



## **Course: CORPORATE GOVERNANCE**

**Lecture 1.** Theories and Principles of Corporate Governance

**Lecturer:** Xusainov Shavkat

---

## **Фан: КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ**

**1 - мавзу.** Корпоратив бошқарув назариялари ва принциплари

**Маърузачи:** Хусаинов Шавкат

## **МАВЗУ САВОЛЛАРИ:**

- 1. Корпоратив бошқарувнинг моҳияти, мақсади ва вазифалари**
- 2. Корпоратив бошқарув иштирокчилари**
- 3. Корпоратив бошқарув принциплари**
- 4. Ўзбекистонда корпоратив бошқарувнинг ҳуқуқий асослари ва корпоратив бошқарув кодексининг қўлланиш хусусиятлари**

## Фойдаланиш учун адабиётлар

1. Corporate governance: principles, policies and practices, Tricker B. / Oxford, 2015
2. Zamonaviy korporativ boshqaruv: Darslik, Elmirzayev S./T.: "Iqtisod-moliya". 2019
3. Korporativ boshqaruv: muammolar va zamonviy yechimlar. Suyunov D.X., Xoshimov E.A., Xusainov Sh.A./ Toshkent: Biznes va tadbirkorlik oliy maktabi, 2021

# 1. Корпоратив бошқарувнинг моҳияти

- **Corporate governance**, кенг маънода, корпорациялар қандай бошқарилиши ва назорат қилиниши ҳамда корпорациялар манфаатдор томонлар ўртасидаги муносабатлар тартиби ва жараёнларини англатади. Бу, директорлар кенгаши, ижрочи ва бошқа корпоратив ходимларнинг вазифа ва мажбуриятларини ўз ичига олади.

<https://www.geeksforgeeks.org/what-is-corporate-governance/>

# 1. Корпоратив бошқарувнинг моҳияти

- **Корпоратив бошқарув** — бу компанияларнинг, хусусан йирик акциядорлик компаниялари ва трансмиллий корпорацияларнинг самарали бошқарувини таъминлашга қаратилган тизим. Ушбу тушунча дунё миқёсида кенг тарқалган ва ижобий натижалар билан ўз исботини топган.

Zamonaviy korporativ boshqaruv: Darslik, Elmirzayev S./T.:  
"Iqtisod-moliya". 2019

# 1. КЕЙС: Рискларни бошқариш: Enron ҳолати



## STAGE 1

### Контекст:

2000-йиллар бошида АҚШнинг энг катта энергетика компанияларидан бири бўлган Enron молиявий алдамчилик ва бухгалтерия ҳисобини манипуляция қилиш билан боғлиқ жанжалда иштирок этди.

## STAGE 2

### Корпоратив бошқарув аспекти:

Шаффофликнинг йўқлиги ва рискларни самарасиз бошқариш.

The Rise and Fall of Enron - Harvard Business Review / Harvard Business Review, Volume 80, Issue 12, pp. 86-95., 2002, 12

## STAGE 3

### Муаммо:

Enron мураккаб молиявий структуралар ва бухгалтерия усулларида фойдаланиб, қарзларни яшириш ва даромадларни ортиқча баҳолашга ҳаракат қилди. Ташқи аудиторлар ва ички назорат органлари томонидан етарли назоратнинг йўқлиги муаммонинг ўсишини омил бўлди.

## STAGE 4

### Ечим:

Молиявий ҳисобот ва мустақил аудит учун қатъий талабларни жорий қилиш (масалан, АҚШдаги Сарбейнс-Оксли қонуни).

- **Операцион нуқтаи назар:** Корпоратив бошқарув — бу компанияларни бошқариш ва назорат қилиш тизими бўлиб, директорлар кенгаши компанияни бошқаришга масъулдир.
- **Ўзаро алоқадорлик нуқтаи назар:** Корпоратив бошқарув — ташкилотдаги турли иштирокчилар ўртасидаги ҳуқуқ ва мажбуриятлар тақсимотини белгилайди.
- **Акциядорлар нуқтаи назар:** Корпоратив бошқарув компаниянинг таъсисчилар (акциядорлар) олдидаги жавобгарлиги ва ҳуқуқларини ифодаловчи жараён дир.
- **Молиявий-иқтисодий нуқтайи назар:** Корпоратив бошқарув компаниянинг молиявий таъминотчилари билан муносабатларини ва инвесторлар ҳуқуқларини ҳимоя қилади.
- **Ижтимоий нуқтайи назар:** Корпоратив бошқарув ижтимоий ва иқтисодий мақсадлар ўртасидаги мувозанатни таъминлаш билан изоҳланади.

Боб Триккер корпоратив бошқарувни турли нуқтаи назарлардан таърифлайди:

---

Bob Tricker. Corporate governance: principles, policies and practices. – UK.: Oxford university press, 2012. – P. 4.

## 2. Корпоратив бошқарувнинг мақсади

Корпоратив бошқарувнинг асосий мақсади:

- **Инвестициялар жалб қилиш:** Паст қийматда инвестициялар жалб қилинишини таъминлаш.
- **Дивидендларни максималлаштириш:** Акциядорларга тўланадиган дивидендларни максималлаштириш.
- **Капиталлашувни ошириш:** Компаниянинг бозордаги улуши ва капиталлашув даражасини ошириш.

Умумийлик нуқтаи назаридан корпоратив бошқарув мақсадлари:

- **Мулкдорларнинг назорати:** Корпоратив тузилма мулкидан самарали фойдаланиш ва мулкдорларнинг назоратини таъминлаш.
- **Истиқболни белгилаш:** Корпоратив тузилмани ривожлантириш ва истиқболни белгилаш.

