TOŞKENT ARXITEKTURA-QURILIŞ UNIVERSITETI HUZURIDAGI ILMIY DARAJALAR BERUVÇI PhD.03/2026.09.01.I.04.M RAQAMLI ILMIY KENGAŞ

TOŞKENT ARXITEKTURA-QURILIŞ UNIVERSITETI

ABLAYEVA VALENTINA BORISOVNA

YAŞIL IQTISODIYOT ŞAROITIDA QURILIŞ TAŞKILOTLARINING KORPORATIV BOŞQARUVINI TAKOMILLAŞTIRIŞ

08.00.13 - Menejment

iqtisodiyot fanlari böyiça falsafa doktori (PhD) ilmiy darajasini oliş uçun yozilgan dissertatsiya
AVTOREFERATI

Toşkent - 2026-yil

UDK: 338.24:658.114.45:69:502

Оглавление автореферата диссертации доктора философии (PhD) по экономическим наукам

Iqtisodiyot fanlari böyiça falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi avtoreferati mundarijasi

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

Ablayeva Valentina Borisovna
Yaşil iqtisodiyot şaroitida quriliş taşkilotlarining korporativ boşqaruvini takomillaştiriş…….....3

Аблаева Валентина Борисовна
Совершенствование корпоративного управления строительных организаций в условиях зеленой экономики…….....25

Ablaeva Valentina Borisovna
Improving corporate governance of construction organizations in the context of a green economy……..... 47

Список опубликованных работ
E'lon qilingan işlar röyxati
List of publişed works …….....52

TOŞKENT ARXITEKTURA-QURILIŞ UNIVERSITETI HUZURIDAGI ILMIY DARAJALAR BERUVÇI PhD.03/2026.09.01.I.04.M RAQAMLI ILMIY KENGAŞ

TOŞKENT ARXITEKTURA-QURILIŞ UNIVERSITETI

ABLAYEVA VALENTINA BORISOVNA

YAŞIL IQTISODIYOT ŞAROITIDA QURILIŞ TAŞKILOTLARINING KORPORATIV BOŞQARUVINI TAKOMILLAŞTIRIŞ

08.00.13 - Menejment

iqtisodiyot fanlari böyiça falsafa doktori (PhD) ilmiy darajasini oliş uçun yozilgan dissertatsiya
AVTOREFERATI

Toşkent - 2026

Iqtisodiyot fanlari böyiça falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi mavzusi Oliy attestatsiya komissiyasida № 2026.4.PhD/Iqt70505 raqam bilan röyxatga olingan.

Dissertatsiya Toşkent arxitektura-quriliş universitetida bajarilgan.

Dissertatsiya avtoreferati uç tilda (özbek, rus, ingliz (rezyume)) Toşkent arxitektu universiteti veb-sahifasida (www.dba.uz) va "ZiyoNet" axborot-ta'lim portalida (www.zi joylaştirilgan.

Ilmiy rahbar:	**Taşmuxamedova Karima Samatovna** iqtisodiyot fanlari böyiça falsafa doktori (PhD), dotsent
Rasmiy opponentlar:	**Kaxramonov Xurşidjon Şuhrat öğli** iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), dotsen
	Kasimova Fotima Tulkunovna iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Yetakçi taşkilot:	**Toşkent töqimaçilik va yengil sanoat instituti**

Dissertatsiya himoyasi Toşkent arxitektura-quriliş universiteti huzuridagi ilmiy darajalar beruvçi PhD.03/2026.09.01.I.04.M raqamli Ilmiy kengaşning 2026-yil "01" dekabr soat 14:00 dagi majlisida bölib ötadi. Manzil: 100194, Toşkent şahri, Yangişahar köçasi, 9A-uy. Тел.: (99855) 508-02-95; e-mail: devon@taqu.uz.

Dissertatsiya bilan Toşkent arxitektura-quriliş universitetining Axborot-resurs markazida tanişiş mumkin (239 raqami bilan röyxatga olingan). № Manzil: 100194, Toşkent şahri, Yangişahar köçasi, 9A-uy.

Dissertatsiya avtoreferati 2026-yil "16" noyabr kuni tarqatildi.

(2026-yil "16" noyabr dagi № 22 raqamli reestr bayonnomasi).

A.M. Ismailov
Ilmiy darajalar beruvçi ilmiy kengaş raisi, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

A.Dj. Metyakubov
Ilmiy darajalar beruvçi ilmiy kengaş ilmiy kotibi, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor

N.A. Xadjayeva
Ilmiy darajalar beruvçi Ilmiy kengaş qoşidagi Ilmiy seminar raisi, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

KIRIŞ

Tadqiqot mavzusining dolzarbligi va zarurati. Korporativ boşqaruv menejerlar tomonidan suiiste'molçiliklarni kamaytiriş vositasidir. Biroq, korporativ boşqaruv institutlarining mavjudligi insofsiz amaliyotlar va korporativ inqirozlarning yöqligini kafolatlamaydi. Aynan şu sababli korporativ boşqaruv mexanizmlari doimiy ravişda takomillaştirişni talab etadi. Iqtisodiy va institutsional noaniqlik yuqori bölgan rivojlanayotgan mamlakatlarda korporativ boşqaruv nomukammal muhitning kamçiliklarini qisman qoplaşga qodir[1]. Bundan taşqari, yaxşi korporativ boşqaruv amaliyoti barqaror iqtisodiy ösişni rağbatlantiradi, qulay işbilarmonlik muhitini şakllantiradi[2], axborot nomutanosibligini kamaytiriş orqali biznes samaradorligini va investorlar işonçini oşiradi[3]. Natijada mamlakatga investitsiyalar kirib keladi. Taşkilotning investitsiyalarni jalb qiliş qobiliyati, odatda, uning xöjalik faoliyatini moliyalaştiriş qiymatini pasaytiradi[4] va şu bilan birga öz biznesining qiymatini oşiriş imkoniyatini yaratadi[5]. Şu sababli yirik transmilliy kompaniyalar korporativ boşqaruv tizimini rivojlantirişga katta e'tibor qaratmoqdalar.

Çina State Construction Engineering Corporation (CSCEC), Vinci, Beçtel va boşqa köplab biznes gigantlari ulkan moliyaviy oqimlarni boşqaradi; ularning biznes hajmi alohida davlatlar iqtisodiyoti kölami bilan taqqoslanadi. Masalan, "CSCEC"ning 2025-yildagi yillik daromadi taxminan 290 milliard AQŞ dollarini taşkil etdi[6], bu Belgiya va Şvetsiyaning yalpi içki mahsuloti bilan taqqoslanadi. Bunday misollar juda köp. Tarmoqdan qat'i nazar, yirik biznesga iqtisodiy faollikning salmoqli uluşi töğri keladi. Transmilliy kompaniyalar millionlab işçilarni yollaydi va butun dunyo böylab tarqalgan ön minglab yetkazib beruvçilardan materiallarni sotib oladi. Har qanday jiddiy korporativ janjal, ayniqsa, bunday kompaniyalarning moliyaviy noçorligi jahon moliya bozorlari va umuman iqtisodiyotga salbiy ta'sir körsatadi.

Rivojlanayotgan mamlakatlarda, şu jumladan, Özbekiston Respublikasida, aksiyadorlarni himoya qiliş va sud tizimining samaradorligi rivojlangan mamlakatlarga qaraganda ança zaif, korporativ boşqaruv köpinça investorlar uçun öz sarmoyalarini saqlaşning yagona kafolatiga aylanadi. Şu bois Özbekistonda mamlakat iqtisodiyotining investitsiyaviy jozibadorligini oşiriş, qonun ustuvorligini mustahkamlaş, mulk huquqini himoya qiliş va sudlar mustaqilligini ta'minlaşga qaratilgan islohotlar izçil amalga oşirilmoqda. Alohida quriliş korxona kesimida korporativ boşqaruv töğridan-töğri xorijiy investitsiyalar oqimini va xorijiy mulk

[1]Klapper, L. F., & Love, I. (2004). Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. Journal of Corporate Finance, 10(5), 703–728.

[2]Batra, R., & Kaur, G. (2025). Are emerging economies adopting robust corporate governance practices? Empirical insights from Indian banks. International Journal of Banking, Risk and Insurance, 13(3).

[3]Younas, A., Veerasamy, R., Wahaibi, M. A., Subramanian, K. P., & Elzahar, H. (2025). The role of corporate governance mechanisms in the emerging economies. Edelweiss Applied Science and Technology, 9(9), 1462–1470.

[4]Claessens, S., & Yurtoglu, B. B. (2013). Corporate governance in emerging markets: A survey. Emerging Markets Review, 15, 1–33.

[5]Arif, U., Ahmad, M. B., & Khawaja, A. (2026). Role of corporate governance in thriving green innovation practices: A case of emerging economy. PLOS ONE, 21(2), e0342897

[6]China State Construction Engineering Corporation Limited. 中国建筑股份有限公司2025年年度报告, 2025.

uluşini 2,8 foizga oşirişga qodir bölgan barqaror raqobat ustunligiga aylanişi, şuningdek, mahalliy quriliş biznesning global ta’minot zanjiriga integratsiyalaşuviga yordam beriş mumkin[7]. Xalqaro bozorga çiqiş, öz navbatida, ekologik, ijtimoiy va boşqaruv tamoyillarini (bundan keyin ESG tamoyillari deb yuritiladi) joriy etişni taqozo etadi. Biroq, korporativ boşqaruvga ESG integratsiyasi tavakkalçilikni boşqariş nuqtayi nazaridan ham muhimdir, çunki bu kompaniyaga keng kölamli nomoliyaviy xatarlarni aniqlaş va hisobga oliş imkonini beradi. ESG strategiyasining mavjudligi korxonalarning özidagi mavjud resurslardan yanada oqilona foydalanişga va ulardan yuqori iqtisodiy samara olişga ötişiga yordam beradi. 2026-yil may oyida davlat korxonalarining operatsion faoliyatiga ESG tamoyillarini bosqiçma-bosqiç joriy etiş Vazirlar Mahkamasining №221 "Barqaror rivojlaniş hamda ekologik, ijtimoiy va korporativ boşqaruv (ESG) tamoyillarini joriy etiş çora-tadbirlari töğrisida"gi qarorida me’yoriy jihatdan mustahkamlandi[8]. 2026-yil 1-iyuldan boşlab qaror kuçga kirdi va ESG tamoyillari tavsiyalar darajasidan davlat tomonidan tartibga soliş sohasiga ötdi.

Dissertatsiya tadqiqoti mavzusi Özbekiston Respublikasida amalga oşirilayotgan islohotlarga mos keladi, jumladan, Özbekiston Respublikasi Prezidentining 2022-yil 8-apreldagi PF-101-son "Işbilarmonlik muhitini yaxşilaş va xususiy sektorni rivojlantiriş orqali barqaror iqtisodiy ösiş uçun şart-şaroitlar yaratiş böyiça navbatdagi islohotlar töğrisida"gi Farmoni[9]; Özbekiston Respublikasi Prezidentining 2026-yil 16-fevraldagi PF-21-son Farmoni «Mamlakat taraqqiyotining 2030-yilgaça möljallangan ustuvor yönalişlari doirasida islohotlarni izçil davom ettiriş va yangi bosqiçga olib çiqişning qöşimça çora-tadbirlari tö‘ğrisida»[10]; Özbekiston Respublikasi Prezidentining 2024-yil 19-apreldagi PQ-162-son "Iqtisodiyotda davlat iştirokini qisqartiriş böyiça qöşimça çora-tadbirlar töğrisida"gi qarori[11]; Özbekiston Respublikasi Prezidentining 2024-yil 19-apreldagi PQ-163-son "Davlat iştirokidagi yirik korxonalarni transformatsiya qiliş va xususiylaştiriş jarayonlarini jadallaştiriş çora-tadbirlari töğrisida"gi qarori»[12]; Özbekiston Respublikasi Prezidentining 2020-yil 5-fevraldagi PQ-4586-son "Quriliş-montaj işlarini amalga oşiriş sifatini tubdan oşiriş va qurilişda nazorat tizimini takomillaştiriş çora-

[7]Bhatta, B., Marshall, A., Neupane, S., & Thapa, C. (2022). Foreign ownership and the enforcement of corporate governance reforms. Review of Quantitative Finance and Accounting, 58, 541–580.

[8]Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан от 4 мая 2026 г. № 221 «О мерах по внедрению принципов устойчивого развития и экологического, социального и корпоративного управления (ESG)»//Национальная база данных законодательства Lexuz. – URL: https://lex.uz/ru/docs/8181642.

[9]Указ Президента Республики Узбекистан от 8 апреля 2022 г. № УП-101 «Об очередных реформах по созданию условий для устойчивого экономического роста путем улучшения деловой среды и развития частного сектора». – URL: https://lex.uz/docs/5951101.

[10]Указ Президента Республики Узбекистан от 16 февраля 2026 года № УП-21 «О дополнительных мерах по последовательному продолжению и выведению на новый этап реформ в рамках приоритетных направлений развития страны до 2030 года»

[11]Постановление Президента Республики Узбекистан от 19 апреля 2024 г. № ПП-162 «О дополнительных мерах по сокращению участия государства в экономике». – URL: https://lex.uz/docs/6899588

[12]Постановление Президента Республики Узбекистан от 19 апреля 2024 г. № ПП-163 «О мерах по трансформации и ускорению процессов приватизации крупных предприятий с государственным участием». – URL: https://lex.uz/docs/6899590.

tadbirlari tögrisida"gi qarori»[13]; Özbekiston Respublikasi Prezidentining 2022-yil 17-noyabrdagi "Quriliş loyihalarini amalga oşirişda nazorat mexanizmlarini takomillaştiriş, jarayonning oçiqligi va şaffofligini yanada oşiriş çora-tadbirlari tögrisida"gi PQ-425-son qarori[14] va boşqa me'yoriy-huquqiy hujjatlarda körsatilgan vazifalarni bajarişga xizmat qiladi.

Tadqiqotning respublika fan va texnologiyalari rivojlanişining ustuvor yönalişlariga mosligi. Dissertatsiya tadqiqoti Özbekiston Respublikasi fan va texnologiyalar rivojlanişining I. "Demokratik va huquqiy jamiyatni ma'naviy-axloqiy va madaniy-ma'rifiy rivojlantiriş, innovatsion iqtisodiyotni şakllantiriş" ustuvor yönalişiga muvofiq bajarilgan.

Muammoning örganilganlik darajasi. Korporativ boşqaruvning nazariy asoslari M. Jensen va U. Mekling (agentlik yondaşuvi), E. Frimen (steykxolderlik konsepsiyasi), D. Nort (institutsional yondaşuv), B. Triker (korporativ boşqaruvning menejmentdan farqi) kabi xorijlik tadqiqotçilar tomonidan yaratilgan. Barqaror rivojlaniş va ESG tamoyillarini korporativ boşqaruv tizimiga integratsiya qiliş masalalari O. Xart, L. Zingales, R. J. Ekkls, S. Klimenko, A. Gatterman va boşqalarning işlarida keng tadqiq etilgan. Korporativ boşqaruvning tarmoq xususiyatlari P. Teyt, M. Luzmor, Ç. Duan, S. Xuan, S. Sdan va boşqalarning asarlarida oçib berilgan[15].

MDH mamlakatlari olimlarining tadqiqotlari, asosan, mulkning yuqori darajada konsentratsiyalaşuvi, aksiyadorlik jamiyatlarida davlat uluşining kattaligi, korporativ institutlarning yetarli darajada rivojlanmaganligi, fond bozorining çeklangan rivojlanişi va ma'lumotlarni oşkor qiliş darajasining pastligi bilan tavsiflanadigan ötiş iqtisodiyoti şaroitida korporativ boşqaruv masalalariga bağişlangan. A.Radigin, A.Entov, R.Kapelyuşnikov, I.Z.Toguzova va F.S.Aguzarova, S.A.Orexov, S.N.Buxansev, K.K.Turbina, I.Yu.Yurgens, N.N.Krupina, L.N.Levanova, A.V.Vavilina, V.R.Vesnin, V.V.Kafidov, A.K.Isukul va boşqalarning işlari katta qiziqiş uyğotadi[16].

Korporativ boşqaruv sohasidagi mahalliy tadqiqotçilar boşqaruv tizimining huquqiy asoslari va uni Özbekiston şaroitiga moslaştirişga köproq e'tibor

---

[13]Постановление Президента Республики Узбекистан от 5 февраля 2020 г. № ПП-4586 «О мерах по коренному повышению качества производства строительно-монтажных работ и совершенствованию системы контроля в строительстве». – URL: https://lex.uz/docs/4726263.

[14]Постановление Президента Республики Узбекистан от 17 ноября 2022 г. № ПП-425 «О мерах по совершенствованию механизмов контроля при реализации строительных проектов, дальнейшему повышению открытости и прозрачности процесса». – URL: https://lex.uz/docs/6289985.

[15]Jensen M., Meckling W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure // Journal of Financial Economics. North D. C. Institutions, Institutional Change and Economic Performance. -Cambridge: Cambridge University Press, 1990. - 152 p.; Eccles R. G., Klimenko S. (2019). The investor revolution // Harvard Business Review.; Tricker B. Corporate.; Freeman R. E. Strategic Management: A Stakeholder Approach. -Cambridge: Cambridge University Press, 2010.; Gutterman A. S. Sustainable enterprise fieldbook. - New York: Business Expert Press, 2020.; Hart O., Zingales L. (2022). Companies should maximize shareholder welfare // Journal of Law, Finance, and Accounting.; Duan Z., Huang Q., Zhang Q. Life cycle assessment of sustainable construction // Building and Environment. - 2022.-Vol. 221.; Tate P., Loosemore M. (2011) Corporate governance of Australian construction companies // Engineering, Construction and Architectural Management. - 18(4). - p. 444–461.

[16]Турбина К. Е., Юргенс И. Ю. (ред.). ESG-трансформация как вектор устойчивого развития: в 3 т. Т. 2. - М.: Аспект Пресс, 2022.- 650 с.; Крупина Н. Н. Корпоративное управление: учебное пособие. - СПб.: СПбГАУ, 2024. - 163 с. - ISBN 978-5-85983-453-2.; Леванова Л. Н., Вавилина А. В. Корпоративное управление: учебное пособие. - М.: КноРус, 2023. - 532 с.; Рассказова А. Н., Рассказов С. В., Дерюгин П. П. Корпоративное управление: учебник для вузов. - М.: ИНФРА-М, 2023.; Тогузова И. З., Агузарова Ф. С. Оценка эффективности корпоративного управления компаний с государственным участием: монография. - М.: Прометей, 2022.-200 с.

qaratmoqdalar. Bu borada Z.A. Aşurov, Ş.S. Muxamadjanov, A.A. Muxamadjanov, N. Akramova, F.R. Qodirov, I.S. Oçilov, B.K. Pölatov, N.A. Abdullayeva, B. Örinov, U. Kenjayeva, R.X. Toşmatov, D.R. Tillaboyev, R.I. Qayumov, N.X. Eşboyeva va boşqa olimlar salmoqli hissa qöşganlar[17].

Korporativ boşqaruv sohasida sezilarli darajada tadqiqotlar olib borilganiga qaramay, hali ham yetarliça örganilmagan bir qator masalalar mavjud. Özbekiston Respublikasi quriliş tarmoğida korporativ boşqaruvning öziga xos xususiyatlarini oçib beriş, uning quriliş korxonalarining moliyaviy barqarorligiga ta'sirini baholaş, iqtisodiyotda davlatning yuqori rolini hisobga olgan holda boşqaruv tizimini moslaştiriş, Özbekiston Respublikasining Korporativ boşqaruv kodeksi (2015)[18], Özbekiston Respublikasining 2014-yil 6-maydagi "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qiliş töğrisida"gi ÖRQ-370-sonli Qonuni (yangi tahriri)[19], IHTTning korporativ boşqaruv tamoyillari (2023)[20] asosida korporativ boşqaruvni baholaş vositasini işlab çiqişning obyektiv zarurati mavjud.

Dissertatsiya tadqiqotining dissertatsiya bajarilgan oliy ta'lim muassasasining ilmiy-tadqiqot işlari rejalari bilan boğliqligi. Dissertatsiya tadqiqoti Toşkent arxitektura-quriliş universitetining ilmiy-tadqiqot işlari rejasiga muvofiq bajarilgan.

Tadqiqotning maqsadi yaşil iqtisodiyot şaroitida Özbekiston Respublikasi quriliş korxonalarining korporativ boşqaruvini takomillaştiriş böyiça taklif va tavsiyalar işlab çiqişdan iborat.

