

ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ
ХУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ
DSc.27.06.2017.I.16.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ

ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ

АШУРОВ ЗУФАР АБДУЛЛОЕВИЧ

АКЦИЯДОРЛИК КОРХОНАЛАРИДА КОРПОРАТИВ
БОШҚАРУВНИНГ ТАШКИЛИЙ-ИҚТИСОДИЙ МЕХАНИЗМИНИ
ТАКОМИЛЛАШТИРИШ

08.00.13 - Менежмент

Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси
АВТОРЕФЕРАТИ

Тошкент шаҳри – 2019

УДК: 334.723:658.115 (575.1)

**Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси
автореферати мундарижаси**

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

**Contents of Dissertation Abstract of the Doctor of Philosophy (PhD) in
Economic Sciences**

Ашуров Зуфар Абдуллоевич

Акциядорлик корхоналарида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-
иқтисодий механизмини такомиллаштириш 3

Ашуров Зуфар Абдуллоевич

Совершенствование организационно-экономического механизма
корпоративного управления в акционерных предприятиях 31

Ashurov Zufar Abdulloevich

Improvement of Organizational and Economic Mechanism of Corporate
Governance in the Joint-Stock Enterprises 59

Эълон қилинган ишлар рўйхати

Список опубликованных работ
List of published works..... 63

ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ
ХУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ
DSc.27.06.2017.I.16.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ

ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ

АШУРОВ ЗУФАР АБДУЛЛОЕВИЧ

АКЦИЯДОРЛИК КОРХОНАЛАРИДА КОРПОРАТИВ
БОШҚАРУВНИНГ ТАШКИЛИЙ-ИҚТИСОДИЙ МЕХАНИЗМИНИ
ТАКОМИЛЛАШТИРИШ

08.00.13 - Менежмент

Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси
АВТОРЕФЕРАТИ

Тошкент шаҳри – 2019

Фалсафа доктори (PhD) диссертацияси мавзуси Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси ҳузуридаги Олий аттестация комиссиясида В2017.2.PhD/Iqt123 рақам билан рўйхатга олинган.

Диссертация Тошкент давлат иқтисодиёт университетида бажарилган.

Диссертация автореферати уч тилда (ўзбек, рус, инглиз (резюме)) Илмий кенгаш веб-саҳифасида (www.tsue.uz) ва «Ziyonet» Ахборот-таълим порталида (www.ziyonet.uz) жойлаштирилган.

Илмий раҳбар:

Зайнутдинов Шавкат Нуриддинович
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

Расмий оппонентлар:

Гулямов Саидахроп Саидахмедович
Ўзбекистон Республикаси Фанлар академияси академиги, иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

Турсунходжаев Марат Лутфуллаевич
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

Етакчи ташкилот:

Ўзбекистон Республикаси Президенти ҳузуридаги Давлат бошқаруви академияси

Диссертация ҳимояси Тошкент давлат иқтисодиёт университети ҳузуридаги илмий даражалар берувчи DSc.27.06.2017.I.16.01 рақамли Илмий кенгашининг 2019 йил «___» _____ куни соат _____ даги мажлисида бўлиб ўтади. (Манзил: 100003, Тошкент шаҳри, Ислон Каримов кўчаси, 49-уй. Тел.: (99871) 239-28-72; факс: (99871) 239-43-51; e-mail: rector@tsue.uz).

Диссертация билан Тошкент давлат иқтисодиёт университетининг Ахборот-ресурс марказида танишиш мумкин (_____ рақами билан рўйхатга олинган). (Манзил: 100003, Тошкент шаҳри, Ислон Каримов кўчаси, 49-уй. Тел.: (99871) 239-28-72).

Диссертация автореферати 2019 йил «___» _____ куни тарқатилди.
(2019 йил «___» _____ даги _____ рақамли реестр баённомаси).

Б.Ю. Ходиев

Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш раиси, и.ф.д., профессор

А.Н. Самадов

Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш илмий котиби, и.ф.н., доцент

У.В.Гафуров

Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш қошидаги Илмий семинар раиси, и.ф.д., профессор

КИРИШ (фалсафа доктори (PhD) диссертацияси аннотацияси)

Диссертация мавзусининг долзарблиги ва зарурати. Жаҳон иқтисодиётида корпоратив бошқарув мамлакат ижтимоий-иқтисодий ривожланишини белгилаб берадиган асосий омиллардан бири бўлиб, ҳозирда ҳам ривожланган, ҳам ривожланаётган мамлакатларда такомиллашиб бормоқда. Чунки мамлакат корпоратив секторини фонд бозорига маҳаллий ва хорижий инвестицияларни жалб қилган ҳолда ривожлантириш компаниялардан халқаро стандартларга мос даражадаги корпоратив бошқарувни талаб қилади. Иқтисодий ҳамкорлик ва тараққиёт ташкилоти (ИХТТ) томонидан ўтказилган тадқиқотларга¹ кўра, мулкчилик тузилмаси зич жамланган мамлакатларнинг жаҳон бозор капиталлашувидаги улуши охириги йиллар ичида 20% дан (1998-2002) 34% гача (2013-2015) ошган, бунга асосан ривожланаётган мамлакатлар капитал бозорларининг кескин тараққий этиши сабаб бўлган. Шунинг учун, мамлакат корпоратив бошқарув тизимининг сифати унинг корпоратив сектори рақобатбардошлиги ва динамик ривожланиши учун ҳал қилувчи аҳамиятга эга.

Жаҳонда корпоратив бошқарув муаммоларини ўрганиш ва ривожлантиришга қаратилган кенг қамровли илмий тадқиқотлар олиб борилмоқда. Хусусан, корпоратив бошқарув тизимини халқаро стандарт ва тамойиллар асосида такомиллаштириш, иқтисодиётда баланслаштирилган корпоратив бошқарув механизмларини яратиш, корпоратив бошқарув жараёнларини моделлаштириш, корпоратив бошқарув самарадорлиги ва механизмини шакллантиришга таъсир этувчи омиллар ўртасидаги боғлиқликни аниқлаш, корпорацияни бошқаришнинг иқтисодий ва ҳуқуқий механизмларини барпо этиш шулар жумласидандир. Шу боис, корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизмини такомиллаштириш бўйича назарий-амалий тадқиқотлар олиб бориш долзарб масалалардан ҳисобланади.

Ўзбекистонда сўнгги йилларда корпоратив бошқарув тизимидаги ёндашувларни тубдан ўзгартириш, бошқарувнинг адолатлилик, жавобгарлик, шаффофлик ва ҳисобдорлик каби халқаро эътироф этилган тамойилларига амал қилиш, хорижий инвестицияларни кенг жалб қилиш, мамлакат рақобатбардошлигини ошириш жараёнларини жадаллаштириш борасида кенг кўламли ислоҳотлар амалга оширилмоқда. 2017-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналишлари бўйича Ҳаракатлар стратегиясида «корпоратив бошқарувнинг замонавий стандарт ва усулларини жорий этиш, корхоналарни стратегик бошқаришда акциядорларнинг ролини кучайтириш»², «корпоратив ҳуқуқни ривожлантириш ва корпоратив бошқарувнинг замонавий тамойилларини халқаро тажрибани инобатга олиб жорий этиш»³ бўйича устувор вазифалар

¹ OECD Corporate Governance Factbook 2017, p.141.

² Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги «Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида»ги ПФ-4947-сонли Фармони. // www.lex.uz.

³ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2018 йил 21 сентябрдаги «2019-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини инновацион ривожлантириш стратегиясини тасдиқлаш тўғрисида»ги ПФ-5544-сонли Фармони. // www.lex.uz.

белгиланган. Ушбу вазифаларнинг самарали ҳал этилиши акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизмини халқаро стандартлар асосида такомиллаштиришни тақозо этади.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги «Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида»ги ПФ-4947-сон, 2015 йил 24 апрелдаги «Акциядорлик жамиятларида замонавий корпоратив бошқарув услубларини жорий этиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги ПФ-4720-сон, 2018 йил 21 сентябрдаги «2019-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини инновацион ривожлантириш стратегиясини тасдиқлаш тўғрисида»ги ПФ-5544-сон фармонлари, 2015 йил 21 декабрдаги «Акциядорлик жамиятларига хорижий инвесторларни жалб этишга доир қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида»ги ПҚ-2454-сон қарори ҳамда мазкур соҳага тегишли бошқа меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатларда белгиланган вазифаларни амалга оширишда ушбу диссертация тадқиқоти муайян даражада хизмат қилади.

Тадқиқотнинг республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига мослиги. Диссертация тадқиқоти республика фан ва технологиялари ривожланишининг I.«Демократик ва ҳуқуқий жамиятни маънавий-ахлоқий ва маданий-маърифий ривожлантириш, инновацион иқтисодиётни шакллантириш» устувор йўналишига мувофиқ бажарилган.

Муаммонинг ўрганилганлик даражаси. Корпоратив бошқарувнинг фундаментал муаммолари A.Berle, G.Means, R.Coase, E.Dodd⁴ каби хорижлик олимлар томонидан ўрганилган. Корпоратив бошқарув ва унинг механизмлари тадқиқоти ғарб олимларидан L.Bebchuk, M.Becht, M.Fox, M.Heller, K.Hopt, R. La Porta, F.Lopez-de-Silanes, R.Monks, R.Morck, A.Shleifer, R.Vishny, R.Tricker, O.Williamson⁵ ишларида, россиялик И.Ансоф, И.Беликов, А.Дементьева, О.Кавыршина, В.Михайлов, Р.Кравченко, С.Кукура, О.Макарова, С.Масютин, Т.Почекайло, А.Радыгин, И.Ткаченко, И.Храброва ва бошқа олимларнинг ишларида ривожлантирилган⁶.

⁴ Berle A., Means G. The modern Corporation and Private Property – New York: Macmillan, 1932. – 478 p; Coase R.H. The Nature of the Firm // *Economica*. - November 1937. - Vol. 4, No.16. - P. 386-405; Dodd E.M.Jr. For Whom Are Corporate Managers Trustees? // *Harvard Law Review*. – 1932. – Vol.45, No.7. – P.1145-1163.

⁵ Bebchuk L.A., Cohen A., Ferrel A. What Matters in Corporate Governance? // Discussion Paper No.491, Harvard Law School. – Sept. 2004; Becht M., Bolton P., Roell A. Corporate Governance and Control // ECGI Finance Working Paper. – Bruxelles: European Corporate Governance Institute, 2002. – No.02/2002. - 122 p; Fox M.B., Heller M.A. Corporate Governance Lessons from Transition Economy Reforms. – Princeton University Press, 2008; Hopt K.J. et al. Comparative Corporate Governance: The State of the Art and Emerging Research. – Oxford: Clarendon Press, 1998; La Porta, R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. 1999. Corporate Ownership Around the World. // *Journal of Finance*. – 1999. – Vol.54. – P.471-517; Monks R. and Minow N. Corporate Governance. – Cambridge, MA: Blackwell Publishers, 1995. – 576 p; Morck R.K., Steier L. The Global History of Corporate Governance – An Introduction. // NBER Working Paper. – Jan 2005. – No.11062. – 47 p; Shleifer A. and Vishny R.W. A Survey of Corporate Governance // *Journal of Finance*. – 1997.- No.52. - P.737-783; Tricker R.I. Corporate Governance: Practices, Procedures and Powers in British Companies and Their Boards of Directors. – Aldershot, UK: Gower Publishing, & Oxford: Nuffield College, 1984. – 319 p; Williamson O.E. The Mechanism of Governance. – New York: Oxford University Press, 1996. – 429 p.

⁶ Ансоф И. Новая корпоративная стратегия. – СПб: Питер Ком, 1999. – 416 с; Беликов И.В. и др. Корпоративное управление и экономический рост в России. – М., 2004. – 120 с; Дементьева А.Г. Основы корпоративного управления: Учебное пособие. – М.: Магистр, 2009. – 575 с; Кавыршина О.А.

Мамлакатимиз олимлари ҳам республикада корпоратив бошқарув муаммоларини тадқиқ этиш ва ривожлантиришга ҳисса қўшганлар. Булар орасида Б.Беркинов, И.Бутиков, М.Вохидов, С.Гулямов, Ш.Зайнутдинов, Д.Раҳимова, А.Зоҳидов, А.Каримов, Н.Расулов, Д.Суюнов, М.Хамидулин, Б.Ходиев, А.Хошимов, Р.Яушев⁷ ва бошқаларни ажратиб кўрсатиш мумкин.

Бирок, Ўзбекистонда корпоратив бошқарувни ривожлантириш муаммоларига бағишланган бир қатор илмий ишларнинг бажарилганига қарамадан, уларда акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизмининг илмий-услубий асосларини ишлаб чиқиш, унинг самарадорлигини баҳолаш ва уни замонавий халқаро стандартлар асосида такомиллаштириш масалаларига етарлича эътибор қаратилмаган. Шунга биноан бу борада илмий-услубий тавсия ва таклифлар ишлаб чиқиш масалалари муҳим аҳамият касб этишини эътиборга олиб, уни чуқурроқ тадқиқ этишнинг зарурияти, унинг етарлича ўрганилмаганлиги ва амалий аҳамияти ушбу тадқиқот мавзусини танлашга асос бўлди.

Диссертация тадқиқотининг диссертация бажарилган олий таълим муассасасининг илмий-тадқиқот ишлари режалари билан боғлиқлиги. Диссертация тадқиқоти Тошкент давлат иқтисодиёт университети илмий-тадқиқот ишлари режасига мувофиқ ФМ-3 «Бозор рақобати шароитида реал сектор тармоқлари ҳамда корхоналар ривожланишининг илмий-методологик асосларини такомиллаштириш» (2012-2016 йй.) фундаментал тадқиқотлар давлат лойиҳаси доирасида бажарилган.

Экономический механизм корпоративного управления: Автореф. дис.... канд. экон. наук. – Воронеж: ВГТУ, 2006. – 20 с; Михайлов В.В. Формирование и развитие организационно-экономического механизма корпоративного управления в промышленности: Автореф. дис.... канд. экон. наук. – Саратов: СГСЭУ, 2004. – 23 с; Кравченко Р.С. Корпоративное управление. -М.: СПАРК, 2002; Кукура С.П. Теория корпоративного управления. - М.: ЗАО Издательство «Экономика», 2004. – 121 с; Макарова О.А. Корпоративное право: учебник. – М.: Волтерс Клувер, 2005. – 432 с; Масютин С.А. Корпоративное управление: опыт и проблемы. Монография. – М.: ООО «Финстатинформ», 2003; Почекайло Т.Н. Формирование организационно-экономического механизма корпоративного управления: Автореф. дис. ... канд. экон. наук. – Тюмень: Тюм.ГУ, 2006. – 22 с; Радыгин А.Д., Энтов Р.М. Корпоративное управление и права собственности: актуальные направления реформ. – М.: ИЭПП, 2001; Ткаченко И.Н. Корпоративное управление: учебное пособие. – Екатеринбург: УрГЭУ, 2018. – 190 с; Храброва И.А. Корпоративное управление: вопросы интеграции. - М.: Изд. Альпина, 2000. – 198 с.

⁷ Беркинов Б.Б. Корпоративные структуры (Основы создания и управления). – Т.: Изд-во Нац. б-ки Узбекистана им. А.Наваи, 2005. – 132 с; Бутиков И.Л. Корпоративное управление и рынок ценных бумаг. // Журнал налогоплательщика. – 2007. - №30; Вохидов М.М. Ўзбекистон акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарув тизимининг ҳуқуқий муаммолари ва такомиллаштириш йўллари: Юрид. фан. номз.... дисс. иши. – Т.: ТДЮИ, 2007. – 171 б; Гулямов С.С. Правовые проблемы корпоративного управления: теория и практика. Монография. – Т.: ТГЮИ, 2004. – 271 с; Зайнутдинов Ш.Н., Раҳимова Д.Н. Корпоратив бошқарув асослари. – Т.: Академия, 2007. – 48 б; Зоҳидов А.А. Повышение эффективности управления акционерными компаниями в условиях переходной экономики: Дис.... канд. экон. наук. – Т.: ТГТУ, 2004. – 154 с; Каримов А.А. Корпоратив бошқарув тизимида бухгалтерия ҳисоби ва аудитни такомиллаштиришнинг асосий йўналишлари: Иқт. фан. док. ... дисс. автореф. – Т.: ЎЗР БМА, 2008. – 34 б; Расулов Н. Корпоратив бошқарувнинг иқтисодий механизмларини такомиллаштириш негизида корхоналар ривожланиш самарадорлигини ошириш: Иқт. фан. номз. ... дисс. иши – Т.: ТДИУ, 2010. - 155 б; Суюнов Д.Х. Корпоратив бошқарув механизми: муаммо ва ечимлар. Монография. – Т.: Академия, 2006. – 116 б; Хамидулин М.Б. Развитие финансового механизма корпоративного управления. Монография. – Т.: Молия, 2008. – 204 с; Ходиев Б.Ю., Беркинов Б.Б. Корпоратив бошқарув: ўқув кўлланма. – Т.: «ADIB», 2010. – 190 б; Хошимов А.А. Ўзбекистонда интеграциялашган корпорацияларни бошқариш. Монография. – Т.: Фан, 2007. – 299 б; Яушев Р. Сущность и задачи формирования корпоративного управления. // Рынок ценных бумаг. – Ташкент, 2001. - №5. – С. 2-4.

Тадқиқотнинг мақсади корпоратив бошқарувнинг назарий ва услубий асосларини ривожлантириш, акциядорлик корхоналарида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизмини замонавий халқаро стандартлар асосида такомиллаштириш бўйича таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқишдан иборат.

Тадқиқотнинг вазифалари қуйидагилардан иборат:

корпоратив бошқарувни тадқиқ этишнинг мавжуд методологик асосларини ўрганиш ва ривожлантириш;

корпоратив бошқарувнинг концепцияси, илмий-назарий ёндашувлари ва мазмун-моҳиятини илмий жиҳатдан тадқиқ этиш ҳамда методологик жиҳатдан ривожлантириш;

корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизмини илмий жиҳатдан тадқиқ этиш, унинг мазмун-моҳиятини тизимли ёндашув асосида очиқ бериш, таърифлаш ва функцияларини асослаш;

Ўзбекистонда корпоратив бошқарув тизимининг ҳуқуқий ва иқтисодий ривожланиш хусусиятларини янгича ўрганиш, уни замонавий халқаро стандартлар асосида ривожлантиришнинг истиқболларини белгилаш;

кимё саноатида корпоратив бошқарувнинг ташкилий асослари ва ҳозирги ҳолатини ўрганиш, тармоқ акциядорлик корхоналарида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизм кўрсаткичларини таҳлил қилиш ва уни такомиллаштириш бўйича таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқиш;

корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми самарадорлигини баҳолаш бўйича методикани ишлаб чиқиш ва уни кимё саноати акциядорлик корхоналарида синаш.