Zamonaviy korporativ boshqaruv: Darslik, Elmirzayev S./T.:  
"Iqtisod-moliya". 2019

### 3. Корпоратив бошқарувнинг вазифалари

Корпоратив бошқарувнинг асосий вазифалари:

- **Молиявий-хўжалик фаолиятини назорат қилиш:** Корпоратив тузилманинг молиявий-хўжалик фаолиятини текшириш ва назорат қилиш.
- **Акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш:** Акциядорлар (шу жумладан миноритар акциядорлар) ҳуқуқларини ҳимоя қилиш ва қонуний манфаатларини таъминлаш.
- **Инвестицион жозибадорликни ошириш:** Акциядорлик жамиятларининг инвестицион жозибадорлигини ошириш ва бизнес қийматини максималлаштириш.
- **Ривожланиш стратегияларини белгилаш:** Ривожланиш стратегияларини белгилаш ва уларни амалга ошириш устидан назорат ўрнатиш.

## 2. КЕЙС: Ҳокимият структураси: Volkswagen муаммоси



### STAGE 1

#### Контекст:

2015-йилда Volkswagen дизель двигателлари учун чиқинди тестларини манипуляция қилишда иштирок этдиган дастурий таъминотдан фойдалангани сабабли жанжалга учради.



### STAGE 2

#### Корпоратив бошқарув аспекти:

Манфаатлар тўқнашуви ва ҳокимиятнинг марказлашуви

Volkswagen Emissions Scandal: The Rise and Fall of the Dieselgate" - BBC News / <https://www.bbc.com/news/business-34324772>.



### STAGE 3

#### Муаммо:

Фақат бир неча юқори менеджерлар ўртасида марказлашган ҳокимият қарорларнинг етарли назоратсиз ва барча рискларни ҳисобга олмасдан қабул қилинишига олиб келди. Бу, шунингдек, манфаатлар тўқнашувига ҳам олиб келди, чунки қисқа муддатли муваффақият узоқ муддатли барқарорликдан устун қўйилди.



### STAGE 4

#### Ечим:

Корпоратив бошқарувни кучайтириш, шаффофликни ошириш, мустақил назоратни кенгайтириш ва мониторинг ҳамда ҳисобот тизимларини жорий қилиш.

#### 4. КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ НАЗАРИЯЛАРИ.

Корпоратив бошқарувнинг тарихан ривожланиши бир неча назарияларнинг шаклланишига сабаб бўлган:

##### 1. Агентлик назарияси (Agency Theory)

Агентлик назарияси компания эгалари (акционерлар) ва менежерлар (агентлар) ўртасидаги муносабатларга эътибор қаратади. Асосий муаммо шундаки, менежерлар акциядорларнинг манфаатларидан кўра ўз манфаатларини устун қўйишлари мумкин. Бу муаммони ҳал қилиш учун ҳисобот тизимлари, мукофотланиш схемалари, директорлар кенгаши ва ички аудит каби назорат механизмлари яратилади.

##### Агентлик назариясига оид илмий манба:

- Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, Jensen, M. C., & Meckling, W. H. / Journal of Financial Economics, 3(4), 305-360., 1976)

#### **4. КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ НАЗАРИЯЛАРИ.**

Корпоратив бошқарувнинг тарихан ривожланиши бир неча назарияларнинг шаклланишига сабаб бўлган:

---

### **2. Манфаатдор томонлар назарияси (Stakeholder Theory)**

Бу назария компания бошқарувида нафақат акциядорлар, балки ходимлар, мижозлар, етказиб берувчилар, маҳаллий жамоалар, давлат ва атроф-муҳит манфаатларини ҳам ҳисобга олади. Асосий вазифа – компания ҳаётига таъсир этувчи барча томонларнинг манфаатларини мувозанатлаштириш.

#### **2. Манфаатдор томонлар назариясига оид илмий манба:**

- Strategic Management: A Stakeholder Approach, Freeman, R. E. / Pitman Publishing., 1984

#### 4. КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ НАЗАРИЯЛАРИ.

Корпоратив бошқарувнинг тарихан ривожланиши бир неча назарияларнинг шаклланишига сабаб бўлган:

---

### 3. “Ҳимоячи” назарияси (Stewardship Theory)

Бу назарияга кўра, менежерлар компания ва акциядорларнинг манфаатларини "ҳимоячи" сифатида амалга оширади. Агентлик назариясидан фарқли равишда, бу ерда менежерлар фақат молиявий фойда учун эмас, балки компаниянинг ривожланиши ва узоқ муддатли муваффақиятга эришишни мақсад қилиб қўяди, деб ҳисобланади.

### 3. “Ҳимоячи” назарияси (Stewardship Theory) оид илмий манба:

- Toward a stewardship theory of management, Davis, J. H., Schoorman, F. D., & Donaldson, L. / Academy of Management Review, 22(1), 20-47. 1997

#### **4. КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ НАЗАРИЯЛАРИ.**

Корпоратив бошқарувнинг тарихан ривожланиши бир неча назарияларнинг шаклланишига сабаб бўлган:

---

#### **4. Транзакцион харажатлар назарияси (Transaction Cost Theory)**

Бу назарияга кўра, корпоратив бошқарув компания ичидаги координация ва назорат билан боғлиқ харажатларни минималлаштиришга қаратилган. Корпоратив бошқарув масалаларига компаниянинг ички ривожланишини ёки ташқи пудратчиларни жалб қилишни танлаш ва шартномаларни тузиш ҳамда уларни бажариш самарадорлиги киради.

