

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI  
HUZURIDAGI ILMIY DARAJALAR BERUVCHI  
DSc.03/30.12.2020.I.16.02 RAQAMLI ILMIY KENGASH**

---

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI**

**XAYDAROV BAXTIYOR XALIMOVICH**

**DAVLAT ULUSHI MAVJUD AKSIYADORLIK JAMIYATLARIDA  
KORPORATIV BOSHQARUVNI TAKOMILLASHTIRISH**

**08.00.13 – Menejment**

**Iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi  
AVTOREFERATI**

**Toshkent – 2024**

**Iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)  
dissertatsiyasi avtoreferati mundarijasi**

**Оглавление автореферата диссертации доктора философии (PhD)  
по экономическим наукам**

**Content of dissertation abstract of doctor of philosophy (PhD) on  
economical sciences**

**Xaydarov Baxtiyor Xalimovich**

Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruvni  
takomillashtirish..... 3

**Хайдаров Бахтиёр Халимович**

Совершенствование корпоративного управления в акционерных  
обществах с государственной долей..... 27

**Khaydarov Bakhtiyor Khalimovich**

Improving corporate governance in joint stock companies with state  
share..... 53

**E'lon qilingan ishlar ro'yxati**

Список опубликованных работ  
List of published works..... 59

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI  
HUZURIDAGI ILMIY DARAJALAR BERUVCHI  
DSc.03/30.12.2020.I.16.02 RAQAMLI ILMIY KENGASH**

---

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI**

**XAYDAROV BAXTIYOR XALIMOVICH**

**DAVLAT ULUSHI MAVJUD AKSIYADORLIK JAMIYATLARIDA  
KORPORATIV BOSHQARUVNI TAKOMILLASHTIRISH**

**08.00.13 – Menejment**

**Iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi  
AVTOREFERATI**

**Toshkent – 2024**

**Falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi mavzusi Oliy attestatsiya komissiyasida V2019.2.PhD/Iqt1065 raqam bilan ro'yxatga olingan.**

Dissertatsiya ishi Toshkent davlat iqtisodiyot universitetida bajarilgan.

Dissertatsiya avtoreferati uch tilda (o'zbek, rus, ingliz (rezyume)) Ilmiy kengashning veb-sahifasida (www.tsue.uz) va «ZiyoNet» axborot-ta'lim portaliga (www.ziynet.uz) joylashtirilgan.

**Ilmiy rahbar:** **Urinov Bobur Nasillovich**  
iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent

**Rasmiy opponentlar:** **Suyunov Dilmurod Xolmurodovich**  
iqtisodiyot fanlari doktori, professor

**Rasulov Nodirbek Madraximovich**  
iqtisod fanlari doktori, dotsent

**Yetakchi tashkilot:** **Toshkent moliya instituti**

Dissertatsiya himoyasi Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti huzuridagi ilmiy darajalar beruvchi DSc.03/30.12.2020.I.16.02 raqamli Ilmiy kengashning 2024-yil "26" mart soat 14:00 dagi majlisida bo'lib o'tadi. Manzil: 100003, Toshkent shahri, Islom Karimov ko'chasi, 49-uy. Tel: (99871) 239-28-72; faks: (99871) 239-01-49, (99871) 239-43-51. e-mail: tdiu@tdiu.uz.

Dissertatsiya bilan Toshkent davlat iqtisodiyot universitetining Axborot-resurs markazida tanishish mumkin (\_\_\_ raqami bilan ro'yxatga olingan). Manzil: 100003, Toshkent shahri, Islom Karimov ko'chasi, 49-uy, Tel: (99871) 239-28-72; 239-01-49. faks: (99871) 239-43-51, e-mail: tdiu@tdiu.uz.

Dissertatsiya avtoreferati 2024-yil «11» mart kuni tarqatildi.

(2024-yil «7» mart dagi 15 raqamli reyestr bayonnomasi).



**G.Q. Abduraxmanova**

Ilmiy darajalar beruvchi ilmiy kengash  
i.f.d., professor

**O.D. Djurabayev**

Ilmiy darajalar beruvchi ilmiy kengash  
kotibi, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa  
doktori, dotsent

**R.X. Karlibayeva**

Ilmiy darajalar beruvchi ilmiy kengash  
qoshidagi ilmiy seminar raisi, i.f.d.,  
professor

## KIRISH (falsafa doktori (PhD) dissertasiyasi annotatsiyasi)

**Dissertatsiya mavzusining dolzarbligi va zarurati.** Jahonda globallashuv jarayonlarining kuchayib borishi sharoitida strategik ahamiyatga ega kommunal, transport, energetika va boshqa sohalarda faoliyat yurituvchi, davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatining aholi kundalik hayoti va iqtisodiyotning rivojlanishidagi oʻrni jadal oʻsib bormoqda. Jahon banki maʼlumotlariga koʻra, “davlat ulushi mavjud korxonalar COVID-19 pandemiyasidan oldin muhim rol oʻynagan va pandemiyadan keyingi davrda ham shunday boʻladi”<sup>1</sup>. Davlat ulushi mavjud korxonalar soʻnggi 20 yil ichida eng yirik va eng tez rivojlanayotgan transmilliy kompaniyalardan boʻldi. Xalqaro valyuta jamgʻarmasi tadqiqotiga koʻra, “soʻnggi 10 yil ichida dunyoning eng yirik korporatsiyalari orasida davlat ulushi mavjud korxonalarining ahamiyati ikki baravar oshgan: ularning aktivlari 45 trln. AQSh dollari miqdorida jami global yalpi ichki mahsulotning 50 foizini tashkil etdi”<sup>2</sup>. Bu esa jahon miqyosida davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruvni takomillashtirish masalalarining dolzarbligi oshib borayotganini koʻrsatadi.

Jahonda korporativ boshqaruv va uni joriy etishdagi muammolar va ularni takomillashtirish borasida koʻplab ilmiy tadqiqotlar olib borilmoqda. Korxonalar faoliyatining ochiqligi va shaffofligini oshirish, ularning hisobotlarini xalqaro standartlar asosida tuzish va uning toʻgʻriligini taʼminlash, ekologik, ijtimoiy va korporativ boshqaruv (ESG) tamoyillarini joriy etish, boshqaruv organlari faoliyatini samarali yoʻlga qoʻyish va korporativ boshqaruv samaradorligini baholash bu borada amalga oshirilayotgan ilmiy tadqiqotlarning ustuvor yoʻnalishlaridan hisoblanadi.

Oʻzbekistonda soʻnggi yillarda davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv tamoyillarini joriy etish, ularning ochiqligi va shaffofligini taʼminlash, boshqaruv va nazorat organlari javobgarligini oshirish, korxonalarni isloh qilish va samaradorligini oshirish boʻyicha bir qator davlat dasturlari qabul qilinib, amaliy harakatlar amalga oshirilmoqda. Jumladan, Oʻzbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2021-yil 29-martdagi 166-son qarori bilan tasdiqlangan “2021-2025-yillarda davlat ishtirokidagi korxonalarni boshqarish va isloh qilish strategiyasi” ga muvofiq davlat ulushi mavjud xoʻjalik jamiyatlari va davlat unitar korxonalarini boshqarish va isloh qilishning ustuvor yoʻnalishlari belgilangan. Bundan tashqari, Oʻzbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 11-sentabrdagi PQ–300-son qaroriga muvofiq ustav kapitalida davlat ulushi ustun mavqega ega korxonalarining tegishli boshqaruv organlarida ekologik, ijtimoiy va korporativ boshqaruv (ESG) tamoyillarini joriy etish koʻzda tutilgan. Biroq davlat ishtirokidagi korxonalarida transformatsiya jarayonlarini oʻtkazmay va ularni isloh qilmay turib, korxonalarda korporativ boshqaruvni takomillashtirish qiyin kechishi mumkin. Shuning uchun davlat ishtirokidagi korxonalarda korporativ boshqaruv tamoyillarini takomillashtirish

---

<sup>1</sup> Building SOE Crisis Management And Resilience Emerging Practices and Lessons Learned during the COVID-19 Crisis, 2022, World Bank Group, Page 3

<sup>2</sup> <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2020/05/07/blog-state-owned-enterprises-in-the-time-of-covid-19>

bugungi kundagi muhim vazifa hisoblanadi.

Dissertatsiya tadqiqoti O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022-yil 8-apreldagi PF–101-son “Tadbirkorlik muhitini yaxshilash va xususiylashtirish orqali barqaror iqtisodiy o‘shish uchun shart-sharoitlar yaratish borasidagi navbatdagi islohotlar to‘g‘risida”gi, 2021-yil 13-apreldagi PF–6207-son “Kapital bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi, 2020-yil 27-oktabrdagi PF–6096-son “Davlat ishtirokidagi korxonalarni isloh qilishni jadallashtirish hamda davlat aktivlarini xususiylashtirishga oid chora-tadbirlar to‘g‘risida”gi farmonlari, 2022-yil 8-noyabrdagi PQ–415-son “Korporativ munosabatlarning huquqiy asoslarini yanada takomillashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi va 2023-yil 1-martdagi PQ–83-son “Davlat ishtirokidagi korxonalarni isloh qilish jarayonlarini jadallashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi qarorlari, O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2021-yil 29-martdagi 166-son “2021-2025-yillarda davlat ishtirokidagi korxonalarni boshqarish va isloh qilish strategiyasini tasdiqlash to‘g‘risida”gi qarori hamda mazkur sohaga tegishli boshqa me‘yoriy-huquqiy hujjatlarda belgilangan vazifalarni amalga oshirishda muayyan darajada xizmat qiladi.

**Tadqiqotning respublika fan va texnologiyalari rivojlanishining ustuvor yo‘nalishlariga mosligi.** Dissertatsiya tadqiqoti respublika fan va texnologiyalari rivojlanishining I. “Demokratik va huquqiy jamiyatni ma‘naviy-axloqiy va madaniy-ma‘rifiy rivojlantirish, innovatsion iqtisodiyotni shakllantirish” ustuvor yo‘nalishiga muvofiq bajarilgan.

**Muammoning o‘rganilganlik darajasi.** Korporativ boshqaruvning fundamental muammolari A.Berle, G.Means, Andrei Shleifer, W.Vishny, R.Coase, E.Williamson, Bob Tricker, W.Bratton, M.Bainbridge singari xorijlik olimlar tomonidan o‘rganilgan<sup>3</sup>. Korporativ boshqaruv, uning mexanizmlari va korporativ boshqaruvni baholash tadqiqoti xorijiy olimlardan Dj.Djonson, K.Shoulz, R.Uittington, R.Kloviene, E.Gimzauskiene, D.Misiunas, L.Putterman, D.Xiao-Yuan, A.Szamosszegi, C.Kyle, K.Naqvi, E.Ginting, F.Nita, S.Teguh, A.Adeyemi, B.Ackers, U.Papenfub, rossiyalik olimlar A.Yakimov, A.Sokolov, A.Molotnikov, N.Slanova, D.Sorokin, X.Xarchilava, A.Bottayev, A.Prokopenko va boshqa olimlarning ishlarida rivojlantirilgan<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Berle A., Means G. The modern Corporation and Private Property. – New York: Macmillan, 1932; Andrei Shleifer & Robert W. Vishny, A Survey of Corporate Governance, 52 J. FIN. 737, 737 (1997); Ronald Coase, The Nature of the Firm, *Economica* 386 (1937); Olliver E. Williamson, The Economics of Discretionary Behavior: Managerial Objectives in a Theory of the Firm (1964); Bob Tricker, Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices William Gower Press, 1984; W. Bratton and Michael L. Wachter, Shareholder Primacy’s Corporatist Origins: Adolf Berle and ‘The Modern Corporation’, 34 J. of Corp. L. 99, 104 (2008); Stephen M. Bainbridge, The new Corporate Governance in Theory and Practice 98-99, 103-104, 192- 194, 200 and 233 (2008)

<sup>4</sup> Джонсон Дж., Шоулз К., Уиттингтон Р. Корпоративная стратегия. Теория и практика. – М.: Вильямс, 2007. – С. 71.; Kloviene Ruta, Edita Gimzauskiene and Dalius Misiunas. 2015. The Significance of SOEs Performance Measurement as Policy Instrument in Baltic Countries. *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 213: 286–92; Putterman, Louis, and Xiao-Yuan Dong. 2000. China’s State-Owned Enterprises: Their Role, Job Creation, and Efficiency in Long-Term Perspective. *Modern China* 26(4): 403–47; Szamosszegi A., Kyle C. An Analysis of State-owned Enterprises and State Capitalism in China. U.S.-China Economic and Security Review Commission. October 26, 2011. Washington, DC: Capital Trade, Incorporated, 2011. 122 p.; Naqvi K, Ginting E. 2020. State Owned Enterprises and Economic Development in Asia. ADB Publication: Reforms, Opportunities, And Challenges For State Owned Enterprises, Chapter 1: 1-44; Nita Ferdiana, Teguh Sugiyarto 2022: State-Owned Enterprises (SOEs): The Role in Economic Development and The Determinant of Its Performance, *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Pembangunan* 11(2): 91-107; Adeyemi Adebayo and Barry Ackers, 2022:

O‘zbekistonlik olimlar ham respublikada korporativ boshqaruv muammolarini tadqiq etish va rivojlantirishga hissa qo‘shganlar. Bular orasida B.Berkinov, I.Butikov, B.Xodiyev, M.Xamidullin, R.Karlibayeva, D.Suyunov, M.Voxidov, D.Begmatova, Z.Ashurov, N.Rasulov va boshqalarni ko‘rsatish mumkin<sup>5</sup>.

Biroq O‘zbekistonda davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruvni takomillashtirish, shu tariqa, ular faoliyatining ochiqligi va shaffofligini oshirish, ularga xorijiy investitsiyalarni jalb qilish masalalariga yetarlicha e‘tibor qaratilmagan. Shunga binoan, bu borada ilmiy taklif va amaliy tavsiyalar ishlab chiqish masalalari muhim ahamiyat kasb etadi.

**Dissertatsiya mavzusining dissertatsiya bajarilgan oliy ta‘lim muassasasining ilmiy tadqiqot ishlari rejalari bilan bog‘liqligi.** Dissertatsiya tadqiqoti Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti ilmiy tadqiqot ishlari rejasiga muvofiq FM-4 raqamli “O‘zbekistonda aksionerlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv samaradorligi metodologiyasi va ilmiy asoslari” mavzusidagi ilmiy loyiha doirasida bajarilgan.

**Tadqiqotning maqsadi** davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruvni xalqaro standartlar va ilg‘or amaliyot asosida takomillashtirish bo‘yicha ilmiy asoslangan taklif va tavsiyalar ishlab chiqishdan iborat.

#### **Tadqiqotning vazifalari:**

davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv xususidagi ilmiy-nazariy yondashuvlarni tadqiq etish;

---

Insights on Corporate Governance Practices of State-Owned Enterprises (SOEs). Journal of Accounting and Investment Vol. 23 No. 1, January 2022; Papenfuß, U. (2020). Corporate governance of state-owned enterprises: Conceptualization, challenges and perspectives for the public corporate governance field. In Bernier, L., Florio, M., & Bance, P. (Eds.), The Routledge Handbook of State-Owned Enterprises (1st ed.); Якимов А.В. Корпорации с государственным участием//Инвестиции и инновации в промышленности. – 2014. – № 7. – С. 12.; Соколов А.В. Регулирование деятельности корпораций с участием государства как форма реализации промышленной политики: автореф. дис. на соиск. уч. ст. д.э.н. – СПб., 2011. – С. 3.; Молотников А.Е., Текутьев Д.И. Правовые проблемы участия государства в акционерных обществах. //Имущественные отношения в Российской Федерации. – Москва, 2012. – № 2. – С. 35.; Сланова Н. Н. Особенности корпоративного управления в акционерных обществах с государственным участием. // Проблемы современной экономики. Сборник материалов XXIV Международной научно-практической конференции. – Новосибирск, 2016. – С. 204.; Сорокин Д.А. Особенности корпоративного управления в компаниях с государственным участием Экономические науки. Вестник Челябинского государственного университета. – Челябинск, 2018. – №3. – С. 97-103.; Харчилава Х.П., Боттаев А.Ю. Корпоративное управление в компаниях с государственным участием. //Управление. – Москва, 2017. – №1. – С. 89-90.; Прокопенко, А. Кремлю не нравится, как правительство управляет госкомпаниями [Электрон-ный ресурс]/А.Прокопенко, Е.Базанова. //Ведомости.- URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/> 2016/05/16/641079-pravitelstvo-goskompaniyami (дата обращения 17.01.2018).

<sup>5</sup> Беркинов Б.Б. Корпоративные структуры: основы создания и управления. – Т.: Изд. Нац. биб-ка Узбекистана им. А.Навои, 2005. - 132 с.; Бутиков И.Л. Қимматли қоғозлар бозори. – Т.: Консаудитинформ. 2001. – 494б.; Ходиев Б.Ю. Карлибаева Р.Х. Акрамова Н.П. Корпоратив бошқарув. Ўқув қўлланма. – Т.: ТДИУ, 2010. – 280б.; Карлибаева Р.Х. Акциядорлик жамиятларида молиявий менежмент тизимини самарали ташкил этиш йўллари, иқтисодийёт фанлари доктори илмий даражасини олиш учун тайёрланган диссертация. – Тошкент, 2018 й.; Суёнов Д.Х. Корпоратив бошқарув механизми: муаммо ва ечимлар. Монография. – Т.: Академия. 2007. - 319б.; Ўзбекистонда корпоратив бошқарувни жорий этиш муаммолари. Фаттохова Ж.А., Яушев Р.И., Толипов К.Ф., Хамидуллин М.Б. – Тошкент: Иқтисодий тадқиқотлар маркази. 2006. - 79 б.; Бегматова Д.Б. Совершенствование методов оценки эффективности корпоративного управления в акционерных обществах: дис. на соискание учёной степени доктора философии (PhD) по экон. наук. – Т.: ГЭУ, 2017. - 164с.; Ашуров З. Акциядорлик корхоналарида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизмини такомиллаштириш. – Т., 2019. – 151 б. Расулов Н.М. Корпоратив тузилмаларда инновацион жараёнларни стратегик бошқариш услубиётини такомиллаштириш, иқтисодийёт фанлари доктори илмий даражасини олиш учун тайёрланган диссертация. – Т., 2021 й.

aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv samaradorligini baholash asoslari va metodologiyasini o'rganish hamda uni rivojlantirish;

davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruvni takomillashtirishga oid xalqaro standartlar va ilg'or xorijiy amaliyotni tadqiq etish;

davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruvni tashkil etishning normativ-huquqiy va me'yoriy asoslarini o'rganish, mavjud huquqiy bo'shliq va ziddiyatlarni bartaraf etish bo'yicha takliflar ishlab chiqish;

davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv holati va uning samaradorligini tahlil qilish;

davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy natijalarining korporativ boshqaruv samaradorligiga ta'sirini aniqlash;

davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruvni takomillashtirish bilan bog'liq muammolarni aniqlash va ularni bartaraf etish bo'yicha takliflar ishlab chiqish.

**Tadqiqotning obyekti** sifatida O'zbekistonda faoliyat yuritayotgan davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari tanlangan.

**Tadqiqotning predmetini** davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv tizimi va uni takomillashtirish bilan bog'liq tashkiliy-iqtisodiy munosabatlar tashkil etadi.

**Tadqiqotning usullari.** Dissertatsiya ishida zamonaviy menejment yondashuvlari, kuzatish, qiyoslash, tizimli va kompleks yondashuv, eksperiment, analiz va sintez, induksiya va deduksiya, tasniflash, iqtisodiy-statistik tahlil, qiyosiy va dinamik tahlil, reytinglash, ekspert baholash usullaridan foydalanilgan.

**Tadqiqotning ilmiy yangiligi** quyidagilardan iborat:

aktivlarining balans qiymati bazaviy hisoblash miqdorining yuz ming barobaridan kam bo'lgan davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari uchun ichki audit xizmatini tashkil etish talabini bekor qilish orqali ularning xarajatlarini qisqartirish va operatsion samaradorligini ta'minlash asoslangan;

davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida biznes faoliyatni kutilmagan hodisa ta'siridagi iqtisodiy zarardan saqlashni ta'minlashda «Korxonalar faoliyatining davomiyligi rejasi»ni joriy etish taklifi asoslangan;

O'zbekistonda davlat mulkini saqlash mezonlarini belgilash orqali davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarini xususiyashtirish dasturlarini shakllantirishda subektiv yondashuvning oldini olish asosida ularning sonini 2026-yilga qadar 80 foizga qisqartirish prognozi ishlab chiqilgan;

«O'zbekiston metallurgiya kombinati» AJning uzoq muddatli davrdagi korporativ boshqaruv ko'rsatkichi hamda axborot siyosatining sof foydaga ta'siri va o'zaro bog'liqligining korrelyasion-regression tahlili asosida 2027-yilga qadar prognoz parametrlari baholangan.

