

5-1-2018

## METHODOLOGICAL PRIORITIES FOR ASSESSING CORPORATE GOVERNANCE EFFICIENCY IN JOINT STOCK COMPANIES

D.Kh. Suyunov

*Scientific and educational center of corporate management. Tashkent., dsyunov@cgc.uz*

E.A. Khashimov

*Scientific and educational center of corporate management. Tashkent.*

Follow this and additional works at: <https://uzjournals.edu.uz/iqtisodiyot>

---

### Recommended Citation

Suyunov, D.Kh. and Khashimov, E.A. (2018) "METHODOLOGICAL PRIORITIES FOR ASSESSING CORPORATE GOVERNANCE EFFICIENCY IN JOINT STOCK COMPANIES," *Economics and Innovative Technologies*: Vol. 2018 : No. 5 , Article 23.

Available at: <https://uzjournals.edu.uz/iqtisodiyot/vol2018/iss5/23>

This Article is brought to you for free and open access by 2030 Uzbekistan Research Online. It has been accepted for inclusion in Economics and Innovative Technologies by an authorized editor of 2030 Uzbekistan Research Online. For more information, please contact [sh.erkinov@edu.uz](mailto:sh.erkinov@edu.uz).

## АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИДА КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ САМАРАДОРЛИГИНИ БАҲОЛАШНИНГ МЕТОДОЛОГИК ЖИҲАТЛАРИ

**Суюнов Дилмурод Холмурадович,  
Корпоратив бошқарув илмий-таълим маркази  
директори ўринбосари и.ф.д.**

*E-mail:* [dsyunov@cgsc.uz](mailto:dsyunov@cgsc.uz)

**Хошимов Элмурод Абдусатторович,  
Корпоратив бошқарув илмий-таълим маркази  
кафедра мудири и.ф.н., доц.**

*E-mail:* [ekhoshimov@cgsc.uz](mailto:ekhoshimov@cgsc.uz)

**Аннотация:** Ушбу мақолада корпоратив бошқарув самарадорлигини баҳолашнинг асосий услублари ва ёндашувлари таҳлил этилиб, тизимлаштирилган. Ўзбекистонда акциядорлик жамиятлари корпоратив бошқарув тизимини мустақил баҳолаш амалиётига баҳо берилган ва уни такомиллаштириш йўллари ишлаб чиқилган.

**Аннотация:** В данной статье проанализированы и систематизированы основные методы и подходы оценки эффективности корпоративного управления. Оценены и разработаны пути совершенствования практики независимой оценки системы корпоративного управления в акционерных обществах Узбекистана.

**Abstract:** This article analyzes and systematizes key methods and approaches of assessing corporate governance performance. The ways of improving the practice of independent evaluation of the corporate governance system in joint stock companies of Uzbekistan are evaluated and developed.

**Калитли сўзлар:** корпоратив бошқарув, корпоратив бошқарув самарадорлиги, корпоратив бошқарув тамойиллари, корпоратив бошқарув кодекси, мустақил баҳолаш.

### Кириш

Акциядорлик жамиятларининг инвестицион жозибadorлигини ошириш, хорижий стратегик инвесторларни жалб қилиш орқали миллий иқтисодиёт ўсишининг юқори суръатларини таъминлашнинг устуворлик касб этиши ва долзарблиги корпоратив бошқарув сифати ва самарадорлиги масалаларига эътиборнинг кучайишига олиб келди. Айни пайтда, мамлакатимизда акциядорлик жамияти шаклида фаолият юритиш хорижий инвестор иштирокини талаб қилар экан, корпоратив бошқарувнинг замонавий усулларини жорий этиш, молиявий ҳисоботларни халқаро стандарт талаблари асосида тузиш, менежмент самарадорлигини таъминлаш ва назорат қилиш, дивиденд сиёсатини тўғри шакллантириш ва акциядорлар учун юқори даромадни таъминлаш нақадар муҳим эканлигини тасаввур этиш қийин эмас.

Ўзбекистондаги акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарув тизими шаклан ва мазмунан халқаро стандартлар талабларига мослашиб бормоқда. Бу борада корпоратив бошқарув тизимини чуқур ислоҳ қилишга қаратилган Ўзбекистон Республикаси Президентининг қатор фармон ва қарорлари қабул қилиниб, ижроси

таъминланмоқда. Хусусан, Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2015 йил 24 апрелдаги ПФ-4720 сонли “Акциядорлик жамиятларида замонавий корпоратив бошқарув услубларини жорий этиш чора-тадбирлари тўғрисида”ги фармони ҳамда Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7-февралдаги ПФ-4947 сонли “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича ҳаракатлар стратегияси тўғрисида”ги фармони билан тасдиқланган “2017-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналиши бўйича қабул қилинган ҳаракатлар стратегияси”да корпоратив бошқарувнинг замонавий халқаро стандартлари ва услубларини жорий этиш ҳамда акциядорларнинг корхонани стратегик бошқаришдаги ролини кучайтириш бўйича устувор вазифалар белгилаб берилган.

Ҳозирги вақтда экспертларнинг баҳоси ва эмпирик тадқиқотлар натижаларига кўра, корпоратив бошқарув самарадорлигини ошириш эвазига корпорацияларнинг бозор қиймати 20-30 фоизга ошиши кузатилган. Бундан ташқари, самарали корпоратив бошқарув тизимини шакллантириш миллий фонд бозори капиталлашувининг ошишига, ташқи молиялаштириш манбаларидан фойдаланиш имкониятининг пайдо бўлишига ва пировардида мамлакатда тадбиркорлик фаолиятининг ривожланиши ва улар рақобатбардошлигининг юксалишига олиб келади.