Tadqiqotning vazifalari quyidagilardan iborat:

korporativ boşqaruvning nazariy-metodologik asoslarini oçib beriş va korporativ boşqaruv tizimi konsepsiyalarining evolyutsiyasini umumlaştiriş;

quriliş taşkilotlarida korporativ boşqaruvni rivojlantirişga ta'sir etuvçi tarmoq, boşqaruv va institutsional omillarni aniqlaş;

quriliş taşkilotlarida korporativ boşqaruv tizimlarini loyihalaştiriş böyiça xorijiy tajribani örganiş;

Özbekiston Respublikasi quriliş sektorida korporativ boşqaruvning joriy holatini tahlil qiliş;

yaşil iqtisodiyot şaroitida quriliş sohasida korporativ boşqaruvni takomillaştirişning strategik yönalişlarini işlab çiqiş;

---

[17]Ашуров З. А. Современное корпоративное управление (зарубежный опыт): учебное пособие.−Ташкент: Инновацион ривожланиш нашриёт-матбаа уйи, 2021.−224 с.; Abduraupov R., Mahkamov B. (2021). Corporate governance scorecard for Uzbek joint-stock companies // Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar. −№ 5.− c.122-132; Каюмов Р. И. (2023). Оценка современного состояния системы корпоративного управления // International Journal of Humanities and Natural Sciences. − №. 4(2).; Мухамаджанов Ш. С. (2021). Корпоративное управление и его развитие в Узбекистане // Экономика Центральной Азии. − 5(2), с. 207–224.; Очилов И. С., Пўлотов Б. Қ., Абдуллаева Н. А. (2017). Ўзбекистон иқтисодиётида корпоратив бошқарувнинг айрим масалалари // Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар. − № 1, с. 129–135.; Urinov B., Kenjaeva U. (2023). Advanced practices and models of corporate governance // Science and Innovation. − 2(A1), с. 5–12.

[18]Кодекс корпоративного управления: утверждён протоколом заседания Комиссии по повышению эффективности деятельности акционерных обществ и совершенствованию системы корпоративного управления от 31 декабря 2015 г. № 9.

[19]Закон Республики Узбекистан «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» от 26 апреля 1996 г. № 223-I (в новой редакции Закона от 6 мая 2014 г. № ЗРУ-370).

[20]OECD. (2023). G20/OECD principles of corporate governance 2023. OECD Publishing. https://doi.org/10.1787/ed750b30-en.

korporativ boşqaruv sifatining quriliş korxonalarining moliyaviy barqarorligiga ta’sirini baholaş.

Tadqiqotning obyekti sifatida Özbekiston Respublikasi quriliş taşkilotlari, jumladan, "Trest-12" AJning yaşil iqtisodiyot şaroitida korporativ boşqaruv tizimi olingan.

Tadqiqotning predmetini quriliş korxonalari korporativ boşqaruvini rivojlantiriş va takomillaştiriş bilan boğliq taşkiliy-iqtisodiy yondaşuvlar, boşqaruv omillari va yeçimlari taşkil etadi.

Tadqiqot usullari tavsifiy, tahliliy va statistik usullar, vertikal va gorizontal tahlil, sotsiologik sörovnoma, PESTLE, SNW, SWOT va TOWS tahlillari, korrelyatsion tahlilni öz içiga olgan ekonometrik modellaştiriş, çiziqli (MNK) va panel (tasodifiy ta’sirli) regressiya, ARIMA va ARMAX modellari, asosiy komponentlar tahlili (PCA) ni öz içiga oladi.

Tadqiqotning ilmiy yangiligi quyidagilardan iborat:

tavakkalçiliklarni boşqariş siyosati, tavakkalçilik reyestri, tavakkalçilik iştahasini aniqlaş usuli, qömitalar va tavakkalçilik egalari örtasida mas’uliyatni taqsimlaş, öziga xos va qoldiq tavakkalçiliklarni baholaşning avtomatlaştirilgan matritsalari, tavakkalçilik hisoboti şakllari, tavakkalçilik madaniyatining yetukligini baholaş kabilarni öz içiga olgan, tavakkalçilik va ESG qömitasiga biriktirilgan tavakkalçiliklarni boşqariş tizimi işlab çiqildi;

korporativ boşqaruv sifatini baholaş uçun körsatkiçlarning muvozanatli tizimi taklif etilgan bölib, uning asosida Özbekiston quriliş taşkilotlarining moliyaviy barqarorligiga korporativ boşqaruvning ta’sirini ikki darajada - tarmoq va alohida korxona ("Trest-12" AJ) darajasida ölçaş imkonini beruvçi ekonometrik model işlab çiqilgan. Korporativ boşqaruv sifatining 1 birlikka oşişi moliyaviy barqarorlikning 0,227 birlikka oşişiga olib kelişi aniqlandi;

moliyaviy xatarlarni öz vaqtida oldini olişga qodir bölmagan korporativ boşqaruvning muammoli mexanizmlarini aniqlaş uçun mualliflik korporativ boşqaruv ($0.132<CGI<0.721$) va moliyaviy barqarorlik ($0.170<FSI<0.286$) indekslaridan foydalangan holda quriliş korxonalarini strategik joylaştirişning 2x2 formatidagi matritsasi taklif etildi;

Korporativ boşqaruv sifatining har yili 3%ga mötadil ösişini hisobga olgan holda, quriliş tarmoğining 2030-yilgaça bölgan ssenariy rivojlanişi 3 ta makroiqtisodiy körsatkiç (asosiy kapitalga investitsiyalar, quriliş işlari hajmi va qurilişning yaşirin sektori) böyiça prognoz qilingan.

Tadqiqotning amaliy natijalari quyidagilardan iborat:

korporativ boşqaruv sifati va kuzatuv kengaşi faoliyati samaradorligini baholaş uçun 4 ta özaro boğliq kompozit körsatkiçlardan iborat muvozanatli körsatkiçlar tizimi şakllantirildi: korporativ boşqaruv, risk-menejment, moliyaviy barqarorlik va ESG indekslari;

tarmoq va korxona uçun ikkita korporativ boşqaruv indeksi tuzildi. Tarmoq indeksi 42 ta körsatkiçni birlaştirgan 5 ta korporativ boşqaruv mexanizmi asosida hisoblab çiqilgan. "Trest-12" AJ korxonasi darajasida korporativ boşqaruv indeksi 65 ta savoldan iborat nazorat röyxati asosida tuzilgan;

quriliş korxonalari uçun moliyaviy barqarorlikni baholaşning soddalaştirilgan modeli taklif etilgan bölib, u tarmoq xususiyatlariga eng sezgir bölgan uçta körsatkiçdan iborat: joriy likvidlik, avtonomiya koeffitsiyenti hamda öz va qarz mablağlarining nisbati;

tarmoq tanlanmasining kvartil taqsimoti asosida moliyaviy barqarorlikning tarmoq bençmarkingi işlab çiqilgan;

kompozit ESG indeksi asosida nomoliyaviy xatarlarning diagnostik şkalasi işlab çiqilgan;

"12-Trest" AJ uçun Kuzatuv kengaşi faoliyati, strategik boşqaruv, risk-menejment tizimi, barqaror rivojlaniş va muvozanatli körsatkiçlar tizimini özida mujassam etgan riskka yönaltirilgan korporativ boşqaruvning integratsiyalaşgan modeli taklif etilgan;

kompetensiyalar matritsasi asosida kuzatuv kengaşi a'zolarini tanlaşni nazarda tutuvçi direktorlar kengaşi faoliyatini takomillaştiriş böyiça tavsiyalar şakllantirildi; Kuzatuv kengaşi a'zolarining faoliyatini har yili baholaş va ularni mukofotlaşni asosiy körsatkiçlarga erişişga boğlaş.

Tadqiqot natijalarining işonçliligi Özbekiston Respublikasi quriliş korxonalarining Yagona korporativ axborot portali va Özbekiston Respublikasi Milliy statistika qömitasining davlat platformalariga joylaştirilgan rasmiy statistik, moliyaviy va nomoliyaviy hisobotlarini yiğiş va tahlil qiliş bilan ta'minlanadi. Şuningdek, xulosalarning işonçliligi ekonometrik tadqiqot usullari va diagnostik testlar bilan tasdiqlangan**.**

Tadqiqot natijalarining ilmiy va amaliy ahamiyati. Dissertatsiya tadqiqoti natijalari rivojlanayotgan mamlakatlar iqtisodiyotini hisobga olgan holda quriliş korxonalarini korporativ boşqarişga oid nazariy va uslubiy yondaşuvlarni töldiradi. Ilk bor korporativ boşqaruv sifati va moliyaviy barqarorlikning umumlaştirilgan körsatkiçlarini quriş orqali Özbekiston Respublikasi quriliş sektorining moliyaviy barqarorligiga korporativ boşqaruvning ta'siri baholandi. Xorijiy va mahalliy adabiyotlar, jumladan, Scopus va Web of Science naşrlari şarhi Özbekiston böyiça şunga öxşaş işlarni aniqlamadi.

Tadqiqotning amaliy ahamiyati şundaki, biz tomonimizdan işlab çiqilgan diagnostika modellari moliyaviy inqirozlarning oldini oliş maqsadida quriliş korxonalari korporativ boşqaruv tizimining joriy holatini kompleks baholaş imkonini beradi. Işlab çiqilgan indekslar, hisob-kitoblarning avtomatik şablonlari, nazorat röyxatlari va hisobot şakllari rahbariyatga korporativ boşqaruv tizimini muntazam baholaş va uning rivojlaniş dinamikasini kuzatib boriş uçun tuşunarli vositani taqdim etadi.

Tadqiqot natijalarining joriy qilinişi. Yaşil iqtisodiyot şaroitida quriliş taşkilotlarining korporativ boşqaruvini takomillaştiriş böyiça işlab çiqilgan taklif va tavsiyalar asosida:

"Trest-12" AJda risklarni boşqariş siyosati, risklar reyestri, risk-appetiti va risk egalarini aniqlaş tizimi, risklarni baholaşning avtomatlaştirilgan matritsalari va risk-hisobot şakllarini öz içiga olgan rasmiylaştirilgan risklarni boşqariş tizimi işlab

çiqildi va sinovdan ötkazildi. (Özbekiston Respublikasi Quriliş va uy-joy kommunal xöjaligi vazirligining 2026-yil 24-avgustdagi ma'lumotnomasi № 34-06/11667);

korporativ boşqaruv sifatini baholaş uçun 4 ta özaro boğliq kompozit körsatkiçlardan iborat muvozanatli körsatkiçlar tizimi taklif etilgan: korporativ boşqaruv, tavakkalçilikni boşqariş, moliyaviy barqarorlik va ESG indekslari. Körsatkiçlarni hisoblaş va ularni umumlaştiriş usullari "Trest-12" AJ korxonasida sinovdan ötkazildi (Özbekiston Respublikasi Quriliş va uy-joy kommunal xöjaligi vazirligining 2026-yil 24-avgustdagi 34-06/11667-son ma'lumotnomasi);

korporativ boşqaruv indeksi böyiça aniq çegaraviy qiymatlarga ega bölgan korporativ boşqaruvni ssenariy asosida modellaştiriş vositasi işlab çiqildi (< 0.132 - pessimistik; 0.132-0.453 - bazaviy; 0,453-0,721 - optimistik) va moliyaviy barqarorlik indeksi (0,170-0,195 - pessimistik; 0.195-0.246 – bazaviy; 0.246-0.286 - optimistik). Mazkur vosita asosida keyinçalik strategik pozitsiyalaş matritsasi şakllantirildi (Özbekiston Respublikasi Quriliş va uy-joy kommunal xöjaligi vazirligining 2026-yil 24-avgustdagi 34-06/11667-son ma'lumotnomasi);

2026-2030-yillarga möljallangan quriliş sohasini rivojlaniş prognozi işlab çiqildi. Korporativ boşqaruv ta'sirini hisobga olmagan holda, 2030-yil oxiriga kelib asosiy kapitalga investitsiyalar 30,3 foizga, quriliş işlari hajmi 24,6 foizga, qurilişning yaşirin sektori 4,4 foizga ösişi prognoz qilinmoqda. Korporativ boşqaruv ta'sirini hisobga olgan holda amalga oşirilgan prognoz quriliş sohasining rivojlaniş istiqbollarini sezilarli darajada yaxşilaydi. Bunda investitsiyalar hajmi 12,4 foizga, quriliş işlari hajmi 27,2 foizga oşadi, qurilişning yaşirin sektori esa ösişdan töxtab, 31,6 foizga qisqaradi. (Özbekiston Respublikasi Quriliş va uy-joy kommunal xöjaligi vazirligining 2026-yil 24-avgustdagi 34-06/11667-son ma'lumotnomasi).

Tadqiqot natijalarining aprobatsiyasi. Mazkur tadqiqot natijalari 5 ta xalqaro va 3 ta respublika ilmiy-amaliy anjumanlarida muhokamadan ötkazilgan.

Tadqiqot natijalarining e'lon qilinişi. Dissertatsiya mavzusi böyiça jami 13 ta ilmiy iş çop etilgan, şulardan, Özbekiston Respublikasi Oliy attestatsiya komissiyasining doktorlik dissertatsiyalari asosiy ilmiy natijalarini çop etiş tavsiya etilgan ilmiy naşrlarda 3 ta maqola, jumladan, 2 tasi xorijiy jurnallarda, 5 tasi xalqaro va 3 tasi respublika ilmiy-amaliy anjumanlarida tezislar körinişida naşr etilgan.

Dissertatsiyaning tuzilişi va hajmi. Dissertatsiya kiriş, uç bob, xulosa, foydalanilgan adabiyotlar röyxati, 54 ta rasm, 30 ta jadval va 8 ta ilovadan iborat. Dissertatsiyaning umumiy hajmi 199 betni taşkil etadi.

DISSERTATSIYANING ASOSIY MAZMUNI

Kiriş qismida korporativ boşqaruv mavzusining dolzarbligi va zarurati oçib berilgan, işning maqsadi, vazifalari, tadqiqot obyekti va predmeti aniqlangan, muammoning xorijiy va mahalliy ilmiy adabiyotlarda örganilganlik darajasi körib çiqilgan, tanlangan tadqiqot mavzusining quriliş sohasida korporativ boşqaruvni yanada takomillaştirişdagi ahamiyati körsatilgan, olingan natijalarning ilmiy yangiligi, amaliy ahamiyati, ularning aprobatsiyasi töğrisidagi ma'lumotlar keltirilgan, tadqiqot natijalarining işonçliligi tasdiqlangan, şuningdek, naşr etilgan işlar va dissertatsiya tuzilişi haqida ma'lumotlar keltirilgan.

Dissertatsiyaning **"Yaşil iqtisodiyotni şakllantiriş şaroitida korporativ boşqaruvning nazariy-metodologik asoslari"** deb nomlangan birinçi bobi korporativ boşqaruvning nazariy asoslari, uning mazmuni, evolyutsiyasi va korxonalar hamda iqtisodiyotni rivojlantirişdagi örni, şuningdek, yaşil iqtisodiyot şaroitida korporativ boşqaruv arxitekturasini yaratiş böyiça xorijiy tajribani örganişga bağişlangan.

Korporativ boşqaruv töğridan-töğri xorijiy investitsiyalar oqimiga ijobiy ta'sir körsatadi. Çunki samarali institutlar investorlar uçun yanada başorat qilinadigan va işonçli muhitni şakllantiradi. Xorijiy kapitalni jalb qiliş "Özbekiston - 2030" strategiyasining ustuvor vazifalaridan biridir[21]. Investitsiyalar deyarli har doim işlab çiqarişning ösişi, texnologiyalar transferi, yangi iş örinlarini yaratiş va inson kapitalini rivojlantiriş demakdir, bu esa oxir-oqibat mamlakat yalpi içki mahsulotini oşiradi. Davlat va korporativ boşqaruv sifatining 1 foizga oşişi aholi jon boşiga yalpi içki mahsulotning örtaça 0,5156 foizga ösişiga olib kelişi isbotlangan[22] .

Bugungi kunda korporativ boşqaruv nafaqat agentlik muammosini hal etiş, balki barça manfaatdor tomonlarning manfaatlari muvozanatini saqlaşdir. Samarali korporativ boşqaruv korxonaning raqobatbardoş ustunligiga aylanadi, çunki u boşqaruv qarorlarini qabul qiliş sifatini oşiradi, bu esa oxir-oqibat biznesning moliyaviy barqarorligiga ijobiy ta'sir körsatadi. Korporativ boşqaruv yondaşuvlarining evolyutsiyasi 1-rasmda keltirilgan.

Vazirlar Mahkamasining 2026-yil 4-maydagi "Barqaror rivojlaniş hamda ekologik, ijtimoiy va korporativ boşqaruv (ESG) tamoyillarini joriy etiş çora-tadbirlari töğrisida"gi qarori[23] qabul qilinişi bilan Özbekistonda korporativ boşqaruv tizimi moliyaviy körsatkiçlarni nazorat qiliş doirasidan çiqa boşladi. № 2026-yil 1-iyuldan (Qaror kuçga kiriş sanasi) boşlab davlat korxonalarining barqaror rivojlaniş töğrisidagi ma'lumotlarni oşkor etiş standartlarini joriy etişga bosqiçma-bosqiç ötişi nazarda tutilgan.

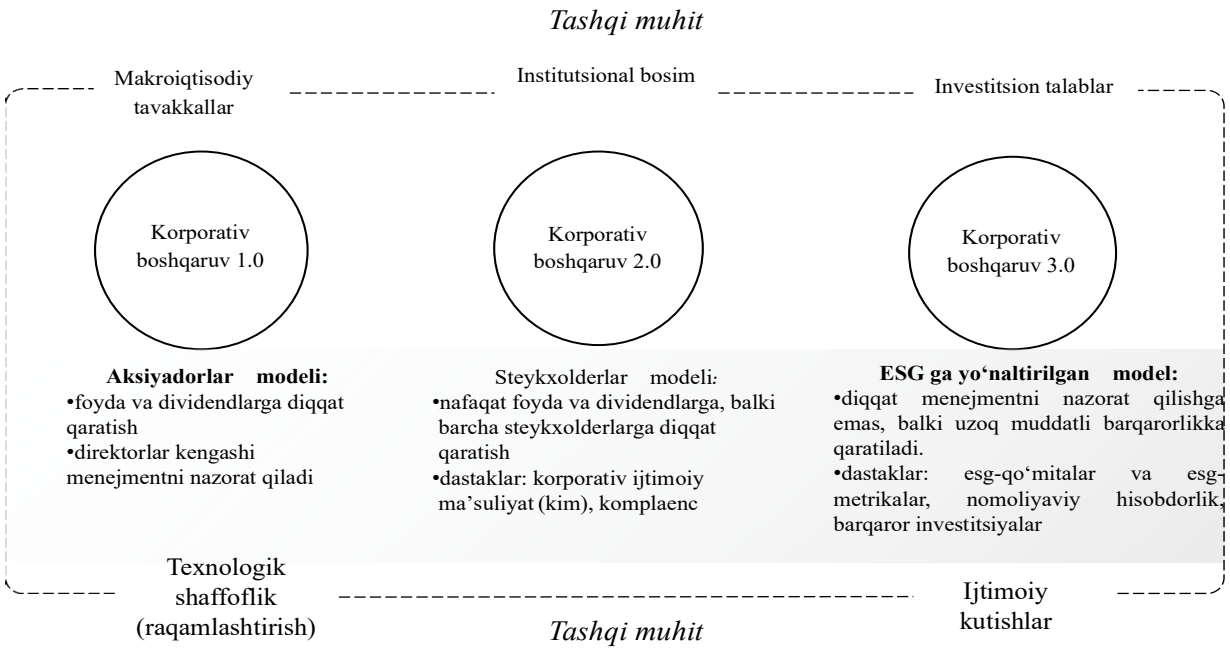
Biroq, korxonalarning boşqaruv tizimiga ESG tamoyillarini joriy etiş nafaqat me'yoriy talablarga rioya qiliş, balki resurslardan foydalaniş samaradorligini oşiriş uçun ham zarur bölib, buning natijasida biznesda uzoq muddatli raqobatbardoş ustunliklar şakllanadi (2-rasmga qarang). Ya'ni, ESG tamoyillarini amalga oşiriş energiya samaradorligi, çiqindilarni kamaytiriş, materiallardan qayta foydalaniş va ularning sarfini raqamli nazorat qiliş orqali xarajatlarni kamaytirişga, ekologik me'yorlar va mehnatni muhofaza qiliş talablariga rioya qiliş orqali ekologik va ijtimoiy xavflarni kamaytirişga, "yaşil" moliyalaştirişdan foydalaniş imkoniyatini kengaytirişga (rivojlangan kapital bozori mavjud bölgan taqdirda) yordam beradi.