#### **4. Транзакцион харажатлар (Transaction Cost Theory) назариясига оид илмий манба:**

- The economics of organization: The transaction cost approach, Williamson, O. E. / American Journal of Sociology, 87(3), 548-577., 1981.

#### **4. КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ НАЗАРИЯЛАРИ.**

Корпоратив бошқарувнинг тарихан ривожланиши бир неча назарияларнинг шаклланишига сабаб бўлган:

---

#### **5. Ресурсларга боғлиқлик назарияси (Resource Dependence Theory)**

Бу назарияга кўра, компаниялар ташқи ресурсларга, масалан, капитал, маълумот ва технологияларга боғлиқ. Бошқарувнинг вазифаси шундаки, у компанияни бу ресурсларга киришни таъминлаш ва боғлиқлик хавфини камайтиришга қаратилган бўлиши керак.

#### **5. Ресурсларга боғлиқлик назариясига оид илмий манба:**

- The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective, Pfeffer, J., & Salancik, G. R., / Harper and Row. 1978

#### **4. КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ НАЗАРИЯЛАРИ.**

Корпоратив бошқарувнинг тарихан ривожланиши бир неча назарияларнинг шаклланишига сабаб бўлган:

---

#### **6. Акционерлар устуворлиги назарияси (Shareholder Primacy Theory)**

Бу назарияга кўра, корпоратив бошқарувнинг асосий вазифаси акциядорлар учун қийматни максималлаштиришдир. Менежерлар ва раҳбарият компаниянинг фойдасини ва акция нархини оширишга диққат қаратиши керак, ҳатто бу вақтинча бошқа манфаатдор томонларга зарар етказиши мумкин бўлса ҳам.

#### **6. Акционерлар устуворлиги назариясига оид манба:**

- The social responsibility of business is to increase its profits., Friedman, M. / The New York Times Magazine., 1970.

#### **4. КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ НАЗАРИЯЛАРИ.**

Корпоратив бошқарувнинг тарихан ривожланиши бир неча назарияларнинг шаклланишига сабаб бўлган:

---

#### **7. Институционал таъсир назарияси (Institutional Influence Theory)**

Бу назария корпоратив бошқарувни муайян давлат ёки соҳа қонун-қоидалари, маданий хусусиятлар ва сиёсий омиллар таъсирида шакллантиришга қаратилган. Масалан, ҳуқуқий қоидалар, маданий хусусиятлар ва сиёсий омиллар компаниялар бошқарув тузилиши ва жараёнларини белгилайди.

#### **7. Институционал таъсир назариясига оид манба:**

- The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields., DiMaggio, P. J., & Powell, / W. W. American Sociological Review, 48(2), 147-160. 1983.

**Акциядорлар сонининг ва фаолият кўламининг кенгайиши**

**Биргаликдаги бошқарувнинг мураккаблик касб этиши**

**Профессионал бошқарувга талабнинг юзага келиши**

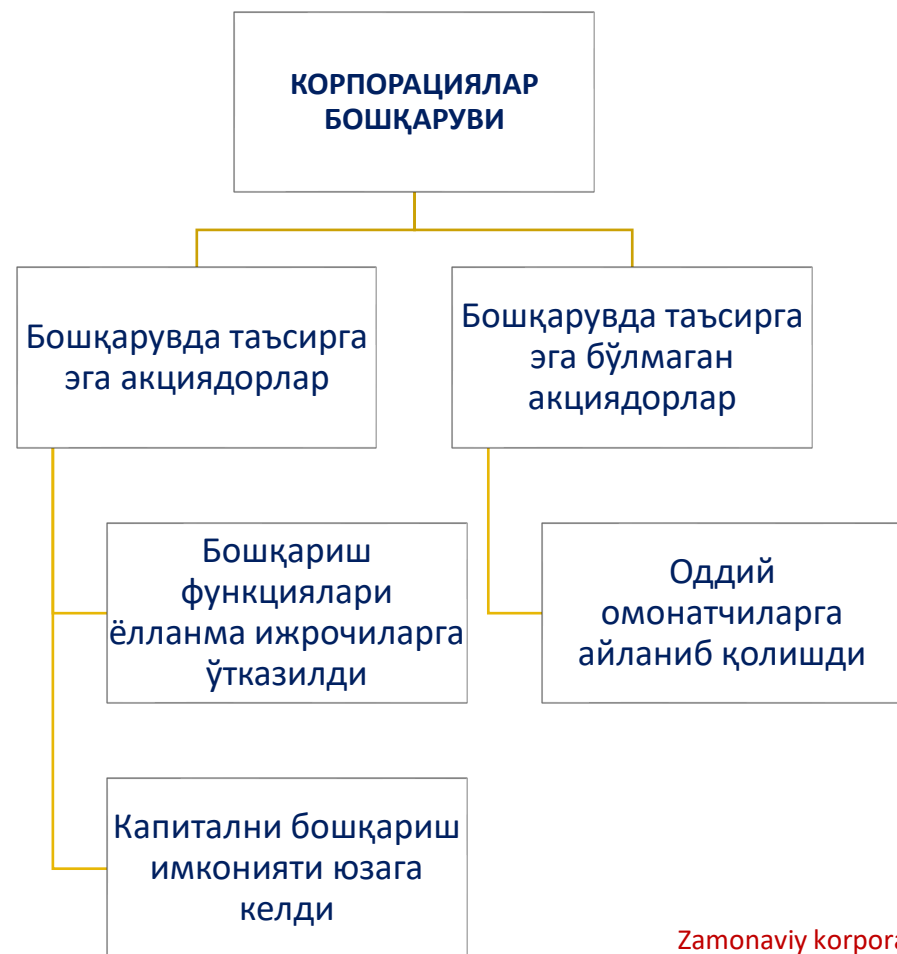
**Агентлик назарияси юзага келишига сабаб**

