



COURSE: CORPORATE GOVERNANCE

LECTURE 3. INTERNATIONAL MODELS OF CORPORATE GOVERNANCE

LECTURER: XUSAINOV Sh. PhD

КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ – ФАНИ

1 – МАВЗУ. КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВНИНГ ХАЛҚАРО МОДЕЛЛАРИ

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 дидир, аммо бошқа турли манбалардан ҳам фойдаланилади.

Мавзу саволлари:

- 1. Халқаро даражада тан олинган корпоратив бошқарув моделларига умумий тавсиф**
- 2. Англо-америка модели хусусиятлари**
- 3. Корпоратив бошқарувнинг немис модели**
- 4. Корпоратив бошқарувнинг япон модели**
- 5. Корпоратив бошқарувнинг оилавий модели**

1. Халқаро даражада тан олинган корпоратив бошқарув моделларига умумий тавсиф

Корпоратив бошқарувнинг ривожланиши ва турли мамлакатлардаги амалиётлар натижасида халқаро даражада турли моделлар шаклланган. Маълум бир компаниянинг ижобий тажрибалари бошқа мамлакатлар ва ташкилотлар учун намуна бўлиб, бу моделлар глобал миқёсда тарқалган. Ҳар бир моделнинг шаклланишига миллатнинг турмуш тарзи, корпоратив маданият, иқтисодий ривожланиш шароити ва қонунчилик каби омиллар таъсир кўрсатади. Шундай қилиб, ҳар бир мамлакатнинг ўзига хос хусусиятларидан келиб чиқиб, турли корпоратив бошқарув моделлари пайдо бўлган.

Корпоратив бошқарув моделлари қуйидаги асосий элементларни ўз ичига олади:

- корпоратив назорат механизмлари;



- қарорлар қабул қилиш жараёни;
- молиявий тизимнинг компания бошқарувига таъсири;
- корпоратив қонунчилик;
- иқтисодий ҳулқ-атвор меъёрлари.

Тадқиқотчилар корпоратив бошқарувнинг учта асосий моделини ажратиб кўрсатадилар: англо-америка, немис ва япон моделлари. Улар компания бошқарувидаги ички ва ташқи назорат механизмлари, агент ва принципал ўртасидаги муносабатларни ҳал қилишда турли ёндашувларни таклиф қилади. Бирор мамлакатда қўллаш учун аниқ бир моделни танлаш қийин, чунки ҳар бир мамлакатнинг иқтисодий, ижтимоий ва қонунчилик шароитлари турлича.

Халқаро даражада тан олинган корпоратив бошқарув моделлари:

1. **Америка модели** — бу модел асосида агент-принципал муаммоларини ҳал қилишга қаратилган, акциядорлар марказий ўрин эгаллайди. Қарорлар қабул қилиш жараёни асосан директорлар кенгаши орқали амалга оширилади.

2. **Бирлашган Қироллик модели** — Америка моделидан унчалик фарқ қилмайди, бироқ ушбу модел корпоратив қонунчилик ва ахборот ошкор қилиш талаблари бўйича анча ривожланган.

3. **Герман модели** — икки поғонали тузилмага эга бўлиб, назорат кенгаши ва бошқарув кенгаши орқали иш олиб борилади. Бошқарув кенгаши компаниянинг кундалик фаолиятини бошқарса, назорат кенгаши стратегик қарорлар қабул қилади ва молиявий назоратни амалга оширади.

4. **Япон модели** — компанияни бошқаришда кенг кўламдаги ходимлар ва манфаатдор томонларнинг иштирокига эътибор қаратилади. Жамиятдаги корпоратив маданият ва анъаналар муҳим аҳамият касб этади.

5. **Оилавий Осиё модели** — бу моделда оила аъзолари томонидан назорат қилинадиган компаниялар асосий ўрин тутаяди. Хукмрон оила ўзига хос корпоратив маданиятни ривожлантиради ва компания бошқарувида катта таъсир ўтказади.

Хулоса қилиб айтганда, ҳар бир корпоратив бошқарув модели ўзининг иқтисодий ва маданий шароитларидан келиб чиқиб шаклланади. Турли мамлакатларда корпоратив бошқарувни ривожлантириш учун ушбу моделлардан намуна олинса ҳам, ҳар бир мамлакатда уларнинг мослашувчанлигига эътибор қаратилиши лозим.

