International Journal of Finance and Digitalization
www.ijfd.uz
ISSN: 2181-3957
Vol. 2 Issue 04, 2023

PhD Сардор ОМОНОВ
Тошкент молия институти

КАПИТАЛ БОЗОРИДА СУҒУРТА КОМПАНИЯЛАРИНИНГ ИНВЕСТИЦИОН ФАОЛЛИГИНИ ОШИРИШ

Аннотация: Мазкур мақолада мамлакатимиздаги капитал бозорида суғурта компанияларининг инвестицион фаоллигини ошириш масалаларини ўрганишда суғурта компанияларининг инвестицион фаолияти кўрсаткичлари, миллий акциядорлик жамиятларининг устав капиталида суғурта компаниялари иштироки ҳамда суғурта компанияларининг акциядорлик капитали таҳлил қилинган. Таҳлиллар асосида тегишли хулосалар ва таклифлар шакллантирилган.

Таянч сўзлар: капитал бозори, институционал инвестор, суғурта компаниялари, акция, устав капитали, инвестиция, акциядорлик жамиятлари.

ISSUES OF INCREASING THE INVESTMENT ACTIVITY OF INSURANCE COMPANIES IN THE CAPITAL MARKET

Abstract: This article studies the indicators of investment activity of insurance companies, the participation of insurance companies in the authorized capital of national joint-stock companies and the authorized capital of insurance companies while studying the issues of increasing the investment activity of insurance companies in the capital market of our country. Based on the analysis, appropriate conclusions and proposals are formed.

Keywords: capital market, institutional investor, insurance companies, stock, authorized capital, investment, joint stock companies.

Кириш

Бугунги кунда нафақат ривожланган мамлакатларда капитал бозорининг роли катта, балки ривожланаётган мамлакатларда ҳам капитал бозорининг аҳамияти ошаётганлигини кузатишимиз мумкин. Ривожланган ва ривожланаётган аксарият мамлакатларда капитал бозорини ривожлантиришда асосий иштирокчилар сифатида суғурта компаниялари асосий ўрин эгаллаётганлигига, шунингдек, суғурта компаниялари корпоратив сектор учун молиялаштириш манбаи сифатида қаралаётганлигига гувоҳ бўламиз.

Мамлакатимизда капитал бозорини самарали шакллантиришда институционал инвесторлар сифатида суғурта компаниялари фаолиятини самарали йўлга қўйиш, эркин фаолият кўрсатиши учун зарур шарт-шароитлар яратиш, инвестицион жозибадорликни ошириш, ахборотлар очиқлиги ва ишончлилигини таъминлаш кабилар устуворлик касб этади. Ушбу

жиҳатларни ижобий ҳал қилишда, аввало, суғурта компаниялари фаолиятининг хусусиятлари ҳамда капитал бозорида суғурта компанияларининг инвестицион фаолиятига эътибор қаратиш лозим. Мазкур жиҳатлар суғурта компанияларининг инвестицион фаолиятини ўрганишнинг долзарблигини кўрсатади.

Адабиётлар таҳлили

Капитал бозорини самарали шакллантиришда капитал бозорининг аҳамияти ва хусусиятлари билан бир қаторда капитал бозорида суғурта компаниялари фаолиятини самарали йўлга қўйиш, эркин фаолият кўрсатиши учун зарур шарт-шароитлар яратиш, инвестицион жозибадорликни ошириш, ахборотлар очиқлиги ва ишончлилигини таъминлаш мақсадида турли олимлар томонидан изланишлар олиб борилган. А. Андриэс фикрича, “бугунги кунда капитал бозори ҳар қандай замонавий иқтисодиётда учрайдиган бозор ҳисобланади. Мазкур бозор динамик ва инновацион тузилма бўлиб, доимий равишда иқтисодий муҳитга мослашади. Шу билан бирга капитал бозори барча тоифадаги иштирокчилар учун имкониятлар яратади ва маълум бир даражада рискли ҳисобланади” [1]. Капитал бозорининг мазкур хусусиятлари суғурта компаниялари учун ҳам аҳамиятли ҳисобланиб, суғурта компанияларининг институционал инвесторлар сифатидаги инвестицион фаолиятини самарали шакллантиришга хизмат қилади.