---

[21]Указ Президента Республики Узбекистан от 16 февраля 2026 года № УП-21 «О дополнительных мерах по последовательному продолжению и выведению на новый этап реформ в рамках приоритетных направлений развития страны до 2030 года»

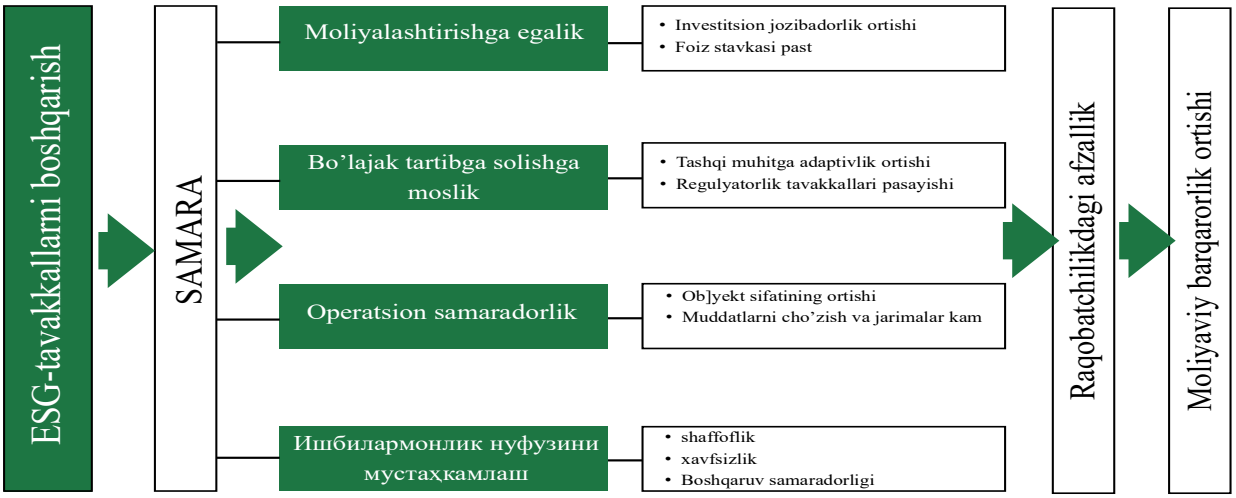
[22]Bellahouel, S., & Mhammed, M. (2025). Governance, foreign direct investment, and economic growth: An institutional approach to the interaction in emerging economies. Science, Education and Innovations in the Context of Modern Problems, 8(12), 154–170. https://doi.org/10.56325/sei/8.12.13.

[23]Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан от 4 мая 2026 г. № 221 «О мерах по внедрению принципов устойчивого развития и экологического, социального и корпоративного управления (ESG)»//Национальная база данных законодательства Lex.uz.



1-rasm. Korporativ boşqaruv konsepsiyalarining evolyutsiyasi[24].

Xarajatlar, xatarlar va kapital jalb qiliş qiymatini pasaytiriş korxonaning moliyaviy barqarorligini mustahkamlaydi hamda xarajatlar va differensiatsiya böyiça yetakçilik strategiyalarini amalga oşiriş uçun asos yaratadi. Ya'ni, ESGni joriy etiş vaqt ötişi bilan mahsulot sifatiga sarmoya kiritiş va innovatsiyalarni joriy etiş uçun resurslarni böşatiş imkonini beradi.



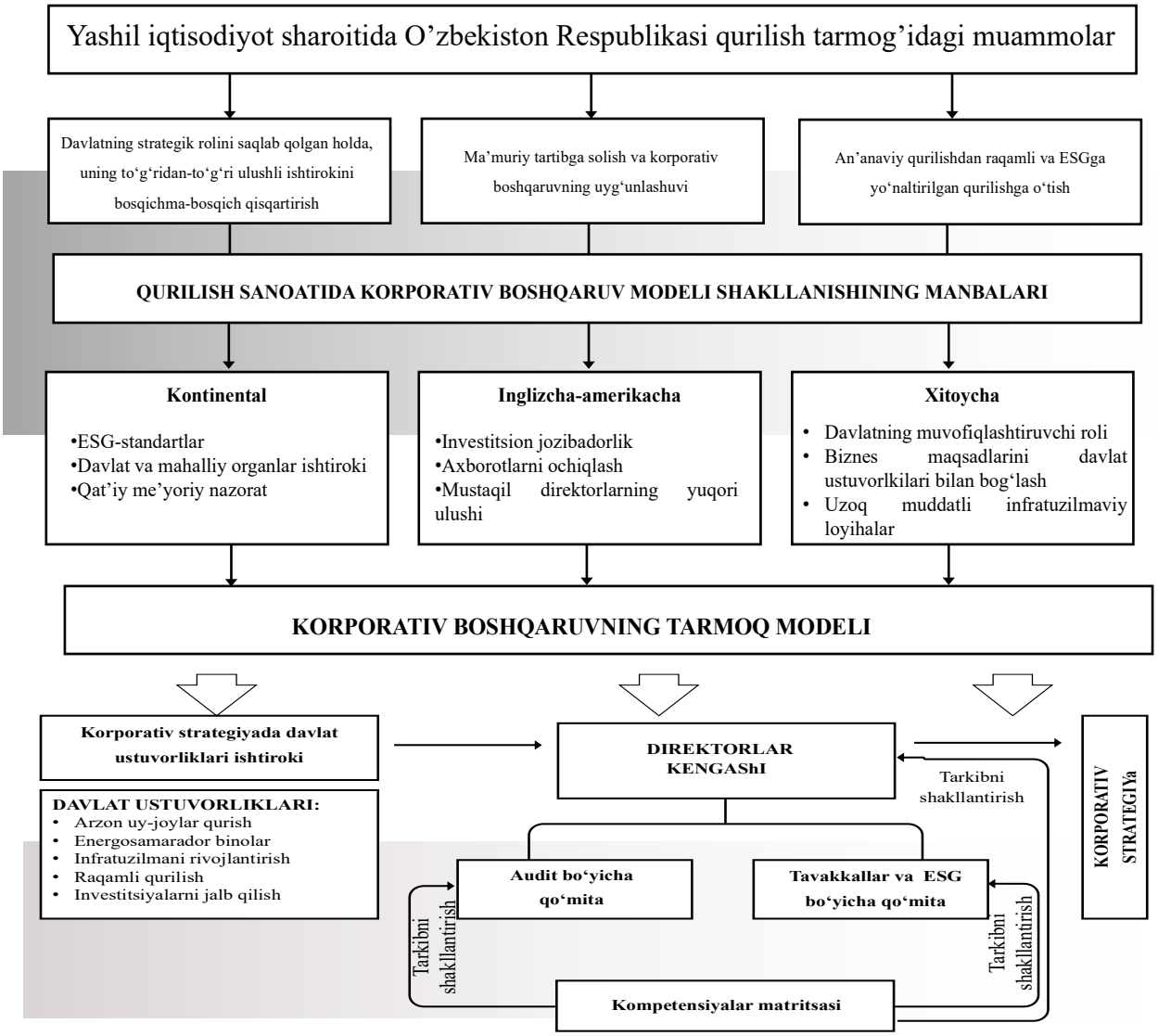
2-rasm. Raqobatbardoş ustunliklarni şakllantirişga ESG ta'siri[25].

Özbekistonda ESGni joriy etişning mavjud muammolarini, tarmoq xususiyatlarini va davlatning ustun rolini inobatga olgan holda, biz quriliş aksiyadorlik jamiyatlari uçun anglo-amerika, kontinental va xitoy modellari elementlarini tanlab uyğunlaştiriş asosida korporativ boşqaruv modelini işlab çiqdik, bunda ikkita majburiy qömita - (1) audit qömitasi va (2) xavf-xatarlar va ESG qömitasi tuzildi. Bunda Kuzatuv kengaşi va qömitalar tarkibi kompetensiyalar

[24]Muallif tomonidan işlab çiqilgan.
[25]Muallif tomonidan işlab çiqilgan.

matritsasi asosida belgilanişi lozim (3-rasmga qarang).

Ikki qömitani şakllantiriş imkoniyati bölişi uçun quriliş taşkilotlarida kengaşlarning tavsiya etilgan eng kam soni 6 kişidan iborat.



3-rasm. Yaşil iqtisodiyot şaroitida korporativ boşqaruvning tarmoq modeli[26].

Diversifikatsiyalangan biznesga ega yirik aksiyadorlik jamiyatlari uçun xavf-xatarlar va ESG qömitasini taşkil etiş özini oqlaydi. Qömita xavflarni aniqlaş va baholaş uslubiyotini işlab çiqiş, xavf-talabini aniqlaş, xavf egalarini belgilaş, javob çoralarini işlab çiqiş va qoldiq xavflarning belgilangan xavf-talabga muvofiqligini nazorat qiliş uçun mas'uldir.

Xavflarni boşqariş qömitalar va biznes bölinmalarining majburiy özaro hamkorligini nazarda tutadi. Bölimlar operatsion faoliyat davomida yu zaga keladigan xatarlar töğrisida ma'lumot beradi, ESG va xatarlar qömitasi esa bölimlarning iş natijalarini tekşiradi.

Risk-iştahani belgilaş risk-menejment tizimini şakllantirişda ajralmas bosqiç hisoblanadi, çunki u taşkilot qanday risklarni qabul qilişi mumkinligini va qaysilari unga yöl qöyib bölmasligini aniqlaş imkonini beradi. Buning uçun risk-iştahaning

[26]Muallif tomonidan işlab çiqilgan,

törtta darajasi (nol tolerantlik, risk-iştahaning yöqligi, çeklangan va örtaça risk-iştaha işlab çiqiladi, söngra işlab çiqilgan ESG, korporativ boşqaruv va moliyaviy barqarorlik indekslari asosida har bir bölinma uçun riskning miqdoriy çegaralari belgilanadi.

Maqbul xavf çegaralari asosida xulq-atvor standartlari va javob beriş tartiblari işlab çiqiladi, şundan söng rahbariyat yetuk xavf madaniyatining xususiyatlarini belgilaydi.

Dissertatsiyaning "Özbekiston Respublikasida korporativ boşqaruvning zamonaviy holati tahlili" deb nomlangan ikkinçi bobida Özbekiston Respublikasi quriliş korxonalarida korporativ boşqaruv holati va "Trest-12" AJ faoliyati tizimli tahlil qilingan.

1-jadval

Özbekiston YAIMda norasmiy va yaşirin iqtisodiyotning uluşi, %[27]

Yil	Butun iqtisodiyot	Ösiş sur'ati	Qurilişdagi uluşi	Ösiş sur'ati
2017	45,6	−5,59	51,6	−10,73
2018	41,6	−8,77	48,4	−6,20
2019	38,9	−6,49	45,2	−6,61
2020	37,2	−4,37	38,2	−15,49
2021	36,9	−0,81	39,7	+3,93
2022	34,6	−6,23	35,9	−9,57
2023	34,4	−0,58	36,3	−1,11
2024	34,3	−0,29	36,3	0,00
2025	26,9	−21,57	23,5	−35,26

Umuman olganda, Özbekiston quriliş sanoati jadal urbanizatsiya jarayonlari va keng kölamli uy-joy qurilişi tufayli barqaror ösişni körsatmoqda. Şu bilan birga, sohaning rivojlanişi bir qator tizimli muammolar bilan birga keladi. Bunday muammolardan biri qurilişning yaşirin iqtisodiyoti uluşi hisoblanadi (1-jadvalga qarang). Eslatib ötamiz, 2025-yil buriliş yili böldi - birinçi marta qurilişda norasmiy va yaşirin sektorning uluşi butun iqtisodiyotga nisbatan past böldi. Rasmiy sektorning ösişi, odatda, tranzaksion va ma'muriy tösiqlarni kamaytiriş orqali investitsiya faolligiga ijobiy ta'sir körsatadi. Özbekiston quriliş sohasida 2025-yil oxiriga kelib aynan şunday vaziyat yuzaga keldi (2-jadvalga qarang).

Quriliş korxonalarining xöjalik tafsilotlariga kelsak, biznesning asosiy çeklovlari aktivlar va xususiy kapitaldan foydalaniş samaradorligi, rentabellik, likvidlik va moliyaviy barqarorlik bilan boğliq.

Quriliş loyihalarini boşlaş uçun katta miqdorda dastlabki investitsiyalar talab etiladi va ularni amalga oşiriş uzoq vaqt davom etadi. Bu davrda korxona xarajatlari buyurtmaçilardan mablağlarning kelib tuşiş muddatlariga har doim ham mos kelmaydi, natijada aylanma mablağlar yetişmovçiligi yuzaga keladi, qisqa muddatli majburiyatlar ortadi va moliyaviy barqarorlik pasayadi.

[27]Özbekiston Respublikasi Milliy statistika qömitasi, 2025. − URL: https://stat.uz/ru.

2-jadval

Xorijiy kapital iştirokidagi Özbekiston quriliş korxonalari[28]

Yil	Xorijiy kapital iştirokidagi korxonalar soni	Ösiş sur'ati, %	Xorijiy kapital iştirokidagi korxonalar uluşi, %	Mutlaq özgariş, %
2017	291	–	5,3	–
2018	488	67,7	6,5	+1,2
2019	804	64,8	7,7	+1,2
2020	955	18,8	8,1	+0,4
2021	1100	15,2	8,3	+0,2
2022	1270	15,5	8,0	−0,3
2023	1003	−21,0	7,1	−0,9
2024	1085	8,2	7,3	+0,2
2025	1412	30,1	7,8	+0,5

Tadqiqotning markaziy obyekti "Trest-12" AJ bölganligi sababli, quriliş tarmoğini bizni qiziqtirgan korxona körsatkiçlarini yettita eng yirik quriliş aksiyadorlik jamiyatlarining örtaça tarmoq körsatkiçlari bilan taqqoslaş orqali körib çiqiş mantiqan töğri böladi (3-jadvalga qarang).

3-jadval

"Trest-12" AJning 2018-2025-yillardagi tarmoq medianasiga nisbatan tutgan örni[29]

Korxona	ROE, %	ROA, %	Joriy likvidlik koeffitsiyenti	Muxtorlik koeffitsiyenti	Özlik / qarz mablağlari
«93-maxsus trest» AJ	0,00	0,01	3,42	0,750	3,09
«Turonelektro montaj» AJ	2,75	1,71	1,89	0,527	1,13
«Maxsuselektr tarmoqquriliş» AJ	1,55	0,70	1,35	0,482	0,93
«Minora quriş ekspeditsiyasi» AJ	3,35	2,51	1,89	0,744	2,70
«Özqişloqelektr quriliş» AJ	16,75	11,59	2,68	0,628	1,69
«Toşneftegazquriliş» AJ	6,15	1,85	1,39	0,305	0,41
«Трест-12» AJ	7,45	1,65	1,21	0,268	0,33
Tarmoq böyiça mediana	3,05	1,78	1,89	0,577	1,41

Izoh: *avval har bir korxona uçun 2018-2025-yillar uçun medianani hisoblaymiz, söngra "Trest-12" AJ bölmagan 6 ta korxonadan tarmoq tanlanmasining medianasini hisoblaymiz.*
ROA - aktivlar rentabelligi, ROE - xususiy kapital rentabelligi.

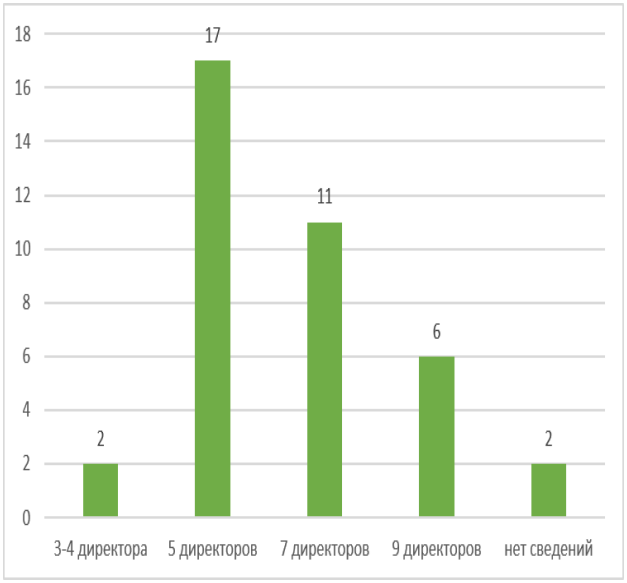
Jadvaldan körinib turibdiki, "Trest-12" AJ boşqa korxonalarga nisbatan yuqori

[28]Özbekiston Respublikasi Milliy statistika qömitasi ma'lumotlari asosida muallif tomonidan hisoblangan.
[29]Dissertatsiya işining 2.6 va 2.7-jadvallari ma'lumotlari asosida muallif tomonidan hisoblab çiqilgan.

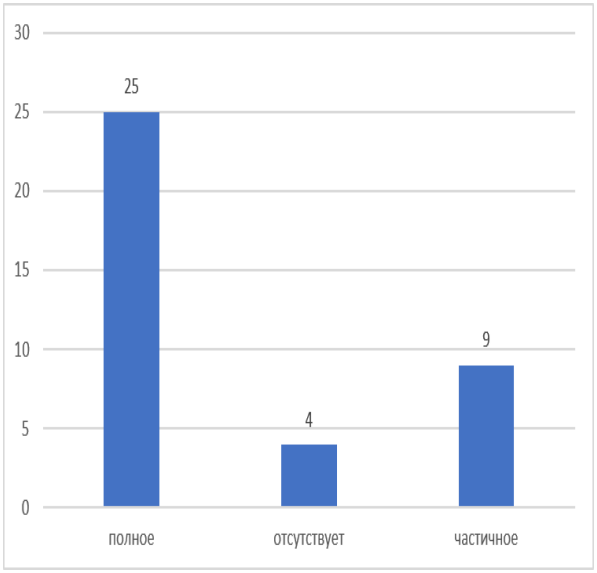
xususiy kapital qaytimiga ega (mediana darajasi böyiça ikkinçi örinda - 3,05% ga nisbatan 7,45%). Aktivlar rentabelligi böyiça korxona deyarli tarmoq darajasiga mos keladi - 1,78 ga nisbatan 1,65%. "Trest-12" Jning joriy likvidligi tarmoq medianasidan past - 1.21 ga nisbatan 1.89. Qarz mablağlariga nisbatan avtonomiya va xususiy koeffitsiyentlar haqida ham xuddi şunday deyiş mumkin.

38 ta quriliş aksiyadorlik jamiyatidan tanlab olingan korporativ boşqaruv tahlili şuni körsatdiki, aksiyadorlarning umumiy yiğilişi, kuzatuv kengaşi (keyingi örinlarda - Kuzatuv kengaşi) va aksariyat hollarda yakka boş direktor tomonidan taqdim etilgan ijro etuvçi organni öz içiga olgan ikki bosqiçli korporativ boşqaruv modeli ustunlik qiladi.

Kuzatuv kengaşining örtaça soni 5-7 kişini taşkil etadi. Aksariyat kompaniyalar axborotlarni töliq (66%) yoki qisman (24%) Yagona korporativ axborot portalida oşkor qiladi. Kompaniyalarning atigi 10 foizi ma'lumotlarni umuman oşkor qilmaydi (4 va 5-rasmlarga qarang).



4-rasm. Quriliş aksiyadorlik jamiyatlarida direktorlar kengaşi soni[30].



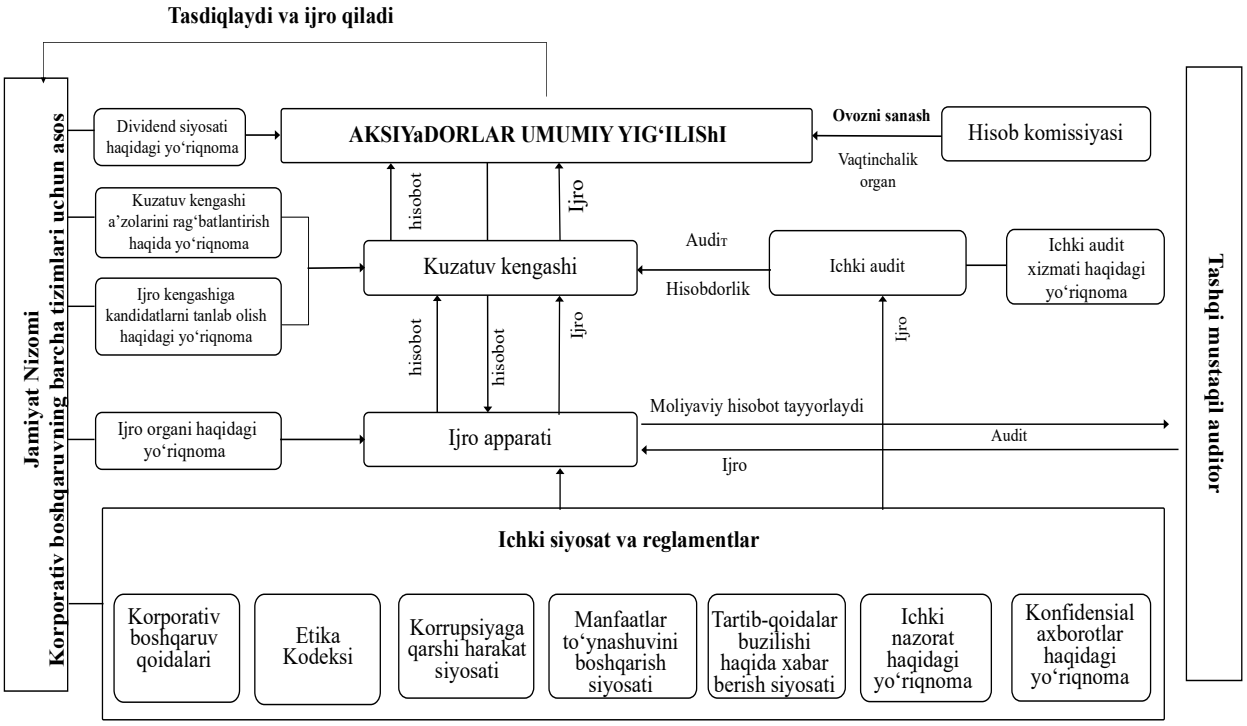
5-rasm. AJlar örtasida moliyaviy hisobotni oşkor etiş darajasi[31].