Тадқиқотнинг объекти сифатида «Ўзкимёсаноат» АЖ тузилмасига кирувчи кимё саноати акциядорлик корхоналари ва унинг корпоратив бошқарув тузилмаси танланган.

Тадқиқотнинг предметини акциядорлик корхоналарида корпоратив бошқарув механизмлари ва уларни такомиллаштириш билан боғлиқ ташкилий-иқтисодий муносабатлар ташкил этади.

Тадқиқотнинг усуллари. Диссертация ишида замонавий менежмент ёндашувлари, тизимли ва комплекс ёндашув, функционал ёндашув, анализ ва синтез, монографик таҳлил, индукция ва дедукция, классификациялаш, тарихий, сабаб-оқибат таҳлили, иқтисодий-статистик таҳлил, қиёсий ва динамик таҳлил, рейтинглаш, эксперт баҳолаш, абстракт-манتيқий, аналогия каби усулларидан фойдаланилган.

Тадқиқотнинг илмий янгилиги қуйидагилардан иборат:

корпоратив бошқарув тизимининг меъёрий-ҳуқуқий базаси акциялар номинал қийматининг энг юқори миқдорини беш минг сўм қилиб белгилаш, дивидендларнинг шаффофлигини корпоратив веб-сайтда эълон қилиш орқали ошириш, акциядорларнинг навбатдан ташқари умумий йиғилишини камида беш фоиз акцияга эгалик қилувчи акциядорларнинг ёзма талаби асосида ўтказиш орқали миноритар акциядорларнинг акциядорлик жамиятини бошқаришда иштирок этиш ҳуқуқини таъминлаш жиҳатидан «G20/OECD Corporate Governance Principles» халқаро стандарт асосида

такомиллаштирилган;

корпоратив бошқарув кодекси акциядорлик жамиятлари фаолиятида узоқ муддатли стратегик режалаштиришни қўллаш, кузатув кенгаши таркибига «Independent member» (мустақил аъзо)ни киритиш, кузатув кенгаши аъзоларига тўланадиган мукофотларни акциядорлик жамияти самарадорлигига боғлиқ ҳолда белгилаш, кузатув кенгашининг қўмиталарини ташкил этиш асосида такомиллаштирилган;

акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарувнинг «comply or explain» халқаро тамойилига, узоқ муддатли истиқболга мўлжалланган ривожланиш стратегиясини ишлаб чиқиш ёндашувларига, ички назорат механизмларига ва акциядорлар ҳуқуқларини ҳимоя қилиш қоидаларига самарали риоя этишнинг замонавий услуби таклиф этилган;

кимё саноати акциядорлик корхоналарида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми давлат акция пакетларини салоҳиятли хорижий инвесторларга сотиш, «capital payback»ни таъминлашга хизмат қиладиган мақбул дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш асосида такомиллаштирилган.

Тадқиқотнинг амалий натижалари қуйидагилардан иборат:

корпоратив бошқарувнинг тадқиқот йўналишларини турли илмий-тадқиқот усулларини қўллаш асосида белгилаш имконини берувчи корпоратив бошқарувни тадқиқ этишнинг умумилмий методологияси ишлаб чиқилган;

корпоратив бошқарув ташкилий-иқтисодий механизмининг концептуал модели тизимли, функционал ва комплекс концептуал ёндашувлар асосида ишлаб чиқилган ҳамда унинг амалий импликацияси таклиф этилган;

корпоратив бошқарувни энг илғор амалиёт асосида олиб боришга ҳамда ташқи инвесторларнинг корхонага бўлган ишончини оширишга имкон берадиган, шунингдек корхоналарда корпоратив муносабатларни шакллантириш ва ривожлантириш бўйича батафсил тавсияларни берадиган «Кимё саноати акциядорлик жамиятларининг тармоқ корпоратив бошқарув Кодекси» ишлаб чиқилган;

Корпоратив бошқарув кодекси асосида акциядорлик жамиятлари корпоратив бошқарув тизимини баҳолашнинг ташкилий масалалари ва тартиботини белгилаб берадиган «Акциядорлик жамиятининг корпоратив бошқарув тизимини мустақил баҳолаш тартиботини ўтказиш бўйича методик тавсиялар» ишлаб чиқилган;

акциядорлик корхонасида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми самарадорлигини рейтинг асосида баҳолаш методикаси ишлаб чиқилган;

акциядорлик жамиятларини бошқариш тузилмасини замонавий халқаро стандартлар ва бозор иқтисодиёти талабларига мослаштириш учун «Хизматчиларнинг асосий лавозимлари ва ишчи касблари Классификатори» га корпоратив бошқарув соҳасига оид янги лавозимлар таклиф этилган.

Тадқиқот натижаларининг ишончлилиги тадқиқотда қўлланилган ёндашув, усуллар ва назарий маълумотларнинг расмий манбалардан,

жумладан, Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитасининг ҳамда «Ўзкимёсаноат» АЖ статистик маълумотларидан олингани, илмий-амалий конференция ва семинарларда тўлиқ апробациядан ўтганлиги, хулоса, таклиф ва тавсияларнинг амалиётга жорий этилганлиги, уларнинг давлат органлари томонидан тасдиқланганлиги билан изоҳланади.

Тадқиқот натижаларининг илмий ва амалий аҳамияти. Тадқиқот натижаларининг илмий аҳамияти шундаки, диссертацияда ёритилган корпоратив бошқарувни тадқиқ этишнинг умумилмий методологияси, корпоратив бошқарув концепцияси ва моҳияти хусусида илмий-назарий ёндашувлар ва уларни ривожлантиришга оид қарашлар, корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми, унинг моҳиятини ва амалий импликациясини тавсифловчи замонавий қарашлар корпоратив бошқарув фанининг назарий-услубий асосларини ривожлантиришга хизмат қилади.

Тадқиқот натижаларининг амалий аҳамияти шундаки, ишлаб чиқилган таклиф ва тавсиялар миллий корпоратив бошқарув тизимини замонавий халқаро стандартлар асосида ривожлантиришда, Ўзбекистон Республикасининг корпоратив бошқарувга оид қонунчилигини такомиллаштиришда, кимё саноати акциядорлик корхоналарида корпоратив бошқарув самарадорлигини оширишда фойдаланганлиги билан изоҳланади. Шунингдек, тадқиқот натижаларидан «Менежмент» ва «Корпоратив бошқарув» йўналишидаги мутахассисларни тайёрлашда дарсликлар ва ўқув қўлланмаларни ишлаб чиқишда, кейс-стади ва бошқа амалий материалларни тайёрлашда илмий манба сифатида кенг фойдаланилиши мумкин.

Тадқиқот натижаларининг жорий қилиниши. Акциядорлик корхоналарида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизмининг такомиллаштириш бўйича олинган илмий натижалар асосида:

корпоратив бошқарув тизимининг меъёрий-ҳуқуқий базасини акциялар номинал қийматининг энг юқори миқдорини беш минг сўм қилиб белгилаш, дивидендларнинг шаффофлигини корпоратив веб-сайтда эълон қилиш орқали ошириш, акциядорларнинг навбатдан ташқари умумий йиғилишини камида беш фоиз акцияга эгалик қилувчи акциядорларнинг ёзма талаби асосида ўтказиш орқали миноритар акциядорларнинг акциядорлик жамиятини бошқаришда иштирок этиш ҳуқуқини таъминлаш жихатлари «G20/OECD Corporate Governance Principles» халқаро стандарти асосида такомиллаштириш бўйича берилган таклифлар 2015 йил 6 майда янги таҳрирда қабул қилинган Ўзбекистон Республикасининг «Акциядорлик жамиятлари ва акциядорлар ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида»ги Қонунининг 12-, 23-, 62-, 75-, 83-моддаларига киритилган (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Қонунчилик палатаси Бюджет ва иқтисодий ислохотлар қўмитасининг 2014 йил 10 сентябрдаги 04/1-06-2-107-сон маълумотномаси). Мазкур таклифларнинг қонун нормаларига киритилиши миллий корпоратив бошқарув тизимини халқаро стандарт талаблари асосида такомиллаштиришга хизмат қилган;

корпоратив бошқарув кодексини акциядорлик жамиятлари фаолиятида узоқ муддатли стратегик режалаштиришни қўллаш, кузатув кенгаши

таркибига «Independent member» (мустақил аъзо)ни киритиш, кузатув кенгаши аъзоларига тўланадиган мукофотларни акциядорлик жамияти самарадорлигига боғлиқ ҳолда белгилаш, кузатув кенгашининг кўмиталарини ташкил этиш асосида такомиллаштириш бўйича берилган таклифлар 2015 йил 31 декабрда қабул қилинган Корпоратив бошқарув кодексининг 5-боби, 18, 19, 25-бандларига киритилган (Ўзбекистон Республикаси Давлат рақобат кўмитасининг 2016 йил 28 июлдаги маълумотномаси). Мазкур таклифларнинг Корпоратив бошқарув кодексига киритилиши акциядорлик жамиятларида узоқ муддатли стратегик режалаштиришни қўллаш, кузатув кенгаши таркибига мустақил аъзоларни киритиш, кузатув кенгаши аъзоларига тўланадиган мукофотларни акциядорлик жамияти фаолияти самарадорлигига боғлиқ ҳолда белгилаш, кузатув кенгашининг кўмиталарини ташкил этиш имконини берган;

акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарувнинг «comply or explain» халқаро тамойилига, узоқ муддатли истиқболга мўлжалланган ривожланиш стратегиясини ишлаб чиқиш ёндашувларига, ички назорат механизмларига ва акциядорлар ҳуқуқларини ҳимоя қилиш қоидаларига самарали риоя этишнинг замонавий услуби Ўзбекистон Республикаси Давлат рақобат кўмитаси томонидан акциядорлик жамиятлари бошқарув фаолиятига жорий этилган (Ўзбекистон Республикаси Давлат рақобат кўмитасининг 2018 йил 11 октябрдаги 2355/02-33-сон маълумотномаси). Мазкур услуб Корпоратив бошқарув кодекси жорий этилган 400 дан ортиқ акциядорлик жамиятларида амалий қўлланма сифатида фойдаланилган;

кимё саноати акциядорлик корхоналарида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизмини давлат акция пакетларини салоҳиятли хорижий инвесторларга сотиш, «capital payback»ни таъминлашга хизмат қиладиган мақбул дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш асосида такомиллаштириш бўйича ишлаб чиқилган таклиф ва тавсиялар «Ўзкимёсаноат» АЖ ва «Навоийазот» АЖ нинг бошқарув фаолиятига жорий этилган («Ўзкимёсаноат» АЖ нинг 2019 йил 25 январдаги маълумотномаси, «Навоийазот» АЖ нинг 2018 йил 13 августдаги 01-сон маълумотномаси). Мазкур таклиф ва тавсияларнинг амалиётга жорий этилиши давлат акция пакетларини салоҳиятли хорижий инвесторларга сотиш бўйича ҳукумат қарорини қабул қилишга, самарали дивиденд сиёсатини ишлаб чиқишга, корхоналарнинг корпоратив бошқарув тизими самарадорлиги ошишига имкон берган. Натижада, 2017 йил якунларига кўра, корпоратив бошқарув тизими самарадорлиги «Навоийазот» АЖ да қониқарли, «Ўзкимёсаноат» АЖ да юқори баҳоланган, пировардида, молиявий фаолиятдан олинган даромад кўрсаткичи «Навоийазот» АЖ да 34,8 млрд. сўмга, «Ўзкимёсаноат» АЖ да 5075,0 млрд. сўмга ошган.

Тадқиқот натижаларининг апробацияси. Мазкур тадқиқот натижалари 9 та халқаро ва 22 та республика илмий-амалий анжуманларида муҳокамадан ўтказилган. Шунингдек, тадқиқот натижалари 2012 йилда Гамбург университети (Германия), 2014 йилда Любляна университети (Словения) каби хорижий ОТМларда ўтказилган илмий семинарларда, 2011

йилда ICGN Халқаро корпоратив бошқарув тармоғининг конференциясида (Франция), 2016 йилда Флоренция клуби – Халқаро яхши корпоратив бошқарув институтининг семинарида (Италия) маъруза қилинган.

Тадқиқот натижаларининг эълон қилиниши. Диссертация мавзуси бўйича жами 66 та илмий иш, жумладан 3 та муаллифлик гувоҳномаси, 30 та илмий мақола (ш.ж. Ўзбекистон Республикаси Олий аттестация комиссиясининг диссертациялар асосий илмий натижаларини чоп этишга тавсия этилган республика илмий нашрларида 12 та, халқаро миқёсда фаолият кўрсатаётган нашриётлар ва маълумотлар базаси асосида импакт-факторга эга бўлган хорижий илмий журналларда 5 та, бошқа журнал ва илмий тўпламларда 13 та) ҳамда 33 та маъруза тезислари нашр этилган.

Диссертациянинг тузилиши ва ҳажми. Диссертация таркиби кириш, тўрт боб, хулоса, фойдаланилган адабиётлар рўйхати ва 18 та иловалардан иборат. Диссертациянинг ҳажми 151 бетни ташкил этади.

ДИССЕРТАЦИЯНИНГ АСОСИЙ МАЗМУНИ

Диссертациянинг **кириш** қисмида тадқиқот мавзусининг долзарблиги асосланган, тадқиқотнинг мақсади, вазифалари, объекти ва предмети белгиланган, тадқиқот мавзусининг республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига мослиги кўрсатилган, тадқиқотнинг илмий янгилиги ва амалий натижалари баён қилинган. Олинган натижаларнинг илмий ва амалий аҳамияти изоҳлаб берилган, тадқиқот натижаларининг амалиётга жорий этилиши, нашр қилинган ишлар ва диссертация тузилиши борасидаги маълумотлар келтирилган.

Диссертациянинг биринчи боби «**Корпоратив бошқарувнинг назарий-услубий асослари**» деб номланиб, унда корпоратив бошқарувни тадқиқ этишнинг методологик асослари, корпоратив бошқарув концепцияси ва моҳиятига илмий-назарий ёндашувлар ва уларни ривожлантириш масалалари ўрганилган ҳамда корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизмга оид замонавий қарашлар шакллантирилган.

Акциядорлик корхоналарида корпоратив бошқарув масалаларини ўрганиш, даставвал, уни тадқиқ этиш методологиясини ўрганишни талаб этади. Корпоратив бошқарувни тадқиқ этишнинг методологик асосларини кўриб чиқишда сўнгги йилларда мамлакатимиз тадқиқотчи олимлари, хусусан, М.М.Ташходжаев, Н.М.Расулов, М.М.Воҳидов, А.А.Зоҳидов, Д.Х.Суёнов, М.Б.Хамидулин, А.А.Ҳошимов, С.С.Гулямов ҳамда хорижлик олимлар Т.Н.Почекайло, О.А.Кавыршина, В.В.Михайлов томонидан корпоратив бошқарув соҳаси доирасида ўтказилган тадқиқотлари, уларнинг назарий ва илмий-услубий ишларида ёритилган методологиялар комплекс тарзда ўрганиб чиқилди ва тизимли таҳлил қилинди.

Корпоратив бошқарув соҳасида илмий изланиш олиб борган тадқиқотчи олимларнинг ишларини методологик таҳлил қилиб чиқиш бир неча хулосаларни шакллантиришга имкон берди. Натижада, турли илмий тадқиқот усулларида фойдаланишга ва корпоратив бошқарувнинг тадқиқот

йўналишларини белгилашга имкон берувчи корпоратив бошқарувни тадқиқ этишнинг умумилмий методологияси ишлаб чиқилди (1-расм).

Жаҳонда корпоратив бошқарувнинг шаклланиши ва ривожланишига имкон берган илмий-назарий ёндашувларни (ш.ж. А.Берли ва Г.Минз⁸ тадқиқотлари, Р.Коузнинг⁹ «Фирма шартномаси назарияси», Е.Додднинг¹⁰ «Корпорациянинг ижтимоий масъулияти назарияси», К.Брустернинг «Корпоратив конституционализм назарияси», М.Дженсен ва У.Меклингнинг¹¹ «Агентлик назарияси» ва б.) тадқиқ этиш ва илмий жиҳатдан умумлаштириш натижасида шундай хулоса қилиш мумкинки, корпоратив бошқарувга бўлган бир хил ёндашув мавжуд эмас. Энг асосий саволлар, яъни ким корпорациянинг бошқарув органи таркибига кириши керак, корпоратив бошқарув қандай тамойиллар асосида қурилиши керак, каби саволлар ҳалигача муҳокама марказида турибди.

Тадқиқотлар натижасида шу аниқ бўлдики, «корпоратив бошқарув» атамаси биринчи марта Р.Иллс томонидан «корпоратив тузумнинг тузилмаси ва фаолияти»¹² моҳиятини очиб бериш учун қўлланилган. Хорижий муаллифлардан биринчи бўлиб Сэр Адриан Кэдбери 1992 йилда Cadbury ҳисоботида корпоратив бошқарувга қуйидаги таърифни берган: «Корпоратив бошқарув – бу шундай тизимки, унинг ёрдамида бизнес бошқарилади ва назорат қилинади»¹³. Америкалик иқтисодчи олимлар Р.Монкс ва Н.Миноу корпоратив бошқарувни «корпорация ривожланиш йўналиши ва фаолият кўрсаткичларини белгилаш жараёнида турли иштирокчилар (бош ижрочи директор, раҳбарият, акциядорлар, ходимлар) ўртасидаги муносабат»¹⁴ сифатида талқин қилишган. Бошқа олимлар К.Жон ва Л.Сенбет ўзларининг тадқиқотларида таъкидлашадики, корпоратив бошқарув шундай механизмлардан ташкил топганки, улар ёрдамида корпорация фаолияти иштирокчилари корпоратив инсайдерлар ва менежерлар устидан уларнинг манфаатлари бузилишига қарши назоратни олиб боришади.¹⁵

⁸ Berle A., Means G. The modern Corporation and Private Property – New York: Macmillan, 1932. – 478 p.

⁹ Coase R.H. The Nature of the Firm // *Economica*. - November 1937. - Vol. 4, No.16. - P. 386-405.

¹⁰ Dodd E.M.Jr. For Whom Are Corporate Managers Trustees? // *Harvard Law Review*. – 1932. – Vol.45, No.7. – P.1145-1163.

