

**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ
ОЛИЙ ВА ЎРТА МАХСУС ТАЪЛИМ ВАЗИРЛИГИ**

ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ

МАГИСТРАТУРА БЎЛИМИ

Қўлёзма ҳуқуқида
УДК: _____

ЖИЛАНБАЕВ ХОЖИАКБАР ФАЙЗУЛЛАЕВИЧ

**АКЦИОНЕРЛИК ЖАМИЯТЛАРИДА КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВНИ
ТАКОМИЛЛАШТИРИШ ЙЎЛЛАРИ**

**Мутахассислик: 5-А230602 – “Корпоратив молия ва қимматли
қоғозларбозори (соҳалар бўйича)”**

Магистр академик даражасини олиш учун ёзилган

ДИССЕРТАЦИЯ

Илмий раҳбар:
и.ф.н., проф. Ш.Юлдашев

ТОШКЕНТ – 2016

**Диссертация Тошкент Молия Инститuti “Молиявий менежмент”
кафедрасида бажарилган**

Илмий рахбар

и.ф.д., проф. Ш.Юлдашев

Кафедра мудири

и.ф.д., проф. Б. Ташмуродова

**Магистратура
бўлими бошлиғи**

и.ф.н., доц. Х. Ахмедов

МУНДАРИЖА

Кириш	4
I боб. Акционерлик жамиятларида корпоратив бошқарувни ташкил этишнинг назарий ва иқтисодий асослари	9
1.1 Акционерлик жамиятлари фаолиятини ташкил этишнинг иқтисодий асослари.	9
1.2 Акционерлик жамиятларида корпоратив бошқарувни ташкил этишнинг ўзига хос хусусиятлари.....	25
I боб бўйича хулоса	35
II боб. Акционерлик жамиятларида корпоратив бошқарувни ташкил этишнинг амалдаги ҳолати таҳлили	37
2.1 Республикамиз акционерлик жамиятларида корпоратив бошқарувни ташкил этишнинг амалдаги ҳолати таҳлили	37
2.2. Акционерлик жамиятларида фойданинг тақсимланиши ва унда дивидендлар улушининг амалдаги ҳолати таҳлили.....	57
II боб бўйича хулоса	63
III боб. Акционерлик жамиятларида корпоратив бошқарувни такомиллаштириш йўллари	65
3.1 Акционерлик жамиятларида корпоратив бошқарувни ташкил этишда хориж давлатлар тажрибасидан самарали фойдаланиш истиқболлари.....	65
3.2. Акционерлик жамиятларида дивиденд сиёсатни самарали ташкил этиш масалалари.....	79
III боб бўйича хулоса	89
Хулоса ва таклифлар	91
Фойдаланилган адабиётлар рўйхати	93

Кириш

Магистрлик диссертация мавзусининг долзарблиги. Мамлакатимизда кейинги йилларда олиб борилаётган ислохотларнинг натижасининг ижобий самараси сифатида иқтисодий ва ижтимоий фаровонликка эришиб борилмоқда. Бу борада мамлакатимизда акционерлик жамиятлари фаолиятига ҳам давлат томонидан катта эътибор қаратилмоқда. Ушбу жамиятлар томонидан ишлаб чиқарилаётган маҳсулот, иш, хизматлар мамлакатимизда яратилаётган ялпи ички маҳсулот таркибида алоҳида ўрин эгаллаб келмоқда. Юртбошимиз 2012 йилнинг якунларига бағишлаб ўтказган мажлисларида таъкидлаганларидек “2012-йилда мамлакатимизнинг юқори суръатлар билан барқарор ўсишини таъкидлар эканмиз, бунинг боиси ва омилини авваламбор иқтисодиётимизга йўналтирилган капитал маблағлар, инвестициялар тобора ўсиб бораётганида, бу кўрсаткич ялпи ички маҳсулотга нисбатан 22,9 фоизни ташкил этганида, деб ҳисоблашимиз зарур.

Ўтган йилда иқтисодиётимизга 11 миллиард 700 миллион доллар миқдорида ички ва хорижий инвестициялар жалб этилди ёки бу борадаги кўрсаткич 2011-йилга нисбатан 14 фоизга ўсди. Жами инвестицияларнинг 22 фоиздан ёки 2 миллиард 500 миллион доллардан ортигини хорижий инвестициялар ташкил этди, уларнинг 79 фоиздан кўпроғи тўғридан-тўғри хорижий инвестициялардир¹”.

Ўзбекистонда мустақилликнинг дастлабки йилларидан бошлаб босқичма-босқич амалга оширилган институционал ислохотлар ҳамда йирик давлат корхоналарини акциялаштириш натижасида иқтисодиёт тармоқлари ва соҳаларида очик турдаги акциядорлик жамиятлари вужудга келди. Ушбу тоифадаги корхоналар корпоратив тадбиркорликнинг дунёда тан олинган самарали шаклларида ҳисобланади.

¹ Каримов И.А. 2012 йилда мамлакатимизни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш якунлари ҳамда 2013 йилга мўлжалланган иқтисодий дастурнинг энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган Вазирлар Маҳкамасининг мажлисидаги маърузаси. // Халқ сўзи. 2013 йил 19 январь..

Ҳозирги кунда акциядорлик жамиятлари (корпорациялар) миллий иқтисодиётнинг истикболини белгилашда кўпроқ роль ўйнамоқда ва улар ишлаб чиқариш кўламини кенгайтириш ҳамда янги иш ўринларини яратиш орқали муҳим ижтимоий-иқтисодий функцияларни бажармоқда. Шу билан бир пайтда акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарув тизимининг султ фаолияти корпоратив тадбиркорликни самарали ташкил этиш, унга ички ва ташқи инвестицияларни жалб этишни кенгайтириш, истикболли корпоратив стратегияни амалга ошириш ва шу каби бошқа устувор вазифаларни ҳал этишни кечиктирмоқда.

Шу нуқтаи назардан мамлакатимиз Президенти И.Каримов Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлиси Қонунчилик палатаси ва Сенатининг қўшма мажлисидаги маърузасида “Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида”ги Қонунни танқидий қайта кўриб, янги таҳрирда ишлаб чиқиш ва қабул қилиш ҳамда унда корпоратив бошқарув ва назорат органларининг ваколатлари, ҳуқуқлари ва жавобгарлигини янада аниқ белгилаш лозим²” лигини таъкидлаши ўта муҳим аҳамият касб этади. Шу сабабли магистрант томонидан танланган ушбу мавзу бугунги кунда долзарб мавзулардан бири бўлиб саналади.

Магистрлик диссертациясининг объекти Республикада фаолият кўрсатаётган акциядорлик жамиятлари, шунингдек, улар иқтисодиёти тадқиқот объекти ҳисобланади.

Магистрлик диссертациясининг предмети. Акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарув ва корпоратив муносабатлар тизими тадқиқотнинг предмети ҳисобланади.

Магистрлик диссертациясининг таркибий тузилиши. Мазкур магистрлик диссертация иши кириш, учта боб, хулоса ва таклифлар, фойдаланилган адабиётлар рўйхатидан иборат. Шунингдек ишга, жадвал, диаграмма ва расмлар бириктирилган.

² И.Каримов. Мамлакатимизда демократик ислохотларни янада чуқурлаштириш ва фуқарорлик жамиятини ривожлантириш концепцияси. // Халқ сўзи. № 220 (5135), 13.10.2010.

Магистрлик диссертация мавзусининг мақсади ва вазифалари.

Диссертация тадқиқотининг мақсади - акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарув муносабатларини такомиллаштириш ва уни самарадорлигини ошириш бўйича илмий ва амалий таклифлар ишлаб чиқишдан иборат.

Ушбу мақсадга эришиш учун ишимизда қуйидаги **вазифалар** қўйилди:

- акционерлик жамиятлари фаолиятини ташкил этишнинг иқтисодий ва ҳуқуқий асосларини ўрганиш;
- акционерлик жамиятларида корпоратив бошқарувни ташкил этишнинг ўзига хос хусусиятларини аниқлаш;
- Республикамиз акционерлик жамиятларида корпоратив бошқарувни ташкил этишнинг амалдаги ҳолатини ўрганиш ва таҳлил қилиш;
- акционерлик жамиятларида корпоратив молиявий режалаштириш амалиёти таҳлил қилиш ва стратегик бошқариш механизмларини ўрганиш;
- акционерлик жамиятларида корпоратив бошқарувни ташкил этишда ахборотлар тизимини шакллантириш ва ривожлантириш масалаларини тадқиқ этиш;
- акционерлик жамиятларида корпоратив бошқарувни ташкил этишда хориж давлатлар тажрибасини ўрганиш ва улардан самарали фойдаланиш бўйича таклифлар ишлаб чиқишдан иборат.

Тадқиқотнинг асосий масалалари ва фаразлари. Акционерлик жамиятларида корпоратив бошқарувнинг назарий асослари ва бугунги кунда корпоратив бошқарувнинг аҳамияти ҳамда корпоратив бошқарувнинг амалдаги ҳолатини ўрганиш тадқиқот ишининг асосий масаласи бўлиб ҳисобланади.

Диссертация ишида ишлаб чиқилган таклиф ва тавсияларнинг амалиётга тадбиқ этилиши, мамлакатимизда корпоратив бошқарув фаолиятини янада ривожлантиришга ҳисса қўшиши мумкин.

