

ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ
ҲУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ
DSc.27.06.2017.I.16.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ

ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ

ИГАМБЕРДИЕВ СУЛТОНМУРОД ХАЛМУРАТОВИЧ

ИНВЕСТИЦИОН БАНКЛАР ФАОЛИЯТИНИ БОШҚАРИШНИ
ТАКОМИЛЛАШТИРИШ

08.00.13 – Менежмент (иқтисодиёт фанлари)

Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси
АВТОРЕФЕРАТИ

ТОШКЕНТ – 2018

**Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси
автореферати мундарижаси**

**Оглавление автореферата диссертации
доктора философии (PhD) по экономическим наукам**

**Contents of Dissertation Abstract of the Doctor of Philosophy (PhD) in
Economic Sciences**

Игамбердиев Султонмурод Халмуратович

Инвестицион банклар фаолиятини бошқаришни такомиллаштириш 3

Игамбердиев Султонмурод Халмуратович

Совершенствование управления деятельностью инвестиционных
банков..... 29

Igamberdiev Sultonmurod Khalmuratovich

Improving the management of investment banks
activities..... 55

Эълон қилинган ишлар рўйхати

Список опубликованных работ
List of published works 59

ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ
ҲУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ
DSc.27.06.2017.I.16.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ

ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ

ИГАМБЕРДИЕВ СУЛТОНМУРОД ХАЛМУРАТОВИЧ

ИНВЕСТИЦИОН БАНКЛАР ФАОЛИЯТИНИ БОШҚАРИШНИ
ТАКОМИЛЛАШТИРИШ

08.00.13 – Менежмент (иқтисодиёт фанлари)

Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси
АВТОРЕФЕРАТИ

ТОШКЕНТ – 2018

Фалсафа доктори (PhD) диссертацияси мавзуси Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси ҳузуридаги Олий аттестация комиссиясида B2017.2.PhD/Iqt236 рақам билан рўйхатга олинган.

Диссертация Тошкент давлат иқтисодиёт университетида бажарилган.

Диссертация автореферати уч тилда (ўзбек, рус, инглиз (резюме)) веб-саҳифанинг www.tdiu.uz ҳамда «Ziyonet» ахборот-таълим портали www.ziyonet.uz манзилларига жойлаштирилган.

Илмий раҳбар: **Иминов Одилжон Каримович**
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

Расмий оппонентлар: **Рахимова Дилфуза Нигматовна**
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

Суёнов Дилмурод Халмуродович
иқтисодиёт фанлари доктори, доцент

Етакчи ташкилот: **Тошкент молия институти**

Диссертация ҳимояси Тошкент давлат иқтисодиёт университети ҳузуридаги илмий даражалар берувчи DSc.27.06.2017.I.16.01 рақамли Илмий кенгашнинг 2018 йил «___» _____ соат _____даги мажлисида бўлиб ўтади. (Манзил: 100003, Тошкент шаҳри, Ислон Каримов кўчаси, 49. Тел.: (99871) 239-28-72; факс: (99871) 239-43-51; e-mail: tdiu@tdiu.uz.)

Диссертация билан Тошкент давлат иқтисодиёт университетининг Ахборот-ресурс марказида танишиш мумкин (___рақами билан рўйхатга олинган). Манзил: 100003, Тошкент шаҳри, Ислон Каримов кўчаси, 49. Тел.: (99871) 239-28-72.

Диссертация автореферати 2018 йил «___» _____ куни тарқатилди.
(2018 йил «___» _____ даги _____ - рақамли реестр баённомаси).

Б.Ю. Ходиев

Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш раиси, и.ф.д., профессор

А.Н. Самадов

Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш илмий котиби, и.ф.н., доцент

М.А. Маҳкамова

Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш қошидаги илмий семинар раиси и.ф.д., профессор

КИРИШ (фалсафа доктори (PhD) диссертацияси аннотацияси)

Диссертация мавзусининг долзарблиги ва зарурати. Халқаро амалиётга кўра, инвестицион банклар иқтисодиётнинг реал секторини қимматли қоғозлар бозори воситалари орқали молиялаштиришнинг асосий институти, молиявий воситачи, инвестордан корпорацияга капитал оқиб ўтишини таъминловчи сифатида намоён бўлмоқда. Бозор иқтисодиёти шароитида чекланган ресурслардан энг мақбул йўлда самарали фойдаланиш мамлакат иқтисодиёти рақобатбардошлиги, барқарор ўсиш суръатлари ва пировардида аҳоли фаровонлигини оширишда муҳим роль ўйнайди. Айни пайтда, республикамиз иқтисодиётининг етакчи тармоқ ва корхоналарида, хусусан, молиявий воситачилик тизимини ташкил этувчи тижорат банкларида бошқарув самарадорлигини ошириш билан боғлиқ бир қатор муаммолар сақланиб қолмоқда. Шундан келиб чиқиб, бозорда рақобат устунлигидан оптимал фойдаланиш асосида тижорат банклари фаолияти самарадорлигини таъминлаш бугунги кунда муҳим масала ҳисобланади.

Халқаро молиявий хизматлар бозорида банкларга рақобатчи сифатида «P2P» платформасида молиявий воситачиларсиз банк хизматларини кўрсатувчи компанияларнинг ривожланиши ва тижорат банклари ликвидлилигига нисбатан халқаро талабларнинг кучайиши банк муассасаларининг қиймат занжирини ташкил этувчи бизнес жараёнлари ва тузилмасини мунтазам такомиллаштириш, инвестицион банк хизматларини миқдорларга етказишда рақамли технологияларни фаол қўллаш орқали хизматлар оммабоплигини оширишни талаб этмоқда.

Мустақиллик йилларида Ўзбекистонда замонавий банк хизматларини ривожлантириш асосида тижорат банклари рақобатбардошлигини ошириш борасида кенг кўламли ислоҳотлар амалга оширилди. 2017-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналиши бўйича Ҳаракатлар стратегиясининг учинчи устувор йўналиши доирасида «банк тизимини ислоҳ қилишни чуқурлаштириш ва барқарорлигини таъминлаш, банкларнинг капиталлашув даражаси ва депозит базасини ошириш, уларнинг молиявий барқарорлиги ва ишончилигини мустаҳкамлаш, истиқболли инвестиция лойиҳалари ҳамда кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик субъектларини кредитлашни янада кенгайтириш», шунингдек, «суғурта, лизинг ва бошқа молиявий хизматлар ҳажмини уларнинг янги турларини жорий қилиш ва сифатини ошириш ҳисобига кенгайтириш, шунингдек капитални жалб қилиш ҳамда корхона, молиявий институтлар ва аҳолининг эркин ресурсларини жойлаштиришдаги муқобил манба сифатида фонд бозорини ривожлантириш»¹ вазифалари белгиланди.

¹ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги «Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида»ги ПФ-4947-сонли Фармонининг 1-илоvasи «2017-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналиши бўйича Ҳаракатлар стратегияси». www.lex.uz.

«Юқоридаги икки устувор вазифалар ижросини таъминлашда республикамиз банклари бошқаруви томонидан менежментнинг замонавий усуллари жорий этиш ҳамда банкларнинг фонд бозоридаги фаоллигини ошириш, маркет-мейкерлик вазифасини тўғри ташкил этиш орқали мутлақо янги инвестицион банк хизматларини кўрсатиш каби муҳим йўналишларни амалга оширишнинг таъсирчан механизмларини ишлаб чиқиш талаб этилади.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2015 йил 24 апрелдаги ПФ-4720-сонли «Акциядорлик жамиятларида замонавий корпоратив бошқарув услубларини жорий этиш чора-тадбирлари тўғрисида», 2017 йил 7 февралдаги ПФ-4947-сон «Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида»ги фармонлари, 2017 йил 12 сентябрдаги ПҚ-3270-сон «Республика банк тизимини янада ривожлантириш ва барқарорлигини ошириш чора-тадбирлари тўғрисида» ва 2018 йил 23 мартдаги ПҚ-3620-сон «Банк хизматлари оммабоплигини ошириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида»ги қарорлари ҳамда бошқа меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатларда белгиланган вазифаларни амалга оширишда мазкур диссертация тадқиқоти муайян даражада хизмат қилади.

Тадқиқотнинг республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига боғлиқлиги. Диссертация тадқиқоти республика фан ва технологиялари ривожланишининг I. «Демократик ва ҳуқуқий жамиятни маънавий-ахлоқий ва маданий ривожлантириш, инновацион иқтисодиётни шакллантириш» устувор йўналишига мувофиқ бажарилган.

Муаммонинг ўрганилганлик даражаси. Банклар инвестицион фаолиятининг ўзига хос хусусиятлари, инвестицион банкларни тартибга солиш ва бошқаришнинг назарий ва амалий жиҳатларини ёритиб беришга қаратилган илмий тадқиқотлар Ж.Розенбаум, Д.Ананд, Дж.Синки, У.Шарп, Р.Колб, Дж. Ван Хорн, Р.Брейли, С.Майерс, С.Жеффер, Х.Дэвис каби хорижий олимлар томонидан амалга оширилган².

Мустақил давлатлар ҳамдўстлиги мамлакатлари олимларидан Т.М.Адекенов, Б.Б. Рубцов, К.В.Кочмола, Я.М.Миркин, А.В.Рамазанов инвестицион банклар фаолиятини ташкил этиш ва бошқаришни такомиллаштириш муаммоларини ўрганишга ҳисса қўшганлар³.

² Joshua Rosenbaum, Joshua Pearl. Investment Banking. John Wiley & Sons, Inc, 2009; Anand D.N., Galetovic A. Investment Banking and Security Market Development: Does Finance Follow Industry? Harvard: HUP. 2001, P. 9.; Синки Дж. Управление финансами в коммерческих банках. – М., Catallaxy, 1994. – 820 с.; Брейли Р., Майерс С., Принципы корпоративных финансов. – М., 1997. Ван Хорн Дж. Управление финансами. – М., 1996; Колб Р.У. Финансовые деривативы. – М., ИИД. Филинь, 1997; Шарп У.Ф., Александр Г.Дж., Бейли Дж. В., Инвестиции. Перевод с английского – М., ИНФРА–М, 1997; Sohail Jaffer. Islamic Investment Banking: Emerging Trends, Developments and Opportunities. London, Euromoney Institutional Investor PLC, 2010 – P. 21; Davis H. The Definition of Structured Finance. Results from a Survey. The Journal of Structured Finance. – 2005 – №3 – P.5-10;

³ Адекенов Т.М. Банки и фондовый рынок. М., Ос-89, 1997 – 160 с.; Рубцов Б.Б. Зарубежные фондовые рынки: инструменты, структура, механизм функционирования. – М., ИНФРА–М, 1996 – 340 с.; Кочмола К.В. Инвестиционная деятельность коммерческих банков. – М., Контур. 1998 – 144 с.; Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг. Учеб. пособие. – М., 2002 – 56–57 с.; Рамазанов А.В. Направления регулирования инвестиционной активности участников фондового рынка. Экономика и управление. 2013. №1 (12) – 119 – 121 с.

Мамлакатимизда тижорат банкларининг инвестицион фаолиятини ташкил этиш масалалари Н.Х.Жумаев, Н.Ғ.Каримов, И.Л.Бутиков, Д.М.Расулев, О.К.Иминов, У.А.Бурхановларнинг илмий ишларида⁴, банкларда бошқарув тизимини такомиллаштириш, хусусан, корпоратив бошқарув, инновацион менежмент ва риск-менежмент масалалари Б.Ю.Ходиев, Н.Қ.Йўлдошев, Д.Н.Рахимова, Ш.Н.Зайнутдинов, Д.Х.Суюнов, А.А.Хошимов, М.Б.Хамидулин, Р.Р.Тожиев, Ф.Н.Насриддинов, Р.Р.Абдураупов ва У.И.Джуманиёзовнинг илмий ишларида ўз ифодасини топган⁵.

Бирок, маҳаллий олимларимизнинг илмий ишларида тижорат банкларининг инвестицион фаолиятини бошқаришнинг ташкилий-иқтисодий механизмлари, инвестицион банк фаолиятидаги бизнес-жараёнлари ва уларни оптималлаштириш, инвестицион банк фаолияти самарадорлигини бошқариш масалалари мустақил тадқиқот объекти сифатида тадқиқ этилмаган. Шу муносабат билан инвестицион банк мақомига мос келувчи республикамиз тижорат банклари инвестицион фаолиятини бошқариш механизмларини мазкур диссертация иши доирасида ривожлантириш илмий-амалий қизиқиш уйғотади.

Диссертация мавзусининг диссертация бажарилаётган олий таълим муассасасининг илмий тадқиқот ишлари режалари билан боғлиқлиги. Диссертация иши Тошкент давлат иқтисодиёт университети илмий тадқиқот ишлари режасининг «Ишлаб чиқаришни модернизациялаш ва техник, технологик қайта жиҳозлашда, иқтисодиётнинг етакчи тармоқларининг тезкор янгилинишида инновацион маркетинг ва менежмент

⁴ Жумаев Н.Х., Абдурахмонов О.Қ. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқироzi: сабаблари ва уни баргараф этиш муаммолари. Монография. Академнашр. 2010 – 160 б.; Каримов Н.Ғ. Ўзбекистон Республикасида инвестицион лойиҳаларни молиялаштириш амалиётини такомиллаштириш йўллари. Монография. – Тошкент, 2007; Бутиков И.Л. Проблемы формирования и функционирования рынка ценных бумаг в Узбекистане. ТМИ. диссертация д.э.н. – Т., 2009 – 416 с.; Расулев Д.М. Иқтисодий ислохотларни чуқурлаштириш босқичида инвестицияни молиялаштиришни эконометрик моделлаштириш (банклар инвестицияси мисолида). и.ф.д. дисс. – Т., 2003 – 252 б.; Иминов О.К. Бозор иқтисодиёти шароитида кредит тизими ва уни такомиллаштириш йўллари. и.ф.д. дисс. автореф. – Т., 2002, – 38 б.; Бурханов У.А. Инвестиция лойиҳаларини амалга оширишда капитал бюджет тузишнинг услубий жиҳатлари. Экономика и финансы. – 2013 – № 9, 41 - 46 б.;

⁵ Ходиев Б.Ю., Шодмонов Ш.Ш., Ғафуров У.В. Мамлакатни жадал ислох этиш ва модернизация қилиш – миллий тараққиётимизнинг манتيкий босқичи. Илмий-оммабоп рисола. – Т., ТДИУ, 2008 – 53 б.; Йўлдошев Н.Қ., Мирсаидова Ш.А., Гольдман Е.Д. Инновацион менежмент. Дарслик. – Т., Иқтисодиёт. 2011 – 312 б.; Рахимова Д.Н., Зайнутдинов Ш.Н. Корпоратив бошқарув асослари. – Т., Академия. 2006 – 47 б.; Суюнов Д.Х. Бизнес муҳитнинг ривожланишига корпоратив бошқарув механизмининг жорий этишни такомиллаштириш. и.ф.д. дисс. – Т., 2008 – 261 б.; Хошимов А.А. Ўзбекистонда интеграциялашган корпоратив тузилмаларни бошқариш методологиясини такомиллаштириш. и.ф.д. дисс. – Т., 2007 – 338 б.; Хамидулин М.Б. – Корпоратив маданият ва корпоратив бошқарув. – Т., Академия. 2007 – 224 б.; Тожиев Р.Р. Тижорат банклари ликвидлигини бошқаришнинг инновацион стратегияси. «Агробанк» ОАТБ мисолида. и.ф.н. дисс. автореф. – Т., 2011 – 28 б.; Насриддинов Ф.Н. Тижорат банкларида риск-менежмент тизимини такомиллаштириш йўллари. и.ф.н. дисс. автореф. – Т., 2012 – 26 б.; Абдураупов Р.Р. Ўзбекистонда хорижий инвестицияли корхоналар иқтисодий салоҳиятини бошқариш механизмларини такомиллаштириш. и.ф.д. дисс. автореф. – Т., 2016 – 28 б.; Джуманиёзов У.И. Давлат-хусусий шерикчилиги асосида уй-жой қурилиши соҳасида корпоратив бошқарув механизмларини такомиллаштириш. икт. фан. бўйича фалсафа доктори (PhD) дисс. автореф. – Т., 2017 – 26 б.

концепцияларидан фойдаланиш методологияси» мавзусидаги илмий йўналиши доирасида бажарилган.

Тадқиқотнинг мақсади инвестицион банк фаолиятини тартибга солиш ва бошқаришнинг халқаро стандартлари ҳамда амалиёти талаблари асосида Ўзбекистон банклари инвестицион фаолияти бошқарувини такомиллаштириш юзасидан илмий таклиф ва амалий тавсияларни ишлаб чиқишдан иборат.

Тадқиқотнинг вазифалари:

банк фаолиятини бошқариш назарияларини тадқиқ қилиш ҳамда уларнинг асосий қоидаларидан инвестицион банк фаолиятини ташкил этиш ва бошқаришда фойдаланиш юзасидан илмий хулосалар шакллантириш;

«инвестицион банк» тушунчаси, унинг моҳияти, ривожланиш омиллари ва фаолият турларига хусусиятларни аниқлаш ва тизимлаштириш;

инвестицион банк фаолиятини ташкил этиш моделлари ва уларда бизнес жараёнларини бошқариш жиҳатларини тадқиқ этиш;

инвестицион банк фаолиятини тартибга солиш ва бошқариш бўйича халқаро стандартлар ҳамда хорижий амалиётни тадқиқ қилиш асосида мавжуд тенденцияларни аниқлаш ва баҳолаш;

тижорат банкларида корпоратив бошқарув тизимининг жорий ҳолатини таҳлил қилиш ва мавжуд муаммоларни аниқлаш;

республика тижорат банкларининг инвестиция фаолияти самарадорлигини баҳолаш;

республика тижорат банкларида инвестицион фаолиятни бошқаришни такомиллаштиришнинг устувор йўналишларини аниқлаш ва илмий жиҳатдан асослаш.

Тадқиқотнинг объекти этиб мамлакатимиздаги инвестицион фаолияти кенг ривожланган тижорат банклари танланган.

Тадқиқотнинг предмети инвестицион банклар ва тижорат банкларининг инвестицион фаолиятини бошқариш билан боғлиқ ташкилий-иқтисодий муносабатлар ҳисобланади.

Тадқиқотнинг усуллари. Диссертацияда тизимли ёндашув, қиёсий ва таркибий таҳлил, статистик таҳлил, эксперт баҳолаш, монографик ўрганиш, танлама адабиётлар таҳлили каби илмий тадқиқот усуллари қўлланилган.

Тадқиқотнинг илмий янгилиги қуйидагилардан иборат:

универсал банк тузилмасида манфаатлар қарама-қаршилиги муаммосининг йўналишлари аниқланган ва манфаатлар қарама-қаршилиги конценциясининг мустақил инвестицион банк модели самарадорлигини асослашга хизмат қилиши илмий жиҳатдан асосланган;

банк кенгашларининг тижорат банклари стратегик бошқарувидаги масъулиятини ошириш мақсадида кенгашлар таркибини оптималлаштириш ва аъзоларни рағбатлантириш тизимини такомиллаштириш таклифи ишлаб чиқилган;

Ўзбекистонда инвестицион банк хизматларини ривожлантиришни амалдаги универсал банк модели асосида ташкил этиш ва бошқаришнинг зарурий шарт-шароитлари асослаб берилган;

инвестицион банк функциясини бажаришда фонд рисклари ва операцион риск даражасининг ортишидан келиб чиқиб, рискларни бошқариш стратегиясини шакллантириш, бозор рискларини ўлчашнинг VaR (value at risk) усулидан фойдаланиш таклиф этилган.

Тадқиқотнинг амалий натижаси қуйидагилардан иборат:

республикамиз тижорат банклари бошқарув тизими самарадорлигини таъминлашни қуйидаги йўналишлар бўйича амалга ошириш имкониятлари баҳоланган:

банк кенгашларининг таркибини оптималлаштириш, хусусан, малакали мустақил аъзоларнинг сонини ошириш орқали, кенгашнинг стратегик бошқарувдаги ролини янада мустақкамлаш ва фаолияти самарадорлигини ошириш йўллари кўрсатиб берилган;

банк кенгаши аъзоларини рағбатлантириш тизимини такомиллаштириш, хусусан, фаолияти самарасидан қатъий назар «барчани бирдек рағбатлантириш» принциpidан воз кечиш ва шу асосда кенгаш аъзоларининг индивидуал масъулиятини ошириш белгиланган;

банк кенгаши аъзоларини мукофотлаш учун асос бўладиган Корпоратив бошқарув тизимини баҳолаш бўйича саволнома мазмун жиҳатдан тубдан такомиллаштирилган;

миноритар акциядорларнинг банк стратегик бошқарувида иштирокини фаоллаштириш йўллари таклиф қилинган.

