



---

## **COURSE: CORPORATE GOVERNANCE**

### **LECTURE 2. DEVELOPMENT EVOLUTION OF JOINT-STOCK COMPANIES AND CORPORATE GOVERNANCE**

**LECTURER: XUSAINOV SH. PhD**

---

#### **КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ – ФАНИ**

#### **2 – МАВЗУ. АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИ ВА КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВНИНГ РИВОЖЛАНИШ ЭВОЛЮЦИЯСИ**

**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 дарсликлари, аммо бошқа турли манбалардан ҳам фойдаланилади.

#### **Мавзу саволлари:**

- 1. Акциядорлик жамиятларининг вужудга келиши ва ривожланиш эволюцияси**
- 2. Акциядорлик жамиятларининг афзалликлари**
- 3. Акциядорлик жамиятларининг ташкилий асослари**

#### **1. Акциядорлик жамиятларининг вужудга келиши ва ривожланиш эволюцияси**

Акциядорлик жамиятлари тарихи ва уларнинг ривожланиши тадбиркорликнинг шаклланиши ва тараққиётида муҳим ўрин тутди. Бизнеснинг бу ташкилий-ҳуқуқий шакли тадбиркорлик фаолиятини кенгайтириш, катта миқдордаги капитални жалб қилиш ва йирик лойиҳаларни амалга ошириш имконини берди. Акциядорлик жамиятлари нафақат саноат ва молия соҳаларида, балки бошқа тармоқларда ҳам ривожланишнинг асосий воситаларидан бири бўлиб хизмат қилди.

Акциядорлик жамиятлари ҳуқуқий жиҳатдан ташкил этилган бизнес шакли бўлиб, уларда иштирок этувчи шахслар акциялар орқали ширкатдаги улушларга эгаллик қиладилар. Бу улушлар акциялар шаклида чиқарилади ва эркин муомалага киритилиши мумкин. Бошқача айтганда, акциядорлар



компаниядаги ўз улушларини сотиб юбориш, алмаштириш ёки бошқа шахсларга ўтказиш ҳуқуқига эга бўладилар. Акциядорлар жавобгарлиги компаниянинг молиявий мажбуриятлари учун фақат уларнинг киритган сармоялари билан чекланади, бу эса акциядорлик жамиятларининг катта молиявий рискларга қарамай ривожланишига кўмаклашади.

Тарихда акциядорлик жамиятлари илк бор катта капитал талаб қиладиган лойиҳалар учун ташкил этилган. Савдо ва ишлаб чиқариш кўламининг кенгайиши билан капиталга бўлган талаб ўсиб борди, лекин ўртоқлик жамиятлари ёки масъулияти чекланган жамиятлар бундай катта миқдордаги маблағни жалб қилиш имконига эга эмас эдилар. Бу эса акциядорлик жамиятларининг пайдо бўлишига олиб келди. Масъулияти чекланган жамиятлар ва ўртоқлик жамиятлари ўша даврларда чекланган молиявий ресурслар билан чекланиб қолган.

Акциядорлик жамиятларининг жавобгарлиги чекланган бўлиши акциядорларнинг шахсий мулкани компаниянинг қарзларидан ҳимоя қилади. Бу эса инвестицияларни жалб қилишни енгиллаштирди. Инвесторлар компаниялар фаолиятида фаол қатнашмасдан туриб ҳам ўз улушларини сақлаб қолишлари мумкин эди. Шу билан бирга, акциядорларнинг бошқарув ва фойда тақсимлашдаги ҳуқуқлари ҳам сақланиб қолган. Бу ҳуқуқлар акциядорларнинг иштирокчи сифатида умумий йиғилишларда овоз бериш, бошқарув органларини сайлаш ва фойдани тақсимлашда иштирок этишларини ўз ичига олади.

XV асрда ташкил этилган Генуя банки биринчи акциядорлик жамияти сифатида танилган. Генуя банки фаолияти давомида акциядорлик бошқарувининг муҳим принциплари қўлланилган. Ушбу принциплардан бири иштирокчилар йиғилиши олий бошқарув органи сифатида фаолият юритиши эди. Бу принцип акциядорлик жамиятларининг ҳуқуқий асосларини белгилашда асосий омиллардан бири бўлди.

XVI асрда Голландия ва Англияда пайдо бўлган колониал компаниялар ҳам акциядорлик жамиятлари асосида ташкил этилган. Улар янги бозорлар ва ҳудудларни ўзлаштириш учун катта капитал талаб қилган. Колонияларни ўзлаштиришда ҳуқумат ёрдамига эга бўлган хусусий капиталлар ушбу лойиҳаларни амалга оширишда ҳал қилувчи рол ўйнаган. Натижада Ост-Индия ва Вест-Индия компаниялари каби кўплаб йирик колониал компаниялар ташкил топган. Ушбу компаниялар ўз фаолиятларидан олинган даромаддан акциядорларга юксак дивидендлар тўлаб борган.