Магистрлик диссертация мавзусининг ўрганилганлик даражаси. Корпоратив тадбиркорликни ташкил этиш, акциядорлик жамиятларида

корпоратив бошқаришнинг назарияси ва амалиёти муаммолари И.Х.Ансофф, В.Т.Антонов, В.Багов, А.В.Бандурин, Н.И.Берзон, О.С.Вихерский, В.Мамай, А.Родыгин, Р.Энгов, Л.Кошкин, С.Кукура, Г.Б.Клейнер, А.Дости, Д.М.Михайлов ва шу каби бошқа хорижий олимларнинг илмий ишларида тадқиқ этилган ва уларнинг натижалари мазкур илмий ишнинг назарий ва услубий асосларини шакллантиришга асос бўлиб хизмат қилди.

Ўзбекистонда Б.Ю.Ходиев, Б.Б.Беркинов, И.Л.Бутиков, Д.Х.Суюнов, М.Б.Хамидуллин, А.А.Хошимов, Р.Ҳ.Қорлибоева, С.С.Ғуломов, Р.И.Яушев ва бошқа олимлар ўз илмий ишларида акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарув тизими ва унинг миллий моделини шаклланиши босқичларининг ўзига хос бўлган афзаллик ва камчиликларини тавсифлашга катта эътибор қаратган.

Тадқиқотда қўлланилган услублар. Диссертацияда илмий абстракциялаш, қиёсий таҳлил, гуруҳлаш, тизимли ёндошув, иқтисодий-статистик таҳлил, корреляцион таҳлил усулларидадан фойдаланилди.

Тадқиқот натижаларининг назарий ва амалий аҳамияти. Тадқиқот ишида олинган илмий тақлиф ва амалий тавсиялардан акционерлик жамиятларида корпоратив бошқарувни ривожлантиришга оид илмий-тадқиқот ишларини янада чуқурлаштиришда, корпоратив бошқарувни ташкил этиш ва ундан самарали фойдаланиш амалиётини такомиллаштиришнинг устувор йўналишларини ишлаб чиқишда фойдаланиш мумкин. Диссертация материалларидан олий ўқув юртли ва касб-хунар коллежларида “Корпоратив бошқарув”, “Корпоратив бошқарув ва рақобатни ривожлантириш” фанлари ўқув дастурларини такомиллаштиришда ва ўқув жараёнида фойдаланиш мумкин.

Тадқиқотнинг илмий янгилиги.

- корпоратив бошқарувнинг мазмун-моҳияти ва аҳамияти кенгроқ ёритилган;

- корпоратив бошқарувни амалга ошириш босқичлари ва таркибий тузилиши тадқиқ этилган;

- корпоратив бошқарувнинг ўзига хос хусусиятлари, зарурлиги, аҳамияти назарий жиҳатдан асослаб берилган;

- корпоратив бошқрув ва уни амалга ошириш тартиби юзасидан илмий таклиф ва амалий тавсиялар берилган.

Диссертация таркибининг тавсифи. Диссертация ишининг таркиби кириш, 3 та боб, хулоса ва фойдаланилган адабиётлар рўйхатидан иборат. Диссертация матни 98 бетни ташкил этиб, унда 9 та жадвал ва 9 та расм ўрин олган.

I-боб. Акционерлик жамиятларида корпоратив бошқарувни ташкил этишнинг назарий ва иқтисодий асослари.

1.1 Акционерлик жамиятлари фаолиятини ташкил этишнинг иқтисодий асослари.

Ўзбекистонда олиб борилаётган кенг кўламли ислохотлар мамлакатда ижтимоий йўналтирилган бозор иқтисодиётига асосланган демократик жамият қуришга қаратилган бўлиб, уларнинг асосий маҳсулларида бири-тез суръатлардаривожланаётган турли мулкчилик шаклига асосланган акциядорлик ва улуш-пайчилик шаклларидаги корхоналар ҳисобланади.

Уларнинг самарали фаолият юритиши кўп жиҳатдан корпоратив муносабатлар тизими ривожланишига бевосита боғлиқлиги сабабли ҳозирда акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарув асосларини тадқиқ этиш муҳим аҳамиятга эга.

Жаҳон капитал бозори имкониятларидан фақат инвесторларнинг мутлақ ишончини қозонган компаниягина фойдаланиши мумкин бўлиб, унга эришишнинг ягона йўли корпоратив бошқарувнинг замонавий механизмини амалиётга жорий қилишдир. Акциядорлик жамиятлари капитал жалб қилишининг яна бир омили миллий қимматлар қоғозлар бозорининг инвесторлар учун қулай шаклланганлигидир. Бу икки омил бошқа омиллар билан бирга мамлакатда алоҳида муҳит – инвестиция иқлимини вужудга келтиради. Ҳозирги пайтда, шу сабабли ҳар қандай давлат иқтисодиётининг жаҳон товар ва капитал бозорида уйғунлашуви ҳамда рақобатбардошлигининг ошиб боришида ушбу омиллар ҳал қилувчи аҳамиятга эга.

Иқтисодиётни модернизациялаш шароитида самарали фаолият юритишнинг корпоратив бошқарув модели ва механизми акциядорлик жамиятларига инвестицияларни жалб қилиш, ишлаб чиқаришни модернизациялаш, барқарор индустриал ва иқтисодий ўсишни таъминлаш

каби муаммолар ечимини таъминлаши мумкин³. Бу муаммоларнинг самарали ечими компанияларнинг молия бозоридаги рақобатбардошлилиги ва хавфсизлиги, барқарорлиги ҳамда инвесторлар учун жалб этувчанлиги ва рисксизлик даражасини таъминлаш билан узвий боғлиқ. Бинобарин, Президентимиз И.А. Каримов таъкидлаганларидек, “... мамлакатимиздаги деярли барча ишлаб чиқариш объектлари акциядорлик компаниялари принципи бўйича ташкил этилган, аммо улар ўз мақомига қай даражада мос ҳолда фаолият юритмоқда ва ўз ҳуқуқларидан қандай фойдаланмоқда, деган саволни ўзимизга бериб кўрайлик. Акциядорлик компаниялари ўзларининг бозор муносабатларига мос мақомига мувофиқ фаолият юритиши учун яна қандай механизмларни ҳаракатга келтириш зарур?” Шунининг олган ҳолда “... Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисидаги Қонунни танқидий қайта кўриб, янги таҳрирда ишлаб чиқиш ва қабул қилиш ҳамда унда корпоратив бошқарув ва назорат органларининг ваколатлари, ҳуқуқлари ва жавобгарлигини янада аниқ белгилаш лозим. Ушбу қонундаги акциядорлик жамиятларининг Кузатувчилар кенгашлари, умумий йиғилишлари, тафтиш комиссияларининг роли ва аҳамиятини ошириш, миноритар, яъни кўлида акцияси кам бўлган акциядорларнинг кафолатларини кўпроқ таъминлаш, барча акциядорларни ва бўлажак инвесторларнинг акциядорлик компаниялари фаолияти тўғрисида ахборот олиш имкониятларини кенгайтириш ...”⁴ каби вазифаларни қўймоқдалар. Бу эса, бизга корпоратив бошқарув тушунчасини чуқур илмий-услубий жиҳатдан тадқиқ этиш ва унинг мазмун-моҳиятини миллий хусусиятларни инобатга

³ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2007 йил 14 мартдаги “Ишлаб чиқаришни модернизациялаштириш, техник ва технологик қайта жиҳозлаштиришни рағбатлантириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида” ПФ-114 сонли Фармони; Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2006 йил 27 сентябрдаги “Қимматли қоғозлар бозорини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида” ПҚ-475 сонли Қарори.

⁴ Каримов И.А. Мамлакатимизда демократик ислохотларни янада чуқурлаштириш ва фуқаролик жамиятини ривожлантириш концепцияси. Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлиси Қонунчилик палатаси ва Сенатининг қўшма мажлисидаги маъруза. 12 ноябрь, 2010 й.

олган ҳолда кенгроқ ёритиш ҳамда акциядорлик жамиятлари фаолиятини самарали ташкил этиш ва такомиллаштиришни заруратга айлантирди.

Шуни алоҳида қайд этиш лозимки, кейинги йилларда иқтисодийни модернизациялаш шароитида акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарувнинг ташкилий-иқтисодий ва ижтимоий-ҳуқуқий механизмларини ривожлантириш бўйича илмий-амалий тадқиқотлар олиб бориш етарли даражада эмаслиги намоён бўлмоқда. Ҳозиргача хорижий ва мамлакатимиз олимлари томонидан акциядорлик жамиятлари ва корпоратив бошқарувнинг иқтисодий, ижтимоий, ҳуқуқий, молиявий жиҳатлари илмий ва амалий тадқиқотларда ўз ифодасини топмоқда. Жумладан, “корпоратив бошқарув” тушунчасинингилмий назарий таҳлилига боғлиқ қуйидаги таърифларни келтиришимиз мумкин (1-жадвал).

1-жадвал

Корпоратив бошқарувнинг турли жиҳатларини ёритиб берувчи таърифлар⁵

Муаллифлар	Корпоратив бошқарувга берилган таърифлар
Изоҳли луғат ⁶	Кенг маънодаги корпоратив бошқарув – бу корпорациянинг иқтисодий ва ижтимоий мақсадлари ўртасида, индивидуал, гуруҳий ва ижтимоий манфаатлар ўртасида мувозанат ўрнатиш жараёнидир. Бошқача айтганда, бу кооперациялашган хўжалик бирликларининг (ташки, хусусан, давлат органларини қўшган ҳолда) манфаатларини уйғунлаштириш мақсадида улар ўртасидаги бошқарув муносабатлари тизимини шакллантиришдир
Храброва И.А. ⁷	“Корпоратив бошқарув–этироф этилган мақсаддан келиб чиқиб, бизнесни ташкилий-ҳуқуқий расмийлаштириш, ташкилий тузилмани оптималлаштириш ҳамда компаниянинг ички муносабатларини яратишдир”
КарнауховС. ⁸	“Корпоратив бошқарув - маълум стратегик самаралар йиғиндисидир”
ЗайнутдиновШ, РахимоваД. ⁹	“Корпоратив бошқарув – манфаатдор шахсларнинг даромад олиш мақсадида биргаликдаги ҳаракатларидир”
СуюновД. ¹⁰	“Корпоратив бошқарув – бу мулк шаклидан қатъи назар амалдаги ҳуқуқий меъёрларга асосланиб, бошқарувнинг маълум бир тамойиллари асосида корхона мақсадига эришиш учун амалга оширилувчи фаолият мажмуидир”
ХамидулинМ. ¹¹	Корпоратив бошқарув - “...корпорация мулкдорларининг корпорация

⁵ М.М. Ташходжаев “Иқтисодий ва инновацион технологиялар” илмий электрон журнали. № 4, май, 2012 йил, 2-бет. www.iqtisodiyot.uz

⁶ Толковые словари. Образовательный ресурс. <http://www.edudic.ru/biz/10526/>

⁷ Храброва И.А. Корпоративное управление: вопросы интеграции. – М.:2000. –198 с.