Д. Челиз “капитал бозори молиявий ресурслардан самарали фойдаланишда муҳим рол ўйнайди ва шу билан бирга узоқ муддатли молиявий активларни харид қилишда самарали ҳисобланади. Шунингдек, у жисмоний шахслар ва молиявий институтлар учун инвестиция имкониятини беради” [2], дея фикр билдирган.

Р.Франциони, Ж.Фрейз ва А.Ҳекмейстер фикрича “молия бозорини, хусусан, унинг таркибий қисми сифатида капитал бозорини тартибга солишнинг асосий мақсади молиявий барқарорликни таъминлаш ҳисобланади. Шу нуқтаи назардан, барқарорликнинг муҳим шартларидан бири капитал бозорларида ишлайдиган инфратузилма ҳисобланади. Капитал бозорлари ўрганиладиган ҳар бир таҳлилда табиий равишда ўрганилаётган капитал бозорининг инфратузилмаси қоидалари ҳисобга олиниши керак” [3]. Капитал бозорида институционал инвесторлар фаоллигини оширишда бозор инфратузилмаси ҳам алоҳида рол ўйнайди, чунки бу институционал инвесторларни жалб қилишга ёрдам берувчи жиҳатлардан бири ҳисобланади.

Капитал бозорида “асосан, маълумотлар номутаносиблиги туфайли молия бозорлари, хусусан, капитал бозорлари мукаммал ишлай олмайди. Маълумотлар номутаносиблиги капитал бозорини тартибга солиш зарурлигини кўрсатади ва бунинг учун тартибга солиш жараёни молиявий

иштирокчилар орқали таъминланиши ёки ҳукумат аралашувини талаб қилиши мумкин" [4]. Маълумотлар номутаносиблиги капитал бозорида суғурта кмопанияларининг инвестицион фаолиятига салбий таъсир қитувчи жиҳатлардан бири ҳисобланади.

Ҳ.Петерсен ва Ҳ.Вреденбург "раҳбарлар ва институционал инвесторларнинг ижтимоий ва экологик ҳаракатлари стратегик ва ташкилотларининг узоқ муддатли фаолиятида муҳим аҳамиятга эга" [5], дея айтиб ўтишган. Бундан маълум бўладики, капитал бозорида институционал инвесторлар сифатида суғурта компаниялари нафақат молиявий самара келтиради, балки капитал бозоридаги самарали инвестицион фаолияти натижасида мамлакатда ижтимоий ва экологик ҳолатга ҳам ижобий таъсир кўрсата олади.

Ўзбек олимларидан Ж.Атаниязов ва Э.Алимардоновлар "қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга оширувчи институционал инвесторлар таркибига суғурта компаниялари, пенсия фондлари, инвестиция фондлари, банклар киради" [6], дея гуруҳлаган. Суғурта компанияларининг институционал инвесторлар сифатидаги фаолиятини ташкил этишда ривожланган мамдакатлар амалиётини инобатга олиш ижобий натижаларга хизмат қилади.

А. Одилов фикрича, "дунёнинг ривожланган давлатлари тажрибаси шуни кўрсатадики, капитал бозорининг таркибий қисмлари орасида қимматли қоғозлар бозори такрор ишлаб чиқариш жараёнида ва молиявий муносабатларни тартибга солишда алоҳида ўрин тутади. Айнан ушбу бозор жаҳоннинг йирик давлатлари иқтисодиётида ривожланиш барометри вазифасини бажаради" [7]. Миллий капитал бозорини ривожлантиришда мазкур жиҳатлар инобатга олиниши лозим.

Ҳ.Ҳ.Имомовга кўра "институционал инвесторлар, одатда, пул эгалари номидан анчагина йирик суммалар билан иш қиладилар, шунинг учун улар юқори малакага эга бўладилар, мураккаб ва нозик усулларни қўллайдилар" [8]. Институционал инвесторлар сифатида суғурта компанияларининг йирик ҳажмдаги пул оқимлари билан ишлаши уларнинг капитал бозоридаги аҳамиятини янада оширади.