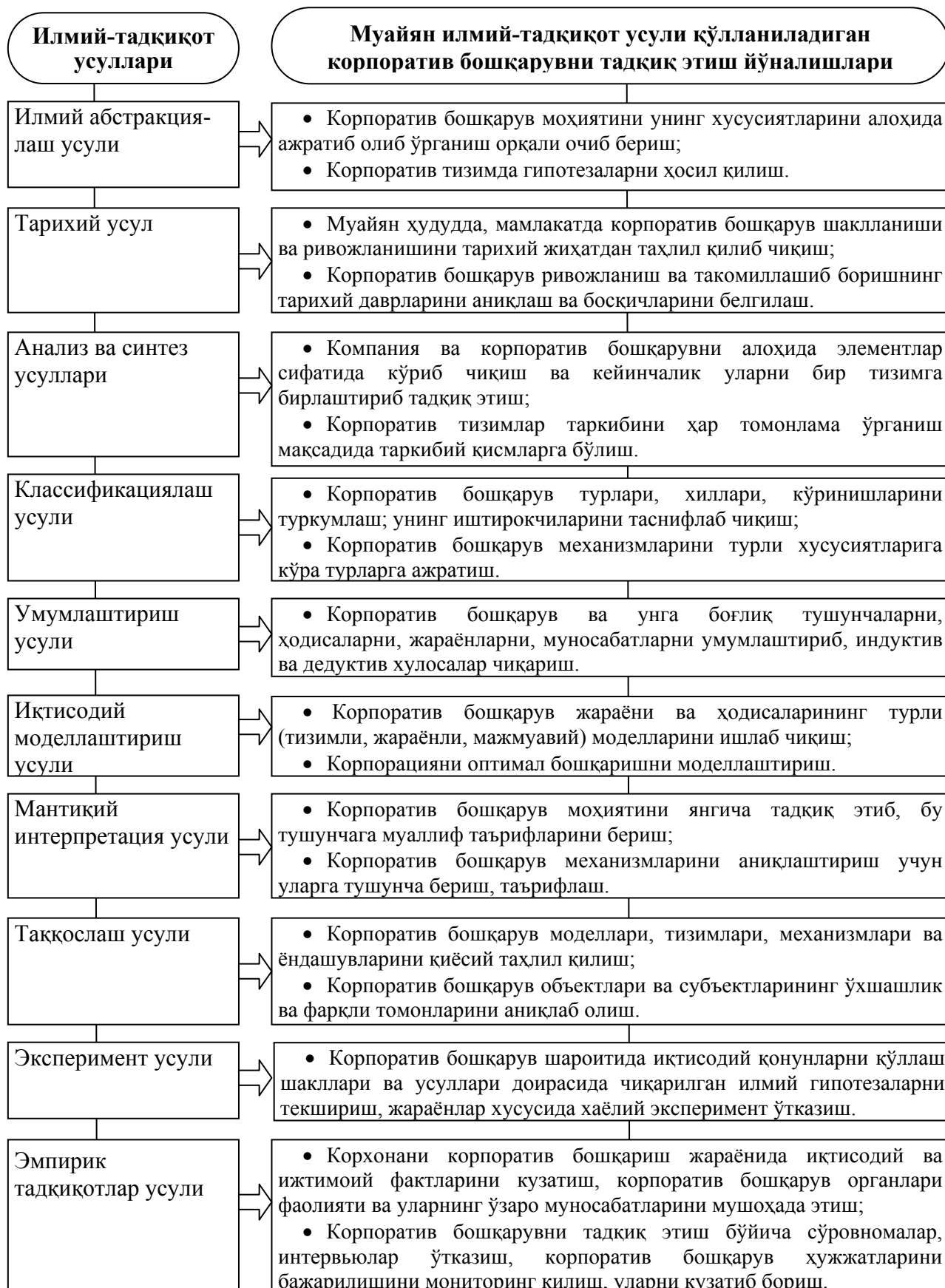
¹¹ Jensen M.C., Meckling W.H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure // *Journal of Financial Economics*. - 1976. - Vol. 3, No. 4. – P.305-360

¹² Eells R.S.F. The Meaning of Modern Business: An Introduction to the Philosophy of Large Corporate Enterprise. – New York: Columbia University Press, 1960. – 427 p.

¹³ Cadbury A. The Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance (Cadbury Report). – London: Gee Publishing Ltd., 1992.

¹⁴ Monks R. and Minow N. Corporate Governance. – Cambridge, MA: Blackwell Publishers, 1995. – 576 p.

¹⁵ John K. and Senbet L.W. Corporate Governance and Board Effectiveness // *Journal of banking and finance*. - 1998 – No.22 (4). - P.371-403.



1-расм. Корпоратив бошқарувни тадқиқ этишнинг умумилмий методологияси¹⁶

¹⁶ Муаллиф ишланмаси.

Демак, корпоратив бошқарув эклектик¹⁷ тушунча ҳисобланади, яъни ушбу тушунча негизида хилма-хил, кўпинча қарама-қарши бўлган ва табиатан ўзаро боғланмаган қарашлар, ғоялар, тамойиллар, нуқтаи-назарлар ётади. Бундай ҳулоса тадқиқот муаллифига «корпоратив бошқарув» тушунчасини иқтисодий, молиявий, ҳуқуқий, сиёсий, социологик ва психологик нуқтаи-назарлар асосида таърифлашга имкон берди.

Диссертацияда, шунингдек, корпоратив бошқарувнинг моҳияти методологик жиҳатдан ривожлантирилди, хусусан:

корпоратив бошқарувнинг турли туркумлаш аломатлари аниқланиб, корпоратив бошқарув илмий жиҳатдан дастлабки классификация қилинди;

корпоратив тузималар ичида ўзининг алоҳида жиҳатлари билан фарқланадиган «акциядорлик корхонаси» тушунчасига таъриф берилди;

«корпоратив бошқарув» ва «корпоратив менежмент» тушунчаларнинг моҳияти услубий жиҳатдан янгича очиб берилди ва улар бир-биридан фарқловчи алоҳида тушунчалар эканлиги исботланди;

корпоратив бошқарув соҳасининг кенг қўлланиладиган, яъни «корпоратив бошқарув», «корпоратив назорат», «корпоратив маданият», «корпоратив ишончли бошқарув», «корпоратив ижтимоий масъулият», «корпоратив фуқаролик» каби категориялар уларнинг корпорацияга таъсир доиралари бўйича тартиблаштирилди ва бутун корпоратив тизимдаги ўрни ва моҳияти аниқлаштирилди.

Таъкидлаш жоизки, корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми баъзи бошқа илмий тадқиқотларда кўриб чиқилган бўлсада, бироқ унинг мазмун-моҳиятини очишга етарли эътибор берилмаган. Шу боис, мазкур тадқиқотда ушбу тушунчани тизимли ёндашув асосида мазмун-моҳияти очиб берилди ва қуйидагича муаллиф таърифи берилди:

Корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми – бу корпорацияни бошқариш тизимида иштирок этувчи бошқарув субъектлари (корпоратив бошқарув органлари) нинг самарали корпоратив қарорларини қабул қилишда ўзаро таъсирини белгиловчи ташкилий омиллар ҳамда бошқарув субъектлари томонидан ушбу корпорациянинг самарали фаолиятига иқтисодий таъсир этиш усуллари, дастаклари ва шакллари мажмуидир.

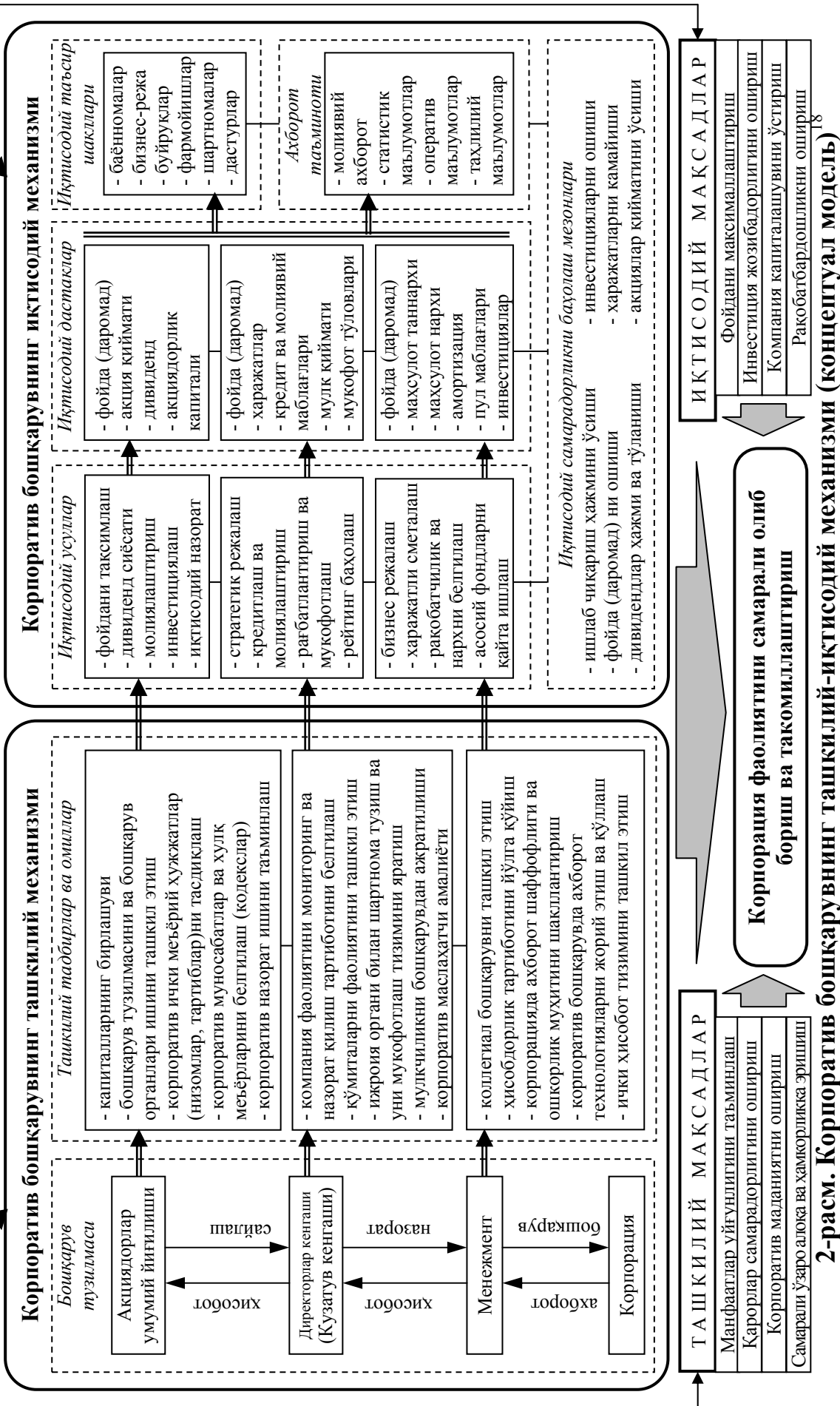
Тадқиқот жараёнида олинган натижалар ҳамда юқорида берилган таърифга асосланиб, тизимли ва комплекс концептуал ёндашувлар асосида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми ишлаб чиқилди (2-расм). Мазкур механизм назарий-услубий аҳамиятга молик концептуал модель ҳисобланиб, унда корпоратив бошқарувнинг ҳам ташкилий, ҳам иқтисодий механизмлари элементлари, механизм мақсадлари ўрин олган.

Ҳар бир механизм ўзининг функциялари бўлгани каби корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми ҳам муайян функцияларни бажариши, яъни механизм элементларини ҳаракатлантирувчи кучлари бўлиши лозим.

¹⁷ Изоҳ: Эклектика – (юн. *eklektikos* — танловчи) — турли хил, ҳатто бир-бирига қарама-қарши қараш, ғоя, назарияларнинг «энг яхшиси»ни танлаб олишга интилиш.

КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВНИНГ ТАШКИЛИЙ-ИҚТИСОДИЙ МЕХАНИЗМИ

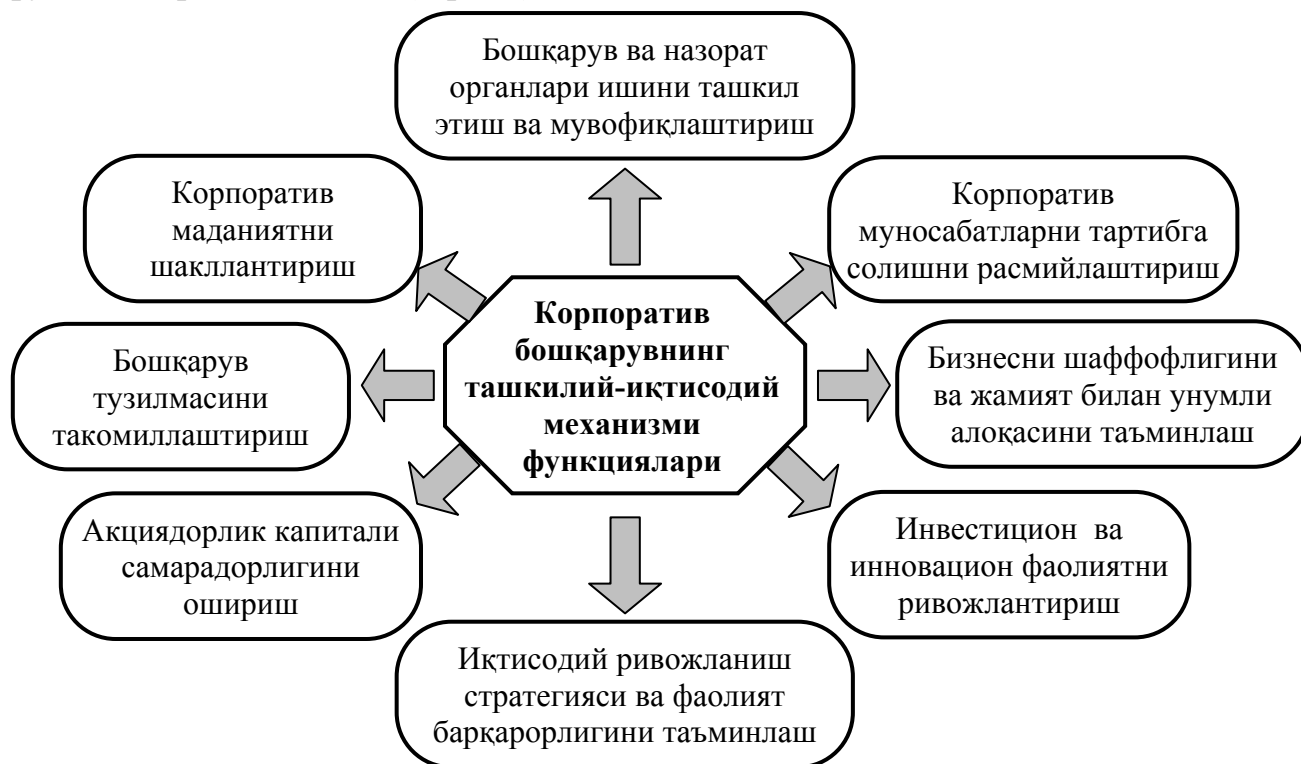
М Е Х А Н И З М Э Л Е М Е Н Т Л А Р И



2-расм. Корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми (концептуал модель)¹⁸

¹⁸ Тадқиқот материаллари асосида муаллиф томонидан ишлаб чиқилган.

Ушбу фикрни қўллаб-қувватлаган ҳолда, функционал ёндашув асосида корпоратив бошқарув ташкилий-иқтисодий механизмининг асосий функциялари аниқланди (3-расм).



3-расм. Корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми функциялари¹⁹

Акциядорлик жамиятида корпоратив бошқарув ташкилий-иқтисодий механизми айнан шу функцияларни бажариши лозим, ва шу боис, акциядорлик жамиятида бу механизм мазкур функциялар таъсири остида такомиллаштирилиши ҳамда функциялар амалда ишлаши учун акциядорлик жамиятида ҳар бир корпоратив бошқарув органи тегишли ташкилий-иқтисодий вазифаларни бажариши лозим, деган ғоя илгари сурилди.

Диссертациянинг иккинчи боби «**Ўзбекистонда корпоратив бошқарув тизими ва унинг ривожланиш хусусиятлари**» деб номланиб, унда мамлакатимизда корпоратив бошқарувнинг ҳуқуқий ва иқтисодий ривожланиш хусусиятлари илмий тадқиқот тарихий усулининг сабаб-оқибат таҳлили асосида ўрганилган, миллий корпоратив бошқарув тизимидаги муаммолар аниқланган ва уни ривожлантириш истиқболлари белгиланган.

Алоҳида таъкидлаш лозимки, Ўзбекистонда корпоратив бошқарувни ривожланиш хусусиятларини тадқиқ этиш илгари ҳам бир неча бошқа тадқиқотчилар ишларида ҳам амалга оширилган. Бироқ, мамлакатимизда корпоратив бошқарув тизимининг ҳуқуқий ва иқтисодий ривожланиш хусусиятлари тарихий усулнинг сабаб-оқибат таҳлили асосида янгича тадқиқ этилди. Мазкур усулнинг моҳияти шундаки, биринчидан, унда ўрганилаётган объект ёки жараённинг тарихий жиҳатлари барча майда тасодифларни инобатга олган ҳолда ўзининг бутун серқирралиги бўйича қайта тикланади,

¹⁹ Муаллиф томонидан тузилган.

иккинчидан, корпоратив бошқарувнинг ривожланишига туртки берган шароитлар ва ҳодисалар сабаб сифатида қаралиб, уларнинг ҳақиқий оқибатлари аниқланиб, таҳлил қилинади.

Таҳлил натижаларидан бири шуни кўрсатдики, республикада амалга оширилган ҳуқуқий, тартибга солувчи ва институционал тадбирлар натижасида корпоратив бошқарувнинг ўзига хос тизими шаклланди. Корпоратив бошқарувни ривожлантиришга оид қабул қилинган ҳуқуқат қарорлари асосида республика АЖ лардаги вазият шундай тенденцияга олиб келдики, иқтисодиётдаги АЖ лар сонини камайиб бориши билан уларнинг устав фонди ҳажми тескари пропорционаликда ортиб бормоқда. Бундан ташқари, АЖ ларнинг фонд бозори ривожланишига таъсири, оқибатда, фонд бозори ҳажмининг мамлакат иқтисодиёти кўламига нисбати жуда паст. Хусусан, 2017 йил якунларига кўра, листингдаги АЖ лар бозор капитализациясининг ЯИМ га нисбати коэффиценти 5,94% ни ташкил этди (1-жадвал). Халқаро амалиёт ўлчовларига мувофиқ, бундай кўрсаткич билан Ўзбекистон фонд бозори сезиларли даражада қадрсизланган, деб баҳоланади.