**Акциядорлар сонининг ва фаолият кўламининг кенгайиши аввало биргаликда бошқарувда мураккабликни юзага келтирди.**

Бошқа томондан акциядорлик жамиятлари фаолият доирасининг кенгайиши ўзига хос мураккабликларни юзага келтирди ва профессионал бошқарувчиларни жалб қилишни шарт қилиб қўйди.

Натижада корпоратив бошқарувда агентлик назарияси шаклланди. Бу назария агентларни, яъни профессионал бошқарувчиларни фаолиятга жалб қилишни назарда тутди.

Zamonaviy korporativ boshqaruv: Darslik, Elmirzayev S./T.:  
"Iqtisod-moliya". 2019



## Корпоратив бошқарувга агентларни жалб қилиш натижасида юзага келадиган муаммолар

---

**Профессионал бошқарувчиларнинг йирик акциядорлар томонидан сайланиши (ёки тайинланиши) натижасида профессионал бошқарувчилар билан манфаатлар тўқнашуви ҳамда майда акциядорлар билан муаммо юзага келтирди:**

---

Акциядорлик жамиятларида профессионал бошқарувчилар билан манфаатлар тўқнашувининг олдини олиш ҳамда майда акциядорлар билан муаммони бартараф этиш мақсадида шартномалар назарияси юзага келди.

---

Zamonaviy korporativ boshqaruv: Darslik, Elmirzayev S./T.:  
"Iqtisod-moliya". 2019

### 3. КЕЙС: Акционерлар олдида жавобгарлик: Lehman Brothers муаммоси



#### STAGE 1

##### Контекст:

2008-йилда Lehman Brothers инвестиция банки банкрот бўлиб, глобал молиявий кризиснинг катализаторига айланди.

#### STAGE 2

##### Корпоратив бошқарув аспекти:

Акционерлар олдида жавобгарлик ва узоқ муддатли барқарорлик.

#### STAGE 3

##### Муаммо:

Акционерлар манфаатини устун қўйиш ва қисқа муддатли фойдага интилиш юқори рисклар ва молиявий не барқарорликка олиб келди. Банк молиявий ҳолатини яшириш ва хавфли молиявий инструментлардан фойдаланган.

#### STAGE 4

##### Ечим:

Регуляторлик назоратини кучайтириш, молиявий ҳисоботлар шаффофлигини ошириш ва барқарорлик ва рискларни бошқариш стратегияларини жорий қилиш.

Lehman Brothers Bankruptcy: The Case Study / The Economist, Volume 389, Issue 8607, 2008. 09

#### 4. КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ НАЗАРИЯЛАРИ. 2-қисм

Корпоратив бошқарувнинг тарихан ривожланиши бир неча назарияларнинг шаклланишига сабаб бўлган:

### 1. Контракт назарияси (Contract Theory)

Бу назария корхонани турли тарафлар ўртасидаги (масалан, акциядорлар ва менежерлар, менежерлар ва ходимлар) шартномалар тармоғи сифатида кўради. Контракт назарияси бу шартномаларни қандай тузиш энг самарали ва можароларни камайтиришга ёрдам беради, деган саволга жавоб беради.

#### Contract Theory (Контракт назарияси)

- **The theory of contracts.** Hart, O., & Holmstrom, B. / In *Advances in Economic Theory*, Cambridge University Press, 1987.
- **Incomplete Contracts: Where Do We Stand?.** Tirole, J. In *Econometrica*, 67(4), 741-781, 1999.

### 2. Берль ва Минс парадокси (Berle and Means Paradox)

Адольф Берль ва Гарднер Минснинг 1932 йилдаги тадқиқоти катта корпорациялар учун муҳим бир масалани кўтариб чиққан. Корхоналарда мулкдорлик (акциядорлар) ва бошқарув (менежерлар) ажралгани сабабли, менежерлар ўз манфаатларини ҳимоя қилиши мумкин ва бу акциядорлар манфаатларига мос келмаслиги мумкин.

#### Berle and Means Paradox (Берль ва Минс парадокси)

- **The Modern Corporation and Private Property.** Berle, A. A., & Means, G. C. Harcourt, /Brace & World, Inc., 1932.

### 3. Сигналлар назарияси (Signaling Theory)

Бу назария ахборот ва компаниялар томонидан бозор ва акциядорларга узатиладиган сигналларга асосланган. Масалан, дивидендлар, кадрлар ўзгариши ёки реструктуризация каби сигналлар инвесторлар томонидан қандай қабул қилинади? Бу назария бозорларга компаниянинг ҳолати ва келажак истиқболлари ҳақида ахборот узатишни тушунтириб беради.

#### Signaling Theory (Сигналлар назарияси)

- **Job Market Signaling.** Spence, M. In *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374, 1973.
- **The determination of financial structure: The incentive-signaling approach.** Ross, S. A. In *The Bell Journal of Economics*, 23-40, 1977.