**Tadqiqotning amaliy natijalari** quyidagilardan iborat:

Iqtisodiy hamkorlik va taraqqiyot tashkilotining "Davlat ishtirokidagi korxonalar uchun korporativ boshqaruv bo'yicha rahbarlik tamoyillarida" belgilangan davlat ishtirokidagi korxonalar faoliyatining ochiqligi va shaffofligini ta'minlash bo'yicha tavsiyalardan kelib chiqib, davlat ulushi mavjud aksiyadorlik



jamiyatlarining ochiqlik va shaffoflik holatini yig'ma jadval va 67 ta savoldan iborat savolnoma asosida baholash tizimi ishlab chiqilgan;

davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari uchun ochiqlik va shaffoflikni ta'minlash bo'yicha qonunchilik hujjatlarida belgilangan 45 ta muhim fakt, 3 ta choraklik va yillik hisobotlar, 2 ta aksiyalar chiqarish va umumiy yig'ilish o'tkazish bilan bog'liq axborotlar, 30 ga yaqin jamiyat veb-saytida joylashtiriluvchi ma'lumotlar, Davlat aktivlarini boshqarish agentligiga topshiriluvchi 10 dan ziyod axborotlarni oshkor etish taqvimini ishlab chiqilgan;

davlat ulushi mavjud va davlat ulushi mavjud bo'lmagan aksiyadorlik jamiyatlari uchun normativ-huquqiy hujjatlarda belgilangan talablarning solishtirma tahlili o'tkazilib, o'rtacha bir yilda jamiyatlarning xarajatlari hisob-kitob qilinib, ushbu xarajatlarni qisqartirish taklifi berilgan;

davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarini boshqarish samaradorligi, Davlat ishtirokidagi korxonalarni boshqarish va isloh qilish strategiyasini amalga oshirish holati, korxonalarining moliyaviy ko'rsatkichlari, boshqaruv va nazorat organlari, zamonaviy korporativ boshqaruv uslublarini joriy etish holati va xususiylashtirish natijalarini o'z ichiga oluvchi davlat ishtirokidagi korxonalarni boshqarish samaradorligi to'g'risida yig'ma hisobot shakli ishlab chiqilgan;

ilg'or xorijiy tajribada qo'llaniluvchi xo'jalik jamiyati ishtirokchilariga o'z korporativ huquqlarini muayyan tarzda bajarish yoki ularni bajarishda tiyilishni o'z ichiga oluvchi korporativ shartnoma tuzishning huquqiy asoslarini yaratish taklif etilgan.

**Tadqiqot natijalarining ishonchliligi** tadqiqotda qo'llanilgan yondashuv, usullar va nazariy ma'lumotlarning rasmiy manbalardan, jumladan, O'zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Statistika agentligi, Davlat aktivlarini boshqarish agentligining statistik va hisobot ma'lumotlaridan olingani, ilmiy-amaliy konferensiya va seminarlarda to'liq aprobatsiyadan o'tganligi, xulosa, taklif va tavsiyalarning amaliyotga joriy etilganligi, ularning davlat organlari tomonidan tasdiqlanganligi bilan izohlanadi.

**Tadqiqot natijalarining ilmiy va amaliy ahamiyati.** Tadqiqot natijalarining ilmiy ahamiyati unda ishlab chiqilgan nazariy-uslubiy tavsifdagi xulosa va takliflardan davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv konsepsiyasi va mohiyati hamda ularning iqtisodiyotdagi roli xususida ilmiy-nazariy yondashuvlarni rivojlantirishga, ilg'or xorijiy tajribada qo'llaniluvchi korporativ boshqaruvning zamonaviy mexanizmlarning nazariy asoslarini takomillashtirishda foydalanish mumkinligi bilan izohlanadi.

Tadqiqot natijalarining amaliy ahamiyati unda ishlab chiqilgan amaliy tavsifdagi taklif va tavsiyalardan davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv tizimini ilg'or xorijiy tajriba va xalqaro standartlar asosida rivojlantirishda, korporativ boshqaruv masalalarini tartibga soluvchi normativ-huquqiy hujjatlarni takomillashtirishda, davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarini boshqarish samaradorligini oshirishda hamda "Menejment" va "Korporativ boshqaruv" yo'nalishidagi mutaxassislarni tayyorlashda darslik va o'quv qo'llanmalarni takomillashtirishda foydalanish mumkinligi bilan izohlanadi.

**Tadqiqot natijalarining joriy qilinishi.** Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruvni takomillashtirish bo'yicha olingan ilmiy natijalar asosida:

aktivlarining balans qiymati bazaviy hisoblash miqdorining yuz ming barobaridan kam bo'lgan davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari uchun ichki audit xizmatini tashkil etish talabini bekor qilish orqali ularning xarajatlarini qisqartirish va operatsion samaradorligini ta'minlash taklifi O'zbekiston Respublikasi Davlat aktivlarini boshqarish agentligi tomonidan amaliyotga joriy etilgan (O'zbekiston Respublikasi Davlat aktivlarini boshqarish agentligining 2023-yil 26-maydagi 03/09-17/2247-son ma'lumotnomasi). Mazkur ilmiy taklifning amaliyotga joriy etilishi natijasida 80 ta aksiyadorlik jamiyatlarining bir yilda 3,2 mlrd. so'm xarajati iqtisod qilinishiga erishilgan;

davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida biznes faoliyatni kutilmagan hodisa ta'siridagi iqtisodiy zarardan saqlashni ta'minlashda «Korxonalar faoliyatining davomiylik rejasi»ni joriy etish taklifi O'zbekiston Respublikasi Davlat aktivlarini boshqarish agentligi tomonidan amaliyotga joriy etilgan (O'zbekiston Respublikasi Davlat aktivlarini boshqarish agentligining 2023-yil 26-maydagi 03/09-17/2247-son ma'lumotnomasi). Mazkur ilmiy taklifning amaliyotga joriy etilishi natijasida 18 ta davlat ishtirokidagi korxonalarda mazkur mexanizmni joriy etish bo'yicha boshqaruv organlari qarorlari qabul qilinib, biznes faoliyat kutilmagan hodisalar hisobiga zarar ko'rishning oldi olingan;

O'zbekistonda davlat mulkini saqlash mezonlarini belgilash orqali davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarini xususiylashtirish dasturlarini shakllantirishda subektiv yondashuvning oldini olish asosida ularning sonini 2026-yilga qadar 80 foizga qisqartirish prognozi O'zbekiston Respublikasining «Davlat mulkini boshqarish to'g'risida»gi Qonunida o'z aksini topgan (O'zbekiston Respublikasi Davlat aktivlarini boshqarish agentligining 2023-yil 26-maydagi 03/09-17/2247-son ma'lumotnomasi). Mazkur qonunning qabul qilinishi davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari sonini 2026-yilga qadar 80 foizga qisqartirishga hamda davlat ixtiyorida faqat milliy iqtisodiyot uchun muhim ahamiyatga ega bo'lgan strategik aksiyadorlik jamiyatlarini saqlab qolishga xizmat qilgan;

«O'zbekiston metallurgiya kombinati» AJning uzoq muddatli davrdagi korporativ boshqaruv ko'rsatkichi hamda axborot siyosatining sof foydaga ta'siri va o'zaro bog'liqligining korrelyasion-regression tahlili asosida 2027-yilga qadar prognoz parametrlari O'zbekiston Respublikasi Davlat aktivlarini boshqarish agentligi tomonidan amaliyotga joriy etilgan (O'zbekiston Respublikasi Davlat aktivlarini boshqarish agentligining 2023-yil 26-maydagi 03/09-17/2247-son ma'lumotnomasi). Mazkur ilmiy taklifning amaliyotga joriy etilishi natijasida «O'zbekiston metallurgiya kombinati» AJning uzoq muddatli davrdagi korporativ boshqaruv ko'rsatkichlari va asosiy parametrlari o'rtasidagi o'zaro muvofiqlikni ta'minlash imkoni yaratilgan.

**Tadqiqot natijalarining aprobatsiyasi.** Mazkur tadqiqot natijalari 3 ta xalqaro va 4 ta respublika ilmiy-amaliy anjumanlarida muhokamadan o'tkazilgan.

Shuningdek, tadqiqot natijalari Jahon bankining 2020-yildagi Anqarada (Turkiya) o'tkazilgan "Building Effective, Accountable, and Inclusive Institutions in Europe And Central Asia" mavzusidagi konferensiyasida ma'ruza qilingan.

**Tadqiqot natijalarining e'lon qilinishi.** Dissertatsiya mavzusi bo'yicha jami 15 ta ilmiy ish, jumladan 8 ta ilmiy maqola (shu jumladan, O'zbekiston Respublikasi Oliy attestatsiya komissiyasining dissertatsiyalar asosiy ilmiy natijalarini chop etishga tavsiya etilgan respublika ilmiy nashrlarida 4 ta, xalqaro miqyosda faoliyat yuritayotgan nashriyotlar va ma'lumotlar bazasi asosida impakt-faktorga ega xorijiy ilmiy jurnalda 1 ta va boshqa ilmiy to'plamlarda 3 ta) hamda 7 ta ma'ruza tezisi nashr etilgan.

**Dissertatsiyaning tuzilishi va hajmi.** Dissertatsiya tarkibi kirish, 3 ta bob, xulosa, foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati va 14 ta ilovalardan iborat. Dissertatsiyaning hajmi 120 betni tashkil etadi.

## **DISSERTATSIYANING ASOSIY MAZMUNI**

**Kirish** qismida dissertatsiyaning dolzarbligi va zarurati asoslanib, tadqiqotning maqsadi va vazifalari, obyekti, predmeti va uslublari tavsiflangan. Shuningdek, respublika fan va texnologiyalari rivojlanishining ustuvor yo'nalishlariga mosligi ko'rsatilgan, tadqiqotning ilmiy yangiligi va amaliy natijalari bayon qilingan, olingan natijalarning ilmiy va amaliy ahamiyati yoritilgan, tadqiqot natijalarini amaliyotga joriy qilish, nashr etilgan ishlar va dissertatsiya tuzilishi bo'yicha ma'lumotlar keltirilgan.

Dissertatsiyaning "**Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruvning nazariy asoslari va xorij tajribasi**" deb nomlangan birinchi bobida davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv va uning samaradorligini baholash xususidagi ilmiy-nazariy va metodologik asoslar tadqiq etilgan, davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruvni takomillashtirishga oid xalqaro standartlar hamda ilg'or xorijiy tajriba o'rganilgan.

Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv masalalarini ko'rib chiqish, dastavval ularning iqtisodiyotdagi o'rni hamda korporativ boshqaruv xususidagi ilmiy-nazariy yondashuvlarni o'rganishni talab etadi.

Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarini boshqarish xalq manfaatlarini ifoda etgan holda amalga oshirilishi, ularning faoliyati fuqarolarning kundalik hayoti va iqtisodiyotning qolgan qismi raqobatbardoshligiga ta'sir qilishini e'tiborga olgan holda oxirgi yillarda davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarini samarali boshqarishga milliy va xalqaro miqyosda alohida e'tibor qaratilmoqda.

Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarining iqtisodiyotdagi o'rni va ularda korporativ boshqaruvni takomillashtirish yuzasidan bir qator xorijiy iqtisodchi olimlar va izlanuvchilar tadqiqotlari tahlili ko'rsatdiki, aholi uchun

zarur, xususiyl sektor uchun no-rentabel bo'lgan, tayanch xizmatlarni ko'rsatishda davlat ishtirokidagi korxonalarining o'rni muhim hisoblanadi (1-jadval).

## 1-jadval

### Xorijiy iqtisodchi olimlar va izlanuvchilar tomonidan davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarining iqtisodiyotdagi o'rni va ularda korporativ boshqaruvni takomillashtirish bo'yicha olib borilgan ilmiy izlanishlar<sup>6</sup>

J. Jonson, K. Shoulz va R. Uittington	Davlat ishtirokidagi korporatsiyalarning asosiy funksiyasi milliy ijtimoiy va iqtisodiy rivojlanishning strategik ustuvorliklarini korporativ mexanizmlar orqali amalga oshirish hisoblanadi.
R. Kloviyen, E. Gimzauskiyen va D. Misiunas	Bolliqbo'yi mamlakatlaridagi davlat ishtirokidagi korxonalar energiya, suv, jamoat transporti, aloqa, sog'liqni saqlash, ta'lim singari davlat xizmatlarining asosiy subyektlari hisoblanadi.
L. Putterman va X. Dong	Xitoydagi davlat korxonalarida iqtisodiy o'tish davrida yuqori bandlik ta'minlangan, ijtimoiy barqarorlik va umumiy farovonlik oshirilgan.
K. Naqvi va E. Ginting	Davlat korxonalarida energiya, transport, suv va tabiiy resurslarni o'rganishdek ko'plab sohalarda muhim infratuzilma va davlat xizmatlarini taqdim etishda munosib hissa qo'shadi.
F. Nita, S. Teguh	Indoneziyadagi davlat korxonalarining davlat daromadidagi hissasi 24 foizni tashkil etadi.
A. Adeemi va B. Akkers	Davlat ishtirokidagi korxonalarining iqtisodiyotga potensial muhim hissasiga qaramay, ular ko'pincha korporativ boshqaruv bilan bog'liq jiddiy muammolarga duch keladi.
U. Papenfub	Davlat korxonalarida korporativ boshqaruv muammolari ko'lami xususiyl korporativ tuzilmalarga nisbatan yuqori.
A. Yakimov	Davlat ishtirokidagi aksiyadorlik jamiyatlarida davlat nazorati va iqtisodiyotning turli tarmoqlarini strategik rivojlantirish ustuvorliklarini ta'minlash funksiyalari korporativ mexanizmlar orqali amalga oshiriladi, davlat budjeti daromadlarining ma'lum qismi dividend hisobidan shakllanishiga ko'maklashiladi.
A. Sokolov	Sanoat ishlab chiqarishini va o'sishning zarur sifatini ta'minlashda davlatning strategik funksiyalarini amalga oshiruvchi korporatsiyalar o'ziga xos o'rin tutadi.
A. Molotnikova va D. Tekutyeva	Davlatning korporatsiyalardagi ishtiroki ijtimoiy vazifalarni hal qilish, barqarorlikni ta'minlash va iqtisodiyotning tayanch tarmoqlarida davlat manfaatlarini himoya qilish imkonini beradi.
X. Xarchilava va A. Bottayev	Budjet defitsiti va davlat qarzining ko'payishi natijasida davlat aksiyadorlik jamiyatlaridagi ulushini sotishga majbur bo'ladi, buning natijasida samarali faoliyat yurituvchi aralash mulk shaklidagi kompaniyalar yuzaga keladi.

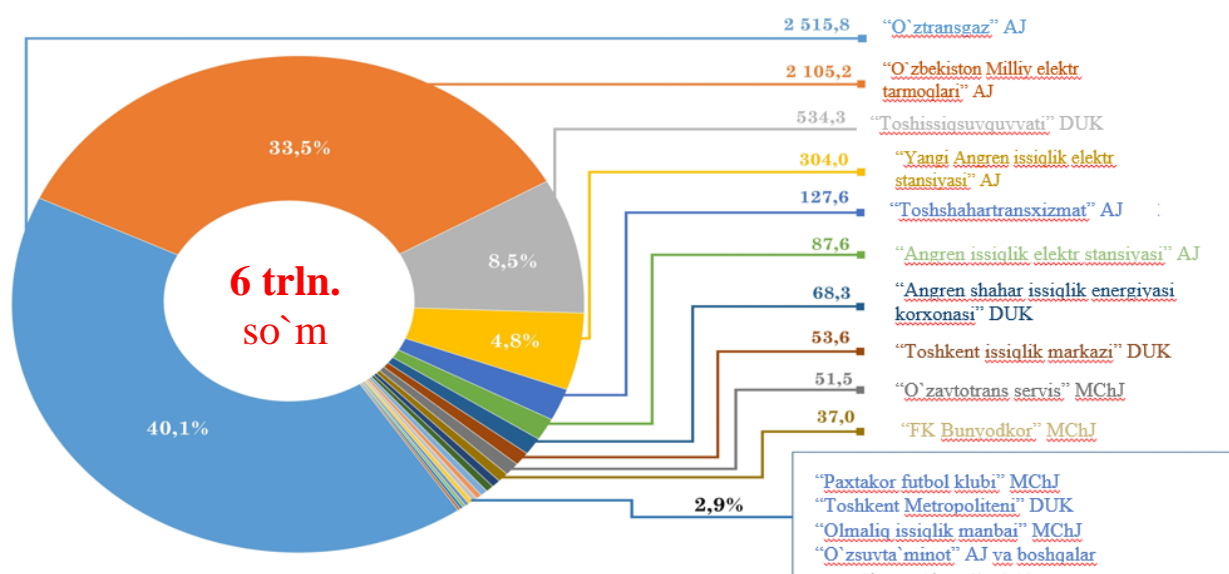
Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruvni takomillashtirish masalalari so'nggi yillarda mahalliy iqtisodchi olimlar, jumladan S.N. Yuldashev<sup>7</sup> "O'zbekengilsanoat" DAKdagi davlat aksiyalar paketini boshqarish

<sup>6</sup> Muallif tomonidan shakllantirildi

<sup>7</sup> Yuldashev S.N. Aksiyadorlik jamiyatlarida davlat mulkini boshqarish va ishlab chiqarish samaradorligini oshirish yo'llari), iqtisod fanlari nomzodi ilmiy darajasini olish uchun dissertatsiya. – Toshkent, 2010.

samaradorligini oshirish, Sh.Kurbaniyazov<sup>8</sup> davlat ulushi 100 foizni tashkil qilgan “O‘zqurilishmateriallari” AJda korporativ boshqaruv samaradorligini oshirish, R.X.Karlibayeva<sup>9</sup> davlat va xo‘jalik boshqaruv organi ulushi birgalikda 100 foizni tashkil qilgan “Navoiyazot” AJ moliyaviy natijalar samaradorligini oshirish va balans passivlarini samarali boshqarish, N.Sh.Abdiyeva<sup>10</sup> davlat ulushi 100 foiz bo‘lgan “O‘zbekiston temir yo‘llari” AJda ichki auditni takomillashtirish masalalari bo‘yicha o‘tkazgan tadqiqotlari o‘rganib chiqilgan va tahlil qilingan.

Bir guruh iqtisodchi olimlarning<sup>11</sup> fikricha, davlatning aksiyadorlik jamiyatlarida ishtirok etishi ular natijalarining yomonlashuviga olib keladi. Tadqiqotda ham davlat ishtirokidagi bir qator korxonalarining 2021-yil yakuni bo‘yicha 6,0 trln. so‘m zarar ko‘rgani (1-rasm) va uning asosiy sabablari sifatida korxonalariga nisbatan notijorat maqsadlar belgilanmaganligi va korporativ boshqaruv darajasi pastligi ko‘rsatilgan.



**1-rasm. 2021-yil yakuni bo‘yicha zarar ko‘rgan davlat ishtirokidagi 20 ta korxonalar, mlrd. so‘m<sup>12</sup>**

Tadqiqotda O‘zbekiston va xorijda davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarining YAIMdagi ulushi tahlili o‘tkazilib (2-jadval), O‘zbekiston Xitoy va Turkmanistondan keyin YAIMdagi ulushi yuqoriligini e‘tiborga olgan holda, ularda korporativ boshqaruvni joriy etish va uning holatini baholab borish yo‘li bilan davlatning funksiyalarini faqat korporativ mexanizmlar orqali amalga oshirishni to‘laqonli yo‘lga qo‘yish muhim, degan xulosaga kelindi.

<sup>8</sup> Kurbaniyazov Sh.K. Qurilish materiallari sanoatida korporativ boshqaruvning tashkiliy-iqtisodiy mexanizmini joriy etish samaradorligi, iqtisodiyot fanlari bo‘yicha falsafa doktori ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya. – Toshkent, 2018.

<sup>9</sup> Karlibayeva R.X. Aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy menejment tizimini samarali tashkil etish yo‘llari, iqtisodiyot fanlari doktori ilmiy darajasini olish uchun tayyorlangan dissertatsiya. – Toshkent, 2018.

<sup>10</sup> Abdiyeva N.Sh. “O‘zbekiston temir yo‘llari” AJ korporativ boshqaruv tizimida ichki auditni takomillashtirish, falsafa doktori ilmiy darajasini olish uchun doktorlik dissertatsiyasi. – Toshkent, 2018.

<sup>11</sup> Бархагов В.И., Журавлева Г.П., Мильчакова Н.Н., Шатин А.Ю. Экономическая теория. – М.: Финансы и статистика, 2007. — 1240 с.

<sup>12</sup> <https://www.davaktiv.uz/uz/news/the-state-assets-management-agency-has-published-an-analysis-of-the-financial-statements-of-enterprises-with-state-participation>

Tadqiqot doirasida mualliflik ta’rifi shakllantirilgan bo‘lib, unga ko‘ra **davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv** – aksiyadorlik jamiyatining boshqaruv organlari va boshqa manfaatdor tomonlar manfaati uyg‘unligiga erishish uchun davlat nomidan aksiyador vazifalarini amalga oshiruvchi davlat organlari tomonidan davlat va xususiy aksiyadorlarning teng huquqlarini ta’minlagan holda davlatning aksiyadorlik jamiyatiga nisbatan tijorat va notijorat maqsadlarini korporativ boshqaruv mexanizmlari orqali amalga oshirishga qaratilgan harakatlar majmuidir.

**2-jadval**

**Ayrim mamlakatlarda davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarining YAIMdagi ulushi, foizda<sup>13</sup>**

№	Mamlakat	Ko'rsatkich, %	№	Mamlakat	Ko'rsatkich, %
1.	Xitoy	75	15.	Latviya	30
2.	Turkmaniston	75	16.	Sloveniya	30
3.	O'zbekiston	55	17.	Turkiya	30
4.	Belarus	48,5	18.	Albaniya	25
5.	Tojikiston	45	19.	Armaniston	25
6.	Bosniya va Gersogovina	40	20.	Ozarbayjon	25
7.	Serbiya	40	21.	Bolgariya	25
8.	Ukraina	40	22.	Gruziya	25
9.	Qozog'iston	35	23.	Qirg'iziston	25
10.	Moldova	35	24.	Litva	25
11.	Chernogoriya	35	25.	Mongoliya	25
12.	Rossiya	35	26.	Polsha	25
13.	Xorvatiya	30	27.	Estoniya	20
14.	Makedoniya	30	28.	Vengriya	20

Shuningdek, xorijiy va mahalliy olimlarning korporativ boshqaruvni baholash bo‘yicha metodologiyalarini (3-jadval) o‘rganish natijasida korporativ boshqaruv samaradorligini baholash yo‘nalishlari hamda aksiyadorlik jamiyatining axborotlarni oshkor etish holatini baholash bo‘yicha savolnoma ishlab chiqildi.