Шу билан бирга, миллий корпоратив бошқарув тизимини шаклланиши ва ривожланишининг муайян ижобий жараёнларига қарамасдан, мазкур тадқиқот доирасида корпоратив бошқарув соҳасида айрим муаммолар ва ҳанузгача ҳал этилмаган масалалар мавжудлиги аниқланди. Улар қаторига қуйидагиларни киритиш мумкин:

корхоналарни бошқаришда эскирган маъмурий-режали ёндашувлар сақланиб қолиниши оқибатида акциядорлик жамиятлари фаолиятида корпоратив бошқарув шартларини бажаришга ҳанузгача расмиятчилик билан қаралмоқда;

акциядорлик жамиятларида кузатув кенгашларининг фаоллиги (айниқса, давлат иштирокдаги АЖ ларда), уларнинг корхонани стратегик ривожлантиришдаги роли деярли сезилмайди, кузатув кенгашлари аъзолари етарли билим ва малакага эга эмас;

устав капитали ва ҳажмига нисбатан ортиқча ва самарасиз талабларнинг мавжудлиги (мас. устав капитали энг кам миқдори 400 минг АҚШ долларига тенг суммадан кам бўлмаслиги, хорижий инвесторлар улуши устав фондининг камида 15% ни ташкил этиши кераклиги) АЖ лар ривожланишига тўсқинлик қилган, уларнинг мулкчилик шаклини ўзгартиришга сабаб бўлган;

акциядорлик жамиятларида миноритар акциядорларнинг қўмитасини ташкил этиш ва унинг фаолиятини таъминлашнинг таъсирчан механизми йўқлиги туфайли, у миноритарларнинг ҳуқуқлари ва қонуний манфаатларини ҳимоя қилиш бўйича ваколатларини тўла рўёбга чиқара олмаяпти;

республика фонд бозори ва корпоратив бошқарув ўртасидаги узвий боғлиқлик йўқ, фонд биржасининг самарали корпоратив бошқарувни ривожлантириш, корпоратив бошқарув стандартларини тарғиб қилишдаги роли сезиларсиз;

акциядорлик жамиятларининг инвестицион жозибадорлиги пастлиги туфайли, уларнинг акция пакетларини, шу жумладан давлат улушларини сотишда хорижий инвесторларни жалб қилишнинг қийинлиги;

1-жадвал

Ўзбекистонда акциядорлик жамиятларининг ривожланиш кўрсаткичлари²⁰

№	Кўрсаткичлар	2006 й.	2007 й.	2008 й.	2009 й.	2010 й.	2011 й.	2012 й.	2013 й.	2014 й.	2015 й.	2016 й.	2017 й.
1	ЯИМ ҳажми, млрд. сўм	21124,9	28190,0	38969,8	49375,6	62388,3	78764,2	97929,3	120861,5	145846,4	171808,3	198871,6	249136,4
2	ўтган йилга нисб. ўсиш, %	107,5	109,5	109,0	108,1	108,5	108,3	108,2	108,0	108,0	107,9	106,8	105,3
3	АЖ лар сони, та	2017	1925	1826	1619	1402	1309	1276	1232	1088	714	659	606
4	АЖ ларнинг умумий УФ ҳажми, млрд.сўм	2996,4	3255,8	4545,6	5805,1	6833,8	7577,1	9111,5	10249,4	12725,6	16472,8	30463,5	48631,73
5	ўтган йилга нисб. ўсиш, %	107,5	108,7	139,6	127,7	117,7	110,9	120,3	112,5	124,2	129,4	184,9	159,6
6	РФБ расмий листингидаги АЖ лар сони, та	4	10	19	20	90	100	113	138	133	261	191	189
7	РФБ листингидаги АЖ ларнинг бозор капитализацияси ҳажми, млрд.сўм	184,6	287,4	688,9	577,9	4746,6	5282,8	5448,9	6364,2	7018,3	8436,3	7963,5	14794,8
8	ўтган йилга нисб. ўсиш, %	-	155,7	239,7	83,9	821,4	111,3	103,1	116,8	110,3	120,2	94,4	185,8
9	РФБ листингидаги АЖ лар бозор капитализациясининг ЯИМ га нисбати, %	0,87	1,02	1,77	1,17	7,61	6,71	5,56	5,27	4,81	4,91	4,0	5,94
10	АЖ акцияларининг биржа айланмаси, млрд.сўм	136,2	115,2	111,9	89,9	64,4	213,1	110,5	93,2	97,6	161,0	299,8	298,5

акциядорлик жамиятларида самарали корпоратив бошқарувни амалга оширишда ахборот-коммуникация технологияси салоҳиятидан фойдаланиш даражаси жуда паст.

Аниқланган муаммоларни ҳал этиш учун ушбу тадқиқотда миллий корпоратив бошқарув тизимини кейинги ривожлантириш ва уни халқаро амалиёт ва стандартлар (ш.ж. G20/ИХТТ нинг корпоратив бошқарув тамойиллари) асосида такомиллаштириш бўйича таклифлар ишлаб чиқилди.

Диссертациянинг учинчи боби «**Корпоратив бошқарув ташкилий-иқтисодий механизмининг кимё саноати акциядорлик корхоналарида таҳлили**» деб номланиб, унда кимё саноатида корпоратив бошқарувни вужудга келишининг ўзига хос хусусиятлари, ташкилий асослари ва ҳозирги ҳолати ўрганилган, тармоқ акциядорлик корхоналарида корпоратив бошқарувнинг ташкилий механизми ҳамда иқтисодий механизмини тавсифловчи кўрсаткичлар (маҳсулот ишлаб чиқариш, молиявий кўрсаткичлар, дивиденд, инвестиция) таҳлил этилган.

Таҳлиллар шуни кўрсатдики, «Ўзкимёсаноат» АЖ нинг акциялари 100% давлатга тегишли бўлиб, у жами 23 та юридик шахсларнинг, шу жумладан республикадаги 11 АЖ, 9 МЧЖ, бир унитар корхона ҳамда чет элдаги 2 та корхоналарнинг устав капиталида иштирок этади. Компания кимё тармоғидаги аксарият корхоналарнинг 51% дан кўпроқ улушига тўғридан-тўғри эгалик қилади, яъни уларнинг назорат акция пакетига эга (2-жадвал).

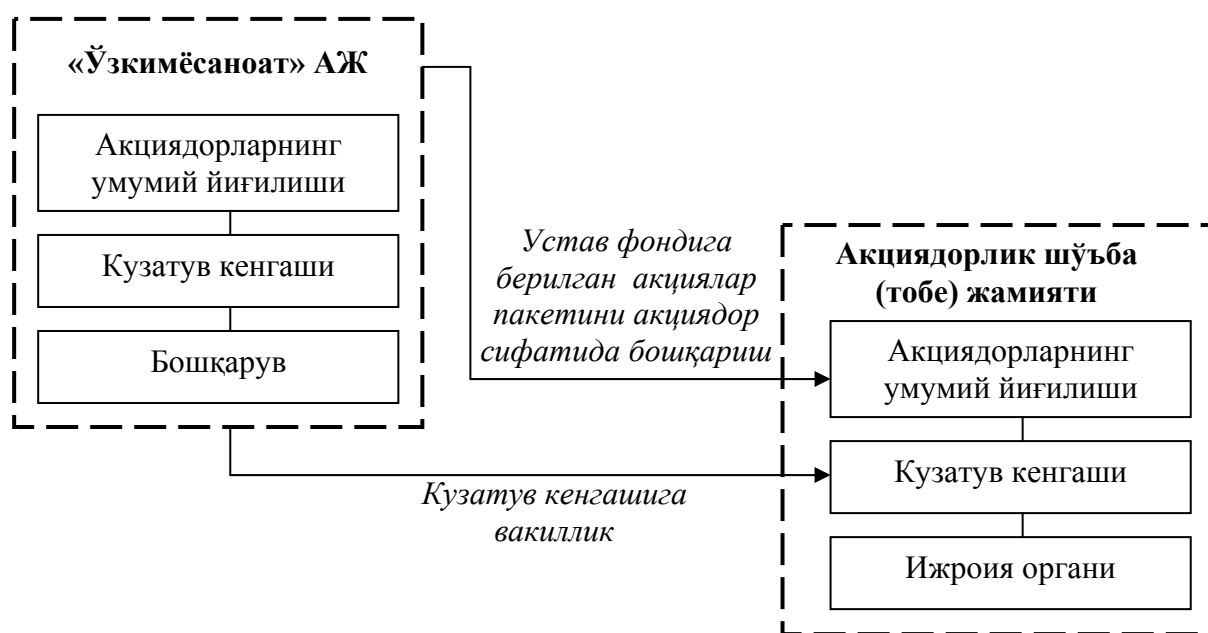
2-жадвал

«Ўзкимёсаноат» АЖ таркибидаги кимё саноати корхоналарининг акциядорлик капитали таркиби²¹

№	Корхона номи	Давлат улуши		Акция дорлар (юридик ва жисмоний шахслар) улуши, %	Хорижий инвесторлар улуши, %
		«Ўзкимёсаноат» АЖ устав фондида берилган давлат улуши, %	Давлат активларини бошқариш агентлиги бошқарадиган давлат улуши, %		
1.	«Навоийазот» АЖ	51,0	49,0	-	-
2.	«Фарғонаазот» АЖ	51,0	48,05	0,95	-
3.	«Максам-Чирчик» АЖ	51,0	-	-	49,0
4.	«Аммофос-Максам» АЖ	51,0	-	-	49,0
5.	«Самарқандкимё» АЖ	39,65	60,35	-	-
6.	«Электрокимёзавод» АЖ ҚҚ	26,0	-	19,0	55,0
7.	«Жиззах пластмасса» АЖ	25,0	61,04	13,96	-
8.	«Кўкон СФЗ» АЖ	25,0	70,54	4,46	-

²¹ Тадқиқотлар асосида 01.04.2019 й. ҳолатида муаллиф томонидан тузилган.

«Ўзкимёсаноат» АЖ нинг тармоқ акциядорлик корхоналарини бошқаришдаги иштироки компания устав фондига топширилган акциялар пакетлари орқали амалга оширилади. «Ўзкимёсаноат» АЖ томонидан шўъба ва тобе хўжалик жамиятларини корпоратив бошқариш механизми уларни бошқарув ва назорат органларида вакиллик қилиш тизими асосида қурилган. Яъни «Ўзкимёсаноат» АЖ корхоналар кузатув кенгашлари таркибига сайланган вакилларига эга бўлиб, у ушбу вакиллар орқали ўз таркибига кирувчи шўъба ва тобе хўжалик жамиятлари фаолиятини бошқаради ва мувофиқлаштиради, уларнинг кузатув кенгашларида вакиллик қилиш ва уларда қарорлар қабул қилиш орқали компанияни акциядор сифатидаги манфаатларини, шунингдек акциядорларнинг умумий йиғилишларида иштирок этиш орқали давлат манфаатларини амалга оширади (4-расм).



4-расм. «Ўзкимёсаноат» АЖ томонидан акциядорлик шўъба (тобе) жамиятларини корпоратив бошқариш механизми²²

«Ўзкимёсаноат» АЖ етакчилик қилаётган кимё саноати корхоналари ҳозирги кунда 170 турдан ортиқ кимё ва нефт-кимё маҳсулотларини ишлаб чиқаради. Ушбу корхоналарнинг аксарияти минерал ўғитларни ишлаб чиқаришга ихтисослаштирилган. Маҳсулот ишлаб чиқариш кўрсаткичларини таҳлил қилишда сўнгги 10 йиллик динамика танлаб олинди (3-жадвал).

Тармоқда аксарият кўрсаткичлар ва маҳсулотлар бўйича олдинги йилларга нисбатан ўсиб бориш тенденцияси кузатилмоқда. Жумладан, 2017 йилда тармоқ корхоналари томонидан амалдаги нархларда кимё товар маҳсулотлари 2743,7 млрд. сўмга ишлаб чиқарилган, бунда ишлаб чиқаришнинг ўсиши суръати ўтган йилга нисбатан 117,8% ни ташкил этган. Охириги ўн йил ичида эса ушбу кўрсаткич қарийб 4,3 мартага ошган. 2017 йилда минерал ўғитлар жами 1141,89 минг тонна, яъни ўтган йилга нисбатан

²² Муаллиф ишланмаси.

93,2% га камайган бўлсада, бироқ сўнгги ўн йил ичида эса 1,2 мартага ошган. Азотли ўғитларнинг минерал ўғитлар умумий ишлаб чиқариш ҳажмидаги салмоғи уларга бўлган талабнинг ошиб бориши билан тобора ўсиши кузатилсада, лекин 2017 йилда 2016 йилга нисбатан уни ишлаб чиқариш 90,5% га камайган.

3-жадвал

Кимё саноати бўйича маҳсулот ишлаб чиқариш кўрсаткичлари²³

Маҳсулот номи	Йиллар										
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Товар маҳсулот ишлаб чиқариш, млрд. сўм											
Товар маҳсулот – амалдаги нархларда	62 9,7	875,8	855,4	981,7	1351,8	1562,1	1654,9	2013,8	2193,1	2329,0	2743,7
олдинги йилга нисбатан ўсиш, %	121,3	139,1	97,7	114,8	137,7	115,6	105,9	121,7	108,9	106,2	117,8
Халқ истеъмоли товарлари	28,5	47,7	49,3	55,9	66,7	103,5	132,1	143,7	185,1	214,6	179,3
Асосий маҳсулотлар ишлаб чиқариш ҳажмлари, минг тонна											
Минерал ўғитлар (100% п.в.) – жами	1022,1	1064,9	1073,2	1134,6	1173,2	1221,4	1110,8	1212,1	1234,4	1225,7	1141,89
Азотли ўғитлар (100% азот)	872,8	916,6	919,7	955,8	927,3	943,6	869,7	979,2	942,7	944,6	854,81
Фосфорли ўғитлар (100% P ₂ O ₅)	149,4	148,4	153,5	148,8	139,4	152,5	156,6	136,5	148,4	142,9	119,09
Калийли ўғитлар	-	-	-	30,0	108,0	125,3	84,6	96,3	143,2	138,0	168,0
Синтетик аммиак	1224,0	1280,3	1265,3	1343,9	1294,3	1360,3	1307,5	1420,1	1370,0	1386,9	1290,1
ХМД (100% п.в.)	1,2	1,5	4,0	3,3	3,0	3,1	3,4	3,6	2,7	3,6	9,68
Каустик сода	22,67	20,84	18,14	23,10	24,54	25,20	23,50	19,60	19,30	17,70	14,90
Диацетилцеллюлоза	5,25	3,41	2,80	1,80	2,15	1,70	1,90	3,0	1,20	1,30	-
Кимёвий толалар	15,7	12,4	13,2	15,3	15,2	8,8	4,6	1,7	1,2	1,05	0,7
Полиэтилен трубалар	1,62	2,32	2,43	1,50	0,45	0,40	0,20	1,50	1,20	1,48	2,35
Кальцийлаштирилган сода	46,65	71,03	76,76	90,40	97,80	92,0	96,0	95,90	88,30	124,9	172,2

«Ўзкимёсаноат» АЖ нинг кўпгина молиявий кўрсаткичлари сўнгги беш йил ичида ижобий бўлишига қарамасдан, умуман тармоқ бўйича айрим молиявий кўрсаткичлар салбий натижани кўрсатмоқда. 2015 йилгача кимё корхоналари томонидан маҳсулот сотишдан даромад йилига ўртача 113,1% га ўсиб борган. Бироқ, 2016 йилдан бошлаб тармоқ бўйича маҳсулот сотишдан даромад камайган бўлсада, лекин 2017 йилда 2016 йилга нисбатан 103,8% га ошган (4-жадвал).

Тармоқ бўйича соф фойда 2015-2016 йилларда салбий натижани берган. Бунга асосан кимё корхоналарида, хусусан «Навоийазот» АЖ ва «Максам-Чирчиқ» АЖ ларда йил якуни бўйича ҳосил бўлган катта миқдордаги зарарлар сабаб бўлган.

²³ «Ўзкимёсаноат» АЖ маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган.

4-жадвал

«Ўзкимёсаноат» АЖ молиявий кўрсаткичларининг ўзгариши²⁴

№	Молиявий кўрсаткичлар	Йиллар					2017 йилда 2016 йилга нисб. ўзгар.	
		2013	2014	2015	2016	2017	(+,-)	%
		Молиявий натижаларнинг асосий кўрсаткичлари, млрд. сўм						
1.	Маҳсулот сотишдан даромад – жами тармоқ бўйича	2664,7	3195,5	3559,6	2597,8	2697,1	+99,3	103,8
2.	Соф фойда – жами тармоқ бўйича, ш.ж.	9,5	31,4	-38,9	-21,3	14,5	+35,8	68,1
2.1	кимё корхоналари бўйича	6,4	29,7	-40,2	-25,0	13,1	+38,1	52,4
2.2	ижроия аппарати бўйича	3,1	1,7	1,3	3,7	1,4	-2,3	37,8
Баланс молиявий кўрсаткичлари, млрд. сўм								
3.	Узоқ муддатли активлар	219,2	234,7	237,3	492,7	519,7	+27,0	105,5
4.	Жорий активлар, ш.ж.	31,0	20,9	18,4	46,2	18,4	-27,8	39,8
5.	Дебиторлик қарзлари	10,9	9,6	10,0	38,4	14,4	-24,0	37,5
6.	Хусусий капитал	217,6	217,9	219,4	502,6	505,1	+2,5	100,5
7.	Мажбуриятлар, ш.ж.	32,6	37,9	36,3	36,3	33,0	-3,3	90,9
8.	Кредиторлик қарзлари	3,0	1,6	1,4	1,4	0,6	-0,8	42,9

2017 йилга келиб тармоқ бўйича соф фойда ижобий натижага эришилган. Шунга қарамадан, ижроия аппарати бўйича соф фойда 2016 йилда энг катта миқдор 3,7 млрд. сўмни ташкил этган бўлсада, лекин 2017 йилда соф фойда 2,3 млрд. сўмга камайган. Бунга асосан “Ўзкимёсаноат” АЖ да 2017 йилда молиявий фаолият бўйича харажатлар ва давр харажатларининг муҳим даражада ошиши сабаб бўлган.

Йирик корхоналарнинг, яъни “Навоийазот” АЖ нинг 2015-2017 йилларда ва “Максам-Чирчиқ” АЖ нинг 2015-2016 йилларда молиявий натижаларини зарар билан тугашининг асосий сабаби шу бўлганки, бу корхоналарда давр харажатлари таркибидаги бошқа операцион харажатлар ҳамда валюта курси фарқидан зарарлар ҳаддан ташқари ошиб кетишига йўл қўйилган.

