

КОРХОНАЛАР КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВИНИНГ БАҲОЛАШ УСУЛЛАРИНИ ТАҲЛИЛ ҚИЛИШ

Хонкелдиева Гўзал Шеровна,
ФарДУ мустақил тадқиқотчиси, и.ф.н., доц.
E-mail: honkeldieva@mail.ru

Аннотация: Ушбу мақолада корпоратив бошқарувни такомиллаштириш нуқтаи назаридан уни баҳолаш усулларини таҳлил қилиш масаласига бағишланган.

Аннотация: В данной статье уделяется особое внимание методам оценки корпоративного управления в акционерных обществах.

Abstract: This article focuses on the methods of assessing corporate governance in joint-stock companies.

Калит сўзлар: акционерлик жамияти, корпоратив бошқарув, самарадорлик, синергия, методология.

Кириш

Бугунги кунда мамлакатимизда олиб борилаётган жадал ислохотлар негизда иқтисодиётнинг барча тармоқларини модернизациялаш, техник-технологик янгилаш ва рақобатчиликка асосланган бизнес муҳитини яратиш, шу жумладан давлат тассаруфидан чиқарилган ва хусусийлаштирилган корхоналар негизда ташкил этилаётган хўжалик субъектлари, шунингдек, Давлат улушига эга бўлган акциядорлик жамиятлари фаолиятини бошқариш самарадорлигини янада оширишнинг аҳамияти ортиб бормокда.

Мамлакатимизда амалга оширилаётган ислохотларни янада чуқурлаштириш борасида «... нафақат иқтисодиётнинг таянч тармоқларини, балки, энг аввало, ҳудудларни комплекс ривожлантириш ва мамлакатимиз барча фуқароларининг ҳаётини манфаатларини таъминлашга ва уларнинг даромадларини кўпайтиришга доир истиқболдаги муҳим вазифалар туриши керак»[1]. Бу ҳолат, акциядорлик жамиятларини ривожлантириш стратегияси ва самарали бошқариш борасида Ўзбекистон Республикаси Президенти Ш.Мирзиёевнинг 2017-2021 йилларга Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг ҳаракатлар стратегияси муҳимдир. Ҳаракатлар стратегиясининг “Иқтисодиётни ривожлантириш ва либераллаштиришнинг устувор йўналишлари”да акциядорлик жамиятлари фаолиятини ривожлантириш ва самарали бошқаришни ташкил қилиш жараёнларига “корпоратив бошқарувининг замонавий стандартлар принциплари ва усулларни жорий этиш, корхоналарни стратегик бошқаришда акциядорларнинг ролини кучайтириш”[2] муҳим вазифалардан ҳисобланади.

Мавзуга оид адабиётлар таҳлили

Корпоратив бошқарув бу – компания фаолиятига раҳбарлик қилиш ва унинг устидан назорат қилиш ўзига хос тизимдир. Корпоратив бошқарувни маҳаллий иқтисодчи олимлардан С.С.Ғуломов, Ш.Н.Зайнутдинов,

М.А.Икрамов, Н.К.Йўлдошев, Д.Н.Раҳимова, Н.М. Расулов, М.С. Саидов, Д.Суюнов, М.Л.Турсунходжаев, М.Б.Хамидулин, А.А.Хошимов, Р.И.Яушевларнинг [3] тадқиқот ишлари корпоратив бошқарув жараёнларини илмий-назарий асосларини яратишга қаратилган. Уларнинг илмий изланишларида, мулк шакллари трансформацияси, корпоратив бошқариш моделларини мукаммаллаштириш, акциядорлик корхоналарни ривожлантириш жараёнидаги масалалар ўз ифодасини топган. Кейинги йилларда химоя қилинган қатор диссертацияларда корпоратив тузилмаларни ривожлантириш, асосан давлат мулкни хусусийлаштириш жараёнидаги институционал ўзгаришлар, шунингдек, Ўзбекистонда мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришнинг минтақавий хусусиятларига оид масалалар тадқиқ этилган.

Жумладан, А.А.Хошимовнинг тадқиқотларида мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш шароитида корпоратив тузилмаларни бошқаришни ривожлантиришнинг илмий-методологик жиҳатларига алоҳида эътибор қаратилган [4]. Р.И.Яушевнинг илмий изланишлари интеграцион корпоратив тузилмалар ва таъсисчи капиталда давлат иштирокидаги корхоналарни бошқариш муаммоларига бағишланган [5]. М.Б.Хамидулин фонд бозорини ривожланиши, акционерлик жамиятларида кузатув кенгашининг роли ва аҳамияти масалалари устида фикр юритади [6]. Ўзбекистонда акциядорлик жамиятларини хусусийлаштириш масалалари Ўзбекистон Республикасининг Биринчи Президенти Президент И.А.Каримовнинг кўплаб асар ва маърузаларида кенг баён этилган [7]. Узвий равишда мазкур масалалар Г.К.Саидова, Б.Ю.Ходиев, Б.Б.Беркинов каби олим ва мутахассисларнинг илмий тадқиқотларида ўз ифодасини топган [8].

А.Коупланд, Д.Коллер ва Р.Мурринглар фикрига кўра, корхоналар барча манфаатдор томонларга тақдим этадиган молиявий ҳисоботлар уларнинг асосий воситаси корпоратив бошқарув мониторинг тизимлари акциядорлик жамиятининг ахборот шаффофлигига асосланади, бу эса корпоратив бошқарув самарадорлиги энг муҳим омилларидан бири ҳисобланади.