"Trest-12" AJning korporativ boşqaruv tizimi tört unsur – boşqaruv organlari, aksiyadorlar huquqlari, siyosat va tartib-qoidalar, korporativ munosabatlar yaxlitligi sifatida 6-rasmda keltirilgan. Tizim markazida ijro etuvçi organ faoliyatini birgalikda nazorat qiluvçi aksiyadorlar yiğilişi va Kuzatuv kengaşi turadi. Organlarning vakolatlari va ular örtasidagi özaro hamkorlik tamoyillari jamiyat ustavida belgilab qöyilgan. Nizom asosida içki qoidalar va siyosat işlab çiqilgan.

Tabiiyki, korxonaning moliyaviy barqarorligiga bir qator içki va taşqi omillar ta'sir körsatadi. Biroq, aynan korxonaning moliyaviy barqarorligiga bevosita yoki bilvosita ta'sir körsatadigan korporativ boşqaruv omillarini aniqlaş uçun SNW-, SWOT-, PESTLE-tahlillar ötkazildi; şuningdek, boşqaruv sifati koeffitsiyenti va

[30]38-AJ korporativ hisobotlarini örganiş natijalari asosida mualliflar tomonidan tuzilgan.
[31]Öşa joyni qarang.

Kovalyov metodikasi böyiça moliyaviy barqarorlikning integral körsatkiçi hisoblab çiqildi. Uşbu dastaklar «Trest-12» AJda korporativ boşqaruvni takomillaştirişning asosiy muammolari va yönalişlarini aniqlaş imkonini berdi.



6-rasm. "Trest-12" AJning korporativ boşqaruv tizimi[32].

SNW tahlili Kuzatuv kengaşi va ijro etuvçi organ faoliyati samaradorligini KPI asosida baholaş tizimi mavjud emasligini, Kengaş huzurida qömitalar yöqligini (2026-yil aprel holatiga köra taftiş komissiyasi tugatilgan), xatarlarni boşqariş tizimi yetarli darajada rivojlanmaganligini (xatarlarni boşqariş siyosati, xatarlar reyestri va ularni miqdoriy baholaş uslubiyoti mavjud emasligini) aniqladi.

PESTLE tahlili taşqi xatarlarning yuqori darajasini körsatdi (kassa uzilişlari, tannarxning oşişi, loyihalar rentabelligining pasayişi, tartibga soliş xatarlari va kadrlar tanqisligi), bu esa SNW tahlilining xatarlarni boşqariş tizimini rivojlantiriş zarurligi haqidagi xulosalarini tasdiqlaydi.

SWOT tahlili öz işlab çiqarişining yuqori material siğimini (işlab çiqarilayotgan mahsulot tannarxining yuqoriligi uning bozordagi raqobatbardoşligini pasaytiradi), sotiş rentabelligining pastligini, bu esa korxonaning taşqi va içki xavf-xatarlarga sezgirligini, asosiy vositalarning yuqori darajada eskirişini (deyarli 75%) va korxonaning murakkab taşkiliy tuzilişini (10 ta filial) aniqladi.

Dissertatsiyaning **"Quriliş korxonalarida korporativ boşqaruvni takomillaştirişning asosiy yönalişlari"** deb nomlangan uçinçi bobi korporativ boşqaruv strategiyasini rivojlantiriş, uni takomillaştiriş yönalişlari, korporativ boşqaruvning moliyaviy barqarorlikka ta’sirini miqdoriy baholaş va Özbekiston Respublikasi quriliş tarmoğini rivojlantiriş prognozlariga bağişlangan.

[32]"Trest-12" AJ içki hujjatlari asosida muallif tomonidan tuzilgan.

"Trest-12" AJda korporativ boşqaruvni takomillaştirişning asosiy yönalişlari Kuzatuv kengaşi a'zolarining malakasini oşiriş, tavakkalçilikni boşqarişni rivojlantiriş va uni korporativ boşqaruv tizimiga integratsiya qiliş, şuningdek, barqaror rivojlaniş tizimini şakllantirişga qaratilgan bölişi lozim.

Kuzatuv kengaşining samaradorligini oşiriş uç bosqiçda amalga oşiriladi: (1) kompetensiyalar matritsasi asosida direktorlar kengaşini ularning könikmalari va tajribasiga muvofiq şakllantiriş, (2) Kuzatuv kengaşi faoliyatini har yili baholaş va (3) direktorlar kengaşi mukofotlarini KPIga boğlaş.

Kuzatuv kengaşi a'zolarini xolisona baholaş uçun 4 ta KPI işlab çiqildi: korporativ boşqaruv, xatarlarni boşqariş, ESG va moliyaviy barqarorlik indekslari.

Korporativ boşqaruv indeksi tarmoq darajasida 42 ta körsatkiçni birlaştirgan 5 ta mexanizm asosida tuzilgan. CGI indeksi yuqori işonçlilikni körsatdi ($\alpha = 0,750$ va $\omega = 0,776$). Beşta blokning barçasi statistik ahamiyatga ega (CFA: $p < 0,001$; CFI=0,964, TLI=0,928, SRMR=0,0349 va $\chi 2=10,9$). "Trest-12" AJ korxonasi darajasida korporativ boşqaruvning kompozit indeksi uç balli şkala böyiça baholangan 65 ta savoldan iborat nazorat röyxati asosida hisoblab çiqilgan.

Tarmoqning özига xos xususiyatlariga eng sezgir bölgan uçta körsatkiçdan iborat moliyaviy barqarorlikning soddalaştirilgan umumlaştirilgan körsatkiçi taklif etilgan: joriy likvidlik, avtonomlik koeffitsiyenti va öz va qarz mablağlarining nisbati. Obyektivlikni oşiriş maqsadida, moliyaviy barqarorlik kompozit indeksining vaznlari asosiy komponentlar usuli (PCA) yordamida hisoblab çiqildi.

$$\mathbf{FSI = 0.764Z_1 + 0.871Z_2 + 0.843Z_3}, \quad (1)$$

bu yerda FSI - moliyaviy barqarorlik indeksi, Z1 - öz va qarz mablağlari nisbati koeffitsiyenti, Z2 - avtonomlik koeffitsiyenti, Z3 - joriy likvidlik koeffitsiyenti.

Tarmoq korporativ boşqaruvi va moliyaviy barqarorlik indekslari boşqaruv tizimining sifatini ikki darajada - tarmoq va "Trest-12" AJ korxonalari darajasida baholaş uçun qöllaniladi.

Tarmoq darajasida korporativ boşqaruv sifatining 1 foiz punktga oşişi boşqa teng şaroitlarda moliyaviy barqarorlikning 0,227 birlikka oşişiga olib kelişi aniqlandi:

$$FSI_i = 0.24 + 0.227CGI_i + u_i + \varepsilon_{it}, \quad (2)$$

$R^2 = 0.916$ *(5.28)* *(2.58)*

bu yerda FSIi - moliyaviy barqarorlik indeksi, CGIi - korporativ boşqaruv indeksi, ui - vaqt ötişi bilan özgarmaydigan korxonaning individual xususiyatlarini aks ettiruvçi tasodifiy ta'sirlar, εit - modelning tasodifiy xatoligi.

"Trest-12" AJ korxonasi darajasida qisqa muddatli davrda korporativ boşqaruvning mustaqil samarasi namoyon bölmaydi. Ta'sir faqat uzoq muddatli davrda seziladi, bu regressiya tenglamasi qoldiqlarida Engl-Greynjer kointegratsiya testi bilan tasdiqlandi (ADF = - 4.041, p = 0.0012).

Şuningdek, "Trest-12" AJ uçun modelning muqobil tavsifi körib çiqildi, unda boğliq özgaruvçi sifatida aktivlar hajmi xizmat qiladi.

$$\ln_Assets_t = 15.61 + 0.174CGI_t + 0.007MngtQual_t + \varepsilon_t , \quad (3)$$

F(2, 8) =22.39 (21,10) (6,646) (0,224)
R^2 = 0.848 DW=2.68 Broys-Godfri LM/F p=0.433
TR^2=0.320

bu yerda ln_Assetsi - aktivlar hajmining natural logarifmi, CGIi - korporativ boşqaruv indeksi, MngtQualt - daromadni ma'muriy xarajatlarga böliş orqali hisoblangan boşqaruv samaradorligi, εit - modelning tasodifiy xatoligi.

Model biznes kölamining 84.8% özgarişini korporativ boşqaruv indeksi (r=0.0002) yordamida tuşuntiradi; boşqaruv samaradorligi (MngtQual) ahamiyatsiz özgaruvçidir (r=0.8285). Xulosa: korporativ boşqaruv birinçi navbatda kompaniyaning ösişiga ta'sir körsatadi, söngra esa resurslarni töplaş orqali korxonaning moliyaviy barqarorligiga ta'sir körsatişi mumkin[33].

Korporativ boşqaruv va moliyaviy barqarorlik indekslari asosida strategik pozitsiyalaş matritsasini işlab çiqiş uçun asos bölgan Monte-Karlo usuli bilan ssenariy modellaştiriş (110 ta tasodifiy natijaga möljallangan soddalaştirilgan versiyada) ötkazildi (4-jadvalga qarang). Uşbu vositaning maqsadi korxonaning uşbu matritsada egallagan örniga qarab korporativ boşqaruvni rivojlantirişning asosiy yönalişlarini aniqlaşdan iborat.

4-jadval

Moliyaviy barqarorlik indeksining prognoz qiymatlarini ssenariy asosida modellaştiriş[34]

Ssenariy	CGI qiymati	FSI qiymati	Tavakkal profili
Pessimistic	< 0.132	0.170-0,195	Yuqori
Tayanç	[0.132; 0.453]	0,195-0,246	Mötadil
Optimistic	[0.453; 0.721]	0,246- 0,286	Nazorat qilinuvçan

CGI va FSI darajalarini taqqoslaş korxonaning mumkin bölgan holatining 4 ta kvadrantini beradi (7-rasmga qarang):

inqirozli transformatsiya zonasi boşqaruv organlari tuzilmasini takomillaştiriş (Nazorat kengaşi, qömitalar, vakolatlar taqsimotini qayta körib çiqiş), içki nazoratni kuçaytiriş, xavf-xatarlarni boşqariş va faoliyatning şaffofligini ta'minlaşni nazarda tutadi;

	Moliyaviy barqarorlik indeksi past	**Moliyaviy barqarorlik indeksi yuqori**
Past korporativ indeks	Inqirozli transformatsiy	Yaşirin zaiflik
Yuqori korporativ indeks	Institutsional ötiş	Barqaror yetakçilik

7-rasm. Strategik pozitsiyalaş matritsasi[35]**.**

[33]Balasubramanian, N., Black, B. S., & Khanna, V. (2010). The Relation between Firm-Level Corporate Governance and Market Value: A Case Study of India. Emerging Markets Review, 11(4), 319–340.
[34]Gretlda hisoblangan.
[35]Muallif tomonidan işlab çiqilgan.

yaşirin zaiflik zonasi korporativ boşqaruvni institutsional jihatdan mustahkamlaşni talab etadi (yangi tartib-qoidalar, reglamentlar, KPI va boşqalarni işlab çiqiş va joriy etiş);

institutsional ötiş zonasi moliyaviy strategiyani takomillaştiriş, kapital tuzilmasini optimallaştiriş, investitsiya siyosatidagi özgarişlar, operatsion samaradorlikni oşirişga e'tibor qaratişni nazarda tutadi;

barqaror yetakçilik zonasi rahbariyatdan samarali boşqaruv amaliyotlarini qöllab-quvvatlaş va kengaytirişni, ESG integratsiyasini, biznes jarayonlarini raqamlaştiriş töliq yakunlangandan söng korporativ boşqaruvni raqamlaştirişni talab etadi.

Quriliş sohasining rivojlanişini prognoz qiliş uçun beşta körsatkiç tanlab olindi: qurilişning yalpi qöşilgan qiymati, asosiy kapitalga investitsiyalar, quriliş firmalari soni, quriliş işlari hajmi va qurilişning yaşirin sektori. Har bir tanlangan körsatkiç uçun 2015-yildan 2025-yilgaça bölgan 11-yillik tarixiy qatorda alohida ARIMA vaqt modeli tuzilgan.

Söngra har bir körsatkiç böyiça eng yaxşi ARIMA spetsifikatsiyasini tanlab, ular korporativ boşqaruv (CGI) ta'sirini hisobga olgan holda qayta baholandi. Buning uçun taşqi regressor sifatida CGI kiritilgan ARMAX modelidan foydalanildi, şundan söng modellarning barça 5 ta spetsifikatsiyasi qayta tekşirildi. Prognoz uçun faqat ARMAX modellari oldingi ARIMA modellariga qaraganda yuqori axborot mezonlarini körsatgan va CGI statistik jihatdan 1%, 5% yoki heç bölmaganda 10% darajada ahamiyatli bölgan makroiqtisodiy körsatkiçlar qoldirildi (5-jadvalga qarang).

Korporativ boşqaruv indeksining 1 foiz punktga oşişi asosiy kapitalga investitsiyalarning 865 931 mlrd. sömga ösişini ta'minlaydi.

$$\mathbf{(1\text{-}L)INVT_t = -596675 + 0.184*(1\text{-}L)INVT_{t-1} + 865931*CGI_{t-1} + \varepsilon_t\ ,} \quad (4)$$

$R^2 = 0.972$ MAPE = 7.7% (-2.92) (0.62) (3.194)

bu yerda INVT - asosiy kapitalga investitsiyalar, mlrd söm, CGI esa qurilişda korporativ boşqaruv indeksi, birlik.

Korporativ boşqaruv indeksining 1 foiz punktga oşişi asosiy kapitalga investitsiyalarning 763 971 mlrd. sömga ösişini ta'minlaydi.

$$\mathbf{(1\text{-}L)BLD_t = -549003 - 0.118*(1\text{-}L)BLD_{t-1} - 0.225(1\text{-}L)BLD_{t-2} - 0.999\varepsilon_{t-1} + 763971*CGI_{t-1} + \varepsilon_t,} \quad (5)$$

$R^2 = 0.926$
MAPE = 4.93% (-10.83) (- 0.367) (- 0.7579) (- 3.208) (11.37)

bu yerda BLD - quriliş işlari hajmi, mlrd. söm, CGI - qurilişda korporativ boşqaruv indeksi, birlik.

Korporativ boşqaruv indeksining 1 foiz punktga oşişi qurilişning yaşirin sektorini 27 442,6 mlrd. sömga qisqartiriş imkonini beradi.

$$\mathbf{(1\text{-}L)^2\ ŞDW_t = 20670.4 - 0.584*(1\text{-}L)^2\ ŞDW_{t-1} - 0.999\varepsilon_{t-1} - 27442.6*CGI_{3,t} + \varepsilon_t,} \quad (6)$$

$R^2 = 0.843$
MAPE = 6.6% (1.667) (- 1.375) (- 3.095) (-1.681)

bu yerda ŞDW - qurilişning yaşirin sektori hajmi, mlrd. söm, CGI - qurilişda korporativ boşqaruv indeksi, birlik.

5-jadval

Korporativ boşqaruv ta’sirini hisobga olgan holda makroiqtisodiy körsatkiçlarning ssenariyli ARMAX-prognozi, mlrd sömda[36]

Yil	Korporstiv boşqaruv ösişisiz bazaviy prognoz	95 % lik oraliq	Korporativ boşqaruvning 3 foizga ösişini hisobga olgan holda optimistik prognoz	95% lik oraliq
Asosiy kapitalga investitsiyalar, mlrd. söm *ARIMA (1,1,0), AIC=241,27 MAPE=7,7% Тейл U2=0.43933*				
2026	667215	(612333., 722097.)	687348.	(632466., 742230.)
2027	741948	(656880., 827016.)	802951.	(717882., 888019.)
2028	816427	(708228., 924626.)	939658.	(831459., 1.04786e+006)
2029	890859	(763487., 1.01823e+006)	1.09832e+006	(970947., 1.22569e+006)
2030	965282	(821238., 1.10933e+006)	1.27963e+006	(1.13559e+006, 1.42367e+006)
Quriliş işlari hajmi, mlrd söm *ARIMA (2,1,1), AIC=248,2 MAPE=4,9% Тейл U2=0.30812*				
2026	350643	(295885., 405401.)	368406.	(313647., 423164.)
2027	391945	(336806., 447084.)	445765.	(390626., 500904.)
2028	436656	(380311., 493002.)	545378.	(489032., 601723.)
2029	479938	(423521., 536355.)	662970.	(606554., 719387.)
2030	522619	(466156., 579082.)	799954.	(743491., 856417.)
Qurilişning yaşirin sektori, mlrd. söm *ARIMA (1,2,1), AIC=184,2 MAPE=8,8% Тейл U2=0.49676*				
2026	34937,5	(28714.7, 41160.2)	34299.4	(28076.7, 40522.2)
2027	30890,7	(24152.9, 37628.5)	28319.4	(21581.6, 35057.2)
2028	30961,5	(22739.6, 39183.4)	24484.8	(16262.9, 32706.7)
2029	27677,1	(18754.0, 36600.2)	14625.7	(5702.63, 23548.8)
2030	25407,7	(15547.6, 35267.7)	2394.10	(-7465.94, 12254.1)

Har uçala prognoz ham korporativ boşqaruvning joriy darajasini saqlab qolgan holda quriliş sohasini rivojlantirişning bazaviy ssenariysini ifodalaydi.

CGI ning 3% gaça ösişi bilan (indeksning tarixiy dinamikasini hisobga olgan holda, uning örtaça geometrik ösişi 2015-2025-yillarda 2,21% ni taşkil etdi) quriliş sanoati körsatkiçlarning yuqori rivojlaniş trayektoriyasini körsatmoqda (6-jadvalga qarang).

Yaşirin sektorga nisbatan eng kuçli ta’sir seziladi - 2030-yilga kelib uning hajmi 90,6 foizgaça qisqaradi. Investitsiyalar hajmi bazaviy prognozdan 32,6 foizga yuqori, quriliş işlari hajmi esa 53,1 foizga oşadi.

Barça uçta ARMAX modeli nolga yaqin tizimli xatolik uluşiga ega (UM=0,0006 (soya sektori), 0,02 (quriliş işlari), 0,000004 (investitsiyalar)), bu esa

[36]Muallif tomonidan Gretlda hisoblangan.

prognozimizda deyarli siljişlar yöqligini körsatadi.

6-jadval

CGI körsatkiçining 3 foizga ösişini hisobga olgan holda prognoz özgarişi[37]

Körsatkiç	2026	2027	2028	2029	2030
Investitsiyalar	3,0	8,2	15,1	23,3	32,6
Işlar hajmi	5,1	13,7	24,9	38,1	53,1
Qurilişning yaşirin sektori	−1,8	−8,3	−20,9	−47,2	−90,6

2030-yilda qurilişning yaşirin sektori prognoz körsatkiçining 2025-yilga nisbatan 90,6 foizga keskin pasayişini hisobga olgan holda, ARMAX modelining ARIMAdan statistik ustunligini baholaş uçun qöşimça ravişda Clark-West testi ötkazildi. Testning R-qiymati 5% darajasida 0,0126 ni taşkil etdi, bu ARMAX modelining ARIMA dan sezilarli ustunligini körsatadi. Biroq, vaqt qatorining kiçik tanlanmasiga ega prognozni har doim ehtiyotkorlik bilan talqin qiliş lozim.

