edilməlidir. Məsələn, maliyyə böhranları zamanı bazar iştirakçılarının qeyri-rasional davranışları nəticəsində böyük itkilər baş verə bilər ki, bu da genişmiqyaslı iqtisadi fəsadlara səbəb ola bilər.

2. Mərkəzləşdirilmiş və Qeyri-Mərkəzləşdirilmiş Maliyyə Bazarının İdarə Edilməsi Maliyyə bazarlarının idarə olunmasında iki əsas yanaşma mövcuddur: **mərkəzləşdirilmiş idarəetmə** və **qeyri-mərkəzləşdirilmiş idarəetmə**. Hər iki yanaşmanın üstünlükləri və çatışmazlıqları var, buna görə də onların müqayisəsi maliyyə bazarlarının səmərəli işləməsi üçün vacibdir (Davis, 2020).

Mərkəzləşdirilmiş maliyyə bazarı strukturu dövlət və ya xüsusi tənzimləyici orqanların bazar fəaliyyətlərini ciddi nəzarət altında saxlamasını nəzərdə tutur. Belə sistemlərdə əsas rol oynayan qurumlara mərkəzi banklar, qiymətli kağızlar üzrə tənzimləyici agentliklər və hökumət nəzarət orqanları daxildir. Bu cür idarəetmə modeli əsasən aşağıdakı üstünlüklərə malikdir:

Maliyyə bazarlarının idarə edilməsində risklərin azaldılması mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Tənzimləyici qurumlar bazar manipulyasiyalarını və iqtisadi böhranları önəmək üçün müxtəlif tədbirlər həyata keçirirlər. Bu tədbirlər arasında maliyyə institutlarının stress-testlərdən keçirilməsi, kredit risklərinin nəzarətdə saxlanması, makroiqtisadi göstəricilərin təhlili və bank sisteminin gücləndirilməsi xüsusi yer tutur. Bundan əlavə, hökumətlər və mərkəzi banklar qeyri-stabil iqtisadi şəraitdə maliyyə stimullaşdırıcı tədbirlər həyata keçirərək böhranların təsirini minimuma endirməyə çalışırlar (Fama, 1970).

Investorların qorunması da mərkəzləşdirilmiş tənzimləmə modelinin əsas məqsədlərindən biridir. Bu məqsədlə investorların vəsaitlərinin qorunması üçün kompensasiya fondları yaradılır, maliyyə məhsulları haqqında məlumat açıqlığının təmin edilməsi üçün hüquqi tənzimləmə gücləndirilir və maliyyə fırıldaqçılığına qarşı ciddi cəza tədbirləri tətbiq edilir. Bu tədbirlər bazarda etimadı artırır və uzunmüddətli investisiyaların həcmi genişləndirir.

Şəffaflığın təmin edilməsi isə dövlət tənzimləyicilərinin bazar iştirakçılarının fəaliyyətinə nəzarət etməsi və maliyyə hesabatlılığını tənzimləməsi yolu ilə həyata keçirilir. Hesabatlılıq standartları bazar iştirakçılarının maliyyə göstəricilərini ictimaiyyətə açıq şəkildə təqdim etməsini və müstəqil auditor nəzarətindən keçməsini tələb edir. Məlumat açıqlığının artırılması investorların daha dəqiq qərarlar qəbul etməsinə kömək edir və bazar manipulyasiyasını çətinləşdirir (Smith, White, & Taylor, 2020).

Mərkəzləşdirilmiş yanaşmanın bəzi mənfi cəhətləri də mövcuddur. Bürokratik ləngimələr çoxsaylı qaydalar və prosedurların mövcudluğu səbəbindən bazar iştirakçılarının çevik qərarlar qəbul etməsinə mane ola bilər. Bu xüsusilə sürətlə dəyişən bazar mühitlərində, qlobal maliyyə böhranları və ya texnoloji yeniliklər zamanı çətinliklər yaradır. Digər bir problem isə innovasiyanın məhdudlaşdırılmasıdır. Sərt tənzimləmə qaydaları yeni maliyyə texnologiyalarının və məhsullarının inkişafına mane ola bilər. Məsələn, fintex (fintech) startapları üçün tətbiq edilən ciddi tənzimləmə

maneələri bazara yeni maliyyə həllərinin daxil olmasını ləngidə bilər və bazar iştirakçılarının innovativ həllərə çıxışını məhdudlaşdırar (Green, & Williams, 2022).