Бироқ, мазкур ишларда бошқарувнинг алоҳида жиҳатлари ёки ресурсларни бошқариш масалалари кўриб чиқилган. Шунинг учун, мамлакатда иқтисодиётни модернизациялаш шароитида корпорацияларда бошқарувнинг мос тизимини шакллантиришни ва тегишли илмий-услубий таълимотнинг ишлаб чиқилишини талаб қилади. Бу йирик корпоратив тузилмаларни бошқариш муаммоларини комплекс тадқиқ этиш, корпоратив бошқарув ҳамда илғор технологиялар ва миллий корпорацияларнинг фаолият кўрсатиш шароитлари, мамлакатнинг муайян ижтимоий-иқтисодий шароитларига мослаштирилган замонавий менежмент усуллари кўллаш асосида корпорацияларни бошқариш методологиясини такомиллаштириш бўйича илмий-услубий тавсиялар ишлаб чиқиш заруратини келтириб чиқаради.

Шу сабабли қарор қабул қилувчи шахснинг стратегик бошқарув қарорлари чуқур таҳлил қилиниши ва баҳоланиши зарур.

Тадқиқот методологияси

Тадқиқот жараёнида қиёсий таҳлил ва синтез, индукция ва дедукция, эксперт баҳолаш, илмий абстракциялаш, иқтисодий-математик моделлаштириш, статистик, корреляцион ва регрессион таҳлил, ва бошқа усуллардан кенг фойдаланилди.

Тадқиқот натижаларнинг амалий аҳамияти корпоратив тузилмаларда хусусийлаштириш жараёнларини бошқариш самарадорлигини оширишда, Ўзбекистон электроэнергетика тармоғининг бошқарув стратегияларини ишлаб чиқишда ҳамда Ўзбекистон Республикаси Давлат мулкни бошқариш Давлат қўмитаси томонидан хусусийлаштириш жараёнларини режалаштириш, истиқболда зарурий чора-тадбирлар ишлаб чиқишда ва соҳани янада самарали ривожлантириш бўйича манзилли дастурий ҳужжатларни ишлаб чиқишда қўлланилади.

Таҳлил ва натижалар

Бугунги кунга қадар Ўзбекистонда корпоратив бошқарув стандартларини жорий қилиш ва унинг самарадорлигини оширишга барча корхоналарда ҳам етарлича эътибор қаратилаётгани йўқ. Бу ҳолатнинг сабаби, қуйидагилардан иборат:

- корхоналар корпоратив бошқарув стандартларини жорий қилиш заруратидан хабардор эмас;
- акциядорлик қонунчилиги соҳасидаги норматив-ҳуқуқий база мукамал эмас;
- корпоратив бошқарув самарадорлигини баҳолаш мезонларини қўллаш қийин [9].

Бундан ташқари, корпоратив бошқарув самарадорлигини баҳолашнинг илмий асосланган аппарати йўқ эканлиги корпоратив стандартларга риоя қилиш заруратини тушунишни қийинлаштиради.

Маҳаллий ва хорижий олимларнинг асарларини ҳар томонлама ўрганиш шуни кўрсатадики, бошқарув қарорларининг иқтисодий самарадорлигини баҳолаш масалалари иккинчи даражали бўлиб қолган, ваҳоланки бошқарув иқтисодий самарадорлигини баҳолашнинг анъанавий усулларини маҳаллий корпорацияларга нисбатан амалда қўллаб бўлмайди. Шундай экан, ушбу мураккаб муаммонинг ечимини топишга бағишланган илмий тадқиқотлар долзарблиги жуда юқори ҳисобланади [10].

Ҳозирги пайтда корпоратив бошқарув самарадорлигини баҳолаш услубиятларининг иккита гуруҳи мавжуд: бошқарув ва иқтисодий услубиятлар. Бошқарув мезонларидан фойдаланган ҳолда корпоратив бошқарув самарадорлигини баҳолаш усуллари асосан турли рейтинглар билан ифодаланади.

«РИД–Эксперт РА» корпоратив бошқарув рейтинги мулкдорлар манфаатларига риоя қилинишини: компаниянинг корпоратив бошқарув соҳасидаги Россия қонунчилиги талабларига жавоб бериши, корпоратив бошқарув Кодекси тавсияларига риоя қилиниши, компания акциядорларининг ҳуқуқлари бузилиши рисклари мавжудлиги ва ҳ.к.ни баҳолайди [11]. Ушбу усулнинг камчилиги шундаки, у компаниянинг даромад келтириш қобилятини

ҳисобга олмайди. Асосий эътибор мулкдорлар манфатларига ҳуқуқий риоя қилишга қаратилади.

CORE-рейтинг, рейтинг «ПРАЙМ-ТАСС», корпоратив бошқарув рейтинг, Standart&Poor's, Brunswick UBS Warburg – ушбу баҳолаш усулларининг барчаси ҳар бир баҳолаш кўрсаткичига экспертларнинг субъектив фикрларига асосланган вазн беради. Таҳлил қилинаётган компаниялар гуруҳининг олий натижаларини таққослаш интеграцияланган кўрсаткичи фойдаланилади, бу таҳлил қилинаётган корхона меъёрлаштирилган кўрсаткичларидан координата нуқтасидан эталон корхона ёлғиз ҳолдаги координата нуқтасигача бўлган масофани кўрсатади. Ушбу усуллар камчилиги шунга бориб тақаладики, рейтинг баҳолари кам ахборот беради, чунки корхонанинг бошқа фирмалар орасида эгаллаб турган ўрнини кўрсатади, холос. Бу усуллар фақат корпоратив бошқарув механизмлари самарали ишлаётган компанияларга нисбатан қўлланиши мумкин. Маҳаллий услубиятлар қарама-қарши характерга эга, чунки экспертларнинг фикрларига асосланади, хорижий услубиятларни эса маҳаллий корхоналарга нисбатан доимо қўллаб бўлмайди, чунки улар ахборот шаффофлиги борасида хорижий баҳоловчилар талабларига жавоб бермайди. Эталон корхона кўрсаткичларини шакллантириш анча шубҳали ҳисобланади, чунки вақт ўтиши билан йўналишни кўрсатувчи белгилар ўзгаради. Шунингдек, кўрсаткичлар ўртасидаги ўзаро алоқалар ҳисобга олинмайди.