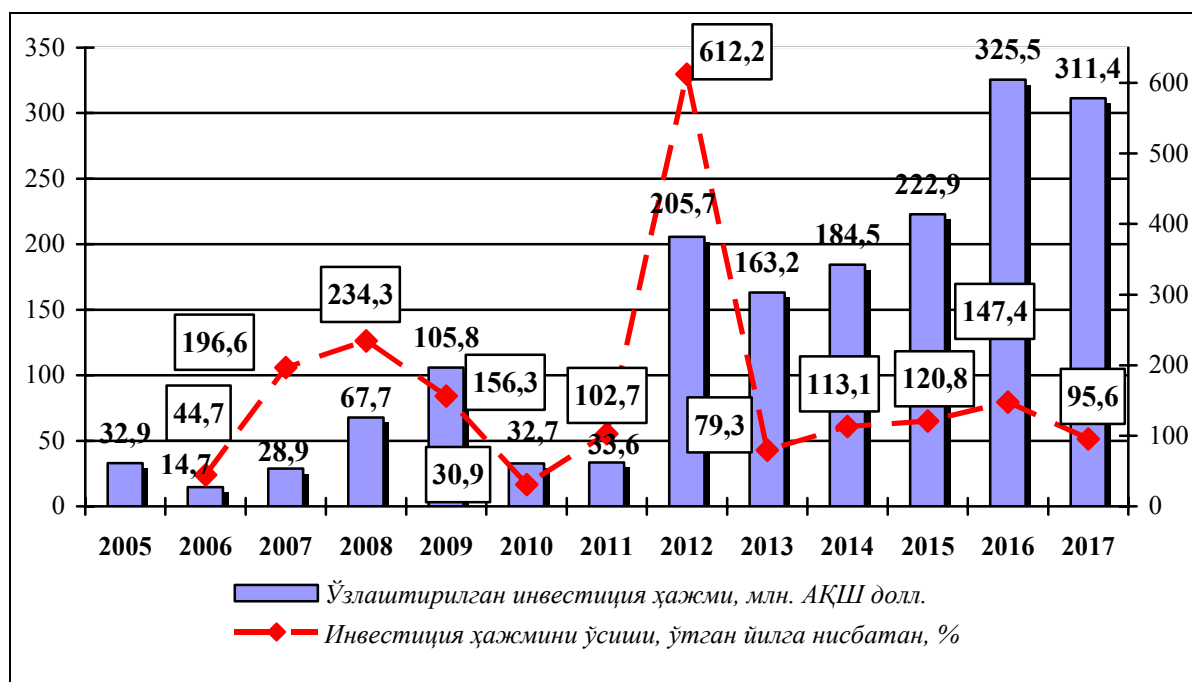
Дивиденд кўрсаткичлари хорижий инвесторнинг улуши муҳим бўлган «Аммофос-Максам» АЖ да жуда юқори даражада кузатилмоқда (дивиденд чиқиши 2015 йил якуни бўйича – 50%, 2016 йил якуни бўйича – 75%, 2017 йил якуни бўйича – 75%). «Жиззахпластмасса» АЖ да 2016 йилда 2015 йилга нисбатан соф фойданинг 268% га ошиши, бир акцияга дивиденднинг 1861,56 сўмга ошишини таъминлаган. Бироқ, «Навоийазот» АЖ да 2015-2017 йиллар ва «Максам-Чирчиқ» АЖ да 2015-2016 йиллар якуни бўйича хўжалик фаолиятининг салбий молиявий натижаси туфайли, «Ўзкимёсаноат» АЖ да 2015-2016 йиллар якуни бўйича соф фойда устав фондига капиталлашувга йўналтирилиши туфайли, уларда дивидендлар ҳисобланмаган (5-жадвал).

²⁴ «Ўзкимёсаноат» АЖ маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган.

Кимё саноати корхоналарида дивиденд ўзгариши динамикаси²⁵

Акциядорлик жамиятлари	Йил якуни бўйича бир акцияга хисобланган дивиденд, сўм			2016 й.да 2015 й.га нисбат. ўзгар. +/-	2017 й.да 2016 й.га нисбат. ўзгар. +/-
	2015 й.	2016 й.	2017 й.		
«Ўзкимёсаноат» АЖ	0	0	3,89	0	+3,89
«Навоийазот» АЖ	0	0	0	0	0
«Фарғоназот» АЖ (имтиёзли акциялар бўйича)	0 (632,0)	0 (632,0)	0 (632,0)	0 (ўзгармаган)	0 (ўзгармаган)
«Максам-Чирчик» АЖ	0	0	8611,77	0	+8611,77
«Аммофос-Максам» АЖ	11080,1	10374,68	8876,04	-705,42	-1498,65
«Самарқандкимё» АЖ	221,3	282,45	0	+61,15	-282,45
«Электрокимё завод» АЖ ҚК	0	0	0	0	0
«Жиззах пластмасса» АЖ	1107,44	2969,0	25830,33	+1861,56	+22861,33
«Кўкон СФЗ» АЖ (имтиёзли акциялар бўйича)	4,8 (600,0)	0 (600,0)	0 (600,0)	-4,8 (ўзгармаган)	0 (ўзгармаган)

Таҳлилларга кўра, кимё тармоғида инвестиция ўзлаштириш динамикаси ўзгарувчан характерга эга. 2017 йилда инвестиция лойиҳалари амалга оширилиши натижасида тармоқ корхоналарида турли манбалар ҳисобидан 311,4 млн. АҚШ долл., яъни сўнгги 12 йил ичида 9,4 марта кўп инвестиция ўзлаштирилган. 2012 йилда тармоқда инвестиция ўзлаштириш ҳажми 612,2% га кескин ўсган. Сўнгги 5 йил (2013-2017 йй) ичида инвестиция лойиҳаларини жадал амалга оширилиши тармоқда инвестиция ҳажмини йилига ўртача 118,8% суръат билан ошиб боришга имкон берди (5-расм).

5-расм. Кимё тармоғи бўйича инвестиция ўзлаштириш динамикаси²⁶²⁵ «Ўзкимёсаноат» ДАК маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган.²⁶ «Ўзкимёсаноат» АЖ маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган.

Диссертациянинг тўртинчи боби «Акциядорлик корхоналарида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми самарадорлигини баҳолаш ва такомиллаштириш» деб номланиб, унда акциядорлик корхоналарида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми самарадорлигини баҳолаш амалга оширилган ва кимё саноати акциядорлик корхоналарида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизмини такомиллаштиришнинг асосий йўналишлари таклиф этилган.

Акциядорлик корхоналарида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми қай даражада ишлашини аниқлаш ва унинг самарадорлигини миқдор жиҳатдан баҳолаш учун мазкур тадқиқот доирасида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми самарадорлигини баҳолаш методикаси ишлаб чиқилди. Ушбу методикани ишлаб чиқишда рейтинглаш усули танланди, ва бунда, рейтинг шкаласида корпоратив бошқарувнинг ҳам ташкилий, ҳам иқтисодий механизмлари самарадорлиги мезонларини, уларнинг салмоқ ўлчовини ҳисобга олган ҳолда, баллар бўйича баҳолашга асосланган ёндашув қўлланилди (6-жадвал).

6-жадвал

Корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми самарадорлигини рейтинг асосида баҳолаш шкаласи²⁷

№	Баҳолаш мезонлари	Макс. Балл Q_{max}	Салмоқ ўлчови γ	Баҳолаш бали, Q_{fact}			Рейтинг $R = Q_{fact} \times Q_{max} / \gamma$		
				P_1	P_2	P_3	P_1	P_2	P_3
I	КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВНИНГ ТАШКИЛИЙ МЕХАНИЗМИ САМАРАДОРЛИГИ МЕЗОНЛАРИ								
1	Бошқарув ва ташкилий тузилма	2	5%	2	2	2	0,05	0,05	0,05
2	Мулкчилик (капитал) тузилмаси	4	5%	1,5	3,5	2	0,02	0,04	0,03
3	Корпоратив ички меъёрий ҳужжатлар	5	15%	3	0,5	1,5	0,09	0,02	0,05
4	Акциядорларнинг умумий йиғилиши ва уларнинг ҳуқуқлари	6	20%	6	6	6	0,2	0,2	0,2
5	Кузатув кенгаши ва унинг фаолияти самарадорлиги	7	10%	3	5	4	0,04	0,07	0,06
6	Ижроия органи ва унинг фаолияти самарадорлиги	6	10%	6	6	4	0,1	0,1	0,07
7	Корпоратив ички назорат тизими, аудит ва унинг самарадорлиги	6	15%	3,5	4	3,5	0,09	0,1	0,09
8	Бошқарув ва назорат органларини мукофотлаш амалиёти	7	5%	5	3,5	0	0,04	0,03	0
9	Ахборот ошкорлиги ва шаффофлик	5	10%	4,5	3,5	4,5	0,09	0,07	0,09
10	Дивиденд сиёсати	2	5%	2	2	1	0,05	0,05	0,03
	Жами:	50	100%	x	x	x	0,76	0,73	0,65
II	КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВНИНГ ИҚТИСОДИЙ МЕХАНИЗМИ САМАРАДОРЛИГИ МЕЗОНЛАРИ								
1	Иқтисодий фаолиятни режалаштириш	3	5%	2,5	2	3	0,04	0,03	0,05
2	Маҳсулот ишлаб чиқариш ва сотиш	5	5%	3,5	4	4,5	0,04	0,04	0,05
3	Молиявий-хўжалик фаолиятининг натижаси	4	15%	2	2	3,5	0,08	0,08	0,13

²⁷ Муаллиф ишланмаси.

4	Таннарх ва харажатларни пасайтириш самарадорлиги	3	5%	2	3	2	0,03	0,05	0,03
5	Инвестицион ва инновацион фаолият	4	5%	2,5	3	1,5	0,03	0,04	0,02
6	Дивиденд сиёсатининг самарадорлиги	5	10%	3	2,5	4	0,06	0,05	0,08
7	Қимматли қоғозлар бозоридаги фаоллик	7	20%	4	1,5	2	0,11	0,04	0,06
8	Капитал ва активлардан фойдаланиш самарадорлиги	4	15%	0,5	0	2,5	0,02	0	0,09
9	Дебиторлик ва кредиторлик қарздорлик	4	5%	4	2	3	0,05	0,03	0,04
10	Молиявий ҳисобот ва нарх белгилаш	4	5%	3,5	4	4	0,04	0,05	0,05
11	Иқтисодий санкциялар ва жарималар	3	5%	3	4	3	0,05	0,05	0,05
12	Компаниянинг молиявий-иқтисодий ҳолати	4	5%	3	0	0	0,04	0	0
	Жами:	50	100%	x	x	x	0,59	0,45	0,65

Рейтинг шкаласидаги баҳолаш мезонлари ва улар таркибидаги кўрсаткичлар (жами 100 та) хорижий амалиётда мавжуд корпоратив бошқарув самарадорлигини баҳолашга оид усуллар ва ёндашувларда қўлланиладиган кўрсаткичлар асосида танланган. Баҳолаш мезонининг максимал бали улар таркибидаги кўрсаткичлар максимал балллари йиғиндисига тенг. Ҳар бир кўрсаткични баҳолаш улар бўйича «0 балл» (кўрсаткич салбий ёки паст бўлса), «0,5 балл» (кўрсаткич ўртача ёки қисман бўлса) ёки «1 балл» (кўрсаткич ижобий ёки юқори бўлса) ни қўйиш билан амалга оширилади. Ҳар бир баҳолаш мезонининг фоизларда ифодаланган салмоқ ўлчови, уларнинг компания корпоратив бошқарув тизими учун аҳамиятини ҳисобга олган ҳамда хорижий амалиётда қўлланиладиган салмоқ ўлчовлари билан мослаштирилган ҳолда, белгиланган.

Корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми самарадорлиги рейтинги (CGR_{OEM}) коэффициент кўринишидаги кўрсаткич бўлиб, унинг энг юқори миқдори 1 га тенг. Рейтинг корпоратив бошқарувнинг ташкилий механизми самарадорлиги мезонлари ҳамда иқтисодий механизми самарадорлиги мезонлари бўйича ҳисобланган рейтинг баҳоларининг ўрта арифметик қиймати кўринишида ифодаланади:

$$CGR_{OEM} = (R_{OM} + R_{EM}) / 2 \quad (1)$$

бу ерда:

R_{OM} - корпоратив бошқарувнинг ташкилий механизми самарадорлиги мезонлари бўйича рейтинг баҳо;

R_{EM} - корпоратив бошқарувнинг иқтисодий механизми самарадорлиги мезонлари бўйича рейтинг баҳо.

Корпоратив бошқарувнинг ташкилий механизми самарадорлиги мезонлари бўйича рейтинг баҳо R_{OM} қуйидагича аниқланади:

$$R_{OM} = \sum_{i=1}^{10} \left(\frac{Q_{ifact}}{Q_{i\max}} \times \gamma_i \right) \quad (2)$$

бу ерда:

Q_{ifact} - корпоратив бошқарув ташкилий механизми самарадорлигининг i мезони бўйича ҳақиқатда ҳисобланган балл;

$Q_{i\max}$ - корпоратив бошқарув ташкилий механизми самарадорлигининг i мезони бўйича максимал балл;

γ_i - корпоратив бошқарув ташкилий механизми самарадорлигининг i мезонининг салмоқ ўлчови (фоизда).

Корпоратив бошқарувнинг иқтисодий механизми самарадорлиги мезонлари бўйича рейтинг баҳо R_{EM} куйидагича аниқланади:

$$R_{EM} = \sum_{j=1}^{12} \left(\frac{Q_{jfact}}{Q_{j\max}} \times \gamma_j \right) \quad (3)$$

бу ерда:

Q_{jfact} - корпоратив бошқарув иқтисодий механизми самарадорлигининг j мезони бўйича ҳақиқатда ҳисобланган балл;

$Q_{j\max}$ - корпоратив бошқарув иқтисодий механизми самарадорлигининг j мезони бўйича максимал балл;

γ_j - корпоратив бошқарув иқтисодий механизми самарадорлигининг j мезонининг салмоқ ўлчови (фоизда).

Эксперт усулида шу аниқландики, агар рейтинг кўрсаткичи:

0,81 дан 1 гача бўлса, компанияда корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми самарадорлиги юқори;

0,6 дан 0,8 гача бўлса, компанияда корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми самарадорлиги яхши;

0,5 дан 0,59 гача бўлса, компанияда корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми самарадорлиги қониқарли;

0,49 дан кам бўлса, компанияда корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми самарадорлиги паст эканлигидан далолат беради.

Мазкур методика «Ўзкимёсаноат» АЖ (P_1), «Аммофос-Максам» АЖ (P_2) ва «Кўкон СФЗ» АЖ (P_3) да синовдан ўтказилиб, уларда корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми самарадорлиги баҳоланди. Баҳолаш натижаларига кўра, корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми самарадорлиги рейтинги «Ўзкимёсаноат» АЖ да 0,68 (яхши), «Аммофос-Максам» АЖ да 0,59 (қониқарли), «Кўкон СФЗ» АЖ да 0,65 (яхши) ни ташкил қилди. Бироқ, «Ўзкимёсаноат» АЖ ва «Аммофос-Максам» АЖ да корпоратив бошқарув амалиёти уларнинг иқтисодий ҳолати билан уйғун эмас. «Кўкон СФЗ» АЖ да эса корпоратив бошқарув амалиёти корхона

иқтисодий кўрсаткичларига эришиш йўлида ўзаро уйғунликда олиб борилмоқда, лекин улар янада яхшиланиши талаб этилади (7-жадвал).

7-жадвал

Корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми самарадорлигини баҳолаш натижалари

№	Синов ўтказилган корхоналар	Рейтинг		
		R_{OM}	R_{EM}	CGR_{OEM}
1.	«Ўзкимёсаноат» АЖ (P ₁)	0,76	0,59	0,68
2.	«Аммофос-Максам» АЖ (P ₂)	0,73	0,45	0,59
3.	«Кўкон СФЗ» АЖ (P ₃)	0,65	0,65	0,65

Диссертацияда «Ўзкимёсаноат» АЖ ва унинг таркибидаги кимё саноати акциядорлик корхоналарида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизмини такомиллаштиришга қаратилган комплекс таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқилди. Мазкур таклиф ва тавсиялар илмий таҳлилларни ўтказиш, фактологик материалларни ўрганиш, шунингдек, корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми самарадорлигини баҳолаш натижаларига кўра аниқланган муаммоларни ҳал этишга, иқтисодий самарадорлик кўрсаткичларини оширишга қаратилган дедуктив хулосалар чиқариш асосида ҳамда халқаро амалиётдаги аналогияга мувофиқ шакллантирилди.

ХУЛОСА

Амалга оширилган илмий тадқиқотлар натижасида қуйидаги хулосаларга келинди:

1. Корпоратив бошқарувни тадқиқ этишнинг умумилмий методологияси илмий тадқиқот усулларида фойдаланиб, корпоратив бошқарувни тадқиқ этишда аниқ тадқиқот йўналишларини белгилашга, корпоратив бошқарувга оид муайян фактлар ва жараёнлар устидан олиб борилган изланишлар асосида тўғри иқтисодий хулосалар чиқаришга, натижада, фаннинг назарий-услубий асосларини ривожлантиришга имкон беради.

2. Корпоратив бошқарув концепцияси ва моҳиятини акс эттирувчи илмий-назарий ёндашувларни ўрганиш асосида шундай хулосага келиндики, корпоратив бошқарувга бир хил ёндашув мавжуд эмас ва у кўп қирралидир. Бундай хулоса тадқиқот муаллифига «корпоратив бошқарув» тушунчасини иқтисодий, молиявий, ҳуқуқий, сиёсий, социологик ва психологик нуқтаи-назарлар асосида таърифлашга, корпоратив бошқарувни дастлабки классификация қилишга, корпоратив тузилмаларнинг турларини аниқ белгилашга, корпоратив бошқарув соҳасининг категорияларини корпорацияга таъсир доиралари бўйича тартиблашга имкон беради.

3. Тадқиқотда ишлаб чиқилган корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизмининг концептуал модели корпорация томонидан самарали ва рақобатбардош хўжалик фаолиятини амалга ошириш учун етарли шароитларни яратишга, бошқарувнинг дастак ва усуллари ёрдамида корпорацияни иқтисодий самарадорликка етаклайдиган корпоратив бошқарувни амалга оширишга, шунингдек корпоратив бошқарув жараёнидаги заиф бўғинларни аниқлаб, уларни бартараф этишга имкон беради.