Qeyri-mərkəzləşdirilmiş maliyyə bazarı strukturu isə bazar iştirakçılarının öz fəaliyyətlərini özləri tənzimləməsinə əsaslanır. Bu model, bazarın öz-özünü tənzimləyən bir sistem olduğunu qəbul edir və dövlət müdaxiləsini minimuma endirir. Qeyri-mərkəzləşdirilmiş modelin üstünlükləri arasında innovasiyanın təşviqi, operativlik və azaldılmış əməliyyat xərcləri önə çıxır. Az tənzimlənən bazarlar yeni maliyyə texnologiyalarının (fintech) və investisiya modellərinin inkişafına şərait yaradır. Blokçeyn texnologiyası, rəqəmsal ödəmə sistemləri və kriptovalyutalar kimi innovasiyalar əsasən sərbəst bazarlarda inkişaf edir və investorlar üçün yeni imkanlar yaradır. Mərkəzi tənzimləyicilərdən asılılıq olmadığından, bazar iştirakçıları daha çevik qərarlar qəbul edə bilərlər. Xüsusilə yüksək volatilliyə malik bazarlarda, şirkətlər və investorlar ani dəyişikliklərə uyğunlaşaraq maliyyə strategiyalarını tez bir zamanda yenidən qura bilərlər. Qeyri-mərkəzləşdirilmiş bazarlarda tənzimləmə yükü azaldıldığından, bazar iştirakçıları üçün əməliyyat xərcləri də aşağı olur. Az sayda nəzarət və hesabatlılıq tələbləri bazar iştirakçılarının daha az xərclə fəaliyyət göstərməsinə imkan verir ki, bu da kiçik və orta ölçülü müəssisələr üçün əlverişli şərait yaradır (Jones, & Brown, 2018).

Lakin qeyri-mərkəzləşdirilmiş yanaşmanın da mənfi cəhətləri var. Dövlət tənzimləməsinin olmaması bazarda spekulasiya və manipulyasiya risklərini artırır. Qeyri-sabit bazarlar investorlar üçün qeyri-müəyyənlik yaradır və bazar çöküşləri baş verə bilər. Məsələn, 2008-ci il maliyyə böhranı zamanı tənzimlənməyən kredit bazarlarında yaranan risklər genişmiqyaslı iqtisadi çöküşə səbəb olmuşdur. Digər bir çatışmazlıq isə investorların qorunmamasıdır. Tənzimlənməyən bazarlarda investorlar fırlıdaqçılıq və maliyyə fırlıdaqları ilə üzləşə bilər. Kriptovalyuta bazarlarında tez-tez rast gəlinən piramida sxemləri və saxta layihələr investorların böyük maliyyə itkiləri ilə üzləşməsinə səbəb olur. Dövlət tənzimləməsi olmadıqda, investorların hüquqlarını qorumaq daha çətin olur (Miller, 2019).

Beləliklə, hər iki modelin öz üstünlükləri və çatışmazlıqları var. Optimal idarəetmə strategiyası, bazar şəraitindən və ölkənin iqtisadi prioritetlərindən asılı olaraq, mərkəzləşdirilmiş və qeyri-mərkəzləşdirilmiş yanaşmaların uyğunlaşdırılmasına əsaslanmalıdır. Hibrid idarəetmə modeli bazar iştirakçılarına həm tənzimlənmiş təhlükəsizlik, həm də operativlik və innovasiya imkanı yaradır. Bu model bazarın uzunmüddətli stabil inkişafını təmin edə biləcək ən uyğun yanaşmalardan biri kimi qiymətləndirilir (Miller, 2019).

Bu problemlərin qarşısını almaq üçün bir çox ölkə **hibrid idarəetmə modeli** tətbiq edir ki, burada həm mərkəzləşdirilmiş tənzimləmə, həm də bazar əsaslı yanaşmalar birləşdirilir. Bu model bazarın sabitliyini təmin etməklə yanaşı, innovasiyaların inkişafına da şərait yaradır.

Beləliklə, maliyyə bazarlarının idarə edilməsində tənzimləmə və bazar qüvvələri arasında balansın qorunması optimal strukturun formalaşdırılması üçün vacib amildir.

3. Optimal Təşkilati Strukturun Əsaslandırılması Hibrid Maliyyə Bazarının İdarəetmə Modelinin Üstünlükləri Maliyyə Bazarlarının Rolu və İdarəetmə Modelləri Maliyyə bazarları qlobal iqtisadiyyatda likvidliyi, kapitalın bölgüsünü və risklərin idarə edilməsini təmin edərək mühüm rol oynayır. Bu bazarlar investorlar, şirkətlər və dövlətlər üçün maliyyə resurslarının səmərəli şəkildə bölgüsünü həyata keçirməyə imkan yaradır. Maliyyə bazarlarının səmərəli fəaliyyət göstərməsi üçün onların təşkilati strukturu böyük əhəmiyyət kəsb edir, çünki bu struktur bazarın şəffaflığına, dayanıqlılığına və ümumi iqtisadi sabitliyə birbaşa təsir göstərir.