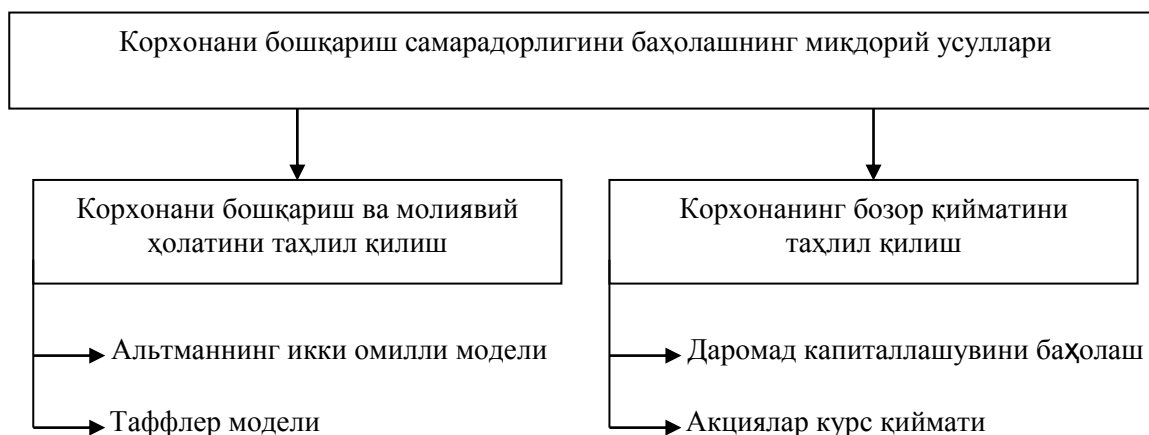
Корпоратив бошқарув самарадорлигини баҳолашнинг ушбу усуллари мулкдорларнинг манфаатларини дифференциация қилишга имкон бермайди ва таҳлил қилинаётган корхона фаолиятини баҳолашнинг иқтисодий механизмларини аниқлаштирамайди.

Иқтисодий мезонлардан фойдаланган ҳолда корпоратив бошқарув самарадорлигини баҳолаш усуллари:

- корхонанинг берилган вақт оралиғида банкротга учраш эҳтимолини башорат қилишнинг статистик асосланган моделлари;
- корхоналарни рейтинглашнинг ранг услубиятлари;
- корхоналарни рангга ажратишнинг тармоқ усуллари;
- кредитлаш мақсадида корхона рейтингини аниқлаш услубияти.

Бу усулларнинг камчилиги шундаки, улар иқтисодий фойдани баҳолашга асосланади. Улар мулкдорларнинг корхона ишидан манфаатдорлигини, мисол учун, корхона фаолияти устидан назорат ўрнатиш манфаати, бошқарув қарорларига таъсир этиш имконияти ва ҳ.к.ни ҳисобга олмайди.

Шунингдек, замонавий амалиётда корхонада корпоратив бошқарув самарадорлигини баҳолашнинг корхонанинг бозор қиймати ва молиявий ҳолатини таҳлил қилиш асосида бошқарув самарадорлигини баҳолаш натижаларини олишга асосланган турли миқдорий усуллари ҳам қўлланади (1 расм):



1-расм. Корхонани бошқариш самарадорлигини баҳолашнинг миқдорий усуллари

Манба: Саати Т. Принятие решений. Метод анализа иерархий. – М.: Радио и связь, 1993. – 366с.

Корхонанинг молиявий ҳолатини таҳлил қилиш икки босқичда амалга оширилади:

– банкротга учраш эҳтимоли баҳоланади (Альтманнинг икки омилли модели орқали)

– корхонанинг молиявий барқарорлиги баҳоланади (Таффлер модели).

Альтманнинг икки омилли модели компаниянинг банкротлик даражасини баҳолайди, Таффлернинг кўп омилли модели эса компаниянинг тўлов лаёқати моделини тузади [9]. Натижада барча ҳисоблаб чиқилган кўрсаткичлар таққосланади ва корхонанинг молиявий ҳолати ҳақида хулоса чиқарилади.

Ушбу усулнинг камчилиги шундаки, молиявий қийинчиликка эга бўлган компаниялар қандай қилиб бўлмасин, ўз ҳисоботларини эълон қилишни тўхтатиб туради, чунки узоқ вақт давомида тўғри маълумотлар олиб бўлмайди. Ҳисоботларда чоп этиладиган маълумотлар ишончли бўлмаслиги мумкин, бу эса шунга олиб келадики, корхона фаолиятининг айрим кўрсаткичлари унинг тўлов лаёқатига эга эмаслигидан далолат берган бир пайтда бошқа кўрсаткичлар унинг фаолияти барқарор эканлиги ҳақида мулоҳаза юритишга асос бўлади.

Корхонада корпоратив бошқарув самарадорлигини баҳолашнинг иккинчи услубияти унинг бозор қийматини таҳлил қилишга асосланади. Даромадни капиталлаштириш усули корхонанинг жорий даромадларини капиталлаштириш коэффициентиға бўлиш йўли билан аниқлашга асосланади.

Асосий камчилик – бу усулни қўллаш учун зарурий ва мажбурий шарт компания келажакда келтирадиган даромадлар жорий даромадлар билан бир хил даражада қолишини тахмин қилиш ҳисобланади.