XULOSA

Uşbu dissertatsiya işi korporativ boşqaruv tizimining ahamiyatini asoslaş va uning mexanizmlarini takomillaştirişga qaratilgan. Natijada quyidagi xulosa, tavsiya va takliflar şakllantirildi:

1. Xavflar va ESG qömitasiga biriktirilgan risklarni boşqariş tizimi işlab çiqilgan bölib, u xavflarni boşqariş siyosati, xavflar reestri, xavf-xatarni aniqlaş uslubiyoti, qömitalar va xavf egalari örtasida mas'uliyatni taqsimlaş, öziga xos va qoldiq xavflarni baholaşning avtomatlaştirilgan matritsalari, xavf-xatar hisoboti şakllari va xavf-xatar madaniyatining yetukligini baholaşni öz içiga oladi. Bunda risk-madaniyat çegaralarini tasdiqlaş Kuzatuv kengaşi vakolatiga kiritilgan hamda risklarni samarali boşqariş va qömita faoliyatini ta'minlaş maqsadida Kuzatuv kengaşining tavsiya etiladigan tarkibi 6–7 nafar a'zodan iborat bölişi asoslangan.

2. Ilk bor korporativ boşqaruv va uning quriliş korxonalarining moliyaviy barqarorligiga ta'sirini kompleks miqdoriy baholaş amalga oşirildi. Korporativ boşqaruv sifatini ölçaş ikki darajada - tarmoq va alohida korxona darajasida amalga oşirildi. Tarmoq darajasida korporativ boşqaruv 42 ta körsatkiçni yagona kompozit indeksga birlaştirgan 5 ta mexanizmlar majmui asosida ölçangan. "Trest-12" AJ korxonasi darajasida korporativ boşqaruv kompozit indeksi 65 ta savoldan iborat çek-list asosida tuzilgan. Moliyaviy barqarorlik körsatkiçi esa öz va qarz mablağlari nisbati koeffitsiyenti, avtonomiya koeffitsiyenti hamda joriy likvidlik koeffitsiyenti asosida şakllantirilib, boş komponentlar usuli yordamida hisoblab çiqilgan (PCA).

3. Korporativ boşqaruv sifatining 1 foiz punktga oşişi boşqa teng şaroitlarda moliyaviy barqarorlikning 0,227 birlikka ösişiga olib kelişi aniqlandi. "Trest-12" AJ korxonasi darajasida qisqa muddatli davrda korporativ boşqaruvning mustaqil samarasi namoyon bölmasligi mumkinligi isbotlangan. Biroq, uzoq muddatli davrda u jamğarilib boruvçi samara sifatida namoyon bölişi mumkin.

4. Korporativ boşqaruv va moliyaviy barqarorlikning umumlaştirilgan körsatkiçlari asosida 2x2 formatdagi strategik pozitsiyalaş matritsasi işlab çiqildi,

[37]Muallif tomonidan hisoblangan.

uning maqsadi korxonaning uşbu matritsada egallagan örniga qarab korporativ boşqaruvni rivojlantirişning asosiy yönalişlarini aniqlaşdan iborat.

5. Kvartillar böyiça taqsimlaşga asoslangan moliyaviy barqarorlikning tarmoq bençmarkingi işlab çiqildi, bu korxonaga sohadagi nisbiy holatini aniqlaş, oğişlarni aniqlaş va takomillaştiriş yönalişlarini belgilaş imkonini beradi.

6. Korporativ boşqaruv mexanizmlarini takomillaştirişning uçta asosiy yönalişi işlab çiqildi: Kuzatuv kengaşi a'zolarining malakasini oşiriş, xavf-xatarlarni boşqarişni rivojlantiriş va uni korporativ boşqaruv tizimiga integratsiya qiliş, şuningdek, quriliş tarmoği korxonalari uçun 27 ta körsatkiç asosida barqaror rivojlanişni baholaş hamda uning dinamikasini kuzatib boriş imkonini beruvçi yagona integral ESG indeksiga asoslangan barqaror rivojlaniş tizimini şakllantiriş.

7. Korporativ boşqaruv sifatining har yili 3%ga mötadil ösişini hisobga olgan holda quriliş tarmoğini rivojlantirişning ssenariy prognozi amalga oşirildi. Korporativ boşqaruvni takomillaştiriş orqali 2030-yil yakuniga qadar qurilişning yaşirin sektori hajmi 90,6 foizgaça qisqarişi, asosiy kapitalga investitsiyalar 32,6 foizga oşişi, quriliş işlari hajmi esa 53,1 foizgaça ösişi aniqlandi.

НАУЧНЫЙ СОВЕТ № PhD.03/2026.09.01.I.04.M ПО ПРИСУЖДЕНИЮ УЧЁНЫХ СТЕПЕНЕЙ ПРИ ТАШКЕНТСКОМ АРХИТЕКТУРНО-СТРОИТЕЛЬНОМ УНИВЕРСИТЕТЕ

ТАШКЕНТСКИЙ АРХИТЕКТУРНО-СТРОИТЕЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ

АБЛАЕВА ВАЛЕНТИНА БОРИСОВНА

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ СТРОИТЕЛЬНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ В УСЛОВИЯХ ЗЕЛЁНОЙ ЭКОНОМИКИ

08.00.13 — Менеджмент

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание учёной степени доктора философии (PhD) по экономике

Ташкент – 2026

Тема диссертации доктора философии (PhD) по экономическим наукам зарегистрирована Высшей аттестационной комиссией за № 2026.4.PhD/Iqt70505

Диссертация выполнена в Ташкентском архитектурно-строительном университете.

Автореферат диссертации на трех языках (русский, узбекский, английский (резюме)) размещен на веб-странице Ученого совета Ташкентского архитектурно-строительного университета (www.dba.uz) и на Информационно-образовательном портале «ZiyoNet» (www.ziyonet.uz).

Научный руководитель:	**Ташмухамедова Карима Саматовна** доктор философии по экономическим наукам (PhD), доцент
Официальные оппоненты:	**Кахрамонов Хуршиджон Шухрат угли** доктор экономических наук (DSc), доцент
	Касимова Фатима Тулкуновна доктор экономических наук (DSc), профессор
Ведущая организация:	**Ташкентский институт текстильной и легкой промышленности**

Защита диссертации состоится «01» декабря 2026 года в 14:00 часов на заседании Научного совета № PhD.03/2026.09.01.I.04.M по присуждению ученых степеней при Ташкентском архитектурно-строительном университете по адресу: 100194, г. Ташкент, ул. Янгишахар, д. 9А. Тел.: (99855) 508-02-95; e-mail: devon@taqu.uz.

С диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Ташкентского архитектурно-строительного университета (зарегистрирована под номером № 239). Адрес: 100194, г. Ташкент, ул. Янгишахар, д. 9А. Тел.: (99855) 508-02-95; e-mail: kutubxona@taqu.uz.

Автореферат диссертации разослан «16» ноября 2026 года

(протокол реестра рассылки № 22 от «16 ноября 2026 года).

А.М. Исмаилов

Председатель Научного совета по присуждению учёных степеней, доктор экономических наук, профессор

А.Дж. Метякубов

Учёный секретарь Научного совета по присуждению учёных степеней, доктор экономических наук (DSc), профессор

Н.А. Хаджаева

Председатель Научного семинара при Научном совете по присуждению учёных степеней, доктор экономических наук, профессор

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность и востребованность темы исследования. Корпоративное управление является инструментом по снижению злоупотреблений со стороны менеджеров. Однако, само наличие институтов корпоративного управления не гарантирует отсутствие недобросовестных практик и корпоративных кризисов. Именно по этой причине механизмы корпоративного управления нуждаются в постоянном совершенствовании. В развивающихся странах с высокой экономической и институциональной неопределенностью, корпоративное управление способно частично компенсировать недостатки неидеальной среды.[1] Более того, хорошие практики корпоративного управления стимулируют устойчивый экономический рост, формируют благоприятную деловую среду[2], повышают эффективность бизнеса и доверие инвесторов[3] за счет снижения информационной асимметрии. В результате происходит приток инвестиций в страну. Способность организации привлекать инвестиции, как правило, снижает стоимость финансирования[4] ее хозяйственной деятельности и создает одновременно возможность увеличить стоимость своего бизнеса[5]. В силу этого крупнейшие транснациональные компании уделяют много внимания развитию системы корпоративного управления.

Такие гиганты строительного бизнеса как Çina State Construction Engineering Corporation (CSCEC), Vinci, Beçtel и многие другие управляют огромными финансовыми потоками; размеры их бизнеса сопоставимы с масштабами экономик отдельных государств. К примеру, годовая выручка CSCEC за 2025 год составила около 290 млрд. долларов США[6], что сопоставимо с объемом ВВП Греции. И таких примеров множество. В независимости от отрасли, на крупный бизнес приходится значительная доля экономической активности. Транснациональные компании нанимают миллионы работников и закупают материалы у десятка тысяч поставщиков, разбросанных по всему миру. Любой серьезный корпоративный скандал, а тем более финансовая несостоятельность таких компаний, окажет негативное влияние на мировые финансовые рынки и экономику в целом.

В развивающихся странах, включая Республику Узбекистан, где защита акционеров и эффективность судебной системы намного слабее, чем в развитых странах, корпоративное управление часто становится для инвесторов единственной гарантией сохранности их вложений. Ввиду этого

---

[1] Klapper, L. F., & Love, I. (2004). Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. Journal of Corporate Finance, 10(5), 703–728

[2] Batra, R., & Kaur, G. (2025). Are emerging economies adopting robust corporate governance practices? Empirical insights from Indian banks. International Journal of Banking, Risk and Insurance, 13(3).

[3] Younas, A., Veerasamy, R., Wahaibi, M. A., Subramanian, K. P., & Elzahar, H. (2025). The role of corporate governance mechanisms in the emerging economies. Edelweiss Applied Science and Technology, 9(9), 1462–1470.

[4] Claessens, S., & Yurtoglu, B. B. (2013). Corporate governance in emerging markets: A survey. Emerging Markets Review, 15, 1–33.

[5] Arif, U., Ahmad, M. B., & Khawaja, A. (2026). Role of corporate governance in thriving green innovation practices: A case of emerging economy. PLOS ONE, 21(2), e0342897

[6] China State Construction Engineering Corporation Limited. 中国建筑股份有限公司2025年年度报告, 2025.

Узбекистан последовательно проводит реформы, направленные на повышение инвестиционной привлекательности экономики страны, укрепление верховенства закона, защиту прав собственности и независимость судов. В разрезе отдельного строительного предприятия корпоративное управление может стать устойчивым конкурентным преимуществом, способным увеличить приток прямых иностранных инвестиций и долю иностранной собственности на 2.8%[7], а также помочь локальному строительному бизнесу интегрироваться в глобальную цепочку поставок. Выход на международный рынок, в свою очередь, диктует необходимость внедрения экологических, социальных и управленческих принципов (далее – ESG-принципы). Однако, ESG-интеграция в корпоративное управления важна также с позиции риск-менеджмента, поскольку позволяет компании выявлять и учитывать широкий спектр нефинансовых рисков. Наличие ESG-стратегии способствует переходу предприятий к более рациональному использованию имеющихся у них ресурсов и получению от них более высокой экономической отдачи. В мае 2026 года поэтапное внедрение ESG-принципов в операционную деятельность государственных предприятий было нормативно закреплено в Постановлении Кабинета Министров №221 «О мерах по внедрению принципов устойчивого развития и экологического, социального и корпоративного управления (ESG)»[8]. С 1 июля 2026 года постановление вступило в силу и ESG-принципы перешли из уровня рекомендаций в сферу государственного регулирования.

Тематика диссертационного исследования соответствует приоритетам реформ, проводимых в Республике Узбекистан, отраженным в указах и постановлениях Президента Республики Узбекистан: Указе Президента Республики Узбекистан от 8 апреля 2022 г. № УП-101 «Об очередных реформах по созданию условий для устойчивого экономического роста путем улучшения деловой среды и развития частного сектора»[9]; Указе Президента Республики Узбекистан от 16 февраля 2026 г. № УП-21 «О дополнительных мерах по последовательному продолжению и выведению на новый этап реформ в рамках приоритетных направлений развития страны до 2030 года»[10]; Постановление Президента Республики Узбекистан от 19 апреля 2024 г. № ПП-162 «О дополнительных мерах по сокращению участия государства в экономике»[11]; Постановление Президента Республики Узбекистан от 19 апреля 2024 г. № ПП-163 «О мерах по трансформации и ускорению процессов

[7] Bhatta, B., Marshall, A., Neupane, S., & Thapa, C. (2022). Foreign ownership and the enforcement of corporate governance reforms. Review of Quantitative Finance and Accounting, 58, 541–580.

[8] Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан от 4 мая 2026 г. № 221 «О мерах по внедрению принципов устойчивого развития и экологического, социального и корпоративного управления (ESG)»//Национальная база данных законодательства Lexuz. – URL: https://lex.uz/ru/docs/8181642

[9] Указ Президента Республики Узбекистан от 8 апреля 2022 г. № УП-101 «Об очередных реформах по созданию условий для устойчивого экономического роста путем улучшения деловой среды и развития частного сектора». – URL: https://lex.uz/docs/5951101

[10] Указ Президента Республики Узбекистан от 16 февраля 2026 года № УП-21 «О дополнительных мерах по последовательному продолжению и выведению на новый этап реформ в рамках приоритетных направлений развития страны до 2030 года»

[11] Постановление Президента Республики Узбекистан от 19 апреля 2024 г. № ПП-162 «О дополнительных мерах по сокращению участия государства в экономике». – URL: https://lex.uz/docs/6899588

приватизации крупных предприятий с государственным участием»[12]; Постановление Президента Республики Узбекистан от 5 февраля 2020 г. № ПП-4586 «О мерах по коренному повышению качества производства строительно-монтажных работ и совершенствованию системы контроля в строительстве»[13]; Постановление Президента Республики Узбекистан от 17 ноября 2022г. № ПП-425 «О мерах по совершенствованию механизмов контроля при реализации строительных проектов, дальнейшему повышению открытости и прозрачности процесса»[14].

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

Степень изученности проблемы. Теоретические основы корпоративного управления заложены зарубежными исследователями такими, как М. Дженсен и У. Меклинг (агентский подход), Э. Фримен (стейкхолдерская концепция), Д. Норт (институциональный подход), Б. Трикер (отличие корпоративного управления от менеджмента). Вопросы устойчивого развития и интеграции ESG-принципов в систему корпоративного управления широко исследованы в работах О. Харта, Л. Зингалеса, Р. Дж. Экклса, С. Клименко, А. Гаттермана и др. Отраслевая специфика корпоративного управления раскрыта в трудах П. Тейта, М. Лузмора, Ч. Дуань, Ц. Хуана, Ц. Сдана и др.[15]

Исследования ученых стран СНГ посвящены, главным образом, вопросам корпоративного управления в условиях переходной экономики, характеризующейся высокой степенью концентрации собственности, значительной долей государства в акционерных обществах, недостаточным развитием корпоративных институтов, ограниченным развитием фондового рынка и низким уровнем раскрытия информации. Наибольший интерес представляют труды А. Радыгина, А. Энтова, Р. Капелюшникова, И.З. Тогузовой и Ф.С. Агузаровой, С.А. Орехова, С.Н. Буханцева,

---

[12] Постановление Президента Республики Узбекистан от 19 апреля 2024 г. № ПП-163 «О мерах по трансформации и ускорению процессов приватизации крупных предприятий с государственным участием». – URL: https://lex.uz/docs/6899590

[13] Постановление Президента Республики Узбекистан от 5 февраля 2020 г. № ПП-4586 «О мерах по коренному повышению качества производства строительно-монтажных работ и совершенствованию системы контроля в строительстве». – URL: https://lex.uz/docs/4726263

[14] Постановление Президента Республики Узбекистан от 17 ноября 2022 г. № ПП-425 «О мерах по совершенствованию механизмов контроля при реализации строительных проектов, дальнейшему повышению открытости и прозрачности процесса». – URL: https://lex.uz/docs/6289985

[15] Jensen M., Meckling W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure // Journal of Financial Economics. North D. C. Institutions, Institutional Change and Economic Performance. - Cambridge: Cambridge University Press, 1990. - 152 p.; Eccles R. G., Klimenko S. (2019). The investor revolution // Harvard Business Review.; Tricker B. Corporate.; Freeman R. E. Strategic Management: A Stakeholder Approach. - Cambridge: Cambridge University Press, 2010.; Gutterman A. S. Sustainable enterprise fieldbook. - New York: Business Expert Press, 2020.; Hart O., Zingales L. (2022). Companies should maximize shareholder welfare // Journal of Law, Finance, and Accounting.; Duan Z., Huang Q., Zhang Q. Life cycle assessment of sustainable construction // Building and Environment. - 2022.-Vol. 221.; Tate P., Loosemore M. (2011) Corporate governance of Australian construction companies // Engineering, Construction and Architectural Management. - 18(4). - p. 444–461

К.К. Турбиной, И.Ю. Юргенса, Н.Н. Крупиной, Л.Н. Левановой, А.В. Вавилиной, В.Р. Веснина, В.В. Кафидова, А.К. Исукула и др.[16]

Отечественные исследователи в области корпоративного управления уделяют больше внимания правовым основам системы управления и ее адаптации к условиям Узбекистана. Весомый вклад внесли ученые З.А. Ашуров, Ш.С. Мухамаджанов, А.А. Мухамаджанов, Н. Акрамова, Ф.Р. Кадыров, И.С. Очилов, Б.К. Пулатов, Н.А. Абдуллаева, Б. Уринов, У. Кенджаева, Р.Х. Ташматов, Д.Р. Тиллабаев, Р.И. Каюмов, Н.Х. Эшбоева и др.[17]

Несмотря на значительное количество исследований в области корпоративного управления, все равно остается ряд недостаточно изученных вопросов. Существует объективная необходимость раскрыть особенности корпоративного управления в строительной отрасли Республики Узбекистан, оценить его эффект на финансовую устойчивость строительных предприятий, адаптировать систему управления с учетом высокой роли государства в экономике, разработать инструмент оценки корпоративного управления на основе Кодекса Корпоративного управления Республики Узбекистан (2015)[18], Закона Республики Узбекистан № ЗРУ-370 от 6 мая 2014 г. «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» (в новой редакции)[19], принципов корпоративного управления ОЭСР (2023)[20].

Связь темы диссертационного исследования с планами научно-исследовательских работ высшего образовательного учреждения, в котором выполнено диссертационное исследование. Диссертационное исследование выполнено согласно плану научно-исследовательских работ Ташкентского архитектурно-строительного университета.

Целью диссертационного исследования является разработка предложений и рекомендации по совершенствованию корпоративного управления строительных предприятий Республики Узбекистан в условиях зеленой экономики.

---

[16] Турбина К. Е., Юргенс И. Ю. (ред.). ESG-трансформация как вектор устойчивого развития: в 3 т. Т. 2. - М.: Аспект Пресс, 2022.- 650 с.; Крупина Н. Н. Корпоративное управление: учебное пособие. - СПб.: СПбГАУ, 2024. - 163 с. - ISBN 978-5-85983-453-2.; Леванова Л. Н., Вавилина А. В. Корпоративное управление: учебное пособие. - М.: КноРус, 2023. - 532 с.; Рассказова А. Н., Рассказов С. В., Дерюгин П. П. Корпоративное управление: учебник для вузов. - М.: ИНФРА-М, 2023.; Тогузова И. З., Агузарова Ф. С. Оценка эффективности корпоративного управления компаний с государственным участием: монография. - М.: Прометей, 2022. - 200 с.

[17] Ашуров З. А. Современное корпоративное управление (зарубежный опыт): учебное пособие.−Ташкент: Инновацион ривожланиш нашриёт-матбаа уйи, 2021.−224 с.; Abduraupov R., Mahkamov B. (2021). Corporate governance scorecard for Uzbek joint-stock companies // Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar. −№ 5.− с.122-132; Каюмов Р. И. (2023). Оценка современного состояния системы корпоративного управления // International Journal of Humanities and Natural Sciences. − №. 4(2).; Мухамаджанов Ш. С. (2021). Корпоративное управление и его развитие в Узбекистане // Экономика Центральной Азии. − 5(2), с. 207–224.; Очилов И. С., Пўлотов Б. Қ., Абдуллаева Н. А. (2017). Ўзбекистон иқтисодиётида корпоратив бошқарувнинг айрим масалалари // Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар. − № 1, с. 129–135.; Urinov B., Kenjaeva U. (2023). Advanced practices and models of corporate governance // Science and Innovation. − 2(A1), с. 5–12.