инвестицион банк хизматларини ривожлантириш мақсадида республикамиз тижорат банклари бизнес жараёнлари ва ташкилий тузилмасини уч йўналишда, яъни «қимматли қоғозлар бозоридаги операциялар», «корпоратив молиялаштириш», «лойихавий молиялаштириш» йўналишлари бўйича такомиллаштириш таклиф этилган;

Ўзбекистонда инвестицион банк хизматларини ривожлантиришнинг зарур шарт-шароитлари сифатида тижорат банкларининг капиталлашув даражасини ошириш, бозор рискларини бошқариш тизимини такомиллаштириш, банкларнинг корпоратив назорат бозоридаги иштирокини рағбатлантириш, тижорат банкларининг бизнес-жараёнлари моделини такомиллаштириш, Марказий банкнинг барқарор акциядорлик жамиятлари корпоратив қимматли қоғозлари билан очиқ бозор операцияларини йўлга қўйиш масалалари асослаб берилган.

Тадқиқот натижаларининг ишончлилиги тадқиқот ишида қўлланилган ёндашув, усуллар ва статистик маълумотларнинг расмий манбалардан олинганлиги, келтирилган таҳлиллар ва самарадорликни баҳолашнинг математик-статистика усуллари воситасида асосланганлиги, хулоса, таклиф ва тавсияларнинг амалиётга жорий этилганлиги, олинган натижаларнинг ваколатли тузилмалар томонидан тасдиқланганлиги билан изоҳланади.

Тадқиқот натижаларининг илмий ва амалий аҳамияти. Тадқиқот натижаларининг илмий аҳамияти инвестицион банк фаолияти ва уни бошқаришнинг комплекс тарзда илк бор тадқиқ қилиниши билан боғлиқ бўлиб, бу республика тижорат банкларининг инвестицион салоҳиятини ошириш, уларни бошқариш самарадорлигини таъминлаш йўллари аниқлаш ва баҳолаш имконини беради. Тадқиқот натижаларидан тижорат банкларининг фонд бозоридаги операциялари ва инвестицион кредитлари билан боғлиқ рискларни бошқаришни такомиллаштиришнинг концептуал асослари, усул ва моделларини ривожлантиришда фойдаланиш мумкин.

Тадқиқотнинг амалий аҳамияти шундаки, ишлаб чиқилган таклифлар инвестицион банк фаолияти учун узоқ муддатли ресурсларни шакллантириш, капитал етарлилиги талабларини халқаро стандартларга мослаштириш, муаммоли инвестицион кредитлар салмоғини пасайтириш, банklar бошқаруви тизими самарадорлигини баҳолаш тизимини такомиллаштириш ҳамда инвестицион банк фаолияти самарадорлигини оширишга хизмат қилади, шунингдек, 2017-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг беш устувор йўналиши бўйича Ҳаракатлар стратегиясида кўрсатилган вазифаларни бажаришга қаратилган чоратadbирларни ишлаб чиқишда фойдаланилиши мумкин.

Тадқиқот натижаларининг жорий қилиниши. Инвестицион банklar фаолиятини бошқаришни такомиллаштириш ва самарадорлигини ошириш бўйича олинган илмий натижалар асосида:

банк кенгашларининг тижорат банклари стратегик бошқарувидаги масъулиятини ошириш мақсадида кенгашлар таркибини оптималлаштириш ва аъзоларни рағбатлантириш тизимини такомиллаштириш таклифи «Агробанк» акциядорлик тижорат банки ва «Микрокредитбанк» акциядорлик-тижорат банки амалиётига жорий этилган («Агробанк» акциядорлик тижорат банкининг 2018 йил 26 февралдаги 24-2-44/334-сон ва «Микрокредитбанк» акциядорлик тижорат банкининг 2018 йил 4 майдаги ТА01-11/3648-сон маълумотномалари). Натижада «Агробанк» акциядорлик тижорат банкида корпоратив бошқарув тизими самарадорлигини таъминлаш, бошқарув органлари ўртасидаги муносабатларни тўғри ташкил этиш, банк кенгаши фаолияти самарадорлигини ошириш имкони яратилган. «Микрокредитбанк» акциядорлик тижорат банкида банк кенгаши аъзоларини рағбатлантиришда ҳар бир аъзонинг кенгаш фаолияти самарадорлигига қўшган ҳиссасини ҳисобга олиш, шундан келиб чиқиб, мукофот ҳажмини аниқлаш белгилаб олинган;

республика тижорат банклари инвестицион банк функциясини тўлақонли бажариши учун етарли капитал базасига эга бўлишини қўшимча акцияларни муомалага чиқариш ҳисобидан таъминлаш таклифи «Агробанк» акциядорлик тижорат банки томонидан қабул қилиниб, амалиётга жорий этилган («Агробанк» акциядорлик тижорат банкининг 2018 йил 26 февралдаги 24-2-44/334-сон маълумотномаси). Ушбу таклифнинг амалиётга жорий этилиши натижасида «Агробанк» акциядорлик тижорат банкининг устав

капитали 2016 йилга нисбатан 588 фоизга кўпайиб, 2162,9 млрд. сўмни ташкил этган;

тижорат банкларининг бизнес жараёнларини бошқариш тизимини такомиллаштириш бўйича берилган таклиф «Агробанк» акциядорлик тижорат банки ва «Микрокредитбанк» акциядорлик тижорат банки амалиётига жорий этилган («Агробанк» акциядорлик тижорат банкининг 2018 йил 26 февралдаги 24-2-44/334-сон ва «Микрокредитбанк» акциядорлик тижорат банкининг 2018 йил 4 майдаги ТА01-11/3648-сон маълумотномалари). Ушбу таклифнинг амалиётга жорий этилиши «Агробанк» акциядорлик тижорат банкида бизнес жараёнлари моделини такомиллаштириш ва инвестицион банк хизматларини кўрсатиш сифатини ошириш имконини берган.

инвестицион банк функциясини бажаришда фонд рисклари ва операцион риск даражасининг ортишидан келиб чиқиб, рискларни бошқариш стратегиясини шакллантириш ва бозор рискларини ўлчашнинг VaR (value at risk) усулидан фойдаланиш таклифи «Агробанк» акциядорлик тижорат банки ва «Микрокредитбанк» акциядорлик тижорат банки амалиётига жорий этилган («Агробанк» акциядорлик тижорат банкининг 2018 йил 26 февралдаги 24-2-44/334-сон ва «Микрокредитбанк» акциядорлик тижорат банкининг 2018 йил 4 майдаги ТА01-11/3648-сон маълумотномалари). Натижада «Агробанк» акциядорлик тижорат банки тузилмасида Банк таваккалчиликларини бошқариш бошқармаси тузилган, риск даражасини назорат қилиш бўйича ички ҳужжатлар ишлаб чиқилган, банк кредит портфели таркибида муаммоли кредитлар улушини сезиларли даражада пасайтиришга эришилган (2018 йил 1 январь ҳолатига ушбу кўрсаткич 0,9%ни ташкил этган), қимматли қоғозлар ва инвестицион кредитлар портфелини шакллантиришда риск ва ликвидлиликнинг мақбул даражасини таъминлаш белгилаб олинган. «Микрокредитбанк» акциядорлик тижорат банкида бозор рискларини баҳолаш, ўлчаш ва капитал етарлилигини ҳисоблашда бозор рискларини ҳисобга олиш амалиёти йўлга қўйилган.

Тадқиқот натижаларининг апробацияси. Мазкур тадқиқот натижалари 4 та халқаро ва 5 та республика илмий-амалий анжуманида муҳокамадан ўтказилган.

Тадқиқот натижаларининг эълон қилинганлиги. Тадқиқот мавзуси бўйича жами 18 та илмий иш, жумладан, Ўзбекистон Республикаси Олий аттестация комиссиясининг диссертациялар асосий илмий натижаларини чоп этишга тавсия этилган илмий нашрларда 9 та мақола (8 та республика ва 1 та хорижий журналларда) чоп этилган.

Диссертациянинг тузилиши ва ҳажми. Диссертация таркиби кириш, урта боб, хулоса, фойдаланилган адабиётлар рўйхати ва иловалардан иборат. Диссертациянинг ҳажми 144 бетни ташкил этади.

ДИССЕРТАЦИЯНИНГ АСОСИЙ МАЗМУНИ

Кириш қисмида тадқиқотнинг долзарблиги ва зарурати асосланган, унинг мақсади, вазифалари, объекти ва предмети тавсифланган, республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига мослиги кўрсатилган, тадқиқотнинг илмий янгилиги ва амалий натижалари баён этилган, олинган натижаларнинг илмий ва амалий аҳамияти изоҳлаб берилган, тадқиқот натижаларини амалиётга жорий этилиши, нашр қилинган ишлар ва диссертация тузилиши бўйича маълумотлар келтирилган.

Диссертациянинг «**Инвестицион банк фаолиятини бошқаришнинг назарий-концептуал асослари**» деб номланган биринчи бобида банк фаолиятини бошқаришга оид назариялар тадқиқ этилиб тизимлаштирилган ва уларнинг асосий қоидаларининг моҳияти ва мазмуни ёритиб берилган, инвестицион банкларнинг фаолият кўлами ва йўналишлари, уларга хос хусусиятлар аниқланган, инвестицион банклар фаолиятини ташкил этиш моделлари ва уларда бизнес жараёнларини бошқаришнинг ўзига хос жиҳатлари асослаб берилган.

Тадқиқотда банк менежментига нисбатан назарий ёндашувлар қуйидагича гуруҳлаштирилган: мақсадга кўра бошқариш ёки мақсадли ёндашув; натижаларга кўра бошқариш назарияси; банк фаолияти йўналишларига кўра бошқариш назарияси; банк маркетингини бошқариш назарияси; молиявий оқимларни бошқариш назарияси; фоизларни бошқариш назарияси; муаммоларга кўра бошқариш; қиймат асосида бошқариш.

Муаллиф, банк менежментига оид концепциялар таҳлили асосланиб, банк муассасаларини бошқариш жараёндаги кадриятлар, рискларни бошқариш, персонал фаолияти самарадорлигини баҳолашга ёндашувлар замонавий шарт-шароитлар, ахборот ва коммуникация технологияларини бизнесда қўллаш кўламининг ортиши ҳисобига такомиллашиб, мазмунан бойиб бораётганини таъкидлайди.

«Инвестицион банк» тушунчаси моҳиятига ёндашувлар таҳлилига кўра, инвестицион банк тушунчасига нисбатан илмий адабиётларда ягона ёндашув мавжуд эмас. Бу борада иқтисодчи олимлардан Т.Хартманн-Венделс, М.Вебер, Ф.Аллен, А.Сантомеро, С.Жеффер, Х.Дэвис, Д.Ананд, А.В.Рамазанов, О.Ю.Свиридов, А.Н.Буренин, Я.М.Миркиннинг тадқиқот ишларида инвестицион банк фаолиятига турли хилдаги таърифлар берилган⁶.

⁶ Hartmann-Wendels T., Pfingsten A. and Weber M. Bankbetriebslehre, 5th ed., Springer: Berlin Heidelberg. 2010 – P.16; Allen F. and Santomero A.M. 1997. The Theory of Financial Intermediation. Journal of Banking and Finance 21. 1461 – 1485.; Sohail Jaffer. Islamic Investment Banking: Emerging Trends, Developments and Opportunities. London, Euromoney Institutional Investor PLC, 2010 – P. 21; Davis H. The Definition of Structured Finance. Results from a Survey. The Journal of Structured Finance. – 2005 – №3. – P. 5-10; Anand D.N., Galetovic A. Investment Banking and Security Market Development: Does Finance Follow Industry? – Harvard: HUP, 2001 – P. 9; Рамазанов А.В. Направления регулирования инвестиционной активности участников фондового рынка. Экономика и управление. 2013 – №1(12) – 119-121 с.; Свиридов О. Ю. Банковское дело: 100 экзаменационных ответов. №3. Ростов н/Д. Март, Феникс, 2010 – 45 с.; Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: учеб. пособие – М., 1-я Федеративная Книготорговая Компания, 1998 – 30 с.; Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг: Учеб. пособие – М., 2002 – 56–57 с.;

Масалан, Т.Хартманн-Венделс ва М.Веберлар даромадининг ярмидан ортигини фонд бозоридаги операциялардан оладиган тижорат банкларини инвестицион банклар сифатида эътироф этадилар. Ф.Аллен ва А.Сантомеро эса инвестицион банк деганда муайян бизнес соҳада фаолият юритувчи тижорат банки ёки инвестицион банк сифатидаги алоҳида институционал шаклни эмас, балки турли молиявий маслаҳатлар берувчи малакали воситачиликни тушунишни муҳим деб ҳисоблайдилар. Я.М.Миркин инвестицион банкларни тижорат банклари билан ўхшаш эканлиги – ҳар бири молиявий воситачи ҳисобланишини таъкидлаб, тижорат ва инвестицион банкнинг ўзаро фарқини қуйидаги жиҳатлар билан асослашга ҳаракат қилади: фойдаланиладиган молиявий инструментларнинг турли туманлиги; тузиладиган битимларнинг муддати узунлиги.

Шунингдек, муаллиф кўпчилик тадқиқотчиларнинг банклар инвестицион фаолиятини инвестицион банкинг сифатида эмас, балки банк операцияларининг алоҳида тури сифатида ўрганиб чиқишларига муносабат билдириб, бу ҳолатни миллий шароитларда молиявий ресурслар ва фонд бозорининг етарлича ривожланмаганлиги ҳисобига тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан операциялари чекланиши билан изоҳлайди.

Муаллифнинг фикрича, инвестицион банк фаолиятини воситачилик ва мулк савдоси бўйича ажратиш мақсадга мувофиқдир (1-расм). Шундан келиб чиқиб, воситачилик фаолияти таркибан бирламчи бозорга инвестицион банк маҳсулотларини таклиф этиш; молиявий маслаҳатлар; иккиламчи бозорда мавжуд маҳсулотлар билан савдоларни амалга ошириш кабиларни қамраб олади. Мулк савдосида инвестицион банклар операцияларни ўз номидан ва ўз маблағи ҳисобига амалга оширади.

Тадқиқотда инвестицион банклар бажарувчи вазифалар муаллиф томонидан қуйидагича тизимлаштирилган: пул маблағларини жамлаш; пул маблағларини қайта тақсимлаш; диверсификация ёрдамида рискни камайтириш; муомала харажатларини камайтириш.

Бундан ташқари, инвестицион банклар молиявий бозор сегментини тартибга солиш каби муҳим макроиктисодий вазифани ҳам бажариши таъкидланган. Чунончи:

маркет-мейкер сифатида бирор-бир молиявий воситанинг ликвидлилигини таъминлайди ва уларга нисбатан ҳаққоний баҳо белгиланишига кўмаклашади;

молия бозорининг профессионал иштирокчиси сифатида молия бозорининг фаолият юритишини ҳам таъминлайди, чунки харидор ва сотувчисиз бозорнинг ўзи ҳам мавжуд бўлмайди;

андеррайтер сифатида инвестицион банклар фонд бозорида савдо объекти саналган ва муайян ликвидликка эга молиявий маҳсулотларни яратади.

Тадқиқотда инвестицион банк фаолияти ривожланиш даражасини белгилаб берувчи асосий омиллар сифатида қуйидагилар кўрсатиб ўтилган:

иктисодиётнинг барқарор ривожланиши;

ривожланган қимматли қоғозлар бозори мавжудлиги;
ривожланган ва самарали фаолият юритувчи кредит тизими мавжудлиги;

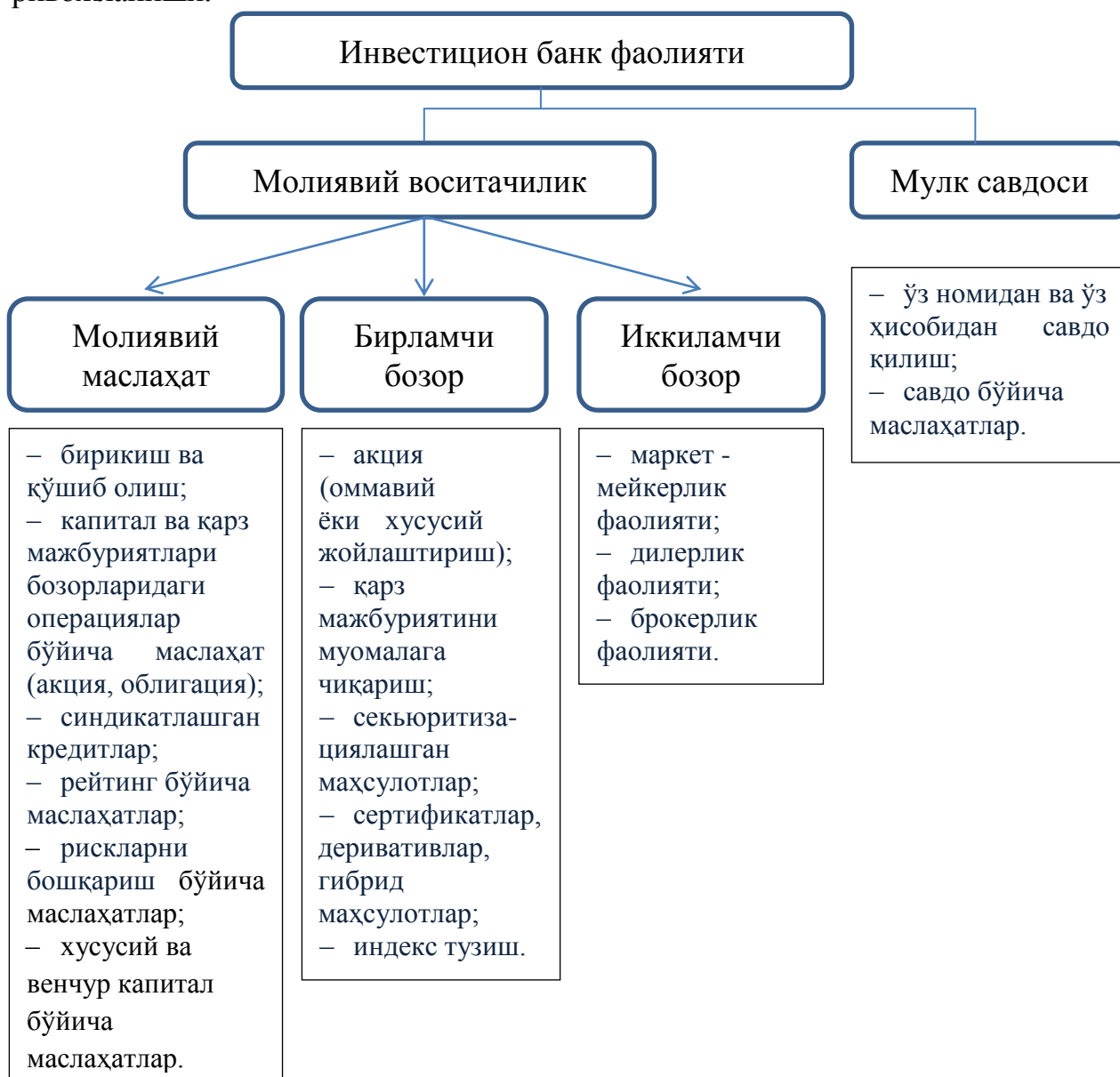
инвестицион фаолиятни тартибга солишнинг мукамал ҳуқуқий тизими мавжудлиги;

миллий ва халқаро бозорларда инвестицион фаолликнинг ўсиши;
корпоратив сектор капиталлашув даражасининг ортиши ва узоқ муддатли ресурсларга талабнинг ортиши;

компанияларнинг доимий ўсиб боровчи ресурсларга талабини банк сектори томонидан қондириш имкониятининг чекланганлиги;

рискларни камайтириш, уни диверсификациялаш ва тақсимлаш амалиёти ривожланиши;

инвестицион-банк воситачилик амалиётининг муваффақиятли ривожланиши.



1-расм. Инвестицион банк фаолиятининг туркумлиниши⁷

⁷ Тадқиқот натижалари асосида муаллиф томонидан тузилган.

