



---

## **COURSE: CORPORATE GOVERNANCE**

### **LECTURE 1. THEORIES AND PRINCIPLES OF CORPORATE GOVERNANCE**

**LECTURER: XUSAINOV SH. PhD**

---

## **КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ – ФАНИ**

### **1 – МАВЗУ. КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ НАЗАРИЯЛАРИ ВА ПРИНЦИПЛАРИ**

**МАЪРУЗАЧИ: ХУСАИНОВ Ш., и.ф.н., доцент**

---

**Маълумот учун:** барча маъруза тезисларида, тақдимотларда “Замонавий корпоратив бошқарув” (муаллиф С.Элмирзаев), “Corporate Governance: Principles, Policies and Practices” (муаллиф Bob Tricker) китоблари материаллари фойдаланилган, мазкур китоблар фаннинг асосий дарсликларидир, аммо бошқа турли манбалардан ҳам фойдаланилади.

#### **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**

#### **1. Корпоратив бошқарувнинг моҳияти, мақсади ва вазифалари**

Корпоратив бошқарув тушунчаси, бугунги кунда дунё миқёсида кенг қўлланиладиган ва жадал ривожланиб бораётган тушунчалардан бири ҳисобланади. Бу тушунча аввало йирик акциядорлик компаниялари, трансмиллий корпорациялар ва уларнинг миллий ҳамда жаҳон иқтисодиётидаги аҳамияти билан боғлиқ. Шу сабабдан корпоратив бошқарув тизимини самарали ташкил этиш масаласи деярли барча мамлакатларда, шунингдек, мамлакатимизда ҳам жиддий эътибор қаратилаётгани маълум.

Боб Триккер корпоратив бошқарувни бир неча нуқтаи назардан таърифлайди:

- Операцион нуқтаи назардан:** Корпоратив бошқарув компанияларнинг бошқариш ва назорат қилиш тизими сифатида кўрилади. Бу тизимда директорлар кенгаши компанияни бошқариш учун масъул ҳисобланади.



• **Ўзаро алоқадорлик нуқтаи назардан:** Корпоратив бошқарув тузилмаси ташкилотдаги турли иштирокчилар ўртасидаги ҳуқуқ ва мажбуриятларни тақсимлайди. Акциядорлар, кенгаш аъзолари, менежерлар ва бошқа ҳиссадорлар ўртасида қарор қабул қилиш жараёнлари белгилаб берилади.

• **Акциядорлар нуқтаи назардан:** Корпоратив бошқарув кенгаши фаолияти ва унинг акциядорлар, менежерлар, ташқи аудиторлар билан алоқаларига эътибор қаратилади. Бу тушунча компаниянинг таъсисчилар олдидаги жавобгарлигини ифодалайди.

• **Молиявий-иқтисодий нуқтаи назардан:** Корпоратив бошқарув компаниянинг молиявий таъминотчилари ва уларнинг маблағлари ўртасидаги муносабатларни назарда тутди. Эгаллик ҳуқуқи ва инвесторлар ҳуқуқлари ҳимоясига алоҳида эътибор қаратилади.

• **Ижтимоий нуқтаи назардан:** Корпоратив бошқарув ижтимоий ва иқтисодий мақсадлар ўртасидаги мувозанатни таъминлаш билан изоҳланади.

Корпоратив бошқарувнинг асосий мақсади паст қийматда инвестициялар жалб қилиш, акциядорларга тўланадиган дивидендларни максималлаштириш, компаниянинг бозордаги улуши ва капиталлашув даражасини оширишдан иборат. Шунингдек, корпоратив бошқарувнинг мақсади корпоратив тузилма мулкидан самарали фойдаланиш ва истикболни белгилашни ҳам ўз ичига олади.

Корпоратив бошқарувнинг асосий вазифалари қуйидагилар:

• Корпоратив тузилманинг жорий молиявий-хўжалик фаолиятини назорат қилиш;

• Акциядорлар (шу жумладан миноритар акциядорлар) ҳуқуқларини ҳимоя қилиш ва қонуний манфаатларини таъминлаш;

• Акциядорлик жамиятларининг инвестицион жозибadorлигини ошириш орқали бизнес қийматини максималлаштириш;

• Ривожланиш стратегияларини белгилаш ва уларни амалга ошириш устидан назорат ўрнатиш.