Tadqiqotda ta’kidlanishicha, davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruvni takomillashtirishda xorij tajribasi, jumladan yangi mexanizmlar va amaliy jihatlar juda muhim hisoblanadi. Bu boradagi asosiy hujjat Iqtisodiy hamkorlik va taraqqiyot tashkilotining “Davlat ishtirokidagi korxonalar

<sup>13</sup> Muallif tomonidan ishlab chiqilgan.

uchun korporativ boshqaruv bo'yicha rahbarlik tamoyillari"<sup>14</sup> (Rahbarlik tamoyillari) hisoblanadi.

### 3-jadval

#### Iqtisodchi olimlar va izlanuvchilar tomonidan korporativ boshqaruv samaradorligini baholash uchun foydalanilgan metodologiyalar<sup>15</sup>

S.Strenjer	Germaniya korxonalarini 7 ta (korporativ va'da, aksiyadorlar umumiy yig'ilishi, kuzatuv kengashi va qo'mitalar, hisobot, nazorat, boshqaruv organlari o'rtasidagi hamkorlik, oshkoralik) yo'nalishni o'z ichiga olgan Korporativ boshqaruv bo'yicha ko'rsatkichlar xaritasi asosida baholangan.
V.Drobes va boshqalar	Davlat ulushi mavjud 91 ta kompaniyadagi korporativ boshqaruv reytingini tuzib, korporativ boshqaruvni yaxshilash operatsion samaradorlik, qimmatli qog'ozlar daromadi va bozor bahosi bilan yuqori darajada bog'liqligini isbotlagan.
T.Lazarides va Ye.Drimpetas	Korporativ boshqaruv mexanizmi va amaliyotini aniqlash uchun yillik hisobot ma'lumotlari asosida ishlab chiqilgan indeks korporativ boshqaruv holatiga ta'sir etuvchi omillarni baholash va manfaatdor shaxslarga mazkur baholash natijasida yaxshilanishi lozim bo'lgan yo'nalishlar to'g'risida axborot olish imkonini bergan.
L.Klapper va I.Lov	Boshqaruv intizomi, shaffoflik, mustaqillik, hisobdorlik, mas'uliyat va adolat kabi "ha" yoki "yo'q" javoblari bo'lgan 6 ta yo'nalish bo'yicha 57 ta savol asosida Gonkong, Koreya, Malayziya, Filippin, Singapur singari 14 ta mamlakatning 374 ta korxonasi korporativ boshqaruv reytingi shakllantirilgan.
E.Barussi va J.Falini	Kengash tarkibi va uni tayinlash, qo'mitalar, axborotlarni oshkor etish, boshqaruv organlarining mustaqilligi va boshqa masalalarga e'tibor qaratgan holda Italiyadagi 300 ga yaqin korxonalarining ikki yillik korporativ boshqaruv holati baholangan.
R.Bisvas	5 ta yo'nalishda 148 ta elementdan iborat savolnoma asosida 1996-2009-yilga qadar Bangladeshdagi Dakka fond birjasining 2305 ta listing kompaniyalaridagi korporativ boshqaruv samaradorligi baholangan.
D.Suyunov	100 balli shkala bo'yicha 3 ta asosiy ko'rsatkich asosida korporativ boshqaruvni baholash taklif etilgan.
M.Xamidullin	10 balli shkala bo'yicha 10 ta asosiy ko'rsatkichlarni o'z ichiga oladi.
Z.Ashurov	100 balli shkala bo'yicha 12 ta asosiy ko'rsatkichlarni o'z ichiga olgan.
D.Begmatova	7 ta yo'nalish bo'yicha 47 ta ko'rsatkichlar ishlab chiqilgan.
Muallif	100 balli shkala bo'yicha 9 ta saytga joylashtiriladigan axborotni o'z ichiga oladi.

Mazkur Rahbarlik tamoyillari kompleks o'rganilib, undagi davlat mulki siyosatini ishlab chiqish, malakali boshqaruv a'zolari, jumladan mustaqil a'zolari jalb etish, ochiqlik va oshkoralikni ta'minlash singari tavsiyalarning xorijiy davlatlardagi amaldagi holati tahlil qilingan va O'zbekistonda joriy etish takliflari ishlab chiqilgan. Jumladan, davlat mulkiga egalik qilish mezonlari va davlat mulkini boshqarish subyektlari hamda ularning vazifalarini nazarda tutuvchi davlat mulki siyosati singari hujjatlar Rossiya, Qozog'iston, Ukraina, Estoniya, Finlyandiya,

<sup>14</sup> OECD (2016), OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises, 2015 Edition: (Russian version) OECD Publishing, Paris.

<sup>15</sup> Muallif tomonidan shakllantirilgan.



Norvegiya, Shvetsiya va Yangi Zelandiya singari davlatlarda mavjud bo'lib, Armaniston, Gruziya, Qirg'iziston, Tojikistonda bunday hujjatlar qabul qilinmagan.

Davlat mulki siyosatiga asosan davlat ixtiyorida qolgan tashkilotlarni solishtirma tahlil qilish elektroenergetika, infratuzilma va bank sohasida davlat ishtiroki mavjudligini ko'rsatdi. Jumladan, O'zbekistonda "Milliy elektr tarmoqlari", "Hududiy elektr tarmoqlar", "Issiqlik elektr stansiyalari", "O'zbekgidroenergo" korxonalarida 100 foiz davlat ulushi mavjud bo'lsa, Rossiyada "RusGidro" (60,49 %), "FSK Yedinoy energeticheskoy sistemi" (81 %), "Rosseti" (88 %), "Energeticheskiye sistemi Vostoka" (84 %), Polshada "ENERGA" (51,52 %), "ENEA" (51,50 %), Turkiyada "Elektrik Üretim A.Ş" (100 %), "TEİAŞ" (100 %), "TETAS" (100 %) davlat ishtirokidagi aksiyadorlik jamiyatlari faoliyat yuritmoqda.

Shu bilan birga, tadqiqotda benchmarking tahlil usuli natijasida, davlat ulushi mavjud ayrim aksiyadorlik jamiyatlari ko'rsatkichlari xorijdagi o'xshash kompaniyalardan nisbatan pastligi aniqlandi. Masalan, "O'zbekiston temir yo'llari" AJda bir nafar xodimga to'g'ri keluvchi sof tushum 5,1 ming dollarni tashkil etsa, Rossiyadagi "RJD" AJda 26,3 ming dollar, Xitoydagi "China railway group" AJda 207,4 ming dollarni tashkil etadi.

Muallifning fikricha, davlatning mulkka nisbatan egalik qilish asoslarini belgilash va uni jamoatchilikka oshkor qilish borish yaxshi amaliyot hisoblanadi, davlat birinchi navbatda, o'z egaligida qoladigan korxonalarni aniqlaydi va ularda korporativ boshqaruvni takomillashtirish hamda moliyaviy natijalarni yaxshilash bo'yicha choralar ko'radi.

Aksiyadorlik jamiyatida korporativ boshqaruvni joriy etish va takomillashtirish holati kuzatuv kengashi a'zolarining malakasiga bog'liq bo'lib, kuzatuv kengashi a'zolarini oldindan belgilangan malaka talablari asosida tanlab olish amaliyoti Avstriya, Finlyandiya, Gretsiya, Polsha va Buyuk Britaniyada joriy etilgan. O'zbekistonda mazkur jarayon barcha uchun ochiq tanlov orqali emas, balki vazirlik va idoralarning xodimlari orasidan Vazirlar Mahkamasi bilan kelishgan<sup>16</sup> holda tavsiya etiladi.

Jahon banki tomonidan tayyorlangan hisobotga ko'ra<sup>17</sup>, O'zbekistonda davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari uchun axborotlarni oshkor etish bo'yicha xalqaro standartlarga nisbatan mos talablar belgilangan.

Dissertatsiyaning **"O'zbekiston Respublikasida davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv holatining tahlili"** deb nomlangan ikkinchi bobida O'zbekistonda davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruvni tartibga soluvchi normativ-huquqiy va me'yoriy hujjatlar tahlili, respublikada faoliyat yuritayotgan barcha davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy ko'rsatkichlari va korporativ boshqaruv holati, korporativ boshqaruv holatiga moliyaviy natijalarning ta'siri tahlil qilingan.

Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari va korporativ boshqaruv masalalarini tartibga soluvchi 41 ta normativ-huquqiy hamda 2 ta me'yoriy

<sup>16</sup> Vazirlar Mahkamasining 2019-yil 26-apreldagi 356-son qarori/www.lex.uz/

<sup>17</sup> <https://documents1.worldbank.org/curated/en/364041608727945327/text/Corporate-Governance-of-State-Owned-Enterprises-in-Europe-and-Central-Asia-A-Survey.txt>



(Korporativ boshqaruv kodeksi<sup>18</sup> va Davlat ishtirokidagi korxonalar uchun korporativ boshqaruv qoidalari<sup>19</sup>) hujjatlar tahlili davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlariga 34 ta talab belgilanganligini, mazkur talablar xususiy aksiyadorlik jamiyatlariga nisbatan 16 taga ko'pligini hamda yiliga o'rtacha sarf-xarajatlar 716,2 mln. so'm ekanligini ko'rsatdi. Tadqiqot doirasida davlat va xususiy aksiyadorlik jamiyatlari uchun belgilangan talablarning qiyosiy tahlili amalga oshirilib, alohida talablarni bekor qilish taklifi shakllantirildi. Shuningdek, davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlariga qulaylik yaratish maqsadida axborotlarni oshkor etish bo'yicha alohida taqvim ishlab chiqildi (4-jadval).

#### 4-jadval

#### Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan axborotlarni oshkor qilish bo'yicha taqvim<sup>20</sup>

№	Axborot nomi	Axborotni joylashtirish manbasi	2 ish kunida	Chorakdan keyin 1 oy ichida	Alohida muddat
1.	45 ta muhim fakt	<a href="http://www.openinfo.uz">www.openinfo.uz</a> <a href="http://www.uzse.uz">www.uzse.uz</a> *			
2.	Buxgalteriya balansi va moliyaviy natijalar	<a href="http://www.openinfo.uz">www.openinfo.uz</a> <a href="http://www.uzse.uz">www.uzse.uz</a> <a href="http://www.kpi.davaktiv.uz">www.kpi.davaktiv.uz</a> <a href="http://www.soliq.uz">www.soliq.uz</a>			
3.	Yillik hisobot	<a href="http://www.soliq.uz">www.soliq.uz</a>			25/02
		<a href="http://www.openinfo.uz">www.openinfo.uz</a> <a href="http://www.uzse.uz">www.uzse.uz</a> <a href="http://www.kpi.davaktiv.uz">www.kpi.davaktiv.uz</a>			AUY keyin 2 haftada
4.	AUY o'tkazilishi to'g'risidagi xabar	OAV			21 kun oldin
5.	Aksiyalar ommaviy joylashtirilganda	OAV			ikki hafta oldin
6.	16 ta yangilanadigan axborot	Jamiyat sayti			
7.	6 ta ma'lumot	Jamiyat sayti			
8.	5 ta ma'lumot	Jamiyat sayti			olti oy ichida
9.	Biznes-reja va boshqa ko'rsatkichlar	<a href="http://www.kpi.davaktiv.uz">www.kpi.davaktiv.uz</a>			25-fevralgacha

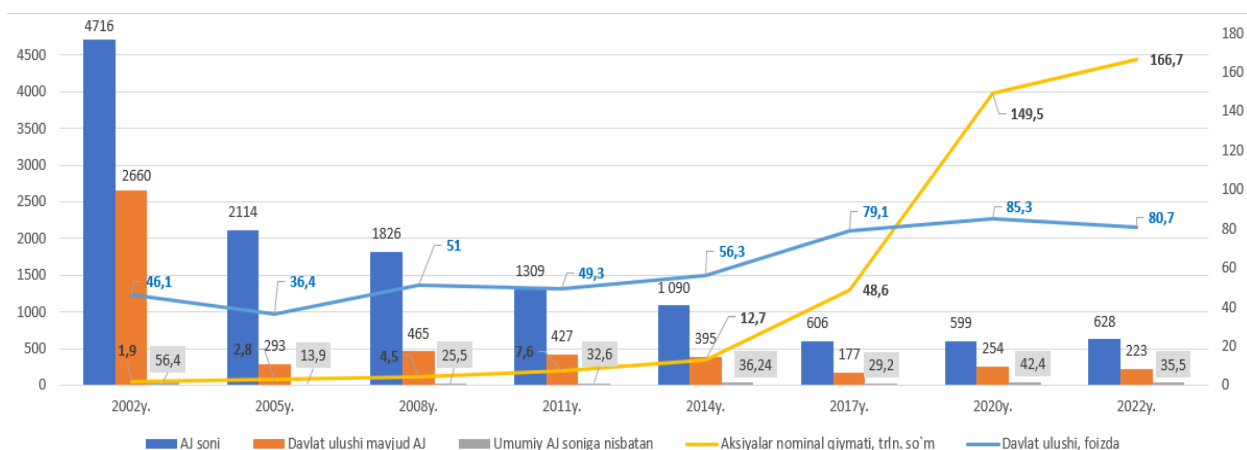
\* - listingga kiritilgan aksiyadorlik jamiyatlari uchun

Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari soni 2002-yilning boshida 2 660 ta yoki aksiyadorlik jamiyatlari umumiy sonidan 56,4 foizni (nominal qiymatidan 46,1 foiz) tashkil etgan bo'lsa, 2023-yilga kelib, ular soni jihatdan 12 barobardan ziyodroq kamayib, 223 tani tashkil etgan bo'lsa-da, aksiyalarning umumiy nominal qiymatiga nisbatan 34,6 foizga ko'payib, 80,1 foizga yetganini kuzatish mumkin (2-rasm).

<sup>18</sup> Aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatining samaradorligini oshirish va korporativ boshqaruv tizimini takomillashtirish komissiyasining 11.02.2016y. № 02-02/1-187-son bayoni bilan tasdiqlangan.

<sup>19</sup> Aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatining samaradorligini oshirish va korporativ boshqaruv tizimini takomillashtirish komissiyasining 27.04.2018y. № 24/1-989-son bayoni bilan tasdiqlangan.

<sup>20</sup> Muallif tomonidan ishlab chiqildi.



## 2-rasm. 2002-2022-yillarda davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari va ularning aksiyalari<sup>21</sup>

Shuningdek, 2017-2021-yillarda davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarining sof tushumi 4,3 barobarga, sof foydasi 9 barobarga, zarar miqdori 3 barobarga, sof tushumning YAIMga nisbati qariyb 2 barobarga oshgani (5-jadval) ularning iqtisodiyotdagi o'rnini oshirib borayotganidan dalolat beradi.

### 5-jadval

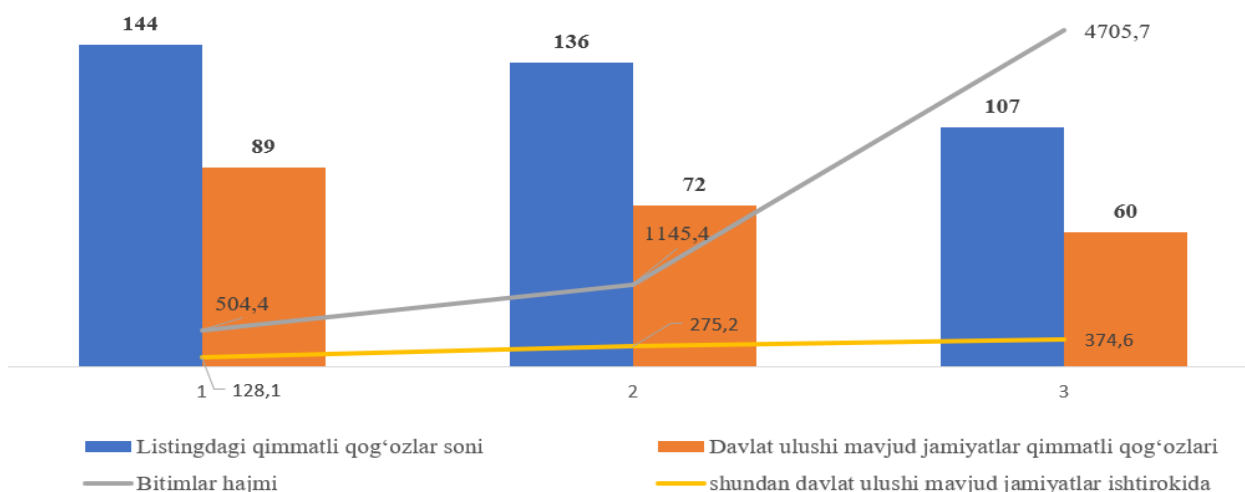
#### Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy ko'rsatkichlari<sup>22</sup>, trln. so'm

№	Asosiy ko'rsatkichlar	2017 y.	2018 y.	2019 y.	2020 y.	2021 y.
1.	Sof tushum	55,7	64,9	147,6	217,9	239,7
	YAIMga nisbatan	18,4	15,9	27,6	36,2	32,6
2.	Sof foyda	3,0	6,0	10,2	24,5	27,7
3.	Zarar	2,6	1,5	2,8	5,7	8,0
4.	Davlat ulushi bo'yicha dividend	0,1	0,2	0,5	1,7	3,3
5.	Sof aktivi	82,5	99,5	136,2	212,1	179,6

Xalqaro tajribaga ko'ra, aksiyadorlik jamiyatlari qimmatli qog'ozlarining listingga kiritilishi mazkur jamiyatlarda korporativ boshqaruv nisbatan yuqori darajada yo'lga qo'yilgani va yuqori talablarga javob berishidan dalolat beradi. 2019-yil yakuni bo'yicha listingga jami 112 ta qimmatli qog'ozlar kiritilgan bo'lsa, shundan 73 tasining yoki 65 foizining emitenti davlat ulushi mavjud korxonalar hisoblanadi. 2019-yil yakuniga nisbatan 2022-yil yakuni bo'yicha listingga kiritilgan qimmatli qog'ozlar soni 5 foizga davlat ulushi mavjud korxonalar qimmatli qog'ozlari soni 18 foizga kamaygan. "Toshkent" RFBda amalga oshirilgan bitimlar hajmi tahlili davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari hissasi 2020-yilda 25,4 foiz, 2021-yilda 24,0 foiz va 2022-yilda 8,0 foizni tashkil etganini ko'rsatdi (3-rasm). Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlariga tegishli qimmatli qog'ozlar soni va ular ishtirokidagi bitimlarning kamayishini amalga oshirilayotgan xususiy lashtirish jarayonlari va xususiy sektorning fond bozoriga qiziqishi ortishi bilan izohlash mumkin.

<sup>21</sup> Qimmatli qog'ozlar Markaziy depozitariysi ma'lumotlari asosida muallif tomonidan ishlab chiqilgan.

<sup>22</sup> Statistika agentligi hamda Iqtisodiyot va moliya vazirligi ma'lumotlari asosida muallif tomonidan shakllantirilgan.



### 3-rasm. "Toshkent" RFBda amalga oshirilgan bitimlar va ulardagi davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarining ulushi<sup>23</sup>

Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan listing talablariga rioya qilinishi tahlil qilinganda, ayrim hollarda ular tomonidan korporativ boshqaruv bo'yicha belgilangan talablarga rioya qilinmaganligini kuzatish mumkin. Jumladan, davlat ulushi mavjud 60 ta aksiyadorlik jamiyatidan faqat 30 tasida mustaqil a'zolar mavjud. Qolgan aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan kamida bir nafar mustaqil a'zoni kiritishdek listing talabi bajarilmagan.

Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarining axborotlarni oshkor etish holati nafaqat investorlar, balki jamoatchilik uchun ham muhim hisoblanganligi sababli, yirik 33 ta davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyati saytlarini qonunchilik<sup>24</sup> talablari asosida ma'lumotlarni joylashtirish holati tadqiqotchi savolnomasiga asosan 9 ta axborotlarning veb-saytda joylashtirilishiga e'tibor qaratib, har biriga tegishli ballar qo'ygan holda tahlil qilindi. Bunda, veb-saytda to'ldirilgan ma'lumotlar umumiy 100 ball shkalasi bo'yicha baholanib, 90 ball va undan yuqori – a'lo, 75-89 ball – yaxshi, 60-74 ball – qoniqarli, 59 va undan past – qoniqarsiz deb baholandi. Natijada, 33 ta aksiyadorlik jamiyatidan 6 tasi a'lo, 9 tasi yaxshi, 10 tasi qoniqarli, 8 tasi qoniqarsiz deb baholandi.

223 ta davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv holatini baholash natijalari (2017-yilda 97 ta (4 tasi past, 80 tasi qoniqarli, 13 tasi yuqori), 2021-yilda 153 ta (16 tasi past, 89 tasi qoniqarli, 48 tasi yuqori), 2022-yilda 62 tasi (3 tasi past, 41 tasi qoniqarli, 18 tasi yuqori) bu borada yetarli nazorat o'rnatilmaganligini ko'rsatmoqda.