Юқоридаги фикрларни инобатга олган ҳолда таъкидлаш мумкинки, суғурта компанияларининг молиявий имкониятлари юқори эканлиги, капитал бозорида инвестицион, эмиссион ва молиявий воситачилик фаолиятини такшил қилиш имкониятлари мавжудлиги инвестицион суғурта компанияларининг институционал инвестор сифатидаги фаолиятининг муҳимлигини кўрсатади.

International Journal of Finance and Digitalization
www.ijfd.uz
ISSN: 2181-3957
Vol. 2 Issue 04, 2023

Тадқиқот методологияси

Капитал бозорида суғурта компанияларининг инвестицион фаоллигини ошириш масалаларини ўрганишда танланма кузатув, қиёсий таҳлил, статистик таҳлил, тизимли таҳлил, индукция, дедукция каби тадқиқот усулларидан фойдаланилган.

Таҳлил ва натижалар

Капитал бозорида суғурта компанияларининг инвестицион фаолиятини таҳлил қиладиган бўлсак, аввало, уларнинг инвестиция фаолияти кўрсаткичларига эътибор қаратиш лозим. 1-жадвалда мамлакатимизда фаолият кўрсатаётган суғурта компанияларининг умумий инвестиция фаолияти кўрсаткичлари таҳлили келтирилган.

1-жадвал

Ўзбекистон Республикасидаги суғурта компанияларининг инвестиция фаолияти таҳлили [9]

Кўрсаткичлар номи	31.12.2019		31.12.2020		31.12.2021	
	млн. сўм	Жамига нисбатан %да	млн. сўм	Жамига нисбатан %да	млн. сўм	Жамига нисбатан %да
Жами инвестициялар, шу жумладан:	**2 711 933**	**100%**	**3 382 685**	**100%**	**3 746 665**	**100%**
Депозитлар (омонатлар)	1 424 281	52,5%	1 818 925	53,8%	2 208 573	58,9%
Қимматли қоғозлар	848 574	31,3%	958 552	28,3%	1 095 976	29,3%
Займлар	20 609	0,8%	42 054	1,2%	47 453	1,3%
Кўчмас мулк	230 300	8,5%	285 320	8,4%	247 340	6,6%
Ташкилотлар устав фондидаги иштироки	183 306	6,8%	272 143	8,0%	142 203	3,8%
Бошқа инвестициялар	4 864	0,2%	5 691	0,2%	5 120	0,1%

Хусусан, суғурта компаниялари томонидан киритилган жами инвестициялар ҳажми 2019 йил якунида 2,71 трлн. сўмдан ортиқни ташкил этган бўлса, мазкур кўрсаткич 2021 йил якунида деярли 3,75 трлн. сўмга етди. Жами инвестициялар таркибида депозитлар ҳамда қимматли қоғозлар асосий ўринни эгаллаган. Инвестициялар таркибига эътибор қаратадиган бўлсак, қимматли қоғозларга киритилган инвестициялар ҳажми 2019 йилдаги 848,57 млрд. сўмдан 2021 йилда деярли 1,10 трлн. сўмга ошди. Лекин қимматли қоғозларга инвестицияларнинг жами инвестицияларга нисбатан фоиздаги улуши 2019 йилда 31,3%ни ташкил этган бўлса, 2021 йилда мазкур кўрсаткич

29,3%га пасайган. Суғурта компанияларининг бошқа ташкилотлар устав фондидаги иштироки кўрсаткичлари эътибор қаратсак, ушбу кўрсаткич 2019 йилда 183 млрд. сўмдан ортиқ (жами инвестицияларга нисбатан 6,8%)ни ташкил этган ва 2021 йилга келиб бу кўрсаткич 142 млрд. сўмга (жамига нисбатан 3,8%) пасайганлигини кузатишимиз мумкин. Бундай пасайишга асосий сабаблардан бири сифатида капитал бозорига пандемиянинг салбий таъсирини айтиб ўтишимиз мумкин (1-жадвал).