Maliyyə bazarlarının idarə edilməsi üçün müxtəlif modellər mövcuddur. Bu modellər əsasən iki əsas yanaşmaya bölünür:

1. Mərkəzləşdirilmiş tənzimləmə çərçivələri – Dövlətin və ya mərkəzi tənzimləyici qurumların bazara nəzarət etməsi və müəyyən qaydalarla tənzimlənməsi sistemidir. Bu yanaşma investorları qorumaq, bazar manipulyasiyalarının qarşısını almaq və sistem risklərini minimuma endirmək üçün istifadə olunur.

2. Bazar yönümlü qeyri-mərkəzləşdirilmiş mexanizmlər – Bu model bazar iştirakçılarının fəaliyyətlərini daha sərbəst tənzimləməsinə və bazarın öz-özünü idarə etməsinə əsaslanır. Qeyri-mərkəzləşdirilmiş model innovasiyaların sürətli inkişafını və bazar iştirakçılarının qərar qəbul etmə azadlığını təmin etsə də, bu yanaşma sistem risklərinin idarə olunmasında çətinliklər yarada bilər.

Hər bir modelin tənzimləmə səmərəliliyi, risklərin azaldılması və iqtisadi inkişafın stimullaşdırılması baxımından üstünlükləri və çatışmazlıqları var. Mərkəzləşdirilmiş tənzimləmə investorların hüquqlarını qorumağa və bazar sabitliyini təmin etməyə kömək etsə də, bəzi hallarda sərt qaydalar bazarın çevikliyini azalda bilər. Digər tərəfdən, qeyri-mərkəzləşdirilmiş yanaşma bazar iştirakçılarının sərbəstliyini artırırsa da, spekulasiya və manipulyasiya risklərini də artırma bilər.

Bu məqalənin məqsədi, tənzimləmə nəzarəti və bazar elastikliyini tarazlayan, bazarın şəffaf və səmərəli fəaliyyət göstərməsinə imkan verən optimal maliyyə bazarı idarəetmə mexanizminin əsaslandırılmasını araşdırmaqdır. İdeal maliyyə bazarı idarəetmə modeli həm investorların hüquqlarını qorumağı, həm də bazar iştirakçılarının sərbəst fəaliyyət göstərməsini təmin etməlidir. Bu, uzunmüddətli iqtisadi inkişaf və maliyyə sabitliyinin əsas amillərindən biridir.

Səmərəlilik hibrid modelin əsas üstünlüklərindən biridir. Bu model bazar qüvvələrinin qiymətləri müəyyən etməsinə imkan verərkən, bazar manipulyasiyasının və qeyri-qanuni fəaliyyətlərin qarşısını almaq üçün tənzimləyici nəzarəti qoruyur. Bazarın sərbəst fəaliyyətini təmin etməklə yanaşı, tənzimləyici qurumlar spekulativ və manipulyativ halların qarşısını alır ki, bu da bazarın sabitliyini və uzunmüddətli inkişafını dəstəkləyir.

Şəffaflıq tənzimləmə çərçivələrinin mühüm elementlərindən biridir. Məlumat açıqlığının təmin edilməsi investor etibarını artırır və bazar iştirakçılarının daha düzgün qərarlar qəbul etməsinə kömək edir. Bu proses bazar şəffaflığını yüksəltməklə yanaşı, spekulasiya və maliyyə fırladaqlarının da qarşısını alır (White, 2021).

Risqlərin idarə edilməsi hibrid modelin vacib funksiyalarından biridir. Maliyyə böhranlarının təsirini minimuma endirmək üçün bu model sistem risklərinin erkən aşkarlanmasını və onların qarşısının alınmasını təmin edir. Xüsusilə, bank sektoru və digər maliyyə institutlarında stabil inkişafın qorunmasına töhfə verir.

Texnoloji inkişafın integrasiyası hibrid modelin çevikliyini artırır. Fintex (fintech) və rəqəmsal ticarətin genişlənməsi bazar innovasiyalarını tələb edir. Hibrid model bu yeniliklərə uyğunlaşa bilən çevik strukturlar yaradaraq, maliyyə qanunvericiliyinin tələblərinə riayət olunmasını təmin edir. Blokçeyn texnologiyasının və süni intellektin bazarlarda istifadəsi sayəsində tənzimləmə prosesləri daha effektiv həyata keçirilir.

Uyğunlaşma və çeviklik hibrid yanaşmanın əsas xüsusiyyətlərindən biridir. Qlobal iqtisadi böhranlar, pandemiyalar və geosiyasi hadisələr kimi fəvqəladə hallarda, bu model bazarın daha çevik reaksiya verməsini təmin edir. Bunun nəticəsində bazar iştirakçıları daha az risklə qarşılaşır və iqtisadi mühit daha sabit olur.