Umuman, davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv bo'yicha amalga oshirilgan ishlar Davlat aktivlarini boshqarish agentligi tomonidan monitoringi amalga oshirilgan bo'lib, 120 tasida davlat ishtirokidagi korxonalar uchun korporativ boshqaruv qoidalari joriy qilingan, 139 tasi korporativ boshqaruv samaradorligi baholangan, 12 tasida 34 nafar xorijiy menejer, 65 tasiga

<sup>23</sup> "Toshkent" RFB ma'lumotlari asosida muallif tomonidan ishlab chiqilgan.

<sup>24</sup> Vazirlar Mahkamasining 19.02.2021-yildagi 81-son "Davlat ishtirokidagi xo'jalik jamiyatlari hamda davlat unitar korxonalarining rasmiy veb-saytlariga qo'yiladigan talablar to'g'risidagi nizomni tasdiqlash haqida"gi qarori

85 nafar mustaqil a'zo, 78 tasiga kuzatuv kengashi tarkibiga 88 nafar ayol jalb qilingan (6-jadval).

## 6-jadval

### Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarining korporativ boshqaruv holati ko'rsatkichlari<sup>25</sup>

2022-yil 1-yanvar holatiga

№	Ko'rsatkichlar	O'lchov birligi	Jami	Shundan:	
				Davaktiv agentligi ishtirokida	Boshqa
1.	Jalb qilingan xorijiy menejerlar	korxonalar	12	8	4
		nafar	34	27	7
2.	Kuzatuv kengashlari tarkibiga kiritilgan mustaqil a'zolar	korxonalar	65	37	28
		nafar	71	37	34
3.	Kuzatuv kengashlari tarkibiga kiritilgan ayollar	korxonalar	78	50	28
		nafar	81	56	32
4.	Kuzatuv kengashlari huzurida tashkil etilgan qo'mitalar	korxonalar	16	6	10
		qo'mita	39	19	20
5.	Komplayens xizmati joriy etilgan	korxonalar	52	21	31
6.	Korporativ boshqaruv qoidalari joriy etilgan	korxonalar	120	78	42
7.	Korporativ boshqaruv tizimi baholashdan o'tkazilgan	korxonalar	139	82	57

Tadqiqotda moliyaviy natijalarning korporativ boshqaruv holatiga ta'sirini baholash uchun 10 ta aksiyadorlik jamiyatlari tanlab olindi. Tahlil natijalariga ko'ra, 2017-2021-yillarda "Biokimyoviy" AJ, "O'zmetkombinat" AJ, "Olmaliq TMK" AJ, "O'zagrosug'urta" AJ, "O'zdonmahsulot" AJ, "O'zkiymosanoat" AJ sof foyda va korporativ boshqaruv ko'rsatkichlari oshgani ko'rsatilgan. Bunda, sof foyda va korporativ boshqaruv ko'rsatkichlari proporsional tarzda oshmagan. Masalan, "Olmaliq TMK" AJning sof foydasi 43 barobar oshgan bo'lsa-da, korporativ boshqaruv ko'rsatkichi qariyb 25 foizga oshgan (4-rasm).

Shuningdek, "O'zbekiston metallurgiya kombinati" Ajning 2017-2021-yillardagi korporativ boshqaruv ko'rsatkichi hamda axborot siyosatining sof foydaga ta'siri va ularning o'zaro bog'liqligi korrelyatsion-regression tahlil usullaridan foydalangan holda o'rganilgan.

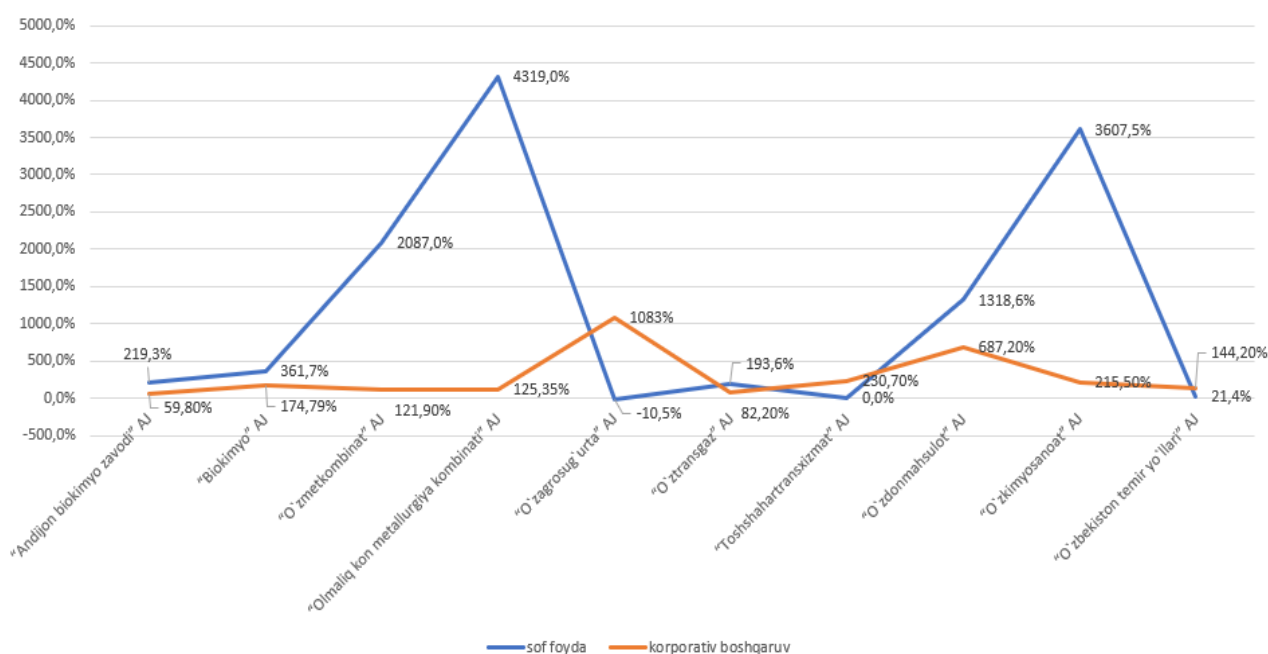
Ekonometrik model uchun quyidagi omillar tanlab olindi:

natijaviy belgi:  $u(\text{sof foyda} - \text{net profit}), \ln(NP)=\lg(NP)$ ;

omil belgi:  $x_5(\text{korporativ boshqaruv ko'rsatkichi} - \text{corporate governance indicator}), \ln(CGI)=\lg(CGI)$ ;

Omil belgi:  $x_6(\text{axborot siyosati} - \text{information policy}), \ln(IP)=\lg(IP)$ .

<sup>25</sup> Muallif tomonidan shakllantirilgan.



**4-rasm. Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarining sof foydasi va korporativ boshqaruv tizimi natijalari<sup>26</sup>**

Empirik ma'lumotlarning haqiqiyliги tekshirilib, muhim statistik ko'rsatkichlar aniqlandi (7-jadval).

**7-jadval**

**Diskriptiv statistika<sup>27</sup>**

Ko'rsatkichlar	NP	CGI	IP
O'rtacha arifmetik	177203	773,5	246,5
Mediana	111142	775,5	265,0
O'rtacha kvadratik chetlanish	152365	69,6	47,1
Minimum	22059	625,0	125,0
Maksimum	576187	952,0	285,0
Variatsion kenglik	554128	327,0	160,0
Assimetriya	1,19	-0,02	-1,92
Kurtosis	0,77	2,60	2,79
Variatsiya koeffitsiyenti (%)	85,98	9,00	19,12

Korrelyatsion bog'lanish natijalarining tahlili korxonaning sof foydasi bilan korporativ boshqaruv ko'rsatkichi va axborot siyosati orasidagi bog'liqlik mos ravishda 0,451 hamda 0,422 ni tashkil etganligini ko'rsatdi (8-jadval).

**8-jadval**

<sup>26</sup> Moliyaviy natijalar va boshqa ko'rsatkichlar asosida muallif tomonidan ishlab chiqildi.

<sup>27</sup>MINITAB dasturi asosida muallif tomonidan hisoblab chiqildi.

### Korrelyatsion bog‘lanish natijalari<sup>28</sup>

<i>Omillar</i>	<i>Y(NP)</i>	<i>X<sub>5</sub>(CGI)</i>	<i>X<sub>6</sub>(IP)</i>
<i>Y(NP)</i>	1		
<i>X<sub>5</sub>(CGI)</i>	0,4511	1	
<i>X<sub>6</sub>(IP)</i>	0,42238	0,324344	1

“O‘zbekiston metallurgiya kombinati” AJning sof foydasi hamda boshqa ko‘rsatkichlarining o‘ziga xos jihatlardan kelib chiqib, ekonometrik modelning o‘zgaruvchilari o‘rtasidagi korrelyatsion munosabatlar uchun matematik ifoda yaratildi.

$$\ln \hat{y}_x(NP) = c_0 + c_5 \ln x_5(CGI) + c_6 \ln x_6(IP) + \varepsilon_i \quad (1)$$

Bu nazariy matematik ifodalardan so‘ng, muallif foydalanayotgan empirik ma’lumotlar asosida STATA dasturidan foydalanib, regressiya tenglamasining natijasini keltirish mumkin (9-jadval).

### 9-jadval

#### Regressiya tenglamasining natijalari<sup>29</sup>

O‘zgaruvchilar	Koeffitsiyent	Std. xatolik	t-statistika	Ehtimollik P>  t
Ozod had	-8,809207658	14,7462222	-2,597387422	0,050122759
<i>lnx<sub>5</sub></i>	5,813853644	2,759123215	2,107138098	0,050260176
<i>lnx<sub>6</sub></i>	3,303525104	1,047881015	3,152576538	0,005810748
<i>R<sup>2</sup></i>	0,608500804			
Adjusted <i>R<sup>2</sup></i>	0,370273228			

$$\ln \hat{y}_x = -8,809 + 5,81 \ln x_5 + 3,30 \ln x_6 \quad (2)$$

Mazkur modelda  $R^2 = 0,60850$  (determinatsiya koeffitsiyenti) miqdorlari o‘rtasidagi bog‘liqlik ko‘rsatildi. Bunda omil belgilar ( $x_5, x_6,$ ) natijaviy belgiga ( $u$ ) bog‘liq bo‘ladigan o‘zgarishning 60,85 foizini tushuntirib beradi.

Yuqoridagi tenglamada korporativ boshqaruv ko‘rsatkichi hamda axborot siyosatining korxonaning sof foydasiga ijobiy ta’siri aniqlandi. Bunda hamma omillar ham 5 foizlik muhimlik darajasida statistik jihatdan ahamiyatli ( $P > |t|$ ).

Bundan tashqari regressiya tenglamalarining parametrlarini baholash maqsadida  $t$ -statistika o‘rganilib,  $t$ -testning 8-jadvaldagi haqiqiy qiymati, jadval qiymatidan katta bo‘lishi kerak ( $t_{\text{jadval}} < |t_{\text{haqiqiy}}|$ ) bo‘lgani uchun barcha holda  $H_0$  gipoteza rad etiladi va  $H_1$  gipoteza qabul qilinadi. Ushbu gipotezalar bo‘yicha ham model ahamiyatli hisoblanadi.

O‘tkazilgan tahlillar “O‘zbekiston metallurgiya kombinati” AJning korporativ boshqaruv ko‘rsatkichining 1 foizga oshishi ushbu korxonaning sof foydasini 5,81 foiz hamda korxonaning axborot siyosati 1 foizga oshishi sof foydaning 3,30 foiz oshishiga olib kelganligini ko‘rsatdi.

<sup>28</sup>STATA dasturi asosida muallif tomonidan hisoblab chiqilgan.

<sup>29</sup> STATA dasturi asosida muallif tomonidan hisoblab chiqilgan.

Dissertatsiyaning **“O‘zbekistonda davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruvni takomillashtirish yo‘llari”** nomli uchinchi bobida davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlaridagi korporativ boshqaruvni joriy etishdagi muammolar aniqlangan, bu muammolarning yechimi hamda davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlaridagi korporativ boshqaruvni takomillashtirish yo‘llari taklif qilingan.

Dissertatsiyada ta’kidlanishicha, ijtimoiy ahamiyat kasb etuvchi notijorat maqsadning aniq belgilanmaganligi ayrim mahalliy aksiyadorlik jamiyatlari ko‘rsatkichlarining xorijiy kompaniyalar bilan taqqoslash imkonini bermaydi, to‘liq va to‘g‘ri ma’lumot olishni cheklaydi. Chunki notijorat maqsadga sarflangan xarajatni hisobga olish va uni kompensatsiya qilish (Public Service Obligation) mexanizmi mavjud emas. Masalan, 2022-yilda 1,2 trln. so‘m zarar ko‘rgan “O‘zbekiston temir yo‘llari” AJdagi yo‘lovchilar tashish xizmatlari o‘zini oqlamaydi va davlat tomonidan belgilangan past tariflarda xizmat ko‘rsatadi. O‘z navbatida, yuk tashuvidan olingan daromadlar orqali mazkur zararining bir qismi (kross subsidiyalash) qoplanadi. Xuddi shunga o‘xshash holatni “O‘zbekiston pochta” AJda ham kuzatish mumkin, unga chekka hududlarga pochta yetkazish vazifasi yuklatilgan, mazkur vazifa norentabel bo‘lsa-da, aksiyadorlik jamiyati pochta yetkazishi kerak.

Muallifning fikricha, notijorat maqsadni aniq belgilash va alohida hisobini yuritish notijorat maqsadning qiymatini chiqarish va moliyaviy natijalarni to‘g‘ri hisobi yuritish imkonini beradi.

Shundan kelib chiqib, Buyuk Britaniya, Germaniya, Hindiston, Xitoy, Avstraliya, Yaponiya singari mamlakatlar ijobiy tajribasidan kelib chiqib, Public Service Obligation mexanizmini “O‘zbekiston temir yo‘llari” AJ, “O‘zsuvta‘minot” AJ, “O‘zbekiston pochta” AJ, “O‘zbektelekom” AJ, “Uzbekistan Airways” AJ, “Toshshahartransxizmat” AJ va boshqa aksiyadorlik jamiyatlariga tatbiq etishning bosqichlari ishlab chiqilib, joriy etish taklif etildi.

Shuningdek, dissertatsiyada davlat mulkini saqlash mezonlari mavjud emasligi natijasida respublikada faoliyat yuritayotgan davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari ko‘p ekanligi (umumiy sonining 30 foizini tashkil etadi) e’tirof etilib, davlat mulkini saqlash mezonlari va korporativ boshqaruv bo‘yicha talablarning qonun darajasida belgilanishi davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari sonini 80 foizga qisqartirishga xizmat qilishi ko‘rsatilgan (5-rasm).

Shuningdek, dissertatsiyada davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari, masalan, “Olmaliq TMK” AJ va “Chilonzor buyum bozori” AJ uchun axborotlarni oshkor qilish, ichki auditni joriy etish va boshqa yo‘nalishlar bo‘yicha bir xil talab qo‘yilganligi natijasida mazkur talablar bajarilmayotganligi ko‘rsatib o‘tilgan. Jumladan, faqat davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari uchun tashkil etilishi belgilangan ichki audit xizmatini saqlash uchun o‘rtacha yillik 40,0 mln. so‘m xarajat qilinmoqda. Mazkur talabni aktivlari 30 mlrd. so‘mdan ko‘p bo‘lgan aksiyadorlik jamiyatlari uchun tatbiq etish taklif etilib, buning natijasida davlat



ulushi mavjud 80 ta aksiyadorlik jamiyatining bir yilda 3,2 mlrd. so‘m xarajati iqtisod qilinishi hisob-kitob qilingan.



## 5-rasm. Davlat mulkiga egalik qilish mezonlari va korporativ boshqaruv bo‘yicha talablarning qonun darajasida belgilanishi<sup>30</sup>

Bundan tashqari, Rahbarlik tamoyillariga muvofiq davlat xabardor va faol mulkdor sifatida harakat qilishi, shu orqali davlat korxonalarining shaffof va hisobdorligi hamda yuqori darajadagi professionallik va samaradorlik bilan boshqarilishini ta‘minlashi kerakligi belgilangan bo‘lib, dissertatsiyada mazkur tavsiyani amalga oshirish maqsadida davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarining kuzatuv kengashi va aksiyadorlar umumiy yig‘ilishi bayonlarini Davlat aktivlarini boshqarish agentligi axborot tizimiga joylashtirish talabini kiritish va mazkur axborot tizimiga aksiyador vazifasini amalga oshiruvchi davlat organlariga foydalanish huquqini berish taklif etilgan.

Korporativ boshqaruvni takomillashtirishda ochiqlik va shaffoflik muhim o‘rin tutishini inobatga olib, dissertatsiyada davlat mulkini boshqarish samaradorligi to‘g‘risidagi hisobot shakli ishlab chiqilib, uni har yili oshkor etib borish hamda tadqiqot doirasida ishlab chiqilgan 67 ta savoldan iborat savolnoma asosida davlat ulushi mavjud yirik aksiyadorlik jamiyatlarining ochiqlik va shaffoflik holatini baholash (10-jadval) va ularning shu asnoda reytingini shakllantirish amaliyotini yo‘lga qo‘yish taklifi ishlab chiqildi.

Shuningdek, dissertatsiyada davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlaridagi korporativ boshqaruv holati ularga jalb etiladigan kuzatuv kengashi a‘zolari malakasiga bog‘liq degan xulosaga kelingan. Amaldagi tartibda nomzodlarni tanlab olish mexanizmi yetarli darajada shaffof emasligi hamda subyektiv omillar ta‘siri yuqoriligini e‘tiborga olib, ushbu jarayonlarni raqamlashtirgan holda elektron portal orqali barchaga teng sharoit yaratgan holda amalga oshirish taklif etildi.

<sup>30</sup> Muallif tomonidan ishlab chiqilgan.



**Davlat ulushi mavjud yirik aksiyadorlik jamiyatlarining ochiqlik va shaffoflik holati<sup>31</sup>**

№	Yoʻnalish	Savollar soni	Olish mumkin boʻlgan ball		Olingan ball
			eng kam	eng koʻp	
		<b>67</b>	<b>-1000</b>	<b>1000</b>	
1.	Moliyaviy hisobot va muhim faktlar	5	-225	175	
2.	Jamiyat veb-sayti	50	-610	660	
3.	Jamiyatning korporativ masalalar boʻyicha davlat oldidagi hisobdorligi	12	-165	165	

Shu bilan birga, dissertatsiyada AQSh, Yaponiya, Koreya, Qozogʻistonda ommabop boʻlgan biznes faoliyatini kutilmagan falokat yoki hodisa sabab jiddiy zarar koʻrishidan saqlab qolishni nazarda tutuvchi Korxonalar faoliyati davomiyligini boshqarish (Business Continuity Management) tizimini joriy etish rejasi ishlab chiqilib, “Oʻzsuvtaʼminot” AJ, “Oʻzbekgidroenergo” AJ, “Oʻzbekiston temir yoʻllari” AJ uchun muhimligi qayd etilgan.

### XULOSA

Amalga oshirilgan ilmiy tadqiqotlar natijasida quyidagi xulosalarga kelindi:

1. Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv xususidagi ilmiy-nazariy yondashuvlar natijasida shunday xulosa qilish mumkinki, davlatning aksiyadorlik jamiyatlaridagi ishtiroki strategik sohalarda ijtimoiy vazifalarni hal qilish va barqarorlikni taʼminlash maqsadida amalga oshirilib, mazkur aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv oʻziga xos xususiyatga ega.

2. Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari va ularning sohada faoliyat yuritayotgan xorijdagi kompaniyalari bilan benchmarking tahlili asosida davlat samarali mulkdor emas, degan xulosaga kelingan. Mazkur xulosa asosida davlatning aksiyadorlik jamiyatlaridagi ishtirokini keskin qisqartirish va faqat muhim strategik sohalarda qoldirgan holda ularda korporativ boshqaruvni joriy etish taklif etiladi.

3. Tadqiqot muallifining fikricha, davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv – aksiyadorlik jamiyati boshqaruv organlari va boshqa manfaatdor tomonlar manfaati uygʻunligiga erishish uchun davlat nomidan aksiyador vazifalarini amalga oshiruvchi davlat organlari tomonidan davlat va xususiy aksiyadorlarning teng huquqlarini taʼminlagan holda davlatning aksiyadorlik jamiyatiga nisbatan tijorat va notijorat maqsadlarini korporativ boshqaruv mexanizmlari orqali amalga oshirishga qaratilgan harakatlar majmui sifatida qaralishi lozim.

4. Aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv samaradorligini baholash metodologiyasini tadqiq qilish natijalariga koʻra, korporativ boshqaruvni yaxshilashga xalqaro standartlarni joriy etish, monitoring qilish, muammolarni aniqlash va ularni bartaraf etish, korporativ boshqaruv samaradorligini turli jihatlarida koʻrib chiqish va bunda nafaqat ochiqlik, boshqaruv va nazorat organlari faoliyati, balki jamiyatda ijtimoiy muhit va atrof muhim ahamiyat kasb etadi.

<sup>31</sup> Muallif tomonidan ishlab chiqilgan.

5. Davlatning iqtisodiyotdagi ulushini xorijiy davlatlar bilan qiyosiy tahlil qilish asosida shunday xulosa qilish mumkinki, davlat mulkiga egalik qilish asoslari mavjud bo‘lmaganligi sababli O‘zbekistonda davlatning ulushi boshqa mamlakatlarga nisbatan yuqori. Shuning uchun davlatning iqtisodiyotdagi ishtiroki mezonlari hamda davlat mulkini boshqarish munosabatlarini tartibga soluvchi “Davlat mulkini boshqarish to‘g‘risida”gi qonunini qabul qilish orqali davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari faoliyati samaradorligi oshadi.

6. Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari uchun korporativ boshqaruv bo‘yicha qonunchilik hujjatlarida belgilangan talablar tahlili asosida ular tarqoq holda hamda korxonalar aktivlari yoki boshqa ko‘rsatkichlarini hisobga olmagan holda belgilanganligi ko‘rsatilgan. Talablarni korxonalarining aktivlaridan kelib chiqib belgilash maqsadga muvofiq. Mazkur amaliyot uncha yirik bo‘lmagan korxonalaridagi moliyaviy qiyinchiliklarni bartaraf etishga xizmat qilgan.

7. O‘zbekistonda davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari uchun ochiq va shaffoflik bo‘yicha talablar xalqaro standartlarga mos belgilangan. Mazkur yo‘nalishda aniqlangan muammolarni bartaraf etish va axborotlarning oshkor etish mexanizmini takomillashtirish maqsadida quyidagilar taklif etiladi:

- vazirlik va idoralarning axborot tizimlarini integratsiya qilish orqali buxgalteriya balansi va moliyaviy natijalar to‘g‘risidagi hisobotni inson omilisiz olish imkonini yaratish;

- muallif tomonidan ishlab chiqilgan davlat ulushi mavjud bo‘lgan aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan axborotlarni oshkor qilish taqvimini aksiyadorlik jamiyatlariga yuborish va kuzatuv kengashi tomonidan mazkur taqvim ijrosini nazoratga olish;

- kuzatuv kengashi va aksiyadorlar umumiy yig‘ilishi bayonnomalarini Davlat aktivlarini boshqarish agentligi axborot tizimiga joylashtirish talabini kiritish va mazkur axborot tizimiga aksiyador vazifasini amalga oshiruvchi davlat organlariga foydalanish huquqini berish;

- muallif tomonidan ishlab chiqilgan hisobot tuzilmasiga muvofiq davlat mulkini boshqarish samaradorligi to‘g‘risidagi hisobotni jamoatchilikka e‘lon qilish;

- korporativ boshqaruv samaradorligi natijalariga to‘g‘risidagi hisobotni yagona manbada e‘lon qilish hamda muallif tomonidan ishlab chiqilgan savolnomaga muvofiq davlat ulushi mavjud yirik aksiyadorlik jamiyatlarining shaffoflik holatini baholash va ularning shu asnoda reytingini shakllantirish amaliyoti yo‘lga qo‘yish.

8. Dissertatsiya ishi doirasida ishlab chiqilgan “O‘zbekiston metallurgiya kombinati” AJ misolidagi ekonometrik model natijasida korporativ boshqaruv va axborot siyosati ko‘rsatkichi sof foydaga ijobiy ta‘sir ko‘rsatadi, degan xulosaga kelindi.

9. O‘zbekistonda qabul qilinayotgan normativ-huquqiy hujjatlar Iqtisodiy hamkorlik va taraqqiyot tashkilotining “Davlat ishtirokidagi korxonalar uchun korporativ boshqaruv bo‘yicha rahbarlik tamoyillari”dagi tavsiyalari asosida ishlab chiqilgan. Shu bilan birga, ijtimoiy xizmatlarni ko‘rsatish (public service obligation, PSO), Korxonalar faoliyati davomiyligini rivojlantirish (Business Continuity Management) tizimini joriy etish mahalliy davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlaridagi korporativ boshqaruv tizimiga ijobiy ta‘sir ko‘rsatadi.

**НАУЧНЫЙ СОВЕТ DSc.03/30.12.2020.I.16.02  
ПО ПРИСУЖДЕНИЮ УЧЕНЫХ СТЕПЕНЕЙ ПРИ ТАШКЕНТСКОМ  
ГОСУДАРСТВЕННОМ ЭКОНОМИЧЕСКОМ УНИВЕРСИТЕТЕ**

---

**ТАШКЕНТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ**

**ХАЙДАРОВ БАХТИЁР ХАЛИМОВИЧ**

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ  
В АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВАХ С ГОСУДАРСТВЕННОЙ ДОЛЕЙ**

**08.00.13 – Менеджмент**

**АВТОРЕФЕРАТ**

**Диссертации доктора философии (PhD) по экономическим наукам**

**Ташкент – 2024**

Тема диссертации доктора философии (PhD) зарегистрирована в ВАК под № V2019.2.PhD/Iqt1065.

Диссертационная работа выполнена в Ташкентском государственном экономическом университете.

Автореферат диссертации размещен на трех языках (узбекский, русский, английский (резюме)) на сайте Научного совета (www.tsue.uz) и на информационно-образовательном портале «ZiyoNet» (www.ziynet.uz).

**Научный руководитель:**

**Уринов Бобур Насиллоевич**  
доктор философии по экономическим наукам (PhD), доцент

**Официальные оппоненты:**

**Суюнов Дилмурод Холмуродович**  
доктор экономических наук, профессор

**Расулов Нодирбек Мадрахимович**  
доктор экономических наук, доцент

**Ведущая организация:**

**Ташкентский финансовый институт**

Защита диссертации состоится в 14:00 часов «25» марта 2024 года на заседании Научного совета DSc.03/30.12.2020.I.16.02 при Ташкентском государственном экономическом университете. Адрес: 100003, город Ташкент, проспект Ислама Каримова, 49. Тел.: (99871) 239-28-72; факс: (99871) 239-01-49, (99871) 239-43-51. e-mail: tdiu@tdiu.uz.

С диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Ташкентского государственного экономического университета (зарегистрирован под номером \_\_\_\_). Адрес: 100003, город Ташкент, проспект Ислама Каримова, 49. Тел.: (99871) 239-28-72; факс: (99871) 239-43-51, e-mail: tdiu@tdiu.uz.

Автореферат диссертации разослан «11» марта 2024 года.

(Протокол реестра № 15 от «7» марта 2024 года).



**Г.К. Абдурахманова**  
Председатель Научного совета  
по присуждению ученых степеней  
д.э.н., профессор

**О.Д. Джурабаев**  
Секретарь ученого совета  
по присуждению ученых степеней,  
доктор философии экономическим  
наукам, доцент

**Р.Х. Карлибаева**  
Председатель научного семинара  
при научном совете по присуждению  
ученых степеней д.э.н., профессор

## **ВВЕДЕНИЕ (аннотация диссертации доктора философии(PhD))**

**Актуальность и востребованность темы диссертации.** В условиях усиления глобализационных процессов в мире повышается роль акционерных обществ с долей государства, работающих в стратегически важных отраслях коммунального хозяйства, транспорта, энергетики и других отраслях, в повседневной жизни населения и развитии экономики. По данным Всемирного банка, «Предприятия с государственной долей играли важную роль до пандемии COVID-19, и то же самое будет и в постпандемический период»<sup>1</sup>. Предприятия с государственной долей были одними из крупнейших и наиболее быстрорастущих транснациональных компаний за последние 20 лет. Согласно исследованию Международного валютного фонда, «за последние 10 лет значение предприятий с государственной долей среди крупнейших корпораций мира возросло вдвое: их активы в размере 45 трлн. долларов США составили 50% совокупного мирового ВВП»<sup>2</sup>. Это показывает, что вопросы совершенствования корпоративного управления в акционерных обществах с государственной долей становятся все более актуальными в мировом масштабе.

В мире проводится множество научных исследований по проблемам корпоративного управления, его реализации и совершенствования. Повышение открытости и прозрачности деятельности предприятий, составление их отчетов на основе международных стандартов и обеспечение их достоверности, внедрение принципов экологического, социального и корпоративного управления (ESG), эффективное налаживание деятельности органов управления, оценка эффективности корпоративного управления являются одними из приоритетов научных исследований в этом направлении.

За последние годы в Узбекистане был принят и реализован ряд государственных программ по внедрению принципов корпоративного управления акционерными обществами с государственной долей, обеспечению их открытости и прозрачности, повышению ответственности органов управления и контроля, реформированию и повышению эффективности предприятий. В частности, определены приоритетные направления управления и реформирования хозяйственных обществ с государственной долей и государственных унитарных предприятий в соответствии со «Стратегией управления и реформирования предприятий с государственным участием на 2021-2025 годы», утвержденной постановлением Кабинета Министров Республики Узбекистан № 166 от 29 марта 2021 года. Кроме того, в соответствии с постановлением Президента Республики Узбекистан № ПП-300 от 11 сентября 2023 года планируется внедрить принципы экологического, социального и

---

<sup>1</sup> Building SOE Crisis Management And Resilience Emerging Practices and Lessons Learned during the COVID-19 Crisis, 2022, World Bank Group, Page 3

<sup>2</sup> <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2020/05/07/blog-state-owned-enterprises-in-the-time-of-covid-19>

корпоративного управления (ESG) в соответствующих органах управления предприятий с преобладающей долей государства в уставном капитале. Однако улучшить корпоративное управление на предприятиях без проведения процессов трансформации и их реформирования может оказаться затруднительным. Поэтому совершенствование принципов корпоративного управления на государственных предприятиях является важной задачей на сегодняшний день.

Диссертационное исследование в определенной степени послужит реализации задач, намеченных в Указах Президента Республики Узбекистан №УП-101 «Об очередных реформах по созданию условий для стабильного экономического роста путем улучшения предпринимательской среды и развития частного сектора» от 8 апреля 2022 года, №УП-6207 «О мерах по дальнейшему развитию рынка капитала» от 13 апреля 2021 года, № УП-6096 «О мерах по ускоренному реформированию предприятий с участием государства и приватизации государственных активов» от 27 октября 2020 года, постановлениях №ПП-415 «О мерах по дальнейшему совершенствованию правовых основ корпоративных отношений» от 8 ноября 2022 года и №ПП-83 «О мерах по ускорению процесса реформирования предприятий с участием государства» от 1 марта 2023 года, постановлении Кабинета Министров Республики Узбекистан №166 «Об утверждении стратегии управления и реформирования предприятий государственным участием на 2021-2025 годы» от 29 марта 2021 года и других нормативно-правовых документах, связанных с этой сферой.

**Соответствие исследования приоритетным направлениям развития науки и технологии республики.** Диссертационное исследование выполнено в соответствии с приоритетным направлением развития науки и технологий республики I. «Духовно-нравственное и культурно-образовательное развитие демократического и правового общества, формирование инновационной экономики».

**Степень изученности проблемы.** Фундаментальные проблемы корпоративного управления изучены зарубежными учёными, такими как А.Берл, Г.Минс, Андрей Шлейфер, У.Вишны, Р.Коуз, Э.Уильямсон, Боб Трикер, У.Брэттон, М.Бейнбридж<sup>3</sup>. Исследования корпоративного управления, его механизмов и оценки корпоративного управления были развиты в работах зарубежных ученых Дж.Джонсона, К.Шоулза, Р.Уиттингтона, Р.Кловиене, Э.Гимзаускиене, Д.Мисюнаса, Л.Путтермана, Д.Хиао-Юаня, А.Шамоссеги, К.Кайла, К.Накви, Э.Гинтинга, Ф.Нита,

---

<sup>3</sup> Berle A., Means G. The modern Corporation and Private Property. – New York: Macmillan, 1932; Andrei Shleifer & Robert W. Vishny, A Survey of Corporate Governance, 52 J. FIN. 737, 737 (1997); Ronald Coase, The Nature of the Firm, *Economica* 386 (1937); Olliver E. Williamson, The Economics of Discretionary Behavior: Managerial Objectives in a Theory of the Firm (1964); Bob Tricker, *Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices* William Gower Press, 1984; W. Bratton and Michael L. Wachter, Shareholder Primacy's Corporatist Origins: Adolf Berle and 'The Modern Corporation', 34 J. of Corp. L. 99, 104 (2008); Stephen M. Bainbridge, The new Corporate Governance in Theory and Practice 98-99, 103-104, 192- 194, 200 and 233 (2008)



С.Тегуха, А.Адейеми, Б.Аккерса, У.Папенфаба, российских учёных, таких как А.Якимов, А.Соколов, А.Молотников, Н.Сланова, Д.Сорокин, Х.Харчилава, А.Боттаев, А.Прокопенко и других ученых<sup>4</sup>.

Узбекские ученые также внесли вклад в исследование и разработку проблем корпоративного управления в республике. Среди них можно отметить Б.Беркинова, И.Бутикова, Б.Ходиева, М.Хамидуллина, Р.Карлибаеву, Д.Суюнова, М.Вохидова, Д.Бегматову, З.Ашурова, Н.Расулова и других<sup>5</sup>.

Однако в Узбекистане недостаточно внимания уделяется совершенствованию корпоративного управления в акционерных обществах с государственной долей, таким образом, не уделено достаточного внимания повышению открытости и прозрачности их деятельности, привлечению в них иностранные инвестиций. В этой связи, вопросы разработки научных

---

<sup>4</sup> Джонсон Дж., Шоулз К., Уиттингтон Р. Корпоративная стратегия. Теория и практика. – М.: Вильямс, 2007. – С. 71.; Kloviene Ruta, Edita Gimzauskiene and Dalius Misiunas. 2015. The Significance of SOEs Performance Measurement as Policy Instrument in Baltic Countries. *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 213: 286–92; Putterman, Louis, and Xiao-Yuan Dong. 2000. China's State-Owned Enterprises: Their Role, Job Creation, and Efficiency in Long-Term Perspective. *Modern China* 26(4): 403–47; Szamosszegi A., Kyle C. An Analysis of State-owned Enterprises and State Capitalism in China. U.S.-China Economic and Security Review Commission. October 26, 2011. Washington, DC: Capital Trade, Incorporated, 2011. 122 p.; Naqvi K, Ginting E. 2020. State Owned Enterprises and Economic Development in Asia. ADB Publication: Reforms, Opportunities, And Challenges For State Owned Enterprises, Chapter 1: 1-44; Nita Ferdiana, Teguh Sugiyarto 2022: State-Owned Enterprises (SOEs): The Role in Economic Development and The Determinant of Its Performance, *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Pembangunan* 11(2): 91-107; Adeyemi Adebayo and Barry Ackers, 2022: Insights on Corporate Governance Practices of State-Owned Enterprises (SOEs). *Journal of Accounting and Investment* Vol. 23 No. 1, January 2022; Papenfuß, U. (2020). Corporate governance of state-owned enterprises: Conceptualization, challenges and perspectives for the public corporate governance field. In Bernier, L., Florio, M., & Bance, P. (Eds.), *The Routledge Handbook of State-Owned Enterprises* (1st ed.); Якимов А.В. Корпорации с государственным участием//Инвестиции и инновации в промышленности. – 2014. – № 7. – С. 12.; Соколов А.В. Регулирование деятельности корпораций с участием государства как форма реализации промышленной политики: автореф. дис. на соиск. уч. ст. д.э.н. – СПб., 2011. – С. 3.; Молотников А.Е., Текутьев Д.И. Правовые проблемы участия государства в акционерных обществах. //Имущественные отношения в Российской Федерации. – Москва, 2012. – № 2. – С. 35.; Сланова Н.Н. Особенности корпоративного управления в акционерных обществах с государственным участием. // Проблемы современной экономики. Сборник материалов XXIV Международной научно-практической конференции. – Новосибирск, 2016. – С. 204.; Сорокин Д.А. Особенности корпоративного управления в компаниях с государственным участием Экономические науки. Вестник Челябинского государственного университета. – Челябинск, 2018. – №3. – С. 97-103.; Харчилава Х.П., Боттаев А.Ю. Корпоративное управление в компаниях с государственным участием. //Управление. – Москва, 2017. – №1. – С. 89-90.; Прокопенко, А. Кремлю не нравится, как правительство управляет госкомпаниями [Электрон-ный ресурс]/А.Прокопенко, Е.Базанова. //Ведомости.- URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/> 2016/05/16/641079-pravitelstvo-goskompaniyami (дата обращения 17.01.2018).

<sup>5</sup> Беркинов Б.Б. Корпоративные структуры: основы создания и управления. – Т.: Изд. Нац. биб-ка Узбекистана им. А.Навои, 2005. - 132 с.; Бутиков И.Л. Қимматли қоғозлар бозори. – Т.: Консаудитинформ. 2001. – 494б.; Ходиев Б.Ю. Карлибаева Р.Х. Акрамова Н.П. Корпоратив бошқарув. Ўқув қўлланма. – Т.: ТДИУ, 2010. – 280б.; Карлибаева Р.Х. Акциядорлик жамиятларида молиявий менежмент тизимини самарали ташкил этиш йўллари, иқтисодий фанлари доктори илмий даражасини олиш учун тайёрланган диссертация. – Тошкент, 2018 й.; Суюнов Д.Х. Корпоратив бошқарув механизми: муаммо ва ечимлар. Монография. – Т.: Академия. 2007. - 319б.; Ўзбекистонда корпоратив бошқарувни жорий этиш муаммолари. Фаттохова Ж.А., Яушев Р.И., Толипов К.Ф., Хамидуллин М.Б. – Тошкент: Иқтисодий тадқиқотлар маркази. 2006. - 79 б.; Бегматова Д.Б. Совершенствование методов оценки эффективности корпоративного управления в акционерных обществах: дне. на соискание учёной степени доктора философии (PhD) по экон. наук. – Т.: ГЭУ, 2017. - 164с.; Ашуров З. Акциядорлик корхоналарида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизмини такомиллаштириш. – Т., 2019. – 151 б. Расулов Н.М. Корпоратив тузилмаларда инновацион жараёнларни стратегик бошқариш услубиётини такомиллаштириш, иқтисодий фанлари доктори илмий даражасини олиш учун тайёрланган диссертация. – Т., 2021 й.

предложений и практических рекомендаций в этом отношении играют важную роль.

**Связь темы диссертации с планами научно-исследовательских работ вуза, в котором выполнена диссертация.** Диссертационное исследование выполнено в соответствии с планом научно-исследовательских работ Ташкентского государственного экономического университета в рамках научного проекта №FM-4 «Методология и научные основы эффективности корпоративного управления в акционерных обществах Узбекистана».

**Целью исследования** является разработка научно-обоснованных предложений и рекомендаций по совершенствованию корпоративного управления в акционерных обществах с государственной долей на основе международных стандартов и лучших практик.

**Задачи исследования:**

исследование научно-теоретических подходов к корпоративному управлению в акционерных обществах с государственной долей;

изучение основ и методологии оценки эффективности корпоративного управления в акционерных обществах и её развитие;

исследование международных стандартов и передовой зарубежной практики по совершенствованию корпоративного управления в акционерных обществах с государственной долей;

изучение нормативно-правовых и нормативных основ организации корпоративного управления в акционерных обществах с государственной долей, разработка предложений по устранению существующих правовых пробелов и противоречий;

анализ состояния корпоративного управления и его эффективности в акционерных обществах с государственной долей;

определение влияния финансовых результатов акционерных обществ с государственной долей на эффективность корпоративного управления;

выявление проблем, связанных с совершенствованием корпоративного управления в акционерных обществах с государственной долей, и разработка предложений по их устранению.

**Объектом исследования** выбраны акционерные общества с государственной долей, действующие на территории Узбекистана.

**Предметом исследования** является система корпоративного управления в акционерных обществах с государственной долей и организационно-экономические отношения, связанные с ее совершенствованием.

**Методы исследования.** В диссертационной работе использованы современные подходы управления, методы наблюдения, сравнения, системного и комплексного подхода, эксперимента, анализа и синтеза, индукции и дедукции, классификации, экономико-статистического анализа, сравнительного и динамического анализа, рейтинговой, экспертной оценки.

**Научная новизна исследования** заключается в следующем:



обосновано снижение затрат и обеспечение операционной эффективности акционерных обществ с государственной долей, балансовая стоимость которых менее чем в сто тысяч раз превышает базовую расчетную сумму путем отмены требования о создании службы внутреннего аудита в них;

обосновано предложение о внедрении «Плана непрерывной деятельности предприятия» в обеспечении защиты предпринимательской деятельности от экономических потерь, вызванных непредвиденными событиями в акционерных обществах с государственной долей;

разработан прогноз сокращения количества акционерных обществ с государственной долей на 80% к 2026 году при формировании программ приватизации их путем установления критериев владения государственным имуществом в Узбекистане;

оценены прогнозные параметры до 2027 года на основе корреляционно-регрессионного анализа долгосрочного показателя корпоративного управления АО «Узбекский металлургический комбинат» и влияния информационной политики на чистую прибыль.

**Практические результаты исследования** заключаются в следующем:

создана система оценки состояния открытости и прозрачности акционерных обществ с государственной долей на основе сводной таблицы и анкеты, состоящей из 67 вопросов, исходя из рекомендаций Организации экономического сотрудничества и развития по обеспечению открытости и прозрачности деятельности предприятий с государственной долей, указанных в «Руководящих принципах корпоративного управления для предприятий с государственным участием»;

разработан график раскрытия более 10 сведений, представляемых в Агентство по управлению государственными активами, 45 важных фактов, определенных законодательством об обеспечении открытости и прозрачности акционерных обществ с государственной долей, 3 квартальных и годовых отчета, 2 информации, связанных с выпуском акций и проведением общего собрания, информация, подлежащая размещению на сайте около 30 компаний;

проведен сравнительный анализ требований, предусмотренных нормативными правовыми документами к акционерным обществам с государственной долей и без нее, и рассчитаны расходы обществ в среднем за год и предложено снизить эти расходы;

разработан сводный отчет об эффективности управления государственными предприятиями, включающий анализ эффективности управления акционерными обществами с государственной долей, состояние реализации стратегии управления и реформирования государственных предприятий, финансовые показатели предприятий, органов управления и контроля, состояние внедрения современных методов корпоративного управления, а также результаты приватизации;

предложено создание правовых основ для заключения корпоративного договора между участниками хозяйственных обществ, используемого в передовой зарубежной практике, который включает применение корпоративных прав либо воздержание от их применения определенным образом.