#### 4. КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ НАЗАРИЯЛАРИ. 2-қисм

Корпоратив бошқарувнинг тарихан ривожланиши бир неча назарияларнинг шаклланишига сабаб бўлган:

#### 4. Мулк ҳуқуқлари назарияси (Property Rights Theory)

Бу назария акциядорлар, кредиторлар ва бошқа манфаатдор томонлар ўртасидаги мулк ҳуқуқларининг корпоратив қарорлар қабул қилишга таъсирини ўрганади.

Мулк ҳуқуқлари тўғрисидаги қонунлар ва қоидалар компаниянинг қандай бошқарилишини ва кимлар даромад олиш ёки қарор қабул қилиш ҳуқуқига эга эканини белгилайди.

##### 4. Property Rights Theory (Мулк ҳуқуқлари назарияси)

- **Production, Information Costs, and Economic Organization.** Alchian, A. A., & Demsetz, H. In *The American Economic Review*, 62(5), 777-795, 1972.
- **The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration.** Grossman, S. J., & Hart, O. D. In *Journal of Political Economy*, 94(4), 691-719, 1986.

#### 5. Трансформацион лидерлик назарияси (Transformational Leadership Theory)

Бу ёндашув корпорациялар раҳбарларининг муҳимлигини ўрганади. Раҳбарлар компания маданиятига таъсир кўрсатиб, ходимларни илҳомлантириши ва корпоратив қадриятларни ўзгартириб, иш самарадорлигини ошириши мумкин.

##### 5. Transformational Leadership Theory (Трансформацион лидерлик назарияси)

- **Leadership and Performance Beyond Expectations.** Bass, B. M. Free Press, 1985.
- **Leadership.** Burns, J. M. Harper & Row, 1978.

#### 6. Инновацияларни бошқариш назарияси (Innovation Governance Theory)

Бу назария инновацияларни бошқаришга қаратилган бўлиб, компаниянинг инновацион салоҳиятини ошириш ва янги технологияларни жорий этишга ёрдам берувчи бошқарув усулларини ўрганади.

##### 6. Innovation Governance Theory (Инновацияларни бошқариш назарияси)

- **Ambidextrous Organizations: Managing Evolutionary and Revolutionary Change.** Tushman, M. L., & O'Reilly, C. A. In *California Management Review*, 38(4), 8-30, 1996.

#### 4. КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ НАЗАРИЯЛАРИ. 2-қисм

Корпоратив бошқарувнинг тарихан ривожланиши бир неча назарияларнинг шаклланишига сабаб бўлган:

#### 7. Хулқий корпоратив бошқарув назарияси (Behavioral Corporate Governance)

Бу ёндашув психологик ва хулқий (ҳаракатлар ва одатларга оид) омилларнинг корпоратив бошқарув ва қарорлар қабул қилиш жараёнига таъсирини ўрганади.

#### 7. Behavioral Corporate Governance (Корпоратив бошқарувнинг хулқий назарияси)

- **Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk.** Kahneman, D., & Tversky, A. / In *Econometrica*, 47(2), 263-291, 1979.
- **Behavioral Corporate Finance.** Shefrin, H. / In *Journal of Applied Corporate Finance*, 14(3), 113-126, 2001.

#### 8. Бизнеснинг ижтимоий масъулияти назарияси (Corporate Social Responsibility Theory)

Бу назария компаниялар нафақат акциядорлар, балки жамият олдида ҳам масъулиятли бўлиши кераклигини таъкидлайди. Бу экологияга таъсир, этика қоидалари ва ижтимоий ташаббусларни ўз ичига олади.

#### 8. Corporate Social Responsibility Theory (Бизнеснинг ижтимоий масъулияти назарияси)

- **The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders.** Carroll, A. B. / In *Business Horizons*, 34(4), 39-48, 1991.
- **Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business.** Elkington, J. / Capstone Publishing, 1997.

#### 9. Акционерлар демократияси назарияси (Shareholder Democracy Theory)

Бу назария акциядорлар корпорация бошқарувида фаол иштирок этиши кераклигини таъкидлайди. Улар овоз бериш ва муҳим қарорлар қабул қилишда фаоллик кўрсатиши лозим.

#### Shareholder Democracy Theory (Акционерлар демократияси назарияси)

- **Corporate Governance.** Monks, R. A. G., & Minow, N. John / Wiley & Sons, 2011.
- **The Case for Increasing Shareholder Power.** Bebchuk, L. A. / In *Harvard Law Review*, 118(3), 833-914, 2005.

#### 4. КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ НАЗАРИЯЛАРИ. 2-қисм

Корпоратив бошқарувнинг тарихан ривожланиши бир неча назарияларнинг шаклланишига сабаб бўлган:

##### 10. Ахлоқий бошқарув назарияси (Ethical Governance Theory)

Этика бошқаруви компанияларнинг юқори даражадаги ахлоқий стандартларга риоя қилиши лозимлигини айтади. Бу ҳалоллик, шаффофлик, масъулиятлилик ва коррупцияга қарши чораларни ўз ичига олади.

###### 10. Ethical Governance Theory (Этика бошқаруви назарияси)

- **The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications.** Donaldson, T., & Preston, L. E. / In *Academy of Management Review*, 20(1), 65-91, 1995.
- **Managing Ethics in Business Organizations: Social Scientific Perspectives.** Treviño, L. K., & Weaver, G. R. / Stanford University Press, 2003.

##### 11. Даромадлилик ва барқарор ўсиш назарияси (Sustainable Growth and Profitability Theory)

Бу назария компанияларнинг даромадлилиги ва узок муддатли барқарор ўсишига эътибор қаратади. Компаниялар маҳсулот сифати ва экологик масъулиятни қурбон қилмасдан қандай қилиб барқарор ўсишга эришиш мумкинлигини ўрганади.

