



КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ ТИЗИМИ СИФАТИНИ БАҲОЛАШНИНГ ХАЛҚАРО ВА МИЛЛИЙ ЁНДАШУВЛАРИ

Мирзаева Лайли

Аниқ ва ижтимоий фанлар университети

ORCID: 0009-0006-1230-0264

layli.mirzayeva.2974@gmail.com

Аннотация. Ушбу мақолада Ўзбекистонда корпоратив бошқарув тизимининг шаклланиш босқичи, унинг миллий хусусиятлари ва халқаро моделлар билан ўзаро муносабати таҳлил қилинган. Мамлакатимизда корпоратив бошқарув амалиёти бозор иқтисодиётига ўтиш шароитида шаклланаётганлиги, қонунчилик базасининг етарли даражада такомиллашмагани, корпоратив маданият ва ҳуқ-атвор анъаналарининг ҳали ривожланиш босқичида эканлиги алоҳида таъкидланган. Мақолада корпоратив бошқарувнинг англо-саксон ва Континентал Европа (Германия) моделлари, шунингдек, Япония, Ислондия ва бошқа альтернатив ёндашувлар мисолида корпоратив бошқарув тизимларининг асосий тамойиллари, тузилмалари, афзаллик ва камчиликлари солиштирма таҳлил қилинган. Шу билан бирга, Ўзбекистонда шаклланаётган корпоратив бошқарув моделидаги ўзига хосликлар икки поғонали кенгаш амалиёти, банклар ролининг устуворлиги, "олтин акция" амалиёти каби жиҳатлар ёритилган. Мақолада корпоратив бошқарув тизими самарадорлигини ошириш, халқаро стандартлар ва миллий амалиётни уйғунлаштириш, корпоратив маданиятни шакллантириш ҳамда корпоратив ҳуқ-атвор кодекси қабул қилиш зарурати бўйича тавсиялар ишлаб чиқилган. Шунингдек, муаллиф корпоратив бошқарув тизимларининг конвергенция тенденцияларини кўрсатиб, Ўзбекистон учун самарали ва рақобатбардош миллий моделни шакллантиришнинг долзарб масала эканлигини асослаб беради.

Калит сўзлар: корпоратив бошқарув сифати, иқтисодий муносабатлар, компания фаолияти, бошқарув тизими, ривожланиш жараёни, ташкилий-иқтисодий алоқалар, корхона бошқаруви.

ОЦЕНКА КАЧЕСТВА СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ: МЕЖДУНАРОДНЫЕ И НАЦИОНАЛЬНЫЕ ПОДХОДЫ

Мирзаева Лайли

Университета точных и социальных наук

Аннотация. В данной статье проанализированы этапы формирования системы корпоративного управления в Узбекистане, её национальные особенности и взаимосвязь с международными моделями. Особо подчёркивается, что практика корпоративного управления в нашей стране формируется в условиях перехода к рыночной экономике, при этом законодательная база недостаточно развита, а корпоративная культура и поведенческие традиции находятся на стадии становления. В статье проводится сравнительный анализ основных принципов, структур, преимуществ и недостатков англосаксонской и континентальной европейской (германской) моделей

корпоративного управления, а также японского, исламского и других альтернативных подходов.

Также рассматриваются особенности формирующейся модели корпоративного управления в Узбекистане, такие как двухуровневая система совета, приоритетная роль банков, практика «золотой акции» и другие аспекты. Авторы предлагают рекомендации по повышению эффективности системы корпоративного управления, гармонизации международных стандартов с национальной практикой, формированию корпоративной культуры и принятию кодекса корпоративного поведения. Кроме того, в статье подчёркиваются тенденции конвергенции различных моделей корпоративного управления и обосновывается актуальность формирования эффективной и конкурентоспособной национальной модели для Узбекистана.

Ключевые слова: качество корпоративного управления, экономические отношения, деятельность компании, система управления, процесс развития, организационно-экономические связи, управление предприятием.

ASSESSMENT OF CORPORATE GOVERNANCE SYSTEM QUALITY: INTERNATIONAL AND NATIONAL APPROACHES

Mirzayeva Layli

University of Exact and Social Sciences

Abstract. This article analyzes the stages of corporate governance system formation in Uzbekistan, its national characteristics, and its relationship with international models. It is especially emphasized that the practice of corporate governance in our country is developing within the context of a transition to a market economy. However, the legislative framework remains underdeveloped, and corporate culture and behavioral traditions are still evolving. The article presents a comparative analysis of the key principles, structures, advantages, and disadvantages of the Anglo-Saxon and Continental European (German) models of corporate governance, as well as Japanese, Islamic, and other alternative approaches. Additionally, it discusses the characteristics of the emerging corporate governance model in Uzbekistan, such as the two-tier board system, the dominant role of banks, the practice of "golden shares," and other aspects. The author offers recommendations for improving the effectiveness of the corporate governance system, harmonizing international standards with national practices, fostering corporate culture, and adopting a corporate behavior code. Furthermore, the article highlights the trend of convergence between different corporate governance models and justifies the need to develop an effective and competitive national model for Uzbekistan.

Keywords: quality of corporate governance, economic relations, company activity, management system, development process, organizational-economic relations, enterprise management.

Кириш.