Шу боисдан ҳам, инвестиция бўйича қарорларни қабул қилишда инвестиция киритилиши мўлжалланган компанияларда корпоратив бошқарувнинг қай даражада йўлга қўйилганлиги, унинг самарадорлиги тобора муҳим аҳамият касб этмоқда. Шунга монанд тарзда, компанияларнинг корпоратив бошқарув тизими самарадорлигини баҳолаш, диагностика қилиш мезонлари, услублари ҳам такомиллашиб бормоқда. Бу эса, ўз навбатида, корпоратив бошқарув бўйича компаниялар рейтингларини аниқлаш хизматларини ривожлантириш борасида рейтинг агентликлари ўртасида кучли рақобат муҳити шаклланишига ҳам сабаб бўлмоқда.

### **Мавзуга оид адабиётлар таҳлили**

Ўзбекистон Республикаси Корпоратив бошқарув кодексига кўра, корпоратив бошқарув деганда, акциядорлик жамияти фаолиятини самарали ташкил этиш, ишлаб чиқариш қувватларини модернизация қилиш, техник ва технологик қайта жиҳозлаш, рақобатдош маҳсулот ишлаб чиқариш ва уни ташқи бозорга экспорт қилиш мақсадида акциядорлик жамиятлари ижроия органи, кузатув кенгаши, акциядорлар, меҳнат жамоаси вакиллари ва бошқа манфаатдор томонлар, шу жумладан, кредиторлар ўртасида мазкур шахслар манфаати уйғунлигига эришиш тизими тушунилади [13].

Айни пайтда, самарали корпоратив бошқарув борасида ҳам турлича қарашлар шаклланган. Хусусан, самарали корпоратив бошқарувнинг моҳияти корпорация ва унинг манфаатдор томонлари ўртасидаги ишончли муносабатларнинг йўлга қўйилишини таъминлашда намоён бўлади [1].

Самарали корпоратив бошқарув корпоратив тузилмаларда барча манфаатдор томонлар – компания мижозлари, ходимлари, инвесторлар, мол етказиб берувчилар, ҳукумат ва жамият учун адолат ва шаффофликни таъминлаш асосида акциядорлар

мулки қийматини қонуний, этика тамойилларига таяниб ва барқарор равишда максималлаштиришни кўзда тутди[5].

Самарали корпоратив бошқарув компанияларга янада самаралироқ фаолият юритишга, капитал жалб қилиш имкониятларининг ортишига, рискларни камайтиришга ва сифатсиз менежментдан ҳимояланишга ёрдам беради [9]. Шунингдек, бу борада корпоратив бошқарув механизмлари ва назорат шу жиҳати билан ҳам муҳимки, улар принципал-агент муаммосини камайтириш ёки бартараф этишга қаратилгандир[2].

Самарали корпоратив бошқарув соҳага оид халқаро стандартларнинг жорий этилишини ҳам талаб этади. Ҳозирги кунда Иқтисодий ҳамкорлик ва тараққиёт ташкилотининг (ИХТТ) замонавий корпоратив бошқарув тамойиллари қуйидагича тизимлаштирилган[7]:

1) Самарали корпоратив бошқарув механизмлари учун зарурий асосларни таъминлаш;

2) Акциядорларнинг ҳуқуқлари, уларга тенг муносабат ва асосий мулкдорлик функциялари;

3) Институционал инвесторлар, фонд бозорлари ва бошқа воситачилар;

4) Манфаатдор томонларнинг корпоратив бошқарувдаги роли;

5) Ахборот очиқлиги ва шаффофлик;

6) Кенгашнинг мажбуриятлари.

Шунингдек, самарали корпоратив бошқарувнинг муҳим тамойиллари сифатида бир қатор тамойилларни ажратиш кўрсатиш мумкин (1-расмга қаранг). Фикримизча, қуйидаги тамойиллар корпоратив бошқарув самарадорлигини таъминлашда ғоят муҳим аҳамият касб этади:

**1. Касбий малака (Capability).** Кузатув кенгаши ва ижроия органининг компанияни самарали бошқариш ва назорат қилиш борасидаги қобилияти, зарур малака, тажриба ва иқтидорга эга бўлиши самарали корпоратив бошқарувнинг бирламчи тамойили ҳисобланади. Хусусан, М.Надлер самаралироқ кенгашларни тузиш учун бизнес ва у тааллуқли бўлган саноатни тушунадиган ва стратегик фикрлайдиган шахслар зарурлигини таъкидлайди[4]. КPMG<sup>1</sup> томонидан 2016 йилда ўтказилган сўровномалар натижаси кўрсатишича, Буюк Британия директорларининг фақатгина 39 фоизи кенгашларнинг малака ва тажриба даражасидан қониқишини билдиришган. Сўровномада иштирок этганларнинг 82 фоизи бизнес хусусиятларидан келиб чиқиб мос малака ва тажрибаларга эга бўлган директорларни топишда тўсиқлар мавжудлигини таъкидлашган[8].

<sup>1</sup> КPMG – аудиторлик, солиқ ва консультация хизматларини кўрсатувчи йирик фирмалар тармоқларидан бири бўлиб, аудиторлик компанияларининг йирик тўртлигига киради.