Корпоратив бошқарув назариялари тарихан ривожланишида бир нечта назариялар шаклланган:

• **Акциядорлар назарияси:** Акциядорлик жамиятида менежерларининг асосий мажбурияти акциядорлар моддий фаровонлигини оширишдир. Бу, акциядорлар мулки асосида фаолият юритиши ва акциялар бўйича юқори риск акциядорлар зиммасига тушиши билан изоҳланади.

• **Агентлик назарияси**

• **Шартномалар назарияси**

• **Манфаатдор томонлар назарияси**

• **Корпоратив ижтимоий масъулият назарияси**

Бу назариялар корпоратив бошқарувнинг турли аспектарини ва механизмларини тушунишга ёрдам беради.



## **2. Корпоратив бошқарув иштирокчилари**

Корпоратив бошқарувда корпоратив тузилма ва унинг иштирокчилари ўртасидаги муносабатлар марказий ўрин тутлади. Бу муносабатлар корпоратив тузилмани бошқаришда ёрқин намоён бўлади ва мажбурийлик ҳамда бошқарув хусусиятларига эга бўлади.

Корпоратив бошқарувнинг асосий объекти корпоратив муносабатлар ва корпоратив мулкдир. Корпоратив тузилмалар ўз фаолияти давомида турли субъектлар билан муносабатга киришади. Бу муносабатларга киришувчи субъектлар ўз манфаатлари, фаолият хусусиятлари ва бошқа жиҳатларга кўра таснифланади. Корпоратив бошқарув субъектлари куйидагиларни ўз ичига олади:

- эмитент: акциядорлик жамиятлари;
- акциядорлар: инвесторлар;
- корпоратив тузилма менежерлари;
- давлат;
- кредиторлар ва бошқа манфаатдор шахслар.

Акциядорлар корпоратив бошқарувда биринчи навбатдаги субъект ҳисобланади. Ҳозирги кунда давлат, жисмоний ва юридик шахслар акциядор бўлиши мумкин. Улар ўз капиталларини акциядорлик жамиятларига киритиб, манфаат (фойда, самара) кутадилар. Акциядорлар жамиятни умумий бошқариш ҳуқуқини сақлаб қолишади ва бошқарувни менежерларга шартнома асосида юклашади. Натижада, менежерлар корпоратив муносабатларга киришади ва фаолиятни самарали ташкил этиш мақсадида ходимларни ўзаро мувофиқлаштирадилар.

Ходимлар корпоратив тузилма билан тузилган меҳнат шартномаси асосида муайян вазифаларни бажарадилар ва иш ҳақлари орқали молиявий муносабатларга киришадилар. Агарда ходим акциядор бўлса, унинг бошқарувдаги иштироки кенгайиши мумкин.

Корпоратив тузилмалар, хусусан акциядорлик жамиятлари, молиявий тузилмалар, фонд биржалари, банклар ва суғурта компаниялари билан муносабатда бўладилар. Бу молия институтлари корпоратив тузилмалар билан фонд биржалари орқали акцияларни жойлаштириш, банклар билан қўшимча маблағлар жалб қилиш ва суғурта компаниялари билан рискни камайтириш мақсадида ҳамкорлик қилишлари мумкин.

Корпоратив тузилма ҳамкор тадбиркорлик тузилмалари билан муносабатга киришади. Бу ҳолда ҳамкорлар корпоратив бошқарув жараёнида ўз манфаатларини ҳисобга олишлари мумкин.

Давлат билан муносабатлар ҳам корпоратив бошқарувда муҳим ўрин тутлади. Давлат томонидан қўйиладиган атроф-муҳит муҳофазаси, бандликни қўллаб-қувватлаш ва ижтимоий муаммоларни ҳал қилиш каби масалалар стратегик қарорларда ҳисобга олиниши керак. Солиқ муносабатлари, давлатнинг



акциядор сифатидаги фаолияти ҳам корпоратив бошқарувдаги иштирокини кафолатлайди.

Корпоратив тузилма фаолиятига таъсир кўрсатиши мумкин бўлган юридик ва жисмоний шахслар аффилиланган шахслар деб аталади. Маълум қарорлар аффилиланган шахслар розилиги асосида қабул қилиниши мумкин.

Корпоратив муносабатларда субъектлар манфаатларидан келиб чиққан ҳолда қуйидаги муаммоли ҳолатлар учраши мумкин:

- пул оқимларини бошқариш;
- фойдани тақсимлаш;
- фаолият йўналишларини кенгайтириш.

Корпоратив бошқарувда энг асосий субъектлар мулкдорлар (акциядорлар) ва менежерлардир. Корпоратив бошқарув умумий тарзда корпоратив менежментни ҳам ўз ичига олади ва яхлит бошқарув тизимини акс эттиради. Корпоратив менежмент эса корпоратив тузилманинг жорий фаолиятини шартнома асосида бошқаради.