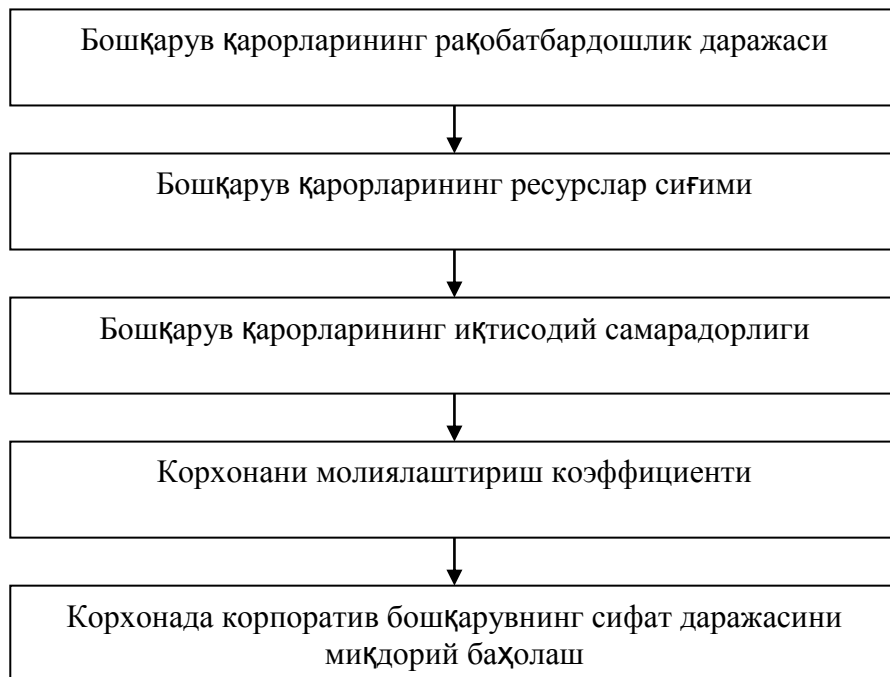
Акцияларнинг курс қийматини баҳолаш усули ҳозирги ва олдинги даврлардаги акциялар курс қийматини таққослашдан иборат. Бу ерда асосий камчилик – бошланғич маълумотлар йўқлиги ҳисобланади, чунки биржаларда тор доирадаги маҳаллий компанияларнинг акциялари котировка қилинади.

Шундай қилиб, хориждан ўзлаштирилган ва маҳаллий шароитларда қўлланаётган корпоратив бошқарув самарадорлигини баҳолашнинг барча усуллари доим ҳам самарали бўлавермайди. Корпоратив бошқарувнинг иқтисодий самарадорлигини баҳолашга янгича ёндашувлар яратишга асосланган тамомила бошқа усул талаб қилинади.

Бу вазифани Нортон ва Каплан мувозанатланган кўрсаткичлар тизими усули ёрдамида ҳал этиш мумкин, чунки унда миқдорий ҳисоб-китобларни сифат баҳолари билан тўлдиришга қаратилган ҳаракат амалга оширилган. Улар корпорациянинг умумий стратегияси билан боғлиқ бўлган бошқарув самарадорлигининг барча ошкора ва яширин омилларини баҳолашга ёрдам бериши мумкин. Бу усулларнинг асосий камчилиги шундаки, уларни самарали қўллаш учун корхона ўзининг муфассал кўрсаткичлар тизимини мустақил равишда ишлаб чиқиши ва уни қўшимча қиймат яратиш бутун занжири бўйлаб барча бўлинмаларда жорий қилиши зарур. Кўрсаткичлар тизимини танлашга субъектив фикрнинг таъсир омили усулнинг бошқа бир заиф нуқтаси ҳисобланади.

Корпоратив бошқарув самарадорлигини комплексли баҳолаш учун баҳолашнинг иқтисодий мезонларини ўз ичига оладиган услубият ишлаб чиқиш зарур.

Ишда ҳар бири ўзига хос бўлган кўрсаткичлар тўпламидан иборат бўлган корхонада корпоратив бошқарув даражасини баҳолаш модели таклиф этилади (2-расм).



2–расм. Корхонада корпоратив бошқарувнинг сифат даражасини баҳолаш комплексли модели

Корпоратив бошқарувнинг сифат даражасини якуний миқдорий баҳолаш маълум маънода корхона бошқарув тизимининг унумдорлик ва етуклик комплексли модели (СММІ аналоги) ҳисобланади. Бу эса корхона етукликнинг

қайси даражасида эканлигини ва бу корпорация қийматида қандай таъсир этишини тушунишга имкон беради. Айрим хорижий давлатларда (жумладан Россия Федерациясида) айниқса, хусусий инвесторлар мулкни саналган кичик ва ўрта бизнесда сотилган компанияларнинг бозор нархи ҳақида маълумотлар одатда ёпиқ маълумотлар ҳисобланади. Интернетдан ва бошқа оммавий ахборот воситаларидан олинган, очик бозорда сотилган компания қиймати баҳосини берган натижа ҳақидаги ахборот тасдиқлашни тақозо этади, чунки, амалиётнинг гувоҳлик беришича, бизнес эгалари ўз бизнесига ортиқча баҳо беришни хуш кўради ва шу сабабли таклиф нархи кўпинча бир неча марта ошириб кўрсатилади. Бироқ шундай ҳолатлар ҳам бўладики, бунда компанияларга етарлича баҳо берилмаган бўлади.

