

Кенжаев Илҳом Ғиёзович,
Тошкент молия институти
“Суғурта ва пенсия иши” кафедраси
катта ўқитувчиси, Ph.D.

СУГУРТА ТАШКИЛОТИНИНГ ИНВЕСТИЦИЯ ФАОЛИЯТИ САМАРАДОРЛИГИНИ ОШИРИШГА АСОСЛАНГАН СИФАТ КЎРСАТКИЧЛАРИ ТИЗИМИ

Ушбу мақолада суғурта ташкилоти инвестиция фаолиятининг сифат ва самарадорлик кўрсаткичлари таҳлили келтирилган ҳамда бу йўналишдаги фаолият самарадорлигини ошириш бўйича таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқилган.

В данной статье представлен анализ показателей качества и эффективности инвестиционной деятельности страховой организации, а также разработаны предложения и рекомендации по повышению эффективности деятельности в данном направлении.

The given article illustrates an analysis of indicators of quality and efficiency of investment activities of an insurance organization, as well as proposals and recommendations for improving the efficiency of activities in this sphere were developed.

Жаҳон иқтисодиётида инвестициялар бўйича даромад нормаларини ҳисобга олган ҳолда суғурта тўловларини дисконтлаштириш хос бўлган ҳаёт суғуртаси операцияларини амалга оширишда Европа давлатларининг ихтисослашган суғурта ташкилотлари учун инвестиция фаолиятдан даромад олиш муҳимдир. Шу боис мазкур суғурта ташкилотларида ликвидлилик масаласи иккинчи даражали ҳисобланади, чунки суғурта ташкилотларига жалб қилинган маблағлар, асосан, узок муддатли маблағларни ташкил этади. Масалан, Англия суғурта ташкилотлари активлари таркибини олиб қарайдиган бўлсак, уларда “давлат қимматли қоғозлари, маҳаллий органларнинг қимматли қоғозлари ва чет эл қимматли қоғозлари 25 фоизга яқинни, компанияларнинг қимматли қоғозлари 30 фоиздан ортиқ, ссудалар ва ипотека кредитлари 2–5 фоиз, кўчмас мулкка қўйилмалар 3–5 фоизни ташкил этган ва бошқа соҳаларга 35 фоиз атрофида маблағлар йўналтирилади”.

Суғурта ташкилотининг инвестиция қўйилмалари самарадорлиги ҳамда сифатини аниқ ва оператив баҳолаш суғурта ташкилоти инвестиция сиёсати ва инвестиция стратегияси камчиликларини аниқлаш усули ҳисобланади. Шу боис суғурта ташкилотларининг инвестиция фаолияти самарадорлиги ва

сифати кўрсаткичларини тизимлаштириш мақсадга мувофиқ. Ушбу кўрсаткичларни комплекс таҳлил қилиш суғурта ташкилотлари фаолиятдан самарали фойдаланиш имкониятини беради. Суғурта ташкилоти инвестиция фаолиятининг сифат ва самарадорлик кўрсаткичлар тизимини шакллантириш учун уларни қуйидаги тўртта гуруҳга ажратиш мумкин:

- ❖ инвестиция портфелини бошқаришнинг сифат кўрсаткичлари;
- ❖ инвестиция қўйилмалари рентабеллигини ошириш кўрсаткичлари;
- ❖ инвестиция портфелини ташкил қилувчи активларнинг сифатини баҳолаш кўрсаткичлари;
- ❖ инвестиция фаолияти натижаларига боғлиқ бўлган молиявий барқарорлик кўрсаткичлари.

Инвестиция портфелини бошқаришнинг сифат кўрсаткичлари фаол стратегияга тавсиф бериш ҳамда шакллантирилган портфель самарадорлигини бозордаги ўртача кўрсаткичлар билан солиштириш имконини беради. Бу эса аниқ рискнинг даромаддаги улушини кўрсатувчи кўрсаткичга бўлган эҳтиёжни келтириб чиқаради (1-расм).

