

Research paper / Оригинальная статья

<https://doi.org/10.51176/1997-9967-2024-1-116-135>

MPHTI 06.73.02

JEL: J01, J02, J220



Ways to Increase the Efficiency of Investment Activities of Insurance Companies in Uzbekistan

Nargiza M. Babaeva^{a*}

^a*Kokand State Pedagogical Institute named after Mukimi, 23 Turon str., 150700, Kokand, Uzbekistan*

For citation: Babaeva, N.M. (2024). Ways to Increase the Efficiency of Investment Activities of Insurance Companies in Uzbekistan. *Economics: strategy and practice*, 19(1), 116-135, <https://doi.org/10.51176/1997-9967-2024-1-116-135>

ABSTRACT

This article aims to develop scientific and methodological proposals and practical recommendations to improve the methodology for assessing the effectiveness of investment activities of insurance organizations. The work uses scientific methods for studying the processes of economic reality - systematic analysis, generalization, grouping, observation, logical and comparative methods of analysis, abstract logical thinking, comparative analysis, mathematical modeling, econometric analysis, actuarial calculations, etc. Based on the systematization of information on investment activities, investment policies, and experience of insurance companies in developed countries, the use of statistical and mathematical methods of data processing, diversification of the financial and investment activities of insurance companies, recommendations, and indicators used to assess the effectiveness of insurance companies have been developed, identified and classified into individual areas, external and internal factors influencing the financial stability of insurance organizations, the possibilities of increasing the amount of profit they receive are substantiated, proposals are given to improve the methodology for managing the investment portfolio of insurance companies, and prospects for the development of modern options for investment activities are identified. The effective organization of the mechanism for monitoring the financial stability of insurance companies allows for minimizing the level of missed opportunities in achieving the company's strategic goals based on econometric forecasting of financial stability and assessment of financial risks. In order to strengthen the role of insurance companies in increasing the investment potential of the country Uzbekistan, it is proposed to develop the securities market, the market for government, corporate, and municipal bonds.

KEYWORDS: Insurance Company, Investment Activity, Efficiency, Diversification, Financial Stability, Economy, Economic Growth, Investment Potential

CONFLICT OF INTEREST: the authors declare that there is no conflict of interest

FINANCIAL SUPPORT. This study was carried out in accordance with the research plan of the Tashkent Financial Institute within the framework of the topic "Scientific foundations for the coordination of the financial, banking, and accounting systems in the context of economic modernization".

Article history:

Received 20 December 2023

Accepted 21 March 2024

Published 30 March 2024

* **Corresponding author: Babeva N.M.** – Doc Sc. (Econ.), Vice-Rector of Academic Affairs, Kokand State Pedagogical Institute named after Mukimi, 23 Turon str., 150700, Kokand, Uzbekistan, 8998781132803, email: babayevanargiza0676@gmail.com

Пути повышения эффективности инвестиционной деятельности страховых компаний Узбекистана

Бабаева Н.М.^{а*}

^аКокандский государственный педагогический институт им. Мукуми, ул. Турон 23, 150700, Коканд, Узбекистан

Для цитирования: Бабаева Н.М. (2024). Пути повышения эффективности инвестиционной деятельности страховых компаний Узбекистана. Экономика: стратегия и практика, 19(1),116-135, <https://doi.org/10.51176/1997-9967-2024-1-116-135>

АННОТАЦИЯ

Целью данной статьи является разработка научно-методических предложений и практических рекомендаций, направленных на совершенствование методологии оценки эффективности инвестиционной деятельности страховых организаций. В работе используются научные методы изучения процессов экономической реальности - системный анализ, обобщение, группировка, наблюдение, логические и сравнительные методы анализа, абстрактно-логическое мышление, сравнительный анализ, математическое моделирование, эконометрический анализ, актуарные расчеты и др. На основе систематизации информации об инвестиционной деятельности, инвестиционной политике и опыте страховых компаний развитых стран, использования статистических и математических методов обработки данных, диверсификации финансовой и инвестиционной деятельности страховых компаний были разработаны рекомендации и показатели, используемые для оценки эффективности деятельности страховых компаний, определены и классифицированы по отдельным направлениям внешние и внутренние факторы, влияющие на финансовую устойчивость страховых организаций, обоснованы возможности увеличения размера получаемой ими прибыли, даны предложения по совершенствованию методологии управления инвестиционным портфелем страховых компаний, определены перспективы развития современных вариантов инвестиционной деятельности. Эффективная организация механизма мониторинга финансовой устойчивости страховых компаний позволяет минимизировать уровень упущенных возможностей в достижении стратегических целей компании на основе эконометрического прогнозирования финансовой устойчивости и оценки финансовых рисков. В целях усиления роли страховых компаний в повышении инвестиционного потенциала страны в Узбекистане предлагается развивать рынок ценных бумаг, рынок государственных, корпоративных и муниципальных облигаций. Таким образом, обеспечивается привлекательность и высокая ликвидность ценных бумаг для таких инвесторов, как страховые компании.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: страховая компания, инвестиционная деятельность, эффективность, диверсификация, финансовая устойчивость, экономика, экономический рост, инвестиционный потенциал

КОНФЛИКТ ИНТЕРЕСОВ: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов

ФИНАНСИРОВАНИЕ. Данное исследование выполнено в соответствии с планом научно-исследовательских работ Ташкентского финансового института в рамках темы «Научные основы координации финансовой, банковской и учетной системы в условиях модернизации экономики».

История статьи:

Получено 20 декабря 2023

Принято 21 марта 2024

Опубликовано 30 марта 2024

* **Корреспондирующий автор:** Бабаева Н.М. – д.э.н., проректор по учебной работе, Кокандский государственный педагогический институт им. Мукуми, ул. Турон 23, 150700, Коканд, Узбекистан, email: babayevanargiza0676@gmail.com

Введение

Роль рынка страховых услуг в обеспечении стабильности и поступательного развития мировой экономики значительно возрастает в условиях проявления различного рода рисков и вызовов. Страховые компании вносят весомый вклад в глобальный экономический рост, вкладывая десятки триллионов долларов в активы различных секторов мировой экономики. В частности, в 2020 г. инвестиционный портфель европейских страховых компаний составил 10 627,0 млрд евро, из которых 45%, или 4 782,6 млрд евро, было вложено в государственные и корпоративные облигации (European Insurance). В 2021 г. доходы от инвестиционной деятельности компаний США по страхованию жизни и здоровья составили 201,0 млрд долларов США (Annual Report on the Insurance Industry, 2022). Это свидетельствует о том, что повышение эффективности инвестиционной деятельности страховых компаний и их влияние на развитие мировой экономики ежегодно возрастает. Тем не менее, современная мировая экономика и финансовые рынки подвержены различного рода рискам. В этой связи, обеспечение финансовой устойчивости страховых компаний требует поиска альтернативных вариантов своевременного выполнения своих обязательств перед кредиторами и страхователями – с одной стороны, пересмотра и совершенствования стратегий обеспечения финансовой устойчивости страховых компаний путем диверсификации инвестиционной деятельности – с другой.

В современном развитии страхового сектора на глобальном уровне активно привлекается научное сообщество для изучения способов повышения инвестиционной эффективности страховых компаний и гарантирования их финансовой стабильности. В этом контексте проводятся исследования, направленные на выявление ключевых классификационных признаков внешних и внутренних факторов, влияющих на финансовую устойчивость страховщиков, а также на разработку и адаптацию на страховом рынке передовых финансовых инструментов, стратегии диверсификации страховых продуктов, механизмы контроля

за финансовым состоянием, анализ проблем, ослабляющих процесс капитализации страховых организаций, и способы укрепления их позиций в качестве ключевых игроков на рынке внутренних инвестиционных ресурсов, в том числе через оценку эффективности и финансовой устойчивости деятельности страховых компаний. Однако, в рамках этих исследований остается недостаточно освещенной роль государства в регулировании и контроле за инвестиционной активностью страховщиков, включая методологические и нормативно-правовые аспекты на основе инновационных подходов.