[18] Кодекс корпоративного управления: утверждён протоколом заседания Комиссии по повышению эффективности деятельности акционерных обществ и совершенствованию системы корпоративного управления от 31 декабря 2015 г. № 9.

[19] Закон Республики Узбекистан «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» от 26 апреля 1996 г. № 223-I (в новой редакции Закона от 6 мая 2014 г. № ЗРУ-370)

[20] OECD. (2023). G20/OECD principles of corporate governance 2023. OECD Publishing. https://doi.org/10.1787/ed750b30-en

Задачи исследования сводятся к следующему:

раскрыть теоретико-методологические основы корпоративного управления и обобщить эволюцию концепций системы корпоративного управления;

выявить отраслевые, управленческие и институциональные факторы, влияющие на развитие корпоративного управления в строительных организациях;

изучить зарубежный опыт проектирования систем корпоративного управления в строительных организациях;

проанализировать текущее состояние корпоративного управления в строительном секторе Республики Узбекистан;

разработать стратегические направления совершенствования корпоративного управления в строительном секторе в условиях зеленой экономики;

оценить влияние качества корпоративного управления на финансовую устойчивость строительных предприятий.

Объектом исследования является система корпоративного управления строительных организаций Республики Узбекистан, в том числе АО «Трест-12».

Предметом исследования выступают организационные и экономические подходы, управленческие факторы и решения, связанные с развитием и совершенствованием корпоративного управления строительных предприятий.

Методы исследования включают описательные, аналитические и статистические методы, вертикальный и горизонтальный анализ, социологический опрос, PESTLE, SNW, SWOT и TOWS анализ, эконометрическое моделирование, включающее корреляционный анализ, линейную (МНК) и панельную (со случайными эффектами) регрессии, модели ARIMA и ARMAX, анализ главных компонент (PCA).

Научная новизна исследования заключается в следующем:

разработана система управления рискам, закрепленная за комитетом по рискам и ESG, включающая политику управления рисками, реестр риска, методику определения риск-аппетита, распределение ответственности между комитетами и владельцами рисков, автоматизированные матрицы оценки присущих и остаточных рисков, формы риск-отчетности оценка зрелости риск-культуры.

предложена сбалансированная система показателей для оценки качества корпоративного управления., на основе которой была разработана эконометрическая модель, позволившая измерить влияние корпоративного управления на финансовую устойчивость строительных организаций Узбекистана на двух уровнях - отрасли и отдельного предприятия (АО «Трест-12»). Установлено, что повышение качества корпоративного управления на 1 единицу приводит к росту финансовой устойчивости на 0,227 единицы.

предложена матрица стратегического позиционирования строительных предприятий в формате 2x2 с использованием авторских индексов корпоративного управления ($0.132<CGI<0.721$) и финансовой устойчивости

(0.170<FSI<0.286) для выявления проблемных механизмов корпоративного управления, неспособных своевременно предупредить финансовые риски;

Спрогнозировано сценарное развитие строительной отрасли до 2030 года по 3 макроэкономическим показателям (инвестиции в основной капитал, объем строительных работ и теневой сектор строительства) с учетом ежегодного умеренного роста качества корпоративного управления на 3%.

Практические результаты исследования заключаются в следующем:

сформирована сбалансированная система показателей для оценки качества корпоративного управления и эффективности деятельности наблюдательного совета, состоящая из 4 взаимосвязанных композитных показателей: индексов корпоративного управления, риск-менеджмента, финансовой устойчивости и ESG;

построены два индекса корпоративного управления – для отрасли и предприятия. Отраслевой индекс рассчитан на основе 5 механизмов корпоративного управления, объединивших в себе 42 показателя. На уровне предприятия АО «Трест-12», индекс корпоративного управления построен на основе чек-листа из 65 вопросов;

предложена упрощенная модель оценки финансовой устойчивости для строительных предприятий, состоящая из трех показателей, наиболее чувствительных к отраслевой специфике: текущей ликвидности, коэффициент автономии и соотношение собственных и заемных средств;

разработан отраслевой бенчмаркинг финансовой устойчивости на основе квартильного распределения отраслевой выборки;

разработана диагностическая шкала нефинансовых рисков на основе композитного ESG-индекса;

предложена интегрированная риск-ориентированная модель корпоративного управления для АО «Трест-12», объединяющая в себе деятельность Набсовета, стратегическое управление, систему риск-менеджмента, устойчивое развитие и систему сбалансированных показателей;

сформированы рекомендации по совершенствованию деятельности совета директоров, предусматривающие отбор членов в наблюдательный совет на основе матрицы компетенций; проведение ежегодной оценки деятельности членов Набсовета и привязка их вознаграждения к достижению ключевых показателей эффективности.

Достоверность результатов исследования обеспечивается сбором и анализом официальной статистической, финансовой и нефинансовой отчетности строительных предприятий Республики Узбекистан, размещенной на государственных платформах Единого портала корпоративной информации и Национального комитета Республики Узбекистан по статистике. Также, достоверность выводов подтверждена эконометрическими методами исследования и диагностическими тестами.

Научная и практическая значимость результатов исследования. Результаты диссертационного исследования дополняют теоретические и

методические подходы к корпоративному управлению строительных предприятий с учетом экономики развивающихся стран. Впервые оценено влияние корпоративного управления на финансовую устойчивость строительного сектора Республики Узбекистан через построение агрегированных показателей качества корпоративного управления и финансовой устойчивости. Обзор зарубежной и отечественной литературы, включая публикации Scopus и Web of Science, не выявил аналогичных работ по Узбекистану.

Практическая ценность исследования состоит в том, что разработанные нами модели диагностики позволяют комплексно оценить текущее состояние системы корпоративного управления строительных предприятий с целью предотвращения финансовых кризисов. Разработанные индексы, автоматические шаблоны расчетов, чек-листы и формы отчетности дают руководству понятный инструмент для регулярной оценки системы корпоративного управления и мониторинга динамики ее развития.

Внедрение результатов исследования. На основе разработанных предложений и рекомендаций по совершенствованию корпоративного управления строительных организаций в условиях зеленой экономики:

разработана и система управления рисками на АО «Трест-12», включающая политику управления рисками, реестр рисков, систему определения риск-аппетита и владельцев рисков, автоматизированные матрицы оценки рисков и формы риск-отчетности. (Справка Министерства строительства и жилищно-коммунального хозяйства Республики Узбекистан от 24 августа 2026 года № 34-06/11667);

предложена сбалансированная система показателей для оценки качества корпоративного управления, состоящая из 4 взаимосвязанных композитных показателей: индексов корпоративного управления, риск-менеджмента, финансовой устойчивости и ESG. Методики расчетов показателей и их агрегация апробированы на предприятии АО «Трест-12» (Справка Министерства строительства и жилищно-коммунального хозяйства Республики Узбекистан от 24 августа 2026 года № 34-06/11667);

был разработан инструмент сценарного моделирования корпоративного управления с конкретными пороговыми значениями по индексу корпоративного управления (< 0.132 – пессимистический; 0.132-0.453 – базовый; 0,453-0,721 – оптимистический) и индексу финансовой устойчивости (0.170-0.195 – пессимистический; 0.195-0.246 – базовый; 0.246-0.286 – оптимистический), на основе которого в дальнейшем построена матрица стратегического позиционирования (Справка Министерства строительства и жилищно-коммунального хозяйства Республики Узбекистан от 24 августа 2026 года № 34-06/11667);

Разработан прогноз развития строительной отрасли на 2026-2030 гг. Прогноз без учета влияния корпоративного управления предусматривает рост инвестиций в основной капитал на 30.3%, объема строительных работ – на 24.6%,

теневого сектора строительства – на 4,4% к концу 2030 года. Прогнозирование отрасли с учетом влияния корпоративного управления существенно улучшает прогноз развития строительной отрасли. Инвестиции становятся выше на 12.4%, объем строительных работ - на 27.2%, теневой сектор строительства перестает расти вовсе и сокращается на 31.6% (Справка Министерства строительства и жилищно-коммунального хозяйства Республики Узбекистан от 24 августа 2026 года № 34-06/11667).

Апробация результатов исследований. Результаты диссертационного исследования обсуждались на 5 международных и 3 республиканских научно-практических конференциях.

Публикации результатов исследования. По теме диссертационного исследования опубликовано 13 научных работ, из них 3 статьи в рецензируемых журналах, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией, 2 зарубежных статьи, 5 международных и 3 республиканских тезисов научно-практических конференций.

Структура и объем диссертации. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы, 54 рисунка, 30 таблицы и 8 приложений. Общий объем диссертации 199 страниц.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во **введении** раскрыты актуальность и востребованность темы корпоративного управления, определены цель, задачи работы, объект и предмет исследования, рассмотрена степень изученности проблемы в зарубежной и отечественной научной литературе, показано значение выбранной темы исследования для дальнейшего совершенствования корпоративного управления в строительной отрасли, представлены научная новизна, практическая значимость полученных результатов, сведения об их апробации, подтверждена достоверность результатов исследования, а также приведена информация об опубликованных работах и структуре диссертации.

Первая глава диссертации **«Теоретико-методологические основы корпоративного управления в условиях формирования зеленой экономики»** посвящена теоретическим основам корпоративного управления, его содержанию, эволюции и роли в развитии предприятий и экономики, а также изучению зарубежного опыта по выстраиванию архитектуры корпоративного управления в условиях зеленой экономики.

Корпоративное управление положительно влияет на приток прямых иностранных инвестиций.[21] Это связано с тем, что эффективные институты формируют более предсказуемую и надежную среду для инвесторов.[22] Привлечение иностранного капитала является одной из первоочередных задач

[21] Adeoye, A. (2008). Macro-economic level corporate governance and FDI in emerging markets: Is there a close relationship? SSRN Electronic Journal. https://doi.org/10.2139/ssrn.1120816

[22] Adeoye, A. (2008). Macro-economic level corporate governance and FDI in emerging markets: Is there a close relationship? SSRN Electronic Journal. https://doi.org/10.2139/ssrn.1120816 Tabash, M. I., Farooq, U., Matar, A., & Al-Absy, M. S. M. (2024). Role of governance in attracting foreign direct investment inflow: Empirical evidence from South Asia region. Cogent Economics & Finance, 12(1), Article 2358930. https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2358930

Стратегии «Узбекистан - 2030».[23] Инвестиции – это почти всегда рост производства, передача технологий, создание новых рабочих мест и развитие человеческого капитала, что в конечном счете увеличивает ВВП страны. Доказано, что повышение качества государственного и корпоративного управления на 1 % сопровождается увеличением ВВП на душу населения в среднем на 0,5156%.[24]

Сегодня, корпоративное управление – это не только решение агентской проблемы, но и соблюдение баланса интересов всех заинтересованных сторон. Эффективное корпоративное управление становится конкурентным преимуществом предприятия, поскольку повышает качество принятия управленческих решений, что в итоге, благотворно влияет на финансовую устойчивости бизнеса. Эволюция подходов к корпоративному управлению представлена на рисунке 1.

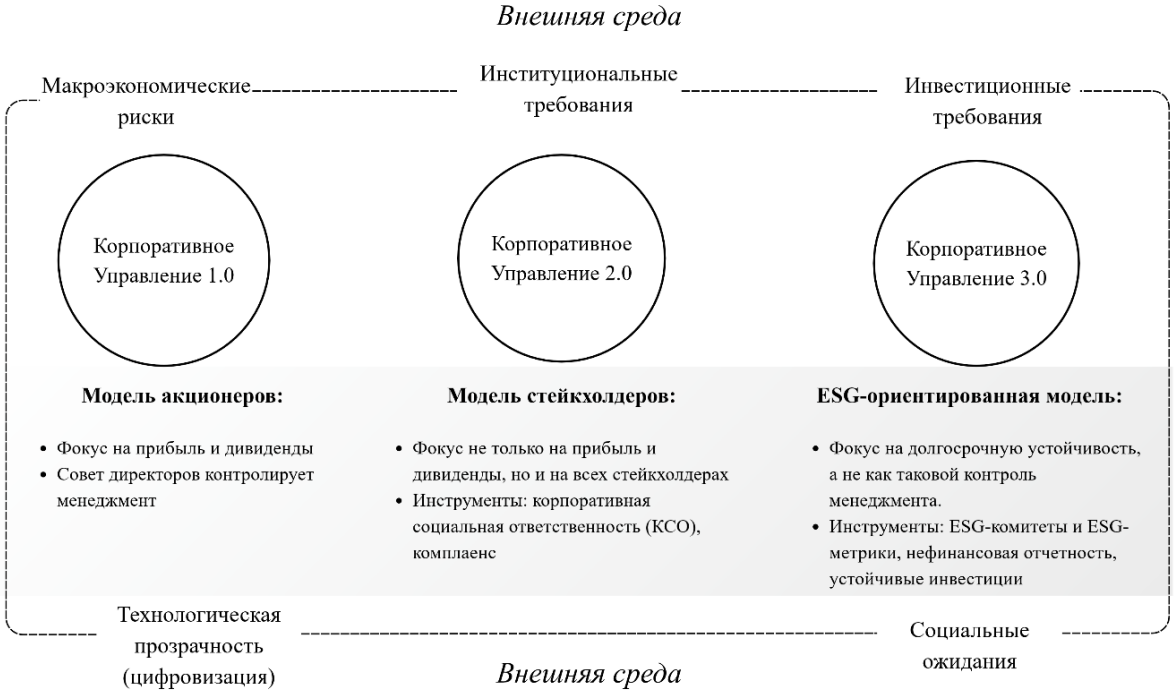


Рисунок 1. Эволюция концепций корпоративного управления[25]

С принятием Постановления Кабинета Министров № 221 от 4 мая 2026 г. «О мерах по внедрению принципов устойчивого развития и экологического, социального, и корпоративного управления (ESG)»[26] система корпоративного управления в Узбекистане начинает выходить за рамки контроля финансовых показателей. С 1 июля 2026 года (даты вступления Постановления в силу) предусмотрен поэтапный переход государственных предприятий к внедрению

[23] Указ Президента Республики Узбекистан от 16 февраля 2026 года № УП-21 «О дополнительных мерах по последовательному продолжению и выведению на новый этап реформ в рамках приоритетных направлений развития страны до 2030 года»

[24] Bellahouel, S., & Mhammed, M. (2025). Governance, foreign direct investment, and economic growth: An institutional approach to the interaction in emerging economies. Science, Education and Innovations in the Context of Modern Problems, 8(12), 154–170. https://doi.org/10.56325/sei/8.12.13

[25] Составлено автором

[26] Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан от 4 мая 2026 г. № 221 «О мерах по внедрению принципов устойчивого развития и экологического, социального и корпоративного управления (ESG)»//Национальная база данных законодательства Lex.uz.

стандартов раскрытия информации об устойчивом развитии.

Однако внедрение принципов ESG в систему управления предприятий необходимо не столько для соблюдения регуляторных требований, сколько для повышения эффективности использования ресурсов, в результате чего у бизнеса формируются долгосрочные конкурентные преимущества (см. рисунок 2). То есть реализация ESG-принципов способствует снижению затрат за счёт энергоэффективности, сокращения отходов, повторного использования материалов и цифрового контроля их расхода, снижению экологических и социальных рисков через соблюдение экологических норм и требований охраны труда, расширения доступа к «зелёному» финансированию (при наличии развитого рынка капитала).

Снижение затрат, рисков и стоимости привлечения капитала укрепляет финансовую устойчивость предприятия и создаёт основу для реализации стратегий лидерства по издержкам и дифференциации.



Рисунок 2. ESG эффект на формирование конкурентных преимуществ[27]

Принимая во внимание существующие проблемы внедрения ESG в Узбекистане, отраслевые особенности и доминирующую роль государства, нами разработана модель корпоративного управления для строительных АО на основе селективного сочетания элементов англо-американской, континентальной и китайской моделях, с созданием двух обязательных комитетов – (1) комитета по аудиту и (2) комитета по рискам и ESG. При этом состав Набсовета и комитетов должен определятся на основе матрицы компетенций (см. рисунок 3).

Рекомендуемая минимальная численность совета в строительных организациях - 6 человек, чтобы была возможность сформировать два комитета.

[27] Составлено автором

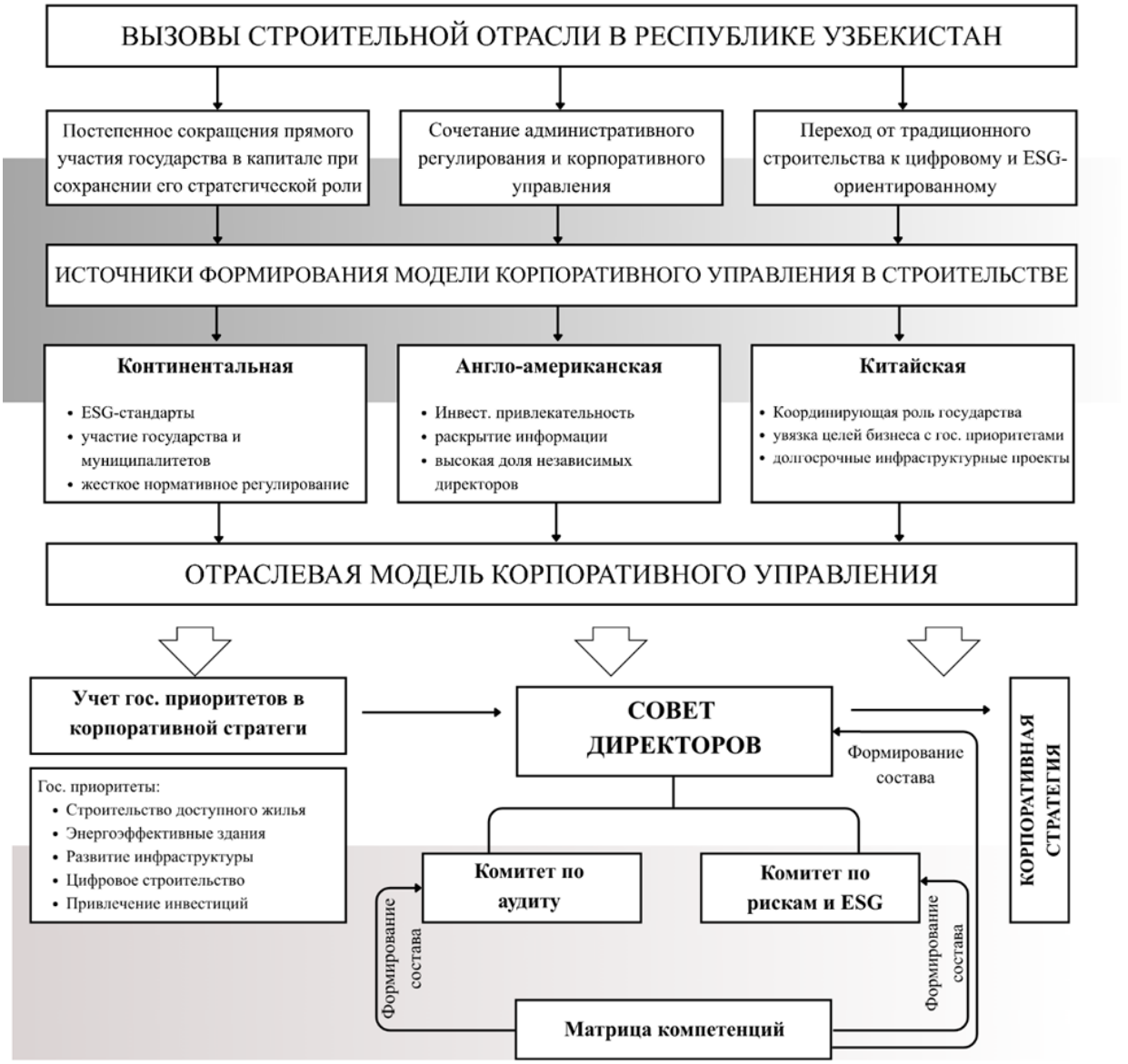


Рисунок 3. Отраслевая модель корпоративного управления в условиях зеленой экономики[28]

Для крупных АО с диверсифицированным бизнесом создание комитета по рискам и ESG вполне оправдано. Комитет является ответственным за разработку методологии выявления и оценки рисков, определения риск-аппетита, закрепление владельцев рисков, разработку мер реагирования и мониторинга остаточных рисков на предмет их соответствия установленному риск-аппетиту.

Управление рисками предполагает обязательное взаимодействие комитетов и бизнес-подразделений. Отделы предоставляют информацию о рисках, возникающих во время операционной деятельности, а комитет по ESG и рискам проверяют результаты работы отделов.