Суғурта компанияларининг инвестиция фаолиятини таҳлил қилишни давом этган ҳолда суғурта компаниялари томонидан устав капиталига инвестиция киритилган компанияларга тўхталиб ўтамиз.

2-жадвалда "Асакабанк" АЖнинг акциядорлари таркиби келтирилган бўлиб, бунда Ўзагросуғурта АЖ ва "Ўзбекинвест" экспорт-импорт суғурта компанияси АЖ мазкур банкнинг акциядорлари ҳисобланади. Бунда Ўзагросуғурта АЖ 32 млн. донадан ортиқ акция билан банкнинг 0,08% улушига эгалик қилса, "Ўзбекинвест" экспорт-импорт суғурта компанияси АЖ 6,2 млн. донадан ортиқ акцияларга эгалик қилган ҳолда ушбу банкда 0,015% дан ортиқ улушга эга. Шуни алоҳида таъкидлашимиз лозимки, Ўзбекистон Республикаси Тикланиш ва тараққиёт жамғармаси ва Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги асосий акциядорлар ҳисобланади.

2-жадвал

"Асакабанк" АЖ акциядорлар таркиби ва устав капиталида суғурта компанияларининг иштироки таҳлили [10]

№	"Асакабанк" АТБ акциядорлари таркиби	Акциялари сони, дона	Устав капиталдаги улуши, %
1	"Бухоро нефтни қайта ишлаш заводи" МЧЖ	303 742 014	0,749560
2	"Ўзагросуғурта" АЖ	32 063 675	0,079125
3	"Ўзавтосаноат" АЖ	41 409 186	0,102188
4	"Ўзбекинвест" экспорт-импорт суғурта компанияси АЖ	6 215 365	0,015338
5	"Ўзбекистон металлургия комбинати" АЖ	53 524 632	0,132085
6	"Ўзбекнефтгаз" АЖ	53 524 632	0,132085
7	"Ўзбектелеком" АК	67 201 314	0,165836
8	"Олмалиқ кон-металлургия комбинати" АЖ	339 206 490	0,837077
9	Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги	4 060 149 232	10,019437
10	Ўзбекистон Республикаси Тикланиш ва Тараққиёт жамғармаси	35 565 692 421	87,767269

International Journal of Finance and Digitalization
www.ijfd.uz
ISSN: 2181-3957
Vol. 2 Issue 04, 2023

Суғурта компанияларининг акциядорлари таркибига эътибор қаратсак, тижорат банкларининг суғурта компанияларида акциядор сифатида иштирок этганлигини кўришимиз мумкин. Хусусан, Ўзагросуғурта АЖнинг акциядорлари таркибини ўрганишда мазкур ҳолатни кузатишимиз мумкин (3-жадвал). Ўзагросуғурта АЖнинг акциядорлари таркибида “Агробанк” АТБ ва “Қишлоққурулишбанк” АТБ тижорат банклари мавжуд бўлиб, улар мазкур суғурта компаниясининг мос равишда 1,55% ва 0,23% қисмига эгалик қилади.

3-жадвал

Ўзагросуғурта АЖ акциядорлар таркиби ва устав капиталида тижорат банкларининг иштироки таҳлили [11]

№	Акциядорлар номи	Устав капиталдаги улуши, %да
1	Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги	94,56 %
2	“Ўзпахтасаноат” АЖ	3,24 %
3	“Агробанк” АТБ	1,55 %
4	МЧЖ “CIM Investment Management”	0,43 %
5	“Қишлоққурилишбанк” АТБ	0,23 %
6	Бошқа акциядорлар	0.11 %

4-жадвалда Кафолат суғурта АЖнинг акциядорлари таркиби ўрганилган. Мазкур суғурта компаниясининг 2020 йил бўйича ҳисоботи маълумотларига кўра, мазкур суғурта компанияси акциядорлари таркибида тижорат банкларидан “Ўзбекистон Республикаси Ташқи иқтисодий фаолият Миллий банки” АЖ, “Асакабанк” АТБ, “Алоқабанк” АТБ банклари акциядор ҳисобланади. “Агрос Ҳаёт” суғурта компанияси ҳам ушбу суғурта компаниясининг акциядори эканлигини таъкидлашимиз лозим.