Для Узбекистана, «в целях дальнейшего укрепления макроэкономической стабильности в стране и обеспечения высоких темпов экономического роста первоочередной задачей определено внедрение новых форм страхования и других финансовых услуг, расширение объемов страховых услуг за счет внедрения новых видов и повышения их качества» (УП-4947, 2017). Также остается очевидным, что правильное и рациональное направление своих средств и страховых резервов имеет большое значение в инвестиционной деятельности страховых компаний. Дальнейшая активизация инвестиционной деятельности страховых компаний Узбекистана требует изучения и анализа и зарубежного опыта. Необходимость постепенного увеличения доли страховых премий в ВВП, дальнейшего расширения их участия на фондовом рынке, внедрения современных страховых услуг за счет диверсификации страховых услуг и обеспечения активного участия населения в этих процессах, укрепления финансовой устойчивости страховых организаций наглядно показывает актуальность проведения систематических исследований в этом направлении. В данной статье сдана попытка разработать приоритетные задачи дальнейшего повышения значимости и эффективного управления инвестиционной деятельностью страховых компаний Узбекистана.

Литературный обзор

Исследования по повышению эффективности и управлению инвестиционной деятельностью страховых компаний, а также

совершенствованию основ правильной организации проводятся и реализуются ведущими мировыми исследовательскими центрами и международными финансово-кредитными организациями, в том числе Университетом Колорадо (США), Дортмундским университетом (Германия), Тамканским университетом (Тайвань), Международной ассоциацией страховых надзоров (IAIS), AM Best (США), Международной ассоциацией по изучению экономики страхования, Международной актуарной ассоциацией (IAA), The Society по анализу рисков (SRA), Insurance Europe (EU), Ассоциацией взаимных страховщиков и страховых кооперативов Европы (AMICE), Финансовым университетом при Правительстве Российской Федерации, Российским экономическим университетом им. Г. Плеханова (Россия), Белорусским государственным экономическим университетом (Республика Беларусь), Ташкентским финансовым институтом, Ташкентским государственным экономическим университетом и Самаркандским институтом экономики и сервиса (Узбекистан).

Степень изученности темы данной статьи в Узбекистане и за рубежом существенно отличается, поскольку в экономически развитых странах давно возникло понимание того, что страховой рынок является стратегической отраслью экономики и крупнейшим источником инвестиционного капитала. Теоретико-методологические основы деятельности страховых компаний и некоторые вопросы совершенствования их инвестиционной деятельности рассмотрены в научных трудах национальных и ряда зарубежных исследователей. В исследованиях ведущих зарубежных ученых К. Пфайффера, Д. Бланда, Г. Черновой, А. Артамонова, Ю. Ахвледиани, Т.А. Федоровой частично были изучены направления повышения эффективности инвестиционной деятельности страховых компаний (Bland, 1998; Pfeiffer, 2000; Artamonov, 2000; Fedorova, 2009; Chernova, 2010; Akhvediani, 2010). В работах И. Балабанова, А. Балабанова, Е. Разумовской, В. Фоменко, Н. Никулиной, С. Березиной, А. Гвозденко рассмотрены некоторые аспекты инвестиционной стратегии, рисков и методов оценки эффективности инвестиций в страховом секторе в условиях переходной,

развивающейся экономики (Balabanov & Balabanov, 2002; Nikulina & Berezina, 2008; Gvozdenko, 2008; Razumovskaya & Fomenko, 2016). Важным направлением их работ является анализ влияния регуляторных требований, экономической конъюнктуры и финансового рынка на инвестиционную стратегию страховых компаний. В свою очередь, Ю. Сплетухова, Е. Дюжикова, Е. Артемова, Н. Колесникова, И. Цанева продолжили развивать эти идеи, уделяя особое внимание механизмам адаптации страховых компаний к изменяющимся условиям рынка и оптимизации их инвестиционных портфелей в соответствии с принципами устойчивого развития и корпоративной ответственности (Tsanev, 2005; Spletukhov & Dyuzhikov, 2006; Artemova & Kolessnikov, 2013).

Влияние глобальных экономических тенденций на инвестиционную стратегию страховых компаний, рассмотрены в работах Н. Чен, Х. Сун, Дж. Ян, П. Генри, А. Чари, А., А. Мастерс, Ю. Нинг, которых выделены особенности и вызовы, стоящие перед страховым сектором в развивающихся и развитых странах в сложившихся условиях (Masters, 1998; Henry & Chari, 2006; Chen et al., 2017; Ning et al., 2022). Что касается узбекских ученых, то здесь можно выделить труды О. Юлдашева, Ш. Закирходжаевой, Ш. Тошматова, в которых изучались вопросы эффективной организации деятельности страховых компаний и обеспечения их финансовой устойчивости (Yuldashev & Zakirkhodzhaeva, 2019; Toshmatov, 2019).

Как видим, в экономической научной литературе имеются не однозначные взгляды на структуру финансовых отношений, складывающихся в рамках деятельности страховых компаний. Тем не менее, изучив различные мнения, можно констатировать, что финансы страховых компаний – это совокупность экономических отношений, связанных с формированием страхового фонда и использованием средств этого фонда в целях возмещения убытков, причиненных клиентам (Nosyreva, 2001).

В целом, литературный обзор по теоретико-методологическим основам деятельности страховых компаний и совершенствованию их инвестиционной деятельности демонстрирует

многообразие подходов и исследовательских направлений, затрагиваемых как отечественными, так и зарубежными учеными. Важной особенностью выявленных исследований является их концентрация на оптимизации инвестиционных стратегий, управлении рисками и повышении финансовой устойчивости страховых компаний в условиях глобализации финансовых рынков и изменения экономической конъюнктуры.

Мы видим, что современных исследователей интересуют вопросы совершенствования механизма функционирования отдельных отраслевых страховых организаций, решения научно-методических проблем развития страховой деятельности, разработок специальных видов страхования, эффективного размещения финансовых ресурсов страховых организаций, но тема совершенствования практики обеспечения эффективности инвестиционной деятельности страховых организаций как отдельное комплексное исследование не рассматривалась. Данная ситуация указывает на актуальность выбранной темы и подчеркивает необходимость углубленного изучения и анализа вопросов, связанных с оптимизацией инвестиционной деятельности страховых компаний. Вышесказанное подтверждает важность разработки комплексных методологических подходов и практических рекомендаций, способствующих повышению эффективности управления инвестициями в страховом секторе.

Методы

В работе использованы следующие научные методы, дающие возможность выявить особенности страховой деятельности: систематический анализ, обобщение, группировка, наблюдение, логический и сравнительный методы анализа, абстрактно-логическое мышление, сравнительный анализ, математическое моделирование, эконометрический анализ, актуарные расчёты и т.д. Был проведён эконометрический анализ практики использования международных моделей при разработке стратегии управления финансовой устойчивостью компании «Кафолат суғурта компанияси».

Достоверность результатов исследования основана на информации и данных, полученных

из официальных источников. В частности, использованы официальные статистические данные Группы Всемирного банка, Агенства развития страхового рынка при Министерстве финансов Республики Узбекистан, Государственного комитета статистики Республики Узбекистан, отчеты страховых компаний.

Финансы страховой организации - это регулируемые денежные отношения, возникающие в процессе формирования и использования собственных, а также заемных и привлеченных финансовых средств. Для качественного анализа финансовых потоков применяется их классификация по источнику формирования, виду деятельности, методу расчета, направлению деятельности, уровню достаточности (рисунок 1). Основным источником притока финансовых ресурсов страховых организаций являются страховые премии и инвестиционный доход, а оттока - страховое покрытие (страховые выплаты), налоговые отчисления, административные расходы и т.д. Понятно, что на финансовые потоки страховых компаний оказывают влияние ряд факторов. Так, одним из основных факторов, влияющих на финансовую устойчивость страховых компаний, является правовая основа регулирования этой системы в стране, которая обеспечивает эффективную работу компаний. Современные условия функционирования финансового рынка, характеризующиеся высоким уровнем внедрения инноваций, новых финансовых технологий и цифровизации требуют от страховых компаний Узбекистана реализации креативных стратегических проектов. При этом, важно принимать максимально оптимальные решения и учитывать необходимость обеспечения финансовой устойчивости. Кроме того, в качестве основных внутренних факторов, влияющих на финансовую устойчивость страховых компаний, можно назвать такие важные факторы, как эффективная организация механизма корпоративного управления в страховых компаниях, возможности диверсификации видов страхования и услуг, правильная организация управления рисками, оптимизация страхового портфеля и размера страховых резервов.