1-расм. Самарали корпоратив бошқарув тамойиллари<sup>2</sup>

**2. Ҳалоллик, бизнес этикаси тамойилларига амал қилиш (integrity).** Кенгаш компанияни ҳалол ва этика тамойилларига риоя қилган ҳолда фаолият юритишга йўналтириши керак. Кенгашнинг ўзи самарали бўлиши учун эса кенгаш ичида ва ташқарисида этика тамойиллари амал қилиши борасида қайғуриши зарур. Бундан ташқари, ҳозирги кунда кенгашларда ҳалоллик ва этика тамойилларига амал қилинишини таъминлаш учун директорлар кенгаши жинс нуқтаи-назаридан диверсификациялашган, яъни унда аёл директорларнинг улуши салмоқли бўлишига ҳам аҳамият берилмоқда. Бироқ аёл директорларнинг кенгашдаги салмоғи ортининг компания фаолияти самарасига (аксарият тадқиқотларда самара компания активлари рентабеллиги – ROA орқали баҳоланган) таъсири борасида ягона хулосага келинмаган. Бошқача айтганда, бу борада тадқиқотчиларнинг хулосаларини иккига ажратиш мумкин: 1) аёл директорлар ва компания фаолияти самараси ўртасида ижобий боғлиқлик мавжуд[3]; 2) ушбу икки кўрсаткичлар ўртасида сезиларли боғлиқлик мавжуд эмас[6]. Германия Корпоратив бошқарув кодексининг 5.4.1-бандига мувофиқ, кўмир, темир ва пўлат саноатини тартибга солувчи қонунчилик ҳужжати (the Co-determination Act for the Coal, Iron and Steel Industry (Montan-Mitbestimmungsgesetz)) билан тартибга солинадиган, листингга киритилган компанияларда кузатув кенгашлари таркибида бир жинс вакилларининг улуши камида 30 % бўлиши керак (масалан: 30 % аёллар + 70 % эркеклар ёки 30 % эркеклар + 70 % аёллар) [11].

**3. Етакчилик (Leadership).** Етакчилик компания меҳнат жамоасини умумий мақсадга эришиш сари йўналтиради ва зарурий йўриқномалар билан таъминлайди. Кузатув кенгаши ва ижроия органи раҳбарлари самарали етакчилик тамойилларини жорий этишлари шарт.

<sup>2</sup> Тадқиқот натижаларини синтез қилиш асосида муаллифлар томонидан тузилган.

**4. Ҳисобдорлик (Accountability).** Ҳисобдорлик шаффофликка асосланади. Корпоратив ҳисобдорлик компаниянинг фаолияти, хатти-ҳаракати сабаблари ёки у юзасидан тушунтириш бериш бўйича мажбурият ҳамда масъулиятни ифодалайди. Кенгашлар акциядорлар ва бошқа манфаатдор томонлар билан муносабатларни шаффоф ва мувозанатли асосда ташкил этилишини таъминлашлари лозим.

**5. Барқарорлик (Sustainability).** Барқарорлик пайдо бўлиши нуқтаи назаридан янги, бироқ корпоратив бошқарувнинг муҳим тамойили ҳисобланади. Шу жиҳатдан қараганда, ушбу тамойил ижтимоий масъулият, табиатни муҳофаза қилиш масалаларида компаниянинг ролини англаб олишни тақозо этади.

#### **Тадқиқот методологияси**

Тадқиқотни амалга оширишда Web of Science маълумотлар базаси ёрдамида танлама адабиётлар таҳлили (a selective literature review) усулидан фойдаланилди.

Ўзбекистонда корпоратив бошқарув самарадорлигини баҳолаш бўйича амалиётни таҳлил қилишда Корпоратив бошқарув илмий-таълим маркази томонидан республикамизнинг қатор акциядорлик жамиятларида, хусусан, Ўзсаноатқурилишбанк, “Ипотекабанк” АТБ, “Доридармон” АК, Универсалбанк ХТБ, «ASIA ALLIANCE BANK», “Ўздонмахсулот”, “Кафолат суғурта компанияси” АЖ, “Ўзавтосаноат” АК, Учқўрғонмой АЖларда ўтказилган мустақил баҳолаш натижаларидан фойдаланилди. Бунда баҳолаш учун Ўзбекистон Республикаси хусусийлаштирилган корхоналарга кўмаклашиш ва рақобатни ривожлантириш давлат қўмитаси ва Корпоратив бошқарув илмий-таълим маркази томонидан ҳамкорликда ишлаб чиқилган ва тасдиқланган “Акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарув тизимини мустақил баҳолаш учун саволнома” асос қилиб олинган [12].

#### **Таҳлил ва натижалар**

Тадқиқот жараёнида корпоратив бошқарув самарадорлигини баҳолаш бўйича мавжуд ёндашув ва усуллар ўрганилиб, уларнинг тузилишига хос хусусиятлар аниқланди. Қуйида мазкур ёндашув усуллар ҳақида батафсил тўхталамиз.

**GAMMA.** Standard & Poor’s рейтинг агентлигининг корпоратив бошқарувни баҳолаш услубиётининг (GAMMA)<sup>3</sup> муҳим таркибий қисмлари бўлиб қуйидагилар ҳисобланади:

- 1) акциядорларнинг таъсири;
- 2) акциядорларнинг ҳуқуқи;
- 3) шаффофлик, аудит ва рискларни бошқаришнинг корпоратив тизими;
- 4) директорлар кенгашининг фаолияти, стратегик жараёнлар ва мукофотлаш

тизимининг самарадорлиги.

**GMI.** Корпоратив бошқарувни баҳолашнинг GMI (Governance Metrics International) услубиётида эса асосий элементлар таркибидан директорлар кенгаши таркиби тўғрисидаги қонунчилик, молиявий шаффофлик ва ташқи назорат, акциядорлар ҳуқуқлари, мулкчилик тузилмасини бозор орқали назорат қилиш имконияти, ижроия органларининг ваколатлари ва корпоратив ҳулқ кодексининг мавжудлиги кабилар ўрин олган.