4-жадвал

Кафолат суғурта АЖнинг акциядорлари таркиби [12]

№	Акциядорлар таркиби	Акциядорлик капиталидаги улуши, %да
1.	“UzAssets” АЖ	49,28%
2.	“Ўзбекистон Республикаси Ташқи иқтисодий фаолият Миллий банки” АЖ	11,72%
3.	“Олмалиқ кон-металлургия комбинати” АЖ	3,34%
4.	“Ўзбекинвест Сармоялари” УК	0,76%
5.	“Асакабанк” АТБ	0,51%
6.	“Genesis Innovation” МЧЖ	29,71%
7.	“Алоқабанк” АТБ	0,26%
8.	“Агрос Ҳаёт” суғурта компанияси	3,68%
9.	“Мансур-М”	0,00%
10.	Жисмоний шахслар	3,74%

International Journal of Finance and Digitalization
www.ijfd.uz
ISSN: 2181-3957
Vol. 2 Issue 04, 2023

Бир қатор давлат иштирокидаги суғурта компанияларининг акциядорлари таркибига эътибор қаратидиган бўлсак, асосий акциядорлар сифатида давлат ташкилотлари ва давлат иштирокидаги бошқа корхоналар иштирок этган.

5-жадвал

Суғурта компанияларининг акциядорлари таркиби таҳлили [13]

№	Суғурта компанияси номи	Акциядорлари	Улуши
1.	"ИШОНЧ" банклараро суғурта компанияси МЧЖ	Ўзбекистон банклари ассоциацияси	12 115,4 миллион сўм (80,8%)
		Ўзсаноатқурилишбанк" АТБ	1 697,7 миллион сўм (11,3%)
		"АЛСКОМ" АЖ ИС	825,9 млн. сўм (5,5%)
		Банклар ассоциацияси Фарғона филиали	273,3 млн. сўм (1,8%)
		Ҳамроҳ Лойиҳа Инвест МЧЖ	88,2 миллион сўм (0,6%)
2.	"Ўзбекинвест" миллий суғурта компанияси	Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги	50 миллион АҚШ доллари эквивалентида
		Ўзбекистон Республикаси Ташқи иқтисодий фаолият миллий банки	10 миллион АҚШ доллари эквивалентида
3.	"АЛСКОМ" акциядорлик жамияти суғурта компанияси	Ўзбекистон Республикаси Ахборот технологиялари ва коммуникацияларини ривожлантириш вазирлиги ташкилотлари, жумладан: "Ўзбектелеком" АК "Электромагнит мослашув маркази" ДУК Ахборот-Коммуникация технологияларини ривожлантириш Жамғармаси	Маълумот мавжуд эмас
		АТ “Алоқабанк”	
		"Нано Лизинг" МЧЖ	
		“Согласие” суғурта компанияси (Россия Федерацияси)	
		“BAURAUM GROUP” МЧЖ	
		Жисмоний шахслар ва бошқалар	

5-жадвал маълумотларида бир қатор суғурта компанияларининг акциядорлари таркиби келтирилганлигига гувоҳ бўлишимиз мумкин. Хусусан, "АЛСКОМ" суғурта компанияси, АТ Алоқабанк, Ўзбекистон Республикаси Ташқи иқтисодий фаолият миллий банки, Ўзсаноатқурилишбанк АТБ кабилар мазкур суғурта компаниялари акциядорлари сифатида қайд этилганлигини таъкидлашимиз лозим.