⁸ Карнаухов С. Эффективность корпоративных структур// Риск. – М.:2004. - №1-2, – 4 с.

⁹ Зайнутдинов Ш.Н., Рахимова Д.Н. Корпоратив бошқарувасослари. – Т.: Академия, 2007. – 48 б.

¹⁰ Суюнов Д. Корпоратив бошқарув механизми: муаммо ва ечимлар. Монография. – Т.: Академия, 2007. – 319 б.

	капиталини шакллантиришга, ундан фойда олиш мақсадида янада самарали фойдаланишга ҳамда олинган даромадларни корпоратив муносабатларнинг барча иштирокчилари ўртасида адолатли тақсимлашга қаратилган стратегик муҳим қарорларни белгилаш, таърифлаш ва қабул қилишга доимий ва реал таъсирини таъминлашдаги онгли, бевосита иштирокидир”
ХашимовА. ¹²	“Корпоратив бошқарувнинг асосий мазмуни акциядорлик жамиятининг фаолиятига жалб этилган турли шахслар манфаатлари мувозанатини ўрнатишдан иборат”
БеркиновБ. ¹³	“Корпоратив бошқарув тизими – бу мураккаб, тез ўзгарувчан механизм бўлиб, у бир-бирига боғлиқ кўплаб ташкил этувчилар, жумладан, қонунчилик, қонуности ҳужжатлари ҳамда корпорацияни мулкдорлар, бошқарувчилар ва кредиторлар томонидан назорат қилишнинг ички механизми ҳисобланувчи ички меъёрий ҳужжатлар мажмуини ўз ичига олади”
РасуловН.	“Корпоратив бошқарув корпорацияларнинг бошқарув қонунлари, механизмлари ва тамойилларига хос, унинг асосида ётувчи мақсад, вазифалар ва муносабатлар асосида фаолият кўрсатувчи тизимдир”
ШеинВ.Ч., ЖуплиеваА.В., ВолодинА.А. ¹⁴	Корпоратив бошқарув акциядор ҳуқуқларига тааллуқли ёки корпорацияларни бошқаришдаги ҳуқуқий қонунлар, низомлар, қоидалар тушунилади
Иқтисодий ҳамко рлик ватарак қиёт ташкilotи ¹⁵	Корпоратив бошқарув ўз ичига компания маъмурияти, унинг кенгаши, Акциядорларива бошқаманфаатдор шахслари ўртасидаги муносабатлар мажмуини олади
Жаҳон банкнинг таърифига кўра ¹⁶	Корпоратив бошқарув – қонунчилик, меъёрлар ва хусусий секторнинг мос равишдаги амалиётининг шундай бирикмаси тушуниладики, улар компанияга молиявий ва инсон ресурсларини жалб этишга, самарали фаолиятни олиб боришга имконият беради ва оқибатда ўз акциядорлари учун узоқ муддатли иқтисодий қийматни кўпайтириш орқали ўзининг мавжудлигини сақлаб қолишни таъминлайди. Шу билан бирга, акциядорлар, бошқа манфаатдор шахслар ва жамиятнинг манфаатларига риоя қилиши керак

Жадвалда келтирилган таърифларга кўра, корпоратив бошқарув бўйича тадқиқ этилган илмий ёндашувлар корпоратив бошқарувнинг танланган мавзу ва тадқиқ этилган мулк шакллариининг ҳамда иқтисодий ва ҳуқуқий муносабатларнинг маълум бир жиҳатларини очиқ беришга қаратилган.

Иқтисодий муносабатларнинг тубдан ўзгариши, Ўзбекистон иқтисодиётида корпоратив секторнинг шаклланиши замирида бозор муҳити ўзгаришларига тез мослашишга қодир бўлган янги бошқарув

¹¹ Хамидулин М.Б. Финансовые механизмы корпоративного управления. Монография. – Т.: Молия, 2008. – 204 с.

¹² Хашимов А.А. Ўзбекистонда интеграциялашган корпоратив тузилмаларни бошқариш методологиясини такомиллаштириш.: Иқтисод фанлари доктори илмий даражаси учун дисс.иши. – Т.: 2007. – 338 б.

¹³ БеркиновБ. Корпоративные структуры (Основы создания и управления). – Т.: Изд-во Нац.б-ки Узбекистана, 2005. – 132 с.

¹⁴ Шеин В.Ч., Жуплиева А.В., Володин А.А. Корпоративный менеджмент: опыт России и США.–М.: Новости, 2000. –280 с.

¹⁵ www.oecd.org

¹⁶ www.worldbank.org

тузилмалари барпо этилмоқда. Корпоратив интеграциялашув, йирик интеграциялашган корпоратив тузилмалар холдинг компаниялари ташкил этилиши Ўзбекистон сўнгги йилларда амалга оширилган иқтисодий ўзгаришларнинг муҳим тенденцияларидан бири бўлди. Корпоратив интеграциялашув ишлаб чиқариш харажатларини пасайтириш, махсулотни тақсимлаш ва сотиш ҳамда шу орқали фойданинг ошишини, инвестициялардан олинадиган самарани таъминлаш ва компаниялар рақобат мавқеини кучайтириш зарурати билан боғлиқ. Ўзбекистон иқтисодиётининг нисбатан барқарорлашуви шароитида корпоратив бирлашмалар ўсиши ва ривожланишини таъминлаш вазифаси долзарб масалага айланди. Бу масаланинг ечими эса, кўп жihatдан, корпорация ишлаб чиқаришини бошқариш ва уни такомиллаштириш даражаси билан белгиланди.

Таҳлиллар шуни кўрсатадики, корпоратив тадбиркорлик узок шаклланиш даврини босиб ўтган ва дунё мамлакатлари ичида ушбу фаолиятнинг самарали шакли сифатида тан олинган. Австриялик социолог ва иқтисодчи Й. Шумпетер¹⁷ ўзининг «Иқтисодий ривожланиш назарияси» китобида тадбиркор иқтисодий омил сифатида аҳамияти бўйича капитал, меҳнат ва ер билан бир хил даражада туради деб таъкидлаган.

Тадбиркорликни ташкил қилишнинг акциядорлик шакли XIX асрнинг охирларида вужудга келган бўлиб, иқтисодиёт ривожланиши қонуниятларидаги сифат ўзгаришлари, эркин рақобат тамойилларининг сусайиши, ишлаб чиқаришнинг марказлашуви билан асосланади. Корпоратив тузилмаларнинг ташкил этилиши ва ривожланиши капиталнинг горизонтал ва вертикал бирлашуви йўли билан рўй берган. Молия капиталининг бундай бирлашуви натижасида кўп сонли ижтимоий-хўжалик ва ишлаб чиқариш йўналишидаги акциядорлик жамият (корпорация)лари пайдо бўлган.

¹⁷ Шумпетер Й. Теория экономического развития. - М.: 1982. – 170 с.

И. Ансофф таърифига¹⁸ кўра, «корпорация бу – тадбиркорлик фаолиятини ташкил қилишнинг иқтисодиёти ривожланган мамлакатларда кенг тарқалган, юридик мақоми, ишбилармонлик мулки ва ёлланиб ишлайдиган профессионал бошқарувчиларнинг юқори бўғинида бошқарув функцияларини кўзда тутадиган шаклидир». Д. М. Розенбергнинг ҳисоблашича¹⁹, «корпорация бу – ўз олдига белгиланган мақсадларни қўйган, жамият манфаатлари йўлида хизмат қиладиган, белгиланган ҳуқуқларга эга, доимий асосда фаолият кўрсатадиган ва чекланган масъулиятга эга юридик шахс ҳисобланган ташкилотдир».

Айнан корпорациялар саноати ривожланган мамлакатлар иқтисодий кучининг, миллий иқтисодиётларнинг жаҳон бозоридаги рақобатбардошлигининг асосини ташкил қилишини тан олиш лозим. Бу ҳақда қўйидаги далил ҳам гувоҳлик беради: гарчи йирик корпорациялар зиммасига тадбиркорлик тузилмалари таркибида кичик улуш тўғри келсада, айнан улар миллий иқтисодиётнинг юзи ва сифатини, унинг жаҳон хўжалигидаги рақобатбардошлигини белгилаб беради. Масалан, АҚШда корпорациялар саноат фирмалари умумий сонининг атиги 18 фоизини ташкил этсада, бироқ бунда саноат маҳсулотлари ҳажмининг 90 фоизини ишлаб чиқаради²⁰. Шу сабабли, Дж. К. Гэлбрейт ва бошқа бир қатор тадқиқотчилар²¹ йирик корпоратив тузилмаларни саноат тизимининг асоси сифатида кўриб чиқадилар.