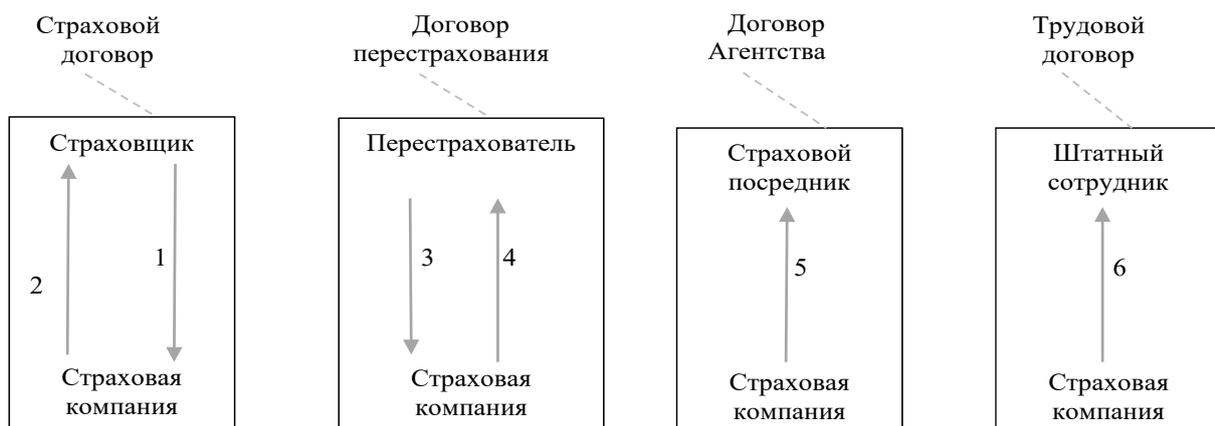
Рисунок 1 - Классификация финансовых потоков
Figure 1 - Classification of financial flows

Примечание: составлено авторами

Для анализа и оценки финансовой устойчивости страховой организации необходимо выделить количественные факторы. По результатам проведенного исследования в качестве внутренних факторов, поддающихся количественной оценке, можно назвать следующие:

достаточность собственных средств и страховых резервов, инвестиционная политика, тарифная (ценовая) политика и перестрахование.

Механизм финансовых потоков, возникающих в результате осуществления страховой деятельности, изображен на рисунке 2.



1-страховая премия; 2-страховая выплата; 3-премия перестрахования; 4-выплата, премия; 5-плата агентства; 6-зароботная плата.

Рисунок 2 - Финансовые потоки по страхованию
Figure 2 - Financial flows for insurance

Примечание: составлено авторами

Процедура оценки эффективности создания финансовых ресурсов в страховой компании включает применение широкого спектра как абсолютных, так и относительных финансовых показателей, которые служат инструментами для их оптимизации. Принятие системного подхода к ключевым бизнес-процессам в страховой организации, включая процесс накопления финансовых ресурсов, выбор методологий и оценку результатов данного процесса, а также к стратегии формирования назначенных, заимствованных и привлеченных финансов, значительно увеличит эффективность управления в рамках страховой компании.

Показатели деятельности страховщика (перестраховщика) со связанными лицами определяются как отношение суммы активов, размещенных страховщиком (перестраховщиком) в одном или всех связанных лицах, к уставному капиталу страховщика (перестраховщика), представлено в формуле (1):

$$ПСК = \frac{ПСА \times 100\%}{УК} \quad ПСК = \frac{ПУС \times 100\%}{УК} \quad (1)$$

здесь:

ПСК - показатели деятельности страховщика (перестраховщика) со всеми связанными лицами;

ПСА - активы, размещенные страховщиком (перестраховщиком) у одного связанного лица;
 УС - величина активов, распределенная между всеми аффилированными сторонами;
 УК - уставный капитал.

Анализ и результаты

Динамика роста страховых резервов, собственного капитала и активов страховщика в Узбекистане в последние годы демонстрирует значительный интерес и развитие страхового рынка в стране. Этот рост можно рассматривать как результат нескольких ключевых факторов, включая государственную поддержку страхового сектора, усиление нормативной базы, а также активизацию инвестиционной и операционной деятельности страховых компаний. Так, за период 2010-2022 гг. размер страховых резервов страховщиков увеличился почти в 30 раз и в 2022г. составил 4114,7 млрд сумов. Величина собственного капитала страховых компаний в 2010 г. равнялась 281,1 млрд сумов, а к 2022 г. достигла 2778,8 млрд сумов. То есть за данный период размер собственного капитала увеличился почти в 10 раз.

На рисунке 3 видно, что активы страховщиков, играющие важную роль в выполнении страховых обязательств, за последние 12 лет увеличились в 17 раз.

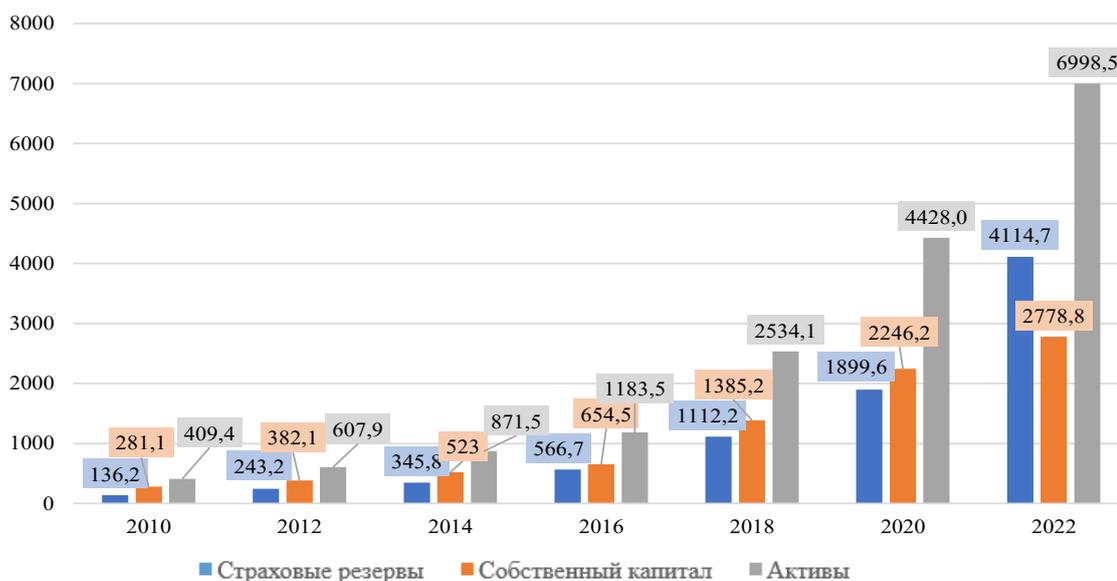


Рисунок 3 - Динамика роста страховых резервов, собственного капитала и активов страховщика, млрд.сум.
 Figure 3 - Dynamics of growth of insurance reserves, equity capital and assets of the insurer, billion sums

Примечание: составлено авторами

При изучении сущности финансового потенциала страховых организаций целесообразно проводить исследования в двух направлениях, первое - это содержание и сущность понятия «финансовый потенциал», а второе - создание комплексной системы понятий, отражающих финансовый потенциал страховых компаний.

Как показывают исследования, страховые организации становятся крупными институциональными инвесторами, направляя временно

свободные средства в различные отрасли экономики. Сегодня по объему операций, проводимых на основных мировых фондовых рынках, страховщики входят в первую десятку. С этой точки зрения важно эффективно использовать потенциал и возможности страховщиков для привлечения инвестиций, необходимых для развития экономики. Так, в таблице 2 показана классификация косвенных показателей инвестиционного потенциала и факторов.

Таблица 2 - Классификация косвенных показателей инвестиционного потенциала и факторов
Table 2 - Classification of indirect indicators of investment potential and factors influencing them

Показатель	Факторы, влияющие на показатели	
	Внешние факторы	Внутренние факторы
Количество заключенных договоров страхования	1. Состояние конкуренции на страховом рынке. 2. Спрос на услуги страховой компании. 3. Рейтинг страховой компании и эффективность рекламы. 4. Экономическая ситуация в регионе и стране в целом.	1. Тарифная политика страховой компании. 2. Полезные предложения по договорам страхования. 3. Большой размер страховой компании. 4. Система продаж услуг. 5. Количество и местонахождение филиалов страховой компании
Страховая сумма по заключенным договорам страхования	1. Физическое состояние застрахованных объектов. 2. Приоритет интересов страхующихся	1. Виды страхования. 2. Методы и принципы определения страховой суммы.
Количество филиалов страховой компании	1. Состояние конкуренции на страховом рынке. 2. Концентрация населения в регионах. 3. Демографическая ситуация в стране. 4. Криминогенные факторы	1. Небольшой размер компании. 2. Финансовое положение страховой компании. 3. Квалификационный уровень менеджмента и менеджеров
Рейтинг страховой компании	1. Имидж страховой компании. 2. Методология, используемая для оценки рейтинга.	1. Большой или маленький размер компании. 2. Размер уставного капитала и собственного капитала. 3. Уровень финансовой устойчивости компании.
Уровень налогового бремени	1. Налоговые ставки. 2. Методы определения налоговой базы.	1. Учетная политика и ее элементы. 2. Эффективность страховой компании. 3. Сумма активов.
Показатели доходов финансового рынка	1. Устойчивость на макроуровне. 2. Инфляция. 3. Денежное обращение и его состояние.	-
Эффективность отраслей экономики	Экономическая политика государства	Организация производственного процесса
Уровень жизни населения	1. Экономическое состояние страны. 2. Социальная политика государства.	1. Экономическая активность в экономике. 2. Уровень профессиональной квалификации.
Чистый доход от инвестиций	1. Ставка рефинансирования. 2. Уровень доходности вложенных активов	1. Направления инвестиционной политики компании. 2. Объем инвестиций