Ҳозирги кунда Ўзбекистонда ижтимоий-иқтисодий ислохотларни чуқурлаштириш жараёнида миллий иқтисодиётда таркибий ўзгаришларни амалга ошириш, турли мулкчилик ва ҳўжалик юритиш шаклларига асосланган банк ва бирлашмаларни модернизация қилиш орқали фаолиятини янада ривожлантиришга катта эътибор қаратилмоқда. Хусусан, акциядорлик жамиятлари фаолиятида кузатув кенгашлари, умумий йиғилишлари, тафтиш комиссияларининг роли ва аҳамиятини ошириш, миноритар акциядорларнинг бошқарув жараёнидаги иштирокини таъминлаш шу орқали корпоратив бошқарув тизими сифатини ошириш чора-тадбирлари амалга оширилди.

Акциядорлик жамиятлари ҳар қандай мамлакат иқтисодиёти ривожда муҳим омил ҳисобланади. Бундай ташкилий-ҳуқуқий шаклини чекловларсиз ривожлантириш мамлакатда бизнес юритилишинг ноёб йўлидир. Бунда компаниялар муваффақиятли ривожланиши учун асосий эгалари ва самарали бошқарув воситалари ва механизмларини жалб этиш, акциядорлар ва бошқа манфаатдор томонлар ўртасида мулккий муносабатларни мувофиқлаштириш механизмларини ишлаб чиқиш зарурдир. Банкларни бошқарув тизимини такомиллаштиришга оид Ўзбекистон Республикаси Президенти Мирзиёев (2022) томонидан “Банклар ўз вазифаларини тўлиқ бажариши ва мамлакатни ижтимоий-иқтисодий ва технологик ривожлантиришга кўмаклашиш имконини бермайдиган қатор муаммолар мавжудлиги, хусусан, корпоратив бошқарувнинг шаффоф эмаслиги” ва корпоратив бошқарувга оид акциядорлик жамиятларида замонавий корпоратив бошқарув амалиётига доир тажрибаларни илмий-амалий таҳлил қилиш асосида энг илғор ютуқларни кенг татбиқ қилиш, бошқарув органлари фаолиятини қайта ташкил этиш билан бирга илғор хорижий ва миллий тажрибани умумлаштириш асосида корпоратив бошқарув тизими диагностикасини сифатли ташкил этиш, корпоратив бошқарув тизимини такомиллаштириш мақсадида қўлланмалар ва ички корпоратив ҳужжатлар ишлаб чиқиш мамлакатимизда устувор йўналишлар сифатида қайд этилган.

Корпоратив бошқарув соҳасига оид бўлган масалалар унинг долзарблиги ҳар қандай кўринишдаги корпоратив тузилмаларда ҳам, оммавий ахборот воситаларида ҳам сезиларли даражада ошиб бормоқда. Барча манфаатдор томонлар манфаатларини ҳисобга олган ҳолда, компания фаолиятини бошқариш бошқарув органлари мажмуи сифатида компанияларда корпоратив бошқарув тизими ишлаб чиқилиб жорий этилмоқда.

Адабиётлар шфрҳи.

Корпоратив бошқарув тизими сифатини ошириш механизми тушунчаси ва унинг фаолияти бўйича кўплаб илмий ишлар қилинган, китоблар ёзилган ва таърифлар берилган. Ўтган асрнинг 20-25 йилларда эса маҳаллий банкларни ривожлантириш муаммоларига бағишланган кўплаб илмий ишлар нашр этилди. Европада “Ж.Роланд, Э.Берглоф, М.Аоки, К.Хюнг, Д.Бегг, Р.Портес” (Быков, 2006) каби муаллифлар корпоратив муҳит ривожланишининг таҳлилини ўз тадқиқотларида келтирганлар. Ушбу муаллифларнинг асарлари Шарқий Европа мамлакатларида корпоратив муносабатларни ривожлантириш муаммоларига қаратилган.

Корпоратив бошқарув тизими сифатини оширишда компания акциядорлари, директорлар кенгаши (кузатув кенгаши) ва ижроия органининг ўзаро муносабти инобатга олинган фаолияти амалга оширилади. Корпоратив назорат корпоратив муносабатлар субъектлари (тафтиш комиссияси, аудитор, ички назорат органи, кузатув кенгаши) корпорация ва менежмент фаолияти устидан назорат олиб боради. Банкдиги корпоратив муҳит самарадорлиги кўп жиҳатдан корпоратив маданиятга ҳам боғлиқ.

Кейинчалик, 1930 йиллар бошида Берли ва Минз (1932) ўз тадқиқотлари асосида шуни таъкидлашадики, “фаолияти даромад олишга ва ўз иштирокчилари учун бошқа фойда келтиришга қаратилган ташкилотлар ичида корпорациялар ҳақиқатда давлатни иқтисодий ҳаётининг координаторлари ролини бажаришга ва мулкни бошқаришга киришганлар. Уларнинг фикрича, корпорациянинг нафақат ташқи муҳити, балки уларнинг ички акциядорлик моҳияти ўзгариб қолди. Корпорацияни бошқаришга таъсир этолмайдиган акциядорлар ҳақиқатда оддий омонатчиларга айланиб қолишди, бошқариш функциялари эса корпорациянинг ёлланма ижрочи органларига ўтди”. Шундай қилиб, мулкдорлар ва улар ёллаган менежерлар манфаатлари ўртасида зиддият пайдо бўлди, яъни – агентлик муаммоси деб номланган

муаммо юзага келди.

Россиялик тадқиқотчи – олимлар ҳам корпоратив бошқарув тушунчасига ҳам иқтисодий, ҳам ҳуқуқий нуқтаи назардан бир неча таърифлар беришга ҳаракат қилишган. Дастлаб Коротков (1996) менежмент концепциясига оид асарида “Корпоратив бошқарув акциядорларнинг бирламчи манфаатларига қаратилган бошқариш ва унинг корпорация ривожланишидаги роли” таърифини келтиришган.