4. Ўзбекистонда корпоратив бошқарув тизими шаклланган ва у ҳозирда ривожланиб бормоқда, деган хулосага келинди. Бироқ, миллий корпоратив бошқарув тизимида аниқланган муаммоларни ҳал этиш, уни халқаро стандартлар асосида ривожлантириш учун қуйидагилар таклиф этилади:

узок муддатга мўлжалланган «Корпоратив бошқарув тизимини ривожлантириш концепцияси» ни ишлаб чиқиш ва амалга ошириш;

корпоратив бошқарувни ривожланишини тарғиб қилувчи ва кўмаклашувчи жамоат ташкилотларини яратилишига шароитлар яратиш;

корпоратив бошқарув ва республика фонд бозори ўртасидаги узвий алоқани фонд биржасининг листинг механизми орқали таъминлаш;

корпоратив қонунчиликка миноритар акциядорлар ҳуқуқларини самарали ҳимоялаш, корпоратив бошқарув органлари фаолиятини самарали ташкил этишга қаратилган нормаларни киритиш;

акциядорлик жамиятларининг инвестицион жозибадорлигини ошириш бўйича тадбирларни амалга ошириш;

ҳодимларнинг акцияларга эгалик қилиш режаси (ESOP) орқали уларни корпоратив бошқарувда иштирок этиши механизминини ривожлантириш.

5. Кимё тармоғи бўйича ўтказилган таҳлиллар натижасида шундай хулосага келиндики, тармоқда маҳсулот ишлаб чиқариш ва сотиш, инвестицияларни ўзлаштириш бўйича олдинги йилларга нисбатан ўсиб бориш тенденцияси кузатилди. Бироқ, охириги йилларда айрим корхоналарда молиявий кўрсаткичлар ва дивидендлар бўйича салбий тенденция мавжуд. Шунинг учун уларда ишлаб чиқаришни модернизация ва диверсификация қилиш, инвестицияларни кўпроқ жалб этиш, харажатларнинг асоссиз ошиб кетмаслик ва зарарларни камайтиришга доир чораларни кўриш, ўзаро ҳисоб-китобларнинг янада таъсирчан механизминини ишлаб чиқиш яқин йилларда амалга оширилиши лозим бўлган вазифалардан бири бўлиши даркор.

6. Корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизми самарадорлигини миқдорий жиҳатдан аниқлаш мақсадида уни рейтинг асосида баҳолаш методикасининг ишлаб чиқиш илк амалга оширилди. Таклиф этилган методиканинг афзалликларидан бири шундаки, у акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизмининг муаммоли элементларини юзага чиқаришга имкон беради.

7. Диссертацияда ишлаб чиқилган корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизмининг амалий импликацияси шундан иборатки, акциядорлик жамиятида ҳар бир корпоратив бошқарув органи муайян иқтисодий кўрсаткичларнинг ижобий ўзгаришига таъсир этган ҳолда, компанияни самарали фаолиятини таъминлашга ўз ҳиссасини қўшиши учун тегишли ташкилий-иқтисодий вазифаларни бажариши ҳамда ушбу механизм унинг асосий функциялари таъсири остида такомиллаштирилиши лозим.

8. «Ўзкимёсаноат» АЖ ва таркибидаги тармоқ акциядорлик корхоналарида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий механизмининг такомиллаштириш учун қуйидаги муҳим таклиф ва тавсиялар берилди:

кимё корхоналаридаги давлат активларининг салоҳиятли хорижий инвесторларга корхоналарни модернизациялаш, техник ва технологик қайта

жиҳозлаш йўлида инвестиция мажбуриятлари асосида сотиш;

кимё акциядорлик корхоналари кузатув кенгашларида мустақил аъзоларни сайлаш ва махсус қўмиталарни тузиш амалиётини йўлга қўйиш;

кимё тармоғи учун хос бўлган алоҳида «Кимё саноати акциядорлик жамиятларининг тармоқ корпоратив бошқарув Кодекси» ни ишлаб чиқиш;

корпоратив бошқарувни амалга оширишда замонавий ахборот-коммуникация технологияларидан кенг фойдаланиш;

тармоқ акциядорлик корхоналарининг ахборот ошкорлиги ва шаффофлигини юқори даражада таъминлаш;

акциядорлик корхоналарда ички корпоратив назоратнинг ҳамда рискларни бошқаришнинг самарали тизимини ташкил этиш;

«Ўзкимёсаноат» АЖ да узоқ муддатли Кимё тармоғини барқарор ривожлантириш стратегиясини ишлаб чиқиш ва амалга ошириш;

корхоналарда инновацион фаолиятни кенгайтириш омили сифатида инновацион менежмент усулларидан фойдаланишни амалиётга жорий этиш;

тармоқ корхоналарида ўсиб боровчи ва барқарор дивидендларни тўлаш имконини берадиган аниқ дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш;

корхоналарнинг жамият билан унумли алоқасини таъминлаш учун уларда корпоратив ижтимоий масъулият тизимини жорий этиш.

**НАУЧНЫЙ СОВЕТ №DSc. 27.06.2017.I.16.01 ПО ПРИСУЖДЕНИЮ
УЧЕНЫХ СТЕПЕНЕЙ ПРИ ТАШКЕНТСКОМ ГОСУДАРСТВЕННОМ
ЭКОНОМИЧЕСКОМ УНИВЕРСИТЕТЕ**

**ТАШКЕНТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ**

АШУРОВ ЗУФАР АБДУЛЛОЕВИЧ

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ОРГАНИЗАЦИОННО-
ЭКОНОМИЧЕСКОГО МЕХАНИЗМА КОРПОРАТИВНОГО
УПРАВЛЕНИЯ В АКЦИОНЕРНЫХ ПРЕДПРИЯТИЯХ**

08.00.13 – Менеджмент

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации доктора философии (PhD) по экономическим наукам

Ташкент – 2019

Тема диссертации доктора философии (PhD) зарегистрирована в Высшей аттестационной комиссии при Кабинете Министров Республики Узбекистан за №В2017.2.PhD/Iqt123.

Диссертация выполнена в Ташкентском государственном экономическом университете.

Автореферат диссертации на трёх языках (узбекском, русском и английском (резюме)) размещён на веб-странице Научного совета (www.tsue.uz) и на Информационно-образовательном портале «Ziynet» (www.ziynet.uz).

Научный руководитель: **Зайнутдинов Шавкат Нуритдинович**
доктор экономических наук, профессор

Официальные оппоненты: **Гулямов Саидахроп Саидахмедович**
академик Академии наук Республики Узбекистан,
доктор экономических наук, профессор
Турсунходжаев Марат Лутфуллаевич
доктор экономических наук, профессор

Ведущая организация: **Академия государственного управления при Президенте Республики Узбекистан**

Защита диссертации состоится «__» _____ 2019 года в ____ часов на заседании Научного совета №DSc.27.06.2017.I.16.01 по присуждению ученых степеней при Ташкентском государственном экономическом университете. (Адрес: 100003, г. Ташкент, ул. Ислама Каримова, д. 49. Тел.: (99871) 239-28-72, факс: (998971) 239-43-51; e-mail: rector@tsue.uz).

С диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Ташкентского государственного экономического университета (регистрационный №__). (Адрес: 100003, г.Ташкент, ул. Ислама Каримова, д. 49. Тел.: (99871) 239-28-72).

Автореферат диссертации разослан «__» _____ 2019 года.
(протокол реестра №__ от «__» _____ 2019 года).

Б.Ю. Ходиев

Председатель научного совета по присуждению ученых степеней, д.э.н., профессор

А.Н. Самадов

Ученый секретарь научного совета по присуждению ученых степеней, к.э.н., доцент

У.В.Гафуров

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 мировой экономике корпоративное управление является одним из факторов, определяющих социально-экономическое развитие страны, и сегодня совершенствуется как в развитых, так и в развивающихся странах. Развитие корпоративного сектора страны, с привлечением на фондовый рынок местных и иностранных инвестиций, требует от компаний уровня корпоративного управления, соответствующего международным стандартам. Согласно исследованиям¹ Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), за последние годы доля стран с концентрированной структурой собственности в мировой рыночной капитализации выросла с 20% (1998-2002) до 34% (2013-2015), и причиной этому стало резкое развитие рынков капитала в развивающихся странах. Поэтому качество системы корпоративного управления страны имеет решающее значение для конкурентоспособности и динамичного развития ее корпоративного сектора.

В мире осуществляются широкомасштабные научные исследования, направленные на изучение и развитие проблем корпоративного управления. В частности, к ним относятся совершенствование системы корпоративного управления на основе международных стандартов и принципов, создание в экономике сбалансированных механизмов корпоративного управления, моделирование процессов корпоративного управления, выявление взаимосвязи между эффективностью корпоративного управления и факторами, влияющими на формирование его механизмов, создание экономических и правовых механизмов управления корпорацией. В этой связи, осуществление теоретико-практических исследований по совершенствованию организационно-экономического механизма корпоративного управления является весьма актуальным вопросом.

В последние годы в Узбекистане осуществляются широкомасштабные реформы по кардинальному изменению подходов к системе корпоративного управления, соблюдению всемирно признанных принципов управления, таких как, справедливость, ответственность, прозрачность и подотчетность, широкому привлечению иностранных инвестиций, ускорению процессов повышения конкурентоспособности страны. В Стратегии действий по пяти приоритетным направлениям развития Республики Узбекистан в 2017-2021 годах были определены приоритетные задачи по «внедрению современных международных стандартов и методов корпоративного управления, усиление роли акционеров в стратегическом управлении предприятиями»², «развитию корпоративного права и внедрение современных принципов корпоративного управления с учетом международного опыта»³. Эффективное решение

¹ OECD Corporate Governance Factbook 2017, p.141.

² Указ Президента Республики Узбекистан от 7 февраля 2017 года №УП-4947 «О стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан». // www.lex.uz.

³ Указ Президента Республики Узбекистан от 21 сентября 2018 года №УП-5544 «Об утверждении Стратегии инновационного развития Республики Узбекистан на 2019-2020 года». // www.lex.uz.

данных задач обуславливает совершенствования организационно-экономического механизма корпоративного управления в акционерных обществах.

Данное диссертационное исследование в определенной мере служит выполнению задач, определенных в Указах Президента Республики Узбекистан от 7 февраля №УП-4947 «О стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан», от 24 апреля 2015 года №УП-4720 «О мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах», от 21 сентября 2018 года №УП-5544 «Об утверждении Стратегии инновационного развития Республики Узбекистан на 2019-2021 годы», Постановлении Президента Республики Узбекистан от 21 декабря 2015 года №ПП-2454 «О дополнительных мерах по привлечению иностранных инвесторов в акционерные общества», а также других нормативно-правовых актах, относящихся данной сферы.

Соответствие исследования приоритетным направлениям развития науки и технологий республики. Диссертационное исследование выполнено в соответствии с приоритетными направлениями развития науки и технологий республики I. «Духовно-нравственное и культурное развитие демократического и правового общества, формирование инновационной экономики».

Степень изученности проблемы. Фундаментальные проблемы корпоративного управления изучены такими зарубежными учеными, как A.Berle, G.Means, R.Coase, E.Dodd⁴. Исследование корпоративного управления и его механизмов нашло развитие в работах западных ученых, таких как L.Bebchuk, M.Becht, M.Fox, M.Heller, K.Hopt, R. La Porta, F.Lopez-de-Silanes, R.Monks, R.Morck, A.Shleifer, R.Vishny, R.Tricker, O.Williamson⁵, российских ученых, таких как И.Ансоф, И.Беликов, А.Дементьева, О.Кавыршина, В.Михайлов, Р.Кравченко, С.Кукура, О.Макарова, С.Масютин, Т.Почекайло, А.Радыгин, И.Ткаченко, И.Храброва и др.⁶

⁴ Berle A., Means G. The modern Corporation and Private Property – New York: Macmillan, 1932. – 478 p; Coase R.H. The Nature of the Firm // *Economica*. - November 1937. - Vol. 4, No.16. - P. 386-405; Dodd E.M.Jr. For Whom Are Corporate Managers Trustees? // *Harvard Law Review*. – 1932. – Vol.45, No.7. – P.1145-1163.

⁵ Bebchuk L.A., Cohen A., Ferrel A. What Matters in Corporate Governance? // Discussion Paper No.491, Harvard Law School. – Sept. 2004; Becht M., Bolton P., Roell A. Corporate Governance and Control // ECGI Finance Working Paper. – Bruxelles: European Corporate Governance Institute, 2002. – No.02/2002. - 122 p; Fox M.B., Heller M.A. Corporate Governance Lessons from Transition Economy Reforms. – Princeton University Press, 2008; Hopt K.J. et al. Comparative Corporate Governance: The State of the Art and Emerging Research. – Oxford: Clarendon Press, 1998; La Porta, R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. 1999. Corporate Ownership Around the World. // *Journal of Finance*. – 1999. – Vol.54. – P.471-517; Monks R. and Minow N. Corporate Governance. – Cambridge, MA: Blackwell Publishers, 1995. – 576 p; Morck R.K., Steier L. The Global History of Corporate Governance – An Introduction. // NBER Working Paper. – Jan 2005. – No.11062. – 47 p; Shleifer A. and Vishny R.W. A Survey of Corporate Governance // *Journal of Finance*. – 1997.- No.52. - P.737-783; Tricker R.I. Corporate Governance: Practices, Procedures and Powers in British Companies and Their Boards of Directors. – Aldershot, UK: Gower Publishing, & Oxford: Nuffield College, 1984. – 319 p; Williamson O.E. The Mechanism of Governance. – New York: Oxford University Press, 1996. – 429 p.

⁶ Ансоф И. Новая корпоративная стратегия. – СПб: Питер Ком, 1999. – 416 с; Беликов И.В. и др. Корпоративное управление и экономический рост в России. – М., 2004. – 120 с; Дементьева А.Г. Основы корпоративного управления: Учебное пособие. – М.: Магистр, 2009. – 575 с; Кавыршина О.А. Экономический механизм корпоративного управления: Автореф. дис.... канд. экон. наук. – Воронеж: ВГТУ, 2006. – 20 с; Михайлов В.В. Формирование и развитие организационно-экономического механизма

Ученые нашей страны также внесли вклад в исследовании и развитии проблем корпоративного управления. Среди них можно выделить таких ученых, как Б.Беркинов, И.Бутиков, М.Вохидов, С.Гулямов, Ш.Зайнутдинов, Д.Рахимова, А.Зохидов, А.Каримов, Н.Расулов, Д.Суюнов, М.Хамидулин, Б.Ходиев, А.Хошимов, Р.Яушев⁷ и др.

Однако, несмотря на выполнение ряда научных работ, посвященных проблемам развития корпоративного управления в Узбекистане, в них не уделено достаточного внимания вопросам разработки научно-методологических основ организационно-экономического механизма корпоративного управления в акционерных обществах, оценки его эффективности и его совершенствования на основе современных международных стандартов. В этой связи, важное значение вопросов разработки научно-методических рекомендаций и предложений в данной сфере, необходимость глубокого исследования, недостаточная изученность и практическая значимость обусловили выбор темы настоящего исследования.

Связь диссертационного исследования с планами высшего образовательного учреждения, где выполнена диссертация. Диссертационное исследование выполнено в соответствии с планом научно-исследовательских работ Ташкентского государственного экономического университета, в рамках государственного проекта фундаментальных исследований ФМ-3 «Совершенствование научно-методологических основ развития отраслей реального сектора и предприятий в условиях рыночной конкуренции» (2012-2016 гг).

корпоративного управления в промышленности: Автореф. дис.... канд. экон. наук. – Саратов: СГСЭУ, 2004. – 23 с; Кравченко Р.С. Корпоративное управление. -М.: СПАРК, 2002; Кукура С.П. Теория корпоративного управления. - М.: ЗАО Издательство “Экономика”, 2004. – 121 с; Макарова О.А. Корпоративное право: учебник. – М.: Волтерс Клувер, 2005. – 432 с; Масютин С.А. Корпоративное управление: опыт и проблемы. Монография. – М.: ООО “Финстатинформ”, 2003; Почекайло Т.Н. Формирование организационно-экономического механизма корпоративного управления: Автореф. дис. ... канд. экон. наук. – Тюмень: Тюм.ГУ, 2006. – 22 с; Радыгин А.Д., Энтов Р.М. Корпоративное управление и права собственности: актуальные направления реформ. – М.: ИЭПП, 2001; Ткаченко И.Н. Корпоративное управление: учебное пособие. – Екатеринбург: УрГЭУ, 2018. – 190 с; Храброва И.А. Корпоративное управление: вопросы интеграции. - М.: Изд. Альпина, 2000. – 198 с.

⁷ Беркинов Б.Б. Корпоративные структуры (Основы создания и управления). – Т.: Изд-во Нац. б-ки Узбекистана им. А.Наваи, 2005. – 132 с; Бутиков И.Л. Корпоративное управление и рынок ценных бумаг. // Журнал налогоплательщика. – 2007. - №30; Вохидов М.М. Ўзбекистон акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарув тизимининг ҳуқуқий муаммолари ва такомиллаштириш йўллари: Юрид. фан. номз.... дисс. иши. – Т.: ТДЮИ, 2007. – 171 б; Гулямов С.С. Правовые проблемы корпоративного управления: теория и практика. Монография. – Т.: ТГЮИ, 2004. – 271 с; Зайнутдинов Ш.Н., Рахимова Д.Н. Корпоратив бошқарув асослари. – Т.: Академия, 2007. – 48 б; Зохидов А.А. Повышение эффективности управления акционерными компаниями в условиях переходной экономики: Дис.... канд. экон. наук. – Т.: ТГТУ, 2004. – 154 с; Каримов А.А. Корпоратив бошқарув тизимида бухгалтерия ҳисоби ва аудитни такомиллаштиришнинг асосий йўналишлари: Иқт. фан. док. ... дисс. автореф. – Т.: ЎЗР БМА, 2008. – 34 б; Расулов Н. Корпоратив бошқарувнинг иқтисодий механизмлари такомиллаштириш негизида корхоналар ривожланиш самарадорлигини ошириш: Иқт. фан. номз. ... дисс. иши – Т.: ТДИУ, 2010. - 155 б; Суюнов Д.Х. Корпоратив бошқарув механизми: муаммо ва ечимлар. Монография. – Т.: Академия, 2006. – 116 б; Хамидулин М.Б. Развитие финансового механизма корпоративного управления. Монография. – Т.: Молия, 2008. – 204 с; Ходиев Б.Ю., Беркинов Б.Б. Корпоратив бошқарув: ўқув қўлланма. – Т.: “ADIB”, 2010. – 190 б; Хошимов А.А. Ўзбекистонда интеграциялашган корпорацияларни бошқариш. Монография. – Т.: Фан, 2007. – 299 б; Яушев Р. Сущность и задачи формирования корпоративного управления. // Рынок ценных бумаг. – Ташкент, 2001. - №5. – С. 2-4.