Источник: составлено на основе European Insurance (2022)

Рассмотрим финансовые основы инвестиционной деятельности и современное состояние, а также тенденции инвестиционной деятельности страховых компаний развитых стран, инвестиционный портфель страховых компаний развивающихся стран и его анализ, проведен анализ концептуальных моделей организации инвестиционной политики страховых компаний. В таблице 3 приведен анализ зарубежного опыта государственного контроля за инвестиционной деятельностью страховых компаний.

Страховые компании могут использовать свои временно не задействованные ресурсы, направляя их в депозитные счета коммерческих банков, приобретая ценные бумаги, инвестируя в предприятия или в объекты недвижимости. Для регуляции состава и структуры инвестиционного портфеля применяется подход, заключающийся в установлении пределов минимальных и максимальных долей различных категорий активов в портфеле (таблица 4).

Таблица 3 - Особенности государственного контроля за инвестиционной деятельностью страховых организаций в зарубежных странах

Table 3 - Features of state control over the investment activities of insurance organizations in foreign countries

Страна	Особенности формирования инвестиционной политики страховых компаний
США	<ol style="list-style-type: none"> 1. Определенная часть дохода инвестируется на территории государства. 2. Условия инвестирования устанавливаются в установленном порядке. 3. Определяется средний состав активов. 4. Страховые компании предоставляют инвестиционные кредиты промышленным предприятиям сроком на 15-20 лет.
Великобритания	<ol style="list-style-type: none"> 1. Устанавливаются правила размещения финансовых средств. 2. Определяется средний состав активов по страхованию жизни. 3. Существует программа государственной инвестиционной политики. 4. Осуществляется постоянный мониторинг стоимости инвестиционного портфеля.
Германия	<ol style="list-style-type: none"> 1. Действует закон о размещении резервов страховых организаций. 2. Применяются принципы инвестирования (безопасность, доходность, ликвидность, диверсификация и т. д.). 3. Устанавливаются формы размещения и ограничения на них. 4. Активы передаются в доверительное управление

Источник: составлено на основе European Insurance (2022)

По опыту ведущих мировых компаний инвестиционный портфель компании распределяется как: 15% инвестиционного портфеля компании в уставный фонд предприятия и недвижимость, 25-60% в ценные бумаги, 15-30% в депозиты коммерческих банков, и не более 1-12% в другие виды инвестиций.

Нормативы размещения резервов страховых компаний среди зарубежных стран значительно различаются, отражая уникальные аспекты национальных финансовых систем, регуляторных требований и уровня развития страхового рынка. Эти нормативы устанавливаются для обеспечения финансовой устойчивости страховых компаний, защиты интересов страхователей и предотвращения рисков, связанных с неплатежеспособностью страховщиков. Так, нормативы размещения резервов страховых компаний представлены в таблице 4.

Право страховых организаций на размещение страховых резервов определяется Законом Республики Узбекистан «О страховой

деятельности», в том числе в целях обеспечения исполнения страховых обязательств, принятых в статье 21 закона, страховщики формируют страховые резервы за счет страховых премий, выплачиваемых как в сумах, так и в иностранной валюте в порядке и на условиях, определенных законодательством. Размещение временно свободных денежных средств страховых организаций регулируется на основании Положения «Об инвестиционной деятельности страховщиков и перестраховщиков». В целях обеспечения финансовой устойчивости страховые компании размещают свои активы на принципах доходности, ликвидности, диверсификации и доходности. Эти принципы (условия) являются общепризнанными принципами в мировой практике. Размещение активов на основе вышеуказанных принципов в соответствии с инвестиционной деятельностью страховой организации обеспечивает наличие у нее структурного соотношения активов для покрытия страховых резервов.

Таблица 4 - Нормативы размещения резервов страховых компаний, в %
Table 4 - Standards for placing insurance company reserves, in %

Виды активов	Германия	Франция	Япония	США	Великобритания	Россия	Узбекистан
Государственные ценные бумаги	-	-	-	-	-	<15	Без ограничений
Государственные субъекты и муниципальные ценные бумаги	<30	<65	<30	<49	<2	<30	-
Банковские депозиты	-	-	-	-	-	<50	<40
Инвестиционные доли	-	-	-	-	-	<10	-
Акции и облигации АО	-	-	-	<4	-	<20	<30
Участие в уставных фондах и другие ценности	-	-	-	-	<60	<10	<30
Жилищные сертификаты	-	-	-	<17	<2	<5	-
Недвижимость	<20	<40	<20	<17	<20	<40	<50
Валютные ценности	-	-	-	-	-	<10	-
Ссуды	<10	<50	<55	<4	<2	-	<10
Расчётный счёт	-	-	-	-	-	Без ограничений	>3

Источник: составлено на основе European Insurance (2022)

Концептуальная модель создания инвестиционной политики, представленная на рисунке 4, была разработана с использованием системного подхода, обеспечивая взаимосвязь и взаимозависимость ее составляющих элементов.



Рисунок 4 - Концептуальная модель формирования инвестиционной политики страховых компаний
Figure 4 - Conceptual model for the formation of investment policy of insurance companies

Примечание: составлено авторами

Размещение временно свободных денежных средств страховых организаций регулируется на основании Положения «Об инвестиционной деятельности страховщиков и перестраховщиков». В целях обеспечения финансовой устойчивости страховые компании размещают свои активы на принципах доходности, ликвидности, диверсификации и доходности. Эти принципы (условия)

являются общепризнанными принципами в мировой практике. Размещение активов на основе вышеуказанных принципов в соответствии с инвестиционной деятельностью страховой организации обеспечивает наличие у нее структурного соотношения активов для покрытия страховых резервов.

Существующие принципы инвестирования можно дополнить принципами, представленными в таблице 5.

Таблица 5 - Условия формирования сбалансированного инвестиционного портфеля страховых компаний
Table 5 - Conditions for the formation of a balanced investment portfolio of insurance companies

Принципы формирования инвестиционного портфеля	Основная цель и условия принципа
Возвратность	Максимальный уровень безопасности инвестиций
Доходность	Возможность получения дохода
Ликвидность	Быстрая и безубыточная конвертация активов страховой компании в денежные средства
Диверсификация	Снижение риска потери ваших инвестиций и получение прибыли от них
<i>Дополнительные принципы, которые наблюдались в последнее время</i>	
Связанность (вторичность)	Взаимозависимость страховой деятельности и инвестиционной деятельности. Основным видом деятельности является страхование, а вспомогательным видом деятельности является инвестирование.
Региональность	Инвестирование активов на определенных территориях (например, страховые компании Евросоюза и России ведут инвестиционную деятельность только на своей территории)
Управляемость	Возможность управления развернутыми активами в максимально возможной степени
Прозрачность (гласность)	Владение необходимой информацией о потенциальных объектах инвестирования
<i>Сбалансированный инвестиционный портфель страховой компании</i>	

Примечание: составлено авторами

В соответствии с данными, представленными в таблице 5, принцип второстепенности подразумевает, что соблюдение этого правила гарантирует генерацию доходов от инвестиционной деятельности в объеме и сроки, соответствующие обязательствам страховых компаний. Для того чтобы инвестиционный портфель страховой компании был сбалансированным, он должен отражать задачи, ставящиеся инвестиционной политикой перед организацией, ее подчиненность основным направлениям страховой деятельности, а также должен учитывать соответствие валюты инвестиций валюте страховых выплат.

Так, формирование краткосрочного инвестиционного портфеля происходит за

счет выбора краткосрочных финансовых инструментов, тогда как портфель, ориентированный на долгосрочные инвестиции, в большей степени состоит из реальных инвестиций. Согласно принципу географической специализации, который используется на основе зарубежного опыта, активы распределяются по определенным территориям, что может привести к неточностям в прогнозировании эффективности инвестиций.