Ўзбекистонлик тадқиқотчи-олимлар ҳам корпоратив бошқарув тушунчасини таърифлашган. Улар ўтказган тадқиқотлари доирасида корпоратив бошқарув тушунчасига ўз таърифлари ва изоҳларини бериб ўтишган. Хусусан, иқтисодчи олимлар Зайнутдинов ва Рахимова (2007) “Корпоратив бошқарув – манфаатдор шахсларнинг даромад олиш мақсадида биргаликдаги ҳаракатларидир” деган таърифни келтиришадилар.

Шунингдек, яна бир иқтисодчи корпоратив бошқарув соҳасидаги етук олим Суюновнинг (2006) таърифига кўра: “корпоратив бошқарув – корпоратив мулк шаклига кирувчи субъектларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилувчи амалдаги меъёрлар ҳамда бошқарувнинг маълум бир тамойиллари асосида банк мақсадига эришиш учун амалга ошириладиган ҳаракатлар мажмуидир” деб таъкидлаб ўтган.

Корпоратив бошқарув соҳасининг етакчи олимларидан яна бири Ашуров (2015) ҳам корпоратив бошқарув таърифини “Корпоратив бошқарув турли, яъни иқтисодий, молиявий, ҳуқуқий, сиёсий, социологик ва психологик нуқтаи назарлари бор” деб таъкидлаб ўтган.

Таҳлил ва натижалар муҳокамаси.

Бугунги кунда мамлакатимизда бизнес фаолиятининг корпоратив шакли, нисбатан янги ва энди шаклланиш босқичида бўлиб, етарли даражада бошқарув тажрибасига эга эмас ва амалда самарали бошқарув технологияларсиз ва касбий тажрибаси юқори корпоратив бошқарувчиларсиз фаолият кўрсатиб келмоқда. Хусусан, акциядорлик жамиятлари эгалари ва менежерлари, шунингдек, бошқа манфаатдор шахсларнинг (кредиторлар, ёлланма ходимлар, ташқи жисмоний шахслар, инвестицион фондлар, банклар, маҳаллий ўзини-ўзи бошқариш органлари) уларнинг манфаатларини таъминлаш бўйича ўзаро муносабатлар тизимида корпоратив бошқарув самарадорлиги кўп жиҳатдан акциядорлик жамияти тузилмасига (акциялар пакетининг тўпланиш даражаси, акциядорлик жамиятлари фаолият кўрсатишининг ҳуқуқий тартибга солиниши ва бошқа омилларга) боғлиқ бўлиб қолмоқда.

Иқтисодиёт секторларини трансформациялаш шароитида акциядорлар бошқарувни алмаштириш ва мулкни қайтадан бўлиб олиш билан ғалабага эришиш эҳтимоли юқори бўлган ҳоллардагина қарама-қаршилик ҳаражатлари ва можароларга боради. Бунда қарши тараф кўпинча меҳнат жамоасини ўз томонига оғдириб олади, мулкни қайта тақсимлашнинг қўшимча механизмларидан (акциялар эмиссияси, қайта ташкил қилиш), турли ҳил ташқи маъмурий – сиёсий ва бошқа воситалардан фойдаланади.

Корпоратив бошқарув соҳасидаги маҳаллий мутахассисларнинг таъкидлашича, “ҳозирги пайтда мамлакатда корпоратив муносабатларнинг ривожланиш жараёни умуман олганда бозор муносабатларига ўтиш йўллари ва уларнинг иқтисодий ривожланиш менталитетига таъсири билан тўғридан-тўғри боғлиқ жиҳатларга тобора эга бўлиб бормоқда. Айнан шу сабабли амалга ошириладиган ислохотлар жараёни кўп жиҳатдан давлат-ҳуқуқий тузилма хусусиятлари, иқтисодий, ижтимоий, табиий-географик шарт-шароитларга боғлиқ бўлган ўзининг корпоратив бошқарув моделини шакллантириш билан боғланади” (Мирзиев, 2016).

Ҳозирги даврда акциядорлик жамиятларини бошқариш тизимида бир қатор муаммолар юзага келмоқда. Жумладан:

- корпоратив бошқарув ва назорат соҳасида амалий механизмларни шакллантириш борасида фаолликнинг сустлиги;
- можароларга олиб келувчи акциядорлар манфаатларини узоқ муддатли ҳимоя қилиш механизмларининг етарли даражада ишлаб чиқилмаганлиги;
- замонавий корпоратив бошқарув моделларидан самарали фойдаланилмаслиги.

Бироқ, шунга қарамай, мамлакат иқтисодиёти аста-секинлик билан мулкчилик ҳуқуқининг ўзига хос бўлган барқарорлашув белгилари билан ривожланишнинг сифат жиҳатидан янги босқичига ўтмоқда.

Охирги йилларда корпоратив бошқарув мавзуси ва у билан боғлиқ бўлган акциядорлик жамиятларин корпоратив бошқарув даражаси ва самарадорлигини ошириш бўйича турли хил чоралар кўриш зарурати давлат тартибга солувчи органларининг ҳам, хорижий инвесторларнинг ҳам диққат эътибори марказидан ўрин эгалламоқда. Хусусан, хорижий инвесторлар ва турли халқаро молиявий ва иқтисодий ташкилотлар акциядорлари умумий йиғилишларини тайёрлаш ва ўтказиш, кузатув кенгашининг фаолияти, ахборотни очиқ бериш, дивиденд сиёсати ҳамда моделлари билан боғлиқ корпоратив бошқарув тизими сифатини ошириш механизмларининг барча таркибий қисмларини такомиллаштиришга йўналтирилган ҳаракатлардан манфаатдор бўлмоқдалар.