2. Англо-америка модели хусусиятлари

Англо-америка корпоратив бошқарув модели

Англо-америка корпоратив бошқарув модели Буюк Британия, Америка Қўшма Штатлари, Канада, Австралия каби мамлакатларда кенг қўлланилади. Бу моделда корпоратив бошқарув иштирокчилари директорлар, бошқарувчилар, акциядорлар, ҳукумат органлари, биржалар ва консалтинг ташкилотлари ҳисобланади. Мазкур моделда компания капиталининг тарқоқлиги, яъни марказлашмаганлиги кузатилади. Акциядорлик компанияларида минглаб ёки юз



минглаб акциядорлар иштирок этади ва катта миқдордаги акциялар фақат бир неча фоиздан иборат бўлади. Ҳатто 10 фоиздан ортиқ пакетга эга бўлган инсайдерлар жуда кам учрайди. Шунинг учун, ушбу модел "аутсайдерлик модели" деб ҳам аталади.

Англо-америка моделининг асосий хусусиятларидан бири – акциядорларнинг жуда кенг тармоққа эга бўлиши ва уларнинг қонунан белгиланган ҳуқуқлари билан боғлиқдир. Масалан, акциядорлар директорлар кенгашини сайлаш, аудиторларни тайинлаш, уставга ўзгартиришлар киритиш ва активлар билан боғлиқ масалаларда овоз бериш ҳуқуқига эга. Бу моделда кўплаб корпорациялар ўз фаолиятини молиялаштириш учун капитал бозорларидан фойдаланади, чунки йирик индивидуал ёки институтсионал инвесторлар бу компанияларда асосий рол ўйнамайди. Бундан ташқари, АҚШ қонунчилиги банкларнинг саноат компаниялари акцияларига эгаллик қилишини тақиқлайди. Бу тақиқлар 1929-1933-йиллардаги иқтисодий инқироздан кейин банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги спекуляцияларига қарши чора сифатида киритилган.

Америка моделининг яна бир ўзига хос жиҳати – мустақил акциядорлар сонининг ошиши ва уларнинг корпорация устидан назорат ролининг ортиб боришидир. Институтсионал инвесторлар, айниқса пенсия фондлари ва бошқалар, АҚШдаги корпорациялар акцияларининг катта қисмини эгаллайди. Бу акциядорлар стратегик қарорларни қабул қилиш жараёнида катта таъсирга эга бўлади. Акциядорлар ўз овозларини директорлар кенгашига ишончнома орқали топширишлари мумкин, бу эса бошқарув жараёнида уларнинг иштирокига имконият беради.

Корпоратив бошқарувнинг Англо-америка модели қисқа муддатли фойда олишга йўналтирилган бўлиб, компаниянинг қийматини оширишни мақсад қилади. Шунинг учун бу модел корпоратив муҳитдаги тез ўзгаришларга мослашишни, инновацион ва рискли лойиҳаларни самарали амалга оширишни талаб қилади. Бу бошқарув тизимида директорлар кенгаши марказий орган ҳисобланади, у ўртача 12 нафар аъзодан иборат бўлади, улардан бири бошқарувчи директор (СЕО) сифатида ҳам фаолият юритади.

АҚШ қонунчилигига кўра, директорлар кенгаши ўз ичида бошқарув ва кузатув функцияларини алоҳида ажратмайди, лекин компаниянинг умумий фаолияти учун жавобгарлик кенгашга юклатилган. Корпорациянинг бизнес сиёсати ва стратегиясини белгилаш, молиявий назоратни ўрнатиш, директорлар кенгаши томонидан раҳбарларни тайинлаш ва уларнинг фаолиятини баҳолаш вазифалари ҳам шу ерда ҳал этилади.

Директорлар кенгашида икки хил кўмита фаолият юритади:

1. **Операцион кўмиталар** (ижроия, молиявий, стратегик), бу кўмиталар ижро директорларидан ташкил топган бўлиб, улар менежерларга маслаҳат бериш ва қарорларни амалга ошириш учун жавобгар бўладилар.



2. **Назорат қўмиталари** (тайинлаш ва рағбатлантириш бўйича қўмита), бу қўмиталар асосан мустақил директорлардан иборат бўлади ва улар назорат функцияларини бажаради.

Англо-америка моделининг асосий принциплари қуйидагиларни ўз ичига олади:

1. **Ҳисобдорлик** – директорлар кенгаши ва менежмент акциядорлар олдида ҳисобдор бўлиб, улар барча маълумотларни тақдим қилишлари лозим.

2. **Шаффофлик ва очиқлик** – компания фаолияти ҳақидаги ахборотларни халқаро стандартларга мувофиқ равишда тақдим этиш.