Развитию страхового сектора препятствуют следующие проблемы:

(1) Спрос на страховые услуги не удовлетворяется полностью из-за ограниченных финансовых возможностей населения и компаний;

(1) Слабое развитие сегмента обязательного страхования, что негативно сказывается на секторе добровольного страхования;

(2) Отсутствие надежных опций для инвестирования страховых резервов;

(3) Ограничения в механизмах стимулирования конкуренции на ключевых участках страхового рынка;

(4) Отсутствие разработанной системы налоговых стимулов для отрасли;

(5) Проблемы, такие как недостаточная капитализация страховых компаний, неразвитость рынка перестрахования на национальном уровне и утечка капитала. Важно разработать предложения, направленные на решение вышеуказанных факторов.

При изучении и анализе современного состояния осуществления инвестиционной деятельности страховых компаний в Узбекистане был изучен порядок оценки инвестиционного потенциала общей страховой сети и отрасли страхования жизни, показаны направления совершенствования практики и механизмов государственного регулирования страховой отрасли.

Согласно аналитическим данным Министерства финансов Узбекистана, в 2020 г. общая сумма страховых премий, собранных страховыми организациями страны в условиях пандемии, показала снижение по сравнению с предыдущим годом и составила 2,2 трлн сумов, что на 5,0% меньше показателя предыдущего года. Динамика этого изменения представлена на рисунке 5.

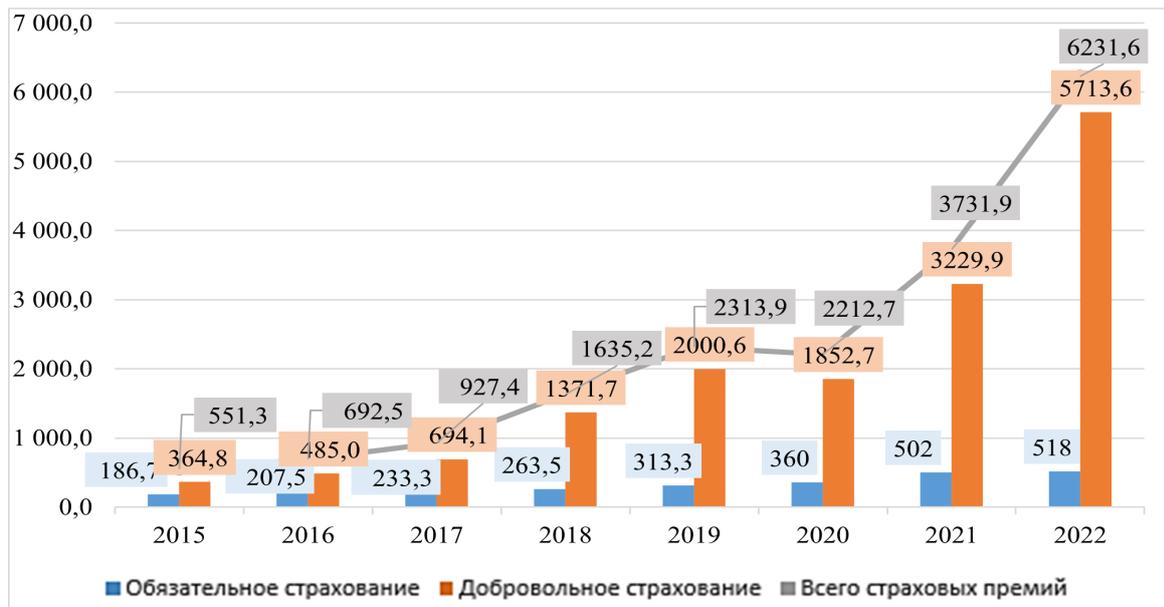


Рисунок 5 - Динамика изменения страховых премий по видам страхования, млрд сум.
Figure 5 - Dynamics of changes in insurance premiums by type of insurance, billion sums

Примечание: составлено авторами

Несмотря на снижение некоторых показателей страхового рынка в анализируемом периоде, по некоторым видам, например по обязательным видам страхования, произошел незначительный рост. Как видно на рисунке 6, в 2020 г. страховые покрытия снизились, как и страховые взносы.

За анализируемый период 2015-2022 гг. платежи компаний уменьшились на 10,0% по сравнению с прошлым годом и составили 735,1 млрд. сумов. Такое резкое изменение можно

объяснить увеличением премий по договорам страхования жизни в 2020 г. К концу 2022 г. рост инвестиционного портфеля страховых компаний значительно увеличился по сравнению с прошлым годом. Согласно данным, предоставленным Министерством финансов Республики Узбекистан, за рассматриваемый период размер инвестиционного портфеля компаний вырос на 26%, достигнув отметки в 4 751,7 миллиарда сумов.

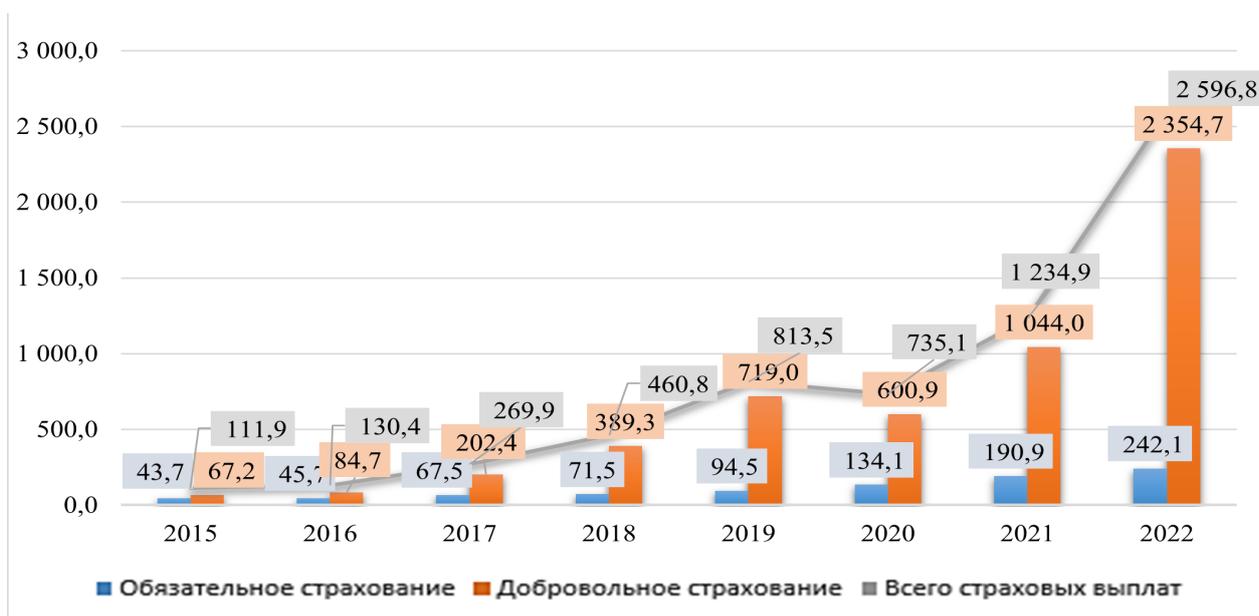


Рисунок 6 - Динамика изменения страховой защиты по видам страхования, млрд.сум
Figure 6 - Dynamics of changes in insurance coverage by type of insurance, billion sums

Примечание: составлено авторами

Как показано на рисунке 7, увеличение собственного капитала и доходов страховых

компаний позволяет им наращивать страховые резервы и увеличивать объем инвестиций.