Замонавий корпоратив бошқарувнинг концепцияси мазмунан анча такомиллашган бўлиб, банк ва ташкилотлардаги турли функцияларни, масалан, маданият, менежмент, молия, ҳисоб, бизнес бошқаруви, бизнес ҳуқуқи, бизнес этикаси ва иқтисодиётини мужассамлаштиради. Шунингдек, корпоратив бошқарув адолатлилик, шаффофлик, ҳисобдорлик, ижтимоий масъулият, каби жиҳатларни ва бошқарув органлари, акциядорлар ва манфаатдор томонлар ўртасидаги муносабатларни қамраб олади.

Хорижий мамлакатларда акциядорлик капиталини бошқариш тизими муайян мамлакатнинг шарт-шароитлари ва ўзига хосликларига мувофиқ ривожланмоқда. Корпоратив бошқарувнинг “инглиз-америка, германия (континентал) ва япон моделларини ажратиб кўрсатиш анъанавий ҳисобланади” (Jonathan, Charkham, 2005).

Хориж мамлакатлари тажрибасидан маълумки, корпоратив бошқарув мамлакатнинг ижтимоий-иқтисодий ривожланишини белгилаб берадиган асосий тузилма ҳисобланиб, ҳозирда иқтисодиёти ривожланган ва ривожланётган мамлакатларда такомиллашиб бормоқда. Чунки давлатнинг корпоратив секторини илғор хорижий тажрибаларни жорий этиш орқали ривожлантириш, компаниялардан халқаро стандартларга мос даражадаги корпоратив бошқарувни талаб қилади.

Иқтисодий ҳамкорлик ва тараққиёт ташкилоти (ИХТТ) томонидан ўтказилган тадқиқотларга кўра, “мулкчилик структураси устувор бўлган мамлакатларнинг жаҳон бозор капитализациясидаги улуши охирги йиллар ичида 20% дан (1998-2002) 34% гача (2013-2015) ошган, бунга асосан ривожланаётган мамлакатлар капитал бозорларининг кескин тараққий этиши сабаб бўлган. Шунинг учун, мамлакат корпоратив бошқарув тизимининг сифати унинг корпоратив сектори рақобатбардошлиги ва динамик ривожланиши учун ҳал қилувчи аҳамиятга эга” (Махкамова, 2019).

Германия модели қоидага кўра, марказлаштирилган характерга эга бўлган катта ҳажмдаги инсайдерлик мулки мавжудлиги билан тавсифланади. Германия модели доирасида уч поғонали корпоратив бошқарув тизими ўринга эга бўлиб, унда директорлар кенгаши ва ижроия дирекциясидан (корпорацияни жорий бошқариш органи) ташқари, корпоратив бошқарув тизими устидан мустақил назорат функциясини амалга оширадиган кузатув кенгаши ҳам мавжуд. Япония, Инглиз-америка ва Германия модели билан таққослаганда, корпоратив бошқарувнинг ахборот жиҳатидан кўпроқ «ёпиқ»лиги билан тавсифланади. Ушбу модель доирасида

корпорацияларни бошқариш тизимини шакллантириш ва ривожлантиришга молия институтлари, биринчи навбатда, саноат корпорациялари фаолиятини молиялаштириш соҳасида ҳам, корпоратив назорат соҳасида ҳам кенг доирадаги функцияларни бажарадиган йирик банк тузилмалари жиддий таъсир кўрсатади (Стиглиц, 2011).

Корпоратив бошқарувнинг халқаро тан олинган тамойиллари мавжуд бўлиб, Ўзбекистонда унга амал қилинишини таъминлашга алоҳида эътибор қаратилмоқда. Бу ўз навбатида истиқболда республикаимиз иқтисодиётида корпоратив ташкилотлар фаолиятини янада ривожлантириш ва такомиллаштириш асосида миллий иқтисодиётимизни мустақамланишига ва рақобатбардошлигини ошишига олиб келади. Ҳозирги кунда мамлакатимизда корпоратив бошқарувнинг миллий модели шаклланиш босқичида турибди

Ўзбекистонда корпоратив бошқарувнинг “миллий моделининг шаклланиш босқичида турганлиги, тарқоқ ҳолда турли моделларнинг айрим жиҳатларини ўзида мужассамлаштирганлиги кўплаб тадқиқотчи-олимлар томонидан таъкидланади” (Суюнов, Хошимов, 2017).

Миллий қонун ҳужжатларида корпоратив бошқарувнинг кўплаб умумий қабул қилинган тамойиллари ўз аксини топган. Бироқ, уларни амалга ошириш амалиёти ва корпоратив хулқ-атвор анъаналари эндигина шакллана бошлади. Корпоратив хулқ-атвор билан боғлиқ кўплаб масалалар қонун доирасига кирмаган ва юридик хусусиятга эга эмас, балки ахлоқий хусусиятга эга. Шунинг учун чет эл тажрибаси ҳамда корпоратив бошқарув миллий амалиёти хусусиятларини ҳисобга олган ҳолда корпоратив хулқ-атвор кодексини ишлаб чиқиш мақсадга мувофиқ ҳисобланади. Унда эса корпоратив бошқарув ва корпоратив маданият соҳасидаги ахлоқий андозаларни шакллантириш учун асос солинган бўлиши керак.