Бозорнинг жорий ҳолати ҳақида ахборот йўқлиги ва бу вақт давомида бизнесни сотиб бориш лозим бўлган муддатлар чекланганлиги корхоналар қийматидаги бундай тафовутлар сабаблари бўлиб хизмат қилиши мумкин. Компания баҳоси нафақат активлар баҳосини, балки компания қарзлари қиймати ва асосий фаолият самарадорлиги баҳосини ҳам қамраб олади. Корпорацияларни баҳолашда ушбу қийинчиликларни бартараф қилишга корхонада корпоратив бошқарув сифатини комплексли микдорий баҳолаш ёрдам бериши мумкин, чунки унинг негизида активлар қийматини ҳисоб-китоб қилишнинг битта услубияти эмас, балки корхона фаолиятини тўла жиҳатлардан баҳолайдиган моделлар комплекси ётади (1-жадвал).

1-жадвал

Корхонада корпоратив бошқарув сифатини микдорий баҳолашни ҳисоб-китоб қилиш бошқичлари

Мезон номи	Тавсифи	Ҳисоб-китоб усули
УР рақобатбардошлик даражаси	Хусусиятлар: –УР адреслилиги –УР ўз вақтидалиги –Ижро этиш мумкинлиги ва ижро муддатлари. – УР ишлаб чиқиш ва амалга ошириш технологияси	Қийматлар шкаласи бўйича лингвистик ўзгарувчи: О конк = {жуда паст CF1; паст CF2; ўртача CF3; юқори CF4}, бу ерда CF1, CF2, CF3, CF4 – тегишлилик функцияси сифатида аниқланадиган ишонччилик омиллари
Ресурс сифими	Турли қарорлар учун турли микдордаги ва турли нисбатдаги турли ресурслар зарур (вақт, ахборот, инсон, иқтисодий, техник ва бошқа ресурслар)	Ресурсларнинг ҳар бир тури бўйича ўртача геометрик таъминланганлик: $I_{рес} = \sqrt[4]{\prod_{i=1}^4 \frac{K(P_i)}{Z_i}}$ бу ерда $i = \{\text{вақт, ахборот, инсон, иқтисодий ресурслар}\}$, $K(P_i)$ – i -турдаги ажратилган ресурсларнинг пул эквивалентидаги харажатлар нормативи; Z_i – i -турдаги ресурслар бўйича у ёки бу УР амалга оширишга реал харажатлар йиғиндиси.

УР иқтисодий самарадорлиги	<p>бошқарув қарорлари самарасини умумий кўринишда миқдорий жиҳатдан товар айланмаси ҳажмининг ўсишида, товар айланувчанлиги тезлашувида ёки товар захиралари ҳажмининг камайишида ифодалаш мумкин</p>	$\mathcal{E} = \prod \frac{P_j * T_j}{3}$ $= \frac{P_j * (T_{\phi j} - T_{\pi j})}{3}$	<p>бу ерда \mathcal{E}–j-кўрсаткич ўсишида иқтисодий самарадорлик; P–j-кўрсаткич бирлига тўғри келадиган фойда; T_j–бошқарув қарорини жорий қилиш натижасида j-кўрсаткич ўсиши; T_{ϕ}–бошқарув қарори жорий қилингандан сўнг амалдаги j-кўрсаткич; T_{π}– бошқарув қарори жорий қилингунга қадар таққосланадиган давр учун j-кўрсаткич; 3 – бошқарув қарорини ишлаб чиқиш, амалга ошириш ва ташкилотнинг хўжалик фаолияти харажатлари.</p>
	<p>Ноишлаб чиқариш корхонасида у ёки бу бошқарув қарорларини қабул қилишда кутиладиган фойда</p>		<p>$D = B - 3_0 - 3_i$, бу ерда B – бошқарув қарор қабул қилингач, хизматлар ҳажмини сотишда олинадиган тушум; 3_i – бошқарув қарорларини амалга ошириш харажатлари; 3_0 – асосий фаолиятни амалга ошириш харажатлари</p>
	<p>Корхона қиймати</p>		<p>Дисконтланган пул оқимлари усули:</p> $V = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1+r)^t}$ <p>бу ерда n — пул оқимлари башорат қийматлари мавжуд бўлган давр; r — капитал қиймати ва рискни ҳисобга олган ҳолда дисконтлаш ставкаси; FCF_t — t даврда компаниянинг очик бўлган соф пул оқими</p>
	<p>Иқтисодий самарадорликни баҳолаш</p>		<p>$I_{эфф} = K_1 * \mathcal{E} + K_2 * RP + K_3 * V$. бу ерда K_1, K_2, K_3 –корхона иқтисодий самарадорлигини баҳолаш мезонларини омилли таҳлил қилишда аниқланадиган вазн коэффициентлари; RP – барча турдаги ресурслар қийматига тенг бўлган ресурслар маҳсулот.</p>
Корхонанинг молиявий	<p>Қисқа муддатли, ўрта муддатли ва узок</p>		<p>$m = k / k_{норм} + 1$ Ч Т, бу ерда k – ликвидлик</p>

барқарорлик захираси	муддатли қарзлар учун молиявий динамика кўрсаткичи	коэффициенти (банк кредитлари бўйича фоизларни ҳисобга олмаган ҳолда активларнинг қарз миқдорига нисбати);
		$K_{норм}$ – ликвидлик коэффициентининг норматив қиймати;
		T – қарзни тўлаш норматив даври; l – соф фойда ҳисобига қарзни қоплаш коэффициенти
	Молиялаштириш манбаларини баҳолаш	$I_{фин} = \sum_{t=1}^T \frac{СКt}{ЗКt} /$
		$T + \sum_{t=1}^T m_t / T$ бу ерда $СКt$ – t вақт даврида корхонанинг ўз капитали; $ЗКt$ – t вақт даврида компаниянинг қарз капитали; m_t – t вақт даврида молиявий динамика кўрсаткичи; T – кўриб чиқилаётган вақт даврлари сони

Ушбу усул корхона фаолияти самарадорлигини баҳолашнинг турли моделлари синтаксисини ифодалайди, бу эса корхона фаолиятини комплексли баҳолаш ва бошқариш имконини беради.