Целью исследования является развитие теоретических и методологических основ корпоративного управления, разработка предложений и рекомендаций по совершенствованию организационно-экономического механизма корпоративного управления в акционерных предприятиях на основе современных международных стандартов.

Задачи исследования заключаются в следующем:

изучение и развитие существующих методологических основ исследования корпоративного управления;

научное исследование и методологическое развитие концепции, научно-теоретических подходов и сущности корпоративного управления;

научное исследование организационно-экономического механизма корпоративного управления, раскрытие сущности, определение его значения на основе системного подхода и обоснование его функций;

изучение по-новому особенностей правового и экономического развития системы корпоративного управления в Узбекистане, определение перспектив ее развития на основе современных международных стандартов;

изучение организационных основ и современного состояния корпоративного управления в химической промышленности, анализ показателей организационно-экономического механизма корпоративного управления в акционерных обществах отрасли, и выработка предложений и рекомендаций по его совершенствованию;

разработка методики по оценке эффективности организационно-экономического механизма корпоративного управления и ее апробация в акционерных обществах химической промышленности.

Объектом исследования выбраны акционерные предприятия химической промышленности, входящие в структуру АО «Узкимёсаноат», и его система корпоративного управления.

Предметом исследования являются организационно-экономические отношения, связанные с механизмами корпоративного управления и их совершенствованием в акционерных предприятиях.

Методы исследования. В диссертационной работе применены современные подходы менеджмента, системный и комплексный подход, функциональный подход, анализ и синтез, монографический анализ, индукция и дедукция, классификация, исторический метод, причинно-следственный анализ, экономико-статистический анализ, сравнительный и динамический анализ, рейтингование, экспертная оценка, абстрактно-логический метод, аналогия.

Научная новизна исследования заключается в следующем:

усовершенствована нормативно-правовая база системы корпоративного управления на основе международного стандарта «G20/OECD Corporate Governance Principles», с точки зрения установления максимального размера номинальной стоимости акций в пять тысяч сумов, повышения прозрачности дивидендов путем публикации данных о них в корпоративном веб-сайте, обеспечения права участия в управлении акционерным обществом миноритарных акционеров посредством проведения

внеочередного общего собрания акционеров по письменному требованию акционеров, являющихся владельцами не менее чем пяти процентов акций;

усовершенствован кодекс корпоративного управления на основе применения в деятельности акционерных обществ долгосрочного стратегического планирования, введения в состав наблюдательного совета независимого члена («Independent member»), установления вознаграждения, выплачиваемого членам наблюдательного совета в увязке с эффективностью деятельности акционерного общества, создания комитетов наблюдательного совета;

предложен современный метод эффективного следования международному принципу корпоративного управления «comply or explain» в акционерных обществах, подходам к разработке стратегии развития на долгосрочную перспективу, установленным механизмам внутреннего контроля и правилам защиты прав акционеров;

усовершенствован организационно-экономический механизм корпоративного управления в акционерных предприятиях химической промышленности путем реализации государственных пакетов акций потенциальным иностранным инвесторам, разработки приемлемой дивидендной политики, обеспечивающей отдачу капитала («capital payback»).

Практические результаты исследования заключаются в следующем:

разработана общенаучная методология исследования корпоративного управления, позволяющая определить направления исследования корпоративного управления на основе применения различных методов научного исследования;

разработана, на основе системного, функционального и комплексно-концептуального подходов, концептуальная модель организационно-экономического механизма корпоративного управления, и предложена ее практическая импликация;

разработан «Отраслевой кодекс корпоративного управления акционерных обществ химической промышленности», позволяющий вести корпоративное управление на основе наилучшей практики и повышать доверие внешних инвесторов к предприятию, а также дающий подробные рекомендации по формированию и развитию корпоративных отношений на предприятиях;

разработаны «Методические рекомендации по проведению процедуры независимой оценки системы корпоративного управления акционерного общества», определяющие организационные вопросы и процедуру оценки системы корпоративного управления акционерных обществ на основе Кодекса корпоративного управления;

разработана методика рейтинговой оценки эффективности механизма организационно-экономического механизма корпоративного управления в акционерном предприятии;

предложены новые должности сферы корпоративного управления в «Классификаторе основных должностей служащих и профессий рабочих» для соответствия структуры управления акционерными обществами современным международным стандартам и требованиям рыночной экономики.

Достоверность результатов исследования поясняется целесообразностью примененных подходов, методов и теоретических сведений, их получением из официальных источников, в том числе, из статистических материалов Государственного комитета Республики Узбекистан по статистике и АО «Узкимёсаноат», их полной апробацией на научно-практических конференциях и семинарах, внедрением заключений, предложений и рекомендаций в практику, их подтверждением органами государственного управления.

Научная и практическая значимость результатов исследования. Научная значимость результатов исследования заключается в том, что изложенные в диссертации общенаучная методология исследования корпоративного управления, научно-теоретические подходы к концепции и сущности корпоративного управления и воззрения по их развитию, организационно-экономический механизм корпоративного управления, современные взгляды, характеризующие его сущность и практическую импликацию служат развитию теоретико-методологических основ науки о корпоративном управлении.

Практическая значимость результатов исследования заключается в том, что разработанные предложения и рекомендации были использованы для развития национальной системы корпоративного управления на основе современных стандартов, в совершенствовании законодательства Республики Узбекистан о корпоративном управлении, привели к повышению эффективности корпоративного управления в акционерных предприятиях химической отрасли. Кроме того, результаты исследования могут быть использованы в качестве научного источника для разработки учебников и учебных пособий, кейс-стади и других практических материалов при подготовке специалистов по направлениям «Менеджмент» и «Корпоративное управление».

Внедрение результатов исследования. На основе полученных научных результатов по совершенствованию организационно-экономического механизма корпоративного управления в акционерных предприятиях:

предложения по совершенствованию нормативно-правовой базы системы корпоративного управления на основе международного стандарта «G20/OECD Corporate Governance Principles», с точки зрения установления максимального размера номинальной стоимости акций в пять тысяч сумов, повышения прозрачности дивидендов путем публикации данных о них в корпоративном веб-сайте, обеспечения права участия в управлении акционерным обществом миноритарных акционеров посредством проведения внеочередного общего собрания акционеров по письменному требованию акционеров, являющихся владельцами не менее чем пяти процентов акций, включены в статьи 12, 23, 62, 75, 83 Закона Республики Узбекистан «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», принятого 6 мая 2015 года в новой редакции (справка Комитета бюджета и экономических реформ Законодательной палаты Олий Мажлиса Республики Узбекистан №04/1-06-2-107 от 10 сентября 2014 года). Внедрение данных предложений в нормы закона способствовало совершенствованию национальной системы корпоративного управления на основе требований международного стандарта;

предложения по совершенствованию кодекса корпоративного управления, на основе применения в деятельности акционерных обществ долгосрочного стратегического планирования, введения в состав наблюдательного совета независимого члена («Independent member»), установления вознаграждения, выплачиваемого членам наблюдательного совета в увязке с эффективностью деятельности акционерного общества, создания комитетов наблюдательного совета, включены в раздел 5, пункты 18, 19, 25 Кодекса корпоративного управления, принятого 31 декабря 2015 года (справка Госкомконкуренции Республики Узбекистан от 28 июля 2016 года). Внедрение данных предложений в Кодекс корпоративного управления позволило применить в акционерных обществах долгосрочное стратегическое планирование, ввести в состав наблюдательного совета независимых членов, установить вознаграждение, выплачиваемое членам наблюдательного совета в увязке с эффективностью деятельности акционерного общества, создать комитеты наблюдательного совета;

современный метод эффективного следования международному принципу корпоративного управления «comply or explain» в акционерных обществах, подходам к разработке стратегии развития на долгосрочную перспективу, установленным механизмам внутреннего контроля и правилам защиты прав акционеров внедрен Госкомконкуренцией Республики Узбекистан в управленческую деятельность акционерных обществ (справка Госкомконкуренции Республики Узбекистан №2355/02-33 от 11 октября 2018 года). Данный метод использован в качестве практического пособия в более чем 400 акционерных обществах, в которых внедрен Кодекс корпоративного управления;

предложения и рекомендации, разработанные по совершенствованию организационно-экономического механизма корпоративного управления в акционерных предприятиях химической промышленности путем реализации государственных пакетов акций потенциальным иностранным инвесторам, разработки приемлемой дивидендной политики, обеспечивающей отдачу капитала («capital payback»), внедрены в управленческую деятельность АО «Узкимёсаноат» и АО «Навоийазот» (справка АО «Узкимёсаноат» от 25 января 2019 года, справка АО «Навоийазот» №01 от 13 августа 2018 года). Внедрение в практику данных предложений и рекомендаций позволило принять решение правительства о реализации государственных пакетов акций потенциальным иностранным инвесторам, разработать эффективную дивидендную политику, повысить эффективность системы корпоративного управления предприятий. В результате, по итогам 2017 года, эффективность системы корпоративного управления в АО «Навоийазот» признана удовлетворительной, в АО «Узкимёсаноат» – высокой; в конечном итоге, доход от финансовой деятельности в АО «Навоийазот» увеличился на 34,8 млрд. сумов, а в АО «Узкимёсаноат» – на 5075,0 млрд. сумов.

Апробация результатов исследования. Результаты данного исследования обсуждены на 9 международных и 25 республиканских научно-практических конференциях. Также, результаты исследования представлены

в виде докладов в научных семинарах, проведенных в таких зарубежных вузах, как Гамбургском университете (Германия) в 2012 году, Люблянском университете (Словения) в 2014 году, на конференции Международной сети корпоративного управления ICGN (Франция) в 2011 году, в семинаре Флорентийского клуба – Международного института хорошего корпоративного управления (Италия) в 2016 году.

Опубликованность результатов исследования. По теме диссертации опубликовано всего 66 научных работ, в том числе 3 авторских свидетельства, 30 научных статей (в частности, в республиканских научных изданиях, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией Республики Узбекистан для публикации основных научных результатов диссертаций – 12 шт, в зарубежных научных журналах с импакт-фактором – 5 шт, в других журналах и научных сборниках – 13 шт), а также 33 тезисов докладов.

Структура и объём диссертации. Диссертация состоит из введения, четырех глав, заключения, списка использованной литературы и 18 приложений. Объем диссертации составляет 151 страниц.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во **введении** диссертации обоснована актуальность темы исследования, определены цель, задачи, объект и предмет исследования, показано соответствие темы исследования приоритетным направлениям развития науки и технологий республики, описаны научная новизна и практические результаты исследования, раскрыта научная и практическая значимость полученных результатов, приведены сведения о внедрении результатов исследования в практику, опубликованных работах и структуре диссертации.

В первой главе диссертации «**Теоретико-методологические основы корпоративного управления**» изучены методологические основы исследования корпоративного управления, научно-теоретические подходы к концепции и сущности корпоративного управления и вопросы их развития, а также сформулированы современные взгляды, касающиеся организационно-экономического механизма корпоративного управления.

Изучение вопросов корпоративного управления в акционерных предприятиях требует, прежде всего, изучения методологии его исследования. При рассмотрении методологических основ исследования корпоративного управления были комплексно изучены и систематически проанализированы исследования отечественных ученых, в частности, М.М.Ташходжаева, Н.М.Расулова, М.М.Вохидова, А.А.Зохидова, Д.Х.Суюнова, М.Б.Хамидулина, А.А.Хошимова, С.С.Гулямова, и зарубежных ученых Т.Н. Почекайло, О.А. Кавыршиной, В.В. Михайлова, проведенные за последние годы в сфере корпоративного управления, а также методологии, описанные в их теоретических и научно-методических работах.

Методологический анализ работ ученых, проводивших научное исследование в сфере корпоративного управления, позволил сформулировать несколько выводов. В результате, была разработана общенаучная

методология исследования корпоративного управления, позволяющая применить различные методы научного исследования и определить направления исследования корпоративного управления (рис. 1).

В результате исследования и научного обобщения научно-теоретических подходов, приведших к становлению и развитию корпоративного управления в мире (в частности, исследования А.Берли и Г.Минза⁸, «Контрактная теория фирмы» Р.Коуза⁹, «Теория социальной ответственности корпорации» Е.Додда¹⁰, «Теория корпоративного конституционализма» К.Брустера, «Агентская теория» М.Дженсена и У.Меклинга¹¹ др.), можно сделать вывод о том, что единого подхода к корпоративному управлению не существует. Основные вопросы о том, кто должен входить в состав органов управления корпорации, на основе каких принципов должно строиться корпоративное управление, все еще находятся в центре обсуждения.

В ходе исследования выявлено, что термин «корпоративное управление» был впервые использован Р.Иллсом для раскрытия значения «структуры и функционирования корпоративного строя»¹². Из зарубежных авторов Сэр Адриан Кэдбери в 1992 году впервые дал следующее определение корпоративному управлению: «Корпоративное управление – это система, посредством которой осуществляется управление компаниями и контроль их деятельности».¹³ Американские ученые-экономисты Р.Монкс и Н.Миноу трактовали корпоративное управление как «взаимоотношение между отдельными участниками (управляющий директор, менеджмент, акционеры, работники) в процессе определения направления развития и целевых показателей корпорации».¹⁴ Другие ученые К.Джон и Л.Сенбет в своих исследованиях утверждают, что корпоративное управление состоит из механизмов, посредством которых участники деятельности корпорации осуществляют контроль над корпоративными инсайдерами и менеджерами от нарушения их интересов.¹⁵

⁸ Berle A., Means G. The modern Corporation and Private Property – New York: Macmillan, 1932. – 478 p.

⁹ Coase R.H. The Nature of the Firm // *Economica*. - November 1937. - Vol. 4, No.16. - P. 386-405.

¹⁰ Dodd E.M.Jr. For Whom Are Corporate Managers Trustees? // *Harvard Law Review*. – 1932. – Vol.45, No.7. – P.1145-1163.

¹¹ Jensen M.C., Meckling W.H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure // *Journal of Financial Economics*. - 1976. - Vol. 3, No. 4. – P.305-360

¹² Eells R.S.F. The Meaning of Modern Business: An Introduction to the Philosophy of Large Corporate Enterprise. – New York: Columbia University Press, 1960. – 427 p.

¹³ Cadbury A. The Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance (Cadbury Report). – London: Gee Publishing Ltd., 1992.

¹⁴ Monks R. and Minow N. Corporate Governance. – Cambridge, MA: Blackwell Publishers, 1995. – 576 p.

¹⁵ John K and Senbet L.W. Corporate Governance and Board Effectiveness // *Journal of banking and finance*. - 1998 – No.22 (4). - P.371-403.

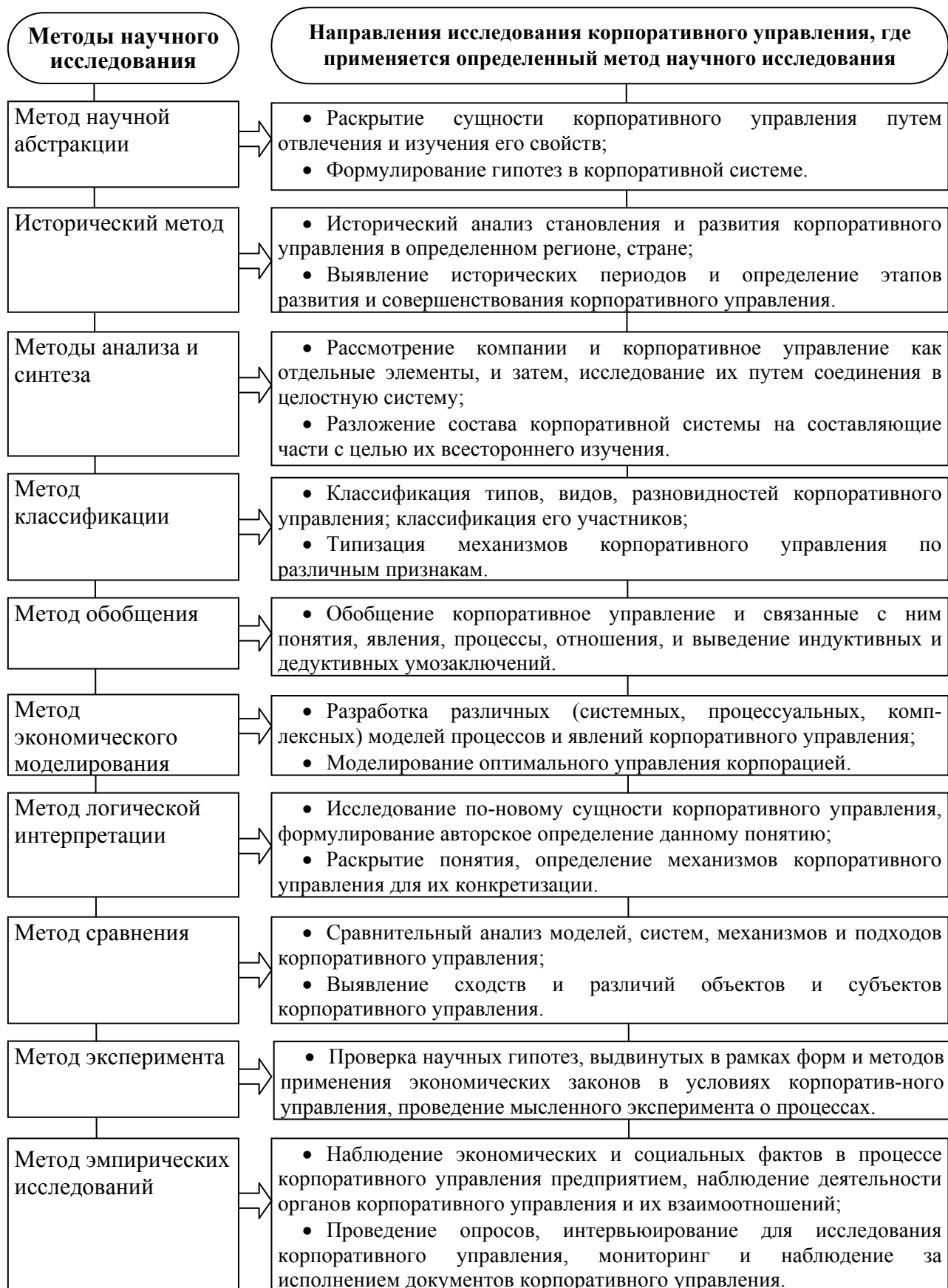


Рис. 1. Общенаучная методология исследования корпоративного управления¹⁶

¹⁶ Разработка автора.