Шунингдек, банкларнинг бизнес юритиш моделларини таснифлаш бўйича ягона ёндашув мавжуд эмаслигига қарамай, банк моделларини ўзаро фарқлашга асос бўлувчи мезонлар белгиланиб ва улар асосида банкларнинг бизнес моделлари таснифланган. Таснифга кўра чакана ресурс таъминотли бизнес модели, улгуржи ресурс таъминотли модель ва капитал бозорига йўналтирилган моделнинг хусусиятлари изоҳлаб берилган.

Муаллиф кейинги пайтларда универсал банклар томонидан қўлланилган самарадорликни оширишга қаратилган стратегияларни таҳлил қилиш асосида улар орасидаги етакчи стратегиянинг умумий элементларини кўрсатиб берган (2-расм).



2-расм. Универсал банкларнинг самарадорликни ошириш стратегияси⁸

Муаллифнинг фикрича, банкларнинг бизнес моделлари ўзгаришига сабаб бўлувчи омиллар сирасига банк фаолиятини тартибга солиш тизимидаги ўзгаришлар, банк операциялари технологияларидаги ўзгаришлар, мижозлар эҳтиёжлари ўзгариши, иқтисодий муҳитнинг ўзгариши кабиларни киритиш мумкин.

Тадқиқотда таъкидланишича, банк хизматлари бозоридаги рақобатнинг кучайиши банкларни бошқариш тизими трансформацияси, банк маҳсулотини яратишдан кўра, уни сотишни банк фаолиятининг энг устувор йўналишига айланишини тақозо этди. Бошқа томондан, фан-техника тараққиёти ва унинг энг янги ютуқларидан банк фаолиятида фойдаланиш банк технологиялари ва коммуникация тизимларида принципиал ўзгаришларга олиб келди.

Диссертациянинг «**Инвестицион банк фаолиятини тартибга солиш ва бошқаришнинг замонавий халқаро амалиёти**» деб номланган иккинчи бобида инвестицион банклар фаолиятини тартибга солиш бўйича Базель кўмитаси талаблари, банкларда корпоратив бошқарув бўйича халқаро

⁸ Тадқиқот натижаларига асосланиб диссертант томонидан тузилган.

стандарт талаблари, шунингдек, АҚШ ва Европада инвестицион банк фаолиятини ташкил этиш ва тартибга солиш тизимини модернизация қилиш амалиёти тадқиқ этилган.

Муаллиф банк муассасаларининг бизнес юритиш моделларидан қатъий назар капитал етарлилиги масаласи доимо тартибга солувчи органлар эътиборида бўлишини таъкидлаб, диссертацияда Банк назорати бўйича Базель кўмитаси томонидан ишлаб чиқилган сўнгги стандартлар, хусусан, «Базель III» хужжати талабларини таҳлил қилади. Ушбу янги хужжат доирасидаги чоралар қуйидаги мақсадларни кўзлайди:

банк секторининг молиявий-иқтисодий тангликдан келиб чикувчи инкирозларга қарши тура олиш имкониятини юксалтириш;

риск-менежмент ва бошқарув сифатини ошириш;

банкларнинг шаффофлигини кучайтириш.

Диссертацияда таъкидланишича, Банк назорати бўйича Базель кўмитасининг консультатив хужжатларидаги янги тавсияларга мувофиқ, банк муассасалари капитал ва ликвидлилигини тартибга солишда қуйидагиларга риоя этишлари белгиланган:

банк капитали сифати ва шаффофлигини ошириш юзасидан амалдаги стандартларни (Базель-II) қайта кўриб чиқиш, хусусан, I даражали капиталнинг муҳим ва етакчи шакллари сифатида оддий акциялар ва тақсимланмаган фойдага устуворлик бериш;

секьюритизацияланган позициялар бўйича банк капиталига нисбатан кўшимча талабларни белгилаш;

капитал етарлилигини баҳоловчи кўшимча кўрсаткич – левереж (leverage ratio) коэффицентини (ўз маблағлари ва қарз маблағлари нисбати) киритиш. Бунда коэффицентнинг ўртача чораклик даражаси ҳисобланади ва дастлабки босқичда унинг меъёрий даражаси 3 фоиз этиб белгиланган;

даврий салбий таъсирни камайтириш мақсадида иқтисодий ўсиш фазасида регулятив капиталга қўйилган минимал талаблардан ошадиган капитал захирасини шакллантиришга нисбатан кўшимча талабларни жорий этиш, шунингдек, эҳтимоли мавжуд йўқотишларга нисбатан захираларни шакллантириш;

халқаро бозорларда фаолият юритувчи банклар учун ликвидлиликни бошқариш бўйича кўшимча талабларни, хусусан, яқин 30 кун мобайнида банкнинг ўз фаолиятини давом эттириш қобилиятини баҳолаш имконини берувчи минимал ликвидлилик коэффицентини (liquidity coverage ratio), шунингдек, 1 йиллик вақт диапазонида банк ликвидлилигини баҳолаш имконини берувчи узок муддатли ликвидлилик (longer-term structural liquidity ratio) коэффицентини жорий этиш.

Базель кўмитасининг Базель-III стандартларини жорий этиш республикамиз банклари учун ривожланиш стратегиясини белгилаб олишда долзарб ҳисобланади. Чунончи Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2015 йил 6 майдаги «Тижорат банкларининг молиявий барқарорлигини янада ошириш ва уларнинг ресурс базасини ривожлантириш чора-тадбирлари

тўғрисида»ги ПҚ-2344-сон қарори билан Ўзбекистон Республикаси Марказий банкига банк назорати бўйича Базель қўмитасининг Базель-III стандартларининг 2015-2019 йилларда босқичма-босқич жорий этилишини таъминлаш юклатилган.

Муаллиф фикрича, Иқтисодий ҳамкорлик ва тараққиёт ташкилотининг корпоратив бошқарув тамойиллари асосида Банк назорати бўйича Базель қўмитаси томонидан ишлаб чиқилган банкларда корпоратив бошқарув тамойиллари инвестицион банкларнинг фаолиятида рискларни камайтириш, молиявий ресурсларни нисбатан арзон жалб этиш, банк бошқаруви ва назорат органлари ўртасидаги самарали муносабатларни йўлга қўйишда муҳим аҳамият касб этади.

Хусусан, корпоратив бошқарув жараёнида Кузатув кенгаши рискларни бошқаришнинг самарадорлиги юзасидан масъулиятни ўз зиммасига олади. Рискларни бошқаришнинг самарали тизими рискларни бошқариш бўйича юқори маданият, риск-аппетит стратегияси доирасида риск-аппетитга нисбатан ишлаб чиқилган батафсил ёндашувлар, шунингдек, рискларни бошқариш ва ички назорат бўйича бошқа таркибий бўлинмалар ходимларининг мажбуриятларини аниқ белгилаб қўйишни тақозо этади.

Тадқиқотда АҚШнинг инвестицион банк фаолиятини тартибга солиш ва бошқариш амалиёти инвестиция банкларининг тижорат банк фаолияти билан шуғулланиши таъқиқлаб қўйган 1933 йилда АҚШ Конгресси томонидан қабул қилинган Глэсс-Стигел қонунидан тартиб, 2008 йилда юз берган глобал молиявий-иқтисодий инқирозга жавобан қабул қилинган «Додд-Фрэнк» қонуни (2010 й.) ва «Волкер қонидаси»гача (2014 й.) бўлган барча ўзгаришлар тизимли равишда таҳлил қилинган. Хусусан, «Додд-Фрэнк» қонуни билан банклар I даражали капиталининг 3 фоизидан кўп бўлмаган миқдорда хежирлаш фондлари ва хусусий инвестиция фондларига маблағларни жойлаштириши ҳамда ушбу фондлар капиталининг 3 фоизидан кўп бўлмаган миқдорига эга бўлиши мумкинлиги белгиланди. Натижада Goldman Sachs, Citigroup ва JP Morgan каби йирик инвестицион банкларнинг хусусий инвестиция компаниялари ва хежирлаш фондларига жойлаштирган маблағларини камайтиришларига тўғри келди.

Бироқ, АҚШда инвестицион банк фаолиятини тартибга солиш тизимининг кучайтирилиши ушбу қонун билан чекланиб қолмади. «Волкер қонидаси» деб ном олган янги тартиб молиявий муассасаларнинг АҚШ Федерал депозитларни суғурталаш қўмитаси томонидан кафолатланган депозитлардан фойдаланган ҳолда хеж-фондлар ва кўчмас мулк фондларига эгалик қилиш, уларга инвестиция киритиш каби операцияларидан маҳрум этишни кўзда тутди.

Шу билан бирга инвестицион банклар даромадининг муҳим қисмини таъминловчи бирлашиш ва қўшиб олишлар (M&A) битимлари билан операцияларни тартибга солиш тизимига ҳам ўзгартиришлар киритилди. Хусусан:

молиявий холдинг компаниялари ташаббуси билан 25 млрд. АҚШ

долларидан ортиқ йиғма (консолидациялашган) активларга эга номолиявий компанияни сотиб олиш бўйича барча битимлар даставвал Федерал захира тизими томонидан маъкулланиши керак;

Грэм-Лич-Билайли қонуни билан рухсат этилган молиявий операцияларни амалга оширувчи, 10 млрд. АҚШ долларидан ортиқ активга эга компанияларни банк холдинг компаниялари ташаббуси билан сотиб олиш бўйича барча битимлар даставвал ФЗТ томонидан маъкулланиши зарур;

Агар М&А битимига қадар банкнинг депозит базаси ёки М&А битимидан сўнг юзага келувчи янги банкнинг депозит базаси барча АҚШ банклари депозит базасининг 10 фоизидан ортиқ бўлса, М&А операцияларини амалга оширишга рухсат берилмайди.

Муаллифнинг фикрича, АҚШда тижорат ва инвестицион банклари бирлашиши доирасида универсаллашувнинг мустақил инвестицион банк моделига нисбатан қуйидаги устунликлари юзага келиши мумкин. Биринчидан, айнан бир мижознинг қимматли қоғозлари бўйича андеррайтинг ва уни кредитлаш фаолияти уйғунлашувида юзага келувчи синергия самараси, мижоз молиявий ҳолатини мониторинг қилиш заруратидан келиб чиқиб, кредитор ва қарз олувчи ўртасидаги муносабатларнинг мустаҳкамлиги тижорат банкига, инвестицион банкка нисбатан, мижознинг фонд бозорига чиқиши параметрларини янада яққолроқ аниқлаш имконини беради.

Иккинчидан, жисмоний шахсларнинг омонатлари кўринишидаги ресурс базасига эга бўлиш банк баланси пассивининг барқарор қисмини таъминлайди.

Учинчидан, тижорат банки мақоми ФЗТ воситаларидан (қайта молиялаш операциялари, дисконт ойнаси (discount window)) фойдаланиш орқали ликвидлилик манбаларини кенгайтириш имконини беради.

Тўртинчидан, жорий баҳолар асосида қайта баҳолаш («mark to market») тамойилига мувофиқ операциялар ҳисобини юритиш инвестицион банк балансида актив қийматидаги ўзгаришларни (пасайишлар) мунтазам қайд этишни талаб этади. Тижорат банклари учун актив қийматининг ўзгариши (пасайиши) контрагент дефолтга учрагандагина балансида акс этирилади, унганча эса номинал қиймат бўйича ҳисоб олиб борилади. Шундай қилиб, активлар қийматининг пасайиши тижорат банки барқарорлигига салбий таъсир кўрсатмайди, шунингдек, банк ихтиёрида қиймат йўқотишларини қоплаш учун ликвидлилик манбасини топиш учун ҳам етарлича узок вақт бўлади.

Диссертацияда таъкидланишича, Европада инвестицион банклар фаолиятини тартибга солиш бўйича қабул қилинган чора-тадбирлар АҚШдагидан муайян маънода фарқ қилади, яъни АҚШда депозит институтларига қимматли қоғозлар билан ўз ҳисобидан операцияларни амалга ошириш ва хеж-фонд ҳамда бошқа инвестицион фондларга инвестиция киритиш таъқиқланган бўлса, Европада бундай операциялар тўлалигича бекор қилинмаган. Бошқача айтганда, Европада депозитлар билан ишловчи инвестиция банкларига юқорида келтирилган операцияларни

тўхтатиш ёки шуъба корхонаси орқали амалга ошириш танлови тақдим этилди. Бироқ, янги ташкил этилиши кўзда тутилаётган шуъба корхонаси алоҳида тартибга солиш объекти ҳисобланади ва мустақил юридик шахс сифатида айнан рискли фаолиятни амалга ошириш учун тузилади. Бу шуъба чакана миқозлардан депозит қабул қилиши ва улар учун тўловларни амалга ошириши қатъиян ман этилади⁹. Шунингдек, ушбу шуъба капиталига индивидаул тартибда нормативлар белгиланади¹⁰.

Муаллифнинг фикрича, юқоридаги қоидалар негизида ётган ғоя шундан иборатки, депозиторларнинг активлари рискли фаолият ҳисобига юзага келувчи йўқотишлардан холи бўлади, айти пайтда банклар гуруҳининг бундай операциялардан фойда олиш имконияти ҳам сақлаб қолинади. Германия ва Францияда жорий этилган янги чора-тадбирларнинг яна бир ўзига хос жиҳати бу тадбирларнинг фақатгина тизим нуқтаи назаридан муҳим ҳисобланган (тизимни ташкил этувчи) йирик банк институтларига нисбатан қўлланишидадир.

Тадқиқотда таъкидланишича, Германияда давлат ва жамғарма банклари (Sparkassen and Landesbanken), хусусий банклар ва кооператив банклардан ташкил топган уч поғонали банк тизимини намоён этувчи банк ҳамжамияти инвестицион ва тижорат банк фаолиятини ажратишни узоқ йиллар синовдан ўтган универсал банк модели учун хавф сифатида баҳоламоқда.

Бундан ташқари, Буюк Британия ёндашуви, яъни «Виккерс қоидаси» инвестицион ва улгуржи банк фаолиятининг кенг доирасига эътибор қаратади. Депозит қабул қилувчи молия муассасалари инвестиция билан шуғулланишдан (қимматли қоғозларни сотиб олиш ва сотиш, андеррайтинг, шартнома асосидаги инвестициялар) махрум этилгани ҳолда улгуржи ва инвестицион банклар томонидан амалга оширилаётган дериватив ва савдо операцияларини чакана банк фаолияти билан умуман шуғулланмайдиган мустақил юридик шахсга ўтказишни тақозо этади.

Бошқача айтганда, банк бўлинмаларининг капитал бозоридаги фаолияти натижалари (зарарлари) чакана банк хизмати соҳасидан келадиган фойда ва капиталлашув ҳисобига қопланмаслиги зарур. Янги тартиб-қоидалар Буюк Британия капиталлар бозорида фаолият юритувчи ва йирик битимларни амалга оширувчи банклар хизматларининг қимматлашувига олиб келади. Бундай банклар қаторига, биринчи навбатда, Barclays ва RBS кабиларни киритиш мумкин.

Муаллифнинг фикрича, манфаатлар қарама-қаршилиги концепцияси инвестицион банкларнинг қимматли қоғозларни жойлаштиришдаги устунлиги ва мустақил инвестицион банк модели самарадорлигини асослаш учун хизмат қилади. Бу ўринда, универсал банк тузилмаси доирасида манфаатлар қарама-қаршилиги икки хил йўналишда юз беради.

⁹ Art. 511-48-I Code monétaire et financier (French Financial Services Act); § 25f(6) Kreditwesengesetz – KWG (German Banking Act).

¹⁰ Art. 511-48-I Code monétaire et financier (French Financial Services Act); § 25f(2) Kreditwesengesetz – KWG (German Banking Act).

Биринчидан, қарз олувчи ҳолатини мониторинг қилар экан, банклар мижознинг молиявий ҳолатидан тўлиқ хабардор бўлади. Мижознинг молиявий ҳолати ёмонлашганда, банк кредит қайтмаслиги рискани камайтириш мақсадида қимматли қоғозлар бозори орқали инвестор ишончини қозонган ҳолда мижоз учун қўшимча ресурсларни жалб қилиши ҳамда тушган маблағларни кредитни қайтаришга йўналтириши мумкин.

Иккинчидан, банклар ўз маблағларини энг ишончли мижозлар категориясига тақдим этган ҳолда фонд бозори инструментлари орқали маблағ жалб қилишни ишончлилиги паст бўлган мижозлар гуруҳигагина таклиф қилиши мумкин. Бу орқали банк мижозларига берилган маблағларнинг қайтмаслиги рискани камайтиришга интилади.

Бундан кўринадики, инвесторлар, манфаатлар қарама-қаршилигини ҳис этган ҳолда, универсал молиявий воситачидан жойлаштирилган қимматли қоғозлар даромадига қўшимча тарзда мукофот талаб қилишлари мумкин. Шундай қилиб, мустақил инвестицион банк манфаатлар қарама-қаршилигига йўл қўймаган ҳолда инвесторлар учун қарз олувчи (эмиссия қилувчи) билан муносабатда янада ишончлироқ воситачи бўлиб хизмат қилади.

Бироқ, инвестицион банкларнинг фонд бозоридаги мураккаб тузилмали молиявий воситалар билан спекулятив фаолияти шиддат билан ривожланиши ва уни тартибга солишнинг самарали механизми ишлаб чиқилмаганлиги боис ипотека қимматли қоғозлари бозорида глобал молиявий инқирозга сабаб бўлган тангликни келтириб чиқарди.

Диссертациянинг учинчи боби **«Ўзбекистонда тижорат банклари бошқаруви тизими ва инвестиция фаолияти самарадорлигини ошириш йўналишлари»**га бағишланган бўлиб, унда республикаимиз банкларида корпоратив бошқарув тизими ривожланишининг замонавий тенденциялари аниқланган ва баҳоланган, республикаимиз банкларининг инвестиция фаолияти самарадорлигига таъсир этувчи омиллар таҳлил қилинган, шунингдек, инвестицион банк фаолиятини бошқаришни такомиллаштиришнинг устувор йўналишлари белгиланган.

Тадқиқотда таъкидланишича, Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2015 йил 24 апрелдаги «Акциядорлик жамиятларида замонавий корпоратив бошқарув услубларини жорий этиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги 4720-сон фармони ижросини таъминлаш мақсадида ишлаб чиқилган Корпоратив бошқарув кодекси акциядорлик жамиятлари бошқаруви амалиётига фаол жорий этилмоқда. Кодекс тавсияларига кўра, акциядорлик жамиятлари кузатув кенгаши аъзоларининг мукофот пули миқдори акциядорлик жамияти молиявий натижалари ва корпоратив бошқарув тизимининг мустақил баҳоланиши натижаларига боғланиши белгиланган.