4. Praktiki Nümunələr və Tətbiqlər Praktiki Nümunələr və Tətbiqlər Müxtəlif ölkələr maliyyə bazarlarını idarə etmək üçün fərqli təşkilati strukturlar qəbul etmişdir. Bu ölkələrin təcrübələri maliyyə bazarlarının idarə edilməsinin müxtəlif modellərini və onların iqtisadi nəticələrini göstərir.

ABŞ nümunəsi ABŞ hibrid maliyyə bazarı idarəetmə modelindən istifadə edir. Burada **Qiymətli Kağızlar və Birja Komissiyası (SEC)**, **Federal Ehtiyat Sistemi (FED)** və **Maliyyə Sənayesi Tənzimləmə Təşkilatı (FINRA)** kimi qurumlar bazara nəzarət edir. Mərkəzləşdirilmiş tənzimləmə bazar manipulyasiyasının və fırladaqçılığın qarşısını almağa kömək edir, eyni zamanda, qeyri-mərkəzləşdirilmiş bazar infrastrukturunu investorların və şirkətlərin sərbəst fəaliyyət göstərməsinə imkan verir. Bu yanaşma investor etimadını artırır və maliyyə bazarlarında şəffaflığı təmin edir. Bununla yanaşı, ABŞ-da fintech sektoru üçün daha açıq siyasət yürüdüldür ki, bu da innovasiyaların inkişafını sürətləndirir.

Avropa İttifaqı nümunəsi Avropa İttifaqı (Aİ) daha sərt və koordinasiyalı mərkəzləşdirilmiş tənzimləmə modelindən istifadə edir. **Avropa Mərkəzi Bankı (ECB)** və **Avropa Qiymətli Kağızlar və Bazarlara Nəzarət Təşkilatı (ESMA)** maliyyə bazarlarının sabitliyini təmin edən əsas qurumlardır. Aİ-də hər bir üzv dövlətin öz maliyyə tənzimləmə qurumları olsa da, bu qurumlar Aİ səviyyəsində tənzimlənən vahid bazar qaydalarına uyğun fəaliyyət göstərirlər. Bu model böhran dövrlərində maliyyə sabitliyini təmin etməkdə təsirli olmuşdur, lakin bəzi mütəxəssislər bu yanaşmanın bazar iştirakçılarının operativliyini azalda biləcəyini iddia edirlər.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə vəziyyət Daha az tənzimlənən bəzi inkişaf etməkdə olan iqtisadiyyatlar qeyri-mərkəzləşdirilmiş bazar modellərini seçmişlər. Məsələn, bəzi Asiya və Afrika ölkələrində maliyyə bazarlarına dövlət müdaxiləsi zəifdir, tənzimləyici orqanlar isə az təsir gücünə malikdirlər. Bunun nəticəsində bu ölkələrdə bazar spekuliyası və qeyri-sabitlik daha çox müşahidə olunur. Eyni zamanda, zəif tənzimləmə səbəbindən investisiya mühiti risklidir və xarici sərmayələrin axını məhdudlaşır. Green & Williams (2022) araşdırmalarına görə, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə maliyyə bazarlarının effektiv işləməsi üçün müəyyən dərəcədə mərkəzləşdirilmiş tənzimləmə tələb olunur.

Nəticə

Effektiv maliyyə bazarı idarəetmə strukturunun əsaslandırılması tənzimləmə və bazar müstəqilliyi arasında balans yaratmağa əsaslanır. Hibrid yanaşma bazar səmərəliliyini, şəffaflığı və risklərin azaldılmasını təmin edərək texnoloji inkişafına da şərait yaradır. Bu araşdırma süni intellektin maliyyə tənzimləməsinə inteqrasiyasını daha da tədqiq etməyi tövsiyə edir. Yaxşı qurulmuş maliyyə bazarı idarəetmə mexanizmi iqtisadi sabitlik və davamlı inkişaf üçün vacibdir.

Ədəbiyyat

1. Adams, R., & Lee, T. (2017). *Financial Market Regulations and Crisis Management*. Oxford University Press.
2. Davis, P. (2020). *Transparency and Efficiency in Financial Markets*. Cambridge University Press.
3. Fama, E. (1970). *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*. *Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
4. Green, J., & Williams, L. (2022). *Global Financial Market Structures and Their Impact on Economic Stability*. *Harvard Business Review*.
5. Jones, M., & Brown, K. (2018). *Regulatory Approaches in Financial Market Oversight*. MIT Press.
6. Miller, S. (2019). *Decentralized Financial Markets: Opportunities and Risks*. *Financial Studies Journal*, 45(3), 215-230.
7. Smith, J., White, R., & Taylor, B. (2020). *The Role of Technology in Modern Financial Markets*. *Economic Policy Review*, 28(1), 99-122.
8. White, R. (2021). *Market Efficiency and Regulatory Challenges*. *Stanford Economic Review*.