Риск ва даромаднинг ўзаро алоқасини тасвирловчи муҳим кўрсаткич мавжуд бўлиб, ушбу кўрсаткич У.Шарп томонидан таклиф этилган қуйидаги мезон ҳисобланади:

$$(R_p - R_f) / O_p - \max$$

Бу ерда: R_p – инвестиция ресурслари портфелининг даромадлиги;

R_f – риск мавжуд бўлмаган ҳолатдаги фоиз ставкаси;

O_p – стандарт бўйича белгиланган давр оралиғида инвестиция ресурслари даромадлигининг ўзгариш баҳоси.

Унинг талқинига кўра, ушбу кўрсаткични капитал хусусиятига эга активлар баҳосининг шаклланиш моделига асосан бозор самарадорлигини белгиловчи кўрсаткич билан таққослаш зарур: $(R_m - R_f) / O_m - \max$

Бу ерда: R_m – бозор портфелига нисбатан олинган ўртача индекс;

R_f – риск мавжуд бўлмагандаги фоиз ставкаси;

O_m – аниқ давр учун бозор портфелига нисбатан ўртача даромадлилик кўрсаткичининг стандарт ўзгариши.



1-расм. Суғурта ташкилотлари инвестиция фаолиятининг натижадорлигини таъминлашга асосланган сифатини баҳолаш кўрсаткичлари¹

Трейкер индекси ҳам активлар портфелининг сифатини бошқариш кўрсаткичи сифатида иштирок этади ва тизимли хусусиятга эга битта рискка эга бўлган мукофот суммасини аниқлайди:

$$(R_p - R_f) / B_p - \max$$

Бу ерда: R_p – активлар портфелининг даромадлиги;

R_f – риск мавжуд бўлмагандаги фоиз ставкаси;

B_p – аниқ давр учун активлар портфелининг тизимли риск кўрсаткичи.

Шарп мезони каби шакллантирилган инвестиция портфелини таққослаш учун тизимли хусусиятга эга бўлган ҳар бир риск учун ўртача бозор мукофоти асос бўлиб хизмат қилади:

$$(R_m - R_f) / B_m - \max$$

Манба: ¹ Муаллиф томонидан тайёрланган.

Бу ерда: Трейкер индексининг камчилиги, турли кўринишдаги молиявий ресурсларни ўзида мужассамлаштирган инвестиция портфели учун В мезонининг тахминан олинishi ҳисобланади. Келтирилганидек, унинг кўлланилиши молиявий ресурснинг туридан келиб чиқиб, активлар портфели алоҳида қисмларга ажратилгандагина ўз самарасини беради.

Йенсен мезони Трейкер индексидаги каби аналогик тамойилларга асосан шакллантирилади ва инвестиция портфелининг ўртача бозор мукофотидан ўзгариш ҳолатларини аниқлайди:

$$A_p = (R_p - R_f) - (R_m - R_f) \times B_p$$

Мазкур кўрсаткич талқинини амалга ошириш учун бир нечта нисбатлар таҳлил қилинади:

а) $A_p > 0$ – “юқори натижадорлик” – бозордан юқори портфель даромадлилиги;

б) $A_p = 0$ – “нормал натижадорлик” – портфель даромадлилиги ўртача бозор кўрсаткичига мос келади;

в) $A_p < 0$ – “паст натижадорлик” – портфель даромадлилиги ўртача бозор кўрсаткичидан паст.

Навбатдаги кўрсаткичлар жамламаси инвестиция кўйилмалари рентабеллигини белгиловчи параметрлар ҳисобланади. Ушбу кўрсаткичлар инвестиция даромадининг минимум талабларини белгилашда муҳим ҳисобланиб, уларга суғурта ташкилоти портфели параметрларини оптималлаштирувчи сифатида қаралади. Бунда инвестиция маблағларининг умумий рентабеллигини юқорида келтирилган. $A_p = (R_p - R_f) - (R_m - R_f) \times B_p$ формула орқали ҳисоблаш мумкин. Ушбу кўрсаткич суғурта ташкилотининг инвестиция операцияларидан умумий даромадини баҳолайди. Бунда минимум талаблар сифатида риск мавжуд бўлмагандаги бозор ставкаси ҳисобланади. Ушбу талаб мисол тариқасида олганда давлат қимматли қоғозлари даромади кўрсаткичи билан боғлиқ бўлади.