Муаллифнинг фикрича, республикаимиз тижорат банклари корпоратив бошқарув тизимини ривожлантиришда корпоратив бошқарувнинг халқаро амалиётида мавжуд қуйидаги тенденцияларни ҳисобга олиш зарур:

мустақил директорлар (Кузатув кенгашининг мустақил аъзолари)

салмоғининг ортиб бориши ва аъзолар мустақиллигига нисбатан мезонларнинг кучайтирилиши;

кузатув кенгаши фаолияти самарадорлигини баҳолаш амалиётининг ривожланиши;

ижроия органи фаолияти самарадорлигини баҳолаш мезонларининг (KPI – key performance indicators, MBO – management by objectives, BSC – balanced scorecard) фаол жорий этилиши;

ички назорат органлари фаолияти самарадорлигини баҳолашни такомиллаштириш;

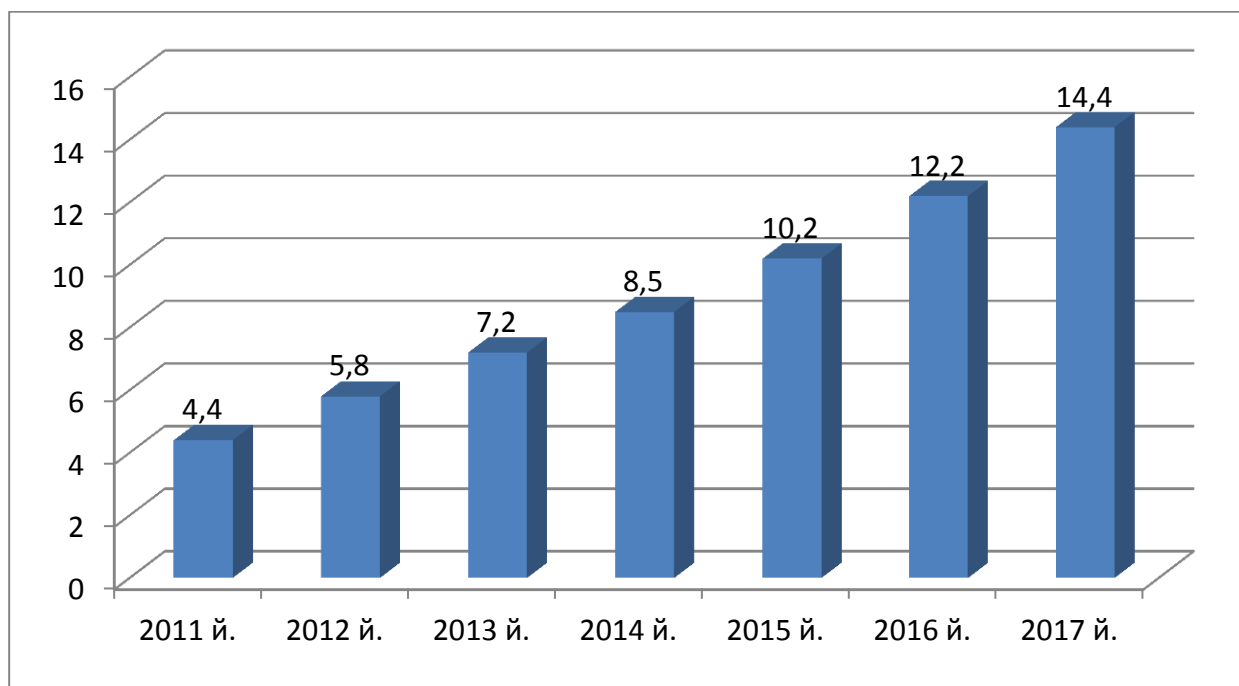
топ-менежерлар мукофотлари тўғрисидаги ахборотларнинг очиқлигини таъминлаш;

корпоратив бошқарув тизимига замонавий ахборот технологияларини жорий этиш;

акциядорларнинг фаоллашуви ва акциядорларга ҳисобдорликнинг кучайиши.

Диссертациядаги таҳлилларга кўра, Ўзбекистонда тижорат банкларининг инвестицион фаолияти, шунингдек, уларнинг инвестицион банк мақомига эга эканлигини аниқлаш учун муҳим мезон сифатида банклар кредит портфелида инвестицион кредитлар улуши кўрсаткичи муҳим аҳамият касб этади. Шу жиҳатдан, Ташқи иқтисодий фаолият миллий банки мамлакатимиздаги энг йирик инвестицион банк сифатида намоён бўлади.

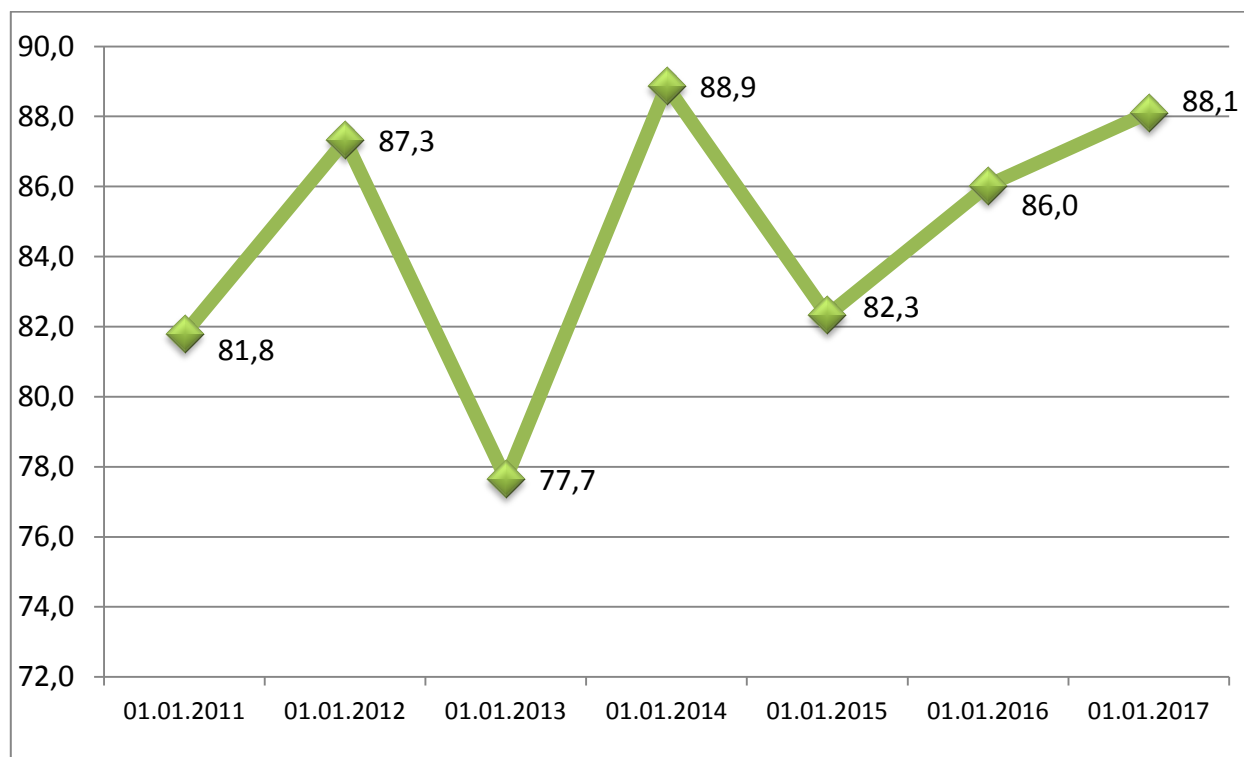
Ҳисобот даврида республика банклари томонидан ажратилган инвестицион кредитлар ҳажми ўсиш тенденциясига эга бўлган (3-расм).



3-расм. Ўзбекистон Республикаси тижорат банкларининг инвестицион кредитлари динамикаси, трлн. сўм¹¹

¹¹ Ўзбекистон Республикаси Марказий банки маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган.

Хусусан, 2017 йилга келиб, инвестицион кредитларнинг 2011 йилга нисбатан қарийб 3,3 баробар ошганлигини кузатиш мумкин. Айти пайтда, республикамиздаги энг йирик инвестицион банк сифатида эътироф этилувчи Ташқи иқтисодий фаолият миллий банки кредит портфели таркибида инвестицион кредитлар улуши сезиларли даражада юқориликка қолмоқда (4-расм).



4-расм. Ташқи иқтисодий фаолият миллий банкининг кредит қўйилмалари таркибида инвестицион кредитлар улуши, %да¹²

Шунга қарамай, фонд бозори инструментларидан ташкил топган инвестиция портфели ҳажми республикамиз йирик тижорат банкларида сезиларли даражада кичиклиги билан тавсифланади. Биргина 2016 йил якунига кўра, «Асака» АТБ, «Ўзсаноатқурилишбанк» АТБ ва «Ипотека-банк» АТИБ умумий активлари таркибида инвестицияларнинг улуши мос равишда 1,56 %, 1,02 % ва 0,57 % ни ташкил этган (1-жадвал). Бироқ ҳисобот даврида таҳлил қилинган барча банкларда инвестицияларнинг умумий активлардаги улуши пасайиш тенденциясига эга бўлган.

Муаллифнинг фикрича, ҳозирги кунда «Тошкент» республика фонд биржасидаги битимлар бўйича ҳисоб-китобларни амалга оширишга масъул бўлган Ташқи иқтисодий фаолият миллий банкининг ташкилий-ҳуқуқий шаклини унитар корхонадан акциядорлик жамиятига айлантириш республикамизда фонд бозори капиталлашуви ва пировардида бозор ликвидлигига ижобий таъсир кўрсатади. Зеро, тижорат банклари актив операцияларини молиялаштириш учун мунтазам равишда жалб қилинган

¹² Ташқи иқтисодий фаолият миллий банки маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган.

маблағларга эҳтиёж сезади ва буни қондириш учун корпоратив молия бозорида иштирок этади. Бу жараёнда эмиссион қимматли қоғозлар, хусусан, корпоратив облигацияларни муомалага чиқариш ва жойлаштириш муҳим саналади. Бу эса банкнинг ташкилий-ҳуқуқий шаклидан қатъий назар фонд бозори иштирокчисига айланиши ва муҳим фактлар юзасидан доимий ахборот бериб боришига тўғри келади. Бундан кўринадики, тижорат банкининг фаолияти хусусияти ва фонд бозоридаги фаоллигидан келиб чиқиб, акциядорлик жамияти шаклида фаолиятни ташкил этиши ҳар жиҳатдан қулай ҳисобланади.

1-жадвал

Инвестицияларнинг айрим тижорат банкларининг умумий активларидаги салмоғи ўзгариши, %да¹³

Банклар	2015 й.	2016 й.	2016 йилда 2014 йилга нисбатан ўзгариши, ф.п.
«Ипотека-банк» АТИБ	1,0	0,57	-0,43
«Асака» АТБ	2,22	1,56	-0,66
«Ўзсаноатқурилишбанк» АТБ	1,3	1,02	-0,28
Ўзбекистон Республикаси акциядорлик тижорат Халқ банки	3,6	2,9	-0,7

Тадқиқот натижаларига асосланиб, муаллиф томонидан республика-мизда инвестицион банк фаолиятини бошқаришни такомиллаштиришнинг қуйидаги устувор йўналишлари белгиланган:

1. Банкларда корпоратив бошқарувни самарали ташкил этиш ва Банк кенгашининг стратегик бошқарувдаги ролини ошириш. Ушбу мақсадда муаллиф томонидан Банк кенгаши таркибини оптималлаштириш, яъни банк фаолияти бўйича етарлича кўникма ва тажрибаларга эга мутахассисларни кенгаш аъзоллигига сайлаш, Банк кенгаши аъзоларининг камида 1/3 қисми мустақил аъзолар бўлишини таъминлаш, банк фаолиятини тартибга солиш муҳитининг ўзгариши ва инвестицион банк фаолияти хусусиятларидан келиб чиқиб, республикамиз банклари кузатув кенгашлари таркибида махсус қўмиталарни ташкил этиш илгари сурилган.

2. Акциялар жозибadorлигини таъминлаш, инвесторлар билан муносабатларни самарали йўлга қўйиш асосида тижорат банкларининг капиталлашув даражасини ошириш. Муаллифнинг фикрича, банкларнинг капиталлашув базасини оширишда қўшимча оддий акцияларни муомалага чиқаришга устуворлик қаратиш зарур. Бинобарин, халқаро амалиётда

¹³ Корпоратив ахборотларнинг ягона портали – openinfo.uz маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган.

муваффақиятли инвестицион банклар анъанавий тижорат банкларига нисбатан йирик капиталлашув даражаси билан ажралиб туради.

3. Миноритар акциядорларнинг банк стратегик бошқарувидаги иштирокини фаоллаштириш. Муаллифнинг фикрича, ушбу мақсадда тижорат банклари ташкилий тузилмасида миноритар акциядорлар қўмитаси фаолият юритишини таъминлаш, банкларда акциядорлар умумий йиғилишини ўтказишда, хусусан, кузатув кенгаши ва миноритар акциядорлар қўмитаси аъзоларини сайлаш жараёнларига ахборот-коммуникацион технологияларини қўллаш, шунингдек, миноритар акциядорларнинг ўзаро бирлашиши ва шу асосда стратегик бошқарувда фаол иштирок этиши учун акциядорлик битимларини тузиш орқали Акциядорлар умумий йиғилиши кун тартибидаги масалалар бўйича биргаликдаги позицияларни шакллантириш имкониятини бериш зарур.

4. Банк бошқаруви фаолияти самарадорлигини баҳолашда халқаро амалиётда мавжуд самарадорликнинг муҳим кўрсаткичларидан (KPI) фаол фойдаланиш ва бунда кўрсаткичларнинг банкдаги ҳар бир таркибий бўлинма ва улардаги ходимларга қадар тақсимланишига эришиш. Муаллифнинг эътирофи этишича, халқаро амалиётда молиявий сектор учун самарадорликнинг муҳим кўрсаткичлари тизимини жорий этиш амалиётлари ривожланиб, кўлам жиҳатдан кенгайиб бормоқда. Хусусан, Россия Марказий банки томонидан тижорат банклари учун самарадорликнинг муҳим кўрсаткичларини (233 KPIs) жорий этиш режалаштирилган. Шунга мос равишда республикамиз тижорат банклари бошқаруви самарадорлигини баҳолаш ва мониторинг қилиш усули сифатида самарадорликнинг муҳим кўрсаткичларини жорий этиш ҳамда уларнинг банкнинг ҳар бир таркибий бўлинма ва ходимларига қадар тақсимлаш, кўрсаткичларнинг мақсадли параметрларига эришиш даражасидан келиб чиқиб, ходимларни рағбатлантириш тизимини йўлга қўйиш зарур.

5. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги стратегиясини шакллантириш. Муаллифнинг фикрича, акциядорлик жамиятлари банкларга кредит учун тўланадиган фоиз ставкаси ва бошқа юридик шахс депозитларидан оладиган фоиз ставкаси ўртасидаги фарқни (фоиз маржасини) корпоратив облигацияларни муомалага чиқариш орқали ўзаро бўлишиш имконияти мавжуд. Шу боисдан, корпоратив молия бўйича консалтинг хизматларини йўлга қўйиш орқали инвестицион банкингнинг анъанавий хизматлари турларини ривожлантириш мумкин. Айти пайтда, банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги стратегияси уларнинг инвестицион банк хизматларини кўрсатишдаги кучли томонлари ва имкониятларига асосланиши зарур (2-жадвал).

Банкнинг қимматли қоғозлар портфелини шакллантиришда инвестицион қўйилманинг ликвидлиги, хавфсизлиги, инвестицион қўйилманинг ўсиши ва даромадлигини ҳисобга олиш, шунингдек, инвестицион портфелнинг тармоқ ва минтақавий диверсификациясини таъминлаш зарур.

Ўзбекистон тижорат банкларининг инвестицион банкинг хизматларини ривожлантириш бўйича SWOT таҳлили¹⁴

Кучли томонлар (Strength)	Заиф томонлар (Weakness)
<ul style="list-style-type: none"> – тижорат банклари капитал базасининг мустаҳкамлиги; – республика фонд бозорида банкларнинг етакчилиги; – қимматли қоғозлар бозорида банкларнинг рухсатсиз иштирок этиши; – инвестицион портфелни шакллантиришда банкларнинг миқдор тўғрисида етарли маълумотга эга бўлиши; – корпоратив молия бўйича банк ходимларида етарли компетенция мавжудлиги; 	<ul style="list-style-type: none"> – банкларнинг жами мажбуриятлари таркибида қисқа муддатли мажбуриятлар салмоғи юқорилиги, – банк активларини молиялаштириш учун «узун пуллар»нинг етишмаслиги; – республика фонд бозори ликвидлилиги пастлиги; – республикада корпоратив назорат бозорининг етарлича ривожланмаганлиги; – корпоратив облигацияларни эмиссия қилиш ва жойлаштириш билан боғлиқ талабларнинг юқорилиги ва мураккаблиги.
Имкониятлар (Opportunities)	Таҳдидлар (Threats)
<ul style="list-style-type: none"> – Марказий банкнинг очик бозор операциялари объекти сифатида корпоратив қимматли қоғозлардан фойдаланиш имконияти; – тижорат банкларининг фонд бозорида маркет-мейкер функциясини бажариши; – акциядорлик жамиятларининг халқаро фонд бозорлари листингига кириши ва қимматли қоғозларни бирламчи оммавий жойлаштириш (IPO); – ахборот-коммуникация технологияларини қўллаш орқали инвестицион банк хизматларини кўрсатиш бўйича банклар бизнес моделларини такомиллаштириш. 	<ul style="list-style-type: none"> – глобаллашув шароитида инвестицион хизматларнинг эркинлашуви ва бу жараёнда халқаро инвестицион банклар ролининг ортиши; – инвестицион хизматлар кўрсатишда рақобатнинг кескинлашуви; – инвестицион банк фаолиятини тартибга солиш бўйича халқаро стандартларнинг қатъийлашуви; – блокчейн тизими орқали молиявий воситачилик хизматларини таклиф қилиш кўлами ортиши; – P2P форматида молиявий воситачиларсиз банк хизматларини кўрсатиш платформалари ривожланиши.

6. Тижорат банкларининг инвестицион фаолияти ривожланишига мос равишда бозор рискларини бошқариш тизимини такомиллаштириш. Муаллифнинг таъкидлашича, инвестицион банклар фаолияти кўп жиҳатдан фонд бозорига боғлиқ бўлганлиги боис, бозор рискларини самарали бошқариш бундай турдаги банк муваффақиятининг муҳим омили ҳисобланади. Айни пайтда, маркет-мейкерлик фаолияти натижасида фонд бозорида ликвидлилик ортиб, аксарият қимматли қоғозлар бўйича ҳар куни савдолар ташкил этилади ва котировкалар белгиланади. Бу эса бозор рискини

¹⁴ Тадқиқот натижалари асосида муаллиф томонидан ишлаб чиқилган.

баҳолаш ва бошқаришнинг VaR (value at risk) усулидан фойдаланиш имконини яратади. Чунки бу усулни қўллаш учун қимматли қоғозларнинг камида 252 кунлик (1 йилдаги савдо кунлари сони) котировкалари талаб этилади.

7. Тижорат банкларининг корпоратив назорат бозоридаги ролини ошириш орқали инвестицион хизматлардан келадиган даромадлар улушини кўпайтириш. Корпоратив назорат бозорининг муҳим иштирокчиси инвестицион банклар ҳисобланиб, бирлашиш ва қўшиб олиш битимларини амалга оширишдан комиссия даромадлар банклар умумий даромади таркибида салмоқли улушни ташкил этади. Муаллифнинг фикрича, компаниялар бирлашишидан юзага келувчи синергетик самара бир томондан, компаниялар қийматини оширишга хизмат қилса, иккинчи томондан, самарасиз ишлаётган менежмент фаолиятига барҳам бериш орқали иқтисодиётдаги молиявий ресурсларнинг энг самарали менежмент тасарруфида бўлиши ва шу асосда бўш пул маблағларидан фойдаланиш самарадорлиги ортишига олиб келади.

8. Инвестицион банк хизматлари кўлами ва хусусиятидан келиб чиқиб, республикамиз тижорат банкларининг бизнес-жараёнлари моделини такомиллаштириш. Ушбу мақсадда банкларда бизнес жараёнлар самарадорлигини таъминловчи тузилмаларни шакллантиришда рақамли технологиялар имкониятларини ҳисобга олиш, рақамли банк фаолиятини йўлга қўйиш орқали тижорат банклари харажатларини кескин камайтириш ва бу орқали қиймат яратиш занжирини такомиллаштириш лозим. Муаллифнинг фикрича, анъанавий инвестицион банк хизматларини ривожлантириш учун республикамиз тижорат банклари бизнес жараёнлари ва ташкилий тузилмасини уч йўналишда, яъни «қимматли қоғозлар бозоридаги операциялар», «корпоратив молиялаштириш», «лойиҳавий молиялаштириш» йўналишлари бўйича такомиллаштириш мақсадга мувофиқ.

ХУЛОСА

«Инвестицион банклар фаолиятини бошқаришни такомиллаштириш» мавзусидаги фалсафа доктори (Phd) диссертацияси бўйича олиб борилган тадқиқот натижасида қуйидаги хулосалар шакллантирилди:

1. Республикамиз тижорат банкларида инвестицион фаолият инвестицион банкинг сифатида эмас, балки банк операцияларининг алоҳида тури сифатида кўриб чиқилади, бу ҳолатни маҳаллий шароитда корпоратив қимматли қоғозлар ва умуман фонд бозорининг етарлича ривожланмаганлиги ҳисобига тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан операциялари чекланиши билан изоҳлаш мумкин.

2. Тижорат банкларининг инвестицион сиёсати инвестицион фаолиятнинг мақсадли мўлжаллари тизимини ташкил этиш ва мазкур мақсадларга эришиш усулларини танлашни кўзда тутиб, инвестицион

активларнинг мувофиқ таркиби ва ҳажмини таъминлаш, рискнинг мақбул даражасида активлар даромадлилигини оширишга йўналтирилади.