**Достоверность результатов исследования** основана на том, что использованные в исследовании подход, методы и теоретические данные получены из официальных источников, в том числе статистических и отчетных данных Агентства по статистике при Президенте Республики Узбекистан, Агентства по управлению государственными активами, прошли апробацию на научно-практических конференциях и семинарах, а выводы, предложения и рекомендации реализованы на практике, что объясняется их одобрением государственными органами.

**Научная и практическая значимость результатов исследования.** Научная значимость результатов исследования объясняется тем, что выводы и предложения, разработанные в нем теоретико-методологическом описании могут быть использованы для разработки научно-теоретических подходов к понятию и сущности корпоративного управления в акционерных обществах с государственной долей и их ролью в экономике, а также для совершенствования теоретических основ современных механизмов корпоративного управления с использованием передового зарубежного опыта.

Практическая значимость результатов исследования поясняется тем, что она может быть использована в развитии системы корпоративного управления в акционерных обществах с государственной долей на основе передового зарубежного опыта и международных стандартов, совершенствовании нормативных правовых документов, регулирующих вопросы корпоративного управления, совершенствовании эффективности управления акционерными обществами с государственной долей, а также возможностью использования при совершенствовании учебников и учебных пособий при подготовке специалистов по направлениям «Менеджмент» и «Корпоративное управление».

**Внедрение результатов исследования.** На основе полученных научных результатов по совершенствованию корпоративного управления в акционерных обществах с государственной долей:

предложение по снижению затрат и обеспечению операционной эффективности акционерных обществ с государственной долей, балансовая стоимость которых менее чем в сто тысяч раз превышает базовую расчетную сумму путем отмены требования о создании службы внутреннего аудита, внедрено в практику Агентством по управлению государственными активами Республика Узбекистан (справка №03/09-17/2247 Агентства по управлению государственными активами Республики Узбекистан от 26 мая 2023 года).

В результате реализации этого научного предложения достигнута экономия расходов за один год в размере 3,2 млрд. сумов в 80 акционерных обществах;

предложение о внедрении «Плана непрерывной деятельности предприятия» в обеспечении защиты предпринимательской деятельности от экономических потерь, вызванных непредвиденными событиями в акционерных обществах с государственной долей, внедрено на практике Агентством по управлению государственными активами Республики Узбекистан (справка №03/09-17/2247 Агентства по управлению государственными активами Республики Узбекистан от 26 мая 2023 года). В результате реализации этого научного предложения на 18 предприятиях с государственным участием приняты решения органов управления о внедрении этого механизма, а также предотвращен ущерб бизнес-деятельности из-за непредвиденных событий;

прогноз сокращения количества акционерных обществ с государственной долей на 80 % к 2026 году при формировании программ приватизации их путем установления критериев владения государственным имуществом в Узбекистане отражено в Законе Республики Узбекистан «Об управлении государственным имуществом» (справка №03/09-17/2247 Агентства по управлению государственными активами Республики Узбекистан от 26 мая 2023 года). Принятие этого закона послужит сокращению числа существующих акционерных обществ с государственной долей на 80% к 2026 году и сохранению в распоряжении государства только стратегических акционерных обществ, имеющих важное значение для национальной экономики;

прогнозные параметры до 2027 года на основе корреляционно-регрессионного анализа долгосрочного показателя корпоративного управления АО «Узбекский металлургический комбинат» и влияния информационной политики на чистую прибыль, внедрены на практике Агентством по управлению государственными активами Республика Узбекистан (справка №03/09-17/2247 Агентства по управлению государственными активами Республики Узбекистан от 26 мая 2023 года). В результате реализации данного научного предложения создана возможность для обеспечения совместимости долгосрочных показателей корпоративного управления с основными параметрами АО «Узбекистон металлургический комбинат».

**Апробация результатов исследования.** Результаты данного исследования обсуждены на 3 международных и 4 республиканских научно-практических конференциях. Также результаты исследования представлены на конференции Всемирного банка 2020 года «Building Effective, Accountable, and Inclusive Institutions in Europe And Central Asia (Построение эффективных, подотчетных и инклюзивных институтов в Европе и Центральной Азии)», проходившей в Анкаре (Турция).

**Публикация результатов исследования.** Всего по теме диссертации опубликованы 15 научных работ, в том числе 8 научных статей (в том числе 4 в республиканских научных изданиях, рекомендованных к публикации основных научных результатов диссертаций ВАК Республики Узбекистан, 1 в зарубежном научном журнале с импакт-фактором на основе международных издательств и баз данных и 3 в других научных сборниках) и 7 текстов лекций.

**Структура и объем диссертации.** Диссертация состоит из введения, 3 глав, заключения, списка использованной литературы и 14 приложений. Объем диссертации составляет 120 страниц.

## **ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ**

**Во введении** обоснованы актуальность и востребованность темы диссертации, описаны цели и задачи, объект, предмет и методы исследования. Также показано соответствие с приоритетными направлениями развития науки и технологии республики, изложены научная новизна и практические результаты исследования, освещена научная и практическая значимость полученных результатов, представлена информация о внедрении результатов исследования на практике, опубликованных работах и структуре диссертации.

В первой главе диссертации под названием **«Теоретические основы корпоративного управления в акционерных обществах с государственной долей и зарубежный опыт»** исследованы научно-теоретические и методологические основы корпоративного управления в акционерных обществах с государственной долей по оценке его эффективности, изучены международные стандарты по совершенствованию корпоративного управления в акционерных обществах с государственной долей и передовой зарубежный опыт.

Рассмотрение вопросов корпоративного управления в акционерных обществах с государственной долей требует, прежде всего, изучения их роли в экономике и научно-теоретических подходов к корпоративному управлению.

В последние годы особое внимание уделяется эффективному управлению акционерными обществами с государственной долей, учитывая, что их управление осуществляется в соответствии с интересами народа, их деятельность оказывает влияние на повседневную жизнь граждан и конкурентоспособность остальной части экономики на национальном и международном уровне.

Таблица 1

**Научные исследования зарубежных экономистов и исследователей о роли государственных акционерных обществ в экономике и совершенствовании корпоративного управления в них<sup>6</sup>**

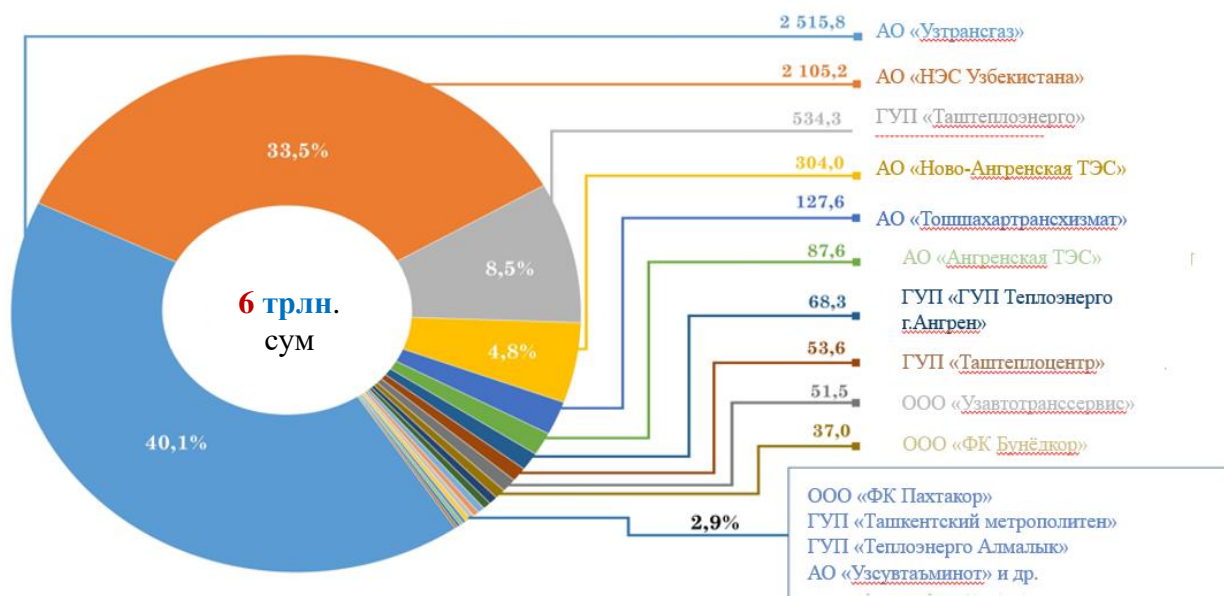
Дж. Джонсон, К.Шоульс и Р. Уиттингтон	Основной функцией корпораций с государственным участием является реализация стратегических приоритетов национального экономического и социального развития посредством корпоративных механизмов.
Р. Кловиен, Э. Гимзаускиен и Д. Мисюнас	Предприятия с государственным участием в странах Балтии являются основными субъектами государственных услуг таких как энергетика, водоснабжение, общественный транспорт, связь, здравоохранение и образование.
Л. Путтерман и К. Донг	Предприятиями с государственным участием в Китае обеспечены высокий уровень занятости, социальная стабильность и повышение общего благосостояния в период экономического перехода.
К. Накви и Э. Гинтинг	Государственные предприятия вносят значительный вклад в предоставлении важной инфраструктуры и общественных услуг во многих областях, таких как энергетика, транспорт, водные ресурсы и разведка природных ресурсов.
Ф. Нита, С. Тегух	Вклад государственных предприятий в государственные доходы Индонезии составляет 24 %.
А. Адейеми и Б. Аккерс	Несмотря на потенциально важный вклад предприятий с государственным участием в экономику, они часто сталкиваются с серьезными проблемами корпоративного управления.
У. Папенфуб	Масштаб проблем корпоративного управления на государственных предприятиях выше, чем в частных корпоративных структурах.
А. Якимов	В акционерных обществах с государственным участием функции государственного контроля и обеспечения приоритетов стратегического развития различных отраслей экономики осуществляются через корпоративные механизмы, определенная часть доходов государственного бюджета поддерживается за счет дивидендов.
А. Соколов	Корпорации, реализующие стратегические функции государства, занимают особое место в обеспечении промышленного производства и качества роста.
А. Молотникова и Д. Текутьева	Участие государства в корпорациях позволяет решать социальные задачи, обеспечивать стабильность и защищать интересы государства в отраслях экономики.
Х. Харчилава и А. Боттаев	В результате дефицита бюджета и увеличения государственного долга государство вынуждено продавать свои акции акционерных обществ, что приводит к созданию компаний смешанной формы собственности.

Анализ исследований ряда зарубежных экономистов и исследователей о роли акционерных обществ с долей государства в экономике и совершенствовании корпоративного управления в них показал, что важной является роль государственных предприятий в предоставлении базовых услуг, необходимых населению и нерентабельных для частного сектора (табл. 1).

В последние годы изучены и проанализированы вопросы совершенствования корпоративного управления в акционерных обществах с

<sup>6</sup> Составлено автором.

государственной долей отечественными экономистами, в том числе С.Н.Юлдашевым<sup>7</sup>, повышение эффективности управления государственным пакетом акций в АО «O‘zbekengilsanoat», Ш.Курбаниязовым<sup>8</sup>, повышение эффективности корпоративного управления в АО «O‘zqurilishmateriallari», где доля государства составляет 100 %, Р.Х.Карлибаевой<sup>9</sup>, доля органа хозяйственного управления в размере 100 % АО «Navoiyazot» по повышению эффективности финансовых результатов и эффективного управления балансовыми пассивами, Н.Ш. Абдиевой, совершенствование внутреннего аудита в АО «O‘zbekiston temir yo‘llari» со 100% долей государства<sup>10</sup>.



**Рисунок 1. 20 предприятий с государственным участием, получившие убытки по итогам 2021 года, млрд. сумов<sup>12</sup>**

По мнению группы экономистов<sup>11</sup>, участие государства в акционерных обществах приводит к ухудшению их результатов. По данным исследования, ряд предприятий с госучастием к концу 2021 года потерпели убытки в размере 6,0 трлн. сумов (рис. 1), и в качестве основных причин этого указано отсутствие некоммерческих целей у предприятий и низкий уровень корпоративного управления.

<sup>7</sup> Yuldashev S.N. Aksiyadorlik jamiyatlarida davlat mulkini boshqarish va ishlab chiqarish samaradorligini oshirish yo‘llari, iqtisod fanlari nomzodi ilmiy darajasini olish uchun dissertatsiya, Toshkent – 2010y.

<sup>8</sup> Kurbaniyazov Sh.K. “Qurilish materiallari sanoatida korporativ boshqaruvning tashkiliy-iqtisodiy mexanizmini joriy etish samaradorligi”, iqtisodiyot fanlari bo‘yicha falsafa doktori ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya, Toshkent – 2018y.

<sup>9</sup> Karlibayeva R.X. Aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy menejment tizimini samarali tashkil etish yo‘llari, iqtisodiyot fanlari doktori ilmiy darajasini olish uchun tayyorlangan dissertatsiya. – Toshkent, 2018.

<sup>10</sup> Abdiyeva N.Sh. “O‘zbekiston temir yo‘llari” AJ korporativ boshqaruv tizimida ichki auditni takomillashtirish, falsafa doktori ilmiy darajasini olish uchun doktorlik dissertatsiyasi. – Toshkent, 2018.

<sup>12</sup> <https://www.davaktiv.uz/uz/news/the-state-assets-management-agency-has-published-an-analysis-of-the-financial-statements-of-enterprises-with-state-participation>

<sup>11</sup> Бархатов В.И., Журавлева Г.П., Мильчакова Н.Н., Шатин А.Ю. Экономическая теория. – М.: Финансы и статистика, 2007. — 1240 с.

Таблица 2

Доля государственных акционерных компаний в ВВП в некоторых странах, в %<sup>13</sup>

№	Страна	Показатель, %	№	Страна	Показатель, %
1.	Китай	75	15.	Латвия	30
2.	Туркмения	75	16.	Словения	30
3.	Узбекистан	55	17.	Турция	30
4.	Беларусь	48,5	18.	Албания	25
5.	Таджикистан	45	19.	Армения	25
6.	Босния и Герцеговина	40	20.	Азербайджон	25
7.	Сербия	40	21.	Болгария	25
8.	Украина	40	22.	Грузия	25
9.	Казахстан	35	23.	Киргизия	25
10.	Молдова	35	24.	Литва	25
11.	Черногория	35	25.	Монголия	25
12.	Россия	35	26.	Польша	25
13.	Хорватия	30	27.	Эстония	20
14.	Македония	30	28.	Венгрия	20

В исследовании проведен анализ доли акционерных обществ с долей государства в Узбекистане и за рубежом в ВВП (табл. 2) и учитывая, что Узбекистан имеет более высокую долю в ВВП после Китая и Туркменистана, был сделан вывод о важности внедрения в них корпоративного управления и его оценки, а также полной реализации функций государства только через корпоративные механизмы.

В рамках исследования сформировано авторское определение, согласно которому **корпоративное управление в акционерных обществах с государственной долей** – это совокупность действий, направленных на реализацию коммерческих и некоммерческих целей государства по отношению акционерного общества посредством механизмов корпоративного управления государственными органами, выполняющими функции акционера от имени государства, при обеспечении равных прав государственных и частных акционеров для достижения гармонии интересов органов управления акционерного общества и иных заинтересованных лиц.

Также по итогам изучения методологий зарубежных и отечественных ученых разработан вопросник для оценки эффективности корпоративного управления и уровня раскрытия информации акционерного общества (табл. 3).

<sup>13</sup> Разработано автором.



Таблица 3

**Методологии, используемые экономистами и исследователями для оценки эффективности корпоративного управления<sup>15</sup>**

С. Стренжер	Компании Германии оценивались на основе Карты показателей корпоративного управления, которая включает в себя 7 направлений (корпоративное обещание, общее собрание акционеров, наблюдательный совет и комитеты, отчетность, контроль, взаимодействие органов управления, прозрачность).
В. Дробес и др.	Проанализировав корпоративное управление 91 государственной компании, он доказал, что улучшение корпоративного управления тесно связано с операционными показателями, доходностью акций и рыночной стоимостью.
Т. Лазаридес и Е. Дримпетас	В целях определения механизма и практики корпоративного управления индекс, разработанный на основе данных годового отчета, позволил оценить факторы, влияющие на состояние корпоративного управления, и проинформировать заинтересованные стороны о направлениях, которые следует улучшить в результате этой оценки.
Л. Клэппер и И. Лов	Рейтинг корпоративного управления 374 предприятий из 14 стран, таких как Гонконг, Корея, Малайзия, Филиппины, Сингапур, был сформирован на основе 57 вопросов по 6 направлениям с ответами «да» или «нет», таким как управленческая дисциплина, прозрачность, независимость, подотчетность, ответственность и справедливость.
Э. Барусси и Ж. Фалини	Оценен двухлетний статус корпоративного управления почти 300 компаний в Италии, уделяя особое внимание составу и назначению советов директоров, комитетам, раскрытию информации, независимости органов управления и другим вопросам.
Р. Бисвас	На основе анкеты, состоящей из 148 пунктов по 5 направлениям, оценена эффективность корпоративного управления в 2305 листинговых компаниях Даккской фондовой биржи в Бангладеш с 1996 по 2009 год.
Д. Суюнов	Корпоративное управление предлагается оценивать по 3 основным показателям по 100-балльной шкале.
М.Хамидуллин	Включает 10 ключевых показателей по 10-балльной шкале.
З. Ашуров	Содержит 12 ключевых показателей по 100-балльной шкале.
Д. Бегматова	Разработано 47 показателей по 7 направлениям.
Автор	Содержит информацию для размещения на 9 сайтах по 100-балльной шкале.

Согласно исследованию, зарубежный опыт, включая новые механизмы и практические аспекты, очень важен в совершенствовании корпоративного управления в акционерных обществах с государственной долей. Основным документом в этом отношении являются «Руководящие принципы корпоративного управления для предприятий с государственным участием» (Руководящие принципы) Организации экономического сотрудничества и развития<sup>14</sup>.

Всесторонне изучены настоящие Руководящие принципы, проанализировано современное состояние рекомендаций в зарубежных странах, таких как развитие политики государственной собственности, привлечение квалифицированных членов органов управления, в том числе независимых членов, обеспечение открытости и прозрачности, а также разработаны предложения по их реализации в Узбекистане. В частности, такие документы, как политика в области государственной собственности, которая определяет критерии владения государственным имуществом и субъектов

<sup>15</sup> Сформировано автором.

<sup>14</sup> OECD (2016), OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises, 2015 Edition: (Russian version) OECD Publishing, Paris.



управления государственным имуществом и их обязанности, имеются в таких странах, как Россия, Казахстан, Украина, Эстония, Финляндия, Норвегия, Швеция, и Новой Зеландии, но отсутствуют в Армении, Грузии, Кыргызстане и Таджикистане.

Сравнительный анализ государственных организаций на основе политики государственной собственности показал наличие государственного участия в сфере электроэнергетики, инфраструктуры и банковской деятельности. Например, в Узбекистане 100-процентная доля государства имеется в предприятиях «Milliy elektr tarmoqlari», «Hududiy elektr tarmoqlari», «Issiqlik elektr stansiyalari», «O‘zbekgidroenergo», а в России «РусГидро» (60,49 %), «ФСК Единой энергетической системы» (81 %), «Россети» (88 %), «Энергетические системы Востока» (84 %), «ENERGA» в Польше (51,52 %), «ВДНХ» (51,50 %), «Elektrik Üretim A.Ş» в Турции (100 %), «TEİAŞ» (100 %), «TETAS» (100 %) действуют государственные акционерные общества.

При этом в результате метода бенчмаркинг-анализа в исследовании установлено, что показатели некоторых акционерных обществ с государственной долей относительно ниже аналогичных компаний за рубежом. Например, если в АО «O‘zbekiston temir yo‘llari» чистый доход на одного работника составляет 5,1 тысячи долларов, в АО «РЖД» в России – 26,3 тысячи долларов, в АО «China railway group» в Китае – 207,4 тысячи долларов.

По мнению автора, хорошей практикой является определение оснований государственной собственности на имущество и раскрытие их общественности, государство, прежде всего, определяет предприятия, которые останутся в его собственности, и принимает меры по совершенствованию корпоративного управления и улучшению финансовых результатов.

Состояние внедрения и совершенствования корпоративного управления в акционерном обществе зависит от квалификации членов наблюдательного совета, а практика подбора членов наблюдательного совета на основе заранее установленных квалификационных требований внедрена в Австрии, Финляндии, Греции, Польша и Великобритания. В Узбекистане этот процесс проводится не через открытый конкурс для всех, а среди сотрудников министерств и ведомств по согласованию с Кабинетом Министров<sup>16</sup>.

Согласно отчету, подготовленному Всемирным банком<sup>17</sup>, в Узбекистане установлены требования к акционерным обществам с государственной долей соответствующие международным стандартам раскрытия информации.