Хулоса ва таклифлар

1) «Корпоратив бошқарув» тушунчаси, унинг фаолиятининг замонавий иқтисодиётидаги ижтимоий аҳамиятини инобатга олган ҳолда аниқлаштирилган. Тадқиқотда таъкидланганидек, ҳозирги кунда «корпоратив бошқарув» тушунчасининг аниқ ва тўлиқ таърифи йўқ. Турли хил ёндашувларнинг борлиги, корпоратив бошқарувнинг ноаниқ талқин қилинишига ва тадқиқотчилар ва амалиётчиларни биров чалкаштириб юборилишига, ҳамда кенг тарқалиш йўлида баҳс - мулоҳазалар юзага келишига сабаб бўлмоқда;

2) Кенг кўламли хусусийлаштириш дастурларининг натижасида, Ўзбекистонда корпоратив бошқарувининг (корпоратив назорат шаклининг) инсайдер модели шаклланган. Бироқ, 2000 йилларда акционерлик капиталининг тузилмасида аутсайдерлар улуши кўпайиши тенденцияси юзага келди ва ҳозирги кунда компанияларнинг акциядорлик капиталида ушбу улушнинг устунлиги кузатилмоқда;

3) Ўзбекистон иқтисодиётидаги акциядорлик жамиятлар фаолиятининг таҳлилидан сўнг, қуйидаги хулосага келинди. 1990 йиллардан бошлаб давлат иштирокидаги корхоналар (айниқса акцияларнинг асосий улуши давлатга тегишли бўлган корхоналар) иқтисодий фаолиятини такомиллаштириш мақсадида давлатнинг акционерлик жамиятдаги улуши кескин камайиши юз берди;

4) Хусусийлаштириш натижасида Ўзбекистонда йирик интеграциялашган корпоратив тузилмалар ташкил этилишини бошлади, шу жумладан миллий холдинг компаниялар шаклида ҳам. Давлат улуши иштирокидаги холдинг туридаги корпорациялар асосан табиий монополиялар категориясига мансуб, ёки давлат назоратини йўқотиш кўзда тутилмаган соҳаларда ташкил этилди.

5) Корпоратив бошқарувининг хорижий моделларини ўрганиш асосида, уларнинг баъзи элементларини давлат иштирокидаги компанияларнинг корпоратив бошқарув моделини шакллантиришда фойдаланиш мумкинлиги аниқланди. Корпоратив бошқарув принципларини корпоратив бошқарув кодекси асосида қўлланилиши нафақат бозор иқтисодиётига эга бўлган ривожланган мамлакатлар орасида, балки МДХ мамлакатларида ҳам кенг кўламда тарқалган;

6) Давлат активларини бошқариш концепциясига кўра, ҳозирги кунда давлат мулкига нисбатан асосий урғу унинг самарали бошқарувига берилмоқда, яъни барқарор мулк эгасини топишга. Айни пайтда, давлат корхоналарини уч ташкилий ва ҳуқуқий шакллари мавжуд: акциядорлик жамиятлар, капиталдаги турли хил давлат улушига эга масъулияти чекланган жамиятлар ҳамда давлат унитар корхоналар;

7) Тадқиқот ишда Ўзбекистон учун чет эл корпоратив бошқарув амалиётининг энг муҳим элементларидан бири бу – корпоратив бошқарув кодексини ишлаб чиқиш ва қабул қилиш зарурати деб таъкидланган. Ушбу кодекс ўзбек ва чет эл корпоратив хулқ атвори, ахлоқий стандартлари, муайян эҳтиёж ва акциядорлик жамиятлари фаолияти шартлари ва иқтисодий ривожлантиришнинг жорий босқичида сармоя бозорлар. Тадқиқот давомида бугунги кунда директорлар кенгашига мустақил директорларни кўшиш кенг тарқалган амалиёт эканлиги аниқланган. Мустақил директорлар борлиги корпоратив бошқарув рейтингини ва инвестициявий жозибadorликни сезиларли даражада оширади;

8) Ўзбек корпоратив бошқарув амалиётида таъкидланишича Ўзбекистон ҳукумати ва Давлат рақобат кўмитаси қарорлари билан тайинланган вакиллари институти орқали унга қарашли акциялар назорат қилади. Бироқ, бу муассаса фаолиятини самарали деб ҳисоблаш мумкин эмас, сабаби қонун ҳужжатларида давлат вакилларининг фаолиятига салбий таъсир қиладиган чекловлар бор. Масалан, раҳбарлар фаолиятини рағбатлантирувчи мотивацион механизмлар яратилмаган. Шунингдек, давлат иштирокидаги компанияларда давлат вакилларини кузатув кенгаши ва тафтиш комиссиясиларига танлаш мезонлари белгиланмаган;

9) Тадқиқот ишда давлат иштирокида компанияларнинг корпоратив бошқарув модели ўзгариши бўйича акционерлик капиталда давлат иштирокини оптималлаштириш соҳасида давлат акционерлик капиталида ўзининг АЖда иштирок этиш мақсадига кўра, давлат акциядорлик компанияси бошқарувини такомиллаштириш ва иқтисодиётда давлат иштирокини янада камайтириш учун таклифлар ишлаб чиқилган ва илмий асосланган.