3. Инвестицион стратегияни муваффақиятли амалга ошириш банкда инвестицион жараёнларни бошқаришнинг самарали ташкилий тузилмасини шакллантиришни тақозо этиб, аксарият ҳолларда бу икки усулда, яъни биринчидан, банкларда бош мақсади инвестицион фаолиятни бошқариш ва бу жараёни банкнинг ривожланиш стратегияси билан мувофиқлаштиришдан иборат алоҳида таркибий бўлинма ташкил қилиш, иккинчидан, банкнинг барча бўлинмалари инвестицион салоҳиятини бирлаштириш ва мувофиқлаштириш амалга оширилмоқда.

4. Республикамиз банкларининг кредит портфели таркибида уч йилдан ортиқ муддатга берилган инвестицион кредитлар салмоғининг ўсиш тенденциясига эга эканлиги, шу билан бирга айрим йирик тижорат банклари кредит портфелининг етарли даражада диверсификация қилинмаганлиги, юқори ликвидли қимматли қоғозлар ҳажмининг чекланганлиги каби омиллар кредит ташкилотлари инвестицион фаолиятини бошқариш заруратини оширишга хизмат қилади.

5. Фикримизча, тижорат банклари ташкилий тузилмаси мижозларга хизмат кўрсатиш ва банк маҳсулотини сотишнинг сифат жиҳатдан янги усуллари ҳисобига рақобатда устунликни таъминлаш, шунингдек, умумий ҳолда банкни бошқариш тизимининг юқори даражадаги мослашувчанлигига эришиш имконини бериши зарур.

6. Мустақил инвестицион банк модели манфаатлар қарама-қаршилигига йўл қўймаган ҳолда инвесторлар учун қарз олувчи (эмиссия қилувчи) билан муносабатда янада ишончлироқ воситачи бўлиб хизмат қилади.

7. Банк фаолиятини тартибга солиш бўйича халқаро стандарт талабларининг қатъийлашиши ва кучайиши, хусусан, ликвидлиликни тартибга солиш бўйича янги талабларнинг жорий этилиши банкларнинг фонд бозоридаги фаолиятини ривожлантириш, хусусан, талаб қилиб олинган депозитларни фонд бозорининг ликвидли қимматли қоғозларига жойлаштириш заруратини оширади.

8. Республикамизда маркет-мейкерлар фаолиятини қўллаб-қувватлаш учун дастлабки даврларда Ўзбекистон Республикаси Марказий банки давлат облигациялари мавжуд бўлмаган шароитда барқарор акциядорлик жамиятларининг корпоратив қимматли қоғозлари билан очиқ бозор операцияларини амалга оширишни йўлга қўйиши зарур. Бу биринчидан, фонд бозори ликвидлигини таъминлашга хизмат қилса, иккинчидан, исталган пайтда бозорда сўнгги навбатдаги кредитор сифатида Марказий банкнинг иштирок этиши корпоратив қимматли қоғозлар бозорига нисбатан ишончни оширади.

9. Республикамиз банкларининг фонд бозоридаги инвестицион операцияларини ривожлантириш кўламларига мос равишда бозор рискларини аниқлаш, ўлчаш ва бошқариш усул ва механизмларини

такомиллаштириш зарур. Хусусан, VAR (value at risk) орқали бозор рискларини тартибга солиш мақсадга мувофиқ саналади.

10. Корпоратив назорат бозорида компанияларнинг бирлашишидан юзага келувчи синергетик самара бир томондан, компаниялар қийматини оширишга хизмат қилса, иккинчи томондан, самарасиз ишлаётган менежмент фаолиятига барҳам бериш орқали иқтисодиётдаги молиявий ресурсларнинг энг самарали менежмент тасарруфида бўлиши ва шу асосда бўш пул маблағларидан фойдаланиш самарадорлиги ортишига олиб келади.

**НАУЧНЫЙ СОВЕТ ПО ПРИСУЖДЕНИЮ УЧЕНЫХ СТЕПЕНЕЙ
ПРИ ТАШКЕНТСКОМ ГОСУДАРСТВЕННОМ ЭКОНОМИЧЕСКОМ
УНИВЕРСИТЕТЕ № DSC.27.06.I.15.01**

**ТАШКЕНТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ**

ИГАМБЕРДИЕВ СУЛТОНМУРОД ХАЛМУРАТОВИЧ

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ УПРАВЛЕНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ
ИНВЕСТИЦИОННЫХ БАНКОВ**

08.00.13 – Менеджмент (экономические науки)

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации доктора философии (PhD) по экономическим наукам

ТАШКЕНТ – 2018

Тема диссертации доктора философии (PhD) зарегистрирована в Высшей Аттестационной Комиссии при Кабинете Министров Республики Узбекистан за №В2017.2.PhD/Iqt236

Диссертация выполнена в Ташкентском государственном экономическом университете.

Автореферат диссертации на трех языках (узбекский, русский, английский (резюме)) размещен на веб-странице www.tdiu.uz и на информационно-образовательном портале «Ziyonet» (www.ziyonet.uz).

Научный руководитель: **Иминов Одилжон Каримович**
доктор экономических наук, профессор

Официальные оппоненты: **Рахимова Дилфуза Нигматовна**
доктор экономических наук, профессор

Суюнов Дилмурод Халмуродович
доктор экономических наук, доцент

Ведущая организация: Ташкентский финансовый институт

Защита диссертации состоится «___» _____ 2018 г. в ___ часов на заседании Научного совета DSc.27.06.2017.I.16.01 при Ташкентском государственном экономическом университете. (Адрес: 100003, г. Ташкент, ул. Ислама Каримова, 49, Тел.: (99871) 239-28-72; факс: (99871) 239-43-51; e-mail: tdiu@tdiu.uz.)

С диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Ташкентского государственного экономического университета (зарегистрировано за № ____). Адрес: 100003, г. Ташкент, ул. Ислама Каримова, 49, Тел.: (99871) 239-28-72).

Автореферат диссертации разослан «__» _____ 2018 года.
(протокол реестра №__ от «___» _____ 2018 года).

Б.Ю. Ходиев
Председатель научного совета по присуждению
ученых степеней, д.э.н., профессор

А.Н. Самадов
Ученый секретарь научного совета по
присуждению ученых степеней, к.э.н., доцент

М.А. Махкамова
Председатель научного семинара при
научном совете по присуждению ученых
степеней, д.э.н., профессор

ВВЕДЕНИЕ (аннотация диссертации доктора философии (PhD))

Актуальность и востребованность темы диссертации. Как показывает международная практика, инвестиционные банки проявляются как основной институт, финансовый посредник, которые финансируют реальный сектор экономики посредством средств рынка ценных бумаг, и обеспечивают поток капитала от инвесторов в корпорации. В условиях рыночной экономики эффективное использование ограниченных ресурсов оптимальным путем играет важную роль в повышении конкурентоспособности экономики страны, темпов устойчивого роста, и, в конечном итоге, благосостояния населения. На сегодняшний день в ведущих отраслях экономики и предприятиях республики, в частности в коммерческих банках, составляющих систему финансового посредничества, до сих пор сохраняется ряд проблем, связанных с повышением эффективности управления. Исходя из этого, обеспечение эффективности деятельности коммерческих банков на основе оптимального использования конкурентных преимуществ на рынке считается важным вопросом сегодняшнего дня.

Развитие компаний, оказывающих банковские услуги без финансового посредничества на платформе «P2P», как конкуренты банков на международном рынке финансовых услуг и ужесточение международных требований к ликвидности коммерческих банков требуют постоянного совершенствования бизнес-процессов и структуры, которые представляют стоимостную цепь банковских учреждений. Повышается популяризация их услуг посредством активного применения цифровых технологий при доставке клиентам инвестиционных банковских услуг.

За годы независимости в Узбекистане осуществлены широкомасштабные реформы по повышению конкурентоспособности коммерческих банков на основе развития современных банковских услуг. В третьем приоритетном направлении Стратегии действий Республики Узбекистан в 2017-2021 годах предусматривается: «углубление реформирования и обеспечение устойчивости банковской системы, уровня капитализации и депозитной базы банков, укрепление их финансовой устойчивости и надежности, дальнейшее расширение кредитования перспективных инвестиционных проектов, а также субъектов малого бизнеса и частного предпринимательства». Кроме того, намечено «расширение объемов страховых, лизинговых и иных видов финансовых услуг за счет внедрения новых их видов и повышения качества, а также развитие фондового рынка, как альтернативного источника привлечения капитала и размещения свободных ресурсов предприятий, финансовых институтов и населения»¹⁵. Для обеспечения исполнения вышеотмеченных двух задач

¹⁵ Приложение 1 к Указу Президента Республики Узбекистан от 7 февраля 2017 года № УП-4947 «О Стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан». Стратегия действий по пяти приоритетным направлениям развития Республики Узбекистан в 2017-2021 годах». www.lex.uz.

требуется разработка действенных механизмов реализации, таких как оказание совершенно новых инвестиционных банковских услуг посредством внедрения управляющими банками нашей республики современных методов менеджмента, а также повышение активности банков на фондовом рынке посредством правильной организации задач маркет-мейкера.

Данное диссертационное исследование в определенной степени служит осуществлению задач, указанных в Указах Президента Республики Узбекистан от 24 апреля 2015 года № УП-4720 «О мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах», от 7 февраля 2017 года № УП-4947 «О Стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан», Постановлениях Президента Республики Узбекистан от 12 сентября 2017 года № ПП-3270 «О мерах по дальнейшему развитию и повышению устойчивости банковской системы республики» и от 23 марта 2018 года № ПП-3620 «О дополнительных мерах по повышению доступности банковских услуг», а также других нормативно-правовых документов.

Соответствие исследования приоритетным направлениям развития науки и технологий республики. Данное диссертационное исследование выполнено в соответствии с приоритетным направлением развития науки и технологий республики I. «Духовно-нравственное развитие демократического и правового общества, формирование инновационной экономики».

Степень изученности проблемы. Научные исследования, направленные на раскрытие особенностей инвестиционной деятельности банков, а также теоретических и практических аспектов регулирования и управления инвестиционными банками проведены зарубежными учеными, такими как Ж.Розенбаум, Д.Ананд, Дж.Синки, У.Шарп, Р.Колб, Дж. Ван Хорн, Р.Брейли, С.Майерс, С.Жеффер, Х.Дэвис¹⁶.

Из ученых стран содружества независимых государств, свою лепту в изучении проблем организации и совершенствования управления инвестиционной банковской деятельностью внесли Т.М.Адекенов, Б.Б. Рубцов, К.В.Кочмола, Я.М.Миркин, А.В.Рамазанов¹⁷.

¹⁶ Joshua Rosenbaum, Joshua Pearl. Investment Banking. John Wiley & Sons, Inc, 2009; Anand D.N., Galetovic A. Investment Banking and Security Market Development: Does Finance Follow Industry? Harvard: HUP. 2001, P. 9.; Синки Дж. Управление финансами в коммерческих банках. – М., Catallaxy, 1994. – 820 с.; Брейли Р., Майерс С., Принципы корпоративных финансов. – М., 1997. Ван Хорн Дж. Управление финансами. – М., 1996; Колб Р.У. Финансовые деривативы. – М., ИИД, Филинь, 1997; Шарп У.Ф., Александр Г.Дж., Бейли Дж. В., Инвестиции. Перевод с английского – М., ИНФРА–М, 1997; Sohail Jaffer. Islamic Investment Banking: Emerging Trends, Developments and Opportunities. London, Euromoney Institutional Investor PLC, 2010 – P. 21; Davis H. The Definition of Structured Finance. Results from a Survey. The Journal of Structured Finance. – 2005 – №3 – P.5-10;

¹⁷ Адекенов Т.М. Банки и фондовый рынок. М., Ос-89, 1997 – 160 с.; Рубцов Б.Б. Зарубежные фондовые рынки: инструменты, структура, механизм функционирования. – М., ИНФРА–М, 1996 – 340 с.; Кочмола К.В. Инвестиционная деятельность коммерческих банков. – М., Контур. 1998 – 144 с.; Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг. Учеб. пособие. – М., 2002 – 56–57 с.; Рамазанов А.В. Направления регулирования инвестиционной активности участников фондового рынка. Экономика и управление. 2013. №1 (12) – 119 – 121 с.

Проблемы организации инвестиционной деятельности коммерческих банков в нашей стране исследованы в научных работах Н.Х.Жумаева, Н.Г.Каримова, И.Л.Бутикова, Д.М.Расулева, О.К.Иминова, У.А.Бурханова¹⁸, Вопросы совершенствования управления, в частности, корпоративного управления, инновационного менеджмента и риск-менеджмента отражены в научных трудах Б.Ю.Ходиева, Н.К.Йўлдошева, Д.Н.Рахимовой, Ш.Н.Зайнутдинова, Д.Х.Суёнова, А.А.Хошимова, М.Б.Хамидулина, Р.Р.Тожиева, Ф.Н.Насриддинова, Р.Р.Абдураупова и У.И.Джуманиёзова¹⁹.

Однако ученые нашей страны в своих работах не исследовали в качестве независимого объекта исследования организационно-экономические механизмы управления инвестиционной деятельностью коммерческих банков, вопросы бизнес-процессов в деятельности инвестиционных банков и их оптимизации, а также управление эффективностью деятельности инвестиционных банков. В этой связи, развитие в рамках данной диссертационной работы механизмов управления инвестиционной деятельностью коммерческих банков нашей республики, соответствующие статусу инвестиционного банка, выражает научно-практический интерес.

Связь темы диссертации с научно-исследовательскими работами высшего учебного заведения, где выполнена диссертация. Диссертационное исследование выполнено в рамках научно-исследовательского направления «Методология использования инновационных концепций маркетинга и менеджмента при модернизации, техническом и технологическом перевооружении производства, а также оперативному обновлению ведущих отраслей экономики» в соответствии с

¹⁸ Жумаев Н.Х., Абдурахмонов О.Қ. Жаҳон молиявий-иктисодий инкирози:сабаблари ва уни бартараф этиш муаммолари. Монография. Академнашр. 2010 – 160 б.; Каримов Н.Ғ. Ўзбекистон Республикасида инвестицион лойиҳаларни молиялаштириш амалиётини такомиллаштириш йўллари. Монография. – Тошкент, 2007; Бутиков И.Л. Проблемы формирования и функционирования рынка ценных бумаг в Узбекистане. ТМИ. диссертация д.э.н. – Т., 2009 – 416 с.; Расулев Д.М. Иктисодий ислохотларни чуқурлаштириш босқичида инвестицияни молиялаштиришни эконометрик моделлаштириш (банклар инвестицияси мисолида). и.ф.д. дисс. – Т., 2003 – 252 б.; Иминов О.К. Бозор иктисодиёти шароитида кредит тизими ва уни такомиллаштириш йўллари. и.ф.д. дисс. автореф. – Т., 2002, – 38 б.; Бурханов У.А. Инвестиция лойиҳаларини амалга оширишда капитал бюджет тузишнинг услубий жиҳатлари. Экономика и финансы. – 2013 – № 9, 41 - 46 б.;

¹⁹ Ходиев Б.Ю., Шодмонов Ш.Ш., Ғафуров У.В. Мамлакатни жадал ислох этиш ва модернизация қилиш – миллий тараққиётимизнинг манткий босқичи. Илмий-оммабоп рисола. – Т., ТДИУ, 2008 – 53 б.; Йўлдошев Н.Қ., Мирсаидова Ш.А., Гольдман Е.Д. Инновацион менежмент. Дарслик. – Т., Иктисодиёт. 2011 – 312 б.; Рахимова Д.Н., Зайнутдинов Ш.Н. Корпоратив бошқарув асослари. – Т., Академия. 2006 – 47 б.; Суёнов Д.Х. Бизнес муҳитнинг ривожланишига корпоратив бошқарув механизмини жорий этишни такомиллаштириш. и.ф.д. дисс. – Т., 2008 – 261 б.; Хошимов А.А. Ўзбекистонда интеграциялашган корпоратив тузилмаларни бошқариш методологиясини такомиллаштириш. и.ф.д. дисс. – Т., 2007 – 338 б.; Хамидулин М.Б. – Корпоратив маданият ва корпоратив бошқарув. – Т., Академия. 2007 – 224 б.; Тожиев Р.Р. Тижорат банклари ликвидлигини бошқаришнинг инновацион стратегияси. «Агробанк» ОАТБ мисолида. и.ф.н. дисс. автореф. – Т., 2011 – 28 б.; Насриддинов Ф.Н. Тижорат банкларидан риск-менежмент тизимини такомиллаштириш йўллари. и.ф.н. дисс. автореф. – Т., 2012 – 26 б.; Абдураупов Р.Р. Ўзбекистонда хорижий инвестицияли корхоналар иктисодий салоҳиятини бошқариш механизмларини такомиллаштириш. и.ф.д. дисс. автореф. – Т., 2016 – 28 б.; Джуманиёзов У.И. Давлат-хусусий шерикчилиги асосида уй-жой қурилиши соҳасида корпоратив бошқарув механизмларини такомиллаштириш. икт. фан. бўйича фалсафа доктори (PhD) дисс. автореф. – Т., 2017 – 26 б.

планом научно-исследовательских работ Ташкентского государственного экономического университета.

Цель исследования заключается в разработке научных предложений и практических рекомендаций по совершенствованию управления инвестиционной деятельностью банков Узбекистана на основе международных стандартов регулирования и управления деятельностью инвестиционных банков.

Задачи исследования:

исследование теории управления банковской деятельностью и формирование научных выводов по использованию ее основных правил при организации и управлении деятельностью инвестиционных банков;

выявление и систематизирование особенностей понятия «инвестиционный банк», его сущности, факторов развития и видов деятельности;

исследование моделей организации деятельности инвестиционного банка и аспекты управления её бизнес-процессами;

выявление и оценка современной тенденции на основе исследования международных стандартов и зарубежной практики по регулированию и управлению деятельностью инвестиционных банков;

анализ текущего состояния системы корпоративного управления в коммерческих банках и выявление существующих проблем;

оценка эффективности инвестиционной деятельности коммерческих банков республики;

выявление приоритетных направлений совершенствования управления инвестиционной деятельностью в коммерческих банках республики.

Объект исследования. В качестве объекта исследования выбраны коммерческие банки нашей страны, в которых широко развита инвестиционная деятельность.

Предметом исследования являются организационно-экономические отношения, связанные с управлением инвестиционной деятельностью инвестиционных банков и коммерческих банков.

Методы исследования. В диссертации использованы такие методы научного исследования, как системный подход, сопоставительный и структурный анализ, статистический анализ, экспертная оценка, монографическое наблюдение, выборочный литературный анализ.

Научная новизна исследования заключается в следующем:

выявлены направления проблемы конфликта интересов в универсальных банковских структурах и дано научное обоснование тому, что концепция конфликтов интересов служит обоснованию эффективности независимой модели инвестиционного банка;

разработаны предложения по оптимизации структуры банковских советов и совершенствованию системы стимулирования их членов в целях повышения их ответственности при стратегическом управлении коммерческими банками;

обоснованы необходимые условия для организации и управления развитием услуг инвестиционных банковских услуг в Узбекистане на основе универсальной банковской модели.

исходя из роста уровня фондовых рисков и операционных рисков при выполнении инвестиционных банковских функций, предложено формирование стратегии управления рисками, а также использования метода по вычислению рыночного риска VaR (value at risk).

Практические результаты исследования состоят в следующем:

оценены возможности обеспечения эффективности системы управления коммерческими банками в нашей республике по следующим направлениям:

дальнейшее укрепление роли совета в стратегическом управлении путем оптимизации состава банковских советов, в частности, увеличения численности квалифицированных независимых членов и указаны пути повышения эффективности их деятельности;

совершенствование системы стимулирования членов банковских советов, в частности, избавление от принципа «одинаковое стимулирование для всех» независимо от эффективности деятельности, и на этой основе повышение индивидуальной ответственности членов совета;

в корне усовершенствовано содержание опросника по оценке системы корпоративного управления, которая является основой для премирования членов банковских советов;

предложены пути активизации участия миноритарных акционеров в стратегическом управлении банками.

в целях развития инвестиционных банковских услуг, предложено совершенствование бизнес-процессов и организационной структуры коммерческих банков в нашей республике по трем направлениям, т.е. «операции на рынке ценных бумаг», «корпоративное финансирование», «проектное финансирование»;

В качестве необходимых условий для развития инвестиционных банковских услуг в Узбекистане обоснованы повышение уровня капитализации коммерческих банков, совершенствование системы управления рыночными рисками, стимулирование участия банков на рынке корпоративного контроля, совершенствование модели бизнес-процессов коммерческих банков, налаживание Центральным банком открытых рыночных операций с корпоративными ценными бумагами в устойчиво развивающихся акционерных обществах.