Таъкидлаш жоизки, корпорацияларнинг шаклланиши ва ривожланиши миллий иқтисодиётларнинг ривожланиш тенденцияси ҳисобланади, чунки йирик корпоратив тизимлар ривожланган мамлакатлар иқтисодиётининг ҳам, бутун жаҳон хўжалигининг ҳам асосини ташкил қилади. Улар ишлаб чиқаришни макроиқтисодий тартибга солишни оптималлаштиради,

¹⁸ Ансофф И.Х. Новая корпоративная стратегия: Пер. с англ.-СПб:Питер Ком, 1999. - 416 с.

¹⁹ Розенберг Д. М. Бизнес. Менеджмент. Терминологический словарь. – М.: ИНФРА-М, 1997. - 462 с.

²⁰ Архангельский И. Ю., Голубович А. Д., Иванов М. М. США: условия для бизнеса. – М.: Менатеп-Информ, Международные отношения, 1992.

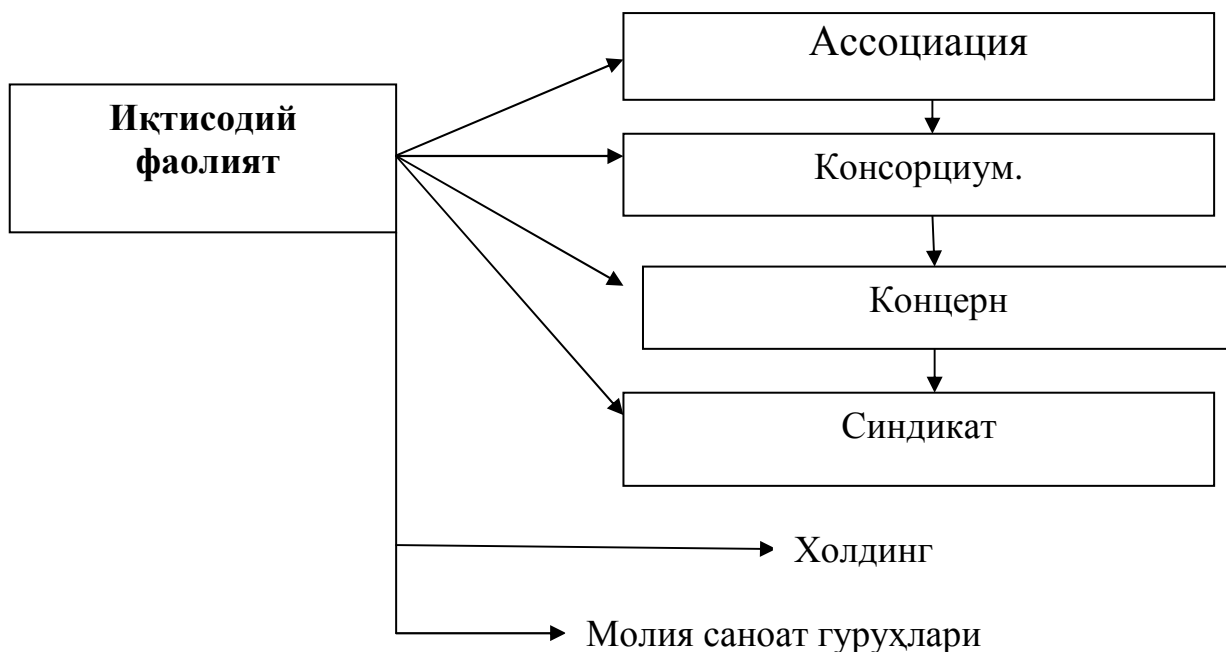
²¹ Galbraith J.K. The New Industrial State. L., 1991. P. 29.; Захаров В. Профессиональный стандарт члена Совета директоров // Журнал для акционеров. - 2002. - №6. - С.36.; Иноземцев В.Л. Цели и структура корпорации как основы ее конкурентоспособности // Проблемы теории и практики управления. – 2001. – № 3. – С. 63-68.

иқтисодийни модернизациялаш стратегиясини шакллантириш ва амалга оширишда давлатнинг ҳамкори сифатида иштирок этади.

Корпорацияларнинг у ёки бу мамлакат иқтисодий тизимидаги ўрни ва роли уларнинг умумий такрор ишлаб чиқариш жараёнидаги фаолияти, унинг ресурслар билан таъминланганлиги билан белгиланади. Йирик тадбиркорлик ишлаб чиқаришни юқори даражада умумлаштириш, капитални бирлаштириш ва марказлаштиришга асосланади. У саноат ишлаб чиқариш салоҳиятининг негизини ташкил қилади. Шуларни инобатга олиб, диссертацияда корпорациялар шакллари, уларни ўзига хос хусусиятлари, корпоратив бошқарув тизими ҳамда моделларининг тавсифи таҳлил қилинган ва баҳоланган.

Тадбиркорлик корпорацияси сифатида қуйидагилар бўлиши мумкин:

- алоҳида тижорат ташкилоти;
- интеграцияланган корпоратив тузилма (концерн, холдинг ва бошқалар).

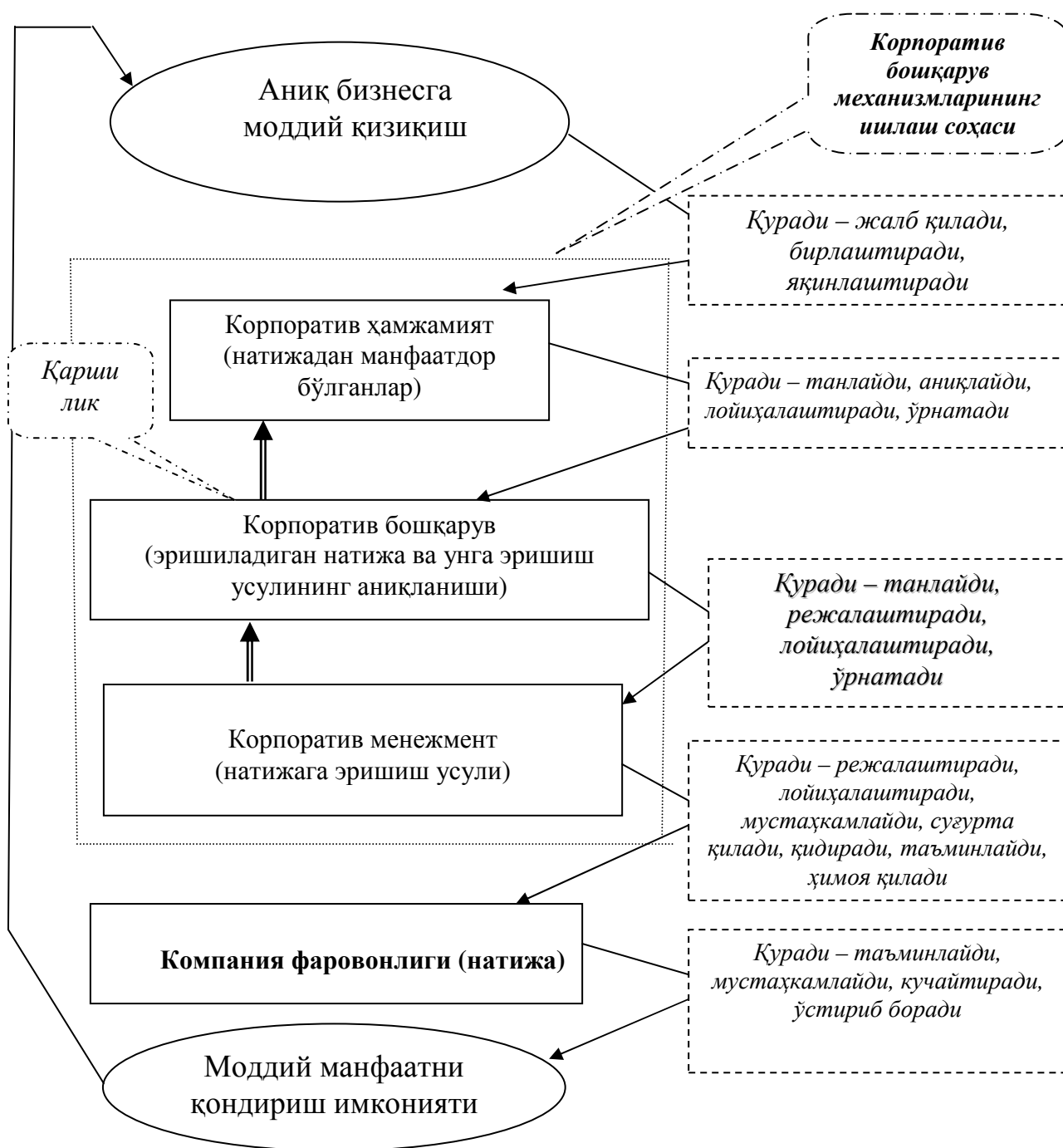


1-расм. Корпоратив бирлашмалар турлари²².

Корпоратив бошқарувнинг зарурияти, мақсадлари ва вазифалари хусусида гапирганда уларнинг аниқ мақсадлари ва вазифалари хусусида

²² Иқтисодий адабиётлардан фойдаланган ҳолда магистрант томонидан тайёрланди.

алоҳида тўхталиб ўтиш лозим. Ушбу ҳолатларни кўйидаги расм маълумотларидан кўриб олиш мумкин (2-расм).



2-расм. Корпоратив бошқарувнинг зарурияти ва мақсадлари²³

Акциядорлар акциядорлик жамиятининг мулкдори бўлгани ҳолда, унинг жорий фаолиятини бошқаришда қатнашмайди ва ташқи ташкилотлар билан ўзаро муносабатларда унга вакиллик қилмайди. Бу вазифаларга ёлланма

²³ Иқтисодий адабиётлардан фойдаланган ҳолда магистрант томонидан тайёрланди.