Келгусида илғор хорижий тажрибалар асосида мамлакатимизда корпоратив бошқарув тизимини истиқболли ривожлантириш мақсадида қуйидагилар таклиф қилинади:

1. Давлатнинг АЖ даги иштирок этиш мақсадига кўра акционерлик капиталида ҳиссасини оптималлаштириш: бунда давлатнинг иқтисодиётнинг асосий тармоқларидаги стратегик корхоналар («Ўзбекэнерго» АЖ, «Ўзкимёсаноат» АК, «Ўзавтосаноат» АК, «Ўзбекистонтемирйўллари» АЖ, «Олмалик ТМК» АЖ, «Ўзметкомбинат» АЖ, «Ўзқурилишматериаллари» АЖ, «Ўзбекистон почтаси» АЖ спирт завод ва бошқалар) ва давлат улуши мавжуд бўлган йирик банклар устидан тўғридан-тўғри назорат сақлаб қолиши.

“Тақиқлаш” (“Блоклаш”) (25%+1) ёки “назорат”ни таъминловчи (50%+1 акция) давлат акция пакетлари улушларини ёғ - мой, электротехника ва кимё, машинасозлик саноати корхоналари, пахтасаноат вилоят бирлашмаларида кўрсатилган меъёрлардан юқори қисмларини фонд бозорларида сотган ҳолда сақлаб қолиш.

Хўжалик бирлашмаларида “блоклаш” ёки “назорат” улушлари сақлаб қолинган ҳолларда, давлат акция улушларини қисман сотиш. Шу билан бирга, давлат иқтисодиёти учун муҳим қатор корхоналарда давлат вакиллари иштирокини таъминловчи ва АЖ фаолияти билан боғлиқ муҳим масалалар (фаолият тури ва устав фонди миқдорини ўзгартириш, йирик битимлар тузиш, бошқа корхоналар фаолиятида иштирок этиш, тугатиш ва қайта ташкил қилиш) бўйича “ВЕТО” ҳуқуқини берувчи “олтин акция”ни жорий қилинишини белгилаб қўйиш. Бундан ташқари, таъсисчиларнинг қарорига кўра хўжалик бирлашмаларининг филиал ва шўъба корхоналари устав жамғармаларидаги “тақиқлаш” ёки “назорат” пакети акцияларидан юқори қисми шунингдек фонд бозорларида сотилиши мумкин.

Давлат улуши 51% дан кам, ҳамда стратегик аҳамиятга эга бўлмаган АЖларда, шу жумладан енгил саноат, озиқ - овқат саноати, қурилиш ва транспорт корхоналари давлат улушини тўлиқ сотиш.

Коммунал таъминот соҳасидаги иқтисодий самарасиз АЖларни (“Сувоқова”, “Иссиқлик манбаи” тизими ва ҳоказо.) давлат унитар корхоналарига айлантириш.

2. Қуйидагиларни белгиловчи қонун ва чора-тадбирларни жорий этиш:

- акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарув тизимини янада ривожлантириш, ҳамда давлат улуши юқори бўлган корхоналар бошқарувида, стратегик қарорлар қабул қилишда хусусий секторни жалб қилиш. Кузатув кенгашлари таркибининг 30 фоизи молиявий менежмент соҳасида билимга эга профессионал мустақил директорлар бўлиши борасида талабни ўрнатиш.

- текширувлар чоғида аниқланган, АЖ молиявий – хўжалик фаолияти ҳамда корпоратив бошқарув меъёрлари бузилиш ҳолатлари бўйича маълумотларни бузиб кўрсатиш ёки акциядорлар, кузатув кенгаши аъзолари ва корхона бошқарувида етказмаслик ҳолатлари учун ташқи ва ички аудиторлар, тафтиш комиссияси аъзоларига нисбатан қаттиқ маъмурий чоралар кўриш;

- акциядорлик жамиятининг устав фондидан жами 15 ва ундан кўпроғини ташкил қилувчи акциялар пакетини бир ёки бир неча келишувлар натижасида

муस्ताқил ёки аффилирланган шахслар билан биргаликда сотиб олиш режасини инвестор (акциядор) томонидан мажбурий равишда олдиндан эълон қилиш талабини бекор қилиш;

- акциядорлик жамияти шаклидаги филиал, шўъба корхоналарига эга юқори турувчи компаниялар томонидан пул оқимлари борасида асосланмаган кўрсатмалар, устав жамғармасини ўзгартириш, сайланувчи аъзолар ва ҳоказо, борасида молиявий жавобгарлигини белгилаш;

- ўрнатилган тартибларга мувофиқ чақирилаётган акциядорлар умумий мажлислари, кузатув кенгаши йиғилишларида йирик акциядорларнинг (ёки ишончнома асосида уларнинг ишончли вакиллари) қатнашиши мажбурийлиги, мажбуриятларни бажармаслик ҳолатлари учун улушларини фонд бозорларида мажбурий соттиришни кўзда тутувчи жазо чораларини киритиш;

- йиллик инфляция миқдоридан кам бўлмаган дивидендлар тўловини минимал миқдорини ўрнатиш, агар ўзгача қарор барча акциядорлар томонидан бир овоздан маъқулланмаган бўлса;

- компания молиявий аҳволи ёмонлашуви ҳолати учун жорий этилган захира жамғармаси миқдорини 15 фоиздан кўп бўлмаган ҳолда белгилаш;

- компания тасдиқланган бизнес-режаларда ташқи манбалардан инвестицион лойиҳаларни амалга ошириш ва ишлаб чиқаришни кенгайтириш учун пул маблағларини жалб қилишни кўзда тутган барча ҳолатларда дивидендларни минимал даражадан юқори миқдорда тўлашни тақиқлаш;

- дивидендларни тўлаш ва захира фонддини шакллантиришдан сўнг қолган соф фойдани биринчи навбатда компания капитализациясига йўналтириш;