Акциядорлар ва менежерлар ўртасидаги муносабатлар корпоратив бошқарувдаги энг муаммоли соҳалардан бири бўлиб, агентлик назарияси бу муаммоларни тушунтиришда қўлланилади. Тадбиркорликда профессионал менежментга XX асрдан бошлаб алоҳида эътибор қаратилган. Бош ижрочи директор ёки бош менежер жами менежерлар устидан назорат қилади ва жавобгарликни ўз бўйнига олади. Раҳбарлик ва жавобгарлик юқоридан пастга, ҳисобдорлик эса пастдан юқорига тартибда амал қилади.

### **3. Корпоратив бошқарув принциплари**

Иқтисодий ҳамкорлик ва тараққиёт ташкилоти корпоратив бошқарувнинг асосий принципларини қуйидагича белгилайди:

**1. Самарали корпоратив бошқарув тузилмасини таъминлаш:** Давлат корпоратив бошқарувнинг самарали амал қилиши учун зарур шарт-шароитларни яратиши керак.

**2. Акциядорлар ҳуқуқлари ва уларга нисбатан бир хил муносабат:** Акциядорлар ва асосий мулкдорлар ҳуқуқлари бир хил даражада ҳимоя қилиниши ва уларга бир хил муносабатда бўлиши керак.

**3. Институционал инвесторлар ва фонд бозорлари:** Институционал инвесторлар, фонд бозорлари ва бошқа воситачиларнинг ўрни ва ролини белгилаш.

**4. Манфаатдор томонларнинг роли:** Корпоратив бошқарувда манфаатдор томонларнинг ахамиятини аниқлаш.

**5. Ахборотлар ошкоралиги ва шаффофлиги:** Ахборотларнинг ошкора ва шаффоф тақдим этилиши.

**6. Директорлар кенгашининг жавобгарлиги:** Директорлар кенгашининг жавобгарликларини аниқлаш.



Корпоратив бошқарувнинг умумий принциплари қуйидагиларни ўз ичига олади:

- **Қонунийлик:** Корпоратив бошқарув давлат томонидан белгиланган қонунчилик асосида ташкил қилиниши ва корпоратив тузилма фаолиятининг қонунийлиги таъминланиши керак.
- **Адолатлилик:** Корпоратив тузилмада акциядорларга улушидан қатъи назар адолатли муносабатда бўлиш, миноритар акциядорлар ҳуқуқлари ва манфаатларини таъминлаш.
- **Ҳисобдорлик:** Бошқарув ва назорат органлари белгиланган тартибда акциядорларга ёки уларнинг вакилларига ҳисобот беришлари керак.
- **Жавобгарлик:** Ижроия органи ва Директорлар кенгаши молиявий-хўжалик фаолияти бўйича жавобгарликни ўз зиммасига олади.
- **Ошкоралик:** Корпоратив тузилма ўз фаолияти натижалари ва инвестициялар жалб қилиш мақсадида ахборотларни (ҳисоботларни) ошкора эълон қилиши керак.
- **Шаффофлик:** Корпоратив тузилмалар муҳим молиявий қарорлар ва фактлар ҳақида маълумотларни эълон қилиб бориши ва акциядорларни хабардор қилиши мақсадида фаолиятининг шаффофлигини таъминлаш.

#### **4. Ўзбекистонда корпоратив бошқарувнинг ҳуқуқий асослари ва корпоратив бошқарув кодексининг қўлланиш хусусиятлари**

Ўзбекистонда корпоратив бошқарувнинг ҳуқуқий асослари ва кодекси шаклланиши кўп йиллик тажриба ва амалий қадамлар натижасида ривожланди. Мустақилликнинг дастлабки йилларидан бошлаб, мамлакатимизда хусусийлаштириш, бизнес фаолиятини ривожлантириш ва корпоратив бошқарувни такомиллаштиришга жиддий эътибор қаратилди. Бу борада муҳим ҳуқуқий ҳужжатлар ва қарорлар қабул қилинди.

##### **Ўзбекистонда корпоратив бошқарувнинг ҳуқуқий асослари:**

1. **Давлат хусусийлаштириш ва хусусий мулк ҳуқуқини химоя қилиш:** 1991-йил 19-ноябрда Ўзбекистон Республикаси “Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисида”ги Қонуни қабул қилинди. Бу қонун хусусий мулкчиликка йўл очиб, давлат мулкни хусусийлаштиришни бошлади, акциядорлик ва масъулияти чекланган жамиятларнинг ташкил топишига имконият яратди.