Корпоратив бошқарув моделлари ёки тизимлари илмий мунозаралар учун яна бир муҳим мавзу ҳисобланади. Турли адабиётларда “корпоратив бошқарув моделларига нисбатан қарашлар хилма-хил бўлишига қарамасдан, корпоратив бошқарувнинг Континентал Европа ва англо-саксон моделлари икки базавий моделлар ҳисобланиб, қолган моделлар маълум маънода шу икки моделдан келиб чиққан деган қарашлар мавжуд. Масалан, корпоратив бошқарувнинг исломий модели (Islamic model) стейкхолдер (Континентал Европа) моделига мослаштирилган бўлиб, англо-саксон моделининг энг яхши амалиётларини ўзида мужассамлаштирган ҳамда асосийси шарият тамойилларига асосланган модель ҳисобланади. Шунингдек, айрим тадқиқотчилар томонидан корпоратив бошқарувнинг япон моделини Континентал Европа модели сифатида кўрсатиш ҳолатлари ҳам учраб туради” (Глушкова, 2004).

Бундан ташқари, корпоратив бошқарув моделларидаги конвергенция¹ ҳам айнан юқорида таъкидланган икки базавий моделлар атрофида кечмоқда. Шу боисдан, ушбу тадқиқотда асосий эътиборни корпоратив бошқарувнинг икки базавий моделлари ҳисобланган англо-саксон ва Континентал Европа моделларига қаратишни мақсадга мувофиқ деб топдик. Корпоратив бошқарувнинг англо-саксон модели. Ушбу модель аслида АҚШ ва Буюк Британияга хос модель ҳисоблансада, дунё бўйлаб кенг тарқалган бўлиб, адабиётларда турлича номлар билан учрайди. Масалан, Америка модели, Англо-америка модели, акциядор модели (shareholder model), марказини бозор ташкил этадиган ёки бозорга асосланган модель (marketcentric model), капиталга асосланган модель (equity-based model), принципалагент модели (principal-agent model), аутсайдер модели (outsider model), молия модели (finance model) шулар жумласидандир. Ушбу модель негизини ташкил этувчи акциядор назариясига (shareholder theory) кўра,

¹ Конвергенция лотинча «convergo» - «яқинлашаман» деган маънони англатиб, тадқиқот йўналишидан келиб чиқадиган бўлсак, корпоратив бошқарувнинг турли моделларида умумий ўхшашликнинг пайдо бўлиши жараёнидир.

корпорация менежерларининг асосий мажбурияти акциядорлар бойлигини (мулкни) максималлаштириш ҳисобланади.

Директорлар кенгаши ягона бир поғонали кенгаш моделини намоён этади ва асосан акциядорлар томонидан сайланадиган ижрочи бўлмаган (nonexecutive) директорлардан ташкил топади. Шунга қарамасдан, айрим бир поғонали кенгашлар ҳам ижрочи ҳам ижрочи бўлмаган директорлардан таркиб топиши мумкин. Корпоратив бошқарувнинг англо-саксон моделининг аутсайдер модел сифатида талқин қилинишида корпоратив мулкдорлар таркиби аҳамиятга эга бўлиб, мулкдорларнинг юқори даражадаги тарқоқлиги моделнинг энг асосий хусусияти саналади. Менежерлар фаолияти устидан назорат акциядорларнинг, уларга тегишли акциялар улушига монанд тарзда, овоз бериш ҳуқуқи орқали амалга ошади.

Агар акциядорлар менежмент фаолиятдан қониқиш ҳосил қилмасалар, тасарруфидаги акцияларини сотиш орқали менежментга бўлган ишончсизликни ифода этадилар. Натижада бу ҳолат акциялар нархининг пасайиши ва янги инвесторлар-мулкдорларнинг келиши билан менежмент кенгаши таркибида ўзгаришлар бўлишига олиб келади. Шу боисдан, мулкдорлар таркибининг юқори даражада тарқоқлиги корпоратив муваффақиятнинг қисқа муддатли фойдани максималлаштиришга боғлаб қўйилишига сабаб бўлади. Бу тизимда миноритар акциядорларни ҳимоя қилиш фонд бозори ликвидлиги ва пировардида акцияларни қийинчиликсиз сотиш имконияти билан кафолатланади.

Таъкидлаш ўринлики, англо-саксон модели амал қиладиган АҚШ ва Буюк Британия корпоратив бошқарув тизимларида айрим ўзига хосликлар ҳам мавжуд. Масалан, Буюк Британия корпоратив бошқарув тизимида ижро органи раҳбари (бошқарув раиси) бир пайтнинг ўзида директорлар кенгаши раиси бўлиши мумкин эмас. Бироқ АҚШда бундай амалиёт мавжуд ва кўпчилик корпорациялар кенгашларида бир шахснинг иккита раҳбарлик позициясини эгаллашига (CEO duality) рухсат берилади. Бу эса, табиийки, ижрочи директор томонидан бошқариладиган директорлар кенгашига эга корпорацияларда менежмент учун компенсация даражаси сезиларли даражада юқори бўлиши ҳолатларига олиб келади. Айни пайтда, қатор олим ва тадқиқотчилар томонидан “АҚШ корпорацияларида директорлар кенгашининг компенсациянинг мақбул даражасини ўрнатиш билан боғлиқ фаолиятининг самарасиз эканлиги таъкидланади” (Crystal, 1991).