3. **Акциядорларга бир хил муносабат** – барча акциядорлар, жумладан, хорижий акциядорлар бир хил ҳуқуқ ва мажбуриятларга эга бўлиши керак.

4. **Овоз бериш тизими** – адолатли ва тўғри овоз бериш механизмини таъминлаш.

5. **Акциядорлар билан алоқа кодекси** – акциядорлар билан алоқалар махсус кодекс асосида ташкил этилиши керак.

Англо-америка модели айрим камчиликларга ҳам эга. Инвесторларнинг қисқа муддатли манфаатларга йўналтирилганлиги, акцияларнинг баҳосидаги хатолар ва менежерларнинг фойдаси ҳақидаги ахборотларнинг нотўғри тақдим этилиши катта муаммоларга сабаб бўлиши мумкин. 2008-йилдаги глобал молиявий инқироз ҳам айнан шу каби камчиликлар оқибатида келиб чиққан. Инвесторлар ва менежерлар томонидан рискларни тўғри баҳолай олмаслик ҳамда қисқа муддатли мукофотларга бўлган ҳаддан ташқари эътибор бу моделнинг асосий муаммоларидан биридир.

Шунингдек, корпоратив сиёсатнинг тўғри режалаштирилмаганлиги, инқирозлар пайтида назоратсиз қўшиб олишлар, ва ишончсиз ахборотлар бу моделдаги хавф-хатарлардан ҳисобланади.

3. Корпоратив бошқарувнинг немис модели

Корпоратив бошқарувнинг немис модели, шунингдек континентал-европа модели деб ҳам аталади, корпоратив муносабатларда барча манфаатдор томонларнинг (акциядорлар, молиявий ташкилотлар, ходимлар, давлат ва бошқалар) ҳамкорлигини ўзида акс эттиради. Бу моделнинг асосий хусусияти ижтимоий ҳамкорлик принципи бўлиб, йирик акциядорлар, айниқса банклар ва бошқа молиявий институтлар, компанияларда ўз вакиллари орқали бошқарувда бевосита иштирок этади.

Германияда акциядорлик капитали юқори даражада марказлашган. Кўпинча акциядорлик компанияларининг акцияларига йирик юридик шахслар, асосан банклар ва молиявий институтлар эгаллик қилади ва улар компания бошқарувида фаол иштирок этади. Германияда банклар компаниялар фаолиятида мониторинг, назорат функцияларини амалга оширади ва қимматли қоғозлар эмиссиясини ташкил қилади. Ушбу ҳолат немис моделининг асосий хусусияти ҳисобланади.



Немис моделининг асосий хусусиятлари:

1. **Капитал бозорининг паст ривожланганлиги:** Банклар корпоратив молиялаштиришнинг асосий манбаи бўлиб, ташқи молиялаштиришга нисбатан юқори таъсирга эгадир. Банклар компанияларнинг акцияларини ишончнома орқали бошқаради.

2. **Банкларнинг роли:** Банклар, йирик акциядор сифатида, мониторинг функцияларини бажаради ва корпорацияларнинг асосий молиявий манбасини таъминлайди. Улар акциядорлар ва компания ўртасидаги муносабатларни мувофиқлаштиради.

3. **Икки даражали бошқарув:** Немис моделининг яна бир ўзига хослиги — бу директорлар кенгашининг икки палатали тузилмасидир. Унда кузатув кенгаши ва ижроия органи мавжуд бўлиб, улар ўртасида функциялар, ваколатлар ва жавобгарлик аниқ тақсимланган.

4. **Ходимларнинг иштирок этиши:** Кузатув кенгашининг ярми ишчи-ходимлар ва касаба уюшмалари вакилларидан иборат бўлиб, бу ишчиларнинг корпоратив бошқарувдаги иштирокини таъминлайди.

5. **Қарор қабул қилиш ва барқарорлик:** Ижроия кенгаши (менежмент) корпоратив қарорлар қабул қилиш жараёнини назорат қилади. Банклар корпоратив бошқарув жараёнида иқтисодий ва маънан жавобгарликни ўз зиммасига олади.

Немис моделининг камчиликлари ва афзалликлари

Герман модели инсайдерлар ва корпоратив менежерларнинг самарали назоратини таъминлайди, шу билан бирга юқори барқарорлик ва ички муносабатларни мустаҳкамлайди. Бундай корпоратив бошқарув низоларнинг паст даражада юзага келиши билан тавсифланади, бу эса компанияларнинг узоқ муддатли ривожланишига имкон яратади.