2. **Корпоратив бошқарувнинг биринчи қадамлари:** 1994-йил 8-апрелда Тошкент Республика Фонд Биржаси ташкил этилди, бу корпоратив тузилмаларнинг молия бозорида иштирок этишига асос бўлди. 1996-йил 26-апрелда “Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини химоя қилиш тўғрисида”ги Қонун қабул қилинди. Ушбу қонун акциялар муомаласини тартибга солди ва инвестицияларни жалб қилишни осонлаштирди.

3. **Хорижий инвестицияларни жалб қилиш:** 1998-йилда қабул қилинган “Инвестиция фаолияти тўғрисида”, “Чет эл инвестициялари тўғрисида” ва “Чет



эллик инвесторлар ҳуқуқларининг кафолатлари ва уларни ҳимоя қилиш чоралари тўғрисида”ги қонунлар хорижий инвестицияларни кенг жалб қилишга асос бўлди.

**4. Корпоратив бошқарувни такомиллаштириш:** 2014-йил 6-майда янги таҳрирдаги “Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида”ги Қонун қабул қилинди. 2014-йил 2-июлда Вазирлар Маҳкамасининг корпоратив бошқарув тизимини такомиллаштиришга қаратилган Қарори қабул қилинди.

**5. Замоनावий корпоратив бошқарув услублари:** 2015-йил 31-мартда Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Акциядорлик жамиятлари фаолиятининг самарадорлигини ошириш ва корпоратив бошқарув тизимини такомиллаштириш комиссиясини ташкил этиш тўғрисида”ги Қарори қабул қилинди. 2015-йил 24-апрелда “Акциядорлик жамиятларида замоनावий корпоратив бошқарув услубларини жорий этиш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Фармони ва 2015-йил 21-декабрдаги “Акциядорлик жамиятларига хорижий инвесторларни жалб қилиш борасидаги қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги Қарори қабул қилинди.

### **Корпоратив бошқарув кодексининг қўлланиш хусусиятлари:**

**1. Корпоратив бошқарув кодекси:** 2015-йил 24-апрелдаги Президент Фармонида асосан Ўзбекистонда корпоратив бошқарув кодекси ишлаб чиқилди. Кодекс тўлиқ корпоратив бошқарув тизимини янада такомиллаштиришга қаратилган.

#### **2. Корпоратив бошқарув кодексининг асосий қисмлари:**

○ **Умумий қоидалар:** Корпоратив бошқарувнинг асосий принциплари ва мақсадлари.

○ **Фаолият очиқлиги:** Корпоратив фаолиятнинг ошкоралигини таъминлаш.

○ **Самарали ички назорат:** Ички назорат механизмларини жорий қилиш.

○ **Акциядорларнинг ҳуқуқлари:** Акциядорларнинг ҳуқуқ ва манфаатларини ҳимоя қилиш.

○ **Ривожланиш стратегияси:** Узоқ муддатли ривожланиш стратегиялари ва вазифалар.

○ **Ижроия органининг ҳамкорлиги:** Акциядорлар ва инвесторлар билан самарали ҳамкорлик механизмлари.

○ **Манфаатлар қарама-қаршилиги:** Манфаатлар қарама-қаршилигини ҳал қилиш.

○ **Намунавий ташкилий тузилма:** Ташкилотнинг намунавий тузилмаси.

○ **Ахборотларни аудит:** Халқаро стандартлар асосида молиявий ҳисоботларни аудитдан ўтказиш.



- **Кодекс тавсиялари:** Кодекс тавсияларини жорий этиш мониторинги.

3. **Замонавий корпоратив бошқарув:** 2020-йил 27 октябрдаги Президент Фармонига кўра давлат иштирокидаги корхоналарда замонавий корпоратив бошқарув тизими жорий этилди. 39 та корпоратив тузилмада харидлар ва бошқарув тизимларини аудитдан ўтказиш, «мувофиқлик тизими» ва коррупсияга қарши хизматларни шакллантириш белгиланди.

Ўзбекистонда корпоратив бошқарувнинг ҳуқуқий асослари ва кодекси самарали бошқарув тизимини ташкил этиш ва ривожлантиришга қаратилган мустақкам платформани яратишга ёрдам беради.

### **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

4. Corporate governance: principles, policies and practices. Bob Tricker. – UK.: Oxford university press, 2012. – P. 29-31.