Во второй главе диссертации под названием **«Анализ состояния корпоративного управления в акционерных обществах с государственной долей в Республике Узбекистан»** проанализированы нормативно-правовые документы, регулирующие корпоративное управление в акционерных обществах с государственной долей в Узбекистане, финансовые показатели и состояние корпоративного управления всех

<sup>16</sup> Постановление Кабинета Министров №356 от 26 апреля 2019 года /www.lex.uz/

<sup>17</sup> <https://documents1.worldbank.org/curated/en/364041608727945327/text/Corporate-Governance-of-State-Owned-Enterprises-in-Europe-and-Central-Asia-A-Survey.txt>

действующих в республике государственных акционерных обществ, влияние финансовых результатов на состояние корпоративного управления.

**Таблица 4**

**Календарь раскрытия информации акционерными обществами с государственной долей<sup>20</sup>**

№	Название информации	Источник размещения информации	За 2 рабочих дня	Через квартал в течение 1 месяца	Отдельный срок	
1.	<b>45 важных фактов</b>	<a href="http://www.openinfo.uz">www.openinfo.uz</a> <a href="http://www.uzse.uz">www.uzse.uz</a> *				
2.	Бухгалтерский баланс и финансовые результаты	<a href="http://www.openinfo.uz">www.openinfo.uz</a> <a href="http://www.uzse.uz">www.uzse.uz</a> <a href="http://www.kpi.davaktiv.uz">www.kpi.davaktiv.uz</a> <a href="http://www.soliq.uz">www.soliq.uz</a>				
3.	Годовой отчет	<a href="http://www.soliq.uz">www.soliq.uz</a>				25/02
		<a href="http://www.openinfo.uz">www.openinfo.uz</a> <a href="http://www.uzse.uz">www.uzse.uz</a> <a href="http://www.kpi.davaktiv.uz">www.kpi.davaktiv.uz</a>				в 2 недели после ОСА
4	Уведомление о проведении АСУ	СМИ				21 день назад
5.	Когда акции размещаются публично	СМИ				две недели назад
6.	<b>16 обновленная информация</b>	Сайт сообщества				
7.	<b>6 информация</b>	Сайт сообщества				
8.	<b>5 информация</b>	Сайт сообщества				в течение шести месяцев
9.	Бизнес-план и другие показатели	<a href="http://www.kpi.davaktiv.uz">www.kpi.davaktiv.uz</a>				До 25 февраля

\* - для листинговых акционерных обществ

Анализ 41 нормативно-правового и 2 нормативных документов (Кодекс корпоративного управления<sup>18</sup> и Правила корпоративного управления для предприятий с государственным участием<sup>19</sup>), регулирующих акционерные общества с государственным участием и вопросы корпоративного управления, показал, что к акционерным обществам с государственным участием установлено 34 требования, и эти требования применены к более 16 частным акционерным обществам, а среднегодовые расходы составляют 716,2 млн. сумов. В рамках исследования проведен сравнительный анализ требований, предъявляемых к государственным и частным акционерным обществам, и сформулировано предложение об отмене отдельных требований. Также для облегчения работы акционерных обществ с

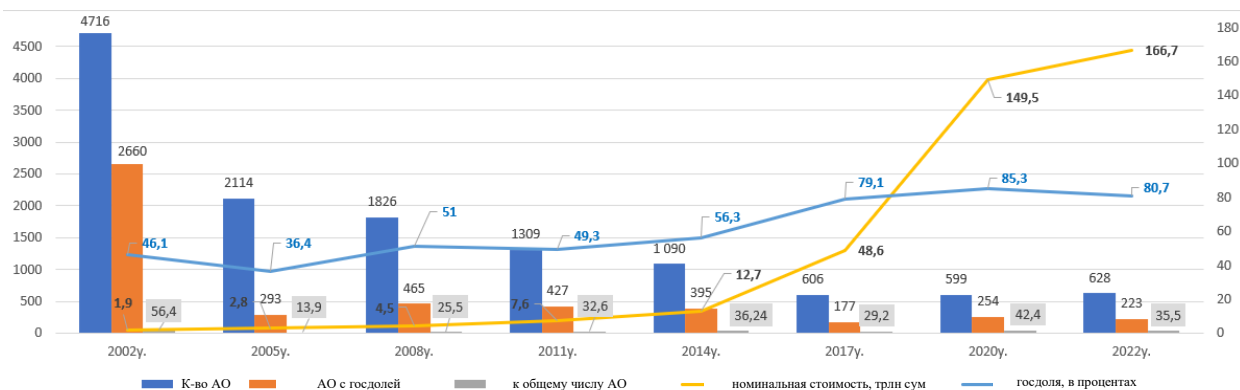
<sup>20</sup> Разработано автором.

<sup>18</sup> Подтверждено протоколом № 02-02/1-187 Комиссии по повышению эффективности деятельности акционерных обществ и совершенствованию системы корпоративного управления от 11 февраля 2016 года..

<sup>19</sup> Подтверждено протоколом № 24/1-989 Комиссии по повышению эффективности деятельности акционерных обществ и совершенствованию системы корпоративного управления от 27 апреля 2018 года.

государственной долей разработан отдельный календарь раскрытия информации (табл 4).

Если на начало 2002 года количество акционерных обществ с государственной долей составляло 2660, или 56,4 % от общего числа акционерных обществ (46,1 % номинальной стоимости), то к 2023 году их число сократились более чем в 12 раз и составило 223. При этом можно заметить, что общий объем по номинальной стоимости увеличился на 34,6 % и достиг 80,1 % (рис. 2).



**Рисунок 2. Акционерные общества с государственной долей и их акции в 2002-2022 годах<sup>21</sup>**

Согласно международному опыту, листинг ценных бумаг акционерных обществ свидетельствует о том, что корпоративное управление в этих компаниях внедрено на сравнительно высоком уровне и отвечает высоким требованиям. По состоянию на конец 2019 года в листинг включено 112 ценных бумаг, из которых 73 или 65 % эмитентов являются предприятиями с участием государства.

**Таблица 5  
Финансовые показатели акционерных обществ с государственной долей<sup>22</sup>, трлн. сумов**

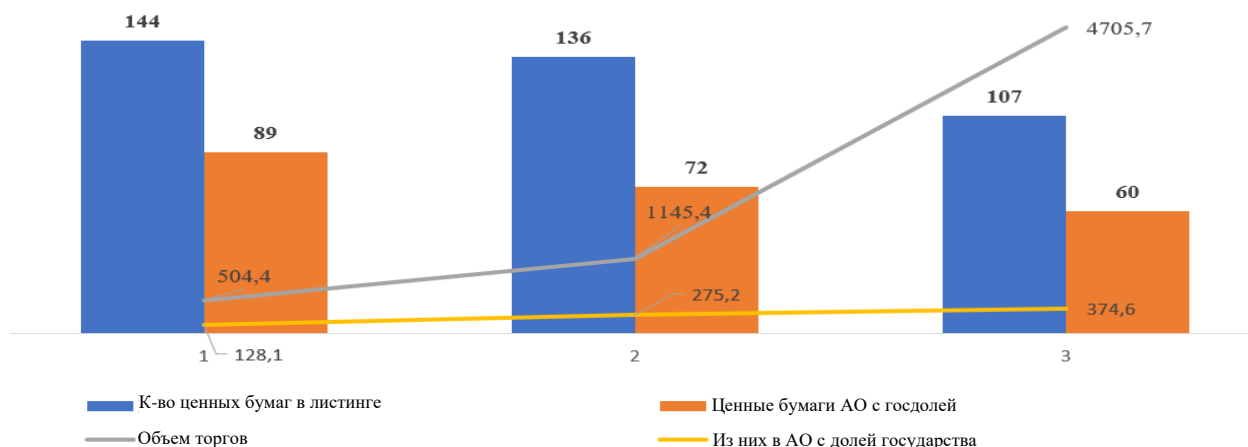
№	Основные показатели	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.
1.	Чистая прибыль	55,7	64,9	147,6	217,9	239,7
	<i>относительно ВВП</i>	18,4	15,9	27,6	36,2	32,6
2.	Чистая прибыль	3,0	6,0	10,2	24,5	27,7
3.	Убыток	2,6	1,5	2,8	5,7	8,0
4.	Дивиденды по государственной доле	0,1	0,2	0,5	1,7	3,3
5.	Чистый актив	82,5	99,5	136,2	212,1	179,6

Также за 2017-2021 годы чистый доход акционерных обществ с государственной долей увеличился в 4,3 раза, чистая прибыль – в 9 раз, сумма убытков – в 3 раза, отношение чистого дохода к ВВП – почти в 2 раза (табл. 5) свидетельствует о том, что их роль в экономике возрастает.

<sup>21</sup> Разработано автором на основе информации Центрального депозитария ценных бумаг

<sup>22</sup> Сформировано автором на основе данных Агентства по статистике и Министерства экономики и финансов.

Анализ объема операций, проведенных в РФБ «Ташкент», показал, что доля акционерных обществ с государственной долей составила в 2020 году 25,4 %, в 2021 году – 24,0 %, в 2022 году – 8,0 % (рисунок 3). Снижение количества ценных бумаг, принадлежащих акционерным обществам с государственной долей, и количества сделок с ними можно объяснить продолжающимися приватизационными процессами и возросшим интересом частного сектора к фондовому рынку.



**Рисунок 3. Сделки, осуществленные в РФБ «Ташкент», и доли акционерных обществ с государственной долей<sup>23</sup>**

При анализе соблюдения листинговых требований акционерными обществами с государственной долей можно отметить, что в ряде случаев они не соответствовали требованиям, предъявляемым к корпоративному управлению. В частности, из 60 акционерных обществ с государственной долей только 30 имеют независимых членов. В остальных акционерных обществах листинговое требование о включении хотя бы одного независимого члена не выполнено.

Поскольку раскрытие информации государственных акционерных обществ является важным не только для инвесторов, но и для общественности, проанализировано состояние размещения информации на сайтах 33 крупных государственных акционерных обществ, исходя из требований законодательства, на основании вопросника исследователя, где особое внимание уделено размещению на веб-сайте 9 видов информации, каждая из которых оценена соответствующими баллами<sup>24</sup>. При этом информация, заполненная на сайте, оценивалась по общей шкале в 100 баллов, где 90 баллов и выше – отлично, 75–89 баллов – хорошо, 60–74 балла – удовлетворительно, 59 и ниже – неудовлетворительно. В результате из 33 акционерных обществ 6 получили оценку «отлично», 9 — «хорошо», 10 — «удовлетворительно», 8 — «неудовлетворительно».

Результаты оценки состояния корпоративного управления в 223

<sup>23</sup> Разработано автором на основе данных РФБ «Ташкент».

<sup>24</sup> Постановление Кабинета Министров № 81 «Об утверждении положения о требованиях к официальным сайтам хозяйственных обществ с государственным участием и государственных унитарных предприятий» от 19 февраля 2021 года.

акционерных обществах с государственной долей (97 в 2017 году (4 низких, 80 удовлетворительных, 13 высоких), 153 в 2021 году (16 низких, 89 удовлетворительных, 48 высоких), 62 в 2022 году (3 – низкие, 41 – удовлетворительные, 18 – высокие) свидетельствуют о недостаточном контроле в этом отношении.

В целом работа, проводимая по корпоративному управлению в акционерных обществах с государственной долей, контролировалась Агентством по управлению госактивами, в 120 компаниях внедрены правила корпоративного управления для предприятий с государственным участием, в 139 компаниях – оценена эффективность корпоративного управления, в 12 компаниях в состав наблюдательного совета вошли 34 иностранных менеджера, в 65 привлечено 85 независимых членов, в состав 78 наблюдательных советов вошли 85 женщин (табл. 6).

**Таблица 6**

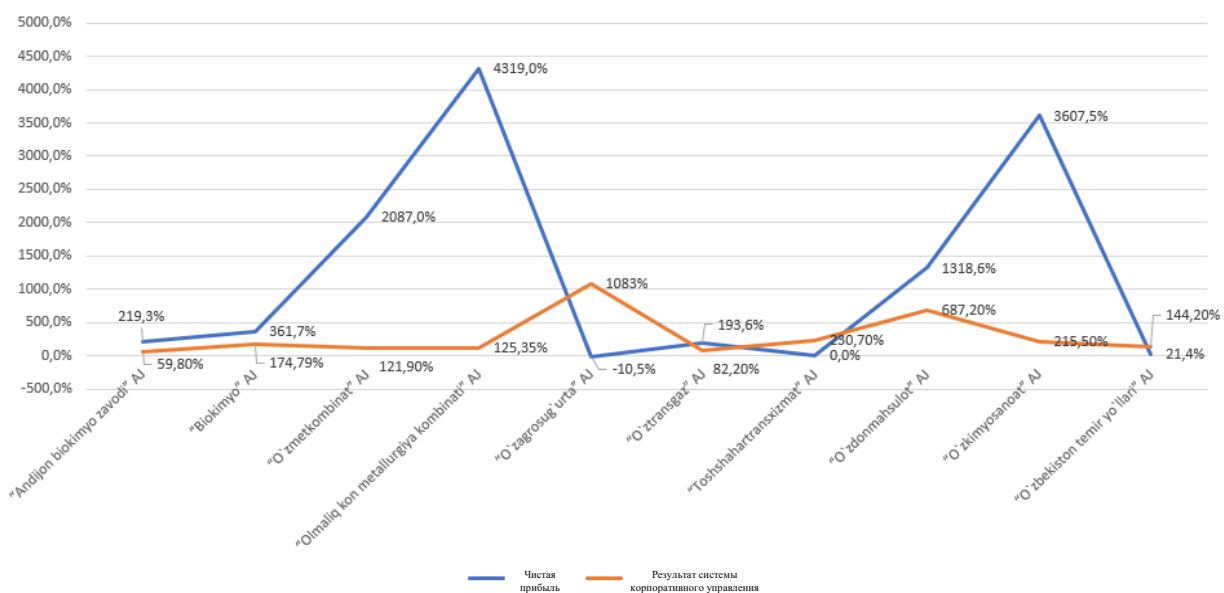
**Показатели состояния корпоративного управления акционерных обществ с государственной долей<sup>25</sup>**

*На 1 января 2022 года*

№	Показатели	Единица измерения	Всего	Из этого:	
				При участии Агентства госактивов	Другой
1.	Привлеченные иностранные менеджеры	предприятие	12	8	4
		человек	34	27	7
2.	Независимые члены наблюдательных советов	предприятие	65	37	28
		человек	71	37	34
3.	Женщины включенные в наблюдательные советы	предприятие	78	50	28
		человек	81	56	32
4.	Комитеты, созданные при наблюдательных советах	предприятие	16	6	10
		комитет	39	19	20
5.	Введена служба комплаенс	предприятие	52	21	31
6.	Введены правила корпоративного управления	предприятие	120	78	42
7.	Система корпоративного управления прошла оценку	предприятие	139	82	57

В ходе исследования выбраны 10 акционерных обществ для оценки влияния финансовых результатов на состояние корпоративного управления. По результатам анализа в 2017-2021 годах увеличились показатели чистой прибыли и корпоративного управления АО «Biokimyо», АО «O‘zmetkombinat», АО «Olmaliq ТМК», АО «O‘zagrosug‘urta», АО «O‘zdonmahsulot», АО «O‘zkimyosanoat». При этом показатели чистой прибыли и корпоративного управления увеличились непропорционально. Например, хотя чистая прибыль АО «Алмалыкский ГМК» выросла в 43 раза, показатель корпоративного управления увеличился почти на 25 % (рисунок 4).

<sup>25</sup> Формировано автором.



**Рисунок 4. Чистая прибыль акционерных обществ с государственной долей и результаты системы корпоративного управления<sup>26</sup>**

Также с использованием методов корреляционно-регрессионного анализа изучено влияние показателя корпоративного управления и информационной политики на чистую прибыль АО «O'zbekiston metallurgiya kombinati» в 2017-2021 годах и их взаимозависимость.

Для эконометрической модели были выбраны следующие факторы:  
Результативный знак:  $u$  (чистая прибыль – net profit),  $\ln(NP)=\lg(NP)$ ;

Факторный знак:  $x_5$  (показатель корпоративного управления – corporate governance indicator),  $\ln(CGI)=\lg(CGI)$ ;

Факторный знак:  $x_6$  (информационная политика – information policy),  $\ln(IP)=\lg(IP)$ .

Проверена достоверность эмпирических данных и определены значимые статистические показатели ( табл. 7).

**Таблица 7**

**Дискриптивная статистика<sup>27</sup>**

Показатели	NP	CGI	IP
Среднее арифметическое	177203	773,5	246,5
Медиана	111142	775,5	265,0
Среднеквадратичное отклонение	152365	69,6	47,1
Минимум	22059	625,0	125,0
Максимум	576187	952,0	285,0
Ширина вариации	554128	327,0	160,0
Асимметрия	1,19	-0,02	-1,92
Куртозис	0,77	2,60	2,79
Коэффициент вариации (%)	85,98	9,00	19,12

Анализ результатов корреляции показал, что корреляция между чистой прибылью предприятия и показателем корпоративного управления и информационной политики составила 0,451 и 0,422 соответственно (табл. 8).

<sup>26</sup> Разработано автором на основе финансовых результатов и других показателей.

<sup>27</sup> Разработано автором на основе программы MINITAB.

Таблица 8

Результаты корреляционной связи<sup>28</sup>

Факторы	$Y(NP)$	$X_5(CGI)$	$X_6(IP)$
$Y(NP)$	1		
$X_5(CGI)$	0,4511	1	
$X_6(IP)$	0,42238	0,324344	1

На основе особенностей чистой прибыли и других показателей АО «O‘zbekiston metallurgiya kombinati» создана математическая формула по выражению корреляционных связей между переменными эконометрической модели.

$$\ln \hat{y}_x(NP) = c_0 + c_5 \ln x_5(CGI) + c_6 \ln x_6(IP) + \varepsilon_i \quad (1)$$

После этих теоретических математической формулы, на основе использованных автором эмпирических данных, результат уравнения регрессии можно представить с помощью программы STATA (табл. 9).

Таблица 9

Результаты уравнения регрессии<sup>29</sup>

Переменные	Коэффициент	Стандартная ошибка	t-статистика	Вероятность $P >  t $
Ozod had	-8,809207658	14,74622222	-2,597387422	0,050122759
$\ln x_5$	5,813853644	2,759123215	2,107138098	0,050260176
$\ln x_6$	3,303525104	1,047881015	3,152576538	0,005810748
$R^2$	0,608500804			
Adjusted $R^2$	0,370273228			

$$\ln \hat{y}_x = -8,809 + 5,81 \ln x_5 + 3,30 \ln x_6 \quad (2)$$

В этой модели была показана связь между величинами (коэффициент детерминации). В этом случае факторных знаков ( $x_5$ ,  $x_6$ ) объясняют 60,85 % вариации, обусловленной результативным знаком ( $y$ ).

В приведенном уравнении определено положительное влияние показателя корпоративного управления и информационной политики на чистую прибыль предприятия. Все факторы статистически значимы на 5-процентном уровне значимости ( $P > |t|$ ).

Кроме того, для оценки параметров уравнений регрессии изучается t-статистика, а поскольку фактическое значение t-критерия в таблице 8 должно быть больше табличного значения ( $t_{\text{факт}} < |t_{\text{табл}}|$ ), во всех случаях гипотеза  $H_0$  отклоняется и принимается гипотеза  $H_1$ . Согласно этим гипотезам модель является значимой.

Проведенный анализ показал, что увеличение показателя корпоративного управления АО «O‘zbekiston metallurgiya kombinati» на 1 % привело к увеличению чистой прибыли этого предприятия на 5,81 %, а увеличение информационной политики предприятия на 1 % привело к увеличению чистой прибыли на 3,30 %.

<sup>28</sup> Расчитано автором на основе программы STATA.

<sup>29</sup> Расчитано автором на основе программы STATA.



В третьей главе диссертации под названием **«Пути совершенствования корпоративного управления в акционерных обществах с государственной долей в Узбекистане»** определены проблемы внедрения корпоративного управления в акционерных обществах с государственной долей, предложены пути решения этих проблем и механизмы совершенствования корпоративного управления.

В диссертации указано, что отсутствие четкого определения некоммерческой цели, имеющей общественное значение, не позволяет сравнивать показатели некоторых отечественных акционерных обществ с зарубежными компаниями, а также ограничивает получение полной и достоверной информации, в связи с отсутствием механизма учета и компенсации расходов на достижение некоммерческих целей (Public Service Obligation). Например, услуги пассажирских перевозок АО «O‘zbekiston temir yo‘llari», понесшие в 2022 году убыток в размере 1,2 трлн. сумов, не оправдывают себя и предоставляют услуги по низким тарифам, установленным государством. В свою очередь, часть этих потерь (перекрестное субсидирование) покрывается доходами от грузоперевозок. Аналогичную ситуацию можно наблюдать и в АО «O‘zbekiston pochatasi», на которое возложена задача по доставке почты в отдаленные районы, хотя эта задача убыточна, акционерное общество должно доставлять почту.

По мнению автора, четкое определение некоммерческой цели и ведение отдельного учета позволяют определить стоимость некоммерческой цели и вести правильный учет финансовых результатов.

На основе положительного опыта таких стран, как Великобритания, Германия, Индия, Китай, Австралия, Япония, разработаны и предложены к внедрению этапы механизма обязательств по оказанию государственных услуг в АО «O‘zbekiston temir yo‘llari», АО «O‘zsuvta‘minot», АО «O‘zbekiston pochatasi», АО «O‘zbektelekom», АО «Uzbekistan Airways», АО «Toshshahartransxizmat» и других акционерных обществ.

Также в диссертации отмечается, что в связи с отсутствием критериев владения государственным имуществом в республике функционирует множество акционерных обществ с государственной долей (30 % от общего числа), и определение на законодательном уровне критериев владения государственным имуществом и требований по корпоративному управлению послужит сокращению количества акционерных обществ с долей государства до 80 процентов (рисунок 5).