XVIII асрга келиб акциядорлик жамиятлари Европа бўйлаб кенг тарқалди. Лекин бу даврда фирибгарлик ва носоғлом таваккалчилик ҳам кучайди. Акциядорлик жамиятларини давлат томонидан тартибга солиш механизми мавжуд бўлмаганлиги сабабли баъзи жамиятлар муваффақиятсизликка учраган. Аммо шунга қарамай, мулкчиликнинг бундай шакли келажакдаги бизнес ривожланиши учун асос бўлиб хизмат қилди.



XIX asrda Amerikaда корпорациялар кўпайишни бошлади. Бу жараён 1815-йилдан бошлаб жадал ривожлана бошлади. Турли тармоқларда корпорациялар ташкил этилди, банклар эса инвестицион фаолиятда муҳим ўрин эгаллади. Бунда акциядорлар билан бошқарувчилар ўртасидаги вазифалар аниқ тақсимланган эди. XX асрга келиб эса молия бозорларининг ривожланиши билан бир қаторда акциядорлик жамиятлари бошқарувида менежерлар синфи шаклланди.

Акциядорлик жамиятлари ривожланган мамлакатлар иқтисодиётида муҳим ўрин тутиб, саноат маҳсулотларининг асосий қисмини ишлаб чиқаришда етакчи бўлди. Ҳозирги кунда ҳам акциядорлик жамиятлари жамиятлар учун катта иқтисодий аҳамиятга эга. Улар орқали давлат бюджетига катта солиқ тушумлари киритилади, аҳоли бандлиги таъминланади ва экспорт кўлами кенгайишига хизмат қилади.

Шундай қилиб, акциядорлик жамиятлари дунёдаги энг ривожланган бизнес шаклларида бири бўлиб, уларнинг ҳуқуқий ва ташкилий асослари йиллар давомида такомиллашиб борган. Улар нафақат йирик молиявий лойиҳаларни амалга ошириш имконини берган, балки дунё иқтисодиётининг ривожланишига улкан ҳисса қўшган. Мамлакатимизда ҳам акциядорлик жамиятлари муҳим ўрин эгаллаб, иқтисодиётнинг турли соҳаларида фаолият кўрсатмоқда.

Акциядорлик жамиятлари мулкчиликнинг кенг тарқалган шакли бўлиб, уларнинг афзалликлари ва камчиликлари тадбиркорлик фаолиятида муҳим аҳамият касб этади. Афзалликлар ёки камчиликлар акциядорлар ва жамият ўртасидаги муносабатларга, компания бошқаруви ва молиявий рискларига таъсир кўрсатади.

## **2. Акциядорлик жамиятларининг афзалликлари**

- 1. Капитални жалб қилиш имконияти:** Акциядорлик жамиятлари акциялар чиқариш орқали катта миқдорда пул маблағлари жалб қилиш имкониятига эгадир. Бу, ўз навбатида, кенг кўламли бизнес фаолиятини юритишга, йирик лойиҳаларни амалга оширишга ёрдам беради. Акциядорлар сони ва капитал бўйича чекловлар мавжуд эмас, бу эса компанияга кенгайиш имкониятини яратади.
- 2. Фан-техника тараққиётини жорий қилиш:** Катта капитал жалб қилиниши компанияга янги технологиялар ва фан-техника тараққиётини ўз фаолиятига жорий қилиш имкониятини беради. Бу маҳсулот сифати ва ишлаб чиқариш самарадорлигини оширади.
- 3. Иқтисодий самарадорлик:** Акциядорлик жамиятлари катта миқдорда маҳсулот ишлаб чиқариш орқали харажатларни қисқартириш имкониятига эгадир. Улар қулай шартларда кредитлар жалб қилишлари, инновацион маҳсулотлар ишлаб чиқаришлари ва хомашё захираларини оптималлаштиришлари мумкин.



4. **Молиявий шаффофлик ва очиқлик:** Акциядорлик жамиятларининг молиявий ҳисоботлари очиқ бўлади, бу эса потенциал сармоядорлар учун ишончлилик даражасини оширади. Молиявий ҳисоботлар орқали компания ўз фаолиятини шаффоф юритади.
5. **Акциядорлар жавобгарлигининг чекланганлиги:** Акциядорлар фақат ўз акцияларига киритган сармоялари миқдорида жавобгар бўладилар. Банкротлик ҳолатида улар компаниянинг қарзларидан шахсий мулки билан жавоб бермайдилар.
6. **Тадбиркорлик фаолияти давомийлиги:** Акциядорлар ўз акцияларини сотган ёки жамиятдан чиққан тақдирда ҳам компания ўз фаолиятини давом эттиради. Бу акциядорлик жамиятлари учун узоқ муддатли барқарорликни таъминлайди.
7. **Профессional бошқарув:** Бирлашган капитални бошқариш учун малакали менежерлар жалб қилинади. Бу компаниянинг самарали фаолият юритишини ва акциядорлар манфаатларини муҳофаза қилишни таъминлайди.