Достоверность результатов исследования. Достоверность научных результатов, подтверждается применением подходов, методов и статистических данных, полученных из официальных источников, обоснованностью проведенных анализов оценки эффективности посредством математико-статистических методов, внедрением выводов, предложений и рекомендаций на практику, а также утверждением полученных результатов уполномоченными структурами.

Научная и практическая значимость результатов исследования.

Научная значимость результатов исследования связана с тем, что впервые комплексно исследована инвестиционная банковская деятельность и ее управление, что дает возможность повысить инвестиционный потенциал коммерческих банков в республике, выявить и оценить пути обеспечения эффективности их управления. Результаты исследования могут быть использованы при развитии концептуальных основ, методов и моделей совершенствования управления рисками, связанные с операциями на фондовом рынке и инвестиционными кредитами коммерческих банков.

Практическая значимость результатов исследования заключается в том, что разработанные и предложения служат формированию долгосрочных ресурсов для инвестиционной банковской деятельности, приведению ее в соответствие с требованиями международного стандарта в части достаточности капитала, снижения доли проблемных инвестиционных кредитов, совершенствования системы оценки эффективности системы управления банками, повышения эффективности инвестиционной банковской деятельности. Кроме того, последние могут быть использованы при разработке мер, направленных на выполнение задач, указанных в Стратегии действий по пяти приоритетным направлениям развития Республики Узбекистан в 2017-2021 годах.

Внедрение результатов исследования. Внедрены следующие научные результаты, полученные по совершенствованию и повышению эффективности управления деятельностью инвестиционных банков:

предложено о повышении статуса банковских советов в стратегическом управлении деятельностью коммерческих банков путем совершенствования системы стимулирования их членов, а также оптимизации ее структуры внедрено в деятельность акционерно-коммерческого банка «Агробанк» и акционерно-коммерческого банка «Микрокредитбанк» (справка акционерно-коммерческого банка «Агробанк» № 24-2-44/334 от 26.02.2018 г. и справка акционерно-коммерческого банка «Микрокредитбанк» № ТА 01-11/3648 от 4 мая 2018 года). В результате создана возможность для обеспечения эффективности системы корпоративного управления в банке, правильной организации отношений между органами управления, повышения эффективности деятельности банковского совета. В акционерно-коммерческом банке «Микрокредитбанк» при стимулировании членов банковского совета учтена доля, вносимая каждым членом в эффективность деятельности совета, и исходя из этого, определен объем премий;

предложение по обеспечению наличия достаточной капитальной базы, для полного выполнения коммерческими банками республики инвестиционных банковских функций за счет эмиссии дополнительных акций, принято и внедрено в деятельность акционерно-коммерческого банка «Агробанк» (справка акционерно-коммерческого банка «Агробанк» № 24-2-44/334 от 26.02.2018 г.). В результате внедрения в практику данного

предложения, уставной капитал акционерно-коммерческого банка «Агробанк» увеличился по сравнению с 2016 годом на 588 процентов и составил 2162,9 млрд. сум;

предложение о совершенствовании системы управления бизнес-процессами в коммерческих банках внедрено в деятельность акционерно-коммерческого банка «Агробанк» и акционерно-коммерческого банка «Микрокредитбанк» (справка акционерно-коммерческого банка «Агробанк» № 24-2-44/334 от 26.02.2018 г. и справка акционерно-коммерческого банка «Микрокредитбанк» № ТА 01-11/3648 от 4 мая 2018 года). Внедрение в практику данного предложения дала возможность акционерно-коммерческому банку «Агробанк» усовершенствовать модель бизнес-процессов и улучшить качество предоставляемых инвестиционных банковских услуг;

предложение о формировании стратегии управления рисками, исходя из повышения уровня фондового риска и операционных рисков при выполнении инвестиционных банковских функций внедрено в деятельность акционерно-коммерческого банка «Агробанк» и акционерно-коммерческого банка «Микрокредитбанк» (справка акционерно-коммерческого банка «Агробанк» № 24-2-44/334 от 26.02.2018 г. и справка акционерно-коммерческого банка «Микрокредитбанк» № ТА 01-11/3648 от 4 мая 2018 года). В результате в структуре акционерно-коммерческого банка «Агробанк» создано Управление банковскими рисками, разработаны внутренние документы по контролю уровня риска, достигнуто значительное снижение доли проблемных кредитов в структуре кредитного портфеля банка (по состоянию на 1 января 2018 года этот показатель составил 0,9 %), обеспечен приемлемый уровень риска и ликвидности при формировании портфеля ценных бумаг и инвестиционных кредитов. В акционерно-коммерческом банке «Микрокредитбанк» налажена практика учета рыночных рисков при оценке, измерении и расчете капитальной достаточности рыночных рисков.

Апробация результатов исследования. Результаты данного исследования обсуждены на 4 международных и 5 республиканских научно-практических конференциях.

Опубликованность результатов исследования. По теме диссертации опубликовано всего 18 научных работ, из них 9 в научных изданиях, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией Республики Узбекистан, для публикации основных научных результатов диссертаций (8 - в республиканских и 1 - в зарубежном журнале).

Структура и объём диссертации. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложения. Общий объём диссертации составляет 144 страниц.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во введении обоснованы актуальность и востребованность темы диссертации, сформулированы цель и задачи, объект и предмет исследования, показано ее соответствие приоритетным направлениям развития науки и технологий в республике. Изложены научная новизна и практические результаты исследования, раскрыта научная и практическая значимость полученных результатов, приведены сведения о внедрении в практику результатов исследования, опубликованных работах и структуре диссертации.

В первой главе диссертации **«Теоретико-концептуальные основы управления инвестиционной банковской деятельностью»** проанализирована и систематизирована теория управления банковской деятельностью и раскрыта суть, и содержание ее основных правил, выявлены масштабы и направления деятельности инвестиционных банков, их особенности, обоснованы модели организации деятельности инвестиционных банков и особенности управления её бизнес-процессами.

В исследовании сгруппированы теоретические подходы к банковскому менеджменту: управление согласно цели или целевой подход; теория управления согласно результатам; теория управления согласно направлениям банковской деятельности; теория управления финансовыми потоками; теория управления процентами; управление согласно проблемам; управление на стоимостной основе.

Автор, обосновывая анализ концепции банковского менеджмента, утверждает, что ценности в процессе управления банковскими учреждениями, управление рисками, подходы к оценке эффективности деятельности персонала, совершенствуются, содержательно обогащаются за счет улучшения современных условий, расширения масштабов применения информационно-коммуникационных технологий в бизнесе.

Как показал анализ, в научной литературе отсутствует единый подход к сущности понятия «инвестиционный банк». Так, в научных работах таких ученых, как Т.Хартманн-Венделс, М.Вебер, Ф.Аллен, А.Сантомеро, С.Жеффер, Х.Дэвис, Д.Ананд, Рамазанов А.В., О.Ю.Свиридов, А.Н.Буренин, Я.М.Миркин даны различные определения к деятельности инвестиционного банка²⁰.

²⁰Hartmann-Wendels T., Pfingsten A. and Weber M. Bankbetriebslehre, 5th ed., Springer: Berlin Heidelberg. 2010 – P.16; Allen F. and Santomero A.M. 1997. The Theory of Financial Intermediation. Journal of Banking and Finance 21. 1461 – 1485.; Sohail Jaffer. Islamic Investment Banking: Emerging Trends, Developments and Opportunities. London, Euromoney Institutional Investor PLC, 2010 – P. 21; Davis H. The Definition of Structured Finance. Results from a Survey. The Journal of Structured Finance. – 2005 – №3. – P. 5-10; Anand D.N., Galetovic A. Investment Banking and Security Market Development: Does Finance Follow Industry? – Harvard: HUP, 2001 – P. 9; Рамазанов А.В. Направления регулирования инвестиционной активности участников фондового рынка. Экономика и управление. 2013 – №1(12) – 119-121 с.; Свиридов О. Ю. Банковское дело: 100 экзаменационных ответов. №3. Ростов н/Д. Март, Феникс, 2010 – 45 с.; Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: учеб. пособие – М., 1-я Федеративная Книготорговая Компания, 1998 – 30 с.; Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг: Учеб. пособие – М., 2002 – 56–57 с.;

Например, Т.Хартманн-Венделс и М.Вебер в качестве инвестиционных банков выделяют коммерческие банки, которые больше половины своего дохода получают от операций на фондовом рынке. Ф.Аллен и А.Сантомеро под инвестиционным банком понимают коммерческие банки, функционирующие в определенной сфере бизнеса. Они считают что, в качестве инвестиционных банков, необходимо понимать не отдельно институциональную форму, а квалифицированное посредничество, которое оказывает различные услуги по финансовому консалтингу. В частности, Я.М.Миркин отмечает, что инвестиционные банки аналогичны коммерческим банкам. Те и другие, считаются финансовыми посредниками, и он также старается обосновать отличия между коммерческим и инвестиционным банками следующими аспектами: разнообразие используемых финансовых инструментов; длительность срока заключаемых сделок. Кроме этого, автор, отмечает, что многие исследователи рассматривают инвестиционную деятельность банков не в качестве инвестиционного банкинга, а как отдельного вида банковской операции, и объясняет это ограниченностью операций с ценными бумагами у коммерческих банков за счет недостаточного развития финансовых ресурсов и фондового рынка в национальных условиях.

По мнению автора, деятельность инвестиционного банка целесообразно поделить на посредничество и торговлю собственностью (рис.1). Исходя из этого, посредническая деятельность структурно охватывает предложение инвестиционной банковской продукции для первичного рынка; финансовый консалтинг; осуществление торговли с продукцией, имеющейся на вторичном рынке. При торговле собственностью инвестиционные банки осуществляют операции от своего имени и за счет своих средств.

В исследовании автор систематизирует функции, выполняемые инвестиционным банком, следующим образом: сбор денежных средств; перераспределение денежных средств; снижение риска посредством диверсификации; снижение затрат обращения. Кроме этого, отмечено, что инвестиционные банки также выполняют такую важную макроэкономическую функцию, как регулирование финансового сегмента рынка. В частности:

в качестве маркет-мейкера обеспечивают ликвидность тех или иных финансовых инструментов и способствуют формированию справедливой оценки по отношению к ним;

в качестве профессиональных участников финансового рынка также обеспечивают деятельность финансового рынка, так как рынок не может существовать без покупателя и продавца;

в качестве андеррайтера создают финансовую продукцию с определенной ликвидностью, которая является объектом торговли на фондовом рынке.

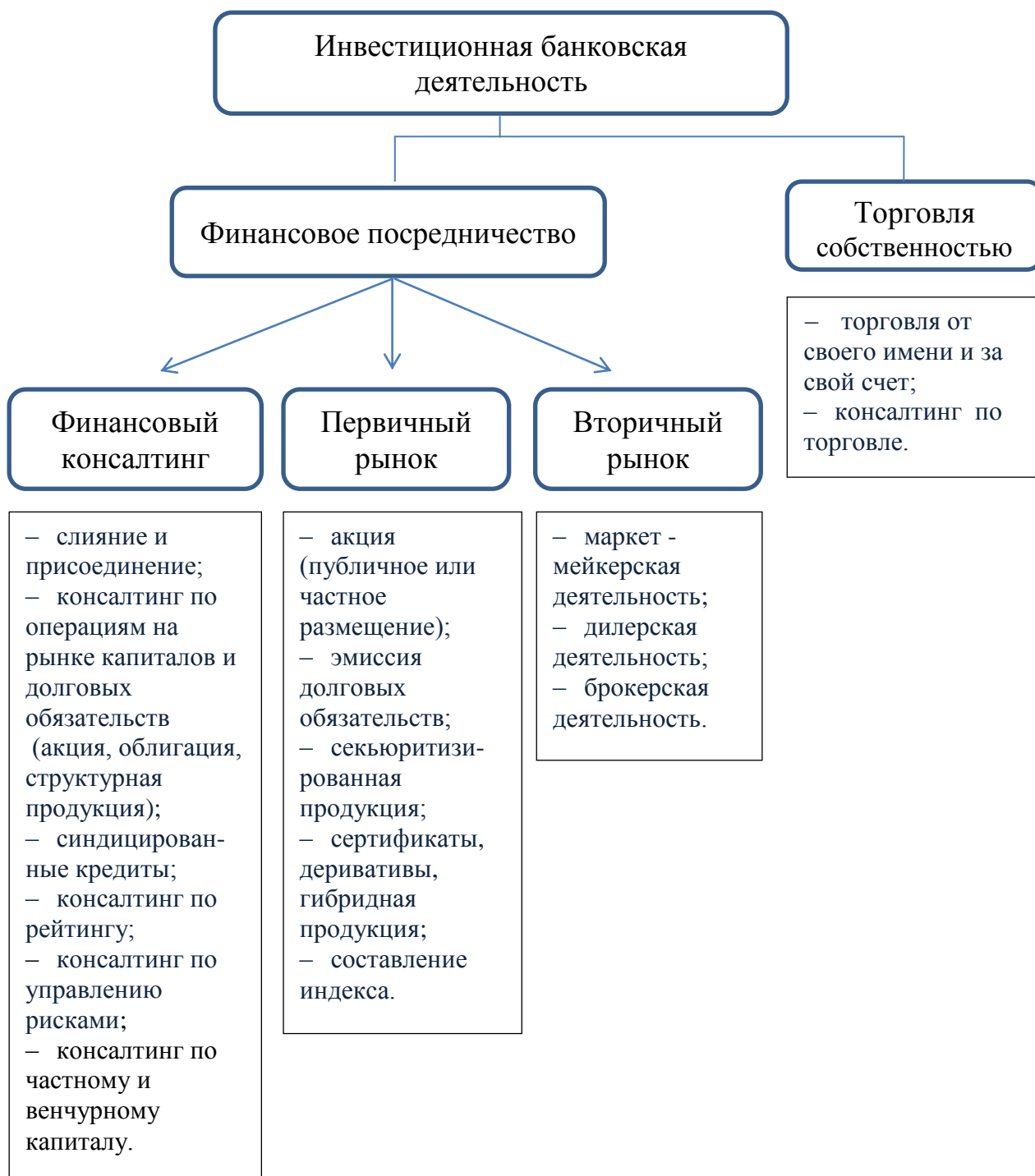


Рис. 1. Группировка инвестиционной банковской деятельности²¹

В исследовании в качестве основных факторов, определяющих уровень развития деятельности инвестиционных банков, указаны следующие:

- устойчивое развитие экономики;
- наличие развитого рынка ценных бумаг;
- наличие развитой и эффективно функционирующей кредитной системы;

²¹ Составлено автором на основе результатов исследования.

наличие совершенной правовой системы регулирования инвестиционной деятельности;

рост инвестиционной активности на национальном и международном рынках;

повышение уровня капитализации корпоративного сектора и повышение спроса на долгосрочные ресурсы;

ограниченность возможностей удовлетворения банковским сектором спроса на постоянно растущие ресурсы компании;

развитие практики снижения риска, его диверсификации и распределения;

успешное развитие практики инвестиционно-банковского посредничества.

Вместе с тем, несмотря на то, что отсутствует единый подход к описанию модели ведения бизнеса в банках, определены критерии, на базе которых можно отличить банковские модели друг от друга, и на их основе классифицированы бизнес-модели банков. Согласно этой классификации раскрыта бизнес-модель обеспечения розничных ресурсов, модель обеспечения оптовых ресурсов и модель, ориентированной на рынок капитала.

Автор, на основе анализа стратегии, применяемой в последнее время универсальными банками, которая направлена на повышение эффективности, показал общие элементы ведущей среди них стратегии (рис.2).

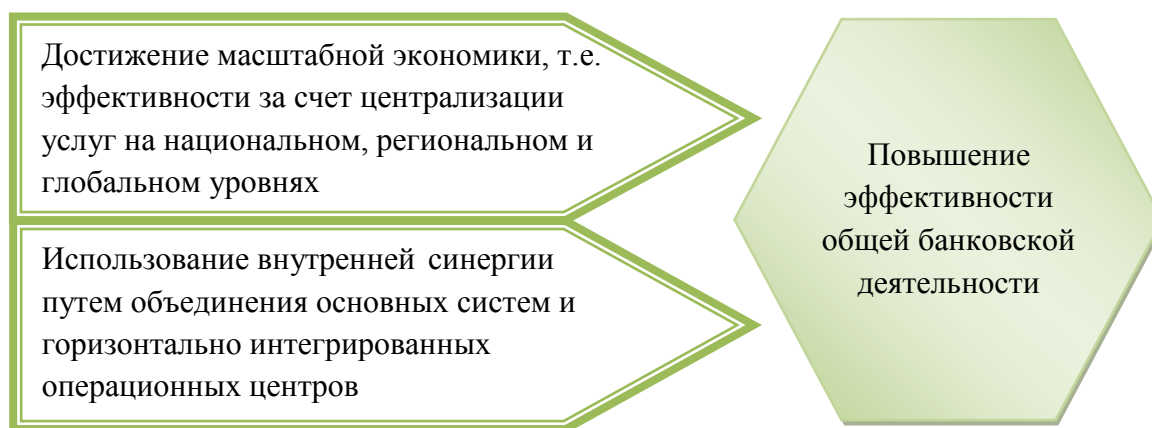


Рис.2. Стратегия по повышению эффективности универсальных банков²²

По мнению автора, к факторам, влияющим на изменение бизнес-моделей банков, можно отнести изменения в системе регулирования банковской деятельности, изменения в технологии банковских операций, изменение потребностей клиентов, изменение экономической среды. Как утверждается в исследовании, усиление конкуренции на рынке банковских услуг требует трансформации системы управления банками, а также ставит

²² Составлено диссертантом на основе результатов исследования.

самым приоритетным направлением банковской деятельности - реализацию банковской продукции, нежели их создание. С другой стороны, использование самых новых достижений научно-технического прогресса в банковской деятельности приведет к принципиальным изменениям в банковской технологии и коммуникации.

Во второй главе диссертации **«Современная международная практика управления и регулирования деятельности инвестиционного банка»** исследованы требования Базельского комитета по регулированию инвестиционной банковской деятельности, международные стандартные требования по корпоративному управлению в банках, а также практика модернизации системы организации и регулирования инвестиционной банковской деятельности в США и Европе.

Автор отмечает, что независимо от моделей ведения бизнеса в банковских учреждениях вопрос достаточности капитала всегда является объектом пристального внимания регулирующих органов, а также анализирует последние стандарты по банковскому контролю, разработанные Базельским комитетом, в частности, требования документа «Базель III». Меры, предусмотренные в рамках данного нового документа, преследуют следующие цели:

- рост возможностей противостояния кризису, возникающего из-за финансово-экономического спада банковского сектора;

- повышение риск-менеджмента и качества управления;

- усиление прозрачности банков.

Как отмечается в диссертации, согласно новым рекомендациям в консультативных документах Базельского комитета по банковскому контролю, банковские учреждения при регулировании капитала и ликвидности должны придерживаться следующих условий:

- пересмотреть действующие стандарты по повышению качества и прозрачности банковского капитала (Базель II), в частности, дать приоритет простым акциям и нераспределенной прибыли как важной и ведущей формы 1-степенного капитала;

- определение дополнительных требований к банковскому капиталу по секьюритизированным позициям;

- включение дополнительного показателя, оценивающего достаточность капитала – коэффициент левережа (leverage ratio) (соотношение между собственными средствами и долгами). При этом рассчитывается среднеквартальный уровень коэффициента и на первоначальном этапе его нормативный уровень установлен в 3 процента;

- внедрение дополнительных требований в отношении формирования капитальных резервов, которые превышают минимальные требования, предъявленных к регулятивному капиталу на фазе экономического развития в целях снижения циклического негативного влияния, а также формирование резервов по отношению к возможно имеющимся потерям;

внедрение дополнительных требований по управлению ликвидностью для банков, функционирующих на международном рынке. В частности, коэффициент минимальной ликвидности (liquidity coverage ratio), который дает возможность оценить способность банка в течение ближайших 30 дней продолжить свою деятельность, а также коэффициент долгосрочной ликвидности (longer-term structural liquidity ratio), дающего возможность оценить ликвидность банка в годичном диапазоне времени.