Россия Федерациясининг «**Эксперт РА**» рейтинг агентлиги томонидан ишлаб чиқилган корпоратив бошқарувни баҳолаш методологияси эса акциядорлар ҳуқуқи,

<sup>3</sup> GAMMA (Governance, Accountability, Management Metrics & Analysis – бошқарув, ҳисобдорлик, менежмент ўлчови ва таҳлили) 2007 йилдан 2011 йилгача кенг қўлланилган.

бошқарув ва назорат органлари фаолияти, ахборотларни ошкор қилиш, бошқа манфаатдор томонларнинг манфаатларига риоя этиш ва корпоратив ижтимоий масъулият каби компонентлардан таркиб топган.

**Россия ахборот агентлиги «ПРАЙМ-ТАСС»**нинг корпоратив бошқарувни баҳолаш методикаси қуйидагилардан ташкил топган:

- компаниянинг молиявий шаффофлиги ва компаниянинг молиявий ҳисоботлари билан боғлиқ ахборотларни ошкор қилиш;
- акциядорлик капитали таркиби ва компания акциялари бозори;
- акциядорлар ҳуқуқлари ва компаниядаги корпоратив бошқарув рисклари;
- директорлар кенгаши ва компания менежменти фаолияти;
- ахборот очиқлиги ва корпоратив бошқарув соҳасидаги ташаббуслар.

Шунингдек, Россияда Давлат мулкани бошқариш бўйича федерал агентлик томонидан давлат улуши бўлган компанияларда корпоратив бошқарув сифатини мустақил баҳолаш методикаси ишлаб чиқилган бўлиб, у таркибан 6 бўлимдан иборат:

1. Акциядорлар ҳуқуқлари;
2. Директорлар кенгаши;
3. Ижроия органи;
4. Шаффофлик ва ахборот очиқлиги;
5. Рискларни бошқариш, ички назорат ва ички аудит;
6. Корпоратив ижтимоий масъулият, бизнес этикаси ва комплайенс.

Баҳолаш натижалари фоизларда ифодаланиб, 100% - аъло даражадаги сифатни, 0% - паст сифатни ифода этади. Давлат мулкани бошқариш бўйича федерал агентлик акциядорлик жамиятлари директорлари кенгашига корпоратив бошқарув бўйича минимал сифат даражасини 65 фоиздан кам бўлмаслигини тавсия этади.

**Euromoney** журналининг рэйтинги учун корпоратив бошқарувни баҳолаш методологияси 29 та саволни қамраб олувчи қуйидаги қисмлардан ташкил топган:

- мулкчилик тузилмаси шаффофлиги ва акциядорлар ҳуқуқи;
- молиявий шаффофлик;
- директорлар кенгаши таркиби ва кенгаш қарорларини қабул қилиш жараёни;
- акциядорлар билан муносабатлар ва компания менежменти манфаатлари.

Дунёнинг катта тўртталиқ аудиторлик компаниялари ҳисобланмиш **KPMG, Deloitte, Ernst & Young, PricewaterhouseCoopers (PwC)** ҳам компанияларда корпоратив бошқарувни баҳолаш бўйича ўз методологияларига эга. Хусусан, **KPMG** томонидан ишлаб чиқилган методология “пентагон” номи билан аталиб, ҳар бири бешта элементни ўз ичига олувчи учта компонентдан таркиб топган:

1. Тузилма:
  - 1.1. Корпоратив бошқарув тузилмаси.
  - 1.2. Корпоратив бошқарув умумий тамойилларига содиқлик.
  - 1.3. Молиявий жиҳатдан манфаатдор томонлар ҳуқуқи.
  - 1.4. Манфаатлар зиддияти.
  - 1.5. Компетенцияларни чегаралаш.
2. Жараёнлар:
  - 2.1. Директорлар кенгаши самарадорлиги .
  - 2.2. Корпоратив ижтимоий масъулият ва барқарор ривожланиш.
  - 2.3. Мукофотлаш ва ўзлуксизлик.

2.4. Рискларни бошқариш.

2.5. Режалаштириш ва мониторинг.

3. Шаффофлик:

3.1. Ахборот сиёсати.

3.2. Молиявий ахборотларни ошкор қилиш.

3.3. Номолиявий ахборотларни ошкор қилиш.

3.4. Аудиторлик жараёни.

3.5. Ички аудит.

**PwC** эса корпоратив бошқарувни баҳолаш методологиясининг муҳим компонентлари сифатида акциядорларнинг ҳуқуқлари; директорлар кенгаши; шаффофлик ва ахборот ошкорлиги; рисклар, назорат ва ички аудит; этика ва барқарор ривожланиш кабилар белгиланган.

2003 йилга келиб Германия корпоратив бошқарув кўрсаткичлари тизими (**Scorecard for German Corporate Governance**) ишлаб чиқилди[10]. Бундан кўзланган мақсад немис акциядорлик жамиятларининг (қимматли қоғозлари оммавий савдо қилинадиган компаниялар) корпоратив бошқарув кодекси ва ИХТТнинг корпоратив бошқарув тамойилларига риоя қилиш даражасини аниқлаш эди.