менежерлар ваколатли қилинадики, улар ўзгалар мулкни бошқаришга ҳуқуқли бўладилар. Шу вақтнинг ўзида, акциядорлик капитални бошқариш самарадорлиги билан боғлиқ риск акциядорлар зиммасида қолади. Ушбу билан боғлиқ равишда, акциядорлар олдида қуйидагича масала кўндаланг бўлади: ўз манфаатини кўзловчи менежерлар фаолиятини қандай чекламоқ ва уларни компанияни самарали бошқаришга қандай рағбатлантирмоқ керак?

Ёлланма ишчи-ходимлар, давлат, кредиторлар ва компания фаолиятига алоқадор бўлган бошқа шахслар (манфаатдор шахслар) акциядорлар ва менежерлар манфаатларига зид бўлган ўз манфаатларига эга бўлиши мумкин. Шунинг учун, АЖ самарали фаолият кўрсатишининг бош шарти – бу корпоратив бошқарув бўлиб, бунда барча манфаатдор шахсларнинг манфаатларини инобатга олган ҳолда бошқарувчилик қарорларини қабул қилишга имконият туғилади.

«Корпоратив бошқарув» тушунчасига ягона таъриф мавжуд эмас. Жаҳон банкининг таърифига кўра корпоратив бошқарув – қонунчилик, меъёрлар ва хусусий секторнинг мос равишдаги амалиётининг шундай бирикмасига тушуниладики, улар компанияга молиявий ва инсон ресурсларини жалб қилиш, самарали фаолиятни олиб боришга имконият беради ва оқибатда акциядорлар, бошқа манфаатдор шахслар ва жамиятнинг манфаатларига риоя қилинган ҳолда ўз акциядорлари учун узоқ муддатли иқтисодий қийматни кўпайтириш орқали ўзининг мавжудлигини сақлаб қолишни таъминлайди.

Иқтисодий ҳамкорлик ва ривожланиш ташкилотининг Корпоратив бошқарув тамойилларида «корпоратив бошқарув» тушунчасига компания маъмурияти, унинг бошқаруви, акциядорлари ва бошқа манфаатдор шахслари орасидаги муносабатлар мажмуаси, таъриф берилган.

“Корпоратив бошқарув” ибораси русча «корпоративное управление» иборасидан олинган ва умумэътироф этилган. Аммо уни айнан рус тилига таржима қилсак, «корпоративное правление» маъноси келиб чиқади. Тегишлича, «корпоративное управление»нинг ўзбек тилидаги тўғри маъноси-

«корпоратив бошқариш». Бу икки ибора бир-бирига ўхшаш бўлса-да, маъно жихатдан фарқ қилади.

Шундан келиб чиқиб уларнинг Ғарбда қабул қилинган мазмунини кўриб чиқамиз. Ғарб қонунчилигида «корпоративное управление» (Corporate Management) (бизнинг холда-корпоратив бошқариш) ва «корпоративное правление» (Corporate Governance) (корпоратив бошқарув) иборалари қабул қилинган. «Корпоратив бошқарув», яъни Corporate Governance, корхона мулкдорлари (акциядорлари) ва уларни бошқараётган менежерлар, шунингдек бошқа мафаатдор шахслар (ўзини ўзи бошқариш органлари, кредиторлар ва хоказолар) ўртасидаги ўзаро муносабатлар тизимини англатади. Бунда сармоя ажратиш ниятида бўлган инвесторларга у ёки бу компания қандай бошқарув тамойилларига асосланиши, унинг эгалари кимлиги, унинг самарадорлиги даражаси ҳақида тўлиқ ва аниқ тасаввурга эга бўлишга ва ўз капиталини кўйиш ёки кўймаслик ҳақида қисқа муддатларда ва катта йўқотишларсиз қарор қилишга кўмаклашадиган умумий қоидаларни ишлаб чиқиш ва жорий этиш зарурати туғилади.²⁴

Корпоратив бошқариш (менежмент) - деганда иқтисодиётнинг ҳар қандай тармоғида (саноат, қишлоқ хўжалиги, савдо, қурилиш, транспорт, банк фаолияти ва ҳ.к) ва ҳар қандай фаолият соҳасида (ишлаб чиқариш, сотиш, молия ва ҳ.к), агар у якуний натижа сифатида мақсадларга эришиш ва фойда (тадбиркорлик даромади) олишга йўналтирилган бўлса, корпорациянинг хўжалик фаолиятини, жумладан одамлар, жамоалар, корхоналар, лойихалар, дастурларни бошқаришдан иборат профессионал фаолият турини тушуниш мақсадга мувофиқ.

Профессионал бошқариш мустақил фаолият тури бўлиб, бунда субъект-профессионал бошқарувчи (менежер)нинг бўлиши талаб қилинади, унинг иши объектга-ташкilotнинг умумий фаолияти ёки унинг муайян соҳаси (ишлаб чиқариш, сотиш, молия ва ҳ.к) га қаратилгандир. Шундай экан, корпоратив менежментнинг мазмун-моҳияти ташқаридан-бошқариш субъектининг

²⁴ Михаил Хамидулин. «Управление предприятием» Тошкент-2007. 10-бет.

мақсадга йўналтирилган фаолият жараёнида у ёки бу бошқариш объектига муайян таъсир кўрсатиш йўллари ишлаб чиқиш ва амалга оширишдан иборат.

Корпоратив бошқариш (менежмент) бозор шароитида ресурслардан оқилона фойдаланиш йўли билан фаолият мақсадларига эришиш ва фойда олишга йўналтирилган корпорациялар (компаниялар)ни профессионал бошқаришдир. Тор маънода менежмент-бу бир ёки бир гуруҳ шахслар (менежерлар) нинг бошқа шахсларга шундай ундовчи таъсирдирки, ушбу таъсирнинг самараси менежерлар ўзига маъсулият олганда кўйилган мақсадларга эришишга ундашдан иборат.

Шундай қилиб, менежмент саноат корхоналари, банклар, суғурта жамиятлари, мехмонхоналар ва бозор механизмида мустақил иқтисодий субъект сифатида иштирок этадиган бошқа хўжалик ташкилотлари фаолиятини қамрайди. Корпоратив менежмент мақсадларини рўёбга чиқариш механизмлари эса молияни бошқариш, маркетинг, бухгалтерия ва бошқарув ҳисоби, операцион менежмент, ходимларни бошқариш ва хоказолардир.

Бошқа таърифларга биноан, корпоратив бошқарув бу - :

- компания фаолияти самарадорлигини таъминлаш ва мулкдорлар, ҳамда бошқа манфаатдор шахслар (компания ходимлари, кредиторлар, ҳамкор корхоналар) манфаатларини ҳимоя қилиш масалалари бўйича компания менежерлари ва эгалари (акциядорлари) ўртасидаги ўзаро муносабатлар тизими;

- корпоратив мулкнинг эгалари назоратидан бевосита узоқлаштирилиши оқибатида юзага келган муаммоларни ҳал қилишга қаратилган барча қонунлар, меъёрлар, низомлар, тадбирлар ва тартиблар;

- компанияни самарали бошқаришни ташкил қилишда асосий манфаатдор шахсларнинг манфаатларини бирлаштиришни амалга оширилувчи ташкилий, ҳуқуқий ва иқтисодий тадбирлар мажмуаси.

Корпоратив бошқарувнинг мақсади – корхона инвестиция жозибадорлигини ошириш ва барча манфаатдор томонлар манфаатларининг

оқиллона мувозанатига риоя қилган ҳолда, амалдаги қонунчилик доирасида ОАЖ нинг барча фаолият турларидан имкони қадар юқорироқ фойда олиш.

Корпоратив бошқарувнинг вазифалари

- акциядорлар ҳуқуқлари ва манфаатларини ҳимоя қилиш;

- ОАЖ инвестицион жозибардорлигини ошириш;

- акциялар нархининг ўсиши орқали узоқ муддатли иқтисодий қийматнинг жамғарилиши;

- жамиятнинг ривожланиш стратегиясини аниқлаш ва унинг амалга оширилишини назорат қилиш;

- АЖ бизнес-режаларини тасдиқлаш ва улар бажарилишини назорат қилиш ва фаолиятнинг бошқа муҳим масалаларини ҳал қилиш.

Корпоратив бошқарув тизимининг асосий элементлари

- компания фаолиятига алоқадор шахсларни ўзаро ҳаракат қилишининг ҳуқуқий, ташкилий ва бошқа механизмларига асосланган ўзаро муносабатлари.

- акциядорлар ва компания фаолиятига жалб қилинган бошқа шахсларнинг ўз манфаатларига вакиллик қилиш усуллари.

Алоҳида АЖ ёки иқтисодиётнинг бутун корпоратив сектори самарадорлигининг асосий шартларидан бири – акциядорлар кўлида менежерлар ҳатти-харакати устидан назорат қилиш, айрим ҳолларда эса раҳбарларни алмаштириш механизмларининг борлигидадир. Акциядорлар кўлидаги механизмлар ёрдамида АЖ раҳбарлари фаолиятини назорат қилади ва муҳим бошқарувчилик қарорларини қабул қилишда иштирок қилади:

- акциядорлар умумий йиғилишида овоз бериш ҳуқуқидан фойдаланиш асосида акциядорлар томонидан АЖ менежментининг бевосита назорат қилиниши;

- кузатув кенгаши (Директорлар кенгаши)да вакиллик қилиш.