###### 11. Sustainable Growth and Profitability Theory (Даромадлилик ва барқарор ўсиш назарияси)

- **Strategy and Society: The Link between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility.** Porter, M. E., & Kramer, M. R. In *Harvard Business Review*, 84(12), 78-92, 2006.
- **A Natural-Resource-Based View of the Firm.** Hart, S. L. In *Academy of Management Review*, 20(4), 986-1014, 1995.

##### 12. Бошқарув кенгаши назарияси (Board Governance Theory)

Бу назария компаниянинг бошқарув кенгаши қандай ишлашини ва у менежмент ва акциядорлар билан қандай ҳамкорлик қилишини ўрганади.

###### 12. Board Governance Theory (Бошқарув кенгаши назарияси)

- **Separation of Ownership and Control.** Fama, E. F., & Jensen, M. C. In *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325, 1983.
- **Boards of Directors as an Endogenously Determined Institution: A Survey of the Economic Literature.** Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. In *Economic Policy Review*, 9(1), 2003.

## 4. КЕЙС: Корпоратив ижтимоий жавобгарлик: Nike муаммоси 1990-йилларда



### STAGE 1

#### Контекст:

1990-йилларда Nike чет элдаги фабрикаларда ишчилар ҳуқуқларини бузганликда айбланди, жумладан паст маошлар ва ёмон меҳнат шарт-шароитлари.

### STAGE 2

#### Корпоратив бошқарув аспекти:

Корпоратив ижтимоий жавобгарлик ва этика.

Nike's Labor Practices: The Outsourcing Debate, New York Times.  
<https://www.nytimes.com/1998/03/15/business/nike-s-labor-practices-the-outsourcing-debate.html>, 1998, 15.03

### STAGE 3

#### Муаммо:

Таъминотчилар устидан етарли назоратнинг йўқлиги ва ижтимоий стандартларнинг назарга олинмаганлиги меҳнат шартларининг бузилишига олиб келди. Таъминот занжирдаги шартларнинг шаффофлигининг йўқлиги.

### STAGE 4

#### Ечим:

Ижтимоий жавобгарлик учун қатъий стандартларни жорий қилиш, таъминот занжирининг шаффофлигини ошириш ва меҳнат шарт-шароитларини яхшилаш бўйича фаолият юритиш.

# Корпоратив бошқарув ва корпоратив менежмент:

- **1. Корпоратив бошқарув иштирокчилари**

- Корпоратив бошқарув – корпоратив тузилманинг стратегик ва оператив фаолиятини ташкил этиш ва мувофиқлаштириш жараёнидир. Бу жараёнда корпоратив тузилма ва унинг иштирокчилари ўртасидаги муносабатлар муҳим аҳамиятга эга. Корпоратив бошқарувнинг асосий иштирокчилари:

- **Акциядорлар:** Корпоратив тузилманинг молиявий манфаатдорлари бўлиб, акциялар ёки улушлар орқали корпоратив тузилмадан фойда кўришади. Акциядорлар корпоратив бошқарувнинг асосий субъекти ҳисобланади, чунки улар қарор қабул қилиш ҳуқуқига эгадирлар.
- **Менежерлар:** Корпоратив тузилманинг кундалик фаолиятини бошқариш билан шуғулланадилар. Уларнинг фаолияти акциядорлар томонидан шартнома асосида белгиланган.
- **Давлат:** Корпоратив тузилманинг фаолиятига солиқ, атроф-муҳит муҳофазаси ва ижтимоий сиёсат орқали таъсир кўрсатади. Давлат корпоратив бошқарувда акциядор сифатида ҳам иштирок этиши мумкин.
- **Кредиторлар ва манфаатдор шахслар:** Корпоратив тузилма билан молиявий муносабатларда бўлади. Улар маблағларни жалб қилиш ёки қарзлар орқали таъсир кўрсатишади.

Zamonaviy korporativ boshqaruv: Darslik, Elmirzayev S./T.:  
"Iqtisod-moliya". 2019

## 2. Корпоратив бошқарув ва корпоратив менежмент

- **Корпоратив бошқарув** – корпоратив тузилманинг юқори даражадаги стратегия ва сиёсатини белгилаш, корпоратив тузилманинг молиявий ва бошқарув фаолиятини мувофиқлаштиришни ўз ичига олади. Умумий тарзда корпоратив бошқарув корпоратив менежментни ҳам қамраб олади.
- **Корпоратив менежмент** – корпоратив тузилманинг кундалик ишини бошқариш ва амалга оширишга қаратилган. Бу, одатда, махсус шартнома асосида менежерлар томонидан амалга оширилади. Менежмент ўз орасида менежерлар ва акциядорлар ўртасидаги муносабатларнинг самарали бўлишини таъминлаш учун ташкил этилган.

### 3. Корпоратив тузилманинг иштирокчилари ва уларнинг роли

- **Акциядорлар:** Мулкдорлар бўлиб, корпоратив тузилманинг стратегик қарорларини қабул қилишда асосий роль ўйнайди. Улар корпоратив бошқарувнинг марказий иштирокчилари ҳисобланади.
- **Менежерлар:** Корпоратив фаолиятнинг амалга оширишини таъминлайди. Уларнинг фаолияти акциядорлар томонидан белгиланган шартлар ва кўрсатмаларга мувофиқ бўлади.
- **Давлат:** Давлат, солиқ сиёсати ва ижтимоий масалалар орқали корпоратив бошқарувга таъсир кўрсатади. Давлатнинг акциядор сифатидаги иштирокини ҳам таъкидлаш мумкин.
- **Кредиторлар ва молия институтлари:** Фонд биржалари, банклар ва суғурта компаниялари корпоратив тузилмалар билан молиявий муносабатларда бўлади, шунингдек, акциялар харид қилиш орқали акциядорлар сафини кенгайтиришлари мумкин.
- **Ҳамкор тадбиркорлик тузилмалари:** Корпоратив тузилманинг фаолиятини кенгайтириш мақсадида ҳамкорлик муносабатларини ўрнатишади.