Бунинг сабаблари сифатида ташқи директорларнинг директорлар кенгашига жалб қилиниши ва четлатилишида ижрочи директорлар муҳим роль ўйнаши ва шу боисдан ташқи директорларнинг ижрочи директорлар учун компенсацияни белгилашда маслаҳатчи позициясини эгаллашни истамасликлари ва натижада кенгашнинг четдан жалб қилинган компенсация бўйича маслаҳатчиларга таяниб иш кўриши ва бундай компенсация битимлари компания учун эмас, балки ижрочи директорлар учун оптимал қилиб тузилиши кабиларни келтириш мумкин. Шунингдек, ахборот ошқоралигига талаблар ва бухгалтерия стандартлари ҳам бу икки мамлакатда фарқ қилади. АҚШ корпорациялари ҳозирда ГААПга (Generally Accepted Accounting Principles - GAAP) риоя қилса, Буюк Британияда молиявий ҳисоботларнинг халқаро стандартларига (International Financial Reporting Standards - IFRS) амал қилинади. АҚШ ва Буюк Британия корпоратив бошқарув тизимида корпоратив назорат бозори, ҳуқуқий тартибга солиш ва шартномавий рағбатлантириш чоралари муҳим бошқарув механизмлари бўлиб ҳисобланади.

Корпоратив бошқарувнинг Континентал Европа модели. Ушбу модель негизини Фриман (2010) томонидан илгари сурилган “манфаатдор томонлар (стейкхолдер) назарияси ташкил этади”. Инсайдер модели мулкка марказлашган ҳолда эгалик қилиш жиҳати билан ажралиб туради ва узоқ муддатли истиқболда менежмент устидан йирик капитал таъминотчиларининг кучли назоратига асосланади. “Капиталнинг бундай

концентрациялашуви ва мажоритарларнинг менежментга фаол жалб этилиши (компанияга асос солган оила аъзоларининг ижрочи директор сифатида) бошқарув фаолиятини, корпоратив қийматни сақлаб туриш ва оширишни мақсад қилган ҳолда, узоқ муддатли истиқболда иқтисодий самарани максималлаштиришга йўналтиради” (Salvioni, Gennari, 2014).

Мулкка эгаликнинг марказлашувида йирик ташқи (аутсайдер) акциядор ва йирик ички (инсайдер ва бир пайтнинг ўзида менежер) акциядорнинг мақсад ва интилишлари фарқланишини ҳисобга олиш зарур. Чунки мажоритар акциядорнинг аутсайдер бўлиши билан унинг асосий эътибори компания фаолияти самарадорлигини оширишга қаратилгани ҳолда, мажоритар инсайдер бошқа мақсад ва манфаатларни ҳам кўзлаши мумкин.

Континентал Европа моделида банклар ва оилалар менежмент фаолияти устидан тўғридан-тўғри назоратни амалга ошириш учун катта имкониятларга эга бўлгани ҳолда, ахборот очиқлиги ва ошкоралигига нисбатан талабларнинг сустлиги, менежерларни рағбатлантириш сиёсатининг ўта таъсирчан эмаслиги, қарз капитали таклифининг юқорилиги билан ажралиб туради. Бу ҳолатни корпоратив бошқарувнинг япон моделида ҳам кузатиш мумкин. Инсайдер моделида корпоратив бошқарувнинг ички механизмлари миноритарларни ҳимоя қилиш ва корпоратив бошқарув самарадорлигини таъминлашда муҳим роль ўйнайди. Айрим инсайдер модели амал қиладиган мамлакатларда миллий компанияларнинг халқаро фонд биржалари листингидан жой олиши, фаолиятининг трансмиллийлашувига қараб бир поғонали унитар кенгаш билан фаолият юритишига рухсат берилиши ҳолатлари ҳам учрайди.

Масалан, Нидерландияда йирик трансмиллий компанияларнинг бир поғонали кенгаш билан фаолият юритишига рухсат берилади. Айти пайтда, миллий компаниялар икки поғонали кенгаш амал қиладиган бошқарув тузилмасига эга бўлишлари керак. Корпоратив бошқарув тизимларининг конвергенцияси. Айрим бошқарув соҳаси олимларининг фикрича, “молия ва товарлар бозорларининг глобаллашуви корпоратив бошқарув тизимларининг конвергенциясига босқичма-босқич ўтишни рағбатлантирмоқда” (Carati, Tourani, 2000).

Таҳлилларимиз кўрсатишича, “корпоратив бошқарув моделларидаги замонавий конвергенция асосан англосаксон модели томон йўналиш олган. Шу жиҳатдан қараганда, англо-саксон модели ҳозирги кундаги етакчи ва энг кенг тарқалган модель ҳисобланади” (Martynova and Renneboog, 2011).

Компаниялар менежмент фаолияти самарадорлиги баҳолашда нафақат молиявий натижага, балки ижтимоий ва экологик кўрсаткичларга ҳам таянмоқдалар. Корпоратив бошқарувнинг ўзбек модели. “Ўзбекистонда корпоратив бошқарувнинг миллий моделининг шаклланиш босқичида турганлиги, тарқоқ ҳолда турли моделларнинг айрим жиҳатларини ўзида мужассамлаштирганлиги кўплаб тадқиқотчи-олимлар томонидан таъкидланади” (Останоқулова ва б., 2013).