АЖ нинг самарали фаолият кўрсатишининг бошқа муҳим шарти - эски мулкдор корхона менежментини назорат қилишни хоҳламаган ёки қодир бўлмаган ҳолдамулкий ҳуқуқларнинг самарали иқтисодий агентлар фойдасига

қайта тақсимланиш механизмининг мавжудлигидир. Ушбу механизмлар вазифасини қуйидаги бозорлар бажаради:

- ёмон ишлайдиган компанияларга банкротлик хавфини доимо туғдириб турадиган ва шу билан менежерларни самаралироқ ҳаракат қилишга мажбур қиладиган товар бозорлари;

- компания фаолиятдан кўнгли қолган акциядорларга ўз акцияларини сотиш ва ўз улушини унинг капиталидан қайтариб олишга имкон берувчи молия бозори. Илгари ўз маблағларини компанияга берган акциядорларнинг оммавий кетиб қолиши менежерлар ҳаракатига кучли таъсир қиладики, эндиликда улар капиталнинг янги манбаларини қидиришга мажбур бўладилар. Мулкдорларнинг оммавий кетиб қолиши ўз навбатида корпоратив назорат бозорини фаоллаштириши мумкинки, унинг доирасида ёмон бошқарилаётган корпорация ўз бошқарувчилик стратегиясига эга бўлган инвесторлар қўлига ўтади, бу менежерлар учун иш жойини ва жамиятдаги обрўсини йўқотишга олиб келиши мумкин.

Корпоратив бошқарув соҳасидаги Ўзбекистон олимлари ва мутахассисларининг²⁵ таъкидлашича, мамлакатда корпоратив муносабатларнинг ривожланиш жараёни умуман олганда бозор муносабатларига ўтиш йўллари ва уларнинг иқтисодий ривожланиш хусусиятига таъсири билан тўғридан-тўғри боғлиқ жиҳатларга тобора эга бўлиб бормоқда. Айнан иқтисодиёт тармоқларида олиб борилган ислохотлар жараёни кўп жиҳатдан давлатнинг қонунчилик тизими хусусиятлари, иқтисодий, ижтимоий ва технологик шарт-шароитлари билан боғлиқ бўлган ҳолда акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарув моделини шаклланиши ва ривожланиши билан боғланади. Шулардан келиб чиқиб диссертацияда миллий корпоратив бошқарув тизимини такомиллаштириш ва

²⁵ Ходиев Б.Ю., Беркинов Б.Б.. Корпоратив бошқарув. Ўқув қўлланма. – Т.: Ўзбекистон Ёзувчилар уюшмаси Адабиёт жамғармаси “ADIB” нашриёти, 2010. – 190 б.; Хашимов А.А. Корпоратив бошқарув шаклидаги тузилмаларнинг ривожланиш истиқболлари. Монография. Т.:Фан, 2003. - 111 б.; Хамидуллин М.Б. Концепция построения национальной модели корпоративного управления // Рынок, деньги и кредит. - Ташкент, 2007. - №5(120). - С.28-36.; Яушев Р.И. Интегрированные корпоративные структуры и управление предприятиями с государственным участием в уставных фондах // Экономика и класс собственников. - 2003. - №3. - С.7-14.

бир хил муносабатда бўлиш, манфаатдор томонлар ҳамкорлигини рағбатлантириш, ахборотларни белгиланган вақтларда тўлиқ очиб бериш, корхона менежментини назорат қилишни таъминлаш бўйича вазифаларни ҳал этишнинг самарали механизмларини қўллашни талаб этади.

Тамойил – бош негизни, асосни, бошланғич қоидаларни англатади. Хусусан, бу тушунчани умуман иқтисодий ва корхонани бошқаришга қўллаганимизда, бошқарувчилик қарорларини қабул қилишда фойдаланишимиз керак бўлган асосий, барча томондан тан олинган қоидалар ёки талабларни тушуниш мумкин. Улар бошқариш назарияси ва амалиётини умумлаштириш асосида шаклланади ва қонунчилик ҳужжатлари, корпоратив бошқарув кодекслари, АЖ ички ҳужжатларини тайёрлаш учун асос бўлиб хизмат қилади.

Узоқ вақт давомида турли мамлакатларда қўлланилган бошқариш тамойиллари бир-биридан анчагина фарқланганки, бунга тарихий анъаналар, АЖ ташкил қилиниши ва фаолият кўрсатиши шароитлари ва бошқа омиллар сабаб бўлган. Бошқарув қоидаларида адолатлилик ҳалол рақобатчилик шароитида компанияга муваффақиятли ҳаракат қилишга имконият бериши ва шу билан бирга барча қатнашчиларнинг, шу жумладан миноритар акциядорларнинг ҳам, ҳуқуқларини таъминлаши лозим. Барча акциядорлар ўз ҳуқуқларига даҳл қилинганда уларни ҳимоя қилишнинг самарали усулларига эга бўлишлари керак. Равшанлик компанияга алоқадор барча муҳим ахборотларнинг, шу жумладан мулкчилик структураси, молиявий ҳолат, фаолият натижалари ва бошқаларни ўз вақтида ва аниқ ошқора қилинишини назарда тутати.

Ҳисобдорлик барча бошқарув органларининг вазифалари ва ваколатларини аниқ ажратиб беришни, Ижроия органининг Кузатув кенгаши ва акциядорларга ҳисоб бериш мажбуриятини назарда тутати. Жавобгарлик тамойилида акциядорлар ва бошқа манфаатдор шахслар олдида маъмуриятнинг ва компания фаолиятига боғлиқ қарорларни қабул қилувчи шахсларнинг жавобгарлиги тушунилади. Агар давлатлар сармояларнинг

глобал бозорининг барча устунликларидан фойдаланмоқчи ва узоқ муддатли «сабр қилувчи» капитални жалб қилмоқчи бўлсалар, корпоратив бошқарувнинг усуллари чегараларнинг ҳар иккала томонидагилар учун ишонarli ва яхши тушунарли бўлишлари керак. Капиталнинг хорижий манбалари корпорация учун асосий капитал манбаи бўлмаган ҳолда ҳам корпоратив бошқарувнинг лозим амалиётига амал қилиш маҳаллий инвесторлар ишонч даражасини оширишга, капитал жалб қилиш харажатларини пасайтиришга, молия бозорларининг нормал ишлашини таъминлашга ва охир-оқибатда анча барқарор молиялаштириш манбаларидан фойдаланишга ёрдам беради.

Ҳозирги пайтда республикада корпоратив бошқарув моделининг такомиллаштириш ва уни самарали юритишига ҳал қилувчи таъсир кўрсатаётган омиллар орасида қуйидагиларни ажратиб кўрсатиш мумкин:

- мамлакатдаги барқарор макроиқтисодий вазият ва иқтисодий сиёсат;
- жамиятда акцияларга эгалик қилишнинг муайян тузилмаси;
- молиялаштириш манбаларининг ўзаро нисбати;
- қонунчилик тизими ва ҳуқуқий маданиятнинг ривожланиш босқичлари ва замонавий хусусиятлари;
- юзага келган ишбилармонлик муносабатлари амалиёти;
- давлатнинг иқтисодиётга аралашув даражаси ва унинг ҳуқуқий тизимни тартибга солишдаги роли.

Кўришиб турибдики, мамлакат иқтисодиётидаги акциядорлик жамиятлари учун самарали корпоратив бошқарув тизимига ўтиш муаммоларини ижобий ҳал қилиш учун ташкилий-иқтисодий шароитлар етарлидир. Бироқ, агар 90-йилларда акциядорлик жамиятларини шаклланишининг назарий ва амалий масалалари кўпроқ аҳамиятга эга бўлган бўлса, ҳозирги пайтда интеграцион ўзаро алоқаларнинг оқилона йўлларини излаб топиш, стратегик режалаштириш ва бошқариш, йирик интеграциялашган ишлаб чиқариш тузилмаларини оптимал таркибини

яратиш, акциядорлар ҳуқуқини ҳимоялаш корпоратив бошқарув ва назоратнинг энг долзарб муаммолари қаторига киради.

1.2 Акционерлик жамиятларида корпоратив бошқарувни ташкил этишнинг ўзига хос хусусиятлари

Хорижий ҳамда мамлакатимиз олимларининг олиб борган назарий ҳамда амалий тадқиқотлари шуни кўрсатадики, узок истикболда иқтисодий тараққиёт ҳамда иқтисодий ўсиш аниқ роя этиш механизми билан таъминланган институтлар, яъни расмий ҳамда норасмий қоидалар сифатига боғлиқ бўлади. Шу билан бир вақтда ушбу расмий ва норасмий қоидалар-институтларни барқарор иқтисодий ўсишни таъминлашдаги роли ва аҳамиятини пасайтириш, тўғри баҳоламаслик амалда у ёки бу соҳада ислохотларни чуқурлаштириш жараёнларини секинлаштириш, ривожланишнинг мавжуд имкониятларидан тўлиқ фойдаланмасликга олиб келади.

Ҳозирги кунда мамлакатимизда бозор иқтисодиёти фаолият юритишининг зарурий институтлари амалдаги қонунларда ўз ифодасини топган. Шу билан бир вақтда янги шаклланган корпоратив тадбиркорлик тузилмаларида бошқарув самарадорлигини таъминлаш рақобатни ҳамда мулкдорлар ҳуқуқини ҳимоя қилиш муаммоларини ҳал этишда мавжуд институтлар самарадорлиги пастлиги кузатилмоқда. Корпоратив бошқарув муносабатлари соҳаси ушбу йўналишдаги институтлар самарадорлигини оширишда катта имкониятга эга ҳисобланади.