Айрим камчиликлари шундаки, қарор қабул қилиш жараёнидаги ортда қолганлик ёки фаолиятдаги рақобатбардошликнинг пастлиги баъзида молия бозорларидаги инновацион ва тезкор ўзгаришларга жавоб беришни қийинлаштиради. Шунингдек, Германияда ташқи инвесторларнинг роли нисбатан чекланган бўлиб, бу ташқи молиялаштиришнинг чекланганлигини келтириб чиқаради.

4. Корпоратив бошқарувнинг япон модели

Япониянинг корпоратив бошқарув модели кейрецу модели деб ҳам аталади, у асосан йирик молия-саноат гуруҳлари томонидан шаклланган бўлиб, улар молиявий ва саноат ташкилотлари ўртасидаги ўзаро алоқаларга асосланади. Кейрецу — бу йирик компаниялар тўдаси бўлиб, улар ўзаро акциялар алмашинуви ва бошқарувдаги манфаатларни мувофиқлаштириш орқали бирлашади.

Япон моделининг муҳим жиҳатларидан бири шундаки, асосий акциядорлар инсайдерлар, яъни банклар, суғурта компаниялари ва бошқа



молиявий муассасалардир. Уларнинг назорати остида корпорацияларнинг фаолияти самарали мувофиқлаштирилади. Инвесторлар корпорациялар фаолиятида тўғридан-тўғри катта таъсирга эга бўлмайдилар, чунки бошқарувда асосан ички манфаатдор томонлар иштирок этади.

Япон моделидаги бошқарувнинг асосий хусусиятлари:

1. **Кейрецу тузилиши:** Япония корпоратив бошқарувида йирик молия-саноат гуруҳлари, яъни кейрецулар ҳукмронлик қилади. Кейрецулар доирасида компаниялар ўртасидаги товар, хизмат ва менежерлар алмашинуви кузатилади. Бу уларга ўзаро ахборот ва тажриба алмашиш имконини беради.

2. **Инсайдерларнинг ролини кучлилиги:** Япониянинг молиявий ташкилотлари, айниқса банклар, йирик акциядорлар ҳисобланади ва компаниянинг фаолияти устидан назоратни амалга оширади. Японияда ташқи акциядорлар ва хорижий инвесторларнинг роли чегараланган.

3. **Корпоратив ҳамкорлик:** Кейрецу доирасидаги компаниялар ўзаро алоқада бўлиб, ички ресурслар ва капитални тақсимлаш орқали ҳамкорлик қилади. Бу ҳолатда ишлаб чиқариш, молиялаштириш, ва илмий-техник ресурслар биргаликда мувофиқлаштирилади.

4. **Ахборот ошкорлиги:** Япон моделида ахборотларнинг очиқлиги бўйича талаблар паст бўлиб, ички корпоратив муносабатлар кўпроқ ноформал алоқалар асосида юритилади. Компания раҳбарияти кўпинча авлоддан авлодга ўтади, бу эса раҳбариятдаги барқарорликни таъминлайди.

5. **Бошқарув тузилиши:** Директорлар кенгаши асосан ички аъзолардан ташкил топган бўлиб, ижрочи директорлар компания фаолиятини бошқаради ва уларнинг қарорлари кўпинча маслаҳатлашув йўли билан қабул қилинади. Президентнинг роли муҳим, у кўп ҳолларда қарор қабул қилишда катта таъсирга эга бўлади.

6. **Ташқи таъсирларнинг чекланганлиги:** Японияда давлат қонунчилиги хорижий инвесторлар таъсирини чеклайди, шунинг учун корпорацияларнинг қўшиб олиниши ёки рақиблар томонидан тажовуз қилинган ҳолатлар камдан-кам учрайди.

Япон модели афзалликлари ва камчиликлари:

Афзалликлар:

- Корпорациялар ўртасидаги ҳамкорлик кучли бўлиб, ресурслар самарали тақсимланади ва ахборот алмашинуви юқори даражада.

- Кейрецу доирасидаги компаниялар ўзаро барқарор муносабатларга эга бўлиб, узоқ муддатли режаларни амалга оширишга қодир.

- Банклар орқали самарали назорат ва молиялаштириш билан таъминланган.

Камчиликлар:

- Ахборотларни ошкор қилиш даражасининг пастлиги ва ташқи инвесторлар учун тўсиқлар мавжудлиги натижасида рақобат чегараланган.



• Корпоратив бошқарувда анъаналарга бўлган боғлиқлик, яъни раҳбариятнинг авлоддан авлодга ўтиши баъзида инновациялар ва жадал ўзгаришлар олдини олиши мумкин.

5. Корпоратив бошқарувнинг оилавий модели

Корпоратив бошқарувнинг оилавий модели — бу оила аъзолари томонидан йирик компаниялар ва холдингларни назорат қилиш усулидир. Бундай модель кўплаб мамлакатларда кенг тарқалган бўлиб, Жанубий Корея, Италия, Франция, Бразилия каби давлатларда йирик оилавий бизнес гуруҳлар фаолият юритади. Оилавий бизнеслар кичик ва ўрта компаниялардан тортиб йирик конгломератларгача фаолият юритади ва жуда катта иқтисодий таъсирга эга.

Бу бошқарув моделида оила аъзолари капитални тақсимлайди ва компанияни фаолият йўналишларини белгилайди. Модель пирамида тузилмасига асосланиб, компания устидан тўлиқ назорат ўрнатиш имконини беради. Шунингдек, компания акцияларини чиқаришда овоз бериш ҳуқуқи чекланган бўлади, яъни оила аъзолари асосий овозларни сақлаб қолади.

Оилавий бизнеслар кўпинча уч босқичдан ўтади: асосчи даври, ака-укалар ҳамкорлиги даври, ва учинчи авлод даври. Лекин бизнесларнинг фаолияти учинчи авлодгача етиши доимий эмас, чунки аксарият оилавий бизнеслар учинчи авлод босқичида муваффақиятсизликка учрайди.

Бошқарувнинг марказий қисми бу директорлар кенгаши бўлиб, оила аъзоларидан ёки ташқи мутахассислардан ташкил топади. Компания ривожланган сари, менежмент ва стратегик масалаларнинг ечимларини мустақил ҳал қилиш учун директорлар кенгаши ролининг аҳамияти ортиб боради.

Оилавий бизнесларда малакали менежерларни жалб қилиш қийин бўлиши мумкин, чунки асосий лавозимлар оила аъзоларига тегишли бўлади. Бу ҳолат ташқи мутахассисларнинг мотивациясига салбий таъсир кўрсатиши мумкин.

Корпоратив бошқарувнинг оилавий модели компонентлари ва бошқарув тузилмаси оилавий бизнеснинг ривожланиш босқичларига мос равишда ўзгариб боради. Оилавий бизнес ривожланиши ва уни бошқариш одатда асосий 3 та босқичга ажратилади:

1. Асосчи даври.
2. Биродарлар (ака-укалар) ҳамкорлиги даври.
3. Қариндош уруғларнинг (3-авлод) конфедерацияси даври¹.

Лекин, барча оилавий бизнеслар ҳам юқоридаги учта босқичдан ўтиши зарур ёки ўтади дегани эмас. Чунки, баъзи бизнеслар биринчи босқичдаёқ турли сабабларга кўра банкротликка учраши ва ёпилиб кетиши ёки бизнес тузилмалари томонидан кўшиб олиниши мумкин.

¹John Ward, *Creating Effective Boards for Private Enterprises* (Family Enterprise Publishers, 1991); Kelin E. Gersick, John A. Davis, Marion McCollom Hampton, Ivan Lansberg, *Generation to Generation: Life Cycles of the Family Business* (Harvard University Press, 1997).



Корпоратив бошқарув оилавий моделида бошқарув институтлари сифатида қуйидагилар алоҳида ажратиб кўрсатилади:

- оилавий учрашув;
- оилавий йиғилиш;
- оилавий кенгаш;
- оила идораси;
- директорлар кенгаши;
- маслаҳат кенгаши;
- қўмиталар;
- ижро этувчи орган (менежмент тизими).
- юридик хизмат.

Директорлар кенгаши аксарият бизнеслар бошқарувида бўлгани каби оилавий бизнесда ҳам марказий бошқарув институти ҳисобланади. Турли оилаларда директорлар кенгашининг тузилиши, роли, таркиби бир-биридан фарқ қилади. Бу одатда бизнеснинг кўлами, мураккаблиги ва уни ташкил этган оилага боғлиқ ҳолда белгиланади. Одатда аксарият оилавий бизнеслар уларнинг мавжудлик даврининг биринчи босқичидаёқ қонуний талабларга риоя қилиш мақсадида директорлар кенгашини ташкил қилишади. Қонун бўйича кенгаш рухсатини талаб этувчи компаниянинг молиявий, дивиденд ва бошқа жараёнларини маъқуллаш учун директорлар кенгашини ташкил этиш зарурий ҳисобланади.

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