Хўш, ҳозирги кунга келиб, Ўзбекистонда корпоратив бошқарувнинг миллий модели шаклланиб улгурдимиз? Бу жараён тўла-тўқис яқунландими? каби саволларга жавоб бериш биринчидан мураккаб, иккинчидан эса, ҳали эрта. Фикримизча, авваламбор, ўзига хос жиҳатларига эга бўлган миллий модел эътироф этилиши зарур. Эътирофга сазовор бўлиш учун унинг самараси тан олиниши керак. Масалан, АҚШ корпорациялари муваффақияти (корпорациялар тарихидаги рекорд даражадаги даромад – Apple компанияси мисолида), немис компанияларининг экспорт салоҳияти, япон корпорацияларидаги юқори самарадорлик ортида шубҳасиз умумэътироф этилган корпоратив бошқарув моделлари турибди.

Албатта, бошқарув моделлари ўзгаришсиз қотиб қолмайди, шаклан ва мазмунан ўзгариб, ички ва ташқи механизмлари ўзгарувчан муҳитга мослашиб бориши мумкин,

глобаллашув оқибатида корпоратив бошқарув соҳасидаги қоидалар ҳам барчага бирдек ўрнатилиши, моделлардаги ўхшашликлар ортиши мумкин. Бу ўринда албатта миллий хусусият ва шарт-шароитларни ҳисобга олган ҳолда, турли корпоратив бошқарув моделларининг энг яхши жиҳатлари ва механизмларини ўзида мужассамлаштирган ва энг муҳими юқори самарани таъминлайдиган миллий моделни шакллантириш жуда долзарб масаладир. Бирор мамлакатга ёки мамлакатлар гуруҳига хос ва ўша мамлакатлар учун юқори самарадорликни таъминлайдиган корпоратив бошқарув моделидан тўғридан-тўғри ўзгаришларсиз нусха кўчириш ва уни жорий этиш номақбул эканлиги барчага аён.

Айни пайтда, корпоратив бошқарув тизимидаги ўзига хосликларга қарамасдан, барча мамлакатлар учун тавсия этиладиган халқаро корпоратив бошқарув тамойиллари ишлаб чиқилганки, ушбу тамойилларга риоя этиш миллий корпоратив бошқарув тизимининг етуклик даражасини белгилашга хизмат қилади. Зеро, замонавий шароитда компанияларнинг фаолият кўлами кенгайиб миллий иқтисодиёт сарҳадларидан ташқарига чиқмоқда, бошқача айтганда, трансмиллийлашув жараёнлари кучаймоқда, бундай корпорациялардаги бошқарув тизимидаги манфаатдор томонлар гуруҳи ҳам кенгайиб, хилмахиллашиб бормоқда.

Ўзбекистоннинг корпоратив бошқарув тизими шаклан немис моделига ўхшашдир. Бу ўхшашлик икки поғонали кенгаш, молиялаштиришда банк тизимининг етакчилиги кабиларда намоён бўлади. Шу билан бирга, миллий корпоратив бошқарув тизимининг ўзига хос жиҳатлари ҳам мавжуд. Масалан, олтин акция амалиёти немис корпоратив қонунчилиги ва кодексида мавжуд эмас. Шунингдек, Ўзбекистон корпоратив тузилмаларида ишчи ва ходимларнинг кузатув кенгашига номзод кўрсатиши ёки иштирок этишига рухсат этилмайди. Айни пайтда, йирик немис корпорациялари кузатув кенгашларининг 50 фоизини айнан ишчи ва ходимларнинг вакиллари ташкил этади.

Шунингдек, республикамізда корпоратив молия бозорида эмитентларнинг корпоратив облигациялар орқали молиявий ресурсларни жалб қилиш имконияти чекланган. Бунда муайян даражада корпоратив облигацияларни муомалага чиқариш шартларининг сезиларли даражада мураккаблиги ва қийинлиги роль ўйнаса, бошқа томондан иккиламчи бозорнинг суст ривожланганлиги, фонд бозори ликвидлилигининг пастлиги ва уни таъминлаш учун маркет-мейкерларнинг мавжуд эмаслиги каби институционал муаммолар ҳам мавжудки, бу охиरोқибат фонд бозорига асосланган англо-саксон моделининг энг яхши амалиётларидан фойдаланиш имкониятини пасайтиради.

Олиб борилган тадқиқотларга асосланиб, корпоратив бошқарувнинг муайян тизими ёки моделини мутлақ устунликларга эга дейиш мушкул. Бу борада ҳар қандай корпоратив бошқарув тизимининг самарали фаолият юритиши учун зарур шарт-шароитлар яратилганлиги, унинг самарадорлигини баҳолашнинг замонавий усуллари ва амалиётининг йўлга қўйилганлиги кўпроқ аҳамиятга эга. Бинобарин, корпоратив бошқарув тузилмасида фарқлар бўлишига қарамасдан, мамлакатлар миллий корпоратив бошқарув тизимини шакллантиришда корпоратив бошқарувнинг халқаро тамойилларига риоя қилиш, хусусан, миллий корпоратив бошқарув кодексларини ишлаб чиқишда айнан шу халқаро тамойилларни ҳисобга олишга ҳаракат қилишади. Бундан келиб чиқадики, тузилманинг қандай бўлишидан қатъи назар, корпоратив бошқарувнинг умумқабул қилинган тамойили, усули ва механизмларини самарали жорий этиш устувор аҳамият касб этади.

Хулоса ва таклифлар.

Хулоса қилиб айтганда, Ўзбекистонда корпоратив бошқарув тизими ҳали шаклланиш босқичида бўлиб, мавжуд моделларнинг турли жиҳатларини ўзида

мужассамлаштирган ҳолда миллий хусусиятларга мос равишда ривожланмоқда. Корпоратив бошқарув соҳасида қонунчилик базасининг етарлича ривожланмаганлиги, менежерлар ва йирик акциядорлар ўртасида манфаатлар тўқнашуви, шунингдек, қимматли қоғозлар бозорининг ликвидлиги пастлиги каби муаммолар тизимнинг самарасини чеклаб келмоқда.