#### **Акциядорлик жамиятларининг камчиликлари**

1. **Монополия ва бозор устунлиги:** Капиталнинг ҳаддан ташқари марказлашуви акциядорлик жамиятларига бозордаги иқтисодий устунликни кўлга киритиш имкониятини беради. Бу эса майда рақобатчиларнинг бозордан чиқишига олиб келади ва монополияга олиб бориши мумкин.
2. **Молиявий ҳисоботларнинг очиқлиги:** Акциядорлик жамиятлари барча молиявий ҳисоботларни эълон қилишга мажбур. Бу компаниянинг рақобатбардошлигини сақлаб қолиш учун қийинчилик туғдиради, чунки молиявий маълумотлардан рақобатчилар фойдаланиши мумкин.
3. **Мулк ва бошқарувнинг ажралиши:** Капиталга эгалик қилишнинг бошқарувдан ажратилиши муаммоларга олиб келиши мумкин. Ёлланма менежерлар ўз манфаатларини акциядорлар манфаатларидан устун қўйиб, қарор қабул қилишлари мумкин. Бу эса компания фойдасига салбий таъсир қилиши эҳтимоли бор.
4. **Майда акциядорлар учун ахборот етишмаслиги:** Майда акциядорлар одатда компания фаолиятига таъсир кўрсатувчи етарли даражадаги ахборотга эга эмаслар. Бу уларнинг манфаатларини кам таъминлашга олиб келиши мумкин.
5. **Қарор қабул қилиш жараёнининг мураккаблиги:** Стратегик қарорлар қабул қилишда ижроия орган, директорлар кенгаши ва акциядорлар йиғилишининг розилиги талаб этилади. Бу жараён вақт талаб қилувчи ва мураккаб бўлиши мумкин.
6. **Компанияни кўшиб олиш имконияти:** Акцияларнинг эркин муомалада бўлиши бошқа компаниялар томонидан кўшиб олинишга ёки назоратнинг



ўзгаришига имкон беради. Бу эса компания мустақиллигини йўқотишига сабаб бўлиши мумкин.

7. **Очиқ бозорга чиқиш харажатлари:** Акцияларни бирламчи очиқ жойлаштириш (IPO) катта маблағ талаб қилади. Компания листинг талабларини бажариши лозим, бу эса кўшимча вақт ва ресурслар сарфлашни тақозо этади.

8. **Икки марта солиққа тортиш:** Акциядорлик жамиятларининг фойдаси икки марта солиққа тортилади: аввал юридик шахс сифатида компаниянинг ўзи, кейин эса акциядорларга дивиденд тўланганида. Бу ҳолат акциядорлар учун камчилик ҳисобланади.

Хулоса сифатида, акциядорлик жамиятлари кўплаб афзалликларга эга бўлса-да, уларнинг камчиликлари ҳам мавжуд. Шунга қарамай, бу бизнес шакли дунё иқтисодиётида муҳим ўрин эгаллаб келмоқда.

### **3. Акциядорлик жамиятларининг ташкилий асослари**

Акциядорлик жамиятлари (АЖ) — юридик шахс шаклида ташкил этиладиган тижорат ташкилотлари бўлиб, акциядорлар ўртасида акциялар орқали улуш тақсимлаш ва уларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилишни мақсад қилади. АЖ ташкил этишнинг бир неча йўллари мавжуд: юридик шахсни таъсис этиш, қайта ташкил этиш (қўшиб юбориш, бўлиш, ажратиб чиқариш), ёки ўзгартириш орқали.

#### **Ташкил этиш жараёни**

АЖни таъсис этиш муассисларнинг (муассиснинг) қарорига кўра амалга оширилади. Таъсис этиш жараёнида таъсис йиғилишида қарор қабул қилинади. Агар жамият бир муассис томонидан ташкил этилса, таъсис қарори мазкур муассис томонидан қабул қилинади.

Таъсис шартномасида жамиятни таъсис этиш тартиби, устав капитали миқдори, акцияларнинг турлари, улар учун тўланадиган ҳақ ва тўлаш тартиби, шунингдек, муассисларнинг ҳуқуқ ва мажбуриятлари белгилаб қўйилади.