Внедрение Базельским комитетом стандартов Базель III считается актуальным при определении стратегии развития для банков нашей республики. Постановлением Президента Республики Узбекистан от 6 мая 2015 года № ПП-2344 «О мерах по дальнейшему повышению финансовой устойчивости коммерческих банков и развития их ресурсной базы» на Центральный банк Республики Узбекистан возложена задача по обеспечению поэтапного внедрения в 2015-2019 годах стандарта Базельского комитета по банковскому контролю Базель III.

По мнению автора, принципы корпоративного управления в банках, разработанные Базельским комитетом по банковскому контролю на основе принципов корпоративного управления Организации экономического сотрудничества и развития, занимают важное значение при снижении рисков в деятельности инвестиционных банков, привлечении относительно дешевых финансовых ресурсов, налаживании эффективных отношений между банковским управлением и контролирующими органами.

В частности, Наблюдательный совет в процессе корпоративного управления берет на себя ответственность по эффективности управления рисками. Эффективная система управления рисками требует установление высокой культуры, подробных подходов, разработанных по отношению к риск-аппетиту в рамках стратегии риск-аппетита, а также точного определения обязанностей сотрудников других структурных подразделений по управлению и внутреннему контролю над рисками.

В исследовании системно проанализирована практика регулирования и управления инвестиционной банковской деятельностью США, начиная с закона «Глэсс-Стигела», принятого Конгрессом США в 1933 году, который запретил инвестиционным банкам заниматься коммерческой банковской деятельностью до закона «Додд-Фрэнк» (2010г.) и «Правила Волкера» (2014 г.), принятых в ответ на глобальный финансово-экономический кризис, возникшего в 2008 году. В частности, законом «Додд-Фрэнк» установлено, что банки могут размещать средства не менее 3 процентов 1-степенного капитала в фонды хеджирования и в частные инвестиционные фонды, а также владеть не более 3 процентами капитала этих фондов. В результате таким крупным инвестиционным банкам, как Goldman Sachs, Citigroup ва JP Morgan пришлось сократить средства, размещенные на частных инвестиционных компаниях и фондах хеджирования.

Однако усиление системы регулирования инвестиционной банковской деятельности в США не ограничилось данным законом. Новый порядок под

названием «Правила Волкера» предполагает запрет на владение хедж-фондами и фондами недвижимости, также на привлечение в них инвестиций с использованием депозитов гарантированных Федеральным комитетом по страхованию депозитов США. Вместе с тем, внесены также изменения в систему регулирования операций путем сделки по слиянию и поглощению (M&A), которая является важной частью доходов инвестиционных банков. В частности:

перед всеми сделками по покупке нефинансовых компаний с общими (консолированными) активами на сумму 25 млрд.долл.США под инициативой финансовых холдинговых компаний, первоначально одобряется Федеральной резервной системой;

все сделки банковской холдинговой компании по покупке компаний с активом более 10 млрд.долл.США, осуществляющие финансовые операции, которые разрешены законом Грэм-Лич-Билайли, сперва одобряется ФРС;

если депозитная база банка или депозитная база нового банка, возникающего после сделки M&A выше 10 процентов депозитной базы всех банков США, осуществлять операции M&A не допускается.

По мнению автора, универсальность в рамках слияния коммерческих и инвестиционных банков в США, может создать следующие преимущества по отношению к независимой инвестиционной банковской модели.

Во-первых, именно андеррайтинг по ценным бумагам одного клиента и синергетический эффект, возникающего от гармоничности его кредитной деятельности, а также прочность отношений между кредитором и заемщиком, исходя из необходимости мониторинга финансового состояния клиента, дает возможность коммерческим банкам по отношению к инвестиционным банкам более наглядно определить параметры выхода клиента на фондовый рынок.

Во-вторых, наличие ресурсной базы в виде сбережений физических лиц обеспечивает устойчивую часть пассива баланса банка.

В-третьих, статус коммерческих банков дает возможность расширить источники ликвидности за счет использования инструментов ФРС (операциями рефинансирования, дисконтным окном (discount window)).

В-четвертых, ведение учета операций, согласно принципу переоценки («mark to market») на основе текущих цен, требует постоянную фиксацию изменений (снижений) стоимости активов на балансе инвестиционного банка. Изменение (снижение) стоимости актив для коммерческих банков отражается на балансе только тогда, когда контрагент сталкивается с дефолтом, до этого ведется учет по номинальной стоимости. Следовательно, снижение стоимости активов не оказывает негативного влияния на устойчивость коммерческих банков, а также в распоряжении банка будет достаточно много времени для компенсации потери стоимости и источника ликвидности.

Как отмечается в диссертации, меры, принятые в Европе по регулированию деятельности инвестиционных банков в определенном

смысле отличаются от мер, принятых в этом направлении в США, т.е. и в США депозитным институтам вообще запрещено осуществлять операции с ценными бумагами за свой счет и инвестировать в хедж-фонды и другие инвестиционные фонды. В Европе такие операции отменены не полностью. Говоря другими словами, инвестиционным банкам, работающим с депозитами, предоставляется выбор приостановления вышеприведенных операций или осуществления их через дочерние предприятия. Однако, вновь создаваемое дочернее предприятие является объектом отдельного регулирования и создается для осуществления именно рискованной деятельности. Данному дочернему предприятию категорически запрещается принимать депозиты от розничных клиентов и осуществлять платежи за них²³. Кроме этого, к этим дочерним предприятиям устанавливаются нормативы в индивидуальном порядке²⁴.

По мнению автора, идея, лежащая в основе вышеприведенного правила, состоит в том, что активы депозитов лишены потерь, возникающих за счет рискованной деятельности, в этом случае группа банков сохраняет возможность получить прибыль от таких операций. Еще одной особенностью новых мер, внедренных в Германии и Франции, заключается в том, что эти мероприятия применяются только по отношению к крупным банковским институтам, которые считаются важными (системообразующими).

Как отмечается в исследовании, банковское сообщество Германии (Sparkassen and Landesbanken), представляющее трехуровневую банковскую систему, состоящей из государственных и сберегательных банков, частных банков и кооперативных банков оценивает выделение деятельности инвестиционного и коммерческого банка как угроза для универсальной банковской модели, которая прошла многолетнюю проверку.

Кроме этого, подход Великобритании, т.е. «Правило Виккерса» уделяет внимание в широком спектре на инвестиционную и оптовую банковскую деятельность. Финансовые учреждения, принимающие депозит, лишены права заниматься инвестициями (покупка и продаж ценных бумаг оптовыми и инвестиционными банками, андеррайтинг, инвестиции на договорной основе), они передают деривативы и торговые операции, осуществляемые оптовыми и инвестиционными банками, независимым юридическим лицам, вообще не занимающимся розничной банковской деятельностью. Другими словами, результаты (потери) деятельности банковских подразделений на рынке капитала не должны покрываться за счет прибыли и капитализации от оказания розничных банковских услуг. Новые правила приводят к дороговизне услуг банков, действующих на рынке капиталов в Великобритании и осуществляющих крупные сделки. К таким банкам, в первую очередь, можно отнести, Barclays и RBS.

²³ Art. 511-48-I Code monétaire et financier (French Financial Services Act); § 25f(6) Kreditwesengesetz – KWG (German Banking Act).

²⁴ Art. 511-48-I Code monétaire et financier (French Financial Services Act); § 25f(2) Kreditwesengesetz – KWG (German Banking Act).

По мнению автора, концепция конфликта интересов служит преимуществом размещения инвестиционным банком ценных бумаг и обоснованием независимой модели инвестиционного банка. В этом смысле, конфликт интересов в рамках универсальной банковской структуры возникают в двух направлениях.

Во-первых, банки, осуществляя мониторинг состояния заемщиков, полностью получают информацию о финансовом состоянии клиента. При ухудшении финансового состояния клиента банк в целях снижения риска невозврата кредита, может привлечь дополнительные ресурсы для клиента, заслужив доверие инвестора за счет рынка ценных бумаг и направить полученную сумму на возврат кредита.

Во-вторых, банки предоставляют свои средства только самой надежной категории клиентов, а через инструмент фондового рынка средства могут быть привлечены только группе клиентов, уровень надежности которых низка. Посредством этого, банк стремится снизить риск невозврата выданных клиентам средств.

Из этого видно, что инвесторы, чувствуя конфликт интересов, могут у универсальных финансовых посредников дополнительно к доходам от размещенных ценных бумаг запросить премию. Таким образом, независимый инвестиционный банк, не допуская возникновения конфликта интересов, служит для инвесторов более надежным посредником в отношении с заемщиком (эмитентом).

Однако в связи со стремительным развитием спекулятивной деятельности инвестиционных банков со сложными структурными финансовыми инструментами на фондовом рынке и не разработанным эффективным механизмом его регулирования приводит к спаду на рынке ипотечных ценных бумаг, которая является главной причиной возникновения глобального финансового кризиса.

В третьей главе диссертации **«Направления повышения эффективности системы управления и инвестиционной деятельности коммерческих банков в Узбекистане»** рассмотрены и оценены современные тенденции развития корпоративного управления в банках республики, проанализированы факторы, влияющие на эффективность инвестиционной деятельности банков, а также определены приоритетные направления по совершенствованию управления инвестиционной банковской деятельностью.

Как отмечается в исследовании, Кодекс корпоративного управления, разработанный в целях обеспечения исполнения Указа Президента Республики Узбекистан от 24 апреля 2015 года № УП-4720 «О мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах», активно внедряется в практику управления акционерным обществом. Согласно рекомендациям Кодекса, размер премии членов наблюдательного совета акционерных обществ определяется финансовыми результатами акционерных обществ и результатами независимой оценки

системы корпоративного управления.

По мнению автора, при развитии системы корпоративного управления коммерческих банков в нашей республики необходимо учитывать следующие тенденции, которые имеются в международной практике:

повышение доли независимых директоров (независимых членов Наблюдательного совета) и усиление критериев по отношению к независимости членов;

развитие практики оценки эффективности деятельности Наблюдательного совета;

активное внедрение критериев оценки эффективности деятельности Исполнительного органа (KPI – key performance indicators, MBO – management by objectives, BSC – balanced scorecard);

совершенствование оценки эффективности деятельности органов внутреннего контроля;

обеспечение открытости информации о премиях топ-менеджеров;

внедрение современных информационных технологий в систему корпоративного управления;

активность акционеров и усиление отчетности акционерам.

Как показывает анализ, в диссертации в качестве важных критериев для определения инвестиционной деятельности коммерческих банков, а также их статуса как инвестиционного банка, необходим показатель доли инвестиционных кредитов в кредитном портфеле. В этой связи, Национальный банк внешнеэкономической деятельности представляется как, самый крупный инвестиционный банк.

Объем инвестиционных кредитов, выделяемых банками республики, имеет тенденцию роста (рис. 3).

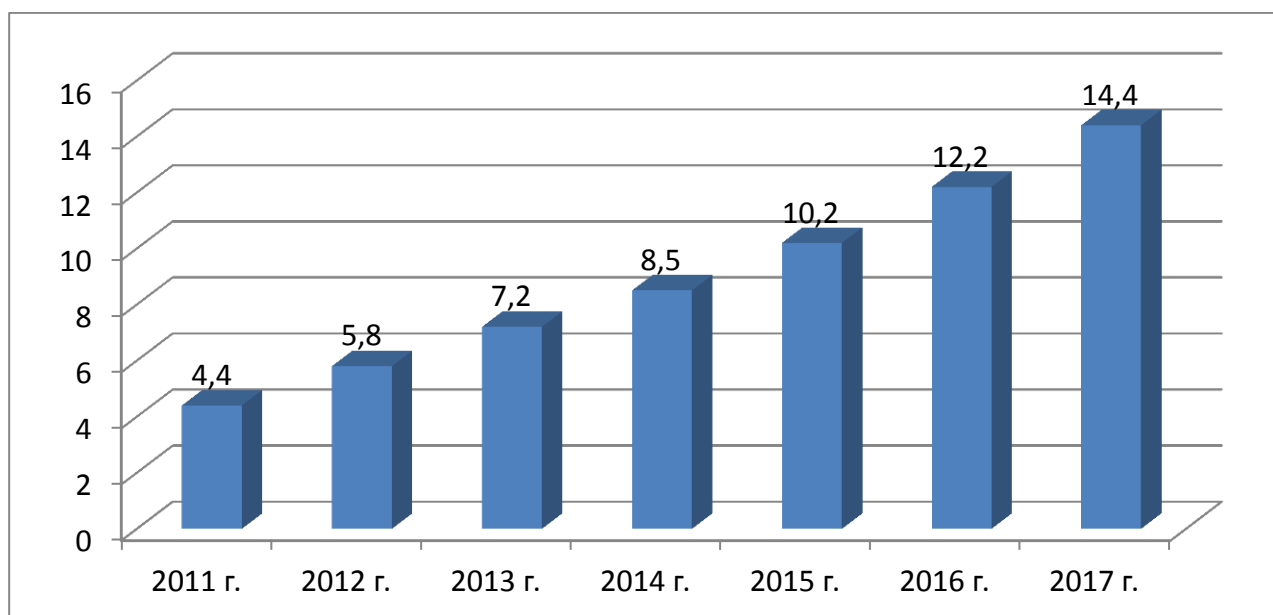


Рис.3. Динамика инвестиционных кредитов коммерческих банков Республики Узбекистан, трлн. сум²⁵

²⁵ Составлено автором на основе данных Центрального банка Республики Узбекистан.

В частности, можно увидеть, что к 2017 году объем инвестиционных кредитов по отношению к 2011 году увеличился в 3,3 раза. Доля инвестиционных кредитов в структуре кредитного портфеля Национального банка внешнеэкономической деятельности, который считается на сегодняшний день самым крупным инвестиционным банком в нашей республике, остается на высоком уровне (рис.4).

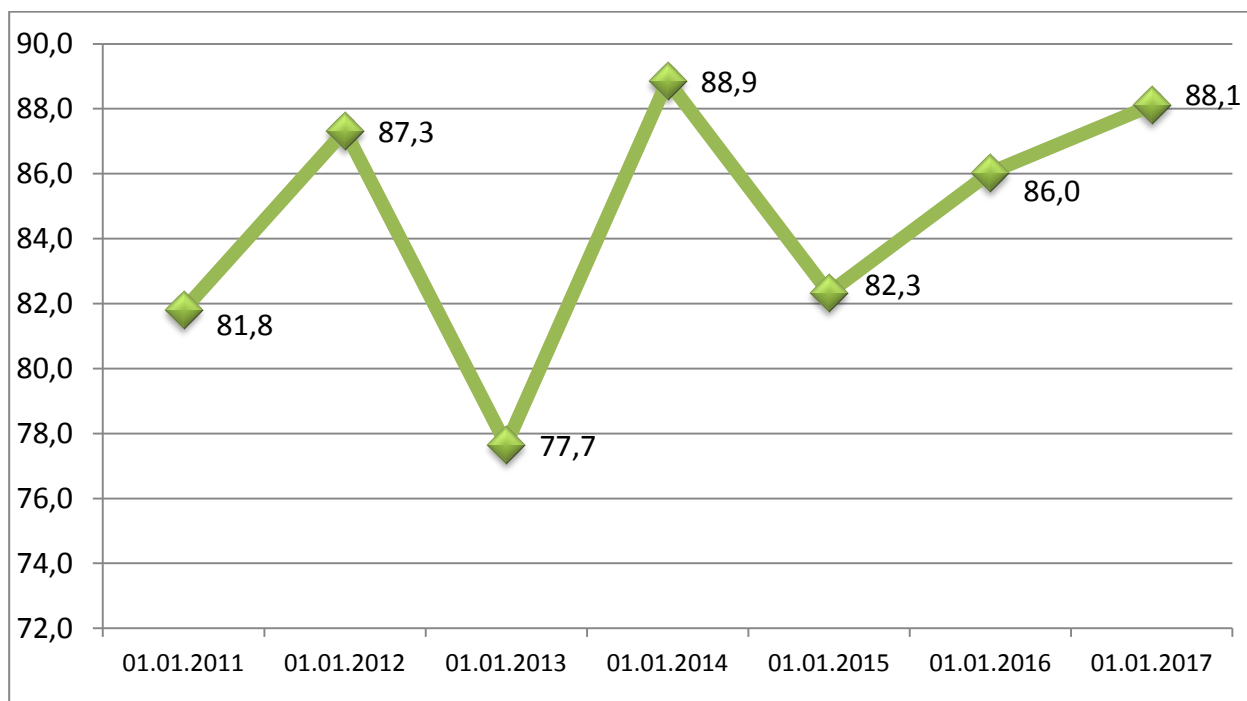


Рис. 4. Доля инвестиционных кредитов в структуре кредитных вложений Национального банка внешнеэкономической деятельности, в %²⁶

Несмотря на это, у крупных коммерческих банков объем инвестиционного портфеля, состоящего из инструментов фондового рынка, находится на достаточно низком уровне. Лишь по итогам 2016 года доля инвестиций в структуре общих активов АКБ «Асака», АКБ «Узсаноаткурилишбанк» и АКИБ «Ипотека-банк» составила соответственно 1,56 %, 1,02 % и 0,57 % (таблица 1). Однако в отчетный период во всех исследуемых банках наблюдается тенденция снижения доли инвестиций в общих активах.

По мнению автора, преобразование организационно-правовой формы Национального банка внешнеэкономической деятельности, который является на сегодняшний день ответственным за реализацию расчетов по сделкам на Республиканской фондовой бирже «Ташкент» из унитарного предприятия в акционерное общество, положительно повлияет на капитализацию фондового рынка в нашей республике и, в конечном итоге, на ликвидность рынка. Так как коммерческие банки чувствуют потребность в постоянно привлекаемых средствах для финансирования активных операций и в

²⁶ Составлено автором на основе данных Национального банка внешнеэкономической деятельности.

удовлетворении этой потребности участвуют на рынке корпоративных финансов. В этом процессе эмиссионные ценные бумаги, в частности, выпуск и размещение корпоративных облигаций имеет важное значение. При этом независимо от организационно-правовой формы банка придется стать участником фондового рынка и постоянно давать информацию по важным фактам. Из этого видно, что исходя из особенностей деятельности коммерческого банка и активности их на фондовом рынке, организация их деятельности в форме акционерного общества считается оптимальным со всех аспектов.

Таблица 1

Изменение доли инвестиций в общих активах в некоторых коммерческих банках, в %²⁷

Банки	2015 г.	2016 г.	Изменение (2016 год по отношению к 2014 году), п.п.
АКИБ «Ипотека-банк»	1,0	0,57	-0,43
АКБ «Асака»	2,22	1,56	-0,66
АКБ «Узсаноаткурилишбанк»	1,3	1,02	-0,28
Акционерно-коммерческий банк Республики Узбекистан «Халк банки»	3,6	2,9	-0,7

Основываясь на результатах исследования, автором указаны следующие приоритетные направления совершенствования управления инвестиционной банковской деятельностью в нашей республике:

1. Эффективная организация корпоративного управления в банках и повышение роли Банковского совета в стратегическом управлении. В этих целях предлагается оптимизировать структуру Банковского совета, т.е. назначить членство совета специалистов, имеющих достаточную квалификацию и опыт в банковской деятельности. Необходимо обеспечить, чтобы не менее 1/3 части членов Банковского совета были независимыми членами, а также исходя из изменений среды регулирования банковской деятельности и особенностей инвестиционной банковской деятельности, создать в структуре наблюдательных советов банков нашей республики специальный комитет.

2. Обеспечение привлекательности акций, повышение уровня капитализации коммерческих банков на основе эффективного налаживания отношений с инвесторами. По мнению автора, при повышении базы капитализации банков необходимо дать приоритет выпуску дополнительных

²⁷ Составлено автором на основе данных единственного портала корпоративных сведений - openinfo.uz.

простых акций. Следовательно, в международной практике успешные инвестиционные банки по сравнению с традиционными коммерческими банками отличается самым большим уровнем капитализации.

3. Активизировать участие миноритарных акционеров в стратегическом управлении банка. Необходимо в организационной структуре коммерческих банков организовать деятельность комитета миноритарных акционеров, проводить общее собрание акционеров. При этом в частности, нужно применить информационно-коммуникационные технологии в процесс назначения членов комитета миноритарных акционеров, а также дать возможность сформировать совместные позиции по вопросам повестки дня Общего собрания акционеров путем взаимного объединения миноритарных акционеров и заключения акционерных сделок для активного участия в стратегическом управлении.