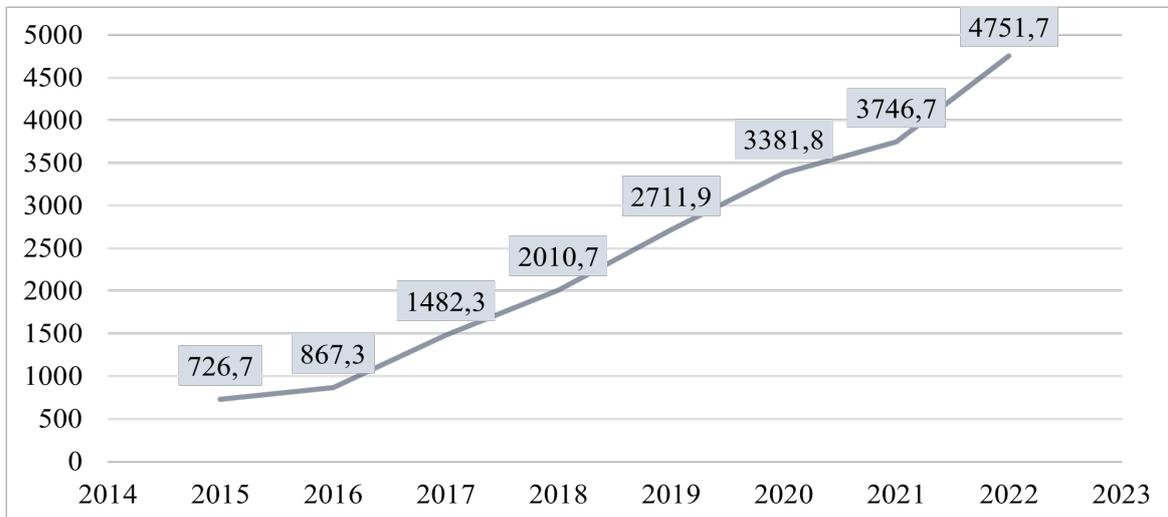


Рисунок 7 - Динамика изменения инвестиционного портфеля страховых компаний, млрд.сум
Figure 7 - Dynamics of changes in the investment portfolio of insurance companies, billion sums

Примечание: составлено авторами

Как представлено на рисунке 7, рост собственного капитала и прибыли страховых компаний способствует увеличению их страховых резервов и расширению объема инвестиционной деятельности. Большая доля

инвестиций за 2022 г. была направлена в банковские депозиты.

Кроме того, по сравнению с показателями 2021 г. увеличился объем инвестиций в объекты недвижимости, долей в уставных

фондах предприятий, облигаций и т.д. Инвестиции предприятий, направленные на участие в уставном капитале, уменьшились на 16,9% и составили 118,2 млрд сумов. Кредиты увеличились на 28,1% и составили 60,7 млрд сумов. Инвестиции в недвижимость составили 358,9 млрд сумов, что на 45,1%

больше, чем в прошлом году. Прочие вложения страховых компаний составили 29,2 млрд сумов и увеличились на 471,1% по сравнению с прошлым годом.

Далее, на рисунке 8 показана динамика роста инвестиций страховых компаний за 2002-2022 гг.

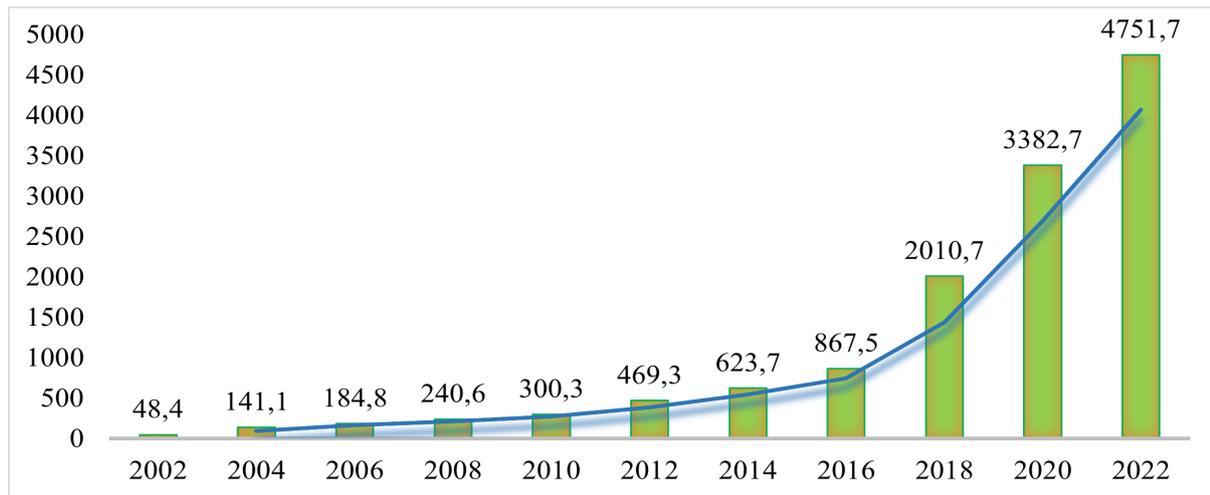


Рисунок 8 - Динамика роста инвестиций страховых компаний, млрд.сум
Figure 8 - Dynamics of investment growth of insurance companies, billion sums

Примечание: составлено авторами

В 2010 г. инвестиционные ресурсы страховых организаций, направленные в ценные бумаги, составили 40,8% от общего объема инвестиционных средств, а в 2022 г. в ценные бумаги было вложено 27,1%. На рисунке

9 видно, что за последние 20 лет страховщики продемонстрировали существенное снижение доли ценных бумаг в своем инвестиционном портфеле.

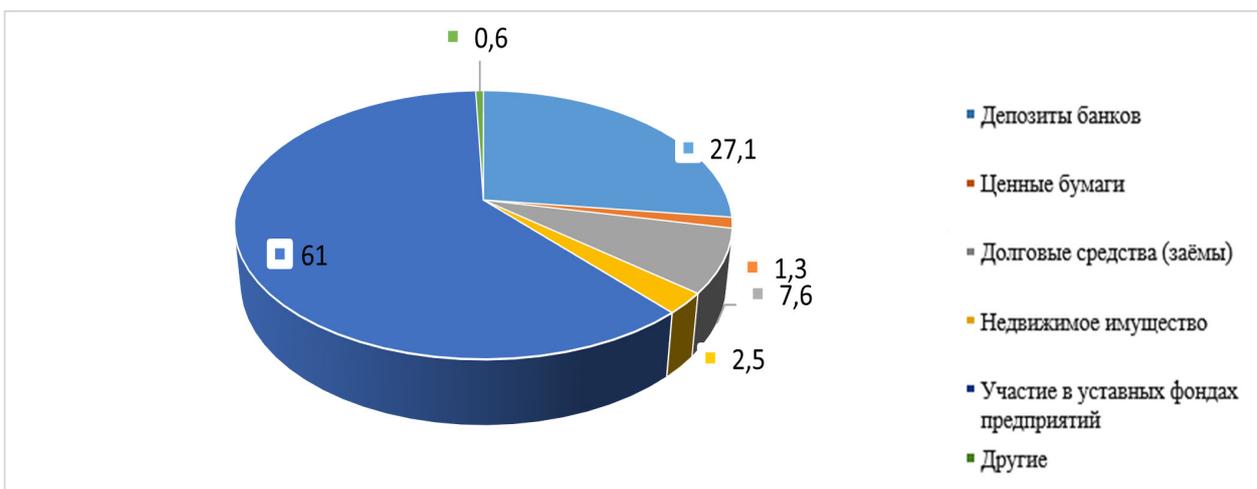


Рисунок 9 - Структура инвестиционного портфеля страховых компаний за 2020 г., в %
Figure 9 - Structure of the investment portfolio of insurance companies for 2020, in %

Примечание: составлено авторами

Анализ инвестиционных портфелей страховых компаний за 2022 год выявил значительную долю банковских депозитов в общем объеме инвестиций. За отчетный период произошло заметное увеличение пропорции инвестиций в банковские депозиты и ценные бумаги в структуре инвестиционных активов страховых компаний, в то время как доля инвестиций в уставные капиталы предприятий уменьшилась. Кроме того, наблюдался резкий рост других форм инвестиций со стороны страховых организаций. Такие сдвиги в структуре инвестиционного портфеля имеют важное значение для качественных характеристик инвестиционных портфелей страховщиков, являясь ключевым элементом в обеспечении их финансовой стабильности.

Обсуждение

Таким образом, анализ страховой деятельности компаний Узбекистана показал, что сейчас необходимо разработать комплексную систему оценки эффективности страхового портфеля и определения его оптимальной структуры, поскольку рынок страховых услуг является развивающимся и в перспективе должен стать одним из важных сегментов экономики страны. Несмотря на существующие проблемы и технические

сложности при формировании страхового портфеля, национальные страховые компании добиваются формирования сбалансированного страхового портфеля. Формирование оптимального страхового портфеля является не только способом обеспечения финансовой устойчивости страховой компании, но и необходимостью для ее работы в рыночных условиях.