Немис корпоратив бошқарув комиссияси (DVFA Kommission) корпоратив бошқарув бўйича умумий балларни шакллантиришда қуйидаги элементлар бўйича салмоқ кўрсаткичларини ўрнатган:

- Акциядорлар ва акциядорлар умумий йиғилиши – 10%
- Менежмент кенгаши (ижроия органи) – 20%
- Кузатув кенгаши – 40%
- Шаффофлик ва бошқарув – 15%
- Ҳисобот ва аудит – 15%

Юқоридагилардан келиб чиқиб, корпоратив бошқарув бўйича рейтинг даражалари қуйидагича белгиланган:

- 100%-90% - аъло даражада;
- 90-80% - жуда яхши;
- 80%-70% – яхши;
- 70%-60% қониқарли.

2004 йилда Осиё тараққиёт банки лойиҳасининг бир қисми сифатида BearingPoint консалтинг компанияси томонидан Хитой Халқ Республикасида давлат корхоналари учун Корпоратив бошқарув рейтинг индекси (Corporate Governance Rating Index (CGRI)) ишлаб чиқилди. Ушбу индекс хитой корхоналарининг корпоратив бошқарув бўйича халқаро ва миллий стандартларга қай даражада амал қилишини баҳолаш имконини беради. Бунда давлат улуши 100 фоиз бўлган ҳамда давлат улуши 100 фоиздан кам бўлган корхоналар учун иккита алоҳида CGRI –скоринг механизми амал қилади.

Индекс учун бешта асосий категориялар танлаб олинган ва уларга тегишли салмоқ вазнлари ўрнатилган (1-жадвалга қаранг). Ушбу категорияларга қуйидагилар киради: 1) директорлар кенгашининг роли, 2) шаффофлик ва ахборот очиклиги, 3) аудит, 4) манфаатдор томонлар ва корпоратив фуқаролик, 5) акциядорларга бирдек муносабат.



1-жадвал

**Корпоратив бошқарув рейтинг индексининг тузилиши**

Категория	Давлат улуши 100 фоиз бўлган корхоналар (%)		Давлат улуши 100 фоиз бўлмаган корхоналар (%)	
	Салмоқ (%)	Саволлар сони	Салмоқ (%)	Саволлар сони
1. Директорлар кенгашининг роли	30	22	25	22
2. Шаффофлик ва ахборот очиқлиги	30	18	25	19
3. Аудит	30	24	20	20
4. Манфаатдор томонлар ва корпоратив фуқаролик	10	8	10	8
5. Акциядорларга бирдек муносабат	0	0	20	15
Жами	100	72	100	84

Манба: Осиё Тараққиёт Банки маълумотлари асосида муаллифлар томонидан тузилди.

Шунингдек, корпоратив бошқарув кўрсаткичлари тизими тузилмаси бўйича хорижий тажрибаларни умумлаштириш асосида корпоратив бошқарув кўрсаткичлари тизими қуйидаги соҳаларни қамраб олишини таъкидлаш мумкин:

- корпоратив бошқарув тамойилларига риоя қилиш;
- акциядорларнинг ҳуқуқлари;
- акциядорларга бирдек (тенг) муносабат;
- акциядорлик жамиятини бошқаришда манфаатдор томонларнинг роли;
- ахборотларни нашр этиш ва шаффофлик;
- кенгашларнинг роли ва мажбуриятлари;
- аудит ва ички назорат тизими.

Ўзбекистонда акциядорлик жамиятлари корпоратив бошқарув тизими самарадорлигини баҳолаш 2016 йилда Ўзбекистон Республикаси хусусийлаштирилган корхоналарга кўмаклашиш ва рақобатни ривожлантириш давлат қўмитаси ва Корпоратив бошқарув илмий-таълим маркази томонидан ишлаб чиқилиб, тасдиқланган махсус саволнома асосида балли тизимда амалга оширилади. Корпоратив бошқарув кодекси тавсияларига мувофиқ, акциядорлик жамияти бошқарув органлари кузатув кенгаши аъзоларининг мукофот пули миқдорини акциядорлик жамияти молиявий натижалари ва корпоратив бошқарув тизимининг мустақил баҳоланиши натижалари билан боғлайди.

2-жадвал

**Корпоратив бошқарув тизимини баҳолашни ўтказиш бўйича саволнома**

№	Йўналишлар	Саволлар сони	Олиниши мумкин бўлган баллар		Ҳақиқатда олинган баҳо
			минимум	максимум	
1.	Корпоратив бошқарув кодексини жорий этишга тайёргарлик жараёнларини баҳолаш	13	-135	135	
2.	Корпоратив бошқарув кодекси тавсияларига риоя қилинишини	37	-360	360	

	баҳолаш			
3.	Акциядорлик жамияти ташкилий тузилмаси мувофиқлигини баҳолаш	3	-30	30
4.	Раҳбар ходимлар танловини баҳолаш	5	-45	45
5.	Молиявий ҳисоботлар ва аудитнинг халқаро стандартларига мувофиқ нашр қилишга ўтишни баҳолаш	3	-50	50
6.	Бошқарувнинг замонавий тизимларини (ISO, ERP, НАОКР ва б.) жорий этилишини баҳолаш	5	-55	55
7.	Ахборот сиёсатини баҳолаш	5	-170	320
8.	Молиявий натижаларни баҳолаш	4	-150	150
9.	Бошқа йўналишларни баҳолаш	25	-205	55
	<i>Жами</i>	100	-1200	1200

**Манба:** Ўзбекистон Республикаси хусусийлаштирилган корхоналарга кўмаклашиш ва рақобатни ривожлантириш давлат қўмитаси маълумотлари.