Ўзбекистонда ҳозирги шароитда инфляция даражасини, Марказий банк қайта молиялаш ставкасини, чет эл валюта курсини, банк депозитлари ставкасини ҳисобга олувчи молиявий ресурслар қийматини белгиловчи кўрсаткични кўллаш муҳим ҳисобланади. Бунда суғурта ташкилотининг ҳар қандай пассивлари даромадли бўлиши зарурлигини ҳисобга олганда, валютада белгиланган ҳаёт суғуртаси шартномалари рентабеллигини

аниқлаш янада муҳимлик касб этади. Ҳаёт суғуртаси шартномаларининг рентабеллиги қуйидаги формула билан аниқланади:

$$Insurance_{life} = \frac{Rate_{life}}{T_{life}} \geq 1$$

Бу ерда: $Rate_{life}$ – ҳаёт суғуртаси захираларидан ташкил топган портфель даромадлилиги;

T_{life} – ҳаёт суғуртаси бўйича техник фоиз ставкаси.

Ушбу кўрсаткич қуйидаги формула билан аниқланади:

$$Rate_{life} = \frac{D_{life} + TP_{life} + PP_{life} + Lese_{life} + Dther_{life}}{R_{life} + (R_{lin} - T_{lin} / 12) - (R_{lout} - T_{lout} / 12)}$$

Бу ерда: D_{life} – олинган фоизлар ва дивидендлар;

TP_{life} – ишлатилган курс фойдаси;

PP_{life} – ишлатилмаган курс фойдаси;

$Lese_{life}$ – кўчмас мулк ижарасидан олинган фойда;

$Dther_{life}$ – инвестиция қўйилмалардан олинган бошқа фойда;

R_{life} – ҳаёт суғуртасининг мавжуд маблағлари;

R_{lin} – ҳаёт суғуртасининг қўшимча маблағлари;

T_{lin} – ҳаёт суғуртаси маблағларининг портфелда турган ойлар сони;

R_{lout} – ҳаёт суғуртасидан чиқариб олинган маблағлар;

T_{lout} – ҳаёт суғуртасидан чиқариб олинган маблағларнинг портфелда бўлмаган ойлар сони;

T_{life} – ҳаёт суғуртаси бўйича техник фоиз ставкаси.

Ушбу кўрсаткичга нисбатан олдинга сурилаётган талаб шундан иборатки, бунда ушбу кўрсаткич ≥ 1 (бирдан катта ёки тенг) бўлиши керак. Бу ҳаёт суғуртаси бўйича суғурта захиралардан ташкил топган активлар портфели даромадлилигининг техник фоиз ставкасидан юқори бўлиш талабидан келиб чиқади. Акс ҳолда суғурта ташкилоти мазкур портфелнинг даромадлилигини ошириш учун ўз инвестиция сиёсатини ўзгартириши ёки

техник фоиз ставкасини камайтириши керак бўлади. Аммо суғурта ташкилоти ушбу ставкани пасайтирганда ва бошқа барча шартларнинг тенглиги талабига амал қилганда ўзининг рақобатбардош позициясини йўқотади. Ушбу ҳолат суғурта ташкилотига юқори даромад келтирадиган бошқа инвестиция объектини қидириш заруратини келтириб чиқаради.