Установление риск-аппетита является неотъемлемым этапом в формировании системы риск-менеджмента, поскольку позволяет определить, какие риски организация может принимать, а какие являются для нее

[28] Разработано автором

недопустимыми. Для этого разрабатываются четыре уровня риск-аппетита (нулевая терпимость, отсутствие аппетита к риску, ограниченный и умеренный риск-аппетит), после чего происходит установление количественных границ риска для каждого подразделения на основе разработанных индексов ESG, корпоративного управления и финансовой устойчивости. На основе границ приемлемого риска разрабатываются поведенческие стандарты и процедуры реагирования, после чего руководство определяет характеристики зрелой риск-культуры.

Во второй главе диссертации **«Анализ современного состояния корпоративного управления в Республике Узбекистан»** проведен системный анализ состояния корпоративного управления строительных предприятий Республики Узбекистан и деятельности АО «Трест-12».

В целом, строительная отрасль Узбекистана демонстрирует устойчивый рост за счет ускоренных процессов урбанизации и масштабного жилищного строительства. При этом развитие сектора сопровождается рядом системных проблем. Одной из таких проблем является доля теневой экономики строительства (см. таблица 1).

Таблица 1

Доля неформальной и теневой экономики в ВВП Узбекистана, %[29]

Год	Вся экономика	Темп прироста	Доля в строительстве	Темп прироста
2017	45,6	−5,59	51,6	−10,73
2018	41,6	−8,77	48,4	−6,20
2019	38,9	−6,49	45,2	−6,61
2020	37,2	−4,37	38,2	−15,49
2021	36,9	−0,81	39,7	+3,93
2022	34,6	−6,23	35,9	−9,57
2023	34,4	−0,58	36,3	−1,11
2024	34,3	−0,29	36,3	0,00
2025	26,9	−21,57	23,5	−35,26

Отметим, что 2025 год стал переломным годом - впервые доля неформального и теневого сектора в строительстве стала ниже, чем во всей экономике.

Рост официального сектора, как правило, положительно влияет на инвестиционную активность за счет снижения транзакционных и административных барьеров. Именно такая ситуация сложилась на конец 2025 года в строительном секторе Узбекистана (см. таблица 2).

Что качается хозяйственной детальности строительных предприятий, то основные ограничения бизнеса связаны с эффективностью использования активов и собственного капитала, рентабельностью, ликвидностью и финансовой устойчивостью. Это связано с тем, что строительные проекты требуют значительных первоначальных вложений и длительного периода реализации, в течение которого расходы предприятия не всегда совпадают по

[29] Национальный комитет Республики Узбекистан по статистике, 2025. − URL: https://stat.uz/ru

срокам с поступлением средств от заказчиков, что приводит к нехватке оборотных средств и росту краткосрочных обязательств.

Таблица 2

Строительные предприятия Узбекистана с участием иностранного капитала[30]

Год	Количество предприятий с иностранным капиталом	Темп прироста, %	Доля предприятий с иностранным капиталом, %	Абсолютное изменение, %
2017	291	–	5,3	–
2018	488	67,7	6,5	+1,2
2019	804	64,8	7,7	+1,2
2020	955	18,8	8,1	+0,4
2021	1100	15,2	8,3	+0,2
2022	1270	15,5	8,0	−0,3
2023	1003	−21,0	7,1	−0,9
2024	1085	8,2	7,3	+0,2
2025	1412	30,1	7,8	+0,5

В связи с тем, что центральным объектом исследования является АО «Трест-12», строительную отрасль логичнее рассматривать через сопоставление показателей интересующего нас предприятия со среднеотраслевыми показателями семи крупнейших строительных АО (см. таблица 3).

Таблица 3

Позиция АО «Трест-12» относительно отраслевой медианы за период 2018 -2025 гг.[31]

Предприятие	ROE %	ROA, %	Коэф. текущей ликвидности	Коэф. автономии	Собственные / заёмные средства
АО «93-maxsus trest»	0,00	0,01	3,42	0,750	3,09
АО «Turonelektro montaj»	2,75	1,71	1,89	0,527	1,13
АО «Maxsuselektr tarmoqquriliş»	1,55	0,70	1,35	0,482	0,93
АО «Minora quriş ekspeditsiyasi»	3,35	2,51	1,89	0,744	2,70
АО «Özqişloqelektr quriliş»	16,75	11,59	2,68	0,628	1,69
АО «Toşneftegazquriliş»	6,15	1,85	1,39	0,305	0,41
АО «Трест-12»	7,45	1,65	1,21	0,268	0,33
Медиана по отрасли	3,05	1,78	1,89	0,577	1,41

***Примечание**: сначала считаем медиану за 2018-2025 гг. для каждого предприятия, а затем из 6 предприятий без АО «Трест-12» считаем медиану отраслевой выборки.*
ROA – рентабельность активов, ROE -рентабельность собственного капитала

[30] Рассчитано автором на основе данных Национального комитета Республики Узбекистан по статистике
[31] Рассчитано автором на основе данных таблиц 2.6 и 2.7 диссертационной работы

Как видно из таблицы, АО «Трест-12» имеет относительно высокую отдачу собственного капитала (второе место по медианному уровню - 7,45% против 3,05%) по сравнению с другими предприятиями. По рентабельности активов предприятие почти соответствует отраслевому уровню – 1,65% против 1,78. Текущая ликвидность АО «Трест-12» ниже отраслевой медианы - 1.21 против 1.89. То же самое можно сказать в отношении коэффициентов автономии и собственных к заемным средствам.

Анализ корпоративного управления по выборке из 38 строительных АО показал преобладание двухуровневой модели корпоративного управления, включающей общее собрание акционеров, наблюдательный совет (далее – Набсовет) и исполнительный орган, в большинстве случаев представленный единоличным генеральным директором.

Средняя численность Набсовета составляет 5–7 человек. Большинство компаний полностью (66%) или частично (24%) раскрывают информацию на Едином портале корпоративной информации. Лишь 10% компаний не раскрывают информацию вовсе (см. рисунки 4 и 5).

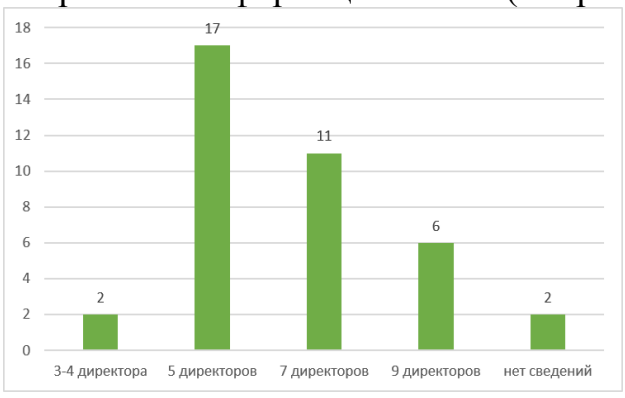


Рисунок 4. Численность совета директоров в строительных АО[32]

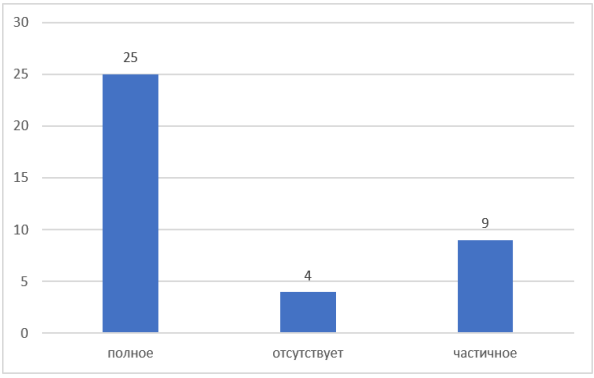


Рисунок 5. Уровень раскрытия финансовой отчетности среди АО[33]

Система корпоративного управления АО «Трест-12» как целостность из четырех элементов – органов управления, прав акционеров, политик и регламентов, корпоративных отношений – представлена на рисунке 6. В центре системы находятся собрание акционеров и Набсовет, совместно осуществляющие контроль за деятельностью исполнительного органа. Полномочия органов и принципы взаимодействия между ними определены уставом общества. На основе устава разработаны внутренние положения и политики.

Комплексный SNW-, PESTLE- и SWOT-анализ выявил отсутствие KPI-системы оценки деятельности Наблюдательного совета и исполнительного органа, комитетов при Совете и основных элементов риск-менеджмента (политики, реестра и методики количественной оценки рисков), высокий уровень внешних рисков (кассовые разрывы, рост себестоимости, снижение рентабельности проектов и дефицит кадров), низкую рентабельность продаж,

[32] Составлено авторам по результатам исследований корпоративной отчетности 38 АО
[33] См. там же

высокую материалоёмкость производства, износ основных средств (около 75%) и сложную организационную структуру предприятия (10 филиалов).

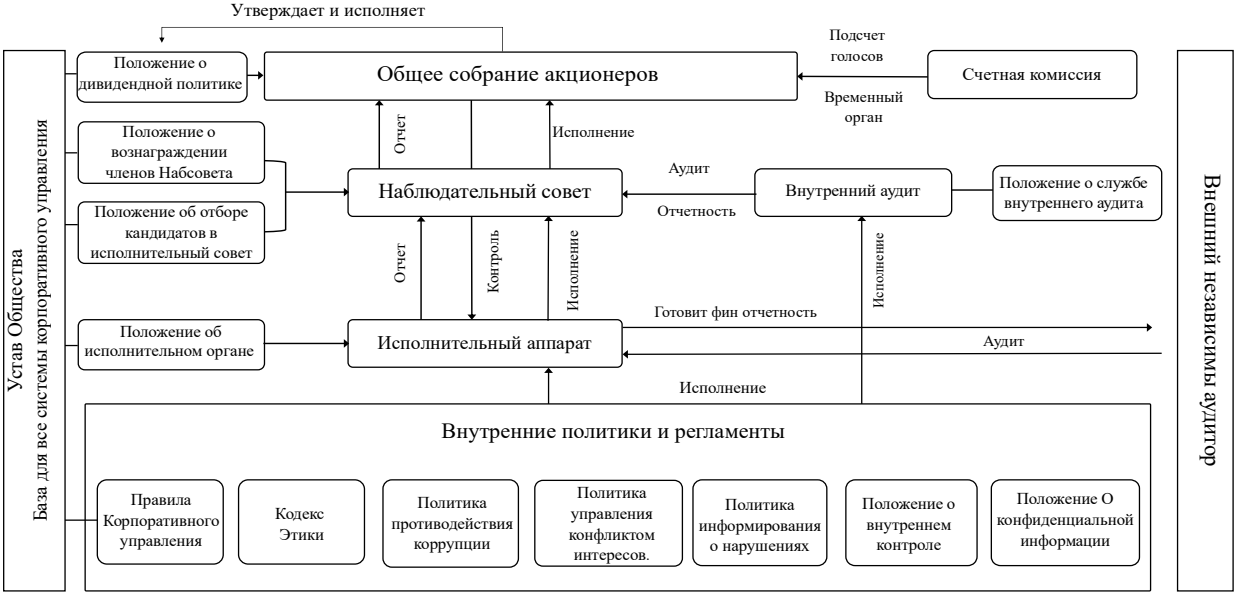


Рисунок 6. Система корпоративного управления АО «Трест-12»[34]

Третья глава − **«Основные направления совершенствования корпоративного управления строительных предприятий»** − посвящена развитию стратегии корпоративного управления, направлениям его совершенствования, количественной оценке влияния корпоративного управления на финансовую устойчивость и прогнозам развития строительной отрасли Республики Узбекистан.

Основными направлениями совершенствования корпоративного управления в АО «Трест-12» должны быть направлены на повышение компетенций членов Набсовета, развитие риск-менеджмента и его интеграцию в систему корпоративного управления, а также на формирование системы устойчивого развития.

Повышение эффективности Набсовета происходит в три этапа: (1) формирование совета директоров в соответствии с их навыками и опытом на основе матрицы компетенций, (2) ежегодная оценка деятельности Набсовета, и (3) привязка вознаграждений совета директоров к КПЭ.

Для объективной оценки членов Набсовета были разработаны 4 КПЭ: индексы корпоративного управления, риск-менеджмента, ESG и финансовой устойчивости.

На уровне отрасли индекс корпоративного управления построен на основе 5 механизмов, объединивших в себе 42 показателя. Индекс CGI продемонстрировал высокую надежность (α = 0,750 и ω = 0,776). Все пять блоков являются статистически значимыми (CFA: p <0,001; CFI=0,964, TLI=0,928, SRMR=0,0349 и χ^2=10,9). На уровне предприятия АО «Трест-12», композитный индекс корпоративного управления рассчитана на основе чек-

[34] Составлено автором на основе внутренних документов общества АО «Трест-12».

листа из 65 вопросов, оцененных по трехбалльной шкале.

Предложен упрощенный агрегированный показатель финансовой устойчивости, состоящий из трех показателей, наиболее чувствительных к отраслевой специфике: текущей ликвидности, коэффициент автономии и соотношение собственных и заемных средств. В целях повышения объективности, веса композитного индекса финансовой устойчивости рассчитаны методом главных компонент (PCA).

$$\mathbf{FSI = 0.764Z_1 + 0.871Z_2 + 0.843Z_3}, \quad (1)$$

где FSI – индекс финансовой устойчивости, Z1- коэффициент соотношения собственных и заемных средств, Z2 – коэффициент автономии, Z3 – коэффициент текущей ликвидности.

Индексы корпоративного управления отрасли и финансовой устойчивости используются для оценки качества системы управления на двух уровнях – отрасли и предприятия АО «Трест-12».

На уровне отрасли установлено, что повышение качества корпоративного управления на 1 п.п. приводит к росту финансовой устойчивости на 0,227 единицы при прочих равных условиях:

$$FSI_i = 0.24 + 0.227CGI_i + u_i + \varepsilon_{it}, \quad (2)$$

$R^2 = 0.916$ (5.28) (2.58)

где FSI_i – индекс финансовой устойчивости, CGI_i – индекс корпоративного управления, u_i – случайные эффекты, отражающие индивидуальные особенности предприятия, которые не меняются во времени, ε_{it} – случайная ошибка модели.

На уровне предприятия АО «Трест-12» в краткосрочном периоде самостоятельный эффект корпоративного управления не проявляться. Эффект заметен только в долгосрочном периоде, что подтвердил тест на коинтеграцию Энгла-Грейнджера на остатках регрессионного уравнения (ADF = - 4.041, p = 0,0012).

Также была рассмотрена альтернативная спецификация модели для АО «Трест-12», где в качестве зависимой переменной выступает размер активов.

$$ln_Assets_t = 15.61 + 0.174CGI_t + 0.007MngtQual_t + \varepsilon_t, \quad (3)$$

$F(2, 8) = 22.39$ (21,10) (6,646) (0,224)
$R^2 = 0.848$ DW=2.68 Бройш-Годфри
LM/F p=0.433 TR^2=0.320

где ln_Assets_i – натуральный логарифм размера активов, CGI_i – индекс корпоративного управления, $MngtQual_t$ – управленческая эффективность, рассчитанная как частное от деления выручки на административные расходы, ε_{it} – случайная ошибка модели.

Модель объясняет 84.8% вариации масштаба бизнеса с помощью индекса корпоративного управления (p=0.0002); управленческая эффективность (MngtQual) является незначимой переменной (p=0.8285). Вывод: корпоративное управление влияет прежде всего на рост компании, а уже затем через накопление ресурсов может отражаться на финансовой устойчивости предприятия[35].

На основе индексов корпоративного управления и финансовой

[35] Balasubramanian, N., Black, B. S., & Khanna, V. (2010). The Relation between Firm-Level Corporate Governance and Market Value: A Case Study of India. Emerging Markets Review, 11(4), 319–340.

устойчивости было проведено сценарное моделирование методом Монте-Карло (в облегченной версии на 110 случайных исходов), легшее в основу разработки матрицы стратегического позиционирования (см. таблица 4). Целью данного инструмента является определение основных направлений развития корпоративного управления в зависимости от позиции, которое предприятие занимает в этой матрице.

Таблица 4

Сценарное моделирование прогнозных значений индекса финансовой устойчивости[36]

Сценарий	Значение CGI	Значение FSI	Риск профиль
Пессимистический	< 0.132	0.170-0,195	Высокий
Базовый	[0.132; 0.453]	0,195-0,246	Умеренный
Оптимистический	[0.453; 0.721]	0,246- 0,286	Контролируемый

Сопоставление уровней CGI и FSI дает 4 квадранта возможных состояния предприятия (см. рисунок 7):

зона кризисной трансформации предполагает совершенствование структуры органов управления (Набсовет, комитеты, пересмотр распределения полномочий), усиление внутреннего контроля, риск-менеджмента, прозрачности деятельности;

	Низкий индекс финансовой устойчивости	**Высокий индекс финансовой устойчивости**
Низкий корпоративный индекс	Кризисная трансформация	Скрытая уязвимость
Высокий корпоративный индекс	Институциональный переход	Устойчивое лидерство

Рисунок 7. Матрица стратегического позиционирования[37]

зона скрытой уязвимости требует институционального укрепления корпоративного управления (разработка и внедрение новых процедур, регламентов, КПЭ и др.);

зона институционального перехода предполагает упор на совершенствование финансовой стратегии, оптимизации структуры капитала, изменениях в инвестиционной политике, повышении операционной эффективности;

зона устойчивого лидерства требует от руководства поддержания и масштабирования эффективных управленческих практик, ESG-интеграции, цифровизации корпоративного управления после полного завершения оцифровки бизнес-процессов.

Для прогнозирования развития строительной отрасли были выбраны пять показателей: валовая добавленная стоимость строительства, инвестиции в основной капитал, количество строительных фирм, объем строительных работ и теневой сектор строительства. Для каждого выбранного показателя построена

[36] Рассчитано в Gretl

[37] Разработано автором

отдельная временная модель ARIMA на историческом ряде за 11 лет, с 2015 по 2025 годы.

Таблица 5

Сценарный ARMAX-прогноз макроэкономических показателей с учетом влияния корпоративного управления, в млрд. сум[38]

Год	Базовый прогноз без роста КУ,	95 % интервал	Оптимист. прогноз с учетом роста КУ на 3%	95% интервал
Инвестиции в основной капитал, млрд. сум *ARIMA (1,1,0), AIC=241,27 MAPE=7,7% Тейл U2=0.43933*				
2026	667215	(612333., 722097.)	687348.	(632466., 742230.)
2027	741948	(656880., 827016.)	802951.	(717882., 888019.)
2028	816427	(708228., 924626.)	939658.	(831459., 1.04786e+006)
2029	890859	(763487., 1.01823e+006)	1.09832e+006	(970947., 1.22569e+006)
2030	965282	(821238., 1.10933e+006)	1.27963e+006	(1.13559e+006, 1.42367e+006)
Объем строительных работ, млрд сум *ARIMA (2,1,1), AIC=248,2 MAPE=4,9% Тейл U2=0.30812*				
2026	350643	(295885., 405401.)	368406.	(313647., 423164.)
2027	391945	(336806., 447084.)	445765.	(390626., 500904.)
2028	436656	(380311., 493002.)	545378.	(489032., 601723.)
2029	479938	(423521., 536355.)	662970.	(606554., 719387.)
2030	522619	(466156., 579082.)	799954.	(743491., 856417.)
Теневой сектор строительства, млрд. сум *ARIMA (1,2,1), AIC=184,2 MAPE=8,8% Тейл U2=0.49676*				
2026	34937,5	(28714.7, 41160.2)	34299.4	(28076.7, 40522.2)
2027	30890,7	(24152.9, 37628.5)	28319.4	(21581.6, 35057.2)
2028	30961,5	(22739.6, 39183.4)	24484.8	(16262.9, 32706.7)
2029	27677,1	(18754.0, 36600.2)	14625.7	(5702.63, 23548.8)
2030	25407,7	(15547.6, 35267.7)	2394.10	(-7465.94, 12254.1)

Затем, выбрав наилучшую спецификацию ARIMA по каждому показателю, они были заново переоценены с учетом влияния корпоративного управления (CGI). Для этого использовалась модель ARMAX с включением CGI в качестве внешнего регрессора, после чего все 5 спецификаций моделей заново проверялись. Для прогноза оставлялись только те макроэкономические показатели, ARMAX-модели которых показали информационные критерии выше, чем в предыдущих ARIMA-моделях и где CGI был статистически значим на уровне 1%, 5% или хотя бы на уровне 10% (см. таблица 5).

Повышение индекса корпоративного управления на 1 п.п. обеспечивает прирост инвестиций в основной капитал на 865 931 млрд. сум.

$$\mathbf{(1-L)INVT_t = -596675 + 0.184*(1-L)INVT_{t-1} + 865931*CGI_{t-1} + \varepsilon_t ,} \qquad (4)$$

$R^2 = 0.972$
MAPE = 7.7% (-2.92) (0.62) (3.194)

где INVT – инвестиции в основной капитал, млрд. сум, а CGI -индекс корпоративного управления в строительстве, единиц.