Ҳар қандай давлатнинг иқтисодиёти ўзаро алоқада фаолият кўрсатувчи ва шу билан бир пайтда бир-бири билан рақобатлашувчи кўп сонли унсурлардан таркиб топган кўп поғонали ва кўп қатламли тизимни ифодалайди, бу унсурларнинг асосийси тадбиркорлик ҳисобланади. Усиз замонавий бозор иқтисодиёти бир маромда ва узлуксиз фаолият кўрсатиши ва барқарор ривожланиши мумкин эмас. Шуларни инобатга олиб диссертацияда

тадбиркорлик, унинг акциядорлик шаклининг мақсади ва фаолиятининг ўзига хос хусусиятлари таҳлил қилинган.

Тадбиркорлик иқтисодий фаолият субъектларининг ишлаб чиқаришни ташкил қилишга йўналтирилган мустақиллиги, фаоллиги ва ташаббускорлигига асосланган ижтимоий-иқтисодий ҳолатни ифодалайди. Ҳар қандай тадбиркорлик фаолияти, жумладан, акциядорлик жамиятлари (корпорациялар)нинг асосий мақсади бу – тадбиркорлик даромади ёки фойда олиш учун моддий ёки бошқа неъматлар ишлаб чиқариш ва бозорда истеъмолчилар орасида тақсимлашдир. Бундан ташқари, шу билан бир пайтда тадбиркорлик янги иш ўринлари яратиш, давлат ва маҳаллий бюджетларни солиқлар тўлаш йўли билан тўлдириш каби муҳим ижтимоий функцияларни бажаради.

Мамлакатимиз қонунчилигига кўра акциядорлик жамиятининг ҳуқуқий ҳолати дейилганда ёки ўзига хос қуйидаги хусусиятларини ажратиш мумкин:

Устав фонди жамиятнинг акциядорларга нисбатан мажбуриятларини тасдиқловчи муайян миқдордаги акцияларга тақсимланган хўжалик юритувчи субъект акциядорлик жамияти деб ҳисобланади.

Жамият қонун ҳужжатларида тақиқланмаган фаолиятнинг ҳар қандай турларини амалга ошириш чоғида ҳуқуқларга эга бўлади ва мажбуриятларни ўз зиммасига олади.

Жамият юридик шахс ҳисобланади ва ўзининг мустақил балансида ҳисобга олинган алоҳида мол-мулкига эга бўлади, ўз номидан мулкӣ ва шахсий номулкӣ ҳуқуқларни олиши ҳамда амалга ошириши, зиммасига мажбуриятлар олиши, судда даъвогар ва жавобгар бўлиши мумкин.

Жамият давлат рўйхатидан ўтказилган пайтдан бошлаб юридик шахс ҳуқуқларини қўлга киритади. Жамият, агар унинг уставида бошқача қоида белгиланмаган бўлса, чекланмаган муддатга тузилади.

Жамият белгиланган тартибда Ўзбекистон Республикаси ҳудуди ва ундан ташқарида банкда ҳисобварақлар очишга ҳақлидир.

Жамият ўзининг фирма номи давлат тилида тўлиқ ёзилган ҳамда жойлашган манзили кўрсатилган юмалоқ муҳрига эга бўлиши лозим. Муҳрда айтилган пайтнинг ўзида фирманинг номи бошқа исталган тилда ҳам кўрсатилиши мумкин.

Жамият ўз номи ёзилган штампи ва бланкаларига, ўз тимсолига, шунингдек белгиланган тартибда рўйхатдан ўтказилган товар нишонига ҳамда бошқа ўз белги-аломатларига эга бўлишга ҳақлидир.

Жамият қонун ҳужжатларида ман этилмаган ва таъсис ҳужжатларида кўрсатилмаган исталган фаолият тури билан қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда шуғулланиши мумкин. Жамият муассислари таъсис ҳужжатларида фаолиятнинг асосий турларинигина санаб ўтишга ҳақлидир.

Акциядорлик жамияти (корпорация) инвесторлар (акциядорлар) капиталини бирлаштириш йўли билан ташкил қилинадиган ҳамда ўз акциядорлари фойдаси манфаати йўлида тадбиркорлик фаолиятини амалга оширадиган тижорат ташкилотининг ташкилий-ҳуқуқий шаклини билдиради.

Ўзбекистон Республикаси қонунчилиги қуйидаги шаклларда тижорат ташкилотларини ташкил қилиш имкониятини назарда тутди:

- очиқ акциядорлик жамияти ва ёпиқ акциядорлик жамияти;
- масъулияти чекланган жамият ва қўшимча масъулиятли жамият;
- тўлиқ ширкат ва коммандит ширкат;
- ишлаб-чиқариш кооперативи;
- хусусий корхона;
- унитар корхона.

Одатда очиқ ва ёпиқ акциядорлик жамиятларининг қуйидаги асосий белгилари бўйича фарқлаш мумкин (2-жадвал)

Жамиятнинг ажралиб турувчи хусусиятлари – эгаллик қилиш ва бошқарув функцияларининг ажратилиши:

- ўз мулкни жорий бошқаришда шахсан қатнашишдан ихтиёрий воз кечган мулкдорлар (акциядорлар);

- жамият мулкига эгалик қилмайдиган ва бегона мулкни бошқарадиган менежерлар;

- мулкдорлар (акциядорлар) жамият мулкининг эмас, балки ўз хиссасининг (акция, улуш) эгасидир. Компания мулкининг эгаси – ҳуқуқий шахс бўлган компаниянинг ўзидир.

2-жадвал

Очиқ ва ёпиқ акциядорлик жамиятларининг фарқли жиҳатлари²⁷

Фарқлантирувчи белгилар	Очиқ жамиятлар	Ёпиқ жамиятлар
Акциядорлар сони бўйича	Чекланмаган.	3 шахсдан кам, 50 дан кўп эмас.
Устав фонди ҳажми бўйича	Давлат рўйхатидан ўтиш санасида қиймати 400.000 АҚШ долларига эквивалент бўлган ҳажмдан кам бўлмаслиги керак.	Давлат рўйхатидан ўтиш санасида қиймати 400.000 АҚШ долларига эквивалент бўлган ҳажмдан кам бўлмаслиги керак.
Акцияларни жойлаштириш бўйича	Акцияга очиқ обуна ва уларнинг эркин сотилиши. Жамият уставида ва қонунчиликда ман қилинган ҳоллардан ташқари ҳолларда ёпиқ обунага руҳсат берилади.	Ёпиқ обуна. Акциялар фақат таъсисчилар ёки олдиндан маълум бўлган бошқа шахслар орасида жойлаштирилиши мумкин. Чиқариладиган акцияларга очиқ обуна ўтказиши мумкин эмас.
Акцияларни сотишдаги чекловлар	Чекланмаган: акциядорлар ёки жамият томонидан розилик талаб қилинмайди.	Бошқа акциядорлар агар уставда назарда тутилган бўлса, жамият акция сотиб олишда устунлик ҳуқуқига эга.
Ахборотнинг ошкор қилиниши бўйича	Қонунчиликда ўрнатилган масалалар бўйича ахборотни ошкор қилишга мажбур.	Қонунда ахборот ошкор қилиниши бўйича ҳеч қандай талаб мавжуд эмас.

Томонлар манфаатлари бир-бирига тўғри келмаслиги ва сезиларли даражада фарқланиши мумкин. Қандай қилиб, қайси усуллар ёрдамида менежерларнинг ҳокимиятини чеклаш ва акциядорларнинг манфаатини ҳимоя

²⁷ Карлибаева Р.Х., Расулов Н.М., Аманбоев М. «Корпоратив бошқарув» фанидан таълим технологияси. Услубий қўлланма «Иқтисодий таълимда ўқитиш технологиялари» сериясидан. – Т.: ТДИУ, 2010.

қилиш мумкин? Шу билан бирга, менежерларни бўғиб ташламаслик, уларнинг ташқи шароит ўзгаришларига бефарқ бўлмаслигига қандай қилиб эришиш мумкин? Айнан шу масалалар фақат корпоратив бошқарув томонидан ҳал қилиниши мумкиндир.

Қатнашчилари ўзларига тегишли акцияларини ўзга акциядорларнинг розилигисиз бошқа шахсларга бериши мумкин бўлган акциядорлик жамияти очик акциядорлик жамияти деб ҳисобланади. Очик акциядорлик жамияти ўзи чиқараётган акцияларга очик обуна ўтказишга ва қонун ҳужжатларининг талабларини ҳисобга олган ҳолда уларни эркин сотишга ҳақлидир.

Жамиятнинг устав фонди акциялар номинал қийматини ошириш ёки қўшимча акцияларни жойлаштириш йўли билан кўпайтирилиши мумкин.

Жамиятнинг устав фондини акциялар номинал қийматини ошириш йўли билан кўпайтириш ва жамият уставига тегишли ўзгартишлар киритиш тўғрисидаги қарор акциядорларнинг умумий йиғилиши томонидан ёки, агар жамият уставида ёхуд акциядорлар умумий йиғилишининг қарорига мувофиқ жамиятнинг кузатув кенгашига шундай қарорни қабул қилиш ҳуқуқи берилган бўлса, жамиятнинг кузатув кенгаши томонидан қабул қилинади.

Қўшимча акциялар жамият томонидан жамият уставида белгиланган эълон қилинган акциялар сони доирасидагина жойлаштирилиши мумкин.

Қўшимча акцияларни жойлаштириш йўли билан жамият устав фондини кўпайтириш тўғрисидаги қарор акциядорларнинг умумий йиғилиши томонидан ёки бундай қарор қабул қилиш ҳуқуқи жамиятнинг уставига мувофиқ ёки акциядорлар умумий йиғилишининг қарорига биноан жамиятнинг кузатув кенгашига берилган бўлса, кузатув кенгаши томонидан қабул қилинади.