Кроме того, в диссертации показано, что из-за установления одинаковых требований по раскрытию информации, внедрению внутреннего аудита и другим направлениям для АО «O‘lmaliq TMK» и АО «Chilonzor buyum bozori» данные требования не выполняются. В частности, только на содержание службы внутреннего аудита, создаваемую в акционерных обществах с государственной долей, ежегодно расходуется в среднем 40,0 млн. сумов. Данное требование предлагается установить только для акционерных обществ с активами, превышающими 30 млрд. сумов, в результате чего, по

оценкам, за один год в 80 акционерных обществах с государственной долей можно будет сэкономить 3,2 млрд. сумов.



**Рисунок 5. Определение критериев владения государственным имуществом и требований к корпоративному управлению на правовом уровне<sup>30</sup>**

Кроме того, в соответствии с Руководящими принципами определено, что государство должно действовать в качестве информированного и активного собственника, обеспечивая тем самым, чтобы управление предприятиями с государственным участием осуществлялось на основе прозрачности и подотчётности и с высокой степенью профессионализма и эффективности, в целях реализации данной рекомендации, предлагается ввести требование о размещении протокола общего собрания и наблюдательного совета в информационной системе Агентства по управлению государственным имуществом и предоставить право использования этой информационной системы государственным органам, выполняющим роль акционера.

Учитывая важность открытости и прозрачности в совершенствовании корпоративного управления, в диссертационной работе разработана форма отчета об эффективности управления государственным имуществом, и предложено внедрить практику проведения ежегодного рейтинга по состоянию открытости и прозрачности крупных акционерных обществ с государственной долей, на основе разработанного в рамках исследования вопросника, состоящего из 67 вопросов (табл. 10).

В диссертации также сделан вывод, что состояние корпоративного управления в акционерных обществах с государственной долей зависит от квалификации задействованных в них членов наблюдательного совета. Учитывая, что механизм отбора кандидатов в действующей процедуре недостаточно прозрачен и велико влияние субъективных факторов, было предложено цифровизировать эти процессы и создать равные условия для всех через электронный портал.

<sup>30</sup> Разработано автором.

**Таблица 10**

**Состояние открытости и прозрачности крупных акционерных обществ с государственной долей<sup>31</sup>**

№	Направление	Количество вопросов	Доступные баллы		Оценка получена
			в мере	большинство	
		<b>67</b>	<b>-1000</b>	<b>1000</b>	
<b>1.</b>	Финансовая отчетность и ключевые факты	5	-225	175	
<b>2.</b>	Веб-сайт сообщества	50	-610	660	
<b>3.</b>	Подотчетность общества перед государством по корпоративным вопросам	12	-165	165	

Вместе с тем, в диссертации приведен план по внедрению популярной в США, Японии, Корее и Казахстане системы управления непрерывностью бизнеса, предназначенной для защиты от значительного ущерба, вызванного бедствием или чрезвычайным событием, а также отмечена его важность для АО «O‘zsuvta’minot», АО «O‘zbekgidroenergo», АО «O‘zbekiston temir yo‘llari».

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

По итогам проведенных научных исследований сделаны следующие выводы:

1. В результате научно-теоретических подходов к корпоративному управлению в акционерных обществах с государственной долей можно сделать вывод, что участие государства в акционерных обществах осуществляется в целях решения социальных задач и обеспечения стабильности в стратегических отраслях, а корпоративное управление в таких акционерных обществах имеет свои особенности.

2. На основе сравнительного (бенчмаркинг) анализа существующих акционерных обществ и иностранных компаний, работающих в соответствующих секторах, сделан вывод о том, что государство не является эффективным собственником. На основе этого вывода предлагается резко сократить участие государства в акционерных обществах, сохранив только выжные стратегические направления и внедрить в них корпоративное управление.

3. По мнению автора исследования, корпоративное управление в акционерных обществах с государственной долей – следует рассматривать как совокупность действий, направленных на реализацию коммерческих и некоммерческих целей государства по отношению к акционерному обществу со стороны государственных органов, выполняющих функции акционера от имени государства, в целях достижения единства интересов органов управления акционерного общества и других заинтересованных сторон при обеспечении равных прав государственных и частных акционеров.

<sup>31</sup> Разработано автором.

4. По результатам исследования методологии оценки эффективности корпоративного управления в акционерных обществах, при внедрении международных стандартов по совершенствованию корпоративного управления, мониторинга, выявления проблем и их устранения, рассмотрения эффективности корпоративного управления в различных аспектах важна не только открытость, деятельность органов управления и контроля, но и социальная составляющая и окружающая среда.

5. На основе сравнительного анализа доли государства в экономике с зарубежными странами можно сделать вывод, что доля государства в Узбекистане выше, чем в других странах, из-за отсутствия критериев владения государственным имуществом. Поэтому с принятием Закона «Об управлении государственным имуществом», который регламентирует критерии участия государства в экономике и управлении государственным имуществом, эффективность акционерных обществ с государственным участием повысится.

6. Анализ нормативно-правовых актов по корпоративному управлению для акционерных обществ с долей государства, показывает, что указанные в них требования являются разрозненными и устанавливались без учета активов общества и иных показателей. Целесообразно определять требования исходя из активов предприятий. Такая практика послужит устранению финансовых трудностей небольших предприятий.

7. Требования по открытости и прозрачности для акционерных обществ с государственной долей в Узбекистане соответствуют международным стандартам. В целях устранения выявленных в этом направлении проблем и совершенствования механизма раскрытия информации предлагается следующее:

- создать возможность получения бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах, без человеческого фактора за счет интеграции информационных систем министерств и ведомств;

- рассылать акционерным обществам с государственной долей разработанный автором календарь раскрытия информации в акционерные общества и контролировать исполнение этого календаря наблюдательным советом;

- ввести требование о размещении протоколов наблюдательного совета и общего собрания акционеров в информационной системе Агентства по управлению государственными активами и предоставить право использования этой информационной системой государственным органам, осуществляющим функции акционеров;

- публикация отчета об эффективности управления государственным имуществом в соответствии со структурой отчета, разработанной автором;

- публикация отчета об эффективности корпоративного управления в едином источнике и установление практики оценки состояния прозрачности формирования соответствующего рейтинга крупных акционерных обществ с государственной долей в соответствии с разработанным автором вопросником.

8. В результате разработанной в рамках диссертации эконометрической модели сделан вывод, что корпоративное управление и информационная политика оказывают положительное влияние на чистую прибыль компании.

9. Принятые в Узбекистане нормативно-правовые документы разработаны на основе рекомендаций Организации экономического сотрудничества и развития «Руководящие принципы по корпоративному управлению для предприятий с государственным участием». В то же время предоставление социальных услуг (обязательство по оказанию социальных услуг, (public service obligation, PSO)), внедрение системы управления непрерывностью бизнеса (Business Continuity Management) положительно влияет на систему корпоративного управления в локальных акционерных обществах с государственной долей.

**SCIENTIFIC COUNCIL DSc.03/30.12.2020.I.16.02  
FOR THE AWARD OF ACADEMIC DEGREES  
AT TASHKENT STATE ECONOMIC UNIVERSITY**

---

**TASHKENT STATE ECONOMIC UNIVERSITY**

**KHAYDAROV BAKHTIYOR KHALIMOVICH**

**IMPROVING CORPORATE GOVERNANCE IN JOINT STOCK  
COMPANIES WITH STATE SHARE**

**08.00.13 – Management**

**ABSTRACT**

**Doctor of Philosophy (PhD) dissertations in economic sciences**

**Tashkent – 2024**

**The topic of the doctor of philosophy (PhD) dissertation is registered with the Higher Attestation Commission under No. V2019.2.PhD/Iqt1065.**

The dissertation work was completed at the Tashkent State University of Economics.

The abstract of the dissertation is posted in three languages (Uzbek, Russian, English (summary)) on the website of the Scientific Council ([www.tsue.uz](http://www.tsue.uz)) and on the information and educational portal "ZiyoNet" ([www.ziynet.uz](http://www.ziynet.uz)).

**Scientific director:** **Urinov Bobur Nasilloevich**  
Doctor of Philosophy in Economic Sciences(PhD),  
Associate Professor

**Official opponents:** **Suyunov Dilmurod Kholmurodovich**  
Doctor of Economic Sciences, Professor

**Rasulov Nodirbek Madrakhimovich**  
Doctor of Economic Sciences, Associate Professor

**Leading organization:** **Tashkent Financial Institute**

The defense of the dissertation will take place at 14:00 hours "23" of march 2024 at a meeting of the Scientific Council DSc.03/30.12.2020.I.16.02 at the Tashkent State University of Economics. Address: 100003, Tashkent city, Islam Karimov Avenue, 49. Tel.: (99871) 239-28-72; fax: (99871) 239-01-49, (99871) 239-43-51. e-mail: [tdiu@tdiu.uz](mailto:tdu@tdiu.uz).

The dissertation can be found at the Information Resource Center of the Tashkent State University of Economics (registered under number \_\_\_\_). Address: 100003, Tashkent city, Islam Karimov Avenue, 49. Tel.: (99871) 239-28-72; fax: (99871) 239-43-51, e-mail: [tdiu@tdiu.uz](mailto:tdu@tdiu.uz).

The abstract of the dissertation was sent out "11" march 2024.

(Registry protocol No. 15 dated "23" march 2024).



**G.K. Abdurakhmanova**  
Chairman of the Scientific Council for  
Awarding Academic Degrees Doctor of  
Economics, Professor

**O.D. Djurabayev**  
Secretary of the Academic Council for  
Awarding Academic Degrees, Doctor of  
Philosophy in Economic Sciences,  
Associate Professor

**R.H. Karlibayeva**  
Chairman of the scientific seminar at the  
scientific council for awarding academic  
degrees, professor



## INTRODUCTION

### (abstract of the dissertation of a Doctor of Philosophy (PhD))

**The purpose of the study** is to develop scientifically based proposals and recommendations for improving corporate governance in joint-stock companies with a state share based on international standards and best practices.

**Research objectives:**

research of scientific and theoretical approaches to corporate governance in joint-stock companies with state shares;

studying the fundamentals and methodology for assessing the effectiveness of corporate governance in joint-stock companies and its development;

study of international standards and best foreign practices for improving corporate governance in joint-stock companies with state shares;

studying the legal and regulatory framework for organizing corporate governance in joint-stock companies with a state share, developing proposals to eliminate existing legal gaps and contradictions;

analysis of the state of corporate governance and its effectiveness in joint-stock companies with state shares;

determining the impact of the financial results of joint-stock companies with state shares on the effectiveness of corporate governance;

identifying problems associated with improving corporate governance in joint-stock companies with a state share, and developing proposals to eliminate them.

**The object of the study** was joint-stock companies with a state share operating on the territory of Uzbekistan.

**The subject of the study** is the corporate governance system in joint-stock companies with a state share and the organizational and economic relations associated with its improvement.

**Research methods.** The dissertation work uses modern management approaches, methods of observation, comparison, systematic and integrated approach, experiment, analysis and synthesis, induction and deduction, classification, economic and statistical analysis, comparative and dynamic analysis, rating, and expert assessment.

**The scientific novelty of the study** is as follows:

justified the reduction of costs and ensuring the operational efficiency of joint-stock companies with a state share, the book value of which is less than one hundred thousand times higher than the basic calculated amount, by canceling the requirement to create an internal audit service for them;

the proposal to introduce a “Plan for Continuing Operations of the Enterprise” was substantiated to ensure the protection of business activities from economic losses caused by unforeseen events in joint-stock companies with a state share;

a forecast has been developed to reduce the number of joint-stock companies with a state share by 80% by 2026 when forming programs for their privatization by establishing criteria for maintaining state ownership in Uzbekistan;

Forecast parameters until 2027 were assessed based on a correlation and regression analysis of the long-term corporate governance indicator of Uzbek Metallurgical Plant JSC and the impact of information policy on net profit.

**The practical results of the study** are as follows:

a system has been created to assess the state of openness and transparency of joint-stock companies with a state share based on a summary table and a questionnaire consisting of 67 questions, based on the recommendations of the Organization for Economic Cooperation and Development to ensure openness and transparency of the activities of enterprises with a state share, specified in the “Guiding Principles of Corporate Governance” for enterprises with a state share”;

a schedule has been developed for the disclosure of more than 10 pieces of information submitted to the State Asset Management Agency, 45 important facts determined by the legislation on ensuring the openness and transparency of joint-stock companies with a state share, 3 quarterly and annual reports, 2 pieces of information related to the issue of shares and the holding of a general meeting, and information to be posted on the websites of about 30 companies;

a comparative analysis of the requirements stipulated by regulatory legal documents for joint-stock companies with and without a state share was carried out, and the average annual expenses of the companies were calculated, and it was proposed to reduce these expenses.

a summary report on the management efficiency of state-owned enterprises was developed, including the management efficiency of joint-stock companies with a state share, the state of implementation of the management strategy and reform of state-owned enterprises, the financial performance of enterprises, management, and control bodies, the state of the implementation of modern corporate governance methods, as well as the results of the form of privatization;

it is proposed to create a legal basis for concluding a corporate agreement, including the exercise of one’s corporate rights in a certain way or refraining from their implementation by participants in business entities using advanced foreign experience.

**Implementation of research results.** Based on the scientific results obtained on improving corporate governance in joint-stock companies with a state share:

a proposal to reduce costs and ensure operational efficiency of joint-stock companies with a state share, the book value of which is less than one hundred thousand times the basic calculated amount by eliminating the requirement to create an internal audit service for them, has been put into practice by the Agency for Management of State Assets of the Republic of Uzbekistan (reference No. 03/09-17/2247 Agency for Management of State Assets of the Republic of Uzbekistan dated May 26, 2023). As a result of the implementation of this

scientific proposal, cost savings in one year amounted to 3.2 billion sums in 80 joint-stock companies;

the proposal to implement the “Enterprise Continuous Activities Plan” to ensure the protection of business activities from economic losses caused by unforeseen events in joint stock companies with a state share was put into practice by the Agency for Management of State Assets of the Republic of Uzbekistan (certificate No. 03/09-17/2247 of the Agency for Management of State Assets of the Republic of Uzbekistan dated May 26, 2023). As a result of the implementation of this scientific proposal, 18 enterprises with state participation made decisions by management bodies to implement this mechanism and also prevented damage to business activities due to unforeseen events;

the forecast for a reduction in the number of joint-stock companies with a state share of 80% by 2026 when forming programs for their privatization by establishing criteria for maintaining state property in Uzbekistan is reflected in the Law of the Republic of Uzbekistan “On State Property Management” (certificate No. 03/09-17/2247 of the Agency on Management of State Assets of the Republic of Uzbekistan dated May 26, 2023). The adoption of this law served to reduce the number of existing joint-stock companies with a state share by 80% by 2026 and preserve at the disposal of the state only strategic joint-stock companies that are important for the national economy;

forecast parameters until 2027 based on correlation and regression analysis of the long-term corporate governance indicator of Uzbek Metallurgical Plant JSC and the impact of information policy on net profit, implemented in practice by the Agency for State Asset Management of the Republic of Uzbekistan (certificate No. 03/09-17/2247 of the Agency on management of state assets of the Republic of Uzbekistan dated May 26, 2023). As a result of the implementation of this scientific proposal, an opportunity has been created to ensure the compatibility of long-term corporate governance indicators with the main parameters of Uzbekistan Metallurgical Plant JSC.

**Approval of research results.** The results of this study were discussed at three international and four republican scientific and practical conferences. The results of the study were also presented at the 2020 World Bank conference “Building Effective, Accountable, and Inclusive Institutions in Europe and Central Asia,” held in Ankara (Turkey).

**Publication of research results.** In total, 15 scientific works were published on the topic of the dissertation, including 8 scientific articles (including 4 in republican scientific publications recommended for publication of the main scientific results of dissertations of the Higher Attestation Commission of the Republic of Uzbekistan, 1 in a foreign scientific journal with an impact factor based on international publishing houses and databases, and 3 in other scientific collections) and 7 lecture texts.

Structure and scope of the dissertation. The dissertation consists of an introduction, 3 chapters, a conclusion, a list of references, and 14 appendices. The volume of the dissertation is 120 pages.

**E'LON QILINGAN ISHLAR RO'YXATI**  
**СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ**  
**LIST OF PUBLISHED WORKS**

**I bo'lim (I chast, part I)**

1. Xaydarov B. Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatining shaffofligi va ochiqligini ta'minlash orqali korporativ boshqaruvni takomillashtirish. // Biznes–Ekspert. – Toshkent, 2023, №5. 32-36-b.

2. Khaydarov B. Improving Corporate Governance in Joint-Stock Companies with State Participation. // European Journal of Business Startups and Open Society, Vol. 3 No. 5 (May - 2023): EJBSOS

3. Xaydarov B. Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlari faoliyati davomiyligini (Business continuity) ta'minlash mexanizmlarini joriy etish istiqbollari. / Milliy korporativ boshqaruv tizimini xalqaro standartlar va zamonaviy ilg'or amaliyot asosida innovatsion rivojlantirish istiqbollari. Xalqaro ilmiy-amaliy anjuman tezislar to'plami. – T.: TDIU, 2023. – 644 b.

4. Xaydarov B. Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarining iqtisodiyotdagi roli. / Milliy korporativ boshqaruv tizimini xalqaro standartlar va zamonaviy ilg'or amaliyot asosida innovatsion rivojlantirish istiqbollari. Xalqaro ilmiy-amaliy anjuman tezislar to'plami. – T.: TDIU, 2023. – 644 b.

5. Xaydarov B. Davlat ishtirokidagi korxonalarining kuzatuv kengashi tarkibiga mustaqil a'zolarni jalb etish istiqbollari. //Biznes–Ekspert. – Toshkent, 2021, №8. 37-39-b.

6. Khaydarov B. Uzbekistan: The State's Role in the Economy. Building Effective, Accountable, and Inclusive Institutions in Europe And Central Asia. 2020 The International Bank of Reconstruction and Development/The World Bank. pp 102-105

7. Хайдаров Б. Совершенствование порядка передачи в доверительное управление государственных пакетов акций. // Бизнес–Эксперт. – Тошкент, 2018, №8. 89-91-b.

8. Khaydarov B. Assessment of the efficiency of corporate management in joint stock companies. //2023: International Conference on Research Identity, Value and Ethics (USA) <https://conferenceseries.info/index.php/ICRIVE/issue/view/13>

9. Xaydarov B. Milliy iqtisodni samaradorligini hisoblashda iqtisodiy ko'rsatkichlarning ahamiyati. / Iqtisodiy oqimlar doiraviy aylanish jarayonining ijtimoiy yo'naltirilgan bozor iqtisodiyotini shakllantirishdagi roli: Nazariy qarashlar va zamonaviy talqinlar. Oliy o'quv yurtlararo respublika ilmiy-amaliy seminari materiallari (2009-yil 25-aprel). – Toshkent moliya instituti. 150-152-b.

10. Xaydarov B. Kichik biznes va xususiy tadbirkorlik subyektlari rivojlanishining ba'zi masalalari. / Tadbirkorlik menejmenti: nazariya, amaliyot, istiqbol. Respublika ilmiy-amaliy anjumani tezislar to'plami (2008-yil sentabr). – Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti. 10-12-b.

## II bo'lim (II chast; part II)

1. Xaydarov B., Amonova N. Davlat ishtirokidagi korxonalarni boshqarishda ochiqlik va shaffoflikni ta'minlash yo'llari. // Biznes–Ekspert. – Toshkent, 2022, №8. 52-54-b.

2. Xaydarov B. Gramin bank – muvaffaqiyatga erishgan noan'anaviy bank. Iqtisodiy oqimlar doiraviy aylanish jarayonining ijtimoiy yo'naltirilgan bozor iqtisodiyotini shakllantirishdagi roli: nazariy qarashlar va zamonaviy talqinlar. Oliy o'quv yurtlararo respublika ilmiy-amaliy seminari materiallari (2009-yil 25-aprel). – Toshkent moliya instituti. 146-149-b.

3. Хайдаров Б. Формы, методы организации финансирования и кредитования предприятий: лизинговые операции и их эффективность. / Социально-экономические проблемы развития интеграционных процессов в условиях глобализации экономики. Сборник научных трудов. Московский гуманитарно-экономический институт. – Москва, 2009.

4. Xaydarov B. Bozor iqtisodiyoti sharoitida yoshlarda tadbirkorlik etikasini shakllantirish. / Социально-экономические проблемы развития интеграционных процессов в условиях глобализации экономики. Сборник научных трудов. Московский гуманитарно-экономический институт. – Москва, 2008.

5. Xaydarov B. Balki, imkon berish kerakdir. / Ilm-fan va zamonaviy tafakkur ijtimoiy-iqtisodiy taraqqiyot garovidir. Talabalar, yosh olimlar va tadqiqotchilarning respublika ilmiy-amaliy konferensiyasi materiallari (2007-yil 22-may). – Toshkent moliya instituti. 411-415-b.

Bosishga ruxsat etildi: 04.03.2024-yil  
Bichimi: 60x84 <sup>1/16</sup>, «Times New Roman»  
garniturada raqamli bosma usulda bosildi.  
Shartli bosma tabogʻi 3.8. Adadi 100. Buyurtma: № 19  
Tel: (77) 300 99 09; (99) 832 99 79  
Guvohnoma reestr № 10-3279  
«IMPRESS MEDIA» MCHJ bosmaxonasida chop etildi.  
Manzil: Toshkent sh., Yakkasaroy tumani, Qushbegi koʻchasi, 6 uy.