Бунда корпоратив бошқарув тизимини баҳолаш натижаси:

- Олинган умумий баллар - 600дан кичик бўлса – **қониқарсиз**,
- Олинган умумий баллар 0дан кичик, лекин -600 дан юқори бўлса – **паст**,
- Олинган умумий баллар 600 дан кичик, лекин 0 дан юқори бўлса – **қониқарли**,
- Олинган умумий баллар 600 балл ва ундан юқори бўлса – **юқори** ҳисобланади.

Таҳлилларимиз кўрсатишича, республикамиз акциядорлик жамиятлари корпоратив бошқарув тизими самарадорлигини юқорида қайд этилган саволнома асосида баҳолашда қўйидаги муаммолар сақланиб қолмоқда:

1. Корпоратив бошқарув кодекси тавсияларига риоя қилинмаслиги ҳолатлари юзасидан тушунтириш бериш ва уларни компания веб саҳифасида ёки корпоратив ахборотларнинг ягона порталида ([www.openinfo.uz](http://www.openinfo.uz)) чоп этишнинг тизимли йўлга қўйилмаганлиги. Аксарият жамиятларда кодекс тавсияларини “шарт” қабилида қабул қилиш, бажара олмаслик ҳолатларини ошкор қилмаслик “comply or explain” (риоя қил ёки тушунтир) тамойилининг етарлича тушуниб етилмаганлиги ёки корпоратив ахборотларнинг очиқлигига масъул ходимларнинг бу борадаги малака ва кўникмалари етишмаслигидан далолат беради.

2. Акциядорлик жамияти веб саҳифаси ёки қонун ҳужжатлари билан кўзда тутилган бошқа манбаларда мажбурий ошкор қилишга тааллуқли ахборотларни давлат тили, рус ва инглиз тилларида эълон қилишни таъминлашдаги муаммолар. Аксарият акциядорлик жамиятларида эълон қилинадиган ахборотларни уч тилда сифатли таржима билан таъминлаш имконияти чекланиб қолмоқда. Эътиборли жиҳати шундаки, оддий акциялари 100% давлатга тегишли бўлган стратегик аҳамиятга эга бўлган жамиятларда ахборотларни уч тилда тайёрлаш ва эълон қилиш корпоратив бошқарув тизимини мустақил баҳолашда юқори балларга эришиш учун муҳим саналади. Бироқ акциялари хорижий инвесторларга сотилиши мўлжалланмаган жамиятлар ахборотларни инглиз тилида эълон қилишлари учун муайян харажатларни амалга оширишларига тўғри келмоқда.

3. Акциядорлик жамиятлари кузатув кенгашлари таркибида мустақил аъзоларнинг етишмаслиги ёки умуман йўқлиги. Маълумки, кодекс тавсияларидан келиб чиқиб, акциядорлик жамиятининг “Кузатув кенгаши тўғрисидаги низом” талабларига мувофиқ, кузатув кенгаши таркибига биттадан кам бўлмаган (аммо жамият устави билан белгиланган кузатув кенгаши аъзолари сонининг 15 фоизидан кам бўлмаган) мустақил аъзо киритилиши лозим эди.

Бунга сабаб, фикримизча, биринчидан, мустақил аъзони белгилаб берадиган мезонларнинг мураккаблиги; иккинчидан, мустақил аъзоларнинг маълумотлар базасини юритиш, уларни тайёрлаш, қайта тайёрлаш ва малакасини ошириш бўйича инфратузилмавий институтнинг мавжуд эмаслиги; учинчидан, мустақил аъзоларни кузатув кенгаши аъзолигига ким томонидан кўрсатилишида маълум номутаносибликларнинг мавжудлигидир.

Корпоратив бошқарув кодекси тавсияларига кўра, қуйидагилар акциядорлик жамияти (АЖ) кузатув кенгашининг мустақил аъзоси бўлиши мумкин:

А) сўнги беш йил мобайнида АЖ, унинг шуъба ва каффилланган корхоналарида ишламаган шахслар;

Б) АЖ, унинг шуъба ва аффилланган корхоналари акциядори бўлмаган шахслар;

В) АЖ, унинг шуъба ва каффилланган корхоналари билан қонун ҳужжатларида белгиланган энг кам иш ҳақининг беш минг баравари миқдоридан юқори суммага тегишли шартномага эга бўлган йирик мижозлари ёки мол етказиб берувчилари билан боғлиқ бўлмаган шахслар;

Г) АЖ, унинг шуъба ва каффилланган корхоналари билан хизмат кўрсатиш юзасидан шартномага эга бўлмаган шахслар;

Д) АЖ, унинг шуъба ва каффилланган корхоналари раҳбарлари бўлган ёки сўнги беш йил мобайнида шундай лавозимларда ишлаган шахснинг оила аъзоси бўлмаган шахслар;

Е) АЖни назорат қилувчи шахс (ёки АЖ устидан жамоа тарзида назорат олиб борувчи гуруҳ ва/ёки ташкилот аъзоси) бўлмаган шахслар;

Ё) АЖ билан фуқаролик-ҳуқуқий шартнома орқали боғлиқ бўлмаган ва АЖнинг соҳаси бўйича юқори турувчи ташкилоти (компания) ёки йирик акциядорининг ходими бўлмаган шахслар.

Аксарият МДҲ мамлакатлари, хусусан Россия Федерацияси ва Қозоғистонда мустақил директор мақомини аниқлашда номзоднинг иш фаолиятига доир (жамиятда, унинг шуъба ва каффилланган корхоналарида) муддат сўнги уч йил этиб белгиланган. Ўзбекистонда эса бу меъёрнинг беш йил этиб белгиланиши мустақил аъзоликка номзодлар сонини янада чекланишига олиб келади.