Халқаро тажриба шуни тасдиқлайдики, корпоратив бошқарув тизимининг муваффақияти давлатнинг иқтисодий, ҳуқуқий ва институционал муҳитига, шунингдек, бошқарув маданиятига бевосита боғлиқ. Бу борада Германия, АҚШ ва Япония тажрибалари долзарб ўрнаткич бўлиб хизмат қилмоқда. Айниқса, назорат ва ошкоралик, манфаатдор томонлар билан мувозанатли муносабат, ахлоқий қадриятлар асосидаги бошқарув тамойиллари миллий моделни шакллантиришда муҳим омиллардан саналади.

Шу боис, Ўзбекистонда корпоратив бошқарув тизимини такомиллаштиришда қуйидагилар муҳим аҳамият касб этади:

Ҳуқуқий-меъёрий асосларни мустаҳкамлаш ва миллий корпоратив бошқарув кодексининг халқаро тамойилларга мувофиқ ҳолда ишлаб чиқирилиши;

Корпоратив маданият ва этик нормаларни шакллантириш, айниқса, менежерлар ва акциядорлар ўртасидаги манфаатлар мувозанатини таъминлаш;

Кузатув кенгаши ва директорлар кенгашининг мустақиллигини ошириш, уларнинг малакасини доимий ривожлантириш;

Қимматли қоғозлар бозорини чуқур ривожлантириш, ликвидликни ошириш ва инвесторлар учун ишончли муҳит яратиш;

Маҳаллий амалиёт билан уйғунлашган ҳолда энг самарали хорижий тажрибаларни адаптатсия қилиш — яъни кўр-кўрона кўчирмасдан, мослаштириш асосида жорий этиш.

Умуман олганда, миллий корпоратив бошқарув тизимининг самарали ишлаши нафақат алоҳида компаниялар, балки бутун иқтисодиёт рақобатбардошлигини таъминлашда муҳим омил ҳисобланади. Шу сабабли, ушбу йўналишда олиб борилаётган ислохотлар чуқурлаштирилиб, замонавий бошқарув тамойиллари билан уйғунлаштирилган ҳолда амалга оширилиши зарур.

Адабиётлар/Литература/Референсе:

Berle A., Means G. (1932) *The modern Corporation and Private Property* – New York: Macmillan., – 478 p.

Carati, G.; Tourani, A. (2000) *Convergence of corporate governance systems*. *Manag. Financ.*, 26, 66–83.

Crystal G., (1991). *In Search of Excess: The Overcompensation of American Executives*. W.W. Norton and Company, New York.; Jensen M., 1993. *The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems*. *Journal of Finance* 48, 831-880.

Freeman R.E. (2010) *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Cambridge University Press, Cambridge.

Jonathan P. Charkham. (2005) *Keeping Better Company: Corporate Governance Ten Years On*. «Oxford University Press», P.127.

Martynova M. and Renneboog L. (2011) “Evidence on the international evolution and convergence of corporate governance regulations”, *Journal of Corporate Finance*, Vol. 17 No. 5, pp. 153+1-1557.

Salvioni D.M.; Gennari F. (2014) *Corporate governance, sustainability and capital markets orientation*. *Int. J. Manag. Sustain.* 3, 469–483.

Ашуров З.А. (2015) “Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар” илмий электрон журнали. № 6, ноябрь-декабрь, – 6 б.

Быков А.М. (2006) *Формирование механизмов управления корпоративными образованиями с использованием современных информационных технологий управления. Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук. Росс. Гос. Соц. Ун. Москва. Стр.5.*

Глушкова Л.А. (2004) *К вопросу о применении модели корпоративного управления в российских коммерческих банках. Банковское дело, октябрь-декабрь, №4. сс.2-11.*

Зайнутдинов Ш.Н., Раҳимова Д.Н. (2007) *Корпоратив бошқарув асослари. – Т.: Академия, – 48 б. 21.*

Коротков Э.М. (1996) *Концепция менеджмента. –М.: Дека, - 304 с.*

Махкамова М.А. (2019) *Акционерлик корхоналарида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизмини такомиллаштириш. “Корпоратив бошқарув назария ва амалиёт” Илмий мақолалар тўплами (республика илмий семинари материаллари).23 январь 2019 йил. 36- бет.*

Мирзиёев Ш.М. (2016) *Ўзбекистон Республикаси Президенти лавозимига киришиш тантанали маросимга бағишланган Олий Мажлис палаталарининг қўшма мажлисидаги нутқи // «Халқ сўзи» газетаси, 2016 йил 15 декабрь, № 247 (6682).*

Останоқулова Г.М. ва б. (2013) *Ўзбекистон Республикасида корпоратив бошқарувнинг миллий моделини ривожлантириш истиқболлари./Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар.(илмий электрон журнал) №6. Апрель.*

Стиглиц Дж. (2011) *Америка и новый экономический порядок после глобального кризиса. - М.: Эксмо, С.54.*

Суюнов Д.Х, Хошимов Э.А. (2017) *Корпоратив бошқарув моделлари: концептуал жиҳатлар, замонавий тенденциялар ва конвергенция имкониятлари. “Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар” илмий электрон журнали. № 4, июль-август, 7-бет.*

Суюнов Д.Х. (2006) *Корпоратив бошқарув механизми: муаммо ва ечимлар. Монография. – Т.: Академия, – 116 б.*