Қўшимча акцияларни жойлаштириш йўли билан жамият устав фондини кўпайтириш тўғрисидаги қарорда жойлаштириладиган қўшимча оддий (одатдаги) акцияларнинг ва эълон қилинган миқдорлари (улушлари) доирасида ҳар бир турдаги имтиёзли акцияларнинг сони, уларни жойлаштириш муддати ва шартлари, шу жумладан мазкур қонунга мувофиқ

жойлаштирилаётган акцияларни сотиб олишда имтиёзли ҳуқуқларга эга бўлган акциядорлар учун жамиятнинг қўшимча акцияларини жойлаштириш баҳоси белгиланган бўлиши лозим.

Жамиятнинг устав фондини қўшимча акциялар жойлаштириш йўли билан кўпайтириш жойлаштирилган қўшимча акцияларнинг номинал қиймати миқдорида қайд этилади. Бунда эълон қилинган муайян тоифа ва турдаги акцияларнинг миқдори жойлаштирилган ана шу тоифа ва турлардаги акцияларнинг сонига қисқартирилиши керак.

Очиқ акциядорлик жамияти ўзи чиқараётган акцияларга ёпиқ обуна ўтказишга ҳақли, жамият уставида ва қонун ҳужжатларида ёпиқ обунани ўтказиш имконияти чеклаб қўйилган ҳоллар бундан мустасно.

Очиқ акциядорлик жамияти акциядорларининг сони чегараланмайди.

Бошқа шаклдаги тижорат ташкилотларига нисбатан ОАЖ нинг афзалликлари:

- сони минглаб шахсларгача чиқиши мумкин бўлган қатнашчиларнинг сон таркибига ҳеч қандай чекланишларнинг йўқлиги;

- фонд бозори орқали катта ҳажмдаги инвестицияларни жалб қилиш имконияти;

- жамият мажбуриятлари бўйича акциядорларнинг жавобгарлиги фақат устав капиталидаги улуши миқдорида чекланганлиги. Акциядорлар жамият мажбуриятлари бўйича жавоб бермайдилар. ОАЖнинг таваккалчилиги кўп сонли акциядорлар ўртасида тақсимланади;

- акциялар эркин олди-сотди предмети бўлиб, уларга эгаликнинг ўзгариши акциядорлик капитали ва акциядорларга нисбатан ҳуқуқ ва мажбуриятларнинг ўзгаришига олиб келмайди;

- йирик компаниянинг устунлигидан фойдаланиш (мураккаб, илм-фан ютуқларини ишлатишни талаб қилувчи маҳсулотларни ишлаб-чиқариш имконияти, ўзлик ва қарз сармояни жалб қилиш орқали ишлаб-чиқаришни диверсификация қилиш имкониятлари ва ҳоказо).

ОАЖ камчиликлари.

- жамиятни тузишда ташкилий қийинчиликлар (кўплаб ҳужжатларни тайёрлаш, уларни кўпчилик идоралардан ўтказиш ва ҳ.к.);
- давлат томонидан қаттиқ назорат қилиниши ва ҳуқуқий тартибга солиниши;
- бевосита жамиятга ва унинг акциядорларига юкланувчи сезиларли солиқ юки;
- жамият фаолиятини бошқариш билан боғлиқ катта харажатлар;
- ОАЖ сифатида ахборотларнинг нисбатан чуқур ошқора қилиш мажбурияти натижасида фаолиятнинг тижорат сирлари ошқора бўлиши, ҳисоб юритиш ва ҳисобот тайёрлашда талабларнинг юқорироқ бўлиши;
- одатда бошқа шахслар гуруҳларининг манфаатларига зид бўлган ва ОАЖ фаолиятида хусусий манфаатларга эга бўлиши мумкин бўлган турли шахслар гуруҳларининг мавжуд бўлиши, ҳамда ёлланма менежерларга уларга қарашли бўлмаган мулкни бошқариш бўйича ваколатларнинг берилиши.

Акциядорлар акциядорлик жамиятининг мулкдори бўлгани ҳолда, унинг жорий фаолиятини бошқаришда қатнашмайди ва ташқи ташкилотлар билан ўзаро муносабатларда унга вакиллик қилмайди. Бу вазифаларга ёлланма менежерлар ваколатли қилинадик, улар ўзгалар мулкни бошқаришга ҳуқуқли бўладилар. Шу вақтнинг ўзида, акциядорлик капиталини бошқариш самарадорлиги билан боғлиқ риск акциядорлар зиммасида қолади. Ушбу билан боғлиқ равишда, акциядорлар олдида қуйидагича масала кўндаланг бўлади: ўз манфаатини кўзловчи менежерлар фаолиятини қандай чекламоқ ва уларни компанияни самарали бошқаришга қандай рағбатлантирмоқ керак?

Ёлланма ишчи-ходимлар, давлат, кредиторлар ва компания фаолиятига алоқадор бўлган бошқа шахслар (манфаатдор шахслар) акциядорлар ва менежерлар манфаатларига зид бўлган ўз манфаатларига эга бўлиши мумкин. Шунинг учун, АЖ самарали фаолият кўрсатишининг бош шарти – бу корпоратив бошқарув бўлиб, бунда барча манфаатдор шахсларнинг манфаатларини инобатга олган ҳолда бошқарувчилик қарорларини қабул қилишга имконият туғилади.

Акциялари фақат ўз муассислари ёки олдиндан белгиланган доирадаги шахслар орасида тақсимланадиган акциядорлик жамияти ёпиқ акциядорлик жамияти деб ҳисобланади.

Бундай жамият ўзи чиқараётган акцияларга очик обуна ўтказишга ёхуд уларни чекланмаган доирадаги шахсларга сотиб олиш учун бошқача тарзда таклиф этишга ҳақли эмас. Ёпиқ акциядорлик жамияти акциядорларининг сони эллик нафардан зиёд бўлиши мумкин эмас. Белгиланган чегарадан ортиб кетган тақдирда у ёпиқ акциядорлик жамиятлари учун миқдори акциядорларнинг чегараланган лимитидан ортиб кетган шахслар акциядорлар реестрида рўйхатга олинган кундан эътиборан олти ой ичида очик акциядорлик жамиятига айлантирилиши, ушбу муддат тугагач суд тартибида тугатилиши лозим.

Ёпиқ акциядорлик жамияти акциядорлари ушбу жамиятнинг бошқа акциядорлари сотаётган акцияларни учинчи шахсга таклиф этилаётган нархда ва шартларда, уларнинг ҳар бирига тегишли акциялар сонига мутаносиб равишда имтиёзли олиш ҳуқуқига, агар жамият уставида мазкур ҳуқуқни амалга оширишнинг бошқача тартиби назарда тутилмаган бўлса, эга бўлади. Агар акциядорлар акцияларни сотиб олишда ўз имтиёзли ҳуқуқларидан фойдаланмасалар, жамият акциядорлар томонидан сотиладиган акцияларни сотиб олиш учун имтиёзли ҳуқуққа эга бўлиши унинг уставида кўзда тутилиши мумкин.

Акциядорлар сотаётган акцияларни сотиб олишда имтиёзли ҳуқуқдан фойдаланиш тартиби, муддати жамият уставида белгилаб қўйилади. Имтиёзли ҳуқуқдан фойдаланиш муддати акциялар савдога қўйилган пайтдан бошлаб 30 кундан кам ва 60 кундан кўп бўлиши мумкин эмас.

Жамият янгидан таъсис этиш ва (ёки) мавжуд юридик шахсни қайта ташкил этиш (қўшиб юбориш, бирлаштириш, бўлиш, ажратиб чиқариш, қайта тузиш) йўли билан тузилиши мумкин. Акциядорлик жамиятини тузиш тўғрисидаги таъсис шартномасини имзолаган юридик ва жисмоний шахслар акциядорлик жамиятининг муассислари деб тан олинади.

Агар қонун ҳужжатларида бошқача қоида белгиланмаган бўлса, давлат ҳокимияти ва бошқарув органлари жамият муассислари бўлиши мумкин эмас. Жамият муассислари жамият давлат рўйхатидан ўтказилгунга қадар унинг тузилиши билан боғлиқ мажбуриятлар юзасидан солидар жавобгар бўладилар. Жамият муассисларнинг уни тузиш билан боғлиқ бўлган мажбуриятлари юзасидан фақат уларнинг ҳаракатлари кейинчалик акциядорларнинг умумий йиғилишида маъқулланган тақдирдагина жавобгар бўлади.

Давлат корхонаси акциядорлик жамиятига айлантирилаётганда давлат мулкани тасарруф этишга ваколатли орган унинг муассиси бўлади.

Давлат корхонаси акциядорлик жамиятига айлантирилаётганда акцияларни тақсимлаш тартиби қонун ҳужжатлари билан белгиланади. Ёпиқ акциядорлик жамияти муассислари ўртасида акцияларни тақсимлаш таъсис ҳужжатида мувофиқ амалга оширилади. Акциядорлик жамияти устав фондининг энг кам миқдори жамият давлат рўйхатидан ўтказилган санада Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг курси бўйича тўрт юз минг АҚШ доллариға тенг бўлган суммадан кам бўлмаслиги керак. Жамият устав фондини таъсис ҳужжатларида назарда тутилган миқдорда шакллантиришнинг энг кўп муддати, агар қонун ҳужжатларида бошқача тартиб назарда тутилган бўлмаса, жамият давлат рўйхатидан ўтказилган пайтдан эътиборан бир йилдан ошмаслиги лозим.

“Олтин акция” — айрим акциядорлик жамиятларини бошқаришда давлат иштирокининг махсус ҳуқуқи бўлиб, у стратегик аҳамиятга эга бўлган давлат корхоналари хусусийлаштирилаётганда ёки акциядорлