



САНХҮҮ ЭЛИЙН ЗАСГИЙН ИХ СУРГУУЛЬ
САНХҮҮГИЙН УДИРДЛАГЫН ТЭНХИМ

Долоод
Даваажаргалын НЯМ-ОЧИР

**МОНГОЛЫН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАГЧДЫН
ХӨРӨНГИЙН УДИРДЛАГЫН БОДЛОГЫГ
ТОДОРХОЙЛОХ, ТҮҮН ДЭЭР ҮНДЭСЛЭН БАГЦ
БҮРДҮҮЛЭХ**



Мэргэжлийн индекс
D041201

Бизнесийн удирдлагын бакалаврын
зэрэг горилсон
Дипломын төсөл

Удирдсан
Г.Ичинноров /МВА/

Улаанбаатар. 2024



САНХҮҮ ЭДИЙН ЗАСГИЙН ИХ СУРГУУЛЬ
САНХҮҮГИЙН УДИРДЛАГЫН ТЭНХИМ

Долоод
Даваажаргалын НЯМ-ОЧИР

МОНГОЛЫН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАГЧДЫН
ХӨРӨНГИЙН УДИРДЛАГЫН БОДЛОГЫГ
ТОДОРХОЙЛОХ, ТҮҮН ДЭЭР ҮНДЭСЛЭН
БАГЦ БҮРДҮҮЛЭХ

В Мэргэжлийн
индексD041201

Бизнесийн Удирдлагын Бакалаврын Зэрэг
Горилсон Дипломын Төсөл

Удирдагч: Г.Ичинноров /МВА/

Шүүмжлэгч: Т.Балжинням /МВА/

ГАРЧГИЙН ТОВЪЁГ

МЭДЭГДЭЛ.....	i
ТАЛАРХАЛ.....	ii
ТОВЧ ХУРААНГУЙ.....	iii
ХҮСНЭГТЭН МЭДЭЭЛЛИЙН ЖАГСААЛТ	iv
ЗУРГАН МЭДЭЭЛЛИЙН ЖАГСААЛТ	v
ХАВСРАЛТЫН ЖАГСААЛТ	vi
ТОВЧИЛСОН ҮГИЙН ЖАГСААЛТ	vii
ОРШИЛ	1
Судалгааны ажлын үндэслэл.....	1
Судалгааны зорилго.....	1
Судалгааны зорилтууд.....	1
Судалгааны арга зүй.....	2
Сэдвийн судлагдсан байдал.....	2
I БҮЛЭГ. ОНОЛЫН ХЭСЭГ	11
1.1 Санхүүгийн зах зээлийн ерөнхий ойлголт	11
1.1.1 Санхүүгийн зах зээлийн ангилал	11
1.1.2 Санхүүгийн зах зээлийн зохицуулалтын хүрээ	12
1.1.3 Брокер, дилерийн компанийн үйл ажиллагаа	13
1.2 Багцын сонголт	15
1.3 Хөрөнгө оруулалтын бодлогын баримт бичиг	15
1.3.1 Хөрөнгө оруулалтын бодлогын баримт бичиг(IPS)-ийн онолын ойлголт, зарчмууд	16
1.3.2 Хөрөнгө оруулалтын бодлогын баримт бичиг(IPS)-ийн бүрэлдэхүүн хэсгүүд 17	
II БҮЛЭГ. САЛБАРЫН ӨНӨӨГИЙН БАЙДЛЫН СУДАЛГАА	18
2.1 Робо зөвлөх үйлчилгээний хөгжил	18
2.2 Монгол улсын санхүүгийн зах зээл болон нөхцөл байдал	20
2.2.1 Монгол улсын хөрөнгийн зах зээлийн өнөөгийн байдал	20
2.2.2 Монгол улсын санхүүгийн нөхцөл байдал	21
III БҮЛЭГ. ШИНЖИЛГЭЭНИЙ ХЭСЭГ	24
3.1 Робо зөвлөх гэж юу вэ?	24
3.2 Кейс судалгаа	25
3.2.1 Индонез улсын Робо зөвлөх үйлчилгээний свот шинжилгээ.....	27
3.2.2 Индонез дахь Робо-зөвлөхүүдийн одоогийн зохицуулалт, хөгжил	28

3.3 Монголын хувь хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө оруулалтын бодлого, эрсдлийг үнэлэх, түүнд үндэслэн багц бүрдүүлэх нь.....	28
3.4 Хөрөнгө оруулагчидаас авсан судалгааны үр дүн	32
ДҮГНЭЛТ.....	35
САНАЛ ЗӨВЛӨМЖ.....	36
НОМ ЗҮЙ.....	37
ХАВСРАЛТ.....	38

МЭДЭГДЭЛ

Энэхүү дипломын төсөл нь миний өөрийн бүтээл болохыг баталж байна. Энэхүү бүтээл нь СЭЗИС-ийн оюуны өмч болох бөгөөд дипломын төслийг номын сангаар дамжуулан нийтийн хүртээл болгохыг зөвшөөрч байна.

Нэр: Д.Ням-Очир

Гарын үсэг

огноо: 2024.10.29

ТАЛАРХАЛ

Бакалаврын зэрэг хамгаалах энэхүү судалгааны ажлыг хийж гүйцэтгэхэд гүн туслалцаа үзүүлж, мэргэжлийн зөвлөгөө, чиглэл өгч мэдлэг чадвар, сэтгэл цаг заваа харамгүй хайрласан удирдагч багш хүндэт Г.Ичинноров танаа болон Судалгааны явцад шүүмж, зөвлөгөө өгсөн Санхүү Удирдлагын тэнхимийн нийт багш ажилчдадаа чин сэтгэлийн талархал илэрхийлье. Мөн үнэтэй цаг заваа зарцуулан судалгаанд маань хамрагдсан үнэт цаасны компанийн ажилтнуудад гүнээ талархал илэрхийлж байна. Та бүхний дэмжлэг оролцоогүйгээр энэхүү дипломын ажлаа хийж гүйцэтгэх боломжгүй байлаа.

ТОВЧ ХУРААНГУЙ

Орчин үеийн багцын онол дээр техник технологи болон хөрөнгө оруулагчийн зан төлөвийг авч үзээгүй байдаг ба ухаалаг хөрөнгө оруулалтын багцын онол нь Марковицын онол дээр тулгуурлан байгаль орчин, хөрөнгө оруулагчийн зан төлөв зэргийг тусган сайжруулсан шинээр хөгжиж буй онол юм. Сүүлийн жилүүдэд хиймэл оюун ухаан, машин сургалт эрчимтэй хөгжиж буй зах зээлд хөрөнгө оруулагчдын зан төлвийг ихээр судлах болсон ба хөрөнгө оруулагч бүрт өөрийн гэсэн онцлог шинж чанарт нь тулгуурлан багцаа согоход туслах чиглэл эрчимжиж байна. Монголд энэ төрлийн судалгаа хомс ба нийт хөрөнгө оруулагчдын зан төлөвийг бүрэн тодорхойлоогүй байна. Учир нь судалгаанд оролцогчдын тоо цөөн, боловсруулах арга аргачлал тохиромжгүй зэргээс шалтгаалан хөрөнгө оруулагчийн зан төлөвийг бүрэн тодорхойлж чадаагүй байгаа юм.

Түлхүүр үгс: *Орчин үеийн багцын онол, хувь хөрөнгө оруулагчийн хөрөнгө оруулалтын бодлогын баримт бичиг*

ХҮСНЭГТЭН МЭДЭЭЛЛИЙН ЖАГСААЛТ

Хүснэгт 0.1 Сэдвийн судлагдсан байдал.....	2
Хүснэгт 2.1 Робо зөвлөх үйлчилгээ явуулдаг компаниудын ерөнхий мэдээлэл.....	19
Хүснэгт 2.2 Шинээр гаргасан хувьцаа.....	21

ЗУРГАН МЭДЭЭЛЛИЙН ЖАГСААЛТ

Зураг 2.1 Удирдлагад байгаа хөрөнгө (AUM).....	18
Зураг 2.2 Үнэт цаасны зах зээлийн арилжаа	20
Зураг 2.3 МУ Эдийн Засгийн Үзүүлэлт	22
Зураг 2.4 Монголын нээлттэй зах зээлийн индекс	23
Зураг 3.1 Судалгааны Төлөвлөгөө	24
Зураг 3.2 Робо Зөвлөхийн үйл ажиллагааны процессийн зураглал.....	25
Зураг 3.3 Робо зөвлөх процессийн зураглал	26
Зураг 3.4 Бүлэг тодорхойлох шинжилгээ	29
Зураг 3.5 Хөрөнгийн зах зээлийн тухай таны мэдлэг ямар түвшинд байна гэж боддог вэ?	29
Зураг 3.6 Хөрөнгө оруулалт хийхдээ би юуны түрүүнд дараах зүйлийг анхаарч үздэг	30
Зураг 3.7 Зах зээл томоохон уналтад орж, хувьцаанууд үнэ цэнийхээ 30 орчим хувийг алдав. Хэрэв та тухайн үед хувьцаа эзэмшдэг байсан бол яаж хүлээж авах байсан бэ?	30
Зураг 3.8 Дараах хөрөнгө оруулалтын аль нь танд хамгийн таатай байх вэ?.....	31
Зураг 3.9 Таны хөрөнгө оруулалт хийх гол зорилго юу вэ?.....	31
Зураг 3.10 Та ямар хугацаанд хөрөнгө оруулалт хийх сонирхолтой вэ?	31
Зураг 3.11 Таны орлого зардлын харьцаа?	32
Зураг 3.12 Таны хүйс?	32
Зураг 3.13 Таны нас?	32
Зураг 3.14 35-аас 49 насны бүлгийн хүний багцийн сонголт.....	33
Зураг 3.15 25-аас доош насны бүлгийн хүний багцийн сонголт.....	34

ХАВСРАЛТЫН ЖАГСААЛТ

Хавсралт А	38
------------------	----

ТОВЧИЛСОН ҮГИЙН ЖАГСААЛТ

Нэршил товчлол	Тайлбар
ХОС	Хөрөнгө Оруулалтын Сан
АНУ	Америкийн Нэгдсэн Улс
ХБҮЦ	Хөрөнгөөр Баталгаажсан Үнэт Цаас
IPO	Initial Public Offering
ДНБ	Дотоодын Нийт Бүтээгдэхүүн
IPS	Investment Policy Statement
MPT	Modern Portfolio Theory

ОРШИЛ

Судалгааны ажлын үндэслэл

Орчин үеийн багцын онол дээр техник технологи болон хөрөнгө оруулагчийн зан төлөвийг авч үзээгүй байдаг ба ухаалаг хөрөнгө оруулалтын багцын онол нь Марковицын онол дээр тулгуурлан байгаль орчин, хөрөнгө оруулагчийн зан төлөв зэргийг тусган сайжруулсан шинээр хөгжиж буй онол юм. Сүүлийн жилүүдэд хиймэл оюун ухаан, машин сургалт эрчимтэй хөгжиж буй зах зээлд хөрөнгө оруулагчдын зан төлвийг ихээр судлах болсон ба хөрөнгө оруулагч бүрт өөрийн гэсэн онцлог шинж чанарт нь тулгуурлан багцаа согоход туслах чиглэл эрчимжиж байна. Монголд энэ төрлийн судалгаа хомс ба нийт хөрөнгө оруулагчдын зан төлөвийг бүрэн тодорхойлоогүй байна. Учир нь судалгаанд оролцогчдын тоо цөөн, боловсруулах арга аргачлал тохиромжгүй зэргээс шалтгаалан хөрөнгө оруулагчийн зан төлөвийг бүрэн тодорхойлж чадаагүй байгаа юм.

Судалгааны зорилго

Сүүлийн жилүүдэд хиймэл оюун ухаан болон машин сургалт ашиглан хувь хөрөнгө оруулагчдын IPS-ийг өртөг багатай, илүү үр ашигтай багц хурдан шуурхай санал болгож байгаа билээ.

Иймд Монгол улсад хувь хөрөнгө оруулагчийн жишиг IPS тодорхойлсноор цаашдаа хөрөнгийн зах зээл тэлэх боломжтой юм. Энэхүү судалгаагаар хөрөнгийн зах зээл, хөрөнгө оруулалтын бодлогын баримт бичгийн талаар онолын мэдлэг, Монгол улсын эдийн засгийн орчин, дэлхийд хөрөнгө оруулагчдын бодлогын баримт бичиг хэрхэн хөгжиж байгаа талаар судалсан. Мөн тухайн судалгаанд үндэслэн Монгол улсын хөрөнгө оруулагчдын эрсдэлийг тодорхойлж багц бүрдүүлсэн.

Судалгааны зорилтууд

- Хөрөнгө оруулалтын бодлогын баримт бичгийн онолын ойлголтыг судлах
- Монголын хөрөнгө оруулалтын орчыг судлах
- Хувь хөрөнгө оруулагчдын эрсдэл даах чадвар, хөрөнгө оруулах хугацаа зэргийг тодорхойлох
- Эрдэл, ханамжид суурилсан багцыг бүрдүүлэх
- Монголын зах зээлд IPS нэвтрүүлэх боломжийг адил эдийн засагтай улстай харьцуулан судлах

Судалгааны арга зүй

Энэхүү судалгааг кластэр судалгаа болон түүврийн судалгаа цуглуулах, түүнд дүн шинжилгээ хийх, судлагдсан байдлын судалгаанд үндэслэн хийсэн. Мөн Индонез улсын хөрөнгө оруулалтын бодлогын баримт бичигт үндэслэн багц санал болгодог робо зөвлөх үйлчилгээний кейс судалгаа хийсэн.

Сэдвийн судлагдсан байдал

Хүснэгт 0.1 Сэдвийн судлагдсан байдал

	Судалгааны ажлын нэр:	Development of investor-facing Robo-Advisors in INDONESIA
	Судлаачийн нэр, он:	Jamelia M.Anderson 2020
	Судалгааны зорилго:	<p>1. Индонези дахь робот зөвлөхүүдийн одоогийн зохицуулалт, үйл ажиллагааг үнэлэх.</p> <p>2. Робо зөвлөхийн хайхрамжгүй хандсан тохиолдлуудыг оролцуулан АНУ, Герман, Сингапур дахь робот зөвлөхүүдийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах асуудлыг судалж, нэгтгэн дүгнэх.</p> <p>3. Индонезийн робот зөвлөхүүдийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах талаар зөвлөмж өгөх.</p>
	Судалгааны арга зүй:	<p>Үндсэн өгөгдөл:</p> <p>Индонезийн эрх баригчид болон зохицуулагчдаас гаргасан журам, заавар.</p> <p>Индонезийн Бибит, Халофина гэсэн хоёр робот зөвлөхтэй хийсэн ярилцлага, тэдний систем, хөрөнгө оруулалтын зөвлөмж, хэрэглэгчийн</p>

		<p>профайлын талаархи ойлголтыг цуглуулах.</p> <p>Бибит, Халофина нартай ярилцахдаа нээлттэй асуултуудыг ашигласан.</p> <p>Хоёрдогч өгөгдөл:</p> <p>Хуулийн сэтгүүл, ном, хуулийн нийтлэл болон бусад холбогдох ном зохиол.</p> <p>Индонезийн нөхцөл байдлын талаар ойлголт өгөхийн тулд АНУ, Герман, Сингапур дахь робот зөвлөхүүдийн зохицуулалтын тогтолцоонд дүн шинжилгээ хийх.</p>
	<p>Судалгааны үр дүн:</p>	<p>Индонезийн робот зөвлөхүүдийн зохицуулалт АНУ, Герман, Сингапур зэрэг орнуудтай харьцуулахад дутагдалтай байгаа нь тогтоогдсон.</p> <p>Индонези дахь робот зөвлөхүүд нь одоогоор үйл ажиллагаандаа зориулагдаагүй ангилалд хамаарах тусгай зөвшөөрөлтэй байгаа нь зохицуулалтыг бууруулахад хүргэдэг.</p>
	<p>Судалгааны ажлын нэр:</p>	<p>Portfolio Theory: As I Still See It</p>
	<p>Судлаачийн нэр, он:</p>	<p>Harry M. Markowitz 1952</p>
	<p>Судалгааны зорилго:</p>	<p>Эрсдэлийг бууруулах, өгөөжийг нэмэгдүүлэхэд төрөлжилтийн гүйцэтгэх үүргийг судлах.</p> <p>Үр ашигтай хилийн үзэл баримтлалаар багцын үр ашгийг судлах.</p>

		Багц сонгохдоо дундаж хэлбэлзэл ба хагас хувьсагч зэрэг эрсдэлийн янз бүрийн хэмжүүрүүдийг харьцуулах.
	Судалгааны арга зүй:	Санхүү, хөрөнгө оруулалт, шийдвэр гаргахтай холбоотой янз бүрийн сэдвээр мэдээлэл цуглуулсан ба өөрийн онол дээр үнэлэлт дүгнэлт өгсөн.
	Судалгааны үр дүн:	Судалгаа нь хөрөнгө оруулалтын багц дахь эрсдэл ба өгөөжийн хоорондын үндсэн хамаарлыг онцолж өгсөн. Марковицын дундаж хэлбэлзлийн шинжилгээ нь хөрөнгө оруулагчид хөрөнгө оруулалтын шийдвэрээ оновчтой болгохын тулд эрсдэл болон өгөөжийг хэрхэн тэнцвэржүүлж болохыг харуулж байна.
	Судалгааны ажлын нэр:	The Role of Artificial Intelligence in Promoting Financial Inclusion in Developing Countries
	Судлаачийн нэр, он:	Nir Kshetri 2021
	Судалгааны зорилго:	Хөгжиж буй орнуудад санхүүгийн хүртээмжийг дэмжихэд хиймэл оюун ухаан (AI) болон машин сургалтын (ML) гүйцэтгэх үүргийг судлах. Хиймэл оюун ухаанд суурилсан шийдлүүд нь үйлчилгээ багатай бүс нутгуудын гадуурхагдсан хүн амын санхүүгийн хүртээмжийн сорилтуудыг хэрхэн шийдэж болохыг судлах.

		<p>Хөгжиж буй эдийн засагт банкгүй, банкгүй иргэд, жижиг бизнесүүдэд санхүүгийн үйлчилгээг өргөжүүлэхэд хиймэл оюун ухааны технологийн нөлөөллийг үнэлэх.</p>
	<p>Судалгааны арга зүй:</p>	<p>Түүврийн стратеги: Судлаач судалгаанд төлөөлөх оролцогчдыг сонгохдоо газарзүйн бүс нутаг, санхүүгийн байгууллагуудын төрөл, хиймэл оюун ухаан нэвтрүүлэх түвшний хувьд олон янз байдлыг хангах үүднээс түүвэрлэлтийн стратеги ашигласан байх магадлалтай.</p> <p>Мэдээллийн дүн шинжилгээ: Цуглуулсан өгөгдөлд дүн шинжилгээ хийж, хөгжиж буй орнуудад санхүүгийн хүртээмжийг дэмжихэд хиймэл оюун ухааны гүйцэтгэх үүрэгтэй холбоотой чиг хандлага, хэв маяг, гол үр дүнг тодорхойлохын тулд чанарын болон тоон аргуудыг ашиглан дүн шинжилгээ хийх байсан.</p>
	<p>Судалгааны үр дүн:</p>	<p>Санхүүгийн хүртээмжид хиймэл оюун ухааны нөлөөлөл: Судалгаанаас харахад хиймэл оюун ухаан технологи нь хөгжиж буй орнуудын банкгүй болон банкаар дутмаг хүн амын санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмжийг өргөжүүлэх замаар санхүүгийн хүртээмжийг мэдэгдэхүйц сайжруулах боломжтойг олж мэдсэн.</p>

		<p>Чатбот болон робот зөвлөх зэрэг хиймэл оюун ухаанд суурилсан шийдлүүд нь хувийн санхүүгийн үйлчилгээ, хурдан хариу өгөх хугацаа, дижитал сувгаар банкны үйлчилгээнд хялбар хандах зэргээр үйлчлүүлэгчийн туршлагыг сайжруулсан.</p>
	Судалгааны ажлын нэр:	When Behavioral Portfolio Theory meets Markowitz theory
	Судлаачийн нэр, он:	Marie Pfiffelmann 2010
	Судалгааны зорилго:	<p>ВРТ хөрөнгө оруулагчид болон уламжлалт MV хөрөнгө оруулагчдын эрсдэлийн давуу байдлын ялгааг судлах.</p> <p>ВРТ-ийн багцын шийдвэр гаргахад айдас, итгэл найдвар гэх мэт сэтгэл хөдлөлийн хүчин зүйлсийн нөлөөнд дүн шинжилгээ хийх.</p> <p>ВРТ болон MVT-ийн үүсгэсэн хөрөнгийн оновчтой хуваарилалт болон эрсдэлийн өгөөжийн профайлыг судлах.</p>
	Судалгааны арга зүй:	<p>Мэдээлэл цуглуулах: Хөрөнгийн хуваарилалтад дүн шинжилгээ хийхийн тулд 1995-2011 оны CRSP мэдээллийн сангаас АНУ-ын үнэт цаасны түүхэн үнийг цуглуулж байна.</p> <p>Төсвийн ерөнхийлөн захирагчийг бүрдүүлэх: Харьцуулах зорилгоор ВРТ</p>

		<p>болон MVT-ийн зарчимд тулгуурлан оновчтой багцуудыг боловсруулах.</p> <p>Эрсдлийн шинжилгээ: BPT болон MVT хүрээний дагуу бүтээгдсэн багцын эрсдэлийн түвшин, өгөөж, хазайлтыг үнэлэх.</p>
	<p>Судалгааны үр дүн:</p>	<p>Эрсдэлээс зайлсхийх: BPT-ийн оновчтой багцын эрсдэлээс зайлсхийх коэффициент нь ердийн MV хөрөнгө оруулагчдаас хамаагүй бага (10 дахин) байгаа нь эрсдэлийн өөр өөр сонголтуудыг харуулж байна.</p> <p>Багцын онцлог: BPT багц нь өндөр эрсдэлтэй, өндөр өгөөжтэй, эерэг хазайлттай өгөөжтэй бөгөөд уламжлалт MV багцуудтай харьцуулахад эрсдэл, өгөөжийн ялгаатай профайлыг онцолж өгдөг.</p> <p>Үр ашгийн шинжилгээ: Шефрин, Статман (2000)-ийн BPT-ийн оновчтой багц нь тохиолдлын 70 гаруй хувьд нь Дундаж хэлбэлзэл (MV) үр ашигтай байсан нь BPT-ийн үр ашгийн талаарх өмнөх таамаглалыг эсэргүүцсэн.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Хөрөнгийн хуваарилалт: BPT болон MVT-ийн зарим онцлог нь хөрөнгийн хуваарилалтын хувьд нийцэж болох ч эрсдэлийн үнэлгээ болон шийдвэр гаргах үйл явц дахь үндсэн ялгаанаасаа шалтгаалан BPT болон MVT-ийг сольж ашиглах

		боломжгүй гэдгийг судалгаа онцолж байна.
	Судалгааны ажлын нэр:	Хувь хөрөнгө оруулагчийн хөрөнгө оруулалтын бодлогын баримт бичгийг боловсронгуй болгох арга зам
	Судлаачийн нэр, он:	Саруулсайханы Цэнгүүн 2022
	Судалгааны зорилго:	Уг судалгааны ажил нь Монгол ба бусад улсуудын IPS тэй танилцаж улмаар хувь хөрөнгө оруулагчид тохирсон IPS санал болгох юм.
	Судалгааны арга зүй:	Кэйс харьцуулалтн судалгаа хийсэн
	Судалгааны үр дүн:	Анхлан болон хувь хөрөнгө оруулагчдад зориулсан IPS боловсруулах нь одоо санхүүгийн зах зээлд бэрхшээлтэй байна. Түүний хийсэн судалгаа нь хөрөнгө оруулалтын талаарх мэдлэгийг тодорхойлох суурь асуулт болон IPS-тэй холбоотой асуулга явуулахад 92% нь мэдлэггүй байсан.
	Судалгааны ажлын нэр:	Хувь хөрөнгө оруулагчийн эрсдэлийг тодорхойлох хялбаршуулсан асуулга
	Судлаачийн нэр, он:	Sarah Sharkey
	Судалгааны зорилго:	Хувь хөрөнгө оруулагчын эрсдэлд хандах хандлагыг тодорхолох
	Судалгааны арга зүй:	Судалгааг асуулгын аргаар авах аргыг дэвшүүлсэн ба тухайн асуултанд хариулсан байдлаас үндэслэн оноо өгөх

		зарчимаар тухайн хөрөнгө оруулагчын эрсдэлийг тодорхойлох.
	Судалгааны үр дүн:	Тухайн хөрөнгө оруулагчын хандлага, чадамж, хугацаа зэргээс хамааран энгийн аргаар эрсдэл тодорхойлох.
	Судалгааны ажлын нэр:	Эрсдэлийг мэддэг хөрөнгө оруулагчдын зан төлөвт тулгуурлан хөрөнгө оруулалтын багцыг бий болгох
	Судлаачийн нэр, он:	Абу Элнаср Э.Собайх, Ибрахим А.Эльшаер
	Судалгааны зорилго:	Их сургуулийн оюутнуудын эрсдэлтэй хөрөнгө оруулалтын хүсэлд санхүүгийн мэдлэгийн нөлөөллийг үнэлэхих сургуулийн оюутнуудын эрсдэлтэй хөрөнгө оруулалтын хүсэлд санхүүгийн мэдлэгийн нөлөөллийг үнэлэх
	Судалгааны арга зүй:	Төлөвлөсөн зан үйлийн онол (TPB)-ийг ашигласан
	Судалгааны үр дүн:	Санхүүгийн мэдлэг нь эрсдэлтэй хөрөнгө оруулалтад хандах хандлага, субъектив хэм хэмжээ, зан үйлийн хяналтад эерэгээр нөлөөлсөн боловч хувийн хандлага нь хөрөнгө оруулалтын хүсэлд төдийлөн нөлөөлөөгүй байна. Эрсдэл хүлээх нь субъектив хэм хэмжээ, зан үйлийн хяналт, хөрөнгө оруулалтын хүсэл эрмэлзэл хоорондын харилцааг зохицуулдаг. - *Судалгааны арга зүй*: Их дээд сургуулийн ахлах ангийн

		оюутнуудын дунд урьдчилан туршсан судалгаа, SmartPLS программ хангамж ашиглан дүн шинжилгээ хийсэн.
--	--	---

Эх сурвалж: Судлаачийн эмхэтгэл

Сэдвийн судлагдсан байдлын дүгнэлт

Судлагдсан байдлын судалгааг голчлон хувь хөрөнгө оруулагчдын эрсдэл даах чадварыг үнэлж, хөрөнгө оруулалтын бодлогыг үнэлэсэн судалгааг түүж судалсан. Эдгээр судалгаанууд нь гадаадын эх сурвалж дээр үндэслэн хийгдсэн. Уг судалгаа нь дээрх судалгаануудаас ялгарах гол онцлог бол хувь хөрөнгө оруулагчийн эрсдэл хандах хандлага, хөрөнгө оруулалтын бодлого тодорхойлох, ижил түвшний эдийн засагтай буюу хөгжиж буй орны жишээн дээр өргөн хүрээний судалгаа хийгдэж түүнд үндэслэн хөрөнгө оруулалтын багц хэрхэн санал болгож буйг тусгасан.

I БҮЛЭГ. ОНОЛЫН ХЭСЭГ

1.1 Санхүүгийн зах зээлийн ерөнхий ойлголт

1.1.1 Санхүүгийн зах зээлийн ангилал

Санхүүгийн зах зээл нь хөрөнгө оруулагчид болон үнэт цаас гаргагчийн хооронд хөрөнгийн солилцоог хөнгөвчлөх замаар эдийн засагт чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. Эдгээр зах зээл нь хувьцаа, бонд, дериватив, валют зэрэг санхүүгийн хэрэгслийг худалдан авах, худалдах платформоор хангадаг. Санхүүгийн зах зээлийн ерөнхий бүтэц нь нарийн төвөгтэй, олон талт бөгөөд янз бүрийн оролцогчид, хэрэгслүүд, байгууллагуудыг хамардаг (Mishkin, 2015).

Санхүүгийн зах зээлийг арилжаалагдаж буй санхүүгийн хэрэгслийн төрөл, хэрэглүүрийн хугацаа зэрэгт үндэслэн ангилдаг. Санхүүгийн зах зээлийн үндсэн төрлүүд нь:

- **Мөнгөний зах зээл:** Мөнгөний зах зээл нь нэг жил ба түүнээс бага хугацаатай санхүүгийн хэрэгслийг арилжаалдаг богино хугацаат өрийн зах зээл юм. Эдгээр хэрэгслүүдэд Төрийн сангийн үнэт цаас, арилжааны цаас, хадгаламжийн гэрчилгээ, буцаан худалдан авах гэрээ орно. Мөнгөний зах зээл нь хөрвөх чадварыг удирдах, бизнес болон засгийн газруудад богино хугацааны санхүүжилт хийхэд зайлшгүй шаардлагатай.
- **Хөрөнгийн зах зээл:** Хөрөнгийн зах зээл нь нэг жилээс дээш хугацаатай санхүүгийн хэрэглүүр арилжаалагддаг урт хугацаат өрийн болон хөрөнгийн зах зээл юм. Хөрөнгийн зах зээлд үнэт цаас арилждаг хөрөнгийн бирж, өрийн үнэт цаасны бондын зах зээл, опцион, фьючерсийн гэрээ зэрэг хэрэгслүүдийн дериватив зах зээл орно. Корпорацууд болон засгийн газруудад хөрөнгө босгоход хөрөнгийн зах зээл чухал үүрэг гүйцэтгэдэг.
- **Валютын зах зээл:** Валютын зах зээлийг гадаад валютын зах зээл гэж нэрлэдэг бөгөөд валют арилжаалагддаг. Валютын зах зээлд оролцогчид нь төв банкууд, арилжааны банкууд, эрсдэлийн сангууд, жижиглэнгийн худалдаачид юм. Валютын зах зээл нь дэлхийн хамгийн том, хамгийн хөрвөх чадвартай санхүүгийн зах зээл бөгөөд өдөр бүр хэдэн их наяд доллар арилжаалагддаг.
- **Деривативын зах зээл:** Үүсмэл хөрөнгийн зах зээл нь үндсэн хөрөнгөөс гаргаж авсан санхүүгийн хэрэгслийг арилжаалдаг. Үүсмэл хэрэгсэлд опцион, фьючерс, форвард, своп орно. Эдгээр хэрэгслийг хөрөнгө оруулагчид болон байгууллагуудын эрсдэлээс хамгаалах, таамаглах, арбитраж хийхэд ашигладаг.

- Түүхий эдийн зах зээл: Түүхий эдийн зах зээл нь алт, газрын тос, улаан буудай, шар буурцаг зэрэг биет түүхий эдийг арилжаалдаг газар юм. Түүхий эдийн зах зээл нь түүхий эдийн үйлдвэрлэгч, хэрэглэгчдэд үнэ тогтоох, эрсдэлийг удирдахад чухал үүрэг гүйцэтгэдэг (Mishkin, 2015).

1.1.2 Санхүүгийн зах зээлийн зохицуулалтын хүрээ

Санхүүгийн зах зээл нь хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах, зах зээлийн нэгдмэл байдлыг хадгалах, системийн эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэхийн тулд өргөн хүрээний зохицуулалтанд хамрагддаг. Санхүүгийн зах (Mishkin, 2015) зээлийн зохицуулалтын тогтолцоо нь зах зээлд оролцогчид болон үйл ажиллагааг зохицуулах хууль тогтоомж, дүрэм журам, хяналтын механизмуудыг агуулдаг. Зохицуулалтын тогтолцооны үндсэн бүрэлдэхүүн хэсгүүд нь:

- Үнэт цаасны зохицуулалт: Үнэт цаасны зохицуулалт нь хувьцаа, бонд зэрэг үнэт цаасыг гаргах, арилжаалах, ил болгох үйл ажиллагааг зохицуулдаг. Эдгээр журам нь хөрөнгө оруулагчдыг залилан мэхлэх, дотоод мэдээлэл хийх, зах зээлийг залилах зэргээс хамгаалах зорилготой.
- Зах зээлийн зохицуулалт: Зах зээлийн зохицуулалт нь арилжааны практик, зах зээлийн шударга байдал, үнийн ил тод байдал зэрэг санхүүгийн зах зээлийн бүтэц, үйл ажиллагааг хянадаг. Зах зээлийн зохицуулалт нь бүх оролцогчдод шударга, эмх цэгцтэй зах зээлийг бий болгоход чиглэгддэг.
- Хөрөнгө оруулагчдын эрхийг хамгаалах журам: Хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах журам нь хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний ил тод байдал, ил тод байдал, тохиромжтой байдлыг шаардах замаар жижиглэнгийн хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалдаг. Эдгээр журам нь залилан мэхлэх, худалдах, ашиг сонирхлын зөрчлөөс урьдчилан сэргийлэх зорилготой.
- Системийн эрсдэлийн зохицуулалт: Системийн эрсдэлийн зохицуулалт нь харилцан уялдаа холбоо, хөшүүрэг, халдвар зэрэг санхүүгийн системийн тогтвортой байдалд заналхийлж болзошгүй эрсдэлүүдийг авч үздэг. Эдгээр зохицуулалт нь санхүүгийн хямралаас урьдчилан сэргийлэх, өргөн хүрээний эдийн засгийг хамгаалах зорилготой.
- Олон улсын зохицуулалт: Базель III, MiFID II болон ФАТФ-ын зөвлөмж зэрэг олон улсын зохицуулалтууд нь хууль эрх зүйн хүрээнд зохицуулалтын стандартуудыг уялдуулж, санхүүгийн зах зээлд хяналт тавих дэлхийн хамтын ажиллагааг дэмждэг. Олон улсын зохицуулалт нь хил дамнасан үйл ажиллагаа,

зохицуулалтын арбитрын ажиллагаа, зохицуулалтын зохицуулалтыг зохицуулдаг (Hull, 2012).

1.1.3 Брокер, дилерийн компанийн үйл ажиллагаа

“Брокерийн үйл ажиллагаа” гэж харилцагчтай гэрээ хийсний дагуу харилцагчийн хөрөнгөөр, түүний нэрийн өмнөөс, түүний даалгавраар үнэт цаасыг худалдах, худалдан авахтай холбоотой зуучлалын үйлчилгээг гэрээний үндсэн дээр эрхлэхийг хэлнэ. Брокерийн компани нь дараах үндсэн үйл ажиллагаануудыг явуулдаг. Үүнд:

- Үнэт цаасны данс зуучлан нээх /гэрээ байгуулах/
- Үнэт цаас худалдан авах /гэрээ байгуулах/
- Үнэт цаас худалдах /гэрээ байгуулах/

Бүрэн үйлчилгээ үзүүлдэг брокерийн компани: Уг компаниуд нь нийтэд хувьцаа санал болгох буюу IPO хийх, нэмэлт хувьцааг хоёр дахь зах зээл дээр санал болгох зэрэг үйл ажиллагааг явуулдаг.

“Дилерийн үйл ажиллагаа” гэж өөрийн нэрийн өмнөөс өөрийн хөрөнгөөр үнэт цаасыг худалдах, худалдан авах ажиллагааг үнэт цаасны дилерийн үйл ажиллагааг хэлнэ. Брокер дилерийн компаниуд ихэвчлэн хоёрдогч зах зээлийн үйл ажиллагааг хөнгөвчлөх үйл ажиллагааг явуулдаг.

“Андеррайтерийн үйл ажиллагаа” гэж үнэт цаас гаргагчтай байгуулсан гэрээний дагуу гаргаж буй үнэт цаасыг нийтэд санал болгон гаргахад мэргэжлийн үйлчилгээ үзүүлэх, шинээр болон нэмж гаргаж байгаа үнэт цаасыг бүгдийг буюу түүний тодорхой хэсгийг худалдан авах, худалдах, эсхүл үнэт цаас гаргагчийн нэрийн өмнөөс үнэт цаасыг нь нийтэд санал болгон арилжих арилжааг хэлнэ (Үнэт цаасны зах зээлийн тухай, 2013).

“Хөрөнгө оруулалтын зөвлөх үйлчилгээ” нь хөрөнгө оруулалтын багцаа оновчтой болгохын тулд хувь хүмүүс, аж ахуйн нэгж, байгууллагуудад олгодог санхүүгийн өргөн хүрээний үйлчилгээг хэлдэг. Эдгээр үйлчилгээг ихэвчлэн санхүүгийн зөвлөх, сангийн менежер, хөрөнгө оруулалтын зөвлөх зэрэг мэргэжлийн хүмүүс санал болгодог. Хөрөнгө оруулалтын зөвлөх үйлчилгээний үндсэн зорилго нь хөрөнгийн хуваарилалт, эрсдэлийн удирдлага, баялгийг хадгалах талаар мэдээлэлтэй шийдвэр гаргахад нь үйлчлүүлэгчдэд туслах явдал юм. Хөрөнгө оруулалтын зөвлөх үйлчилгээ нь үйлчлүүлэгчдийн янз бүрийн хэрэгцээ, зорилгод нийцсэн олон төрлийн функцийг санал болгодог (Code of Ethics and Standarts of Professional Conduct, 2020).

- **Санхүүгийн төлөвлөлт**

Хөрөнгө оруулалтын зөвлөхүүд нь үйлчлүүлэгчдийн санхүүгийн байдал, орлого, зарлага, хөрөнгө, өр төлбөр, урт хугацааны зорилт зэрэгт нарийн үнэлгээ хийдэг. Энэхүү дүн шинжилгээнд үндэслэн тэд хөрөнгө оруулалтын стратеги, тэтгэврийн төлөвлөлт, татварын оновчлол, үл хөдлөх хөрөнгийн төлөвлөлт зэргийг багтаасан санхүүгийн цогц төлөвлөгөө боловсруулдаг.

- **Багцын удирлага**

Хөрөнгө оруулалтын зөвлөх үйлчилгээний үндсэн чиг үүргүүдийн нэг бол багцын менежмент юм. Зөвлөхүүд нь үйлчлүүлэгчдийн эрсдэлийг тэсвэрлэх чадвар, цаг хугацаа, санхүүгийн зорилгод нийцүүлэн хөрөнгө оруулалтын багцыг боловсруулдаг. Тэд эрсдэлийг бууруулахын зэрэгцээ багцын гүйцэтгэлийг оновчтой болгохын тулд хөрөнгийн хуваарилалт, төрөлжүүлэх, идэвхтэй эсвэл идэвхгүй менежмент зэрэг янз бүрийн хөрөнгө оруулалтын стратегийг ашигладаг.

- **Эрсдэлийн удирдлага**

Хөрөнгө оруулалтын зөвлөхүүд үйлчлүүлэгчдийн хөрөнгө оруулалтын багцтай холбоотой эрсдэлийн хүчин зүйлсийг үнэлж, удирддаг. Зөвлөхүүд төрөлжүүлэх, хөрөнгийн хуваарилалт, багцын үнэлгээний тусламжтайгаар зах зээлийн тогтворгүй байдлын нөлөөллийг багасгах, үйлчлүүлэгчдийн хөрөнгийг хамгаалах зорилготой байдаг.

- **Хөрөнгийн хуваарилалт**

Хөрөнгийн хуваарилалт нь хөрөнгө оруулалтын зөвлөх үйлчилгээний чухал хэсэг юм. Зөвлөхүүд нь үйлчлүүлэгчдийн хөрөнгийг эрсдэлийн профайл, хөрөнгө оруулалтын зорилгод үндэслэн хувьцаа, тогтмол орлого, үл хөдлөх хөрөнгө, өөр хөрөнгө оруулалт гэх мэт өөр өөр хөрөнгийн ангиллаар хуваарилдаг. Хөрөнгийн хуваарилалтын динамик стратеги нь багцын оновчтой төрөлжилт, эрсдэлд тохируулсан өгөөжийг баталгаажуулдаг.

- **Хөрөнгө оруулалтын судалгаа, дүн шинжилгээ**

Хөрөнгө оруулалтын зөвлөхүүд хөрөнгө оруулалтын боломжуудыг тодорхойлохын тулд гүнзгий судалгаа, дүн шинжилгээ хийдэг. Тэд янз бүрийн хөрөнгийн ангилал, үнэт цаас, зах зээлийн чиг хандлагыг үнэлж, үйлчлүүлэгчдийн зорилго, эрсдэлийн сонголттой уялдуулан хөрөнгө оруулалтын үндэслэлтэй шийдвэр гаргадаг.

- **Гүйцэтгэлийн хяналт ба тайлагнах**

Хөрөнгө оруулалтын зөвлөхүүд үйлчлүүлэгчдийн хөрөнгө оруулалтын багцын гүйцэтгэлийг тасралтгүй хянаж, тогтмол шинэчлэлт, гүйцэтгэлийн тайланг гаргаж өгдөг. Тэд багцын гүйцэтгэлийг жишиг үзүүлэлттэй харьцуулан үнэлж, хөрөнгө оруулалтын өгөөжийг хянаж, багцын хуваарилалт, гүйцэтгэлийг оновчтой болгохын тулд шаардлагатай зохицуулалтыг хийдэг (Code of Ethics and Standarts of Professional Conduct, 2020).

1.2 Багцын сонголт

"Harry M. Markowitz" багцын онолоороо оновчлол хийж байгаа хөрөнгө оруулагчийн зан төлөв ямар байдлыг анх судалсан. Багц гэдэг нь хөрөнгө оруулагчаас эзэмшиж буй хувьцаа ба бонд гэх мэт бүлэг актив юм. Хөрөнгө оруулагчийн зан төлөвийг авч үзэхдээ хэд хэдэн төсөөлөлтөнд Марковичийн загвар суурилдаг:

- Хугацааны турш хүлээгдэж буй өгөөжийн магадлалын тархалтаар харуулсан хөрөнгө оруулалтын хувилбаруудыг хөрөнгө оруулагчид авч үздэг.
- Нэг хугацааны хүлээгдэж буй ханамжийг хөрөнгө оруулагчаас хамгийн их болгох бөгөөд ханамжийн муруй нь баялгын буурч буй ахиу ханамжийг харуулдаг.
- Хүлээгдэж буй өгөөжийн хэлбэлзэлд үндэслэн багцын эрсдэлийг хөрөнгө оруулагчид үнэлдэг.
- Хүлээгдэж буй өгөөж ба эрсдэлийг харгалзан шийдвэр гаргадаг учраас ханамжийн муруй нь активын хүлээгдэж буй өгөөж ба хүлээгдэж буй хазайлтын функц юм.
- Эрсдэлийн түвшингээс хамаарч хөрөнгө оруулагчид бага өгөөжөөс илүүтэй өндөр өгөөжийг сонгоно.

Дээрх 5 үндэслэлээр, бусад актив буюу активын багц нь бага эрсдэл бүхий хүлээгдэж буй өндөр өгөөж буюу хүлээгдэж буй өндөр өгөөж бүхий бага эрсдэл санал болгоогүй бол багцын активыг үр ашигтай гэж тооцдог (Portfolio Selection. The Journal of Finance, 1952).

1.3 Хөрөнгө оруулалтын бодлогын баримт бичиг

Хөрөнгө оруулалтын бодлогын баримт бичиг(IPS) нь хөрөнгө оруулалтын багцыг удирдах хөрөнгө оруулалтын зорилго, удирдамж, стратегийг тодорхойлсон суурь баримт бичиг болдог. Энэ нь шийдвэр гаргах, эрсдэлийн менежмент, гүйцэтгэлийн үнэлгээ хийх тогтолцоог бүрдүүлж, хөрөнгө оруулагчид, итгэмжлэгдсэн төлөөлөгч, хөрөнгө оруулалтын мэргэжилтнүүдийг санхүүгийн зорилгодоо хүрэхэд нь чиглүүлдэг. Энэхүү

онолын хүрээ нь хөрөнгө оруулалтын менежментийн хүрээнд IPS-ийн бүрэлдэхүүн хэсэг, хөгжлийн үйл явц, ач холбогдлыг нарийвчлан авч үздэг (Determinants of Portfolio Performance. Financial Analysts Journal, 1986).

1.3.1 Хөрөнгө оруулалтын бодлогын баримт бичиг(IPS)-ийн онолын ойлголт, зарчмууд

IPS-ийг боловсруулах, хэрэгжүүлэх нь хэд хэдэн онолын үзэл баримтлал, зарчмуудаас үндэслэдэг.

➤ Орчин үеийн багцын онол (MPT)

1950-иад онд Харри Марковицын танилцуулсан Марковицын багцын онол(MPT) нь багц үүсгэх, хөрөнгийн хуваарилалтын онолын үндэс суурийг бүрдүүлдэг . MPT үр ашигтай хөрөнгө оруулалтын багцыг бий болгохын тулд төрөлжүүлэх, эрсдэл ба өгөөжийн хоорондын хамаарлын ач холбогдлыг онцолдог. IPS нь эрсдэлд тохируулсан өгөөжийг оновчтой болгохын тулд оновчтой хөрөнгө хуваарилалт, эрсдэл даах түвшин, багцын тэнцвэржүүлэх стратегиудыг тодорхойлох замаар MPT зарчмуудыг агуулдаг (Portfolio Selection. The Journal of Finance, 1952).

➤ Итгэлцэл ба болгоомжлол

IPS нь хөрөнгө оруулагчдын ашиг сонирхлын төлөө ажиллах итгэлцэл дээр суурилдаг . Итгэмжлэгч нар хөрөнгө оруулалтын хөрөнгийг удирдах, ашиг хүртэгчдийн урт хугацааны ашиг сонирхолд нийцсэн шийдвэр гаргахдаа болгоомжтой, үнэнч, шударга байхыг шаарддаг. IPS нь хөрөнгө оруулалтын багцыг удирдахад итгэмжлэгчийн үүрэг, хариуцлага, халамжийн стандартыг тодорхойлдог (Code of Ethics and Standarts of Professional Conduct, 2020).

➤ Зан төлвийн санхүү

Зан төлөвийн санхүү нь сэтгэл зүйн хэвшмэл байдал, үндэслэлгүй зан байдал нь хөрөнгө оруулалтын шийдвэр, зах зээлийн үр дүнд хэрхэн нөлөөлдөгийг судалдаг. IPS нь хөрөнгө оруулалтын зорилго, хязгаарлалт, эрсдэлийн менежментийн стратегийг тодорхойлоход хөрөнгө оруулагчдын нэг талыг барьсан хандлага, эрсдэлийг илүүд үздэг байдал, танин мэдэхүйн хязгаарлалтыг шийдвэрлэх замаар зан үйлийн санхүүгийн ойлголтыг нэгтгэдэг. Зан үйлийн хэв маягийг хүлээн зөвшөөрснөөр IPS нь сэтгэл хөдлөлийн шийдвэр гаргахад үзүүлэх нөлөөллийг бууруулж, багцын сахилга батыг сайжруулахыг эрмэлздэг (Code of Ethics and Standarts of Professional Conduct, 2020).

1.3.2 Хөрөнгө оруулалтын бодлогын баримт бичиг(IPS)-ийн бүрэлдэхүүн хэсгүүд

IPS нь ихэвчлэн дараах үндсэн бүрэлдэхүүн хэсгүүдээс бүрдэнэ:

- Хөрөнгийн хуваарилалт: Стратегийн хөрөнгийн хуваарилалт нь өмч хөрөнгө, тогтмол орлого, үл хөдлөх хөрөнгө, өөр хөрөнгө оруулалт гэх мэт өөр өөр хөрөнгийн ангилалд зорилтот хуваарилалтыг тодорхойлдог. Энэ нь багцын урт хугацааны эрсдэл, өгөөжийн профайлыг тусгаж, хөрөнгө хуваарилах шийдвэр гаргах замын зураглал болдог.
- Хөрөнгө оруулалтын удирдамж: Хөрөнгө оруулалтын удирдамж нь багц доторх зөвшөөрөгдөх хөрөнгө оруулалтын стратеги, хөрөнгийн ангилал, хөрөнгө оруулалтын хэрэгслийг тодорхойлдог. Эдгээр нь хөрөнгө оруулалтын шийдвэр гаргахад чиглүүлэгч төвлөрлийн хязгаар, салбарын эрсдэл, ёс зүйн болон ESG-ийн анхаарах зүйлс зэрэг хязгаарлалтуудыг тоймлодог.
- Эрсдэлийн удирдлагын бодлого: Эрсдэлийн удирдлагын бодлого нь багцын эрсдэлийг удирдахад ашиглагдаж буй эрсдэлийг тэсвэрлэх түвшин, хэлбэлзлийн босго, эрсдэлийг бууруулах стратегийг тодорхойлдог. Эдгээр нь зах зээлийн эрсдэл, зээлийн эрсдэл, хөрвөх чадварын эрсдэл, үйл ажиллагааны эрсдэл зэрэг хүчин зүйлсийг авч үзэж, эрсдэлд өртөх хяналт, хяналтын механизмыг тодорхойлсон.
- Гүйцэтгэлийн үнэлгээний шалгуур: IPS нь багцын гүйцэтгэлийг тодорхойлсон зорилтууд болон адил жишиг үзүүлэлтүүдтэй харьцуулан үнэлэх шалгуур, жишиг үзүүлэлтүүдийг тогтоодог. Энэ нь гүйцэтгэлийн хэмжүүр, тайлагналын давтамж, багцын хамаарал, хамаарлын шинжилгээг үнэлэх журмыг тодорхойлдог.
- Хяналт-шинжилгээ ба хянан шалгах журам: IPS нь багцын гүйцэтгэлийг хянах, хөрөнгө оруулалтын удирдамжийг дагаж мөрдөх, эрсдэлийн удирдлагын бодлогыг дагаж мөрдөх журмыг тодорхойлсон. Энэ нь багцын үнэлгээний давтамж, хөрөнгө оруулалтын оролцогч талуудын үүрэг, хариуцлага, хөрөнгө оруулалтын стратегид тохируулга хийх үйл явцыг тодорхойлдог (Code of Ethics and Standarts of Professional Conduct, 2020).

Бүлгийн дүгнэлт

Энэхүү бүлэгт судалгаанд хэрэгцээт суурь онолын мэдэгдэхүүнүүд болох санхүүгийн зах зээлийн ангилал, зохицуулалтийн хүрээ, санхүүгийн зөвлөх үйлчилгээний компанийн үйл ажиллагаа, багцын сонголт, хөрөнгө удирдлагын бодлогын баримт бичгийн ерөний ойлголтуудыг оруулсан. Багцын сонголтыг Нобелийн шагналт Харри Марковитцийн онол дээр тайлбарласан.

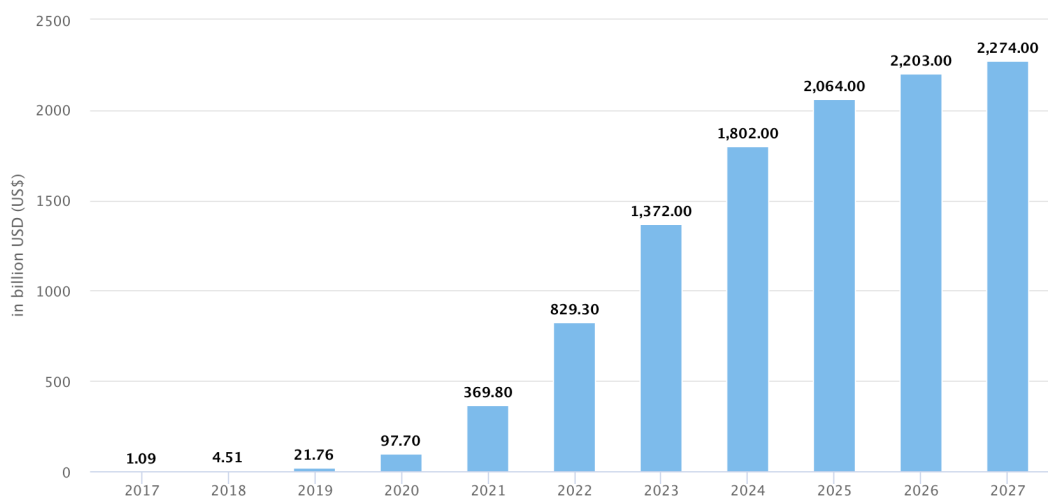
II БҮЛЭГ. САЛБАРЫН ӨНӨӨГИЙН БАЙДЛЫН СУДАЛГАА

2.1 Робо зөвлөх үйлчилгээний хөгжил

Хувь хүний хөрөнгө оруулалтын бодлогын баримт бичгийг сүүлийн жилүүдэд хиймэл оюун ухаан болон машин сургалт ашиглан хийж өгдөг болсон ба энэ зах зээл тасралтгүй хөгжиж байгаа билээ. Уламжлалт зөвлөх үйлчилгээ нь нэг хүнд зарцуулах цаг хугацаа болон тооцоолол хийхэд хүндрэлтэй, алдаа гаргах магадлал өндөр байдаг бол Робо зөвлөх үйлчилгээ нь бүх тооцоолол болон хувь хөрөнгө оруулагчдын эрсдэл, хөрөнгө хуваарилалтуудыг маш хурдан боловсруулдаг болсонтой холбогдон энэ зах зээл нь хурдацтай хөгжих гол шалтгаан болсон байна (Digital Investment, 2024).

Дэлхий даяарх Robo-Advisors зах зээлд менежментийн хөрөнгийн хэмжээ мэдэгдэхүйц нэмэгдэж, 2024 он гэхэд 1,802.00 тэрбум ам.долларт хүрэх төлөвтэй байна. Зах зээл 2024- 2027 он хүртэл жилийн 8.06%-ийн өсөлтийн хурдаар үргэлжлэн өсөх төлөвтэй байгаа бөгөөд үүний үр дүнд 2027 оны эцэс гэхэд нийт 2,274.00 тэрбум ам. доллар болно. Цаашилбал, Robo-Advisors зах зээлийн хэрэглэгчдийн тоо 2027 он гэхэд 34.020 сая хэрэглэгчдэд хүрэх төлөвтэй байна. Энэ нь дэлхий даяар хөрөнгө оруулагчдын дунд Robo-Advisors зах зээл өсөн нэмэгдэж буй нэр хүнд, хэрэглэхэд амар хялбар байгааг харуулж байна (Digital Investment, 2024).

Зураг 2.1 Удирдлагад байгаа хөрөнгө (AUM)



Эх сурвалж: Statista, 2024 \

Нэг хэрэглэгчдэд ногдох удирдлагын дундаж хөрөнгийн хувьд 2023 онд 44.06 мянган ам.доллар байсан бол 2024 онд ойролцоогоор 55.16 мянган ам.доллар байх төлөвтэй байна. Энэ тоо нь Robo-Advisors зах зээл хувь хүний хөрөнгө оруулагчдад ихээхэн хэмжээний санхүүгийн чадавыг онцолж байна (Digital Investment, 2024).

Дэлхийн зах зээлийг харьцуулж үзвэл, АНУ хамгийн их хөрөнгийн хэмжээгээр тэргүүлж, 2024 он гэхэд 1,459,000 сая ам.долларт хүрэх төлөвтэй байна. Энэ нь Robo-Advisors зах зээлд АНУ-ын зах зээлийн бат бөх байдал, ноёрхлыг харуулж байна.

АНУ энэ зах зээлийн сегментийн гол тоглогч гэдгээрээ ялгардаг. АНУ, Их Британи, Герман зэрэг орны хөрөнгө оруулагчид автоматжуулсан, хэмнэлттэй хөрөнгө оруулалтын шийдлийг эрэлхийлдэг тул робот зөвлөхүүд дэлхий даяар алдартай болж байна (Digital Investment, 2024).

Зах зээлд идэвхтэй үйл ажиллагаа явуулж буй хамгийн том Робо зөвлөхийн үйлчилгээ явуулдаг 28 компани байгаагаас хамгийн их хэрэглэгчтэй 3 компанийг онцолж байна.

Хүснэгт 2.1 Робо зөвлөх үйлчилгээ явуулдаг компаниудын ерөнхий мэдээлэл

Компани	Хамгийн бага хөрөнгө оруулалт	Жилийн шимтгэл	Багцын бүрдэл	Удирдаж буй хөрөнгө
Betterment	No limit	\$10,000 доош 0.35% \$10,000 дээш 0.25%	12 ETF	\$2.5 тэрбум
Schwab Intelligent	\$5,000	Шимтгэлгүй	20 ETF	Тодорхойгүй
Wealthfront	\$5,000	\$10,000 доош шимтгэлгүй \$10,000 дээш 0.25%	7 ETF	\$2.5 тэрбум

Эх сурвалж: Ноуа, 2020

Блэк-Литтерманы загварыг ерөнхийдөө багц бүрдүүлэхэд хүлээгдэж буй өгөөжийн хувь хэмжээг тооцоолоход ашигладаг. Гэсэн хэдий ч Schwab Intelligent компани Black-Litterman загварыг огт ашигладаггүй. Betterment and Wealthfront нь энэ загварыг ашиглан хүлээгдэж буй өгөөжийн түвшинг урьдчилан таамаглаж, зах зээлийн тэнцвэрт өгөөжийн түвшинтэй холбоотой ач холбогдлын түвшингийн дагуу загварыг ашиглах эсэхээ шийддэг. Schwab Intelligent нь зах зээлийн тэнцвэрт өгөөжийн түвшинд тулгуурладаггүй, харин хүлээгдэж буй өгөөжийг тооцоолохдоо робот зөвлөхийн өнгөрсөн үеийн өгөөж, хүүгийн түвшин, зээлийн эрсдэлийн зөрүү, ногдол ашиг, ДНБ-ий өсөлт зэрэг өгөгдлийг ашигладаг. Гордон өсөлтийн загварыг мөн ашигладаг; Энэ загвар нь өгөөжийн хувь хэмжээг тооцоолохын тулд ирээдүйн ногдол ашгийг одоогийн үнэ цэнэ болгон хувиргадаг. Schwab Intelligent нь хүлээгдэж буй өгөөжийн түвшинг урьдчилан

таамаглахын тулд Гордон өсөлтийн загварыг ашигладаг бол Wealthfront энэ загварын зөвхөн зарим хэсгийг ашигладаг (Robo-Advisors for Portfolio Management, 2016).

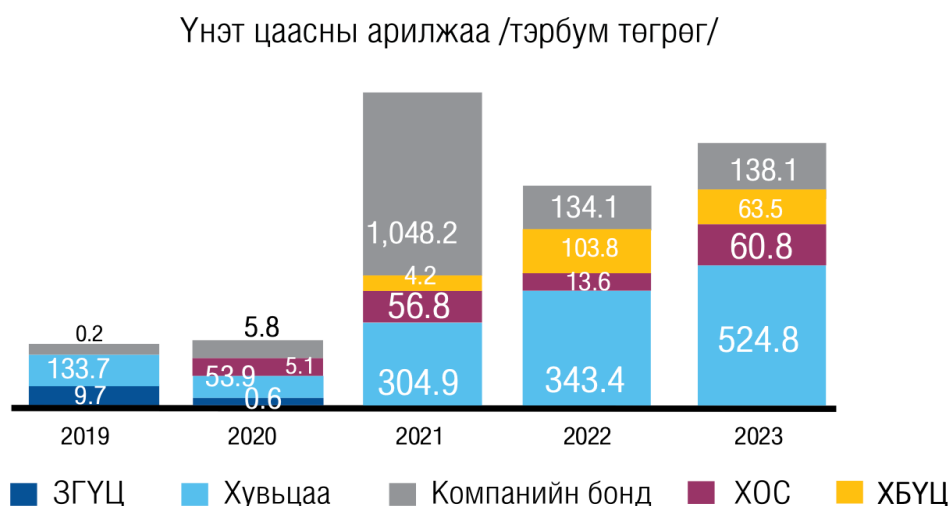
2.2 Монгол улсын санхүүгийн зах зээл болон нөхцөл байдал

2.2.1 Монгол улсын хөрөнгийн зах зээлийн өнөөгийн байдал

Өнөөдрийн байдлаар Монгол улсын хөрөнгийн зах зээл 11,650.2 тэрбум төгрөгийн зах зээлийн үнэлгээтэй байгаа бөгөөд нийт арилжааны дүн 787.2 тэрбум төгрөгт хүрсэн нь санхүүгийн зах зээл хурдацтай өсөж байгааг харуулж байна (Санхүүгийн Зохицуулах Хороо, Үйл ажиллагааны тайлан., 2023).

Үнэт цаасны зах зээлд нийт 602 зохицуулалттай этгээд, хувьцаат компанийн үйл ажиллагаа явуулж байгаа ба нийт 52 үнэт цаасны компани, 6 хамтын хөрөнгө оруулалтын сан үйл ажиллагаа явуулж байгаа юм. 2023 онд нийтдээ 787.2 тэрбум төгрөгийн үнэт цаас арилжаалагдсан нь өмнөх оны үзүүлэлтээс 32.3 хувиар их үзүүлэлт болж байна. 2023 оны үнэт цаасны арилжааны хамгийн их хувь эзэлж байгаа нь хувьцаа ба 524.8 тэрбум төгрөг, компанийн бондын арилжаа 138.1 тэрбум, ХБҮЦ 63.5, ХОС 60.8 тэрбумын арилжаанууд тус тус хийгдсэн нь түүхэндээ хамгийн их хэмжээний хувьцаа арилжсан ба 2019 онтой харьцуулахад 3.9 дахин , өмнө оноос 1.5 дахин өссөн байна (Санхүүгийн Зохицуулах Хороо, Үйл ажиллагааны тайлан., 2023).

Зураг 2.2 Үнэт цаасны зах зээлийн арилжаа



Эх сурвалж: Санхүүгийн Зохицуулах Хороо, 2023

2023 онд нийттэй 7 хувьцаа шинээр гарсан ба нийттэй 338.2 тэрбум төгрөг татан төвлөрүүлсний хамгийн их хувийг “Хаан банк” ХК дангаараа олон нийтээс 183.4 тэрбум төгрөг татаж чадсан байна. Өнгөрсөн оны хамгийн онцлох үйл явдлуудын нэг нь банкуудын IPO байсан ба системийн нөлөө бүхий 5 банк үүнд хамрагдсан байна. Энэ үйл

явдал нь санхүүгийн зах зээлд маш том үүрэг гүйцэтгэсэн ба энэ салбарыг дараагийн түвшинд хүргэх, иргэдийн энэхүү зах зээлд хандах хандлага, мэдлэгийг нэмсэн үйл явдал болсон (Санхүүгийн Зохицуулах Хороо, Үйл ажиллагааны тайлан, 2023).

Хүснэгт 2.2 Шинээр гаргасан хувьцаа

ШИНЭЭР ГАРГАСАН ХУВЬЦАА /IPO/

Гаргасан компани	Бүртгэсэн огноо	Олон нийтээс татан төвлөрүүлсэн дүн /тэрбум төгрөг/
"Газар шим үйлдвэр" ХК	2023.01.25	10.5
"Хаан банк" ХК	2022.12.09	183.4
"Худалдаа хөгжлийн банк" ХК	2023.05.12	83.5
"Хас банк" ХК	2023.05.12	35.7
"Монложистикс Холдинг" ХК	2023.06.13	11.0
"Мост Финтек" ХХК	2023.10.25	5.8
"Инновэйшн Инвестмент" ХХК	2023.11.08	8.3
НИЙТ		338.2

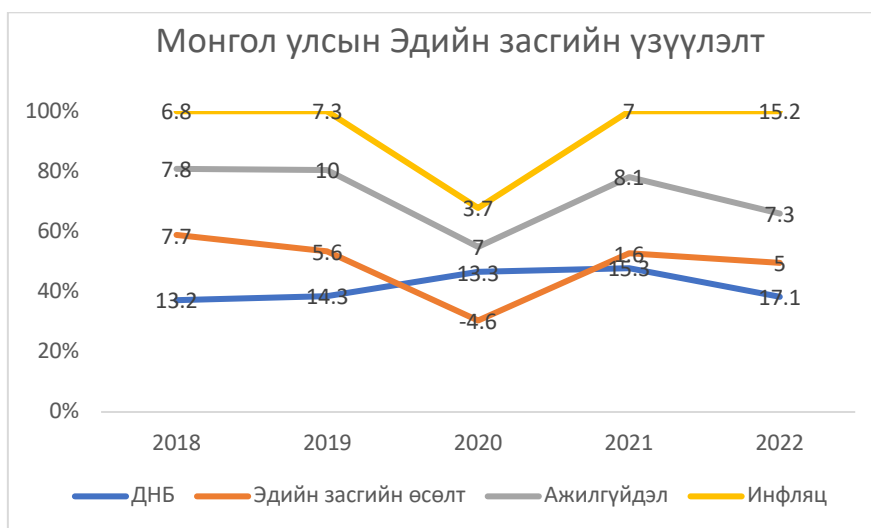
Эх сурвалж: Санхүүгийн Зохицуулах Хороо, 2023

2.2.2 Монгол улсын санхүүгийн нөхцөл байдал

Дэлхийн банкны 2023 оны судалгаагаар Монгол улсын эдийн засгийн голлох үзүүлэлт болон индексийг тооцоосон. Үүнд ДНБ 2022 оны байдлаар 17.1 тэрбум ам.доллар байсан нь өмнөх оноос 10.5 хувиар өссөн үзүүлэлт юм. Эдийн засгийн өсөлт мөн адил огцом өсөлт үзүүлсэн буюу 5% байсан ба 2020 оноос 9.6%-аар илүү өсөлттэй байсан байна (Economic freedom country profile of Mongolia, 2023).

Эдийн засгийн томоохон үзүүлэлтийн нэг болох ажилгүйдлийн түвшин 2022 онд буурсан үзүүлэлт үзүүлсэн ба 7.3% ба өмнөх оноос 0.8% аар буурсан үзүүлэлттэй байгаа нь сайн үзүүлэлт боловч Монгол улсын инфляцын хэмжээ огцом өссөн үзүүлэлт нь эдийн засагт томоохон сорилтыг бий болгосон билээ. Инфляцын өсөлтөөс үүдэлтэй бодлогын хүүгийн хувь хэмжээ мөн адил огцом нэмэгдэж 6% аас 13% руу орсон байна (Economic freedom country profile of Mongolia, 2023).

Зураг 2.3 МУ Эдийн Засгийн Үзүүлэлт



Эх сурвалж: Азийн Хөгжлийн банк, 2023

Монгол Улсын эдийн засгийн эрх чөлөөний оноо 60.6 байгаа нь 2024 оны Эдийн засгийн эрх чөлөөний индексээр дэлхийд 76-д орох үзүүлэлт болж байна. Энэхүү зэрэглэл өнгөрсөн жилээс 1.1 пунктээр буурч, Монгол Улс Ази, Номхон далайн бүсийн 39 орноос 15 дугаарт эрэмбэлэгдсэн байна. Манай улсын эдийн засгийн эрх чөлөөний оноо дэлхийн болон бүс нутгийн дунджаас өндөр байна. Монгол Улсын эдийн засгийг 2024 оны индексээр “дунд зэргийн чөлөөт” гэж дүгнэжээ. (Heritage, 2023) Монголын бизнес эрхлэгчдийн салбар харьцангуй нээлттэй байгаа нь засгийн тэлэлт, ядуурлыг бууруулахад дэмжлэг үзүүлж байна. Гэвч авлига, хууль засаглал сул байгаа нь эдийн засгийн хөгжлийг сааруулж байна. Шүүхийн шинэчлэл, төрийн удирдлагын тогтолцоог улам боловсронгуй болгох нь эдийн засгийн өсөлтийг тогтвортой байлгах, амьжиргааны түвшинд дээшлүүлэхэд тустай. Зохицуулалтын тогтолцоо аажмаар хөгжиж байна. Хөдөлмөр эрхлэлтийн зохицуулалт нь харьцангуй уян хатан боловч хөдөлмөрийн зах зээлд эрч хүч дутагдаж байна. 2023 онд инфляц тогтворгүй байсан бөгөөд хамгийн сүүлийн үеийн түвшин 15 хувиас бага зэрэг давсан байна (Economic freedom country profile of Mongolia, 2023).

Зураг 2.4 Монголын нээлттэй зах зээлийн индекс



Эх сурвалж: Heritage, 2023

Хөрөнгө оруулалт болон санхүүгийн эрх чөлөөт байдал нь төрөөс хараат бус, эрх чөлөөт байдал нь тухайн улсын санхүү, банкны зах зээл өрсөлдөөнтэй байх гол хүчин зүйл болдог. Монгол улсын хувьд жил бүр энэхүү үзүүлэлт ахидаг боловч хангалттай түвшинд хүрж чадахгүй байгаа нь санхүүгийн зах зээлийн хөгжлийг удаашруулах хамгийн том шалтгаан болж байгаа юм (Economic freedom country profile of Mongolia, 2023).

“Шигтгээ”

Азийн Хөгжлийн Банк(АХБ)-ны Монгол Улсыг хариуцсан захирал Шэннон Коулин “Монголын эдийн засаг 2023 онд маш сайн гүйцэтгэлтэй байсан бөгөөд энэ хандлага үргэлжилсээр байх болно. Инфляци 2024 онд 7.0%, 2025 онд 6.8% болж буурах төлөвтэй байгаа ч өндөр хэвээр байх болно. Сүүлийн үеийн эдийн засгийн идэвхжил, хүчтэй өсөлтийг дагаад импорт нэмэгдэх төлөвтэй байгаа”

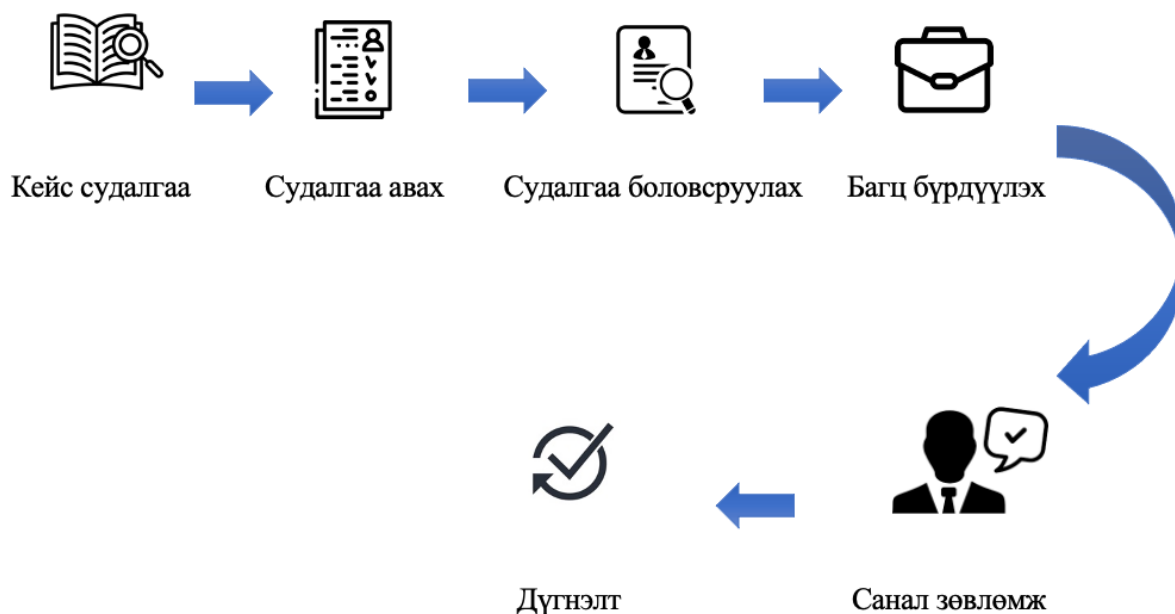
Бүлгийн дүгнэлт

Салбарын өнөөгийн байдлын судалгаанд хөрөнгө оруулалтын бодлогын баримт бичиг боловсруулж өгдөг робо зөвлөх дэлхий дахинаа ямар хөгжилд явж байгаа болон цаашид хэрхэн хөгжих хандлагыг судалсан. Мөн “Дэлхийн Банк”, “Азийн Хөгжлийн Банк” зэргүүдээс гаргасан Монгол улсын эдийн засгийн нөхцөл байдал, голлох индексүүдийн үзүүлэлтүүдийг гаргасан. Дэлхийн хэмжээнд Монгол улс эдийн засгийн эрх чөлөөгөөр дундаж үзүүлэлттэй байгаа ба голлох үзүүлэлт болох ДНБ, инфляц зэрэг үзүүлэлтүүд өсөлттэй гарсан байна.

III БҮЛЭГ. ШИНЖИЛГЭЭНИЙ ХЭСЭГ

Энэхүү бүлэгт хөгжиж буй орнуудын хөрөнгө оруулалтын бодлогын баримт бичиг гарган багц санал болгодог робот зөвлөх үйлчилгээний кейс судалгаа хийсэн. Мөн Монголын 4 насны бүлгээс судалгаа авсан бөгөөд үр дүнгээс ерөнхий ангилал гарган Монголын хөрөнгө оруулагчдыг бүлэгт хуваан хөрөнгө оруулалтын бодлогын тодорхойлж, тохирсон багцыг санал болгоно. Багцад багтах хувьцаа болон сангуудын хувьцаа нийтдээ 20 гаран хувьцаагаар багц бүрдүүлэх төлөвлөгөөтэй байна.

Зураг 3.1 Судалгааны Төлөвлөгөө



Эх сурвалж: Судлаач боловсруулсан

3.1 Робо зөвлөх гэж юу вэ?

Робо зөвлөх нь машин сургалт болон хиймэл оюун ухаан дээр суурилан хувь хөрөнгө оруулагчдад эрсдэл даах чадварыг асуулгын аргаар тодорхойлж, тэдгээрт тохирсон хөрөнгө оруулалтын бодлогын баримт бичиг боловсруулж цаашлаад багцын сонголт, хөрөнгийн хуваарилалтыг хийж өгдөг. Хувь хөрөнгө оруулагчдын эрсдэлийн хүлээн зөвшөөрөгдөх түвшинд сонгосон хугацаанд үндэслэн хөрөнгийн зах зээл, бондын зах зээл зэрэг төрөл бүрийн зах зээлд дүн шинжилгээ хийж, харилцагчдад тохирсон сангийн хөрөнгө оруулалтын багцыг санал болгодог. Робо зөвлөхүүд нь АНУ-д үүссэн бөгөөд 2010 онд хувь хөрөнгө оруулагчдад үйлчилгээ үзүүлж эхэлсэн нь робот зөвлөхийн салбарын хөгжил, өсөлтийн эхлэлийг тавьсан юм. (Ноуа, 2020) Түүнээс хойш Робо зөвлөхүүд нь дэлхийн зах зээлд тэлэн одоогоор дэлхийн зах зээл дээрх 4 том зөвлөх үйлчилгээний бизнес модельд багтсан бөгөөд тус салбарт хөрөнгө оруулах хөрөнгө

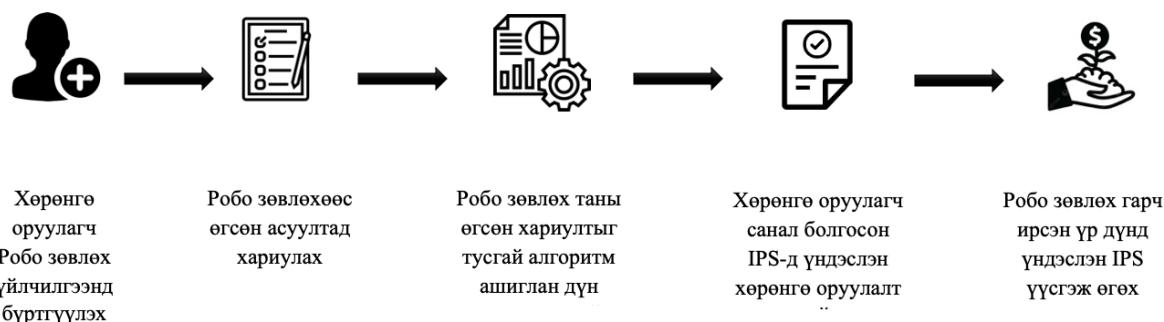
оруулагчдын тоо эрс нэмэгдсээр байна. (Boston Consulting Group, 2018) Тухайлбал Хятадын Аж Үйлдвэр, Худалдааны Банк (ICBC) 2017 онд түүнд хиймэл оюун ухаан, их өгөгдөлд суурилсан Робо зөвлөх бүтээх “AI Investment” төслийг эхлүүлсэн (Хятадын Аж Үйлдвэр, 2018).

3.2 Кейс судалгаа

Энэхүү кейс судалгааг МУ-тай адил хөгжиж буй оронд Робо зөвлөх нэвтэрсэн жишээн дээр Индонезийн хөрөнгө оруулалтын бодлогын баримт бичиг бүрдүүлэн багц санал болгодог Робо зөвлөх үйлчилгээний компаниудын үйл ажиллагаа, онцлог чанар, давуу болон сул талуудыг онцлон гаргаж ирлээ.

Робо зөвлөхүүд хэрхэн ажилладаг ердийн схемийг доорх графикаас харж болно:

Зураг 3.2 Робо Зөвлөхийн үйл ажиллагааны процессийн зураглал



Эх сурвалж: Ноуа, 2020

Хөрөнгө оруулагч анх удаа хэрэглэгчийн бүртгэл үүсгэхийн тулд вэб сайт эсвэл гар утасны программ байж болох робот зөвлөхийн платформд бүртгүүлэх ёстой. Үүний дараа робот зөвлөх нь хөрөнгө оруулалтын зорилт, санхүүгийн мэдээлэл, хөрөнгө оруулагчийн эрсдэлд мэдрэмтгий байдлыг ажиглахын тулд багц асуултуудаас бүрдсэн асуулга өгнө. Дараа нь хөрөнгө оруулагч асуулгын хуудсыг бөглөж, платформд оруулах ёстой. Платформ бөглөсөн асуулгын хуудсыг хүлээн авсны дараа робот зөвлөхийн алгоритм нь асуулгын мэдээлэлд дүн шинжилгээ хийж, хөрөнгө оруулагчийн хэрэгцээ, зорилгод нийцсэн хөрөнгийн хамгийн тохиромжтой хөрөнгө оруулалтын бодлогын баримт бичиг санал болгоно. Хэдэн минутын дотор робот зөвлөх нь хөрөнгө оруулагчдад зориулж янз бүрийн хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүнээс бүрдсэн багцын талаарх зөвлөмжийг өгөх болно. Хэрэв хөрөнгө оруулагч ийм хөрөнгө оруулалтын зөвлөмжийг даган санхүүжүүлэхээр шийдсэн бол робо зөвлөхийн платформоор дамжуулан худалдан авалт хийх боломжтой (Ноуа Т. N, 2020).

Товчхондоо, робот зөвлөхүүдийн алгоритм нь тухайн асуулгад өгсөн хөрөнгө оруулагчдын хариултын дагуу хөрөнгийн хуваарилалт, төрөлжилтийн хувьд тохиромжтой гэж үзсэн хөрөнгө оруулалтын сонголтыг өгдөг. Ихэвчлэн санал болгож буй багц нь бага өртөгтэй хамтын сан болон биржийн арилжааны сангаас бүрддэг (Ноуа Т. N, 2020).

Робо-зөвлөхийн түгээмэл асуудаг асуултуудын жишээг доор харуулав:

1. Та тэтгэвэрт гарахын тулд эсвэл ерөнхий хуримтлал үүсгэхийн тулд хөрөнгө оруулалт хийдэг үү?
2. Та хэдэн настай вэ?
3. Татвар төлсний дараах цэвэр орлого хэд вэ?
4. Таны хадгаламжийн хувь хэмжээ хэд вэ?
5. Таны одоогийн (хөрвөх чадвартай) хөрөнгө оруулалтын үнэ цэнэ?
6. Та мөнгөө хэрхэн хөрөнгө оруулахаа шийдэхдээ нэмэлт орлоготой болох талаар илүү их боддог уу?
7. Хэрэв таны хөрөнгө оруулалтын багц тухайн сард х%-иар буурсан бол та багцаа бүгдийг зарах уу?, Тодорхой хувийн хөрөнгө оруулалтыг зарах, Юу ч хийхгүй байх, хөрөнгө оруулалтаа нэмэгдүүлэх үү?

Эхний асуулт бол хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө оруулалтын зорилгыг тодорхойлох явдал юм. Энэ нь ерөнхий хуримтлал эсвэл тэтгэвэрт байгаа эсэх. Хоёр дахь асуултаас тав дахь асуулт нь эрсдэлийн профайлыг тодорхойлох, хөрөнгө оруулагчдын эрсдэл хүлээх чадварыг олж мэдэх зорилготой юм. Цаашилбал, сүүлийн хоёр асуултыг хөрөнгө оруулагчдын эрсдэл хүлээх хүсэл эрмэлзэл (эрсдэлээс зайлсхийх) эсэхийг шалгахын тулд асуусан болно. Эдгээр асуултууд нь хөрөнгө оруулагчийн төрлийг тодорхойлохоос гадна холбогдох хөрөнгө оруулалтын хамгийн тохиромжтой зөвлөмжийг өгөх алгоритмыг идэвхжүүлэхэд ашиглагддаг (Ноуа Т. N, 2020).

Дараагийн алхам:

Зураг 3.3 *Робо зөвлөх процессийн зураглал*



Эх сурвалж: Ноуа, 2020

Ихэнх робот зөвлөхүүдийн бизнес загвар нь зөвхөн хөрөнгө оруулалтын бодлогын баримт бичиг өгөхөөр хязгаарлагддаггүй. Хөрөнгө оруулагч нь хөрөнгө оруулалтын багцтай болсон үед робот зөвлөхүүд багцыг байнга хянадаг.

3.2.1 Индонез улсын Робо зөвлөх үйлчилгээний свот шинжилгээ

Энэхүү SWOT шинжилгээ нь Индонезид үйл ажиллагаа явуулж буй робот зөвлөхүүдийн амжилт, тулгарч буй сорилтод нөлөөлж болох дотоод болон гадаад хүчин зүйлсэд үндэслэн гаргасан.

Давуу тал:

- Хямд өртөгтэй төлбөр: Робо-зөвлөхүүд нь уламжлалт зөвлөх үйлчилгээтэй харьцуулахад бага хураамж авдаг.
- Хүртээмжтэй байдал: Робо зөвлөхүүд цаг хугацаа орон зай шаардахгүй үйлчилгээ үзүүлдэг нь хувь хөрөнгө оруулагчдад таатай байдлыг бий болгодог
- Технологийн инноваци: Робо зөвлөхүүд хиймэл оюун ухаан, машин сургалтын арга дээр суурилан алгоритм боловсруулан зөвлөгөө өгдөг.

Сул тал:

- Тохиромжгүй зөвлөмж: Робо зөвлөхүүд, туршлагагүй хөрөнгө оруулагчдад тохиромжгүй хөрөнгө оруулалтын зөвлөгөө өгөх эрсдэлтэй.
- Технологийн доголдол: Робо зөвлөхүүд үйлчилгээний чанарт нөлөөлж болзошгүй технологийн доголдол, доголдолд өртөмтгий байдаг.
- Зохицуулалтын тодорхойгүй байдал: Индонезид робот зөвлөхүүдэд зориулсан тодорхой зохицуулалт, хяналт байхгүй байгаа нь хууль эрх зүй болон дагаж мөрдөхөд бэрхшээл учруулж болзошгүй юм.

Боломжууд:

- Зах зээлийн өсөлт: Робо зөвлөхүүд ашиглах хэрэглэгчдийн тоо ихсэж байгаа нь Индонезийн зах зээлд өсөж, тэлэх боломжийг олгож байна.
- Санхүүгийн боловсрол: Робо зөвлөхүүд нь хөрөнгө оруулагчид, ялангуяа эхлэгч болон мянганы хүмүүсийн санхүүгийн мэдлэгийг нэмэгдүүлэхэд хувь нэмрээ оруулж чадна.
- Хамтын ажиллагаа: Уламжлалт санхүүгийн байгууллагууд эсвэл финтек компаниудтай хамтран ажиллах нь робот зөвлөхүүдийн хүртээмж, үйлчилгээг нэмэгдүүлэх боломжтой.

Аюул:

- Өрсөлдөөн: Индонезид робо зөвлөх үйлчилгээ үзүүлэгчдийн тоо нэмэгдэж байгаа нь өрсөлдөөнийг эрчимжүүлж, төлбөрийн дарамтыг нэмэгдүүлж болзошгүй юм.
- Зохицуулалтын өөрчлөлт: Дүрэмд өөрчлөлт оруулах эсвэл шинэ хууль тогтоомжийг нэвтрүүлэх нь робот зөвлөхүүдийн үйл ажиллагаа болон дагаж мөрдөх шаардлагад нөлөөлж болзошгүй (Ноя Т. Н, 2020).

3.2.2 Индонез дахь Робо-зөвлөхүүдийн одоогийн зохицуулалт, хөгжил

Робо зөвлөхүүдийг Индонезид шинэ финтек гэж үздэг. Одоогийн байдлаар Индонезид Бибит (www.bibit.id), Investasikita (www.investasikita.com), Халофина (www.halofina.id) зэрэг цөөхөн робот зөвлөхүүд байна.

Bibit робо зөвлөх платформын танилцуулга:

Бибит бол орчин үеийн багцын онол дээр тулгуурласан ETF борлуулдаг гарааны бизнес юм. Бибит нь хөрөнгө оруулагчдын эрсдэлийн профайлын дагуу хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө оруулалтыг тохирох хамтын сангийн багцаар тохируулна. Бибит нь хөрөнгө оруулагчдын санхүүгийн байдал, нас, эрсдэлд тэсвэртэй байдал, зах зээлийн нөхцөл байдлын өөрчлөлтөд үндэслэн хөрөнгө оруулалтыг хянаж, тэнцвэржүүлэх ажлыг хэрэгжүүлдэг. Бибитийн хөрөнгө оруулалтын хамгийн бага үнэ нь Rp.10.000,- (арван мянган рупи) юм (Ноя Т. Н, 2020).

Бибитийн робот зөвлөх нь дараах аргаар ажилладаг

- Автомат эрсдэлийн профайл: Бибит нь алгоритм ашиглан хөрөнгө оруулагчдын эрсдэлийн профайлыг шийдэх зургаан асуултыг өгнө.
- Автомат санхүүгийн төлөвлөгөө: Хөрөнгө оруулагчдын хариулт дээр үндэслэн хөрөнгө оруулагчид хамтын сангийн багцын хамгийн тохиромжтой хуваарилалтыг авах болно.
- Автоматаар тэнцвэржүүлэх: Бибит нь зах зээлийн өөрчлөлтөд тохируулан хөрөнгө оруулагчдын багцын оновчтой хуваарилалтыг автоматаар хадгална.

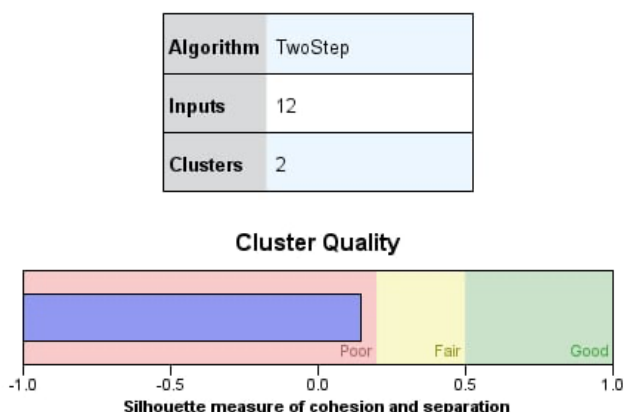
3.3 Монголын хувь хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө оруулалтын бодлого, эрсдлийг үнэлэх, түүнд үндэслэн багц бүрдүүлэх нь

Энэхүү судалгаа нь Google Form ашиглан нийт 408 хүнээс авсан түүвэр ба судалгаанд оролцогчдыг нийт насны 4 бүлэгт хуваан авч үзсэн. 95 хувийн итгэх магадлалаар нийт 385 ба түүнээс дээш хүнээс түүвэр авах шаардлагатай гэж гарсан.

Судалгааны гол зорилго нь хөрөнгө оруулагчийн эрсдэл тодорхойлох болон хувь хөрөнгө оруулагчийн хөрөнгө оруулалтын бодлогыг тодорхойлох зорилготой ба шинжилгээний үр дүнд тулгуурлан багц санал болгоно.

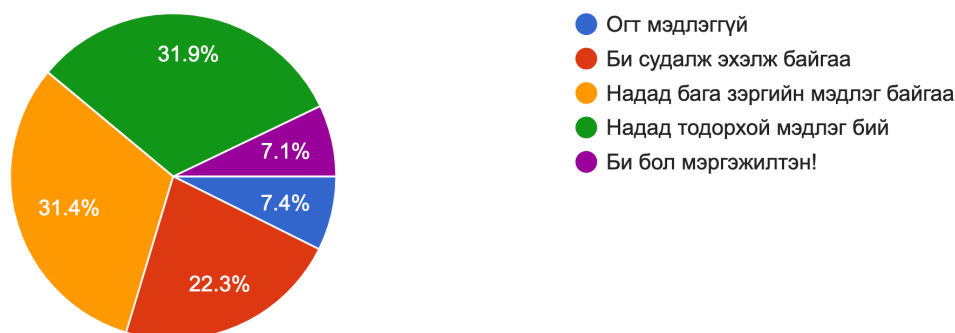
Нийт судалгаанд оролцогчдоос 9 асуулт бүхий судалгаа бөглүүлсэн ба энэхүү судалгаа нь Бостоны Их Сургуулийн гаргасан “Хувь хөрөнгө оруулагчийн эрсдэлийг тодорхойлох хялбаршуулсан асуулга” нийтлэлд үндэслэн боловсруулсан асуулгаар бэлтгэгдсэн. Мөн SPSS ашиглан кластер шинжилгээ хийн, нийт 385 судалгаанд оролцогчоо ерөнхий 2 бүлэгт хуваасан. Гэвч энэ хоёр бүлэг нь хоорондоо төсөөтэй бүлгүүд гарсан. Цаашлаад энэ хоёр бүлгийн эрсдэлээс зайлсхийх коэффициентыг олон Монголын идэвхтэй арилжаалагддаг хувьцааг ашиглан багц бүрдүүлсэн.

Зураг 3.4 Бүлэг тодорхойлох шинжилгээ



Хөрөнгийн зах зээлийн тухай таны мэдлэг ямар түвшинд байна гэж боддог вэ? Гэх асуултад хамгийн их хэсгийг “Надад тодорхой мэдлэг бий” гэх хариулт байгаа ба нийт 31.9 хувь байгаа юм.

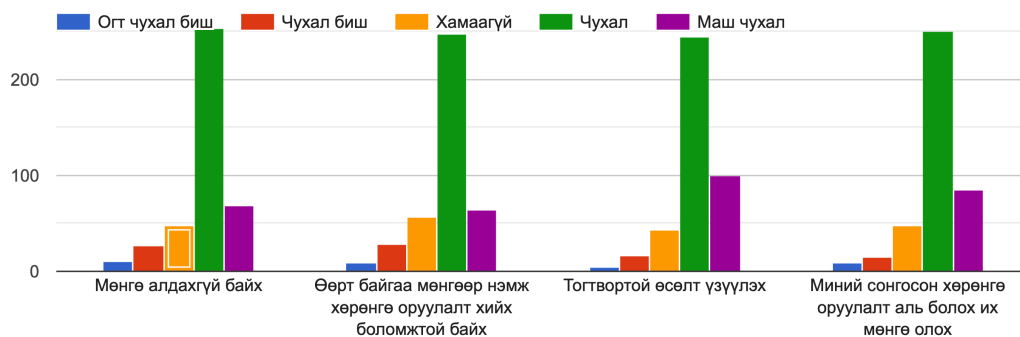
Зураг 3.5 Хөрөнгийн зах зээлийн тухай таны мэдлэг ямар түвшинд байна гэж боддог вэ?



“Хөрөнгө оруулалт хийхдээ би юуны түрүүнд дараах зүйлийг анхаарч үздэг.” Гэх асуултад мөнгө алдахгүй байх, өөрт байгаа мөнгөөр нэмж хөрөнгө оруулалт хийх

боломжтой байх, тогтвортой өсөлт үзүүлэх, миний сонгосон хөрөнгө оруулалт аль болох их мөнгө олох гэсэн хэсгүүдэд тус тус чухал гэсэн хариулт давамгайлсан байна.

Зураг 3.6 Хөрөнгө оруулалт хийхдээ би юуны түрүүнд дараах зүйлийг анхаарч үздэг



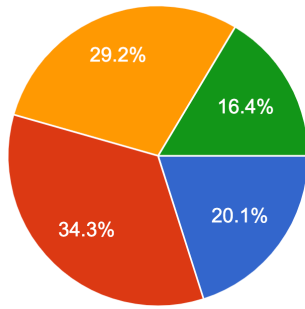
Зах зээл томоохон уналтад орж, хувьцаанууд үнэ цэнийхээ 30 орчим хувийг алдав. Хэрэв та тухайн үед хувьцаа эзэмшдэг байсан бол яаж хүлээж авах байсан бэ? Гэх асуултад хамгийн их хэсгийг эзэлж байгаа хариулт нь “Би бүх мөнгөө алдахгүйн тулд хувьцааныхаа зарим хэсгийг зарна гэсэн хариулт илгээсэн нь нийт 29.4 хувь байгаа юм.

Зураг 3.7 Зах зээл томоохон уналтад орж, хувьцаанууд үнэ цэнийхээ 30 орчим хувийг алдав. Хэрэв та тухайн үед хувьцаа эзэмшдэг байсан бол яаж хүлээж авах байсан бэ?



Дараах хөрөнгө оруулалтын аль нь танд хамгийн таатай байх вэ? Гэх асуултад судалгаанд оролцогчдын 34.3 хувь нь дундаж өгөөж 6%, хамгийн муу өгөөж -7%, хамгийн сайн өгөөж 13% гэсэн хариулт илгээсэн байна.

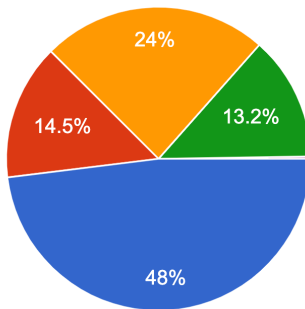
Зураг 3.8 Дараах хөрөнгө оруулалтын аль нь танд хамгийн таатай байх вэ?



- Дундаж өгөөж 4%, хамгийн муу өгөөж -2%, хамгийн сайн өгөөж 9%
- Дундаж өгөөж 6%, хамгийн муу өгөөж -7%, хамгийн сайн өгөөж 13%
- Дундаж өгөөж 8%, хамгийн муу өгөөж -15%, хамгийн сайн өгөөж 26%
- Дундаж өгөөж 12%, хамгийн муу өгөөж -31%, хамгийн сайн өгөөж 48%

Таны хөрөнгө оруулалт хийх гол зорилго юу вэ? Асуултад судалгаанд оролцогчдын 40% нь нэмэлт орлого олохын тулд гэсэн хариултыг өгсөн байна.

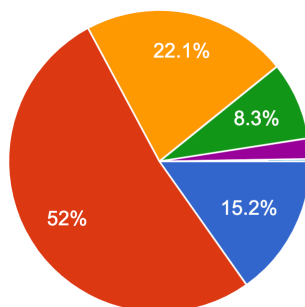
Зураг 3.9 Таны хөрөнгө оруулалт хийх гол зорилго юу вэ?



- Нэмэлт орлого олохын тулд
- Сургуулийн төлбөр болон нэмэлт зардлаа төлөхийн тулд
- Байшин эсвэл нэг удаагийн томоохон худалдан авалт хийхийн тулд (жишээ нь: машин, амралт гэх мэт)
- Тэтгэвэрт гараад урт хугацаанд мөнгөө хэрэглэхийн тулд
- Сургуулийн төлбөр болон нэмэлт зардлаа олохын тулд

Та ямар хугацаанд хөрөнгө оруулалт хийх сонирхолтой вэ? Гэх асуултад тал хувь буюу 52% нь 1-5 жилийн хугацаанд гэж хариулсан нь Монголын хөрөнгө оруулагчид дунд хугацаанд хөрөнгө оруулах сонирхолтой байгаа нь харагдаж байна.

Зураг 3.10 Та ямар хугацаанд хөрөнгө оруулалт хийх сонирхолтой вэ?