Шунингдек Марказий банк томонидан валюталарнинг эркин сузиб юрувчи курси амал қилаётганлиги эълон қилинган бўлишига қарамасдан, мазкур ҳолатда суғурта ташкилоти томонидан валюта номиналидаги пасивлар рентабеллигининг алоҳида таҳлилин амалга ошириш зарур бўлади. Бу кўрсаткич қуйидаги формула билан ҳисобланади:

$$\frac{Rate_{cur}}{T_{cur}} \geq 1$$

Бу ерда: $Rate_{cur}$ – валюта пасивлари номиналида ташкил этилган активлар портфелининг даромадлиги;

T_{cur} – пасив валюталарнинг ўзгарувчанлиги.

Ушбу кўрсаткич маълум вақт оралиғи учун активлар портфелининг даромадлигини баҳолаш бўйича аниқланади, яъни:

$$Rate_{portfolio} = \frac{D + TP + PP + Lease + Other}{V_o + (V_{in} - t_{in}/12) - (V_{out} - t_{out}/12)}$$

Бу ерда: $Rate_{portfolio}$ – инвестиция портфелининг умумий даромади;

D – олинган фоиз ва дивидендлар;

TP – ишлаб чиқилган қилинган курс фойдаси;

PP – ишлаб чиқилмаган курс фойдаси;

$Lease$ – кўчмас мулк ижарасидан фойда;

$Other$ – инвестиция ресурсларининг бошқа фойдалари;

V_o – бошланғич қўйилмалар;

V_{in} – қўшимча жалб қилинган ресурслар;

t_{in} – қўшимча ресурслар портфель ишлатилишининг ойлар сони;

V_{out} – чиқариб олинган маблағлар;

t_{out} – чиқариб олинган ресурсларнинг портфелда бўлмаган ойлари.

Кўриб чиқилаётган кўрсаткич пассивларнинг кадрсизланишини баҳолаш имконини беради. Ушбу кўрсаткич 1 дан кичик бўлганда суғурта ташкилотининг суғурта захиралари олдин қабул қилинган мажбуриятларга мос келмаётганлигига эътиборни қаратиши керак. Чунки бу ҳолат суғурта ташкилотининг молиявий барқарорлигига путур етказиши ёки уни банкротликка олиб келиши мумкин. Шу билан бир қаторда суғурта ташкилотининг хусусий капиталини ташкил қилувчи бир қатор пассивлар аниқ қийматга эга бўлиб, ушбу қийматликларнинг рентабеллигини аниқлаш муҳим ҳисобланади:

$$\frac{Rate_{eg}}{T_{eg}} \geq 1$$

Бу ерда: $Rate_{eg}$ – қуйидаги формула орқали аниқланадиган, суғурта ташкилотининг хусусий капиталидан ташкил топган инвестиция портфелининг даромадлиги:

$$Rate_{eg} = \frac{D_{eg} + TP_{eg} + PP_{eg} + Lease_{eg} + Other_{eg}}{R_{eg} + (R_{eg} - t_{eg}/12) - (R_{eg} - t_{eg}/12)}$$

Бу ерда: TP_{eg} – суғурта ташкилоти хусусий капиталининг қиймати.

Ушбу кўрсаткич ўз маълумотларига эгаллиги билан суғурта ташкилотининг мижозлари ва акционерлари учун муҳим ҳисобланади. Унинг юқори даражаси суғурта ташкилотига ўзи рақобатбардошлигини ошириш ва молиявий барқарорлигини таъминлаш ҳамда инвестиция активлари ҳажмини ошириш имкониятини беради.

Суғурта ташкилотининг активлар портфелини баҳолаш параметрларини таҳлил қилишнинг долзарблиги норматив коэффицентларнинг бекор қилиниши ва суғурта захираларини жойлаштириш тартибларининг пайдо бўлиши билан янада ортади. Суғурта ташкилоти активлар портфелининг умумий рисклари инвестиция сиёсатининг риск даражасини кўрсатади ва бу қуйидаги формула орқали аниқланади:

$$O_{portfolio} = \sqrt{\sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^N a_i a_j V_{ij}}$$

Бу ерда: $O_{portfolio}$ – инвестиция портфелининг умумий riskи;

a_j – суғурта ташкилотининг жойлаштирилган инвестиция активи қисми;

V – фойдаланилган активларнинг даромадлилик матрицаси.