- профессионал консалтинг (инженеринг) компаниялар, лойиҳа институтларини жалб қилган ҳолда ишлаб чиқилган компанияни ўрта ва узоқ муддатга ривожлантиришни кўзда тутувчи стратегияларни илгарги кузатув кенгаши томонидан тасдиқланган ҳолда акциядорлар умумий йиғилишида тасдиқлаш. Корхона менеджменти томонидан акциядорлар умумий йиғилишига тасдиқлаш учун киритилган йиллик бизнес - режада корхонанинг ўрта ва узоқ муддатга ривожлантириш стратегияси чоралари инобатга олингани тўғрисидаги консалтинг компаниялар хулосасини тақдим этиш. Акциядорлик жамияти бизнес-режаси асосий кўрсаткичлари рўйхати ва уни тузиб чиқиш қоидаларини норматив ҳужжат билан тасдиқлаш;

АЖга модернизация, ишлаб чиқаришни техник ва технологик қайта қуроллантириш мақсадида акцияларни чиқариш ва уларни фонд бозорида аҳоли кенг қатламлари орасида оммавий жойлаштириш орқали маблағларни жалб қилиш бозор механизмларини жорий қилиш.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

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

2. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги 4947-сон фармонининг 1-илоvasи «2017-2021 йилларда Ўзбекистон

Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналиши бўйича Ҳаракатлар стратегияси». www.lex.uz.

3. Гулямов С.С. Задачи совершенствования системы корпоративного управления в Узбекистане. // Корпоративное управление в Узбекистане. Материалы научно-практической конференции. Т.: 2004. с.143-145; Д.Н. Рахимова, Ш.Н. Зайнутдинов. Корпоратив бошқарув асослари. – Т.: Академия, 2006.- 47б.; Беркинов Б.Б. Корпоративное управление: цели и задачи /Народное слово 15.05. 2004 г. Расулов М.Н. Корпоратив бошқарувнинг иқтисодий механизмларини такомиллаштириш негизида корхоналар ривожланиш самарадорлигини ошириш (Ўзбекистон Республикаси саноат корхоналари материаллари мисолида).08.00.13 - “Менежмент ва маркетинг” ихтисослиги. и.ф.н. илмий даражасини олиш учун ёзилган дисс. - Т., 2010. - 161 б. Саидов М.С. Табиий монополиялар соҳаларида менежментнинг замонавий усулларини жорий этиш масалалари (“Ўзбекэнерго” давлат акциядорлик компанияси мисолида). Ихтисослик: 08.00.13 – “Менежмент ва маркетинг”. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун ёзилган дисс. – Т., 2009. – 176 б.; Суёнов Д.Х. Бизнес муҳитнинг ривожланишига корпоратив бошқарув механизмини жорий этишни такомиллаштириш. 08.00.13 – “Менежмент ва маркетинг” ихтисослиги. И.ф.д. илмий даражасини олиш учун ёзилган дисс. – Т., 2008. – 261 б.; Хашимов А.А. Ўзбекистонда интеграциялашган корпоратив тузилмаларни бошқариш методологиясини такомиллаштириш. 08.00.13 – “Менежмент ва маркетинг” ихтисослиги. И.ф.д. илмий даражасини олиш учун ёзилган дисс. – Т., 2007. – 338 б.

4. Ҳошимов А.А. Корпоратив бошқарув шаклидаги тузилмаларни ривожлантириш истиқболлари. – Т.: Фан, 2003.

5. Яушев Р.И. Состояние и проблемы управления государственными пакетами акций корпораций. // Корпоративное управление в Узбекистане. Материалы научно-практической конференции.–Т.: 2004. С.15-23.

6. Хамидулин М.Б. – Корпоратив маданият ва корпоратив бошқарув.- Т.: Академия, 2007. -224 б.

7. Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари. – Т.: Ўзбекистон, 2009. – 56 б.; Каримов И.А. Мамлакатимизни модернизация қилиш ва янгилашни изчил давом эттириш – давр талаби. - Халқ сўзи, 2009 йил 14 февраль; Каримов И.А. Мамлакатимизни модернизация қилиш ва кучли фуқаролик жамияти барпо этиш – устувор мақсадимиздир. // Халқ сўзи, 2010 йил 28 январь; Каримов И.А. Мамлакатимизда демократик ислохотларни янада чуқурлаштириш ва фуқаролик жамиятини ривожлантириш концепцияси. – Т.: Ўзбекистон, 2010. – 56 б.; Каримов И.А. Барча режа ва дастурларимиз ватанимиз тараққиётини юксалтириш, халқимиз фаровонлигини оширишга хизмат қилади. – Т.: Ўзбекистон, 2011. – 48 б.

8. Саидова Г.К. Модернизация, техническое обновление и диверсификация производства, широкое внедрение инновационных технологий

– необходимое условие выхода Узбекистана на новые рубежи на мировом рынке / «Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари» мавзусидаги Республика илмий-амалий анжуманидаги тақдимот материаллари. – Т., ТДИУ, 2009 йил 5 май; Ходиев Б.Ю., Шодмонов Ш.Ш., Ғафуров У.В. Мамлакатни жадал ислоҳ этиш ва модернизация қилиш – миллий тараққиётимизнинг мантиқий босқичи: Илмий-оммабоп рисола. – Т.: ТДИУ, 2008. – 53 б.

9. Иванова Е.А., Шишикина Л.В. Корпоративное управление. – Ростов н/Д: «Феникс», 2007. – 256с.

10. Филатова А.А., Кравченко К.А. Современная практика корпоративного управления в российских компаниях – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 245с.

11. Моисеев С. Регулирование деятельности рейтинговых агентств на национальном рынке // Вопросы экономики, 2009. – №2. – С.42.