Хорижий тажриба кўрсатишича, мустақил директорларни топиш жараёнига одатда рекрутинг<sup>4</sup> агентликлари, консалтинг компаниялари ҳамда коучлар<sup>5</sup> жалб этилади. Шунингдек, мустақил директорлар уюшмаси, мустақил директорлар институти, агентлиги ва ҳ.к.лар мустақил аъзоларга номзодларни топиш, тайёрлаш, уларнинг малакасини ошириш ва маълумотлар базасини яратиш билан

<sup>4</sup> Рекрутинг фаолияти – иш қидираётган шахсларни ишга жойлаштириш ва иш берувчилар учун кадрлар танлаш билан боғлиқ рекрутинг хизматларини шартнома асосида кўрсатиш бўйича юридик шахс (рекрутинг агентлик)ларнинг тадбиркорлик фаолияти.

<sup>5</sup> Коуч – бош вазифаси ўрганувчига муайян қўйилган мақсадларга эришишда кўмаклашиш ҳисобланган машғулот(коучинг) ўтувчи шахс.

шуғулланадилар. Ўзбекистонда кузатув кенгаши мустақил аъзоси мезони ва унга талабларнинг ўрнатилганлигига кўп вақт бўлмаганлиги боис ҳозирда юқорида қайд этилган инфратузилмавий ташкилотлар фаолияти ривожланмаган, айримлари фаолияти ҳатто йўлга қўйилмаган.

Ўзбекистон Республикасининг 2014 йил 6 майдаги ЎРҚ-370-сонли “Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида”ги қонунда кузатув кенгашига номзод кўрсатиш ва уларни сайлаш масалалари бўйича меъёрлар белгиланган. Мазкур қонуннинг 63-моддасига мувофиқ, жамият овоз берувчи акцияларининг ҳаммаси бўлиб камида бир фоизига эгалик қилувчи акциядорлар (акциядор) жамиятнинг молия йили тугаганидан кейин ўттиз кундан кечиктирмай, агар жамият уставида бундан кечроқ муддат белгиланмаган бўлса, акциядорларнинг йиллик умумий йиғилиши кун тартибига масалалар киритишга ҳамда жамият кузатув кенгаши ва тафтиш комиссиясига (тафтишчилигига) бу органнинг миқдор таркибидан ошмайдиган тарзда номзодлар кўрсатишга ҳақли эканлиги белгилаб қўйилган.

Бундан кўринадики, мустақил аъзо ҳам кузатув кенгаши аъзоси бўлганлиги боис, уни кўрсатиш тартиби бўйича амалдаги қонун меъёрлари ўз кучини сақлаб қолади. Айни пайтда, мустақил аъзо номзоди жамият кузатув кенгашига ким томонидан кўрсатилиши масаласи муҳим ҳисобланади. Қонунчилик меъёрларига таянадиган бўлсак, жамият овоз берувчи акцияларининг ҳаммаси бўлиб камида бир фоизига эгалик қилувчи акциядорлар кузатув кенгашига номзод кўрсатадилар. Табиийки, барча акциядорлар, айниқса йирик акциядорлар жамият бошқаруви устидан назоратни сақлаб қолиш мақсадида ўз номзодларини кўрсатишга уринадилар. Кузатув кенгашига сайловни умумий тартибда ўтказиш оқибатида одатда миноритар ёки катта улушга эга бўлмаган акциядорлар томонидан кўрсатиладиган мустақил аъзо мезонига тушадиган номзодлар етарлича овоз йиғи олмаслиги оқибатида кенгашлар таркибида тавсия этилган мустақил аъзолар сони таъминланмасдан қолмоқда.

Шунингдек, тизимли характерга эга бўлмасада, айрим акциядорлик жамиятларида янги маҳсулотни ишлаб чиқиш ва унинг маркетингини молиялаштириш, сифат менежменти тизими сертификатини олиш, сифат менежменти тизимининг ташқи аудитини ўтказиш билан боғлиқ масалалар самарали йўлга қўйилмаганлигига гувоҳ бўлиш мумкин.

### **Хулоса ва таклифлар**

Тадқиқотларга асосланиб, мамлакатимизда акциядорлик жамиятлари корпоратив бошқарув тизими ривожланишида корпоратив ахборотлар очиқлигига эътибор ва талабнинг кучайиб бораётганлигини қайд этиш ўринлидир.

Кодекс таркиби ва мазмуни жиҳатидан ахборотларнинг очиқлиги ва тўлиқлиги масалаларини кенг қамраб олганлиги, шунингдек, акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарув тизимини баҳолаш бўйича махсус саволномада ҳам ахборот очиқлигига доир саволлар салмоғининг юқорилиги юқоридаги фикримизни тасдиқлашга хизмат қилади.

Таҳлилларимиз кўрсатишича, Ўзбекистонда акциядорлик жамиятлари корпоратив бошқарув тизими самарадорлигини баҳолашнинг услубиятини такомиллаштиришга зарурат мавжуд.

Фикримизча, корпоратив бошқарув тизими самарадорлигини ошириш ва уни баҳолаш услубиятини такомиллаштириш бўйича қўйидаги **илмий таклиф ва амалий тавсиялар**ни жорий этишни мақсадга мувофиқ, деб ҳисоблаймиз:

**Биринчидан**, акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарув тизимини баҳолаш бўйича саволномадан Корпоратив бошқарув кодексини жорий этишга тайёргарлик жараёнларини баҳолаш бўйича саволларни тўлиқ чиқариб ташлаш зарур. Таҳлилларимиз кўрсатишича, 2016 йилдан бошлаб акциядорлик жамиятларининг мазкур саволлар бўйича олган баллари ўзшаришсиз қолмоқда. Дастлабки босқичда, кодекс тавсиялари моҳиятини англаш ва уни жорий этишга тайёргарлик юқори аҳамият касб этгани табиий, албатта. Бироқ, ҳозирги кунда кодексни жорий этишга тайёргарликдан кўра, унинг тавсияларини жорий этишни тўлиқ қамраб олиш муҳимроқ саналади.