- 1 жил хүртэлх хугацаанд
- 1-5 жилийн хугацаанд
- 6-10 жилийн дотор
- 11 ба түүнээс дээш хугацаанд
- 11 ба түүнээс дээш жилийн дараа
- 5 жил хүрэхгүй хугацаанд

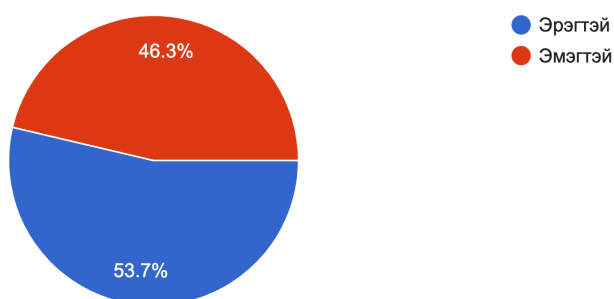
Таны орлого зардлын харьцаа. Гэх асуулгад 38.6% нь орлого нь зардлаас давдаг гэх хариулт өгч байгаа нь хөрөнгө оруулагчдад хөрөнгө оруулах чадамж байгаа гэх дүгнэлт өгч байна.

Зураг 3.11 Таны орлого зардлын харьцаа?



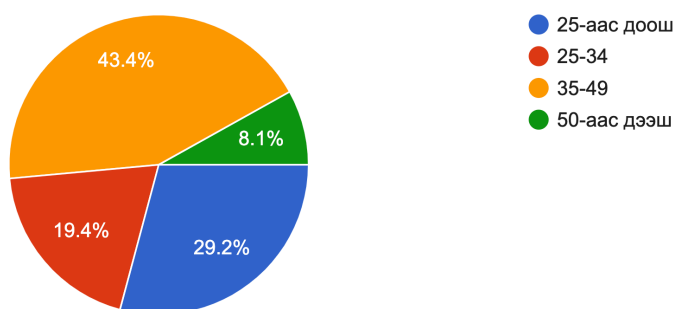
Судалгаанд оролцогчдын 53.7 хувь нь эрэгтэй бол 46.3 хувь нь эмэгтэй байгаа юм.

Зураг 3.12 Таны хүйс?



Нийт судалгаанд оролцогчдын 43.4% нь 35-аас 49 насны хүмүүс байгаа нь хамгийн их хувийн жинг дарж байгаа бол 8.1% нь 50-аас дээш насны хүмүүс байгаа нь хамгийн бага хэсэг юм.

Зураг 3.13 Таны нас?



3.4 Хөрөнгө оруулагчидаас авсан судалгааны үр дүн

Хамгийн эхний бүлгийн хүн бол 35-аас 49 насны эрэгтэй. Тэрээр санхүүгийн талаар тодорхой хэмжээний мэдлэгтэй ба 1-5 жилийн хугацаанд хөрөнгө оруулалт хийх

хүсэлтэй. Түүний хөрөнгө оруулалт хийх гол зорилго бол нэмэлт орлоготой болох явдал юм.

Эхний бүлгийн хүн эрсдэлд дургүй ба түүний А коэффициент нь 6 тай тэнцүү юм. Түүнд тохирох хамгийн сайн багц нь “Монос Хүнс”ХК 7%, “Ард Санхүүгийн Нэгдэл”ХК 12%, “Говь”ХК 11%, “Сүү”ХК 14%, “Таван Толгой”ХК 30%, “АПУ”ХК 27% тус тус орвол Шарпин харьцаа хамгийн их буюу 1.49 байх бол ханамж 1.033 байна. Энэхүү багцын өгөөж 40.25% байгаа ба 20.88 хувийн эрсдэлтэй багц юм.

Эрсдэлгүй хүүгийн түвшнийг Төв банкны үнэт цаасны жилийн хүү ба арилжааны банкуудын жилийн хүүтэй харьцуулан гаргасан ба жилийн 13.23 хувь гэж гаргасан.

Зураг 3.14 35-аас 49 насны бүлгийн хүний багцийн сонголт

W_MFS	7%
W_AARD	12%
W_GOV	11%
W_SUU	14%
W_TTL	30%
W_APU	27%
Хүлээгдэж буй өгөөж	40.25%
Багцын эрсдэл	20.88%
Эрсдэлгүй хүү	13.23%
Шарпын харьцаа	1.49
А	6
Хамгийн их ханамж	1.033386943

Дараагийн бүлгийн хүн бол 25-аас доош насны эмэгтэй. Тэрээр санхүүгийн талаар бага зэргийн мэдлэгтэй ба 1-5 жилийн хугацаанд хөрөнгө оруулалт хийх хүсэлтэй. Түүний хөрөнгө оруулалт хийх гол зорилго бол нэмэлт орлоготой болох явдал юм.

Хоёр дахь бүлгийн хүн эрсдэлд маш дургүй ба түүний А коэффициент нь 8 тай тэнцүү юм.Тухайн хоёр бүлгийн хүмүүсийн орлого зардлаас бага зэрэг давдаг. Түүнд тохирох хамгийн сайн багц нь “Монос Хүнс”ХК 6%, “Ард Санхүүгийн Нэгдэл”ХК 10%, “Говь”ХК 9%, “Сүү”ХК 12%, “Таван Толгой”ХК 20%, “АПУ”ХК 19% ба ханамжийг нэмэхийн тулд нэмэлтээр “ЛэндМН” 10%, “Мандал Даатгал” 7%, “Түмэн Шувуут” 6% тус тус орвол Шарпин харьцаа хамгийн их буюу 1.28 байх бол ханамж 1.022 байна. Энэхүү багцын өгөөж 47.63% байгаа ба 20.51 хувийн эрсдэлтэй багц юм.

Зураг 3.15 25-аас доош насны бүлгийн хүний багцийн сонголт

W_MFS	6%
W_AARD	10%
W_GOV	9%
W_SUU	12%
W_TTL	20%
W_APU	19%
W_LEND	10%
W_MNDL	7%
W_TUM	6%
Хүлээгдэж буй өгөөж	47.63%
Багцын эрсдэл	20.51%
Эрсдэлгүй хүү	13.23%
Шарпын харьцаа	1.28
A	8
Хамгийн их ханамж	1.022202961

Судалгааны дүгнэлт

Энэхүү судалгаагаар Монголын хөрөнгө оруулагчдыг эрсдэлээс зайлсхийх хандлагаар нь 2 ангилж байгаа бөгөөд тус бүрд нь хөрөнгө оруулалтын бодлогыг тодорхойлсон. Бүрдүүлж буй багцад Монголын арилжааны идэвх сайтай нэгдүгээр ангиллын хувьцаагаар бүрдүүлсэн. Кластер судалгааны хувьд түүврийн шаардлагатай хэмжээ 385 байгаа ба нийт 408 хүн судалгаанд хамрагдсан. Эхний бүлэг нь эрсдэлд дургүй бөгөөд дунд хугацаанд хөрөнгө оруулах сонирхолтой бол дараагийн бүлэг нь эрдэлд маш дургүй дургүй төрлийн хөрөнгө оруулагчид хэмээн 2 бүлэгт хуваасан. Эхний бүлгийн хүнд одоогийн байдлаар арилжааны идэвх хамгийн өндөр 6 компаниар бүрдүүлсэн бөгөөд ханамжийн утга хамгийн өндөр буюу 1.033 утга авч байна. Дараагийн бүлгийн хүнд 9 компаниар бүрдүүлсэн ба 1.022 утга авч байна.

ДҮГНЭЛТ

Энэхүү судалгаагаар манай улсад хараахан хувь хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө оруулалтын бодлогыг тодорхойлдоггүй бөгөөд манай улстай адил эдийн засагтай Индонезийн жишээнээс харахад манай улсанд зайлшгүй хөгжих ёстой салбарын нэг мөн юм. Санхүүгийн зах зээлд техник технологийн хөгжил болох робо зөвлөх нь ихээр нөлөөлж байгаа бөгөөд уг судалгаа нь манай улс уг жишигт хүрэх шаардлагатай байгааг тогтоосон бөгөөд жишиг хөрөнгө оруулалтын бодлого боловсруулан багц санал болгож байгаа юм. Адил хөгжилтэй болон АНУ-ын жишээг сайтар судлан энэ зах зээлийг өргөжүүлэн тэлэх шаардлагатай байна.

САНАЛ ЗӨВЛӨМЖ

Хөрөнгө оруулалтын бодлогыг оновчтойгоор тодорхойлох асуулга болон эрсдэлийн А коэффициентыг тодорхойлох нь хүндрэлтэй байдаг. Энэхүү судалгааны хүрээнд эрсдэлийг зөвхөн нас, санхүүгийн чадвар, эрсдэлд хандах хандлага, хөрөнгө оруулалт хийх хугацаа зэргээс хамааруулан тодорхойлсон. Цаашдаа багцын сонголтыг автоматжуулах шаардлагатай ба алдаа гарах магадлалыг бууруулах, мөн хугацааг хэмнэх эерэг талуудтай. Дэлхийн олон оронд робо зөвлөх хиймэл оюун ухаан ашиглан хувь хөрөнгө оруулагчдад хэдхэн минутад хөрөнгө оруулалтын бодлогын баримт бичиг болон хөрөнгө оруулалтын багц санал болгодог. Энэ нь тухайн улсын санхүүгийн зах зээлийг хурдацтайгаар нэмэгдүүлэхэд хувь нэмрээ үлэмж оруулж байна. Манай улсад энэ төрлийн үйлчилгээ байхгүй байгаа ч багц санал болгодог үйлчилгээнүүд зах зээлд нэвтэрч байна.

НОМ ЗҮЙ

Монгол хэл дээрх

1. Санхүүгийн Зохицуулах Хороо. (2023). Үйл ажиллагааны тайлан.
2. Үнэт цаасны зах зээлийн тухай. (2013). Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль. Legal Info.-ээс Гаргасан
3. Хятадын Аж Үйлдвэр, (2018). IPS.
<https://icbc.com.cn/icbc/en/newsupdates/icbc%20news/ICBCOfficiallyLaunchesRobo-AdvisorAllInvestment.htm>-ээс Гаргасан

Гадаад хэл дээрх

4. Code of Ethics and Standarts of Professional Conduct, C. I. (2020). Code of Ethics and Standarts of Professional Conduct.
5. Determinants of Portfolio Performance. Financial Analysts Journal. (1986). Brinson, G. P
6. Digital Invetment. (2024). Statista.com. Statista:
<https://www.statista.com/outlook/fmo/wealth-management/digital-investment/robo-advisors/worldwide>-ээс Гаргасан
7. Economic freedom country profile of Mongolia. (2023). Heritage. [Heritage.org](https://www.heritage.org).-ээс Гаргасан
8. Hoya T. N. (2020). Development of investor-facing robo-advisors in indonesia.
9. Hull, J. C. (2012). Financial markets and institutions. Pearson Education.
10. Mishkin, F. S. (2015). Financial markets and intitutuins. Pearson Education.
11. Portfolio Selection. The Journal of Finance, M. (1952). Portfolio Selection. The Journal of Finance.
12. Robo-Advisors for Portfolio Management. (2016). Park, J. Y.

ХАВСРАЛТ

Хавсралт А

1. Хөрөнгийн зах зээлийн тухай таны мэдлэг ямар түвшинд байна гэж боддог вэ?
 - Огт мэдлэггүй
 - Би судалж эхэлж байгаа
 - Надад бага зэргийн мэдлэг байгаа
 - Надад тодорхой мэдлэг бий
 - Би бол мэргэжилтэн!

2. Хөрөнгө оруулалт хийхдээ би юуны түрүүнд дараах зүйлийг анхаарч үздэг.
 - Мөнгө алдахгүй байх
 - Өөрт байгаа мөнгөөр нэмжхөрөнгө оруулалт хийхболомжтой байх
 - Тогтвортой өсөлт үзүүлэх
 - Миний сонгосон хөрөнгөорруулалт аль болох ихмөнгө олох

3. Зах зээл томоохон уналтад орж, хувьцаанууд үнэ цэнийхээ 30 орчим хувийг алдав. Хэрэв та тухайн үед хувьцаа эзэмшдэг байсан бол яаж хүлээж авах байсан бэ?
 - Би бүх хувьцаагаа зарна.
 - Би илүү ихмөнгө алдахыг хүсэхгүй
 - Би бүх мөнгөө алдахгүйн тулд тулдхувьцааныхаа зарим хэсгийг зарна
 - Би зах зээл сэргэхийг тэвчээртэйхүлээнэ.
 - Өөрт байгаа хувьцаагаахадгалнаБи нэмж хувьцаа авна.
 - Аль болоххямд үнээр авч, өндөр үнээр зарахыг илүүд үзэх болно

4. Дараах хөрөнгө оруулалтын аль нь танд хамгийн таатай байх вэ?
 - Дундаж өгөөж 4%, хамгийн муу өгөөж-2%, хамгийн сайн өгөөж 9%
 - Дундаж өгөөж 6%, хамгийн муу өгөөж-7%, хамгийн сайн өгөөж 13%
 - Дундаж өгөөж 8%, хамгийн муу өгөөж-15%, хамгийн сайн өгөөж 26%
 - Дундаж өгөөж 12%, хамгийн мууөгөөж -31%, хамгийн сайн өгөөж 48%

5. Таны хөрөнгө оруулалт хийх гол зорилго юу вэ?
 - Нэмэлт орлого олохын тулд

Сургуулийн төлбөр болон нэмэлтзардлаа төлөхийн тулд

Байшин эсвэл нэг удаагийн томоохонхудалдан авалт хийхийн тулд (жишээн: машин, амралт гэх мэт)

Тэтгэвэрт гараад урт хугацаандмөнгөө хэрэглэхийн тулд

Сургуулийн төлбөр болон нэмэлтзардлаа олохын тулд

6. Та ямар хугацаанд хөрөнгө оруулалт хийх сонирхолтой вэ?

1 жил хүртэлх хугацаанд

1-5 жилийн хугацаанд

6-10 жилийн дотор

11 ба түүнээс дээш хугацаанд

11 ба түүнээс дээш жилийн дараа

5 жил хүрэхгүй хугацаанд

7. Таны орлого зардлын харьцаа

Миний орлого зардлаас их хэмжээгээрдавдаг

Миний орлого зардлаас давдаг

Миний орлого зардалтайгаа тэнцдэг

Миний орлого зардлаас давдаггүй

8. Таны хүйс

Эрэгтэй

Эмэгтэй

9. Таны нас

25-аас доош

25-34

35-49

50-аас дээш