На примере страховой компании «Кафолат суғурта компанияси» можно показать практику использования международных моделей при разработке и управлении стратегией финансовой устойчивости. Для этого необходимо сформировать исходные данные на основе показателей, состоящих из 3-х блоков, отражающих основное финансовое положение компании (на основе условных знаков). При анализе эти критерии распределяются по показателям в порядке, указанном в таблице 6: первый символ в каждом блоке – номер показателя, а второй символ – период действия показателя (объем чистой прибыли по годам) - A1_2018, A1_2019, A1_2020, A1_2021, A_2022). С помощью специального программного обеспечения SPSS определяется общая информация по условным знакам всех показателей, а на основе определяемых показателей формируются сводные табличные данные.

Таблица 6 - Динамика основных (базовых) финансовых показателей акционерного общества «Кафолат суғурта компанияси», млн. сум

Table 6 - Dynamics of the main (basic) financial indicators of the joint-stock company «Kafolat Sugurta Kompaniyasi», billion sums

Показатель	Годы				
	2018 (1)	2019 (2)	2020 (3)	2021 (4)	2022 (5)
A1*	2605,1	3080,4	3524,9	4060,4	6800,3
A2	3063,2	3567,4	4306,1	4310,9	7160,4
A3	44588,9	60275,1	70033,1	87957,7	108024,1
B1**	35832,1	39919,3	43681,2	48504,9	55536,7
B2	45566,1	57385,1	58099,7	66111,9	104112,7
B3	211,5	163,4	115,2	67,1	31,5
C1***	3050,9	10569,8	29326,3	19421,1	28939,4
C2	5254,6	6592,1	14248,5	11483,5	10965,6

Примечание: составлено авторами

*Блок-А оценивает уровень доходности страховой компании. A1-чистая прибыль, A2-прибыль до выплаты налогов, A3-всего доход. **Блок-В-оценивает обеспеченность фондами для осуществления страховой деятельности. B1-капитал и резервы, B2- страхо-

вые резервы, B3-нематериальные активы. *** Блок-С оценивает состояние дебиторской и кредиторской задолженности компании. C1-дебиторская задолженность, C2-кредиторская задолженность.

Формирование группы основных показателей обеспечения финансовой устойчивости страховых организаций в данном порядке, в первую очередь, предполагает обеспечение оптимального размещения финансовых ресурсов, следующим шагом же является ускорение цикла движения денежных средств за счет сокращения существующей задолженности.

На основании данных из таблицы 6 осуществляется следующий процесс оценки финансовой устойчивости. Так, в таблице 7 показаны результаты рангового разделения (ранжирования) по отдельным блокам страховой деятельности и квартальным показателям.

Таблица 7 - Матрица финансовых показателей, полученная для эконометрической модели деятельности акционерного общества «Кафолат суғурта компанияси»

Table 7 - Matrix of financial indicators obtained for the econometric model of the activities of the joint-stock company «Kafolat Sugurta Kompaniyasi»

Показатель	Результат	Аналитические сглаженные показатели	Медиана	Уровень роста	Настоящие ранги		Эталонные ранги (общие)
					По блокам	Общие	
A1_1	2605,1	0,78	3524,9	1,145	1	4	1
A1_2	3080,4	0,89		1,118	3	5	1
A1_3	3524,9	1,00		1,128	1	5	1
A1_4	4060,4	1,13		1,579	3	8	1
A1_5	6800,3	1,78		0,391	1	9	1
A2_1	3063,2	0,70	4306,1	1,177	3	6	2
A2_2	3567,4	0,82		1,220	2	3	2
A2_3	4306,1	1,00		1,001	3	7	2
A2_4	4310,9	1,00		1,694	2	7	2
A2_5	7160,4	1,70		0,353	2	6	2
B1_1	35832,1	0,60	43681,2	1,345	1	1	4
B1_2	39919,3	0,81		1,236	2	4	4
B1_3	43681,2	1,00		1,245	1	1	4
B1_4	48504,9	1,24		1,287	3	6	4
B1_5	55536,7	1,60		0,491	1	3	4
C1_1	3050,9	0,38	19421,1	1,759	1	2	7
C1_2	10569,8	0,66		2,076	1	6	7
C1_3	29326,3	1,38		0,726	1	2	7
C1_4	19421,1	1,00		1,362	2	3	7
C1_5	28939,4	1,36		0,268	1	4	7
C2_1	5254,6	0,37	10965,6	1,407	2	7	8
C2_2	6592,1	0,51		2,657	2	6	8
C2_3	14248,5	1,36		0,775	2	8	8
C2_4	11483,5	1,06		0,946	1	1	8
C2_5	10965,6	1,00		0,960	1	3	8

Примечание: составлено авторами

На основании определенных результатов создана матрица показателей акционерного общества «Кафолат суғурта компанияси». Матричные индикаторы показывают критерий и фактический порядок всех рассчитанных индикаторов. Деятельность акционерного

общества «Кафолат суғурта компанияси» в период 2018–2022 гг. оказывает негативное влияние на обеспечение показателей финансовой устойчивости. Однако на протяжении многих лет чистая прибыль компании имеет высокие темпы роста, что является

важным фактором обеспечения финансовой устойчивости. Доля нематериальных активов является одной из основных составляющих в обеспечении финансовой устойчивости страховых организаций и занимает ключевое место как источник дополнительных финансовых ресурсов. Однако, вес данного вида активов в акционерном обществе «Кафолат суғурта компанияси», составляет незначительную долю в общей сумме активов,

что требует от компании особого внимания к вопросу увеличения объема нематериальных активов при разработке перспективной стратегии.

На основании статистических результатов, определенных на следующем этапе оценки финансовой устойчивости, формируется корреляционная таблица на основе коэффициентов Кендалла и Спирмена, как показано в таблице 8.

Таблица 8 - Оценка деятельности акционерного общества «Кафолат суғурта компанияси» по показателям Спирмена и Кендалла

Table 8 - Assessment of the activities of the joint-stock company «Kafolat Sugurta Kompaniyasi» according to Spearman and Kendall indicators

Отчётный период	Коэффициент корреляции		Эффективность
	Спирмен	Кендалл	
2018	0,04	0,12	0,255
2019	0,52	0,29	0,4902
2020	-0,91	-0,78	0,055
2021	0,48	0,14	0,1892
2022	0,71	0,61	0,1423

Примечание: составлено авторами

Из данных таблицы видно, что если в 2020 г. оба результата корреляции имеют отрицательный показатель, в остальные годы обеспечивается положительный показатель, что указывает на существующую правильную корреляционную связь. Отрицательные показатели свидетельствуют об отклонении от заданных компанией стратегий, а также о необходимости изменения механизма управления финансами и совершенствования системы использования финансовых ресурсов. То есть, в тот период страховая компания не смогла ответить на изменения внешней среды (влияние внешних факторов). На низкий уровень суммы этих коэффициентов в 2018 г. нежеле чем в 2019 г. и 2021-2022 г. влияют такие факторы как, разница между чистой прибылью и прибылью до налогообложения, которая составляет почти 20%, кредиторская задолженность на 73% выше дебиторской и, как мы уже упоминали выше, доля нематериальных активов в общей сумме активов очень низкая. Коэффициент эффективности был самым низким в 2020 г., величина капитала и резервов для выполнения обязательств практически не изменилась по сравнению с предыдущими годами, то есть увеличилась на 1,2 %, а увеличение суммы кредиторской задолженности на 216,14 %, прежде всего, свидетельствует о том, что финансовое состояние предприятия

резко ухудшилось. Однако, в 2021 году компания приняла новые для себя принципы реализации рациональной управленческой политики. В результате, размер чистой прибыли был увеличен на 16% по сравнению с предыдущим годом, наряду со снижением дебиторской задолженности на 35% и снижением кредиторской задолженности на 12%. За 2021–2022 гг. результаты корреляции акционерного общества «Кафолат суғурта компанияси» отражают эффективную реализацию принятых новых для компании стратегий.

В целом, пока роль страховых компаний Узбекистана в повышении инвестиционного потенциала страны не столь значима. Это связано с тем, что финансовые возможности страховых компаний пока довольно ограничены. Источником инвестиций выступают страховые премии и чем их больше поступает на счета страхователей, тем больше страховые резервы и активы. В этой связи, в Узбекистане, с нашей точки зрения, необходима активная работа по расширению рынка страховых услуг, популяризации данного вида социального обеспечения. Кроме того, для усиления роли страховых компаний в повышении инвестиционного потенциала страны важно развивать рынок ценных бумаг, рынок государственных, корпоративных и муниципальных облигаций, которые могли быть привлекательны для страховых компаний.