Хулоса

Капитал бозорида суғурта компанияларининг инвестицион фаоллигини ошириш масалаларини ўрганишда асосида хулосалар шакллантирилган:

- миллий капитал бозоримизда суғурта компаниялари ўзаро бир-бирига акциядор бўлиш ҳолатлари етарлича учрайди. Мамлакатимиздаги бир қатор суғурта компанияларининг институционал инвесторлар сифатида суғурта соҳасидаги инвестиция фаолиятини ривожлантиришга эътибор қаратаётганлигини қайд этишимиз лозим. Бироқ тижорат банклари ва суғурта компанияларининг аксариятида юқори инвестицион фаолликни учратмаймиз;
- маҳаллий капитал бозорида суғурта компаниялардан аксариятида акциялар даромадлилик даражаси қониқарли даражада эмас. Потенциал инвесторларнинг бўш маблағларини капитал бозорига жалб қилиш учун капитал бозоридаги қимматли қоғозларнинг даромадлилиги қониқарли даражада бўлиши лозим;.
- Ўзбекистонда капитал бозорини ривожлантиришда суғурта компанияларининг инвестицион фаолияти билан бирга эмиссион ҳамда молиявий воситачилик фаолиятларини ривожлантириш зарур;
- инвестор ёки молиявий воситачи сифатида хорижий институционал инвесторларни миллий капитал бозорига жалб қилиш зарур. Мазкур жараёнда хорижий институционал инвесторлар, хусусан, суғурта компаниялари учун маҳаллий капитал бозорида иштирок этиш учун шароит яратилиши лозим.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Alin Marius Andrieş. THE IMPORTANCE OF CAPITAL MARKET IN ECONOMY. // CES Working Papers, I, (2), 2009. – p. 69; https://core.ac.uk/download/pdf/6764419.pdf
2. Dhan Raj Chalise. Secondary Capital Market of Nepal: Assessing the Relationship Between Share Transaction and NEPSE Index. // Management Dynamics, Vol. 23, No. 2: 53-62, 2020; https://www.researchgate.net/publication/351477084_Capital_Market/link/609a02ea92851c490fcec430/download
3. Reto Francioni, James H. Freis, Alexandra Hachmeister. Financial market regulation. // Article. Springer Link. January 18, 2017. – P. 3.

4. Alessio M.Pacces, Dirk Heremans. Regulation of Banking and Financial Markets. // DOI: 10.2139/ssrn. 1914461. SSRN electronic Journal. May 2011

5. Henry Petersen, Harrie Vredenburg. Corporate governance, social responsibility and capital markets: exploring the institutional investor mental model. // Corporate Governance International Journal of Business in Society. October, 2009. – P.14; https://www.researchgate.net/publication/235263449_Corporate_governance_social_responsibility_and_capital_markets_Exploring_the_institutional_investor_mental_model

6. J.Ataniyazov, E.Alimardonov. Xalqaro moiya munosabatlari. // Darslik. — Toshkent: O‘zbekiston faylasuflari milliy jamiyati nashriyoti, 2014. - 432 b.

7. А.О.Одилов. Капитал бозори орқали иқтисодиётга инвестицияларни жалб қилишни ривожлантириш йўллари: Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси автореферати – Т.: ТМИ, 2021. – 18-19 б.

8. H.H.Imomov. Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish. // Oliy o‘quv yurtlarining iqtisodiy ta‘lim yo'nalishi talabalari uchun o‘quv qo'llanma. - T.: IQTISOD-MOLIYA, 2010. - 188 b.

9. https://imda.uz/oz/yillik-korsatkich-2021/ - Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги ҳузуридаги Суғурта бозорини ривожлантириш агентлиги расмий веб-сайти маълумотлари асосида муаллиф томонидан шакллантирилган

10. https://asakabank.uz/investors/open-data - “Асакабанк” АТБнинг расмий сайти маълумотлари

11. https://www.agros.uz/uz/about - Ўзагросуғурта АЖ расмий веб-сайти маълумотлари

12. http://www.kafolat.uz/#uz/info/for_shareholders/financial_reporting/page/12/ - “Кафолат суғурта компанияси” АЖнинг молиявий ҳисоботлари маълумотлари

13. https://bank.uz/uz/orgs/strahovye-kompanii?PAGEN_1=2 – Ўзбекистондаги тижорат банклари тўғрисида маълумотлар тақдим этувчи расмий веб-сайт маълумотлари