Zamonaviy korporativ boshqaruv: Darslik, Elmirezayev S./T.:  
"Iqtisod-moliya". 2019

#### 4. Муаммоли ҳолатлар ва қарорлар

- Корпоратив бошқарувда учрайдиган асосий муаммоли ҳолатлар:
  - **Пул оқимларини бошқариш:** Корпоратив маблағларнинг самарали тақсимланиши ва бошқарилиши.
  - **Фойдани тақсимлаш:** Корпоратив тузилма фойдасини қандай тақсимлаш кераклиги бўйича қарорлар қабул қилиш.
  - **Фаолият йўналишларини кенгайтириш:** Корпоратив тузилмани ривожлантириш ва янги бозорларга кириш.

Zamonaviy korporativ boshqaruv: Darslik, Elmirzayev S./T.:  
"Iqtisod-moliya". 2019

## 5. Агентлик назарияси

- Акциядорлар ва менежерлар ўртасидаги муносабатларни тушунишда агентлик назарияси муҳимдир. Менежерлар акциядорлар номидан қарорлар қабул қилиши ва уларнинг манфаатларини кўзлашлари керак.
- Корпоратив бошқарув ва менежмент корпоратив тузилманинг самарали фаолияти учун муҳимдир. Акциядорлар ва менежерлар ўртасидаги муносабатлар, давлат ва молия институтлари билан муносабатлар корпоратив бошқарувнинг мураккаблигини таъминлайди ва корпоратив менежментнинг самарадорлигини оширади.

Zamonaviy korporativ boshqaruv: Darslik, Elmirzayev S./T.:  
"Iqtisod-moliya". 2019



## КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ ПРИНЦИПЛАРИ



Zamonaviy korporativ boshqaruv: Darslik, Elmirzayev S./T.:  
"Iqtisod-moliya". 2019

## КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВНИНГ АСОСИЙ ПРИНЦИПЛАРИ:

**Қонунийлик:** Корпоратив бошқарув давлат томонидан белгиланган қонунчилик асосида ташкил қилиниши керак.

**Адолатлилик:** Барча акциядорлар ўртасида бир хил муносабатлар ва миноритар акциядорларнинг ҳуқуқларини таъминлаш лозим.

**Ҳисобдорлик:** Бошқарув ва назорат органлари акциядорларга ёки уларнинг вакилларига ҳисобот беришлари керак.

**Жавобгарлик:** Ижроия органлари ва Директорлар кенгаши ўз фаолияти учун жавобгар ҳисобланади.

**Ошкоралик:** Корпоратив тузилма ўз фаолияти натижалари ва молиявий қарорлари ҳақида аниқ ва тўлиқ ахборотларни эълон қилиши керак.

**Шаффофлик:** Корпоратив тузилма муҳим фактларни ва молиявий қарорларни еълон қилиб, акциядорларни хабардор қилиб туриши керак.

Бу **принциплар** корпоратив бошқарувнинг самарадорлигини оширишга ҳамда акциядорларнинг, инвесторлар ва бошқа манфаатдор томонларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилишга қаратилган муҳим йўриқномалардир.

Zamonaviy korporativ boshqaruv: Darslik, Elmirzayev S./T.:  
"Iqtisod-moliya". 2019

## Ўзбекистонда корпоратив бошқарувнинг ҳуқуқий асослари ва корпоратив бошқарув кодексининг қўлланиш хусусиятлари

Ўзбекистонда корпоратив бошқарув тизимини ривожлантириш ва хусусийлаштиришга бўлган эътибор мустақилликнинг дастлабки йилларидан бошланган.

Бизнес фаолиятини ривожлантириш, халқаро даражада рақобатбардошликни ошириш ва аҳолининг турмуш даражасини яхшилаш мақсадида хусусийлаштиришга алоҳида аҳамият берилди.

1991 йилда қабул қилинган "Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисида"ги қонун, акциядорлик ва масъулияти чекланган жамиятлар ташкил этишга йўл очди.

**Маҳаллий ишлаб  
чиқарувчиларнинг фаолияти  
ва хусусийлаштириш**

Zamonaviy korporativ boshqaruv: Darslik, Elmirzayev S./T.:  
"Iqtisod-moliya". 2019

## КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВНИНГ ҲУҚУҚИЙ АСОСЛАРИ

### 1. Дастлабки давр (1990-йиллар):

- **1991 йил:** Давлат мулкани хусусийлаштириш ва хусусий мулкчиликка йўл очиш.
- **1994 йил:** Тошкент республика фонд биржаси ташкил этилиши.

### 2. Мустақамлаш ва ривожланиш

(1996-2014 йиллар):

- **1996 йил:** "Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида"ги қонун қабул қилинди.
- **1998 йил:** Чет эл инвестициялари тўғрисидаги қонунлар қабул қилинди.