Суғурта ташкилотининг активлар портфели ликвидлиги қуйидаги формула билан аниқланади:

$$I_{tportfolio} = \sum_{i=1}^n I_{ti} \times d_i$$

Бу ерда: $I_{tportfolio}$ – инвестиция ресурси портфелнинг умумий ликвидлиги;

I_{ti} – активлар портфелидаги i – актив ликвидлиги;

d_i – активлар портфелидаги i -актив улуши.

Келтирилган кўрсаткичлар баҳоси суғурта ташкилотининг инвестиция фаолияти сиёсатини белгилаш имконини беради. Бу, айниқса, суғурта ташкилотларининг рейтингини аниқлашда уларни ўзаро таққослашда қўл келади. Суғурта ташкилотининг активлар портфелини тизимли равишда таҳлил қилиб бориш учун қуйидаги формуладан фойдаланиш мумкин:

$$K_{portfolio} = Rate_{portfolio} \times D_{rate} + 1/O_{portfolio} \times D_o + I_{tportfolio} \times D_i$$

Бу ерда: $K_{portfolio}$ – суғурта активлари портфелини баҳолашнинг умумий меъзонлари;

D – суғурта ташкилоти инвестиция портфелида унинг ишончилиги, ликвидлиги, даромадлигини кўрсатувчи коэффициентлар.

$$\sum_{i=1}^3 d_i = 1$$

Бундан ташқари, суғурта ташкилоти инвестиция фаолияти сифати ва натижадорлигини баҳолашнинг умумий тизимида унинг инвестиция фаолиятдан келиб чиқадиган молиявий барқарорлигини белгиловчи кўрсаткичларни кўриб чиқиш керак. Бунинг учун қуйидаги хусусиятларни кўриб чиқиш зарур:

а) қўйилган ресурсларнинг ўртача йиллик даражаси;

б) активлар дюрациясининг (фоиз ставкалари ўзгаришига сезувчанлик) пассивлар дюрациясига нисбати;

- в) активлар ликвидлиги кўрсаткичи;
- г) ликвидлилик даражаси.

Қўйилган ресурсларнинг йиллик ўртача даражаси қуйидаги формула билан аниқланади:

$$K_i = \frac{\sum_{n=1}^5 V_n / 5}{\sum_{n=1}^5 A_n / 5}$$

Бу ерда: K_i – ўртача йиллик инвестициялар коэффиценти;

V_n – қўйилган ресурсларнинг чораклик ва йиллик ҳажми;

A_n – суғурта захираларидаги қайта суғурта улуши ва зарарлар суммаси айириб ташланган ҳолда қўйилган ресурсларнинг чораклик ва йиллик ҳажми. Ушбу кўрсаткич суғурта ташкилоти маблағларининг инвестиция активларидан ташкил бўлган қисмини аниқлаш имконини беради. K_i кўрсаткичининг қайта суғурталовчи улуши билан биргаликдаги йиллик суғурта захиралари қийматига нисбати уларнинг тўлиқ жойлаштирилиш даражасини кўрсатади. Активлар дюрациясининг пассивлар дюрациясига нисбати ҳаёт суғуртасида унинг фоиз рискига нисбатан позициясини белгилайди ва ушбу формула билан ҳисобланади:

$$K_{DU} = \frac{D_{ua}}{D_{u1}} = 1 \text{ тахминан белгиси } 1 \text{ тенг бўлиши керак.}$$

Бу ерда: D_{ua} – активлар дюрацияси;

D_{u1} – пассивлар дюрацияси.