[38] Рассчитано автором в Gretl

Повышение индекса корпоративного управления на 1 п.п. обеспечивает прирост инвестиций в основной капитал на 763 971 млрд. сум.

$$(1\text{-}L)BLD_t = -549003 - 0.118*(1\text{-}L)BLD_{t-1} - 0.225(1\text{-}L)BLD_{t-2} - 0.999\varepsilon_{t-1} + 763971*CGI_{t-1} + \varepsilon_t, \quad (5)$$

$R^2 = 0.926$
MAPE = 4.93% (-10.83) (- 0.367) (- 0.7579) (- 3.208) (11.37)

где BLD – объем строительных работ, млрд. сум, CGI -индекс корпоративного управления в строительстве, единиц.

Повышение индекса корпоративного управления на 1 п.п. способствует сокращению теневого сектора строительства на 27 442,6 млрд. сум.

$$(1\text{-}L)^2 ŞDW_t = 20670.4 - 0.584*(1\text{-}L)^2 ŞDW_{t-1} - 0.999\varepsilon_{t-1} - 27442.6*CGI_{3,t} + \varepsilon_t, \quad (6)$$

$R^2 = 0.843$
MAPE = 6.6% (1.667) (- 1.375) (- 3.095) (-1.681)

где ŞDW – объем теневого сектора строительства, млрд. сум, CGI -индекс корпоративного управления в строительстве, единиц.

Все три прогноза представляют собой базовый сценарий развития строительной отрасли при сохранении текущего уровня корпоративного управления.

При росте CGI до 3% (с учетом исторической динамики индекса, его среднегеометрическом росте в 2,21% 2015-2025 период) строительная отрасль демонстрирует более высокую траекторию развития показателей (см. таблица 6).

Таблица 6

Изменение прогноза с учетом роста CGI на 3 %[39]

Показатель	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
Инвестиции	3,0	8,2	15,1	23,3	32,6
Объем работ	5,1	13,7	24,9	38,1	53,1
Теневой сектор строительства	−1,8	−8,3	−20,9	−47,2	−90,6

Наиболее сильный эффект заметен в отношении теневого сектора – к 2030 году его объемы сокращаются до 90,6%. Объем инвестиции выше базового прогноза на 32,6%, а объем строительных работ увеличивается до 53,1%.

Все три модели ARMAX имеют долю систематической ошибки близкой к нулю (UM=0,0006 (теневого сектора), 0,02 (строительных работ), 0,000004 (инвестиций)), что говорит о практическом отсутствии смещений в нашем прогнозе.

В связи с резким снижением прогнозных показателей теневого сектора строительства (на 90,6% к 2030 году) проведён тест Кларка–Уэста, подтвердивший статистическое преимущество модели ARMAX над ARIMA (p=0,0126 при уровне значимости 5%). Вместе с тем прогнозы на основе коротких временных рядов следует трактовать с осторожностью.

[39] Рассчитано автором

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Данная диссертационная работа направлена на обоснование важности системы корпоративного управления и совершенствования ее механизмов. В результате были сформулированы следующие выводы, рекомендации и предложения:

1. Разработана система управления рискам, закрепленная за комитетом по рискам и ESG, включающая политику управления рисками, реестр риска, методику определения риск-аппетита, распределение ответственности между комитетами и владельцами рисков, автоматизированные матрицы оценки присущих и остаточных рисков, формы риск-отчетности оценка зрелости риск-культуры.

2. Проведена комплексная количественная оценка корпоративного управления и его влияние на финансовую устойчивость строительных предприятий на двух уровнях. На уровне отрасли корпоративное управление измерено на основе 5 механизмов, объединивших в себе 42 показателя. На уровне предприятия АО «Трест-12», индекс корпоративного управления построен на основе чек-листа из 65 вопросов. Показатель же финансовой устойчивости рассчитан методом главных компонент (PCA).

3. Установлено, что повышение качества корпоративного управления на 1 п.п. приводит к росту финансовой устойчивости на 0,227 единицы при прочих равных условиях. Доказано, что на уровне предприятия АО «Трест-12» в краткосрочном периоде самостоятельный эффект корпоративного управления может не проявляться.

4. Разработана матрица стратегического позиционирования в формате 2x2 на основе агрегированных показателей корпоративного управления и финансовой устойчивости, целью которой является определение основных направлений развития корпоративного управления в зависимости от позиции, которое предприятие занимает в этой матрице.

5. Разработан отраслевой бенчмаркинг финансовой устойчивости, позволяющий предприятию определить свое относительное положение в отрасли, выявить отклонения и установить ориентиры для улучшения.

6. Разработаны три основных направления совершенствования механизмов корпоративного управления: повышение компетенций членов Набсовета, развитие риск-менеджмента и его интеграция в систему корпоративного управления, а также формирование системы устойчивого развития на основе 27 показателей и композитного ESG-индекса.

7. Проведено сценарное прогнозирование развития строительной отрасли с учетом умеренного роста качества корпоративного управления на 3% ежегодно. Установлено, что при улучшении корпоративного управления объем теневого сектора строительства к концу 2030 г. сократиться до 90,6%, инвестиции в основной капитал увеличатся на 32,6%, а объем строительных работ вырастит до 53,1%

SCIENTIFIC COUNCIL PhD.03/2026.09.01.I.04.M AT TASHKENT UNIVERSITY OF ARCHITECTURE AND CIVIL ENGINEERING

TASHKENT UNIVERSITY OF ARCHITECTURE AND CIVIL ENGINEERING

ABLAEVA VALENTINA BORISOVNA

IMPROVING CORPORATE GOVERNANCE OF CONSTRUCTION ORGANIZATIONS IN THE CONTEXT OF A GREEN ECONOMY

08.00.13 — Management

ABSTRACT of the PhD DISSERTATION
of the Doctor of Philosophy (PhD) on Economic Sciences

Tashkent – 2026

The theme of dissertation of Doctor of Philosophy (PhD) on economic sciences was registered under number № 2026.4.PhD/Iqt70505 at the Supreme Attestation Commission.

The dissertation has been prepared at Tashkent University of Architecture and Civil Engineering.

The abstract of the dissertation is posted in three languages (Uzbek, Russian, English (summary)) on the website of "ZiyoNet" information educational portal (www.ziyonet.uz) and on the website of Tashkent University of Architecture and Civil Engineering (www.taqi.uz).

Scientific supervisor:	**Tashmuxamedova Karima Samatovna** Doctor of philosophy in Economic Sciences, Associate professor
Official Opponents:	**Kaxramonov Xurshidjon Shuhrat ugli** Doctor of Economics (DSc), associate professor
	Kasimova Fatima Tulkunovna Doctor of Economics (DSc), professor
Leading organization:	**Tashkent Institute of Textile and Light Industry**

The dissertation defense will be held at a meeting of the Scientific Council for Awarding Scientific Degrees PhD.03/2026.09.01.I.04.M at Tashkent University of Architecture and Civil Engineering on "01" December 2026 at 1400clock. (Address: 9A, Yangi SHahar Street, Tashkent, 100194, Republic of Uzbekistan. Tel.: (99855) 508-02-95; 508-02-65; E-mail: tuit@taqi.uz).

The dissertation is available for review at the Information and Resource Center of Tashkent University of Architecture and Civil Engineering (Registered under No.239). (Address: 9A, Yangi SHahar Street, Tashkent, 100194, Republic of Uzbekistan. Tel.: (99855) 508-02-95; E-mail: kutubxona@taqi.uz).

The abstract of the doctoral dissertation sent out on 16 November 2026.

(Registry protocol №22 on 16 November 2026).

A.M. Ismailov
Chairman of the scientific council on awarding scientific degrees, Doctor of Economics, Professor

A.J. Metyakubov
Scientific Secretary of the scientific council on awarding scientific degrees, Doctor of Economics, Professor

N.A. Khadjaeva
Chairman of the scientific seminar under the scientific council on awarding scientific degrees, Doctor of Economics, Professor

INTRODUCTION
(Abstract of the PhD Dissertation)

The aim of the dissertation research is to develop proposals and recommendations for improving corporate governance in construction organizations in the context of the green economy.

The objectives of the research are as follows:

to examine the theoretical and methodological foundations of corporate governance. To summarize the evolution of corporate governance concepts and trace their further transformation under the influence of digitalization.

to identify industry-specific, managerial, and institutional factors affecting the development of corporate governance in construction companies.

to evaluate international experience in developing corporate governance frameworks for construction companies and identify approaches that can be adapted and applied to the economic conditions of the Republic of Uzbekistan.

to analyze the current state, reforms, and existing constraints affecting the development of corporate governance in the construction sector of the Republic of Uzbekistan.

to map out strategic directions for improving corporate governance in the construction sector in the context of the green economy.

to evaluate the impact of corporate governance quality on the financial stability of construction companies and the quality of risk management.

The object of the research is the corporate governance system of construction companies in the Republic of Uzbekistan amid the transition to a green economy, with JSC “Trest-12” used as the main case study.

The subject of the research is organizational and economic approaches, managerial factors, and management decisions related to the development and improvement of corporate governance in construction companies.

The research methods include descriptive, analytical, and statistical methods; vertical and horizontal analysis; sociological surveys; PESTLE, SNW, SWOT, and TOWS analysis; and econometric modeling. The econometric methods include correlation analysis, linear regression using the ordinary least squares (OLS) method, panel regression with random effects, ARIMA models, and principal component analysis (PCA).

Scientific novelty of the research. The scientific novelty of the research is as follows:

a risk management system integrating ESG risk governance, risk registers, risk appetite assessment, risk ownership, automated risk matrices and reporting mechanisms;

a balanced scorecard and econometric model developed to assess corporate governance quality and its impact on financial stability. A one-unit improvement in governance quality increases financial stability by 0.227 units;

a 2×2 strategic positioning matrix based on original Corporate Governance (CGI) and Financial Stability (FSI) indices to identify governance weaknesses and potential financial risks;

a scenario-based forecast of Uzbekistan's construction sector up to 2030, covering investment, construction output and the shadow economy, under a 3% annual improvement in corporate governance quality.

Practical results of the research. The practical results of the research are as follows:

The Supervisory Board is a key element of the corporate governance system and an important area for improvement. We developed recommendations for strengthening its effectiveness, including the selection of board members based on a competency matrix, annual assessment of their performance, and linking their remuneration to the achievement of key performance indicators.

A risk management mechanism was developed for JSC "Trest-12" and integrated into the development and implementation of its corporate strategy. The mechanism covers the key elements of risk management, including risk identification, risk assessment, risk appetite, risk ownership, and risk reporting. It is supported by a Risk Management Regulation, a risk register, automated Excel matrices for calculating inherent and residual risks, procedures for assigning risk owners and responsibilities, and risk reporting forms for company departments and the Supervisory Board.

Based on the index scores, we developed an ESG roadmap for JSC "Trest-12". It provides a comprehensive assessment of the company's current ESG maturity, helps identify its strengths and weaknesses, and serves as a roadmap for further improvement. A four-level scale was used to assess ESG maturity and related ESG risks. The company may also use a seven-level scale similar to the MSCI ESG Rating System. A separate ESG roadmap has been developed for JSC "Trest-12".

We developed a balanced scorecard as an additional tool for the corporate governance system. It consists of four interconnected indices: the Corporate Governance Index, based on a 65-question checklist with assigned weights; the Risk Management Effectiveness Index, based on five functional areas, with 10 questions in each area; the Financial Stability Index, based on three key financial ratios relevant to construction companies: the current ratio, the autonomy ratio, and the ratio of equity to borrowed funds. PCA was used to determine the weights of these indicators; the ESG Index, based on relevant qualitative and quantitative ESG indicators selected for construction companies, normalized according to their economic characteristics and weighted accordingly.

As the final result, we developed an integrated risk-based corporate governance model for JSC "Trest-12" that brings together all the tools developed in this research: the Supervisory Board, strategic management, risk management, sustainable development, and the balanced scorecard.

Reliability of the research results. The reliability of the research results is ensured by the following official sources: the Unified Portal of Corporate Information (openinfo.uz), the Statistics Agency under the President of the Republic of Uzbekistan, the Lex.uz legal and regulatory database, and international standards such as OECD, GRI, SASB, ISO, IFRS S1, IFRS S2, and COSO. The data were collected from these official sources, including statistical, financial, and non-financial reports of construction companies in Uzbekistan.

The reliability of the conclusions is also supported by the use of modern statistical and econometric methods, diagnostic tests to assess the validity of the regression models and indices, and practical approbation of the recommendations developed for JSC “Trest-12”.

Scientific and practical significance of the research results. The research expands the theoretical approaches to corporate governance in construction companies, taking into account the specific characteristics of developing economies. It also expands the methodological approaches by applying panel regression and examining the relationships between corporate governance and financial stability, including mediation and moderation effects.

The study is based on panel data from construction companies in Uzbekistan, comprising 110 observations. A review of international and national literature did not identify similar studies for the Uzbek construction sector or comparable research in the international literature addressing the Uzbek context.

The practical value of the research lies in the development of corporate governance indices, automated calculation templates, checklists, and reporting tools to support the implementation and monitoring of the Corporate Governance Rules for Enterprises with State Participation, approved by the Agency for Management of State Assets of the Republic of Uzbekistan in 2023.

Implementation of the research results. The following research results were implemented at JSC “Trest-12” and officially confirmed by the Ministry of Construction and Housing and Communal Services of the Republic of Uzbekistan (Confirmation Letter dated 24 August 2026, No. 34-06/11667):

a risk management system was developed and implemented at JSC “Trest-12” to monitor liquidity, cash flows and financial leverage.

a four-component corporate governance scorecard covering governance, risk management, financial stability and ESG was developed and tested.

a scenario modelling tool based on corporate governance and financial stability indices was developed to assess management decisions.

a construction sector forecast for 2026–2030 was developed, demonstrating improved investment, construction output and shadow economy indicators when corporate governance effects are considered.

Structure and volume of the dissertation. The dissertation consists of an introduction, three chapters, a conclusion, a list of references, 54 figures, 30 tables, and 8 appendices. The total length of the dissertation is 199 pages.

E’LON QILINGAN ISHLAR RÖYXATI
СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ
LIST OF PUBLISHED WORKS

I часть (I bölim; Part I)

1. Аблаева В Б. ESG-принципы в строительстве Узбекистана: от первых инициатив к формированию устойчивой модели отрасли. Yashil iqtisodiyot. – 2026. – Т. 4, −№ 3, − С. 1161-1168. https://doi.org/10.5281/zenodo.19277661

2. Ablaeva V.B. Corporate Governance, FDI and Organization in the Green Economic Transformation of Uzbekistan. Muhandislik va iqtisodiyot. – 2026. – T. 4, −№1, − C. 454–459. DOI:10.5281/zenodo.18997681

3. Ablaeva V. Measuring ESG in Uzbekistan’s Construction Industry: Development of a Simplified ESG Index // Journal of Management Value & Ethics. − 2026. − Vol. 16, No. 3. − P. 126–132. − https://www.jmveindia.com/journal/JULY-SEPT%2026.pdf

4. Аблаева В.Б. ESG Integration into IFRS Using an ISSB-Based Framework for Construction Companies // Green Economy of Uzbekistan: Sustainability Reporting, Business Strategies, and Management Transformation: материалы Международной научно-практической конференции. – Ташкент, 24 апреля 2026 г. – С. 306–308. https://head.isft.uz/uploads/%2Fnews%2FKonferensiya%20to%27plami-11.05.26_1784876971.pdf

5. Аблаева В.Б. Роль корпоративного управления строительных предприятий в обеспечении межотраслевой интеграции и инфраструктурного развития // Янги Ўзбекистон тараққиёт стратегияси доирасида хизмат кўрсатиш соҳаси тармоқларини ривожлантиришнинг иқтисодий механизмлари: материалы международной научно-практической конференции. – Самарканд: Самаркандский институт экономики и сервиса, 18 апреля 2026 г. – С. 552–555. – ISBN 978-9910-225-63-5. - https://arm.sies.uz/books/yangi-ozbekiston-taraqqiyot-strategiyasi-doirasida-xizmat-korsatish-sohasi-tarmoqlarini-rivojlantirishning-iqtisodiy-mexanizmlari-xalqaro-ilmiy-amaliy-anjuman-muzei-turizmini-rivozlantirisning-iqtisodii-samaradorligi-samarqand-viloiati-misolida/download

6. Аблаева В.Б. Цифровые технологии как основа прозрачного и устойчивого корпоративного управления в жилищно-коммунальном хозяйстве Узбекистана // Инвестиции, градостроительство, технологии как драйверы социально-экономического развития территории и повышения качества жизни населения: материалы XVI Международной научно-практической конференции (11–13 марта 2026 г.). В 2 ч. Ч. 2 / под ред. Т.Ю. Овсянниковой. – Томск: Изд-во Томского государственного архитектурно-строительного университета, 2026. – С. 244–248. - https://tsuab.ru/university/conference/invest/2026/%D0%98%D0%93%D0%A2_2026_%D0%A72.pdf

7. Аблаева В. Б. Оценка финансовой устойчивости в системе корпоративного управления и антикризисного мониторинга строительных предприятий // «Fan va ta’lim: innovatsiyalar, texnologiyalar va metodlar» mavzusidagi Respublika ilmiy-amaliy konferensiyasi tezislar töplami. −2026. − С. 132–134.

8. Аблаева В. Б. Совершенствование механизмов корпоративного управления строительных предприятий Республики Узбекистан // Ta’limda raqamli texnologiyalarni tadbiq etishning zamonaviy tendensiyalari va rivojlanish omillari: Respublika ilmiy-amaliy konferensiyasi materiallari. — 2026. −С. 274–277.

II часть (II bölim; Part II)

9. Аблаева В.Б. Проблемы адаптации механизмов корпоративного управления в строительных предприятиях в условиях зелёной экономики: кейс Узбекистана // Государственное и муниципальное управление. Ученые записки. 2026. № 1. С. 9–20. - https://upravlenie-uriu.ranepa.ru/jour/article/download/480/470

10. Аблаева В.Б. Стратегическая ESG-трансформация корпоративного управления в строительной отрасли в рамках стратегии «Узбекистан–2030» // Yashil iqtisodiyot. – 2026. – Т. 4, −№1, − С. 1219-1226.: https://doi.org/10.5281/zenodo.18460448

11. Аблаева В.Б. Значение корпоративного управления для реализации «зеленых» строительных проектов в Узбекистане // Инвестиции, градостроительство, технологии как драйверы социально-экономического развития территории и повышения качества жизни населения: материалы XVI Международной научно-практической конференции (11–13 марта 2026 г.). В 2 ч. Ч. 1 / под ред. Т.Ю. Овсянниковой. – Томск: Изд-во Томского государственного архитектурно-строительного университета, 2026. – С. 66–70. – https://tsuab.ru/university/conference/invest/2026/%D0%98%D0%93%D0%A2_2026_%D0%A71.pdf

12. Аблаева В.Б. Корпоративное управление и стратегический менеджмент: особенности взаимодействия в строительных предприятиях Узбекистана // Современный менеджмент: проблемы, анализ тенденций, перспективы развития: материалы Международной научно-практической конференции. – Волгоград: Волгоградский филиал РЭУ им. Г.В. Плеханова, 2026. – С. 14–17. - https://elibrary.ru/download/elibrary_89268846_56930520.pdf

13. Аблаева В. Б. Влияние размера совета директоров на эффективность деятельности строительных предприятий Республики Узбекистан // Zamonaviy dunyoda amaliy fanlar: Respublika ilmiy-amaliy konferensiyasi: tezis. − 2026. − Т. 5, № 17. − С. 115–117. − DOI: 10.5281/zenodo.23040666.

14. Маманазаров О.Ш., Аблаева В.Б. (2026). Интеграция оценки корпоративного риск-менеджмента в индекс корпоративного управления строительных предприятий Республики Узбекистан. Muhandislik va Iqtisodiyot, 4(8), с. 143-150. DOI: https://doi.org/10.5281/zenodo.21849050

15. Nurimbetov R. I., Ablaeva V. B. Innovative and digital technologies in Uzbekistan’s construction sector: Economic effects and development prospects // Innovation Science and Technology. – 2025. – Vol. 1, No. 9. – P. 62–66. – DOI: 10.5281/zenodo.17448113

Avtoreferat «Public Publish Printing» nashriyotida
tahrirdan o‘tkazildi.

2770248

Bosishga ruxsat etildi: 10.10.2026-yil

Bichimi 60x84 $^{1}/_{16}$, “Times New Roman”

garniturada raqamli bosma usulida bosildi.

Shartli bosma tabog‘i 3,5. Adadi: 100. Buyurtma: №93.

«Public Publish Printing» MChJ
bosmaxonasida chop etildi.

Toshkent, M.Ulug‘bek tum., Moylisoy, 22.