Таким образом, корпоративное управление является эклектическим¹⁷ понятием, т.е. на основе данного понятия лежат разнородные, часто противоположные и внутренне несвязанные взгляды, идеи, принципы, точки зрения. Такой вывод позволил автору исследования дать определения понятию «корпоративное управление» с экономической, финансовой, правовой, политической, социологической и психологической точек зрения.

В диссертации, также, предпринято развитие с методологической точки зрения сущности корпоративного управления, в частности:

выявлены различные признаки классификации корпоративного управления, и осуществлена научная классификация корпоративного управления;

дано определение понятию «акционерное предприятие», которое отличается своей отдельной спецификой среди корпоративных структур;

раскрыта по-новому с методологической точки зрения сущность понятий «корпоративное управление» и «корпоративный менеджмент», и доказано, что они являются отличающимися друг от друга понятиями;

упорядочены широко применяемые в сфере корпоративного управления категории, такие как «корпоративное управление», «корпоративный контроль», «корпоративная культура», «корпоративное доверенное управление», «корпоративная социальная ответственность», «корпоративное гражданство», по сфере их влияния на корпорацию, и определены их место и значение в целой корпоративной системе.

Следует отметить, что хотя организационно-экономический механизм корпоративного управления рассматривался в некоторых научных исследованиях, однако, не уделено достаточного внимания раскрытию его сущности и значения. Поэтому, в исследовании на основе системного подхода раскрыта сущность данного понятия, и дано следующее авторское определение:

Организационно-экономический механизм корпоративного управления – это совокупность организационных факторов, определяющих взаимодействие субъектов управления (органов корпоративного управления), участвующих в принятии эффективных корпоративных решений в системе управления корпорацией, и методов, рычагов и форм экономического воздействия субъектами управления на эффективную деятельность данной корпорации.

Опираясь на полученные результаты исследования и вышеуказанное определение, а также на основе системного и комплексно-концептуального подходов, разработан организационно-экономический механизм корпоративного управления (рис. 2). Данный механизм представляет собой концептуальную модель теоретико-методологического значения, которая включает в себя элементы как организационного, так и экономического механизмов корпоративного управления, цели данного механизма.

Поскольку каждый механизм имеет свои функции, организационно-экономический механизм корпоративного управления должен также выполнять определенные функции, т.е. должны быть движущие элементы механизма силы.

¹⁷ Прим.: Эклектика – (от греч. *eklektikos* — выбирающий) – стремление сочетания разнородных, часто противоположных, «наилучших» взглядов, идей, теорий.

ОРГАНИЗАЦИОННО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ МЕХАНИЗМ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Э Л Е М Е Н Т Ы М Е Х А Н И З М А

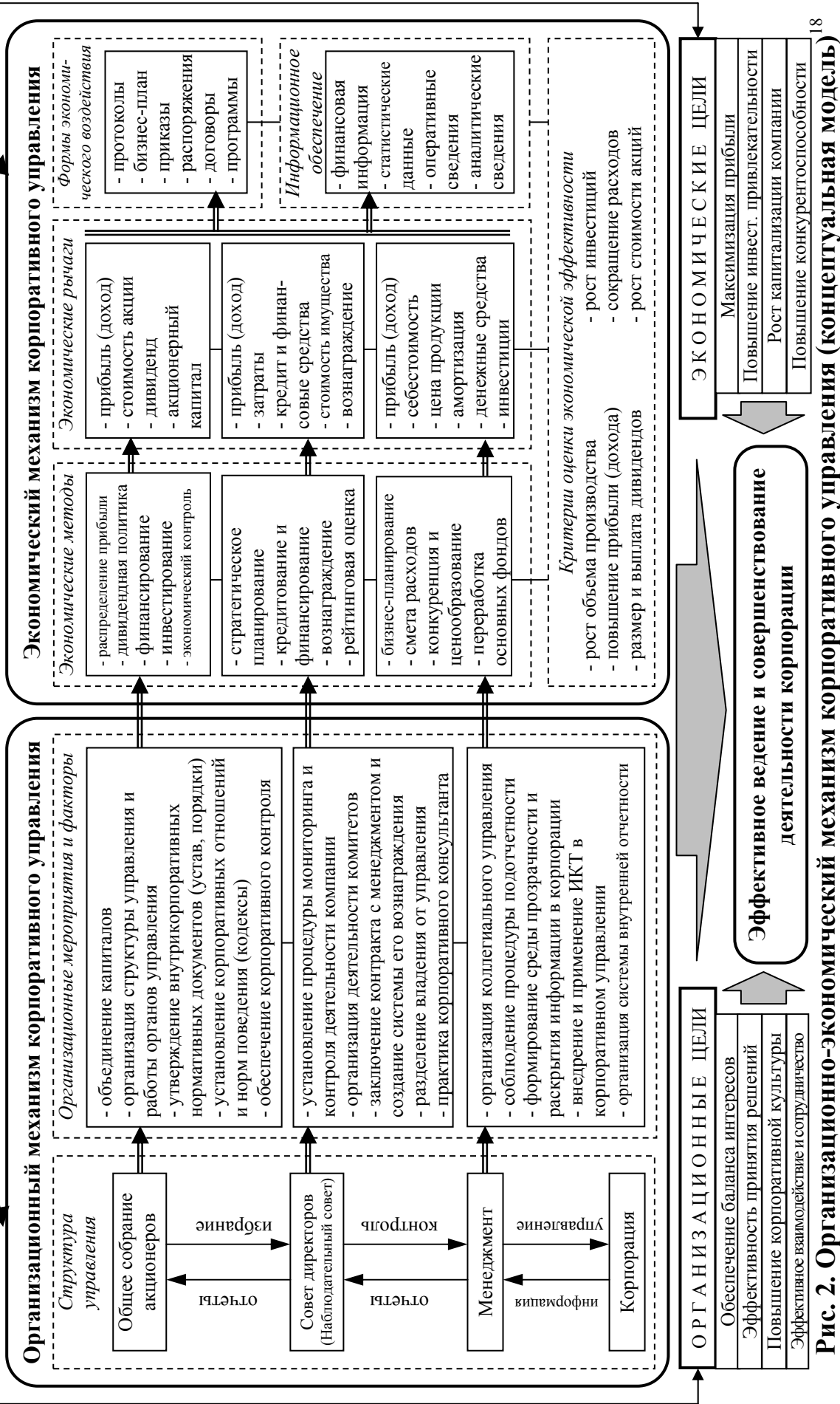


Рис. 2. Организационно-экономический механизм корпоративного управления (концептуальная модель)¹⁸

¹⁸ Разработано автором на основе материалов исследования.

Поддерживая данную идею, и на основе функционального подхода нами выявлены основные функции организационно-экономического механизма корпоративного управления (рис. 3).



Рис. 3. Функции организационно-экономического механизма корпоративного управления¹⁹

Организационно-экономический механизм корпоративного управления в акционерном обществе должен выполнять эти функции и, следовательно, нами выдвинута идея, что в акционерном обществе данный механизм должен совершенствоваться сквозь призму этих функций, и чтобы функции работали на практике, каждый орган корпоративного управления акционерного общества должен выполнять соответствующие организационно-экономические задачи.

Во второй главе диссертации «**Система корпоративного управления в Узбекистане и особенности ее развития**» изучены, на основе причинно-следственного анализа исторического метода научного исследования, правовые и экономические особенности развития корпоративного управления в нашей стране, выявлены проблемы в национальной системе корпоративного управления, и определены перспективы ее развития.

Следует особо отметить, что исследование особенностей развития корпоративного управления в Узбекистане также и осуществлялись ранее другими исследователями. Однако, правовые и экономические особенности развития корпоративного управления в нашей стране были исследованы по-новому на основе причинно-следственного анализа исторического метода. Суть данного метода в том, что, во-первых, при этом исторические аспекты исследуемого объекта или процесса воспроизводятся во всей своей

¹⁹ Разработано автором.

многогранности с учетом всех мельчайших подробностей, и во-вторых, условия и события, послужившие толчком к развитию корпоративного управления, рассматриваются как причина и анализируются, с выявлением их реальных последствий.

Один из результатов анализа показывает, что вследствие осуществления правовых, регулятивных и институциональных реформ в республике, сформировалась особая система корпоративного управления. В результате принятых правительственных решений о развитии корпоративного управления, ситуация с АО республики привела к такой тенденции, что с уменьшением в экономике количества АО, их общий объем уставного фонда увеличивается в обратной пропорциональности. Более того, влияние АО на развитие фондовой биржи, а следовательно, отношение объема фондового рынка к размеру экономики страны весьма низки. В частности, по итогам 2017 года коэффициент отношения рыночной капитализации листинговых АО к ВВП составил 5,94% (таблица 1). По мерам международной практики, фондовый рынок Узбекистана оценивается значительно недооцененным.

Вместе с тем, несмотря на определенные положительные процессы становления и развития национальной системы корпоративного управления, в рамках настоящего исследования выявлены некоторые проблемы и все еще нерешенные вопросы в сфере корпоративного управления. К ним можно отнести следующие:

вследствие сохранения устаревших административно-плановых подходов к управлению предприятиями, выполнение требований корпоративного управления в деятельности акционерных обществ все еще рассматривается формально;

активная деятельность наблюдательных советов акционерных обществ (особенно, в АО с государственным участием), их роль в стратегическом развитии предприятия практически не наблюдается, члены наблюдательных советов не обладают достаточными знаниями и квалификацией;

наличие чрезмерных и неэффективных требований к уставному капиталу и его размеру (напр. минимальный размер уставного капитала не должен быть меньше 400 тыс. долл. США, доля иностранных инвесторов должна составлять не менее 15% от уставного капитала) препятствовало развитию АО, становилось причиной изменения их формы собственности;

отсутствие действенного механизма создания и обеспечения деятельности комитета миноритарных акционеров в акционерных обществах, в связи с чем, он не может в полной мере осуществлять свои полномочия по защите прав и представлению законных интересов миноритариев;

отсутствие взаимосвязи между фондовым рынком республики и корпоративным управлением, роль фондовой биржи в развитии эффективного корпоративного управления, продвижении стандартов корпоративного управления незначительна;

низкая инвестиционная привлекательность акционерных обществ, в связи с которой имеются трудности с привлечением иностранных инвесторов при продаже пакетов их акций, в том числе государственных;

Таблица 1

Показатели развития акционерных обществ Узбекистана²⁰

№	Показатели	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.
1	Объем ВВП, млрд. сум	21124,9	28190,0	38969,8	49375,6	62388,3	78764,2	97929,3	120861,5	145846,4	171808,3	198871,6	249136,4
2	рост по сравнению с прошлым годом, %	107,5	109,5	109,0	108,1	108,5	108,3	108,2	108,0	108,0	107,9	106,8	105,3
3	Количество АО, ед.	2017	1925	1826	1619	1402	1309	1276	1232	1088	714	659	606
4	Совокупный УФ всех АО, млрд. сум	2996,4	3255,8	4545,6	5805,1	6833,8	7577,1	9111,5	10249,4	12725,6	16472,8	30463,5	48631,73
5	рост по сравнению с прошлым годом, %	107,5	108,7	139,6	127,7	117,7	110,9	120,3	112,5	124,2	129,4	184,9	159,6
6	Количество АО на официальном листинге РФБ, ед.	4	10	19	20	90	100	113	138	133	261	191	189
7	Рыночная капитализация листинговых АО, млрд. сум	184,6	287,4	688,9	577,9	4746,6	5282,8	5448,9	6364,2	7018,3	8436,3	7963,5	14794,8
8	рост по сравнению с прошлым годом, %	-	155,7	239,7	83,9	821,4	111,3	103,1	116,8	110,3	120,2	94,4	185,8
9	Отношение рыночной капитализации листинговых АО к ВВП, %	0,87	1,02	1,77	1,17	7,61	6,71	5,56	5,27	4,81	4,91	4,0	5,94
10	Биржевой оборот акций АО, млрд. сум	136,2	115,2	111,9	89,9	64,4	213,1	110,5	93,2	97,6	161,0	299,8	298,5

низкий уровень использования потенциала информационно-коммуникационных технологий при ведении эффективного корпоративного управления в акционерных обществах;

Для решения выявленных проблем в рамках исследования разработаны предложения по дальнейшему развитию национальной системы корпоративного управления и ее совершенствованию на основе международной практики и стандартов (в т.ч. Принципов корпоративного управления G20/ОЭСР).

В третьей главе диссертации «Анализ организационно-экономического механизма корпоративного управления в акционерных предприятиях химической промышленности» изучены специфические особенности становления, организационные основы и текущее состояние корпоративного управления в химической промышленности, проанализированы организационный механизм и показатели, характеризующие экономический механизм корпоративного управления (производство продукции, финансовые показатели, дивиденды, инвестиции) в акционерных предприятиях отрасли.

Анализ показывает, что акции АО «Узкимёсаноат» 100% принадлежат государству, оно также участвует в уставном капитале 23 юридических лиц, в том числе, 11 АО, 9 ООО, одного унитарного предприятия в республике и 2 предприятий за рубежом. Компания непосредственно владеет более 51% доли большинства предприятий химической отрасли, т.е. имеет контрольный пакет их акций (таблица 2).

Таблица 2

Структура акционерного капитала предприятий химической промышленности, входящих в состав АО «Узкимёсаноат»²¹

№	Наименование предприятия	Государственная доля		Доля акционеров (юридических и физических лиц), %	Доля иностранного инвестора, %
		Гос.доля, переданная в уставный фонд АО «Узкимёсаноат», %	Гос.доля, управляемая Агентством по управлению государственными активами, %		
1.	АО «Навоийазот»	51,0	49,0	-	-
2.	АО «Фаргонаазот»	51,0	48,05	0,95	-
3.	АО «Максам-Чирчик»	51,0	-	-	49,0
4.	АО «Аммофос-Максам»	51,0	-	-	49,0
5.	АО «Самаркандкимё»	39,65	60,35	-	-
6.	АО СП «Электрохимзавод»	26,0	-	19,0	55,0
7.	АО «Жиззах пластмасса»	25,0	61,04	13,96	-
8.	АО «Кокандский СФЗ»	25,0	70,54	4,46	-

²¹ Составлено автором на основе исследований по состоянию на 01.04.2019 г.

Участие АО «Узкимёсаноат» в управлении акционерными предприятиями отрасли осуществляется посредством пакетов акций, переданных в уставный фонд компании. Механизм корпоративного управления АО «Узкимёсаноат» дочерними и зависимыми хозяйственными обществами построен на основе системы представительства в их органах управления и контроля. То есть, АО «Узкимёсаноат» имеет представителей, избранных в состав наблюдательных советов предприятий, через которые управляет и координирует деятельность дочерних и зависимых хозяйственных обществ, входящих в свою структуру, реализует интересы компании в качестве акционера посредством представительства и принятия решений в их наблюдательных советах, а также интересы государства посредством участия в общих собраниях акционеров (рис. 4).

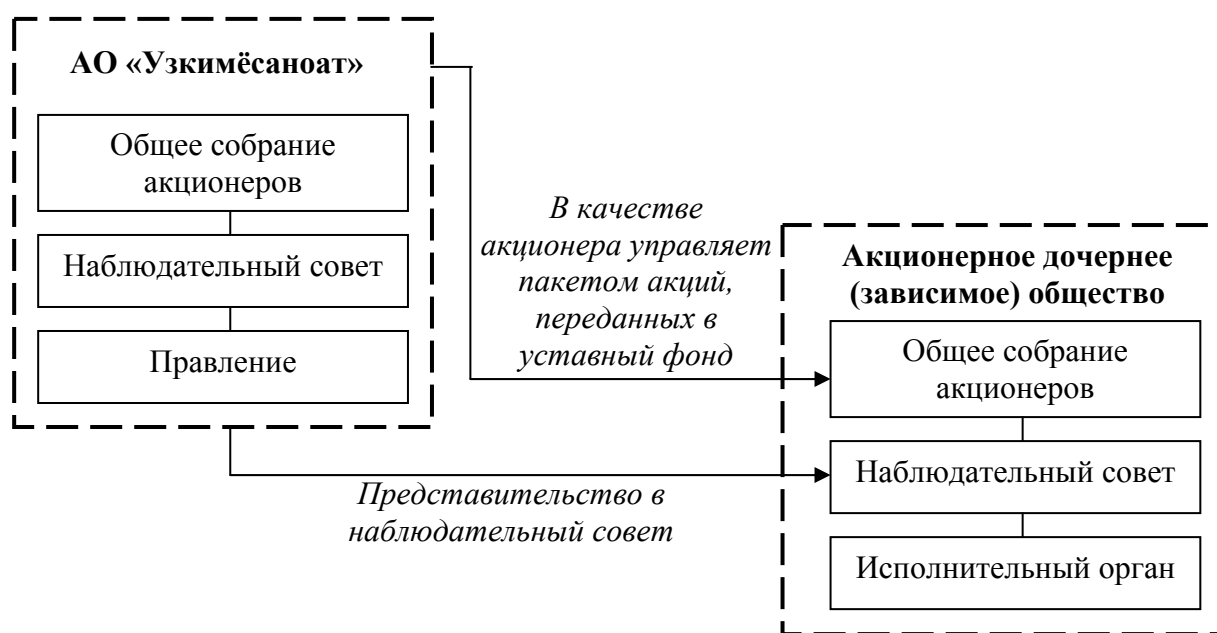


Рис. 4. Механизм корпоративного управления АО «Узкимёсаноат» акционерными дочерними (зависимыми) обществами²²

В настоящее время, на предприятиях химической промышленности АО «Узкимёсаноат» вырабатываются более 170 видов химической и нефте-химической продукции. Большинство из этих предприятий специализируются на производстве минеральных удобрений. Для анализа показателей производства продукции выбрана динамика за последние 10 лет (таблица 3).

В отрасли по многим показателям и продукциям наблюдается тенденция роста по сравнению с предыдущими годами. В частности, в 2017 г. предприятиями отрасли произведена химическая товарная продукция на 2743,7 млрд. сум в действующих ценах, при этом, темп роста производства составил 117,8% по сравнению с прошлым годом. За последние 10 лет этот показатель вырос почти в 4,3 раза. В 2017 году общий объем минеральных удобрений составил 1141,89 тыс. тонн, что на 93,2% меньше, чем в

²² Разработка автора.