4. Активное использование при оценке эффективности деятельности банковского управления основных показателей (KPI) эффективности, имеющих место в международной практике и при этом добиться распределения этих показателей по всем структурным подразделениям и сотрудникам банка. Как утверждает автор, в международной практике развивается и расширяется практика внедрения системы основных показателей эффективности для финансового сектора. В частности, Центральный банк России запланировал внедрение основных показателей эффективности (233 KPIs) для коммерческих банков. В соответствии с этим, необходимо внедрить основные показатели эффективности как методы измерения и осуществления мониторинга эффективности управления коммерческими банками в нашей республике и распределение их по всем структурным подразделениям и сотрудниками банка, а также налаживание системы стимулирования сотрудников, исходя из уровня достижения целевых параметров показателей.

5. Формирование стратегии коммерческих банков на рынке ценных бумаг. По мнению автора, у акционерных обществ имеется возможность распределения разницы между процентными ставками, оплачиваемых банкам за кредит, и процентными ставками, получаемых от депозитов юридических лиц (процентная маржа) путем выпуска корпоративных облигаций. В связи с этим, можно развить традиционные виды услуг инвестиционного банкинга путем налаживания консалтинговых услуг по корпоративным финансам. В настоящее время необходимо обосновать сильные стороны и возможности стратегии банков на рынке ценных бумаг в сфере оказания ими инвестиционных банковских услуг (табл. 2).

Помимо этого, необходимо учесть ликвидность, безопасность инвестиционных вложений при формировании портфеля ценных бумаг в банке, рост и доходность инвестиционных вложений, а также обеспечить отраслевую и региональную диверсификацию инвестиционного портфеля.

Таблица 2

**SWOT анализ по развитию услуг инвестиционного банкинга в
коммерческих банках Узбекистана²⁸**

Сильные стороны (Strength)	Слабые стороны (Weakness)
<ul style="list-style-type: none"> – прочная капитальная база в коммерческих банках; – лидерство банков на республиканском фондовом рынке; – участие банков на рынке ценных бумаг без разрешений; – банки имеют достаточную информацию о клиентах для формирования инвестиционного портфеля; – наличие достаточной компетенции у банковских сотрудников по корпоративным финансам 	<ul style="list-style-type: none"> – высокая доля краткосрочных обязательств в структуре всех обязанностей банков, – нехватка «длинных денег» для финансирования банковских активов; – низкая ликвидность республиканского фондового рынка; – недостаточно развит в республике рынок корпоративного контроля; – высокие и сложные требования, связанные с эмиссией и размещением корпоративных облигаций
Возможности (Opportunities)	Угрозы (Threats)
<ul style="list-style-type: none"> – возможность использования корпоративных ценных бумаг центральным банком как объекта открытых рыночных операций; – выполнение коммерческим банком функции маркет-мейкера на фондовом рынке; – включение акционерных обществ в листинг международных фондовых рынков и осуществление первичного публичного размещения ценных бумаг (IPO); – совершенствование бизнес-моделей банков по оказанию инвестиционных банковских услуг путем применения информационно-коммуникационных технологий. 	<ul style="list-style-type: none"> – либерализация инвестиционных услуг в условиях глобализации и повышение роли международных инвестиционных банков в этом процессе; – усиление конкуренции при оказании инвестиционных услуг; – строгость международных стандартов по регулированию инвестиционной банковской деятельности; – расширение масштаба предложения услуг финансового посредничества путем системы блокчейн; – развитие платформ в формате P2P по оказанию банковских услуг без финансового посредничества.

6. Совершенствование системы управления рыночными рисками в соответствии с развитием инвестиционной деятельности коммерческих банков. Как утверждает автор, в силу того, что деятельность инвестиционных банков во многом зависит от фондового рынка, такой вид эффективного управления рыночными рисками считается важным фактором банковской эффективности. В настоящее время, в результате маркет-мейкерской деятельности повышается ликвидность на фондовом рынке, ежедневно

²⁸ Разработана автором на основе результатов исследования.

организуется торговля и устанавливается котировка почти по всем ценным бумагам. Это, в свою очередь, создает возможности для использования методов измерения и управления рыночными рисками VaR (value at risk). Так как для применения данного метода требуется не менее 252 дневная котировка ценных бумаг (количество торговых дней в году).

7. Увеличение доли доходов от инвестиционных услуг путем повышения роли коммерческих банков на рынке корпоративного контроля. Инвестиционные банки считаются главным участником рынка корпоративного контроля, комиссионные доходы от реализации сделок по слиянию и присоединению составляют внушительную долю в структуре общих доходов. По мнению автора, синергетический эффект, возникающий при слиянии компаний, во-первых, служит повышению стоимости компаний, во-вторых, приведет к тому, что финансовые ресурсы в экономике будут находиться у самого эффективного менеджмента за счет ликвидации деятельности менеджмента, работающего неэффективно, и на этой основе повысится эффективность использования свободных денежных средств.

8. Совершенствование модели бизнес-процессов коммерческих банков в нашей республике, исходя из масштабов и особенностей инвестиционных банковских услуг. В этих целях при формировании структур, обеспечивающих эффективность бизнес-процессов в банках необходимо учитывать возможности цифровых технологий, значительно снизить расходы коммерческих банков путем налаживания цифровой банковской деятельности и за счет этого совершенствовать цель формирования стоимости. По мнению автора, для развития услуг традиционных инвестиционных банков целесообразно совершенствовать бизнес-процессы и организационную структуру коммерческих банков республики по трем направлениям, т.е. «операции на рынке ценных бумаг», «корпоративное финансирование», «проектное финансирование».

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

По результатам исследования, проведенного по диссертации доктора философии (Phd) на тему «Совершенствование управления деятельностью инвестиционных банков», сформированы следующие выводы:

1. В коммерческих банках республики инвестиционная деятельность рассматривается не как инвестиционный банкинг, а как отдельный вид банковских операций и такое положение можно объяснить ограниченностью операций с ценными бумагами в коммерческих банках за счет недостаточного развития корпоративных ценных бумаг и вообще фондового рынка в национальных условиях.

2. Инвестиционная политика коммерческих банков предусматривает организацию системы целевых ориентиров инвестиционной деятельности и выбора методов достижения этих целей, которые направлены на обеспечение

структуры и объема в соответствии с инвестиционными активами, повышение доходности активов на оптимальном уровне риска.

3. Успешное осуществление инвестиционной политики требует создания в банке эффективной организационной структуры управления инвестиционным процессом, обычно это осуществляется двумя способами: во-первых, создание отдельного структурного подразделения, в котором скоординированы главная цель, состоящая из управления инвестиционной деятельностью и стратегии развития банкинга. Во-вторых, осуществить слияние и координацию инвестиционного потенциала всех подразделений банка.

4. Тенденция увеличения доли инвестиционных кредитов, выдаваемых на срок более трех лет, в структуре кредитных портфелей банков республики, а также недостаточная диверсификация кредитных портфелей в некоторых крупных коммерческих банках, ограниченность объема высоколиквидных ценных бумаг и другие факторы служат повышению необходимости управления инвестиционной деятельностью кредитных организаций.

5. На наш взгляд, необходимо обеспечить конкурентные преимущества организационной структуры коммерческих банков с учетом качественно новых методов оказания услуг и реализации банковской продукции клиентам, а также необходимо дать возможность достичь высокой адаптированности системы управления в банке.

6. Модель независимого инвестиционного банка не допускает возникновению конфликта интересов и служит более надежным посредником для инвесторов в отношении заемщиков (эмитентов).

7. Ужесточение и усиление требований международного стандарта по регулированию банковской деятельности, в частности, внедрение новых требований по регулированию ликвидности, приведет к развитию деятельности банков на фондовом рынке, а именно, повысит необходимость размещения депозитов по требованию в ликвидные ценные бумаги фондового рынка.

8. В целях поддержки деятельности маркет-мейкеров в нашей республике на первом этапе необходимо наладить осуществление открытых рыночных операций с корпоративными ценными бумагами устойчивых акционерных обществ в условиях отсутствия государственных облигаций Национального банка Республики Узбекистан. Это, во-первых, послужит обеспечению ликвидности на фондовом рынке, во-вторых, участие Центрального банка в любое желаемое время на рынке, как кредитора, повысит доверие к рынкам корпоративных ценных бумаг.

9. Необходимо сформировать методы и механизмы определения, измерения и управления рыночными рисками в соответствии с масштабами развития инвестиционных операций на фондовом рынке банками нашей республики. В частности, целесообразным считается регулирование рыночных рисков путем VAR (value at risk).

10. Синергетический эффект, возникающий при слиянии компаний, во-первых, послужит повышению стоимости компаний, во-вторых, приведет к тому, что финансовые ресурсы в экономике будут находиться у самого эффективного менеджмента за счет ликвидации деятельности менеджмента, работающего неэффективно, и на этой основе повысится эффективность использования свободных денежных средств.

**SCIENTIFIC COUNCIL AWARDING THE SCIENTIFIC DEGREES
DSc.27.06.2017.I.16.01 AT TASHKENT STATE UNIVERSITY OF
ECONOMICS**

TASHKENT STATE UNIVERSITY OF ECONOMICS

IGAMBERDIEV SULTONMUROD KHALMURATOVICH

**IMPROVING THE MANAGEMENT OF INVESTMENT BANKS'
ACTIVITIES**

08.00.13 – Management (economic sciences)

**ABSTRACT
of the dissertation of the doctor of philosophy (PhD) in economic sciences**

TASHKENT – 2018

The theme of doctoral dissertation (PhD) was registered under number B2017.2.PhD/Iqt.236 at the Supreme Attestation Commisim at the Cabinet of Ministers of the Republic of Uzbekistan.

Doctoral dissertation has been prepared at Tashkent state university of economics.

The abstack of dissertation is posted in three languages (Uzbek, Russian and English) on the website www.tdiu.uz and on the website of «Ziyonet» information and educational portal www.ziyonet.uz.

Scientific manager:

Iminov Odiljon Karimovich

Doctor of Economic Sciences, Professor

Official opponents:

Rakhimova Dilfuza Nigmatovna

Doctor of Economic Sciences, Professor

Suyunov Dilmurod Khalmurodovich

Doctor of Economic Sciences, Docent

Leading organization:

Tashkent Financial Institute

The defense of the dissertation will take place on _____ «____», 2018 at __ at the meeting of Scientific council No. DSc.27.06.2017.I.16.01. at the Tashkent state university of economics. Address: 100003, Tashkent city, Islam Karimov street, 49, e-mail: tdiu@tdiu.uz.

The doctoral dissertation can be reviewed at the Information resource center of the Tashkent state university of economics (registered under number__). Address: 100003, Tashkent city, Islam Karimov street, 49. Tel.: (99871) 239-28-72, fax: (99871) 239-43-51, e-mail: tdiu@tdiu.uz.

The abstract of dissertation sent out on «____» _____ 2018.

(mailing report No ____ on «____» _____ 2018).

B. Khodiev

Chairman of the scientific council for awarding scientific degrees, Doctor of Economic Sciences, Professor

A. Samadov

Scientific secretary of the scientific council for awarding scientific degrees, PhD in Economics, Docent

M. Makhkamova

Chairman of the scientific Seminar under the scientific council for awarding scientific degrees, Doctor of Economic Sciences, Professor

INTRODUCTION (abstract of the thesis of the (PhD))

The aim of the research work is to develop the scientific proposals and practical recommendations for improving the investment activity management of banks in Uzbekistan based on the requirements of international standards and practices of investment banks regulation and management.

The objects of the research work are commercial banks operating in our country, in which investment activity is widely developed.

The scientific novelty of the research work consists of the following

The directions of conflict of interests problem in universal banks structure are identified scientifically, which could improve the efficiency of independent investment bank models;

The proposals for councils of banks optimization and members reward system improvement are stated in order to increase the responsibility of councils of banks in the field of strategic management of commercial banks;

based on the working model of universal bank rationale for prerequisites for organization and management of investment banks services development in Uzbekistan are provided; the application of VaR (value at risk) method when developing risk management strategy and measuring market risks based on the increase in equity and transaction risks levels during the course of performance of investment bank operations is proposed.

Implementation of the research results. Based on the obtained scientific results for the improvement of the efficiency of investment banks operations management:

proposal for councils of banks optimization and members reward system improvement in order to increase the responsibility of councils of banks in the field of strategic management of commercial banks have been implemented in Agrobank and Microcreditbank joint-stock commercial banks (certificates No. 24-2-44/334 dated February 26, 2018 and No. TA01-11/3648 dated May 4, 2018). As the result of these measures, opportunities/ conditions for the assurance of corporate governance efficiency, proper arrangement of relations between governing bodies, increase in the efficiency of council of the bank activities have been provided for in Agrobank joint-stock commercial bank. When rewarding the members of council of Microcreditbank joint-stock commercial bank, contribution of each member to the efficiency of council activity are to considered, incentive amounts are adjusted accordingly.

The proposal for maintenance of capital sufficient for full-scale performance of investment joint-stock commercial banks operations by means of supplement shares issue have been implemented by Agrobank joint-stock commercial bank (certificate No. 24-2-44/334 dated February 26,2018). As the result of proposal implementation, the authorized capital of Agrobank joint-stock commercial bank increased by 588% compared to 2016 and amounted to 2,162.9 billion sums;

The proposal for the improvement of business process management system of commercial banks have been implemented by Agrobank and Microcreditbank joint-stock commercial banks (certificates No.24-2-44/334 dated February 26,

2018 and No. TA01-11/3648 dated May 4, 2018). Implementation of this proposal facilitated the improvement of business process management model and the improvement in quality of services provision and investment banks;

The proposal for application of VaR (value at risk) method when developing risk management strategy and measuring market risks based on the increase in equity and transaction risks levels during the course of performance of investment bank operations has been implemented in Agrobank and Microcreditbank joint-stock commercial banks (certificates No.24-2-44/334 dated February 26, 2018 and No. TA01-11/3648 dated May 4, 2018). As the result of the implementation, bank risk management department has taken its place in organization structure of Agrobank joint-stock commercial bank, internal documents on risk level monitoring was drafted, substantial decrease in non-performing credit rate in bank loan portfolio have been reached (this index amounted to 0.9% as of January 1, 2018), suitable levels of risks and liquidity when building an investment and investment loan portfolios have been provided. In Microcreditbank joint-stock commercial bank, market risks consideration practice when assessing and measuring risks and calculating capital adequacy has been established.

Structure and volume of the dissertation. Dissertation consists of an introduction, three chapters, conclusion, a list of published publications and appendixes. The dissertation volume is 144 pages.

ЭЪЛОН ҚИЛИНГАН ИШЛАР РЎЙХАТИ
СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ
LIST OF PUBLICATIONS

I бўлим (I часть; I part)

1. Игамбердиев С.Х. Халқаро ҳисоб-китоблар тизими ва уни такомиллаштириш жараёни. // *Xalqaro munosabatlar.* – Тошкент, №2, 2014. 60-65 б. (08.00.00; №6)
2. Игамбердиев С.Х. Халқаро ҳисоб-китоблар ва унинг халқаро иқтисодий муносабатларни ривожлантиришдаги роли. // *Vozor, pul va kredit.* – Тошкент, №11, 2014. – 56-61 б. (08.00.00; №4)
3. Игамбердиев С.Х. АҚШда инвестиция банклари фаолиятини тартибга солиш тизимининг ривожланиш тенденциялари. // *Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар.* – Тошкент, №4, 2015. (08.00.00; №10)
4. Игамбердиев С.Х. Инвестицион банклар фаолияти ривожланишининг назарий-методологик жиҳатлари. // *Viznes-Эксперт.* – Тошкент, №8, 2015. – 30-35 б. (08.00.00; №3)
5. Игамбердиев С.Х. Тижорат банкларида корпоратив бошқарувни такомиллаштиришнинг долзарб масалалари // *Иқтисодиёт ва таълим.* – Тошкент, №3, 2015. – Б.88-91. (08.00.00; №11)
6. Игамбердиев С.Х. Инвестицион банклар операцияларининг муҳим жиҳатлари. // *Ўзбекистон иқтисодий ахборотномаси.* – Тошкент, №4, 2016. – 43-45 б. (08.00.00; №1)
7. Игамбердиев С.Х. Банк муассасаларида инвестицион фаолиятни бошқаришнинг асосий йўналишлари. // *Viznes-Эксперт.* – Тошкент, №7, 2016. – 22-26 б. (08.00.00; №3)
8. Игамбердиев С.Х. Инвестицион банк фаолиятини ташкил этиш моделлари ва уларда бизнес жараёнларини бошқариш хусусиятлари. // *Ўзбекистон иқтисодий ахборотномаси.* – Тошкент, №4, 2017. – 30-35 б. (08.00.00; №1)
9. Igamberdiev S.Kh. Development of investment banking in a transition country: evidence from Uzbekistan. // *Journal of Management Value & Ethics.* – India, Vol 7, No 4, October-December 2017. – P. 9 (Global impact factor (GIF) – 0.565). (08.00.00; №6)
10. Igamberdiev S.Kh. The role of investment policies to improve the investment climate. Methodological issues of the analysis and forecasting of the world economy development. Scientific articles of scientists. WASEDA university and UWED.- Tashkent-Tokyo, 2014. – P. 216-220.
11. Igamberdiev S.Kh. Conflicts of interest policy and use of Chinese walls in investment banking. Development prospects of economic cooperation between Republic of Uzbekistan and People’s republic of China International scientific-practical conference second part. – 2016. Tashkent – P.240-243.
12. Игамбердиев С.Х. Молиявий глобаллашув шароитида инвестицион банк фаолиятининг ривожланиш хусусиятлари. // *«Жаҳон иқтисодиёти*

ривожланишининг таҳлили ва прогноз қилишнинг услубий асосларини такомиллаштириш» мавзусидаги республика илмий-амалий конференция материаллари тўплами. – Тошкент, 2014. 86-89 б.

13. Игамбердиев С.Х. Тижорат банкларининг инвестицион фаолиятини янада ривожлантириш йўллари: «Иқтисодиётни модернизациялаш шароитида банк-молия тизимида инновацион хизматларни ривожлантириш» мавзусидаги республика илмий-амалий анжумани. Тошкент, 2015 – 227-228б.

II бўлим (II часть; II part)

14. Игамбердиев С.Х. Тижорат банкларида корпоратив бошқарувни такомиллаштириш йўллари: «Корпоратив бошқарув: жорий ҳолат, муаммолар, тенденциялар ва ривожланиш истиқболлари» КБИТМ, Халқаро илмий-амалий конференция. – Тошкент, 2017. – 65-67 б.

15. Игамбердиев С.Х. Тижорат банкларининг инвестицион фаоллигини ошириш масалалари: Ўзбекистонда тижорат банкларининг молиявий барқарорлиги ва ресурс базасини мустаҳкамлаш – иқтисодий ўсишни таъминлашнинг муҳим омили. – Тошкент: ЎзР БМА, 2016. –62-63 б.

16. Игамбердиев С.Х. Банк муассасалари молиясини бошқаришнинг ўзига хос жиҳатлари: Корпоратив молияни бошқаришнинг замонавий усуллари: қўлланилиш ва ривожлантириш масалалари. – Тошкент: ТМИ, 2016. – 301-303 б.

17. Игамбердиев С.Х. Ўзбекистонда тижорат банклари инвестицион фаолиятини бошқаришни такомиллаштириш йўналишлари: «Корпоратив бошқарув: рақамли иқтисодиёт шароитида асосий тенденциялар ва истиқболлар» КБИТМ, Иккинчи халқаро илмий-амалий анжуман. – Тошкент, 2018. – 271-273 б.

18. Игамбердиев С.Х. Тижорат банклари инвестицион фаолиятини ривожлантиришнинг устувор йўналишлари: «Банк тизимини ислоҳ қилиш ва барқарорлигини оширишнинг самарали йўллари» ТМИ, Илмий амалий конференция материаллари тўплами. – Тошкент, 2018. – 91-93 б.

Автореферат ТДИУ тахририй-нашриёт бўлимида тахрир қилинди
(21.05.2018 йил).

Босишга рухсат этилди: 21.05.2018 йил.
Бичими 60x84 ¹/₁₆, «Times New Roman»
гарнитурда рақамли босма усулида босилди.
Шартли босма табағи 3,9. Адади: 100. Буюртма: № 178.

Ўзбекистон Республикаси ИИВ Академияси,
100197, Тошкент, Интизор кўчаси, 68.

«АКАДЕМИЯ НОШИРЛИК МАРКАЗИ»
Давлат унитар корхонасида чоп этилди.