Заключение

Состояние всех видов финансовых ресурсов является одним из основных факторов обеспечения финансовой устойчивости страховых организаций, поскольку реализация компаний дополнительных услуг, увеличение финансовых и инвестиционных возможностей напрямую зависит от данного вида ресурсов. Постепенное снижение минимальной необходимой суммы страховыми компаниями послужит расширению возможностей их развития в будущем.

Оценка финансовой устойчивости страховых организаций является одним из важных вопросов для всех участников финансового рынка. В Узбекистане, на сегодняшний день, действует нормативный документ, закрепляющий методику оценки эффективности акционерных обществ с долей государства в уставном капитале. Правила настоящего Положения не распространяются на коммерческие банки и страховые организации. В этой связи, на наш взгляд, необходимо разработать Положение на основе международных стандартов и методологии расчетов международных рейтинговых агентств по оценке эффективности и финансовой устойчивости страховых компаний и внедрить его в практику. Это даст возможность дальнейшего повышения инвестиционной привлекательности страховых компаний наряду с развитием здоровой конкурентной среды.

Большое значение в обеспечении финансовой устойчивости страховых организаций имеют объем и эффективность использования финансовых ресурсов. Сегодня необходимо сформировать дополнительные резервные фонды в страховых компаниях и постепенно снижать установленные для них нормативы. В частности, отмена практики формирования резерва предупредительных мер создаст возможность формирования резерва двойных финансовых ресурсов в распоряжении страховых компаний. Благодаря этому компания получит возможность диверсифицировать свою деятельность и финансировать новые инвестиционные проекты.

Эффективная организация механизма мониторинга финансовой устойчивости страховых компаний позволяет минимизировать уровень упущенных возможностей в достижении

стратегических целей компании на основе эконометрического прогнозирования финансовой устойчивости и оценке финансовых рисков. Опираясь на международный практический опыт, введение процедуры проверки «due diligence» в страховых компаниях послужит обеспечению прозрачности информации, а также оценке будущих инвестиционных возможностей компании.

Анализ показателей АО «Кафолат суғурта компанияси» остаются на низком уровне, можно признать, что в течение анализируемого периода коэффициенты быстрой ликвидности в 1-м и 2-м случаях находятся на высоком уровне: они в среднем в 4-4,5 раза выше нормы, установленной по первому показателю, и в 2,5-3 раза выше нормы, установленной по второму показателю. Это свидетельствует о наличии у компании достаточного количества ликвидных активов для выполнения краткосрочных и долгосрочных обязательств. Общий коэффициент покрытия платежеспособности также остается на высоком уровне в течение 2018-2022 годов и показывает тенденцию к увеличению с годами. Это свидетельствует о достаточности финансовых возможностей компании во-время делать выплаты по страховым случаям и выполнять обязательства перед кредиторами и др.

Организация деятельности страховых агентов на страховом рынке Узбекистана требует дальнейшего совершенствования деятельности страховых агентов, а также развития финансового рынка и экономики в целом. Кроме того, в целях совершенствования деятельности страховых агентов необходимо провести следующие мероприятия:

- в целях улучшения имиджа страховых организаций и повышения качества страховых услуг организовать регулярные образовательные тренинги для повышения уровня знаний страховых агентов;
- разработать и внедрить финансовые механизмы дистанционной электронной продажи страховых продуктов страховыми агентами;
- разработать страховой глоссарий для страховых агентов;
- укрепить правовую базу для создания сети страховых агентов на страховом рынке;
- осуществить широкое внедрение рыночных механизмов деятельности страховых агентов;

- разработать и внедрить страховыми компаниями механизмы повышения эффективности страховых агентов и поощрения их деятельности;

- в развитии страхового рынка необходимо совершенствовать механизмы деятельности страховых агентов и их правовые основы.

Современная экономика характеризуется чувствительностью к различного рода вызовам, что требует совершенствования процессов оценки и управления возникающими в них финансовыми рисками. При этом, следует понимать, что целями корпоративного финансового управления являются не только максимизация прибыли страховых компаний, но и обеспечение экономического благополучия пользователей страховых услуг.

AUTHOR CONTRIBUTIONS

Conceptualization and theory: NB; research design: NB; data collection: NB; analysis and interpretation: NB; writing draft preparation: NB; supervision: NB; correction of article: NB; proofread and final approval of article: NB. All authors have read and agreed to the published version of the manuscript.

References

1. Annual Report on the Insurance Industry (2022). [updated December 25, 2023; cited December 30, 2023]. Available at: <https://home.treasury.gov/system/files/311/2022%20Federal%20Insurance%20Office%20Annual%20Report%20on%20the%20Insurance%20Industry%20%281%29.pdf>
2. Artamonov, A.P. (2000). The practice of disproportionate reinsurance. Moscow, Publishing House. (In Russ.)
3. Artemova, E.E. & Kolessnikov, N.U. (2013). Features of investment activity of Russian and foreign insurance companies. article. *Economics and entrepreneurship*, 11 (40), 512-516. (In Russ.)
4. Akhvlediani, Y.T. (2010). *Insurance*. Moscow, UNITY. (In Russ.)
5. Balabanov, I.T. & Balabanov, A.I. (2002). *Insurance*. Saint Petersburg, Peter. (In Russ.)
6. Bland, D. (1998). *Insurance: principles and practice*. Moscow, Finance, and Statistics. (In Russ.)
7. Chen, N., Sung, H., & Yang, J. (2017). Ownership structure, corporate governance, and investment efficiency of Chinese listed firms. *Pacific Accounting Review*, 29, 266-282. <https://doi.org/10.1108/PAR-12-2015-0046>
8. Chernova, G.V. (2010). *Insurance: economics, organization, management*. Moscow, Economics. (In Russ.)
9. European Insurance (2022). [updated December 25, 2023; cited December 30, 2023]. Available at: <https://www.insuranceeurope.eu/>
10. Fedorova, T.A. (2009). *Insurance*. Moscow, Magister. (In Russ.)
11. Gvozdenko, A.A. (2008). *Insurance*. Moscow, Prospect Publishing House. (In Russ.)
12. Henry, P.B., & Chari, A. (2006). Firm-Specific Information and the Efficiency of Investment. *International Finance eJournal*. Stanford Graduate School of Business Research Paper Series No. 1975 <https://doi.org/10.2139/ssrn.1014408>
13. Masters, A. (1998). Efficiency of Investment in Human and Physical Capital in a Model of Bilateral Search and Bargaining. *International Economic Review*, 39, 477-494. <https://doi.org/10.2307/2527303>
14. Nikulina, N.N., & Berezina, S.V. (2008). *Creepy*. Moscow, UNITY. (In Russ.)
15. Ning, Y., Cherian, J., Sial, M.S., Álvarez-Otero, S., Comite, U., & Zia-ud-Din, M. (2022). Green bond as a new determinant of sustainable green financing, energy efficiency investment, and economic growth: a global perspective. *Environmental Science and Pollution Research International*, 30, 61324 - 61339. <https://doi.org/10.1007/s11356-021-18454-7>
16. Nosyreva, G.A. (2001). *Financial management of an insurance company*. Saint Petersburg, Publishing House of SPbGUEF. (In Russ.)
17. Pfeiffer, K.I. (2000). *Introduction to reinsurance*. Cologne Reinsurance Company, representative office in Moscow, Moscow, Ankil. (In Russ.)
18. Razumovskaya, E.A., & Fomenko, V.V. (2016). *Insurance business*. Yekaterinburg, Humanities University. (In Russ.)
19. Spletukhov, Yu. A., & Dyuzhikov, E.F. (2006). *Insurance*. Moscow, INFRA-M. (In Russ.)
20. Toshmatov, Sh. (2020). Reforming public finances in Uzbekistan: placement of government bonds on world markets, Materials of the international scientific conference "Economics and management of industries, complexes based on an innovative approach", 40-42. (in Russ.)
21. Tsanev, I.A. (2005). *Modern approaches in the activities of insurance companies: international experience and Russian practice (on the example of the transport industry)*. Moscow, Scientific book. (In Russ.)
22. Yuldashev, O., & Zakirkhodzhaeva, S. (2019). *Life insurance*. Tashkent, Economics-Finance. (in Uzb.)

Information about the authors

***Nargiza M. Babaeva** – Doc. Sc. (Econ.), Vice-Rector of Academic Affairs, Kokand State Pedagogical Institute, Uzbekistan, email: babayevanargiza0676@gmail.com, ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0001-5315-9942>

Сведения об авторах

***Бабаева Н.М.** – д.э.н., проректор по учебной работе, Кокандский государственный педагогический институт, Коканд, Узбекистан, email: babayevanargiza0676@gmail.com, ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0001-5315-9942>