Суғурта ташкилотининг фаолият кўрсатишини муҳим тамойили унинг ўз зиммасига олган мажбуриятларини ўз вақтида бажара олиши экан. Бунда активлар ликвидлиги кўрсаткичини таҳлил қилиш муҳим ўрин тутаяди:

$$D_{u1} = \frac{A_1}{R} \geq 1$$

Бу ерда: D_{u1} – активлар ликвидлиги кўрсаткичи;

A_1 – бозор қиймати бўйича ликвид активлар суммаси;

R – қайта суғурта улуши ва ишлаб топилмаган мукофотларни ҳисобга олган суғурта захираси суммаси кўриб чиқилаётган мезон.

Кўриб чиқилаётган мезон суғурта ташкилотининг ишончилигини у олиб бораётган инвестиция сиёсати билан зарур ликвидликка эга бўлган активлар портфелини ташкил қилиш имконияти ўртасида боғлиқлик борлигини кўрсатади. Бундан шундай хулоса қилиш мумкинки, суғурта

ташкilotи активлари таркибида ўз ликвидлигини ҳеч қачон йўқотмайдиган активларнинг бўлиши муҳим ҳисобланади. Суғурта ташкilotининг олган мажбуриятларини аниқ ва ўз вақтида бажара олишини кўрсатувчи навбатдаги коэффициент ликвидлик даражаси бўлиб, у суғурта ташкilotи пассивларининг ликвид активларга нисбати билан фарқланади. Бу қуйидаги формула орқали аниқланади:

$$L_k = \frac{L}{A_1} \leq 105$$

Бу ерда: L_k – суғурта ташкilotининг ликвидлик даражаси;

L – суғурта ташкilotининг олган мажбуриятлари йиғиндиси;

A_1 – бу суғурта ташкilotи ликвид активлари амортизация қийматининг суммаси бўлиб, бунда бозор тебранишлари ҳисобга олинмайди. Ликвидликка эга бўлган активлар кассадаги, суғурта ташкilotи ҳисоб рақамидаги, банк депозити кўринишидаги, кўчмас мулк ва қимматли қоғоз шаклидаги маблағлар бўлиб, улар мавжуд мажбуриятларнинг 5 фоизидан ортиқ бўлмаслиги керак. Ушбу кўрсаткичнинг 105 даражада бўлиш талаби изоҳ, суғурта бозорида банкротларнинг фаолият кўрсатишини таҳлиliga кўра суғурта ташкilotининг ликвидлик даражасининг сўнгги 3 – 5 йил давомида ошиб бораётганлигини кўрсатди. Натижада инвестиция фаолияти натижадорлигини оширишга асосланган суғурта ташкilotи амал қилишининг сифатини баҳолаш бўйича кўрсаткичлар тизими инвестициялашнинг фаол стратегияси самарадорлигини баҳолаш имконини беради. Шу билан бир қаторда суғурта ташкilotининг рентабеллиги даражаси инвестиция ресурслари даромадлиги ва инвестиция сиёсати самарадорлигини аниқлаб беради. Бундан ташқари ушбу кўрсаткичлар суғурта ташкilotининг молиявий фаолиятини яхшиланишига хизмат қилади.

Шунингдек, суғурта ташкilotлари томонидан ўз активларини бошқариш амалиётини тадқиқ қилиш бу борада бир қанча муаммолар мавжуд эканлигини кўрсатди. Бу ҳолат суғурта ташкilotи инвестиция фаолияти билан боғлиқ операцияларининг сифати ва натижадорлиги пасайишига ҳамда инвестиция фаолиятининг муҳим тамойилларини бажаришига салбий таъсир кўрсатади.

Фойдаланилган адабиётлар

1. Едророва В.Н., Мизиковский Е.А. Учет, оценка доходности и анализ финансовых вложений. Москва, Магистр: ИНФРА-М 2011. 316 с.
2. Кенжаев И.Ф., Матиязова С.Р., Адилова Г.Д. Суғурта махсулотлари сотишни ташкил этиш. Ўқув қўлланма. “Иқтисод-молия” нашриёти. Тошкент-2018 йил. 215 бет.
3. <https://www.louisepryor.com> - Enhanced capital requirements and Individual Capital Assesments Insurers; Comite Europeen des Assurances.pdf