#### **Хорижий инвесторларнинг иштироки**

Ўзбекистонда акциядорлик жамиятлари устав капиталидаги хорижий инвесторлар улуши 2015 йилга қадар камида 15% бўлиши белгиланган эди. 2018 йилда ушбу мажбурият бекор қилинди. Чунки хорижий инвесторларни жалб қилишдаги талаблар бозор иқтисодиёти қонуниятларига зидлиги аниқланди.

Хорижий инвесторлар учун имтиёзлар жорий этилди, бу уларнинг жамиятдаги улушини 33% гача ошириш имконини берди. Шу билан бирга, хорижий юридик шахслардан ташқари, жисмоний шахслар ҳам инвестиция киритиш имконига эга бўлдилар.

Хорижий инвестицияларни жалб қилиш бўйича давлатнинг ижтимоий-иқтисодий ривожланиши учун аҳамияти катта. Ушбу механизмлар орқали янги технологиялар, билимлар ва капитал мамлакат иқтисодиётига кириб келади.



Бунинг натижасида маҳаллий корхоналарнинг рақобатдошлиги ошади, иш ўринлари яратилади ва иқтисодий ўсиш таъминланади.

### **Устав ва бошқарув тузилмаси**

Акциядорлик жамиятининг устави — жамиятнинг асосий таъсис ҳужжати. Унда жамият номи, жойлашган ери, фаолият соҳаси, устав капитали, акциялар сони ва турлари, бошқарув структураси ҳақидаги маълумотлар жойлаштирилиши керак.

Мамлакатимизда 2003 йилда акциядорлик жамиятлари устав капитали учун минимал миқдор 50 минг АҚШ доллари, 2008 йилда эса 400 минг АҚШ долларига оширилган. 2018 йилда устав капитали учун минимал миқдор 400 миллион сўм миқдорини ташкил этди, кейинчалик эса 2019 йилда минимал талаб умуман бекор қилинди.

Уставда жамиятнинг тўлиқ фирма номи, жойлашган адреси, фаолият йўналишлари, устав капитали миқдори ва бошқарув органлари ҳақидаги маълумотлар қамраб олиниши керак. Шунингдек, жамиятнинг кузатув кенгаши ва тафтиш комиссияси тўғрисидаги маълумотлар ҳам ўрнатилиши шарт.

### **Давлат рўйхатидан ўтиш**

АЖ давлат рўйхатидан ўтганидан кейин юридик шахс мақомини олади. Рўйхатдан ўтиш учун жамиятнинг устави, таъсис ҳужжатлари ва қонун ҳужжатларида назарда тутилган бошқа ҳужжатлар таклиф қилинади. Адлия вазирлиги акциядорлик жамиятларини рўйхатдан ўтказиш учун масъул орган ҳисобланади.

АЖни ташкил этиш жараёнида, агар қонун талаблари бузилса, давлат рўйхатидан ўтказишдан бош тортилади. Рўйхатдан ўтиш муддатларининг бузилиши ҳам судга шикоят қилиниши мумкин.

### **Муассисларнинг мажбуриятлари**

АЖни ташкил этишда муассислар ўртасида акцияларни тақсимлаш таъсис ҳужжатида мувофиқ амалга оширилади. Муассислар жамиятнинг ташкил этилиши билан боғлиқ мажбуриятлар юзасидан жамият давлат рўйхатидан ўтказилгунига қадар солидар жавобгар бўлади.

АЖни ташкил этиш жараёнида овоз бериш муассислар киритадиган улушларга мувофиқ ўтказилади. Таъсис йиғилиши қарорлари оддий кўпчилик овоз билан қабул қилинади.

Акциядорлик жамиятлари инвестицияларни жалб қилиш ва иқтисодий фаолиятни самарали ташкил этиш учун муҳим восита ҳисобланади. Уларнинг ташкилий асослари, таъсис жараёни, хорижий инвесторларни жалб қилиш шартлари ва бошқарув тузилмаси иқтисодиётнинг ривожланиши учун алоҳида аҳамиятга эга.

АЖни ташкил этиш жараёни, уставнинг мазмун-моҳияти ва давлат рўйхатидан ўтиш тартиби, жамиятнинг самарали фаолият юритишини таъминлашда асосий элементлар ҳисобланади. Шунингдек, жамиятнинг стратегик мақсадлари, рисоласи ва вазифалари, шунингдек, узоқ муддатли



ривожланиш режалари тўғрисида маълумотлар ҳам жамиятнинг бошқарувида муҳим аҳамиятга эга.

Акциядорлик жамиятлари, инвестицияларни жалб қилиш, молиявий манбаларни кенгайтириш ва иқтисодий ривожланиш учун мўлжалланган стратегик механизмлар сифатида аҳамият касб этади.

### **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.