### 3. Замонавийлаштириш

(2014-2015 йиллар):

- **2014 йил:** Янги таҳрирдаги "Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида"ги қонун қабул қилинди.
- **2015 йил:** Хорижий инвесторларни жалб қилиш ва замонавий корпоратив бошқарув услубларини жорий этишга оид қарорлар қабул қилинди.

### Замонавий ўзгаришлар

2020 йил 27 октябрда қабул қилинган фармонга кўра, давлат иштирокидаги корхоналарда корпоратив бошқарув ва молиявий аудит жорий этилади. Корпоратив бошқарув тизимлари самарадорлигини ошириш ва коррупцияга қарши хизматлар ташкил этиш бўйича қадамлар белгилаб қўйилди.

Zamonaviy korporativ boshqaruv: Darslik, Elmirezayev S./T.:  
"Iqtisod-moliya". 2019

## КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ КОДЕКСИ

Кодекс қуйидаги қисмлардан иборат:

1. **Умумий қоидалар:** Корпоратив бошқарувнинг асосий принциплари.
2. **Фаолият очиқлигини таъминлаш:** Жамиятлар фаолиятининг шаффофлиги.
3. **Самарали ички назорат:** Назорат механизмларини жорий қилиш.
4. **Акциядорларнинг ҳуқуқлари:** Акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш.
5. **Ривожланиш стратегияси:** Узоқ муддатли ривожланиш мақсадлари.
6. **Ижроия органининг ҳамкорлиги:** Инвесторлар билан самарали ҳамкорлик.
7. **Манфаатлар қарама-қаршилиги:** Манфаатлар қарама-қаршилигини ҳал қилиш.
8. **Намунавий ташкилий тузилма:** Ташкилий тузилма стандартлари.
9. **Ахборот ва аудит:** Халқаро стандартларга мувофиқ ҳисоботлар.
10. **Кодекс тавсиялари мониторинги:** Кодекс талабларини амалга ошириш мониторинги.

*Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2015 йил 24  
апрелдаги ПФ-4720 –сон фармониға мувофиқ, корпоратив  
бошқарув кодекси ишлаб чиқилган.*

Ўзбекистонда корпоратив бошқарувнинг ҳуқуқий асослари корпоратив ҳуқуқнинг асосий соҳаларига тўғри келади ва улар кўпинча ҳуқуқий норма ва қонунлар орқали тартибга солинади. Қуйида Ўзбекистонда корпоратив бошқарувнинг асосий ҳуқуқий асосларини кўриб чиқамиз:

---

**Ўзбекистон Республикаси Фуқаролик кодекси:** Бу кодекс корпоратив бошқарувнинг асосий принципларини белгилайди, хусусан, юридик шахслар (масалан, акционерлик жамиятлари, масулиятли жамиятлар) ва уларнинг органлари (жалб қилувчи ва ижро органлари) ҳақидаги қоидаларни ўзида қамрайди.

---

**Корпоратив бошқарув ҳақидаги қонунлар ва меъёрий ҳужжатлар:** Ўзбекистонда корпоратив бошқарув соҳасини тартибга солувчи махсус қонунлар ва меъёрий ҳужжатлар мавжуд. Масалан, акционерлик жамиятлари, масулиятли жамиятлар, ва уларнинг бошқарув органларининг фаолиятини тартибга солувчи қонунлар.

---

**Ўзбекистон Республикасининг акционерлик жамиятлари ҳақидаги қонуни:** Бу қонун акционерлик жамиятларининг ташкил этилиши, фаолияти, таркиби ва бошқаруви ҳақидаги тўлиқ ва аниқ қоидаларни белгилайди. Бу ерда акциядорлар ўртасидаги муносабатлар ва уларнинг ҳуқуқ ва мажбуриятлари ҳақидаги нормалар ҳам ўрин олган.

---

**Ўзбекистон Республикасининг хўжалик жамиятлари (масулиятли жамиятлар) ҳақидаги қонуни:** Масулиятли жамиятларнинг ташкил этилиши, бошқаруви ва молиявий ҳисоботлари ҳам ушбу қонун билан тартибга солинади.

---

**Меъёрий ҳужжатлар ва регламентлар:** Корпоратив бошқарувнинг бошқа аспекти, масалан, бухгалтерия ҳисоботи, аудит ва молиявий ошкоралик каби масалаларни тартибга солувчи меъёрий ҳужжатлар ҳам мавжуд.

---

**Қонунда кўрсатилган органлар ва уларнинг функциялари:** Корпоратив бошқарувни амалга оширишда, жамиятнинг умумий йиғилиши, директорлар кенгаши ва ижро органлари каби органларнинг функциялари ва уларнинг ҳуқуқий мақоми белгиланган.

---

Ўзбекистонда корпоратив бошқарувнинг ҳуқуқий асослари корпоратив ҳуқуқ соҳасидаги қонунчиликнинг ўзгаришлари ва ривожланишлари билан доимий равишда янгиланиб бормоқда. Шу боис, корпоратив бошқарув соҳасидаги қонунчилик ўзгаришларини кузатиш ва ўрганиш муҳимдир.

## Фойдаланилган адабиётлар

1. Corporate governance: principles, policies and practices, Tricker B. / Oxford, 2015
2. Zamonaviy korporativ boshqaruv: Darslik, Elmirzayev S./T.: "Iqtisod-moliya". 2019
3. Korporativ boshqaruv: muammolar va zamonviy yechimlar. Suyunov D.X., Xoshimov E.A., Xusainov Sh.A./ Toshkent: Biznes va tadbirkorlik oliy maktabi, 2021

**PAҲMAT!**