**Иккинчидан**, корпоратив бошқарув кодекси тавсияларига риоя қилиш даражасини тўлиқ баҳолаш имкониятига эга бўлиш учун кодекс тавсияларини саволномадан янада кенгроқ ўрин олишини таъминлаш керак. Чунончи, акциядорлик жамиятлари ҳужжатларда кодекс тавсияларини акс эттириш билан чекланиб қолмоқда, амалда бу тавсияларни амалга оширишнинг аниқ механизмлари ҳақида бошқарув органлари етарлича қайғурмаётирлар. Бинобарин, Корпоратив бошқарув кодекси тавсияларига мувофиқ, акциядорларнинг умумий йиғилиши тўғрисидаги низомда умумий йиғилиш ўтказилгунга қадар акциядорларга кун тартиби, шу жумладан, кузатув кенгашининг умумий йиғилиш кун тартибидаги масала бўйича позицияси юзасидан зарур маълумотларни тақдим этиш; акциядорлик жамиятининг алоҳида ички ҳужжатида акциядорлар, шу жумладан, миноритар акциядорлар учун овоз беришда уларнинг биргаликдаги позициясини шакллантириш учун акциядорлик битимини тузиш имкони назарда тутилган бўлишига қарамай, амалда юқорида қайд этилган тавсияларни амалга оширишнинг аниқ ва самарали механизмлари ишлаб чиқилмаган. Акциядорлик жамиятларининг корпоратив бошқарув бўйича масъул ходимлари “Саволномада ижроси кўрсатилмаган”, “ҳужжатларга тавсиялар киритилган” каби важ-баҳоналар билан фақат корпоратив бошқарув самарадорлиги бўйича белгиланадиган баллни максималлаштиришга ҳаракат қилинмоқда. Бу эса мазкур саволномани тизимли равишда доимий қайта кўриб чиқиш ва такомиллаштиришни тақозо этади.

**Учинчидан**, мустақил аъзолар сони жамият устави билан белгиланган кузатув кенгаши аъзолари сонининг 15%идан кам бўлмаган миқдорда белгиланиши ва уларни сайлашда фақатгина мустақил аъзони белгилаб берувчи мезонларга жавоб берадиган номзодлар овозга қўйилиши зарур. Яъни, мустақил аъзолар учун сайлов гўёки алоҳида ташкил этиладигандек кўринсада, кузатув кенгаши аъзолигига сайловнинг ўрнатилган тартиби бўйича амалга оширилади, унга барча акциядорлар, хоҳ у мажоритар хоҳ у миноритар бўлсин, мустақил аъзо мезонларига жавоб берадиган номзодларни кўрсатадилар ва уларни белгиланган тартибда сайлайдилар.

### **Фойдаланилган адабиётлар**

1.Arguden, Y. (2011). Measuring the Effectiveness of Corporate Governance Available from Internet: <http://knowledge.insead.edu/corporate-governance-effectiveness-100415.cfm>.

2. Baker, H. and Anderson, R., "Corporate Governance: A Synthesis of Theory", Research, and Practice, 2010.

3. Campbell and MinguezVera. Campbell, K & minguez-Vera, A. 2007. Gender diversity in the boardroom and firm financial performance. Journal of Business Ethics, 84:435-451.

4. David A. Nadler, Beverly A. Behan, Mark B. Nadler. Building Better Boards: A Blueprint for Effective Governance. John Wiley & Sons; 1 edition (3 Feb. 2006).

5. Murthy, N. R. N. 2006. Good Corporate Governance – A checklist or a mindset? Robert P. Maxon Lecture, George Washington University, February 06, 2006.

6. Randøy, Trond, Steen Thomsen and Lars Oxelheim, 2006, A Nordic Perspective on Corporate Board Diversity, Report from the Nordic Innovation Centre.

7. G20/OECD Principles of Corporate Governance  
(<https://www.oecd.org/daf/ca/Corporate-Governance-Principles-ENG.pdf>).

8. <https://home.kpmg.com/uk/en/home/media/press-releases/2016/06/aligning-board-talent-with-strategy-a-key-challenge.html>

9. [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/21367080442dfc6592b6ba869243d457/CG\\_Codes\\_and\\_Scorecards\\_Fact\\_Sheet.pdf?MOD=AJPERES](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/21367080442dfc6592b6ba869243d457/CG_Codes_and_Scorecards_Fact_Sheet.pdf?MOD=AJPERES)

10. [http://www.dvfa.de/fileadmin/downloads/Verband/Kommissionen/Corporate\\_Governance/DVFA-Scorecard-for-CG-EN.xlsx](http://www.dvfa.de/fileadmin/downloads/Verband/Kommissionen/Corporate_Governance/DVFA-Scorecard-for-CG-EN.xlsx)

11. [http://www.dcgk.de//files/dcgk/usercontent/en/download/code/170214\\_Code.pdf](http://www.dcgk.de//files/dcgk/usercontent/en/download/code/170214_Code.pdf)

12. <https://gkk.uz/images/files/files/voprospdf.pdf>

13. <http://xs.uz/index.php/uzhzhatlar/item/7000-korporativ-bosh-aruv-kodeksi>