

658.1(043.3)

+ 338.24

Т-29

**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ
ОЛИЙ ВА ЎРТА МАХСУС ТАЪЛИМ ВАЗИРЛИГИ
ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ**

Қўлёзма ҳуқуқида
УДК: 658.114.4+338.24(575.1)

ТАШХОДЖАЕВ МУХТОРХОН МАХСУДОВИЧ

**АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИДА КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВНИ
ТАКОМИЛЛАШТИРИШ ЙЎНАЛИШЛАРИ
(“Ўзбекенгилсаноат” ДАК корхоналари мисолида)**

08.00.13 – Менежмент

**иқтисод фанлари номзоди илмий даражасини
олиш учун тақдим этилган диссертация**

А В Т О Р Е Ф Е Р А Т И

Тошкент - 2012

658.1 (043.3)

+338.24

П-29

Диссертация иши Тошкент давлат иктисодиёт университетида бажарилган.

Илмий раҳбар: иктисод фанлари доктори, профессор
Жумаев Нодир Хосиятович

Расмий оппонентлар: иктисод фанлари доктори, профессор
Хошимов Акром Абдиевич

иктисод фанлари номзоди
Мустафаев Зафар Бурибаевич

Етакчи ташкилот: **Тошкент молия институти**


Диссертация химояси 2012 йил «13» июль соат 9⁰⁰ да Тошкент давлат иктисодиёт университети ҳузуридаги иктисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертациялар химояси бўйича Д.067.06.01 рақамли ихтисослашган кенгаш мажлисида бўлиб ўтади.

Манзил: 100003, Тошкент шаҳри, Ўзбекистон шоҳ кўчаси, 49-уй.

Диссертация билан Тошкент давлат иктисодиёт университетининг кутубхонасида танишиш мумкин.

Автореферат 2012 йил «13» июнь да таркатилди.

Ихтисослашган кенгаш
илмий котиби, иктисод
фанлари номзоди, доцент

 **А.Н. Самадов**

ДИССЕРТАЦИЯНИНГ УМУМИЙ ТАВСИФИ

Мавзунинг долзарблиги. Мамлакатимизда йирик давлат корхоналарини акциядорлик жамиятларига айлантириш бўйича босқичма-босқич амалга оширилган институционал ислохотлар натижасида иктисодиёт тармоқлари ва соҳаларида очик турдаги акциядорлик жамиятлари вужудга келди. Нисбатан киска давр ичида, мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш, акциядорлик жамиятлари ва акциядорлар ҳуқуқларини ҳимоя қилиш бўйича қатор қонунлар қабул қилинди ҳамда қимматли коғозлар бозори фаолиятининг ҳуқуқий асослари шакллантирилди. Ҳозирги кунда мавжуд акциядорлик жамиятлари миллий иктисодиётнинг истикболини белгилашда муҳим роль ўйнамоқда ва улар ишлаб чиқариш кўламини кенгайтириш ҳамда янги иш ўринларини яратиш орқали муҳим ижтимоий-иктисодий функцияларни бажармоқдалар.

Аммо, таъкидлаш жоизки, акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарув тизимининг суэт фаолияти корпоратив бошқарувни самарали ташкил этиш, унга ички ва ташқи инвестицияларни жалб этишни кенгайтириш, истикболли корпоратив стратегияни амалга ошириш ва шу каби бошқа устувор вазифаларни ҳал этишни кечиктирмоқда.

Шу нуқтаи назардан, мамлакатимиз Президенти И. Каримов ўз маърузасида: “Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида”ги Қонунни танқидий қайта кўриб, янги тахрирда ишлаб чиқиш ва қабул қилиш ҳамда унда корпоратив бошқарув ва назорат органларининг ваколатлари, ҳуқуқлари ва жавобгарлигини янада аниқ белгилаш лозим”лигини таъкидлаши ўта муҳим аҳамият касб этди¹.

Республикаимизда қишлоқ хўжалик маҳсулотларини чуқур қайта ишлаш ва ялпи ички маҳсулот (ЯИМ) таркибида саноат улушини кенгайтириш, ҳамон давом этаётган жаҳон молиявий-иктисодий инкирози шароитида мамлакат экспорт салоҳиятини оширишда энгил саноат корхоналарининг ўрни бекиёсдир. Ўзбекистон энгил саноат корхоналари улкан салоҳиятга эга бўлгани ҳолда, мавжуд имкониятлардан тўла ва самарали фойдаланиш масалалари ҳамон муаммолигича қолмоқда. Мамлакатимизда энгил саноат соҳасининг самарали фаолият кўрсатиши, халқаро бозорларда рақобатбардош бўлиши ўз-ўзидан бошқарувнинг сифати, унинг амалий механизмларини замонавий талаблар асосида ташкил этилишига кўп жиҳатдан боғлиқдир. Шундай экан, иктисодиётни модернизациялаш ва ишлаб чиқаришни диверсификация қилиш шароитида мамлакатимиз иктисодиётининг муҳим қисми бўлган энгил саноат корхоналарида корпоратив бошқарувни такомиллаштириш, акциядорлик жамиятлари ривожланиш стратегиясини ишлаб чиқиш, акциядорлик жамиятлари фаолияти самарадорлигини баҳолаш ва самарали ички назорат тизимини шакллантириш, шунингдек, ички корпоратив меъёрий-ҳуқуқий механизмларини такомиллаштириш ҳал этилиши қутилаётган долзарб муаммолардан ҳисобланади.

¹ Каримов И.А. Мамлакатимизда демократик ислохотларни янада чуқурлаштириш ва фуқаролик жамиятини ривожлантириш концепцияси // Халқ сўзи, 2010 йил 13 октябрь.

Муаммонинг ўрганилганлик даражаси. Акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарув асосларини илмий жиҳатдан тадқиқ этиш билан боғлиқ муаммоларнинг назарий ва амалий жиҳатлари хорижлик иктисодчи олимлардан И.Ансофф, В.Антонов, В.Багов, А.Бандурин, Н.Берзон, О.Вихерский, В.Мамай, А.Родыгин, Р.Энтов, Л.Кошкин, М.Б.Крук, С.Кукура, Д.Михайлов, Г.Александр, Дж.Бейли, В.Золотогоров, А.Мертенс, Л.Павлова, Ф.Тумусов, У.Шарп кабиларнинг илмий ишларида ўрганилган¹.

Республика иктисодчи олимларидан Б.Ходиев, Б.Беркинов, И.Бутиков, Н.Жумаев, Д.Суёнов, М.Хамидуллин, А.Хошимов, Р.Карлибаева, С.Ғуломов, Ж.Фаттахова, К.Толипов, Р.Яушев Н.Турсунов, М.Амонбоев, Ғ.Умароваларнинг асарларида саноат корхоналарида корпоратив бошқарув, инвестициялар ва маҳаллий тўқимачилик саноати корхоналари рақобатбардошлигини ошириш муаммоларини илмий жиҳатдан тадқиқ этилган².

Республикамизда ривожланишнинг янги босқичига ўтиш, ишлаб чиқаришни модернизация қилиш, техник ва технологик янгилашда енгил саноат корхоналарида бошқарувни такомиллаштириш, сифатни бошқариш тизимларини жорий этиш, инвестиция фаолиятини кучайтириш ҳамда фаолият самарадорлигини ошириш учун корпоратив бошқарувни такомиллаштириш мустақил тадқиқот объекти сифатида илмий-услубий ҳамда амалий жиҳатдан тадқиқ этилмаган.

Диссертация ишининг илмий-тадқиқот ишлари режалари билан

¹ Ансофф И.Х. Новая корпоративная стратегия / Пер. с англ. – СПб: ПитерКом, 1999. – 416 с.; Антонов В.Г. и др. Корпоративное управление: Учеб. пособие. – М.: ИНФРА-М, 2010. – 288 с.; Багов В.П. Корпоративный менеджмент. – М.: Изд-во РЭА, 1999. – 246 с.; Бандурин А.В. Деятельность корпорации: монография. – М., 1999. – 600 с.; Берзон Н.И. и др. Акционерное общество: капитал, правовая база, управление. – М.: Финстатинформ, 1995. – 156 с.; Вихерский О.С. Стратегическое управление. – М.: Гардарика, 1998. – 296 с.; Мамай В. Акционерные общества. Защита интересов акционера. – М.: Контур, 1998. – 80 с.; Родыгин А., Энтов Р. Корпоративное управление и защита прав собственности: эмпирический анализ и актуальные направления реформ. – М.: Институт экономики переходного периода, 2001. – 175 с.; Кошкин Л.И. и др. Менеджмент на промышленном предприятии. – М.: Наука, 2000. – 204 с.; Крук М.Б. Современные формы и механизм корпоративного управления. – М.: Экономика, 2000. – 357 с.; Кукура С.П. Теория корпоративного управления. – М.: Экономика, 2004. – 478 с.; Михайлов Д.М. Эффективное корпоративное управление: Учеб. пособие. – М.: КНОРУС, 2010. – 448 с.; Александр Г., Бейли Дж. Инвестиции / Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 979 с.; Золотогоров В.Г. Инвестиционное проектирование: Учеб. пособие. – М.: ИП Эксперспектива, 1998. – С. 11-443.; Мертенс А.В. Инвестиции: курс лекций по современной финансовой теории. – Киев: Киевское инвестиционное агентство, 1997. – С. 41.; Павлова Л.И. Финансовый менеджмент. Управление денежным оборотом предприятия: Учебник для ВУЗов. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1995. – С. 194.; Шарп У., Тумусов Ф.С. Инвестиционный потенциал региона: теория, проблемы, практика. – М.: Экономика, 1999. – 267 с.

² Ходиев Б.Ю., Беркинов Б.Б. Корпоратив бошқарув: Ўқув қўлланма. – Т.: ADIB, 2010. – 190 б.; Беркинов Б.Б. Корпоративные структуры: основы создания и управления. – Т.: Изд-во Национальной библиотеки И. А. Навои, 2005. – 127 с.; Бутиков И.Л. Кимматли қозғалар бозори. – Т.: “Консаудитинформ”, 2001. – 494 б.; Жумаев Н. ва б. Жаҳон молиявий – иктисодий инқирози: сабаблари ва уни бартараф этиш муаммолари. – Т.: Akademianashr, 2010 й. – 160 б.; Суёнов Д.Х. Корпоратив бошқарув механизми: муаммо ва ечимлар: монография. – Т.: Академия, 2007. – 200 б.; Хошимов А.А. Ўзбекистонда интеграциялашган корпорацияларни бошқариш: Монография. – Т.: Шарк, 2006. – 165 б.; Фаттахова Ж.А., Яушев Р.И., Толипов К.Ф., Хамидуллин М.Б. Ўзбекистонда корпоратив бошқарувни жорий этиш муаммолари. – Т.: ИТМ, 2006. – 79 б.; Ғуломов С.С. ва б. Корпоратив ҳуқуқ. – Т.: Фан, 2004. – 703 б.; Карлибаева Р.Ҳ. ва б. Корпоратив молия. – Т.: ТДИУ, 2010. – 260 б.; Умарова Г. Енгил саноат тармоғида инвестицияларни бошқаришни такомиллаштириш йўллари. и.ф.н. ... дис. автореф. – Т.: ТДИУ, 2011. – 21 б.; Турсунов Н. Маркетинговое управление предприятиями текстильной промышленности Узбекистана в условиях конкуренции: автореф. дис. ... к.э.н. – Т.: ТГЭУ, 2008. – 24 с.; Амонбоев М. Корпоратив корхоналар фаолиятини инновацион бошқариш шароитида ишлаб чиқаришни модернизациялашнинг асосий йўналишлари: и.ф.н. ... дис. автореф. – Т.: ТДИУ, 2011. – 21 б.

боғлиқлиги. Диссертация иши Тошкент давлат иктисодиёт университетининг илмий-тадқиқот ишлари режаси доирасида бажарилган.

Тадқиқот мақсади: иктисодиётни модернизация қилиш шароитида акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарувни такомиллаштиришга қаратилган илмий-услубий таклиф ва амалий тавсиялар ишлаб чиқишдан иборат.

Тадқиқот вазифалари. Тадқиқотнинг мақсадидан келиб чиқиб, қуйидаги вазифалар қўйилди:

– акциядорлик жамиятлари фаолиятини ривожлантиришнинг ижтимоий-иктисодий аҳамияти, хусусиятлари, шунингдек, корпоратив бошқарувнинг ташкилий-ҳуқуқий асосларини ёритиш;

– энгил саноат корхоналаридаги амалда мавжуд корпоратив бошқарув тизимини “Ўзбекенгилсаноат” ДАК корхоналари мисолида таҳлил этиш, тизимнинг ислох қилинишига сабаб бўлган объектив омилларни очиб бериш;

– корпоратив бошқарув механизмидаги замонвий муаммолар ва уларни бартараф этишнинг хорижий тажрибаларини ўрганиш;

– “Ўзбекенгилсаноат” ДАК корхоналарида корпоратив назорат механизмларини ўрганиш ҳамда акциядорлик жамиятлари фаолиятини мувофиқлаштириш йўналишларини ишлаб чиқиш;

– акциядорлик жамиятлари иктисодий самарадорлигини манфаатдор субъектлар (акциядорлар, мулк эгалари, давлат, молия тузилмалари, хўжалик хамкорлари) томонидан баҳолаш кўрсаткичларини таҳлил қилиш;

– корпоратив бошқарув муаммоларини ҳал этиш йўллари ва ички корпоратив меъёрий-ҳуқуқий механизмларини такомиллаштириш бўйича таклифлар ишлаб чиқиш.

Тадқиқот объекти ва предмети. Тадқиқот объекти бўлиб, “Ўзбекенгилсаноат” ДАК тизимида фаолият юритувчи корхоналарда корпоратив бошқарувни ташкил этиш амалиёти ҳисобланади.

Тадқиқот предметини акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарувни ташкил этиш жараёнида юзага келадиган иктисодий-корпоратив муносабатлар ташкил этади.

Тадқиқот усуллари. Диссертацияда тизимли ёндашув, гуруҳлаш, киёсий, таркибий ва статистик таҳлил усулларидан фойдаланилди.

Тадқиқот гипотезаси. Тадқиқот иши натижасида ишлаб чиқилган илмий таклиф ва амалий тавсияларнинг амалиётга қўлланилиши энгил саноат корхоналарида корпоратив бошқарув самарадорлигини оширишга хизмат қилади.

Химояга олиб чиқилаётган асосий ҳолатлар:

– акциядорлик жамиятлари фаолиятини ривожлантиришнинг муҳим омили бўлган корпоратив бошқарувнинг илмий-назарий жиҳатдан ўрганилиши ва иктисодиётни модернизациялаш шароитида корпоратив бошқарув механизми хусусиятларининг аниқланиши;

– энгил саноат корхоналаридаги амалда мавжуд бўлган корпоратив бошқарув тизимининг таҳлил қилиниши, ушбу тизимнинг ислох қилинишига

асос бўлган ижобий жиҳатлар ва камчиликларнинг очиб берилиши;

– “Ўзбекенгилсаноат” ДАК корхоналарида корпоратив бошқарув ҳолатининг таҳлил қилиниши, корпоратив назорат механизмларини такомиллаштириш бўйича хулосалар берилиши;

– акциядорлик жамиятлари иктисодий самарадорлигини турли субъектлар (акциядорлар, мулк эгалари, давлат, молия тузилмалари, хўжалик ҳамкорлари) томонидан баҳолаш кўрсаткичлари, молиявий ҳолати ва мавжуд имтиёзлар тизимини илмий тадқиқ этиш орқали уларни такомиллаштириш бўйича таклифлар;

– корпоратив бошқарувнинг ички меъёрий-ҳуқуқий механизмларини такомиллаштириш бўйича тавсиялар.

Ишнинг илмий янгилиги:

– корпоратив бошқарув бўйича назарий қарашлар ва таърифлар, акциядорлик жамиятларининг бошқариш хусусиятларини тадқиқ этиш асосида корпоратив бошқарув тизимининг назарий-услубий модели ишлаб чиқилди;

– акциядорлик жамиятларида акциядорлар ва менежерлар муносабатлари тадқиқ этилиб, акциядорларнинг менежерларга таъсири воситалари илмий жиҳатдан асослаб берилди;

– акциядорлик жамиятлари инвесторларининг тавсифи асослаб берилди ва уларнинг ўзаро муносабатлари тизимлаштирилди;

– корпоратив бошқарув мақсадининг муҳим элементи сифатида инвестицион жозибadorликни ошириш илмий тадқиқ этилди ва корхона инвестиция жозибadorлигини таснифлаш амалга оширилди;

– акциядорларнинг умумий йиғилишида овозга қўйишнинг электрон тизимини жорий этиш, корпоратив сайтлар орқали ҳар бир акциядорлик жамиятлари кесимида акцияларни сотиб олиш ва тўланган дивидендлар ҳамда дивидендларни қайта инвестициялаш ҳақида маълумотларни жойлаштириш таклиф этилди;

– акциялар ва улар бўйича тўланадиган дивидендлар тўғрисида кенг инвесторлар томонидан етарли маълумотларни олишлари учун молиявий ҳисоботларнинг халқаро андозалари иловаларига мувофиқ битта акцияга тўғри келадиган даромадлилик (EPS) ҳисоботини амалдаги молиявий ҳисоботлар таркибига киритиш таклиф этилди;

– менежмент мотивацияси сифатида жами мукофот кийматининг 1/3дан 2/3 қисмига тенг миқдорда корпоратив қимматли қоғозларни номинал баҳосида топшириш йўли билан, уларнинг ойлик маошини компания даромадлилигига боғлаш тавсия этилди.

Тадқиқот натижаларининг илмий ва амалий аҳамияти. Илмий ишнинг амалий аҳамияти шундан иборатки, ишда келтирилган илмий хулосалар, назарий ва амалий тавсиялардан “Ўзбекенгилсаноат” ДАК корхоналари корпоратив бошқарувини самарали ташкил қилишда, олий таълим муассасалари ўқув дастурларини такомиллаштиришда фойдаланиш мумкин.

Натижаларнинг жорий қилиниши. Тадқиқот жараёнида ишлаб

чикилган таклиф ва услубий тавсиялар “Ўзбекенгилсаноат” ДАК томонидан тизим корхоналарида корпоратив бошқарувни такомиллаштириш мақсадида амалиётда қўллаш учун қабул қилинган (2012 йил 15 майдаги далолатнома). Диссертациянинг илмий хулосалари ва натижалари Тошкент давлат иқтисодиёт университети томонидан (2012 йил 12 мартдаги далолатнома) “Корпоратив бошқарув”, “Корпоратив бошқарувда иқтисодий хавфсизлик”, “Инкирозга қарши бошқарув” фанларининг ўқув дастурларини такомиллаштиришда фойдаланиш учун қабул қилинган.

Ишнинг синондан ўтиши. Диссертациянинг асосий гоё ва хулосалари “Иқтисодиётни модернизациялаш шароитида Ўзбекистонда корпоратив бошқарув тизимини такомиллаштириш истикболлари” (Тошкент, 2011), “Мамлакатимизни янгилаш ва модернизация қилиш шароитида кичик бизнес ва хусусий тадбиркорликни ривожлантиришда солиқ тизимининг ролини ошириш масалалари” (Тошкент, 2011), “Иқтисодиётни модернизациялаш шароитида кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик: муаммолар, ривожланиш истикболлари” (Тошкент, 2011), “Иқтисодиётни модернизациялаш шароитида банк-молия тизимини барқарорлигини таъминлашни такомиллаштиришнинг асосий йўналишлари” (Тошкент, 2012), “Миллий иқтисодиётни инновациялар асосида ривожлантиришнинг институционал муаммолари” (Тошкент, 2012) халқаро ва республика илмий-амалий конференцияларида маъруза кўринишида баён этилган ва маъқулланган.

Тадқиқот иши Тошкент давлат иқтисодиёт университетининг “Корпоратив бошқарув ва рақобатни ривожлантириш” кафедрасида (2011 йил 27 декабрдаги 18-сонли мажлис баённомаси) ва Ихтисослашган кенгаш қошидаги 08.00.13 - “Менежмент” ихтисослиги бўйича Илмий семинарда (2012 йил 24 майдаги 6-сонли баённома) муҳокама қилинган ва химояга тавсия этилган.

Натижаларнинг эълон қилинганлиги. Диссертация ишининг асосий илмий натижалари 1 та ўқув кўлланма, 4 та илмий мақола ва 7 та тезисларда ўз ифодасини топган.

Диссертациянинг тузилиши ва ҳажми. Диссертация иши кириш, учта боб, хулоса, фойдаланилган адабиётлар рўйхати ва иловалардан ташкил топган, умумий ҳажми 145 бет бўлиб, 10 та жадвал, 15 та расмдан иборат.

ДИССЕРТАЦИЯНИНГ АСОСИЙ МАЗМУНИ

Ўзбекистон иқтисодиётида акциядорлик жамиятларининг узок муддатли фаолият юритиши ва рақобатбардошлигини таъминлаш масаласи, уларнинг ишлаб чиқариш салоҳиятини тубдан ўзгартириш ва замонавийлаштириш заруриятини келтириб чиқарди. Бу эса, катта ҳажмдаги капитал қўйилмалар, шу жумладан, хорижий инвестицияларни жалб этишни талаб қилади. Мустақиллик йилларида кўп укладли иқтисодиётни шакллантириш учун зарур пойдевор бўлган янги мулкый муносабатларнинг ўрнатилишига имкон берадиган қонунчилик негизи, хусусан, фонд бозори ҳамда энгил саноат соҳасида хорижий инвестицияларни қафолатловчи ва уларга имтиёзлар бевучи ҳуқуқий асослар шаклланди. Масалан, энгил саноат корхоналари 2016 йилнинг 1

январагача импорт қиладиган ускуналар, йиғувчи материаллар, ишлаб чиқаришда қўлланиладиган импорт хом ашёлар учун бож тўловларидан озод этилган.

Иктисодиётни модернизациялаш шароитида самарали фаолият юритишининг корпоратив бошқарув модели акциядорлик жамиятларига инвестицияларни жалб қилиш, барқарор индустриал ва иктисодий ўсишни таъминлаш каби муаммолар ечимини таъминлашнинг муҳим омили ҳисобланади¹. Айни чоғда, мазкур модел акциядорлик жамиятларнинг молия бозоридаги рақобатбардошлиги ва хавфсизлиги, барқарорлиги ҳамда инвесторлар учун жозибadorлик даражасини оширишга ҳам хизмат қилади.

Бирок, Республика Президенти И.А. Каримов таъкидлаганларидек, “хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг қўламини ва суръатлари хали қониқарли бўлмапти. Бунга эса, хорижий инвесторларни қизиқтириш учун етарли шарт-шароит туғдирилмаганлиги сабаб бўлмоқда”... Хусусан, “Бугунги кунда республика фонд бозори ва қимматли қоғозлар бозоридаги ишларнинг аҳволи ҳам бизни қониқтирмайди. Бундай аҳвол кўп жиҳатдан корхоналардаги корпоратив бошқарув тизимидаги жиддий камчилик ва нуқсонлар билан боғлиқ”² – бўлмоқда.

Одатда, корпоратив бошқарув бизнесда узок муддатли мақсадларга эришиш имкониятларини яратди ҳамда ушбу механизм орқали инвесторлар манфаатларининг ёлланма менежерлар манфаатлари билан уйғунлашиши содир бўлади. Корпоратив бошқарув мамлакат иктисодий ривожланишининг ҳал қилувчи омилларидан бири сифатида: акциядорлик жамиятларини бошқаришда маҳаллий ва хорижий инвесторлар учун хавфсиз ва самарали ҳисоб-китоб юритилишининг қафолатланиши; инвесторларнинг маблағлари ишониб топширилган ёлланма менежерларнинг ҳисобдорлиги ва фаолияти самарадорлиги кучайиши; чекланган ресурслардан самарали фойдаланишнинг қўллаб-қувватланиши асосида рақобатбардош ва самарали фаолият юритувчи йирик акциядорлик жамиятлари барпо этилишига қўмаклашади.

Ақсарият ҳолларда барпо этиладиган йирик акциядорлик жамиятлари мулкдорларининг таркиби индивидуал (шахслар, ташкилотлар) ва институционал (пенсия фондлари, суғурта акциядорлик жамиятлари, инвестицион фондлар, банклар) инвесторлардан иборат бўлади.

Ўз навбатида мураккаб тизим сифатида тавсифланадиган йирик акциядорлик жамиятлари менежерлар гуруҳи томонидан бошқарилади. Менежерлар гуруҳи маълум ваколатларга эга бўлган бошқарув органини ташкил этади. Бу эса, акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарув

¹ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2003 йил 23 июндаги ПФ-3267-сонли «Хорижий сармоя иштирокидаги корхоналар томонидан тайёр истеъмол моллари ишлаб чиқаришни қўпайтиришни рағбатлантиришга оид қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида»ги Фармони; Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2006 йил 27 сентябрдаги ПК-475-сонли “Қимматли қоғозлар бозорини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Қарори; Ўзбекистон Республикаси Президентининг ПФ-114-сонли 2007 йил 14 мартдаги “Ишлаб чиқаришни модернизациялаштириш, техник ва технологик қайта жиҳозлаштиришни рағбатлантириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги Фармони.

² Каримов И.А. Янгилашни ва барқарор тараққиёт йўлидан янада изчил ҳаракат қилиш, халқимиз учун фаровон турмуш шароити яратиш – асосий вазифамиздир. – Т.: Ўзбекистон, 2007. – 15 б.

тизимнинг назарий-услубий моделини асослашга имкон беради (1-расм).



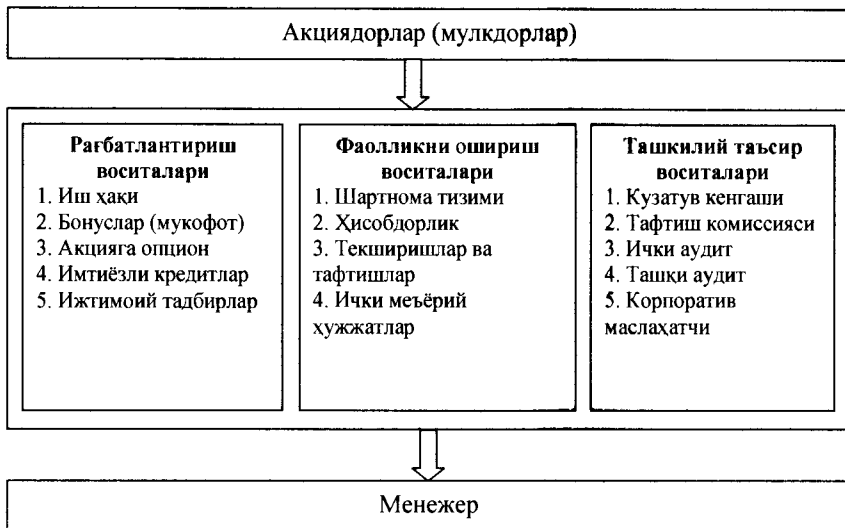
1-расм. Корпоратив бошқарув тизимининг назарий-услубий модели¹

Мазкур модел иқтисодий, сиёсий, мотивацион, хуқуқий, молиявий ва ташкилий механизмларнинг бошқарувда иштирок этадиган манфаатдор шахслар (акциядорлар, кузатув кенгаши, менежер, давлат ва х.к.)нинг максадли ҳаракатини акс эттиради.

Корпоратив бошқарувнинг классик ёндашувига кўра, менежерлар мулкдорлар манфаатларини кўзлаб фаолият юритадилар. Аммо, амалиётда умуман бошқача ҳолатларни ҳам гувоҳи бўлиш мумкин. Гап шундаки, айрим ҳолатларда менежерларнинг шахсий манфаатлари бошқарув қарорларини қабул қилишда асосий роль ўйнайди. Бундай ҳолат менежернинг имиджи (бошқарув бинolari, бошқарув учун йирик харажатлар), рискка бўлган муносабати (менежерлар ўз амалиётда ҳар доим ҳам жавобгарликни ўзларига олавермайдилар), инвестицион сиёсатни ишлаб чиқиш (масалан, менежерлар иқтисодий натижага эришиш эмас, балки ўз таъсир доирасини кенгайтириш) масалаларида ҳам кузатилади.

Мулкдорлар билан менежерлар ўртасидаги бундай карама-каршилиқ агентлик муаммоси деб аталади. Бошқарув жараёнида мулкдорлар билан менежерлар ўртасидаги қарашлар тафовутини бартараф этишга қаратилган ўзаро таъсир воситаларидан фойдаланиш талаб этилади.

¹ Тадқиқотлар натижасида муаллиф томонидан тузилган.



2-расм. Акциядорлар ва менежерларнинг ўзаро таъсир воситалари¹

Корпоратив бошқарув моделлари тажрибасига кўра, менежерлар маошида ўзгарувчан мукофотлар улушининг сезиларли даражада (1/3дан 2/3 гача) бўлиши муҳим аҳамиятга эга. Менежерларга бонус сифатида акциялар сотиб олиш учун опционларнинг тақдим этилиши яқин вақтларгача мулкдорлар билан менежерлар манфаатини боғлайдиган дастак бўлиб, мулкдорлар каби, менежерларнинг пулли мукофотлари акция курс қиймати ошиши орқали шакллантирилади ва агентлик муаммосини юмшатади. Аммо, амалиётда опцион имтиёзи ҳажмини белгилаш муаммоси ушбу ёндашувнинг жиддий камчиликларидандир. Чунки, акция курси қийматининг сезиларсиз ўзгариши ҳам каттарок имтиёзлар туфайли менежерлар учун йирик фойда олишга имкон берадиган рағбатлантирувчи самарали восита ҳисобланади. Иккинчи муаммо – акция курси қиймати билан бошқарув сифати ўртасидаги боғлиқликдир. Акция қийматининг ўсиши (пасайиши), бошқарувнинг сифати билан эмас, балки фонд бозорининг умумий ўсиши (ёки пасайиши, айниқса бизнес циклининг пасайиши ва иктисодий таназзул) натижаси бўлиш ҳам мумкин. Бундай ҳолатда, опционлар бўйича олинadиган мукофотлар акциядорлик жамиятини самарали бошқаришнинг натижаси бўлмайди, бошқа томондан, фонд бозорининг умумий пасайиши менежерлар даромадларини пасайишига объектив бўлмаган тарзда таъсир этади.

Рағбатлантириш тизимида фаолиятга боғлиқ рағбатлантириш алоҳида ўрин эғаллайди. Фаолиятга боғлиқ рағбатлантиришда индивидуал ходим ўз маошига рағбатлантирувчи устамани қисман ёки тўлиқ, даврий ва тизимли равишда унинг фаолиятини баҳолаш асосида олади. Бу тизимдан кўзланган

¹ Муаллиф ишланмаси.

максад – ҳар бир ходимни ўз иш ўрнида самарали фаолият юритишига ундаш, фаолиятнинг юкори стандартини таъминлашдан иборатдир. Менежмент фаолиятини ички назорат қилишнинг тан олинган механизми сифатида, акциядорлар томонидан улар манфаатларини ҳимоя қилиш учун, маълум назорат ваколатларига эга бўлган агентларнинг жалб этилиши амалга оширилади. Улар акциядорлик жамияти ходимлари бўлишмайди, шунинг учун ҳам уларни “ташки (мустикал) директорлар”, ёки “аутсайдерлар” деб аташади.

Юқоридаги назарий ёндашувлардан келиб чиққан ҳолда республикамиз энгил саноат тизимида корпоратив бошқарув муносабатларини таҳлил қилиш асосида қуйидагилар аниқланди. Аввало, миллий энгил саноат тизимидаги корпоратив бошқарув муносабатларининг шаклланиши меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатлардаги талабларга мувофиқ равишда амалга оширилган.

Ҳозирда “Ўзбекенгилсаноат” ДАК корхоналари мамлакат энгил саноатининг тўқимачилик ва тикув саноати ишлаб чиқариш қувватларининг салмоқли қисмини ташкил этади. Мазкур тизим таркибида 6 та соҳадаги 256 та корхона фаолият юритмоқда¹. Улар ип калава, жун ип, хом сурп, тайёр ип газлама ва тайёр жун газлама, гилам ва гилам маҳсулотлари, тикувчилик ипи, шунингдек, нотўқима материаллар ишлаб чиқаришга ихтисослаштирилган. Бинобарин, энгил саноат тизими Ўзбекистон иқтисодиётида салмоқли ўринни эгаллаб, ЯИМнинг ўндан бири, саноат ишлаб чиқаришининг 14 фоизини, истеъмол товарларининг тахминан ярми ва ноозик-овқат соҳаси истеъмол товарларининг 4/5 қисмини ташкил этади.

“Ўзбекенгилсаноат” ДАК корхоналари йилига 300 минг тонна калава ип, 56,4 минг тонна трикотаж мато, 157,9 млн. кв. м. ип газлама, 149,78 млн. дона трикотаж маҳсулотлари, 26,3 млн. жуфт пайпоқ маҳсулотларини ишлаб чиқаради².

Бугунги кунда энгил саноат тизимида турли мулкчилик шаклларига асосланган 70 дан ортиқ йирик ип-йигирув фабрикалари ва кичик фирмаларни ҳисобга олмаганда, 1664 корхона тикувчилик маҳсулотларини ишлаб чиқаради. Улардан энг йириклари “Шайхонтохур текстиль” ҚҚ, ИП “Bayteks”, ИП “Алким текстиль”, “Фермал ЛК Лтд” ҚҚ, ООО “Dong San”, ООО “Kalorama” ҚҚ, ИП ООО “Osborn Textile” ва бошқалардир.

Тадқиқотлар шуни кўрсатадики, юкори технологияга асосланган импорт ускуналари ёрдамида Ўзбекистонда маҳаллий тўқимачилик саноатини ривожлантириш, шунингдек, корпоратив бошқарув соҳасидаги халқаро тажрибага таянган ҳолда, халқаро стандартларга мос маҳсулот ишлаб чиқариш маҳаллий бозорни сифатли тўқимачилик маҳсулотлари билан тўйинтириш имконини беради.

Тўқимачилик саноатини ривожлантириш, нафакат ички талабни тўла қондириш, балки жаҳон бозорида ушбу соҳада сезиларли бозор улушига эришишни кўзлайди. Бундай ижобий натижаларга эришишни соҳани модернизация қилиш ва техник қайта жиҳозлаш чораларисиз амалга ошириб

¹ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 1991 йил 24 апрелдаги Фармонида мувофиқ Энгил саноат вазирлиги негизда “Ўзбекенгилсаноат” Давлат акциядорлик компанияси (ДАК) ташкил этилган.

² “Ўзбекенгилсаноат” ДАК маълумотлари.

бўлмади. Шу сабабли ҳам, энгил саноат корхоналари энг янги техника билан таъминланмоқда, илғор технологиялар татбиқ қилинмоқда, ишлаб чиқариш линиялари янгиланмоқда.

1-жадвал

Акциядорлик жамиятининг инвесторлари тавсифи¹

Кўрсаткичлар	Инвесторлар таркиби		
	Портфелли инвестор	Молиявий инвестор	Стратегик инвестор
Инвестициялаш муддати	6 ойгача	6 ойдан 3 йилгача	3 йил ва ундан ортик
Инвестициялаш шакли	Устав капитални 10%гача эғалик қилиш	Кредитларни тақлиф этиш	Модернизациялаш ва янги объектларни қуриш мақсадида йирик акциялар пакетига эғалик қилиш
Инвестицияларни жойлаштириш объектига кўра	Қимматли қоғозлар бозорига юқори ликвидли акцияларга эғалик қилиш	Истикболли ва молиявий ҳолати барқарор ривожланаётган ихтиёрий акциядорлик жамияти	Стратегик аҳамиятга эга, рақобатбардош, саноатни аниқ бир йўналишига ихтисослашган ўрта ва йирик акциядорлик жамияти
Инвестициялаш мақсади	Акцияларни иккиламчи бозорда юқори нархларда сотиш эвазига даромад олиш	Кредитлар ҳисобига даромад олиш	Бозорда мавқеини мустаҳкамлаш ва янги бозорларга чиқиш, инновацион маҳсулот (хизмат)ларни тақлиф этиш, харажатларни камайтириш
Инвестиция кафолати	Акциядорларнинг умумий йиғилишида қатнашиш	Кафолат учун қўйилган , акция пакети ёки юқори ликвидли мулк, учинчи шахс томонидан берилган кафолат хати	Акциядорларнинг умумий йиғилишида назорат акция пакетига эғалик қилиш ёки кўп овозга эга бўлиш
Корхона фаолиятига бевосита таъсири	Таъсир кўрсатмайди	Таъсир кўрсатмайди	Янги технологияларини жорий этиш, самарали бошқарув юзасидан тақлифлар бериш
Корхона бизнес доирасидан чиқиш	Ихтиёрий инвесторга акция пакетларини сотиш орқали	Берилган кредитни фозиз билан қайтариб олиш орқали	Мақсадга эришгандан сўнг ёки бошқа сабабларга кўра акция пакетларини бошқа инвесторга сотиш орқали
Корхона учун фойдали томони	Акцияларнинг расмий курси бўйича корхонанинг бозор қийматини баҳолаш	Кредитлар учун имтиёзлар бериш	Халқаро кредит бозоридан йирик миқдордаги молиявий ресурсларни жалб этиш
Корхона учун салбий томони	Умумий йиғилиш устидан назорат, дивиденд сийёсатидаги низолар	Кредитлар учун фозиз тўловларини доимий тўлаб бориш ва кафолат учун қўйилган мулкни ликвидлигини сақлаш	Молиявий пул окимлари устидан инвестор назорати ва корхона менежментини ҳисобдорлиги

Айниқса, иқтисодийetni модернизациялаш шароитида мамлакат энгил саноат корхоналарига тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб қилиш, фаолият юритаётган корхоналарда корпоратив бошқарув усуллари ва механизмларини ишлаб чиқиш ҳамда уни жорий этишни талаб этади.

¹ Муаллиф ишланмаси.

Мамлакатимиз истеъмол бозорини зарур махсулотлар билан тўлдиришда энгил sanoat тизими алоҳида ўрин тутadi.

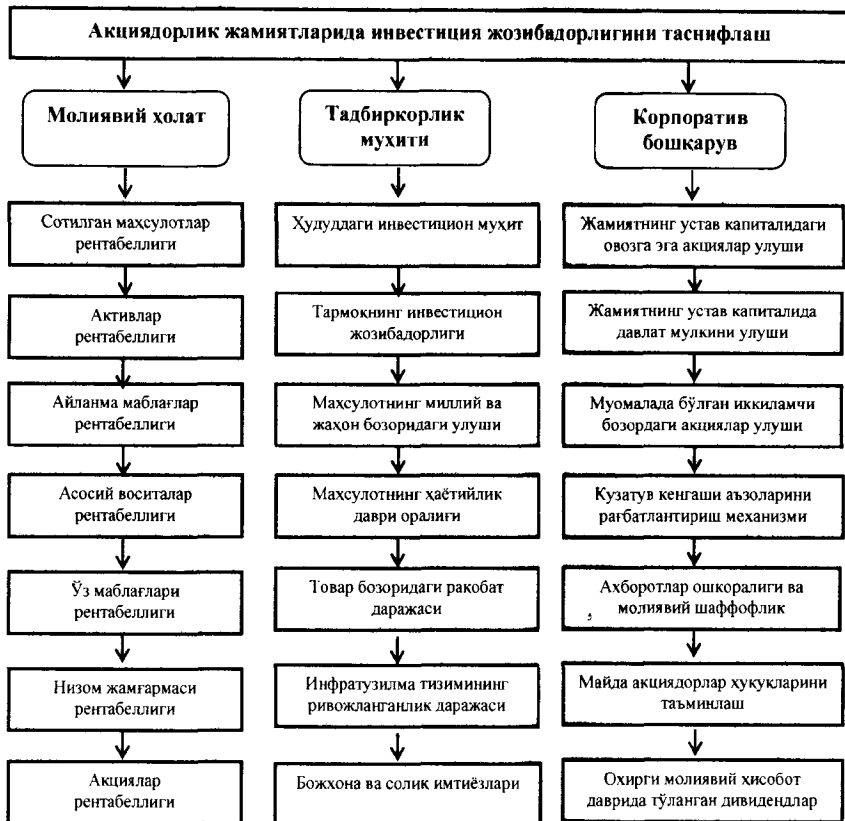
Тадқиқот натижаларига кўра, жалб этилаётган тўғридан-тўғри хорижий инвестициялари самарадорлигини янада оширишда инвесторларнинг қорхона учун йўналтирган молиявий ресурсларини инвестициялаш муддати, мақсади, қорхона фаолиятига таъсири ва бошқа омилларни эътиборга олиб портфелли, молиявий ҳамда стратегик инвесторларга гуруҳлаган ҳолда бир тизимга келтирилди (1-жадвал).

Ушбу жадвалда миллий иктисодиётини модернизациялаш ва энгил sanoat қорхоналарини техник-технологик жиҳатдан янгилаш, тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб этиш ва улардан самарали фойдаланишда инвесторлар таркибини ҳисобга олиш зарур эканлиги илмий асосланди. Олиб борилган тадқиқотлар натижасида инвесторлар шартли равишда портфелли, молиявий ва стратегик инвесторлар тоифаларига ажратилди. Портфелли инвестор ўзининг маблағини асосан қорхонага қисқа муддатга қўйиб юқори фойда олишга ҳаракат қилади. Бу асосан қимматли қоғозларнинг иккиламчи бозори ривожланган ҳолатларда катта самара беради. Мамлакатимизда қимматли қоғозлар иккиламчи бозорининг суғ ривожланганлиги учун бу тоифадаги инвесторларнинг акциядорлик жамиятларига таъсири сезилмайди.

Мамлакатимизда молиявий инвесторлар тоифасига асосан банклар қиради. Ривожланган хориж тажрибасида молиявий инвесторлар таркибини жуда қўп молиявий институтлар ташкил этади. Улар асосан истикболли ва молиявий ҳолати барқарор ривожланаётган акциядорлик жамиятлари учун турли хил кредитларни таклиф қиладилар. Мамлакатда хусусий мулкчиликнинг давлат томонидан қафолатланган тизимига қараб стратегик инвесторлар фаолияти амалга оширилади. Улар асосан узоқ муддатли инвестицияларни муайян тармоқ ёки соҳага жойлаштириш учун акция пакетларига эғалик қилишади. Бу уларга катта миқдордаги инвестицияларни жойлаштиргани учун қафолат ҳисобланади.

Шу мақсадда Ўзбекистонга чет эл капиталини жалб этишга қулай муҳитни шакллантириш ҳамда банк тизимининг энгил sanoat қорхоналарини молиялаштиришда таклиф этилаётган инвесторлар фаолиятини ўрганиш юзасидан таклифлари мазкур соҳада қонуний-ҳуқуқий базасини яратиш, энгил sanoat соҳаси бўйича қўшма қорхоналарни ривожлантиришга ёрдам беради.

Ҳар бир қорхона фаолияти ва ҳар бир бизнеснинг муваффақияти нафақат тўғри танланган стратегия, қимматли ресурслар мавжудлиги ва яхши бошқарувга, балки инвестицияни жалб этувчи муҳитнинг шаклланганлигига ҳам боғлиқ бўлади. Иктисодиётдаги инвестицион муҳит қорхоналарга чет эл инвестицияларини жалб қилишда катта ўрин тутadi. Инвестицияни жалб этиш учун, биринчи навбатда, қорхоналар очиклик тизимига асосланган корпоратив бошқарувни жорий этиш ва ривожлантириш лозим. Корпоратив бошқарув муҳитининг хусусиятлари бозорни тартибга солиш сиёсати ва самарадорликни бошқариш, акциядорлар ҳуқуқларини таъминлаш, бизнеснинг очиклиги қабила билан аниқланади. Шу мақсадда акциядорлик жамиятларида инвестиция жозибадорлиги таснифланди (3-расм).



3-расм. Акциядорлик жамиятларида инвестиция жозибadorлиги кўрсаткичлари¹

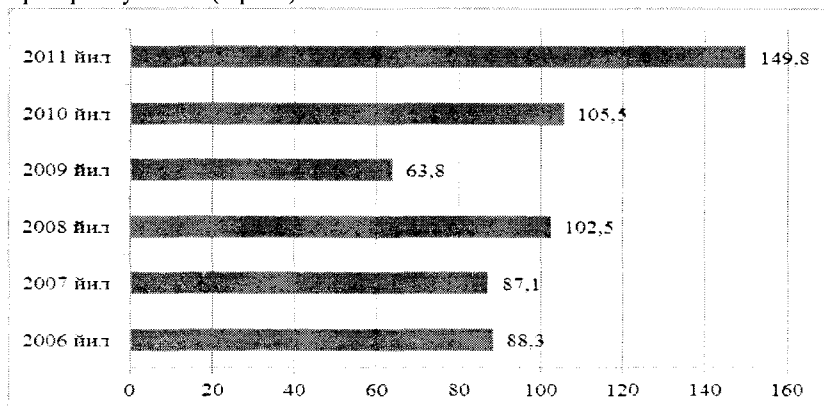
Расмдан кўриниб турибдики, акциядорлик жамиятларида инвестиция жозибadorлигини таснифлаш молиявий ҳолат, мамлакатдаги тадбиркорлик мухити ва корпоратив бошқарув тизимининг такомиллашув даражасига боғлиқ. Иқтисодийтни модернизациялаш шароитида корхоналар фаолияти мулк шаклидан катъий назар, мураккаб иқтисодий жараёнлар кўринишида амалга оширилади. Корхона фаолиятида бир томондан молиявий ресурсларнинг тақчиллиги кўзга ташланса, иккинчи томондан, хўжалик субъектларининг кескин рақобат шароитида фаолият кўрсатишларига, учинчи томондан эса четдан, инвестиция жалб қилиш мақсадида корхоналар инвестиция жозибadorлигини оширишга тўғри келади.

“Ўзбекенгилсаноат” ДАК таркибидаги чет эл инвестициялари иштирокида ташкил этилган тикувчилик, трикотаж, тўқимачилик тармоқларида

¹ Тадқиқотлар натижасида муаллиф ишланмаси.

фаолият юритаётган корхоналарни модернизация қилишда уларнинг ишлаб чиқариш, молиявий ресурслар ва инвестицион салоҳият кўрсаткичларига эътибор қаратиш лозим.

Тармоққа киритилаётган инвестицияларнинг орғиб бориши билан унинг ишлаб чиқариш қуввати ҳам ўсиб бормоқда. Агар тармоққа киритилган тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ҳажми 2006 йилда 88,3 млн. АҚШ долларини ташкил этган бўлса, бу кўрсаткич 2011 йил якунларига кўра 149,8 млн. АҚШ долларини ташкил этган ёки 6 йил мобайнида енгил саноат тармоғига киритилган хорижий инвестицияларнинг ҳажми қарийб 1,7 баробарга кўпайган (4-расм).



4-расм. “Ўзбекенгилсаноат” ДАК корхоналарига киритилган тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ҳажмининг ўзгариши, млн. АҚШ долларида¹

Тармоққа инвестицияларни (айниқса, техника ва технология сифатида) жалб этиш микдорини кенгайтириш, жаҳон бозорлари талабига жавоб берадиган, рақобатбардош маҳсулотлар ишлаб чиқариш ҳажми ва сифатини ошириш имконини берди. Бу енгил саноат маҳсулотлари экспорти ҳажми кўпайишини таъминлади.

Тадқиқотлардан қўринадики, “Ўзбекенгилсаноат” ДАКда ишлаб чиқаришни модернизациялаш ва техник жиҳатдан қайта қуроллантириш натижасида ўрганилаётган даврларда саноат ишлаб чиқариш ҳажми 4,2 марта, истеъмол моллари чиқариш ҳажми 2,7 марта, маҳсулот экспорти ҳажми 2,8 марта, ўзлаштирилган капитал маблағлар ҳажми 3,6 марта, ўзлаштирилган хорижий инвестициялар ҳажми 1,9 марта, ишга туширилган янги корхоналар сони 2,5 марта, фойда ҳажми 0,8 марта, бюджет ва бюджетдан ташқари фондларга барча тўловлар ҳажми 2,7 марта ошган. Бирок, ўрганилган давр оралиғида “Ўзбекенгилсаноат” ДАКда истеъмол товарлари ишлаб чиқариш, ўзлаштирилган хорижий инвестициялар ва фойда ҳажми борасида барқарор

¹ “Ўзбекенгилсаноат” ДАК маълумотлари.

**“Ўзбекенгилсаноат” ДАКда иқтисодий кўрсаткичлар динамикаси,
2005 йилга нисбатан фоизда (2005=100)¹**

Кўрсаткич номи	2006 й.	2007 й.	2008 й.	2009 й.	2010 й.	2011 й.
Саноат ишлаб чиқариш ҳажми	113,4	138,3	166,1	179,9	200,3	421,2
Халқ истеъмоли моллари ишлаб чиқариш ҳажми	122,6	82,7	87,6	89,5	124,7	267,1
Маҳсулот экспорти ҳажми	131,7	167,3	156,8	160,9	188,0	275,9
Ўзлаштирилган капитал маблағлар ҳажми	119,7	110,9	156,1	182,2	256,9	364,4
Шу жумладан, ўзлаштирилган хорижий инвестициялар	108,7	107,3	126,2	78,6	129,9	184,5
Ишга туширилган янги корхоналар сони	200	209	209	155	246	255
Фойда	123,7	147,4	105,3	110,5	115,8	81,6
Бюджет ва бюджетдан ташқари фондларга барча тўловлар	116,1	134,7	155,5	179,2	196,6	287,4

Иқтисодиётни модернизациялаш талабларидан келиб чиққан ҳолда эришилган фойда ҳажми кўрсаткичларидан фақат 2006-2008 йиллардагина дивиденд ажратилган бўлиб, қолган йилларда фойдадан техник ва технологик янгиланиш мақсадида фойдаланилган.

Ақсарият ҳолатларда корпоратив бошқарув тизими самарадорлигига молиявий ва ахборот шаффофлиги таъсир этувчи омил бўлиб хизмат қилмоқда. Бизнинг фикримизча, бундай муаммоларнинг вужудга келишини куйидагилар билан изоҳлаш мумкин:

- акциядорлик жамиятлари молиявий хўжалик фаолияти тўғрисидаги маълумотларнинг ошқора эълон қилинмаслиги;
- молиявий бозорлар ахборот инфратузилмасининг етарли даражада ривожланмаганлиги;
- амалдаги молиявий ҳисоб тизими ва молиявий ҳисоботлардаги мавжуд маълумотлардан кенг инвесторлар жамоатчилигининг фойдаланишлари билан боғлиқ муаммолар.

Акциядорлик жамиятлари тўғрисидаги маълумотларини инвесторларга тўлақонли ва ўз вақтида етказилиши уларнинг инвестицион жозибадорлигини таъминлашда муҳим аҳамият касб этади. Бизнинг фикримизча, акциялар ва улар бўйича тўланадиган дивидендлар тўғрисида кенг инвесторлар томонидан етарли маълумотларни олишлари учун молиявий ҳисоботларнинг халқаро андозалари иловаларига мувофиқ битта акцияга тўғри келадиган даромадлилик

¹ Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика кўмитаси ва “Ўзбекенгилсаноат” ДАК маълумотлари.

(EPS) ҳисоботини амалдаги молиявий ҳисоботларга илова шаклида киритиш мақсадга мувофиқдир. Бу ўз навбатида, мавжуд инвесторларнинг қонунда белгиланган акциялари бўйича номулквий ҳуқуқ ҳисобланувчи ахборот олиш ҳуқуқининг самарали ижросини таъминлайди.

Шунингдек, мавжуд молиявий ҳисоботларнинг такомиллашуви корпоратив бошқарувнинг функционал элементи бўлган корпоратив назорат маълумотлар базасини яхшилланишига олиб келади.

Кейинги йилларда “Ўзбекенгилсаноат” ДАК таркибидаги корхоналар инвестицион фаолиятида изчил ўсиш суръатлари кузатилаётган бўлиб, унга таъсир этувчи омиллар қаторида корпоратив бошқарув тизимидаги изчил олиб борилаётган ислохотлар муҳим аҳамият касб этмоқда. Лекин шундай бўлса-да, компания таркибидаги акциядорлик жамиятлари фаолиятини истиқболда ривожлантириш, уларга ички ва ташқи инвестицияларни кенг жалб қилишни янада жадаллаштириш нуктан-назаридан корпоратив бошқарув тизимини янада ислох қилиш билан боғлиқ муаммоларга қуйидагиларни киритишимиз мумкин:

– биринчидан, компания таркибидаги акциядорлик жамиятларида давлатнинг назорат пакетини босқичма босқич камайитириш ва институционал инвесторлар ресурсларини компания бизнес муҳитига жалб қилиш учун шарт шароитлар яратиш мақсадга мувофиқдир;

– иккинчидан, миноритар акциядорларнинг компания акциядорлик жамиятлари фаолиятдан манфаатдорлигини ошириш учун уларнинг ҳуқуқ ва ваколатларини кенгайтириш мақсадга мувофиқдир. Тахлилларнинг кўрсатишича, аксарият ҳолатлардаги корпоратив ихтилофлар миноритарлар билан юзага келмоқда. Бунда уларнинг овоз бериш ҳамда дивиденд олиш ҳуқуқлари бўйича ихтилофлар мавжуддир.

Ўзбекистон Республикасида фаолият кўрсатаётган акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарувнинг яхлит андозалаштирилган индикаторларини шакллантириш билан боғлиқ муаммолар мавжуддир. Бизнинг фикримизча, корпоратив бошқарувни ривожлантиришда барча ҳисоботларда асосий базавий индикаторлар самарадорлигини сақлаган ҳолда корпоратив бизнес портфелини шакллантириш мақсадга мувофиқдир. Ушбу индикаторларни амалиётга жорий этишда шакллантирилган ҳисобот ва маълумотларнинг барчасини стандартлаштириш ва автоматлаштириш керак. Бу эса, ўз навбатида корпоратив бошқарув органлари учун тезкор маълумотларни узатиш ва акциядорлик жамиятларда асосий кўрсаткичларнинг ижобий ва салбий томонларга ўзгариши ҳолати ҳақида ахборот беради.

Акциядорларнинг умумий йиғилишида овозга қўйишнинг электрон тизимини жорий этиш акциядорлар кенгаши йиғилиши фаолиятининг самарадорлиги учун ижобий аҳамиятга эгадир. Тадқиқотларнинг кўрсатишича, АКШда коғозли бюллетенлар асосида овоз бериш механизми ўтган аср тарихига айланган. Агарда интернет орқали овозга қўйиш жараёни амалиётга киритилса, ҳар бир акциядорга кетадиган харажатлар ҳажмининг қисқаришига олиб келади ва акциядорлик жамиятлари жами харажатлари анча камайган бўлар эди. Акциядорларнинг ҳам корпоратив қарорларни қабул қилишдаги иштироки ҳам қулайликлар яратилганлиги сабабли ошади. Акциядорлар Web-

сайтда кун тартибига қўйилган масалалардан тезда хабардор бўлган ҳолда, улар акциядорлик жамиятлари ишлаб чиқараётган махсулотлар турлари, нархлари ва ҳажмлари ҳақида маълумотларга эга бўлади ва уларга бўлган талаб ҳам ошиши мумкин. Одатда “яхши” акциядорлардан потенциал сотиб олувчи мижозлар шаклланади.

Интернет глобал тармоғининг ижтимоий ҳаётимизнинг барча жабҳаларига кириб келганлигини инобатга олиб корпоратив сайтлар орқали ҳар бир акциядорлик жамиятлари кесимида акцияларни сотиб олиш ва тўланган дивидендлар ҳамда дивидендларни қайта инвестициялаш ҳақида маълумотларни жойлаштириш лозим. Акцияларни тўғридан-тўғри онлайн режимида сотиб олиш қимматли қоғозларни жойлаштириш харажатларини қисқартириш билан бир каторда, фонд бозорига фаолликни оширади, маҳаллий ва хорижий инвесторларнинг маблағларини жалб қилиш имкониятларини кенгайтиради. Айнан капиталнинг ушбу категориядаги томони (инвесторлар) маълум даврда, йирик институционал инвесторлар томонидан фойдани аниқлаш ва зарардан қочиш мақсадида қимматли қоғозларни оммавий сотиш даврида ҳосил бўладиган рисклардан ўзига хос равишда суғурталаниш имкониятларига эга бўладилар.

ХУЛОСА

Диссертация ишини бажариш жараёнида қуйидаги илмий хулосалар шакллантирилди:

1. Акциядорлик жамиятларидаги корпоратив бошқарувни тавсифлашга оид илмий ёндашувларда иқтисодий муносабатларнинг негизи бўлган мулк шаклларининг муайян жиҳатларини очиб беришга, яъни, акцияларнинг мулк сифатидаги уч хусусияти (эгаллик қилиш, дивиденд олиш, акциялар савдосидан фойда олиш)га асосий эътибор қаратилган.

2. Корпоратив бошқарув акциядорлик жамиятлари иштирокчилари манфаатларининг тўқнашувидagi ижобий жиҳатлар ва камчиликларни ҳисобга олган ҳолда давлат ва жамиятнинг самарали ривожланиш фаолиятини таъминлайди. Чунончи, корпоратив бошқарув тизими – бу умумий мақсад йўлида мулк ва бошқарув муносабатлари иштирокчилари (менежерлар) ҳаракатини таъминлаш орқали манфаатдор томонлар (ишчи ходим, кредитор, давлат ва бошқ.) манфаатларини рўёбга чиқарилишини таъминловчи механизмлар мажмуидир.

3. Акциядорлар ўз мулкларини сакланиши ва менежерлар томонидан самарали бошқарилишини таъминлашда ўзаро таъсир воситалари тўғри ташкил этилиши ва йўналтирилиши мақсадга мувофиқ. Менежерларга тўланадиган асосий иш ҳақидан ташқари, корхона фойдасидан бонуслар (мукофотлар) ажратиш хозирги кунда ўзининг самарасини саклаб қолмапти, шунинг учун акцияга опцион рағбатлантириш воситасини янада қучайтириш лозим. Хусусан, акцияларни менежерларга имтиёзли бериш пайтида уларга маълум муддат ичида акцияларни сотмаслик (ҳада этмаслик) мажбурияти қўйилиши лозим. Бунда акциядорлик жамиятларининг ички меъёрий ҳужжатлари ҳам сезиларли аҳамиятга эга.

4. Сўнги йилларда Ўзбекистон енгил саноат тизимида ишлаб чиқариш ҳажмининг барқарор ўсиши кузатилсада, пахта хом ашёсини қайта ишлаш даражаси пастлиги сабабли, халқаро бозорларда сезиларсиз улуш сакланмоқда. Бу эса, енгил саноат корхоналарининг ривожлантириш стратегияларини танлашда корпоратив бошқарув органлари ролини ошириш, акциядорлик жамиятлари фаолияти самарадорлигини баҳолаш усуллари, корпоратив бошқарувнинг ички корпоратив меъёрий-ҳуқуқий механизмларини такомиллаштириш заруриятини орттирмоқда.

5. Ўзбекистондаги енгил саноат корхоналарининг халқаро рақобатдаги қатор устунликлари аниқланди. Буларга ҳукумат томонидан қўллаб-қувватлаш, солиқ имтиёзлари, қулай инвестиция муҳити, юқори малакали ишчи кучи, тўқимачилик соҳасидаги чуқур анъаналар, юқори сифатли хом-ашё (пахта, тола) олиш, йирик ташки бозорлар – МДХ, Европа бозорига чиқиш имкони ва ўсиб боровчи ички талабни ҳам қиритиш мумкин.

6. Тадкикот натижаларига кўра, кам ресурс талаб қиладиган инновацион ишлаб чиқаришни ривожлантириш, инвестицион дастурларни амалга оширишда рақобатдаги устунликлардан фойдаланиш, бизнес иклими ва инвестицион қулайликни янада яхшилаш, истикболли ташки бозорларни аниқлаш, логистика масалаларини ҳал қилиш (қулай йўналишларни, имтиёзли темир йўл тарифларини топиш) қабилар соҳа ривожининг энг асосий стратегик йўналишлари ҳисобланади.

7. Пахтанинг жаҳон истеъмоллини бир-неча мавсум давомида муттасил ўсиши, пахта етиштирувчи минтақаларда ноқулай об-ҳаво шароитлари, дунё бўйича саноат учун пахта захираларининг қисқариши ва таъминотдаги узилишлар, АҚШ доллари курсининг ўзгариши, биржа баҳоларида спекуляциянинг кучайиши қабилар халқаро бозорларда асосий хом-ашё – пахта толаси баҳосининг кескин ўсишини сабаблари ҳисобланади.

8. Акциядорлар ўз манфаатларини кўзлаб фаолият юритар эканлар, корхона менежерлари янги лойиҳаларни амалга оширишда, янги маҳсулотни бозордаги ҳаракатини таъминлашда, бозорларнинг маркетинг тадқиқотини амалга ошириш, расмий дилерлар билан шартнома тузиш ёки савдо ваколатхоналарини ташкил этиш йўли билан сотиш каналлини кенгайтириш, оммавий ахборот воситаларида реклама, тақдимотларда иштирок этиш, бизнес-шерикларнинг мавжуд йўлга қўйилган каналларидан фойдаланиш, рақобатбардош баҳолар, улгуржи харидорларга чегирма ва имтиёзларнинг эгилувчан тизимидан фойдаланиш каби воситалар тўпламидан фойдаланиши мақсадга мувофиқ.

9. Ҳозирги пайтда корпоратив бошқарув тизимининг дунё бўйича ўзига хос уч тури фарқланади, булар, инглиз-америка, немис ва япон моделларидир. Тадқиқотлар давомида ўрганилган “Ўзбекенгилсаноат” ДАКда корпоратив бошқарувнинг миллий хусусиятларни инобатга олган ҳолда, у кўпроқ континентал европа ҳуқуқий тизимига мос келади.

10. Илмий изланишда корпоратив бошқарувнинг назорат механизмида менежмент мотивацияси муҳим ўрин тутиши аниқланди. Менежерни ишлашга мажбур қилишга рағбатлантирувчи омиллардан бири, уларга жами мукофот

кийматининг 1/3дан 2/3 қисмини номинал баҳосига тенг миқдорда маълум типдаги қимматли қоғозлар орқали бериш билан уларнинг ойлик маошини компания даромадлигига боғлашдир.

11. Соҳадаги илмий изланишлар шунни кўрсатадики, кузатув кенгашининг юқори менежерлар фаолияти устидан назоратининг самарадорлиги аъзолари миқдорига боғлиқ бўлиб, бошқа жиҳатлар тенг бўлганда, Кузатув кенгаши аъзолари қамчилик бўлса, бозор уни яхшироқ қабул қилади. Фикримизча, бу жараёни, биринчидан, оз сонли Кузатув кенгашида ягона фикрга қелишиш осонроқ кечиши, иккинчидан, бундай кенгашларнинг, одатда, вазибаларни аниқ ва назорат мажбуриятларини яхшироқ бажариши билан изохлаш мумкин.

ЭЪЛОН ҚИЛИНГАН ИШЛАР РЎЙХАТИ

1. Ташходжаев М.М. Корпоратив бошқарувни ташкил этишнинг айрим масалалари // Иқтисодиёт ва таълим. – Тошкент, 2010. – №6. – Б. 45-48.

2. Қарлибаева Р.Х., Ташходжаев М.М., Ахунжонов У.М. Корпорациялар молияси. Ўқув қўлланма. –Т.: Иқтисодиёт, 2010. – 148 б.

3. Ташходжаев М.М. Иқтисодий ислохотлар шароитида энгил саноат ресурсларидан самарали фойдаланиш ва унинг ривожланиши // Иқтисодиёт ва таълим. – Тошкент. – 2011. – № 4. – Б. 79-82.

4. Ташходжаев М.М. Акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарувни такомиллаштириш йўналишлари // Иқтисодиётни модернизациялаш шароитида Ўзбекистонда корпоратив бошқарув тизимини такомиллаштириш истикболлари. – Тошкент, 2011. – Б. 277-279.

5. Ташходжаев М.М., Нурмухаммедова Ф.Я. Акциядорлик жамиятларининг инновацион фаолиятини ривожлантиришга таъсир этувчи омиллар // Иқтисодиётни модернизациялаш шароитида Ўзбекистонда корпоратив бошқарув тизимини такомиллаштириш истикболлари. Республика илмий-амалий анжумани маъруза тезислари тўплами. –Тошкент, 2011. -Б. 107-109.

6. Қарлибаева Р.Х., Ташходжаев М.М. Ҳиссадорлик жамиятларининг молиявий бозорлардаги фаолиятини ривожлантириш // Мамлакатимизни янгилаш ва модернизация қилиш шароитида кичик бизнес ва хусусий тадбиркорликни ривожлантиришда солиқ тизимининг ролини ошириш масалалари. Республика илмий-амалий анжумани маъруза тезислар тўплами. – Тошкент, 2011. -Б. 279-281.

7. Қарлибаева Р.Х., Ташходжаев М.М. Ўзбекистон Республикасида корпоратив бошқарувни ривожлантириш // Иқтисодиётни модернизациялаш шароитида кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик: муаммолар, ривожланиш истикболлари: республика илмий-амалий анжумани маъруза тезислар тўплами. –Тошкент, 2011. -Б. 243-248.

8. Ташходжаев М.М. Мамлакатимиз қорхоналарининг инвестицион фаоллигини оширишда корпоратив бошқарувнинг роли // Миллий иқтисодиётни инновациялар асосида ривожлантиришнинг институционал

муаммолари: республика илмий-амалий конференцияси материаллари. – Тошкент, 2012. 2-том. – Б. 171-173.

9. Ташходжаев М.М. “Ўзбекенгилсаноат” тармоғидаги акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарувни халқаро тажрибалар асосида такомиллаштириш масалалари // Иқтисодий ва модернизациялаш шароитида банк-молия тизимини барқарорлигини таъминлашни такомиллаштиришнинг асосий йўналишлари: республика илмий-амалий анжуманининг тезислар тўплами. – Тошкент, 2012. – Б. 434-436.

10. Ташходжаев М.М., Азизова Д.Ш. Корпоратив корхоналар фаолиятини башоратлаш тизимини ривожлантириш // Иқтисодий ва модернизациялаш шароитида банк-молия тизимини барқарорлигини таъминлашни такомиллаштиришнинг асосий йўналишлари: республика илмий-амалий анжуманининг тезислар тўплами. – Тошкент, 2012. – Б. 548-549.

11. Ташходжаев М.М. Корпоратив бошқарувдаги муаммолар ва уларни бартараф этиш йўллари // Иқтисодий ва таълим. – Тошкент. – 2012. – № 2. – Б. 97-99.

12. Ташходжаев М.М. Акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарувнинг назарий-услубий жиҳатлари. “Иқтисодий ва инновацион технологиялар” илмий электрон журнали. – Тошкент. – №4. Май, 2012.

Иқтисод фанлари номзоди илмий даражасига талабгор Ташходжаев Мухторхон Махсудовичнинг 08.00.13 – “Менежмент” ихтисослиги бўйича “Акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарувни такомиллаштириш йўналншлари” (“Ўзбекенгилсаноат” ДАК корхоналари мисолида) мавзусидаги диссертациясининг

РЕЗЮМЕСИ

Таянч сўзлар: корпоратив бошқарув, кузатув кенгаши, корпоратив бошқарув механизмлари, акциядорлик жамияти, агентлик муаммоси, менежмент мотивацияси, ички ва ташқи назорат, тўқимачилик саноати, тола, газлама, трикотаж газламаси, тикувчилик, экспорт, модернизация, имтиёзлар тизими, инвестиция.

Тадқиқот объектлари: “Ўзбекенгилсаноат” ДАК тизимида фаолият юритувчи корхоналарда корпоратив бошқарувни ташкил этиш амалиёти.

Тадқиқотнинг мақсади: иқтисодиётни модернизация қилиш шароитида акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарувни такомиллаштиришга қаратилган илмий-услубий таклиф ва амалий тавсиялар ишлаб чиқишдан иборат.

Тадқиқот методлари: тизимли ёндашув, гурухлаш, киёсий, таркибий ва статистик таҳлил усуллари.

Олинган натижалар ва уларнинг янгилиги: акциядорлик жамиятларининг бошқариш хусусиятларини тадқиқ этиш асосида корпоратив бошқарув тизимининг назарий-услубий модели ишлаб чиқилди; акциядорларнинг менежерларга таъсири воситалари илмий жиҳатдан асослаб берилди; акциядорлик жамиятлари инвесторларининг тавсифи асослаб берилди ва уларнинг ўзаро муносабатлари тизимлаштирилди; корпоратив бошқарув мақсадининг мўҳим элементи сифатида инвестицион жозибадорликни ошириш илмий тадқиқ этилди ва корхонанинг инвестиция жозибадорлиги таснифланди; кенг инвесторлар томонидан акциялар ва улар бўйича тўланадиган дивидендлар тўғрисида етарли маълумотлар олинishi учун молиявий ҳисоботларнинг халқаро андозалари иловаларига мувофиқ битта акцияга тўғри келадиган даромадлилик (EPS) ҳисоботини амалдаги молиявий ҳисоботлар таркибига киритиш таклиф этилди; менежмент мотивацияси сифатида жами мукофот кийматининг 1/3дан 2/3 қисмига тенг миқдорда корпоратив қимматли қоғозларни номинал баҳосида топшириш йўли билан, уларнинг ойлик маошини компания даромадлигига боғлаш тавсия этилди.

Амалий аҳамияти: илмий ишнинг амалий аҳамияти шундан иборатки, ишда келтирилган илмий хулосалар, назарий ва амалий тавсиялардан “Ўзбекенгилсаноат” ДАК корхоналари корпоратив бошқарувини самарали ташкил қилишда, олий таълим муассасалари ўқув дастурларини такомиллаштиришда фойдаланиш мумкин.

Табик этиш даражаси ва иқтисодий самарадорлиги: муаллифнинг қатор илмий тавсиялари ва амалий таклифлари “Ўзбекенгилсаноат” ДАК томонидан амалиётга қўллаш учун қабул қилинган, олий ўқув юртларида “Корпоратив бошқарув”, “Корпоратив бошқарувда иқтисодий хавфсизлик”, “Инкирозга қарши бошқарув” фанларини ўқитишда фойдаланиш мумкин.

Қўлланиш соҳаси: енгил саноат соҳасидаги акциядорлик жамиятлари, олий ўқув юртлари.

РЕЗЮМЕ

диссертации Ташходжаева Мухтархана Махсудовича на тему: **«Направления совершенствования корпоративного управления в акционерных обществах (на примере предприятий ГАК «Узбекенгилсаноат») на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.13 – «Менеджмент».**

Ключевые слова: корпоративное управление, наблюдательный совет, механизмы корпоративного управления, акционерное общество, проблема агентства, мотивация менеджмента, внутренний и внешний надзор, текстильная промышленность, волокно, ткань, трикотажная ткань, швейное дело, экспорт, модернизация, система льгот, инвестиции.

Объекты исследования: практика организации корпоративного управления на предприятиях, функционирующих в системе ГАК “Узбекенгилсаноат”.

Цель работы: разработка научно-методических предложений и практических рекомендаций по совершенствованию корпоративного управления в акционерных обществах в условиях модернизации экономики.

Методы исследования: системный подход, группировка, сопоставительный, структурный и статистический анализ.

Полученные результаты и их новизна: на основе исследования особенностей управления акционерным обществом разработана теоретически-методологическая модель системы корпоративного управления; научно обоснованы средства влияния акционеров на дела менеджеров; обоснованы характеристики инвесторов акционерного общества и систематизированы их взаимоотношения; научно исследовано повышение инвестиционной привлекательности, как важнейшего элемента корпоративного управления, классифицирована инвестиционная привлекательность предприятия; для получения инвесторами подробной информации об акциях и получаемых от них дивидендов предложено внести в структуру действующих финансовых отчетов отчет о прибыли на акцию (EPS) согласно стандартам международных финансовых отчетов; в целях мотивации менеджмента дана рекомендация по увязке месячной заработной платы с доходами предприятия путем выдачи работникам ценных бумаг компании по их номинальной стоимости в виде премирования из расчета от 1/3 до 2/3 причитающегося вознаграждения.^{4*}

Практическая значимость: научные выводы, теоретические и практические рекомендации, приведенные в диссертации, могут быть использованы предприятиями ГАК “Узбекенгилсаноат” по обеспечению эффективности в организации корпоративного управления, а также высшими учебными заведениями при реализации более совершенных учебных программ.

Степень внедрения и экономическая эффективность: ряд научных рекомендаций и практических предложений автора приняты к внедрению ГАК “Узбекенгилсаноат”, могут быть использованы высшими учебными заведениями при преподавании дисциплин «Корпоративное управление», «Экономическая безопасность в корпоративном управлении», «Антикризисное управление».

Область применения: акционерные общества легкой промышленности, высшие учебные заведения.

RESUME

Thesis of Tashkhodjaev Mukhtarkhan Makhsudovich on the scientific degree competition of the doctor of philosophy in economics on speciality 08.00.13 – “Management”, subject: **“Directions of improving corporate governance in joint-stock companies (on an example of enterprises of the SJC “Uzbekyengilsanoat”)**

Key words: corporate management, the supervisory board, corporate management mechanisms, joint-stock company, an agency problem, motivation of management, internal and external supervision, the textile industry, a fibre, a fabric, a knitted fabric, sewing business, export, modernisation, system of privileges, investments.

Subjects of research: practice of corporate governance organization in the enterprises, functioning in the system of the SJC “Uzbekyengilsanoat”.

Purpose of work: working out of scientific-methodical suggestions and practical recommendations on improving corporate governance in joint stock companies in the conditions of modernization of economy.

Methods of research: systemic approach, grouping, the comparative, structural and statistical analysis.

The results obtained and their novelty: the theoretically-methodological model of corporate governance system is developed on the basis of researching management features in joint-stock companies; means of influence of shareholders on affairs of managers are scientifically proved; characteristics of investors of joint-stock company are proved and their mutual relations are systematized; increase of investment appeal as the major element of corporate governance, and investment appeal of enterprise is classified and scientifically investigated; for reception by investors of the detailed information on actions and dividends received from them, it is offered to bring in structure of operating financial reports the report on earnings per share (EPS), according to standards of the international financial reports; with a view of management motivation, the recommendation on coordination of monthly wages with enterprise incomes by transferring corporate securities on a face-value equal to 1/3 and 2/3 of total sum rewards is given.

Practical value: scientific conclusions, theoretical and practical recommendations of the dissertation can be used by the enterprises the JSC “Uzbekyengilsanoat” for effective organization of corporate governance and by educational institutions in improving curriculums.

Degree of embed and economic effectivity: a number of scientific recommendations and practical suggestions of the author are accepted to introduction by the JSC “Uzbekyengilsanoat” and can be used by institutions of higher education at teaching disciplines such as “Corporate management”, “Economic security in corporate governance”, “Anticrisis management”.

Field of application: light industry joint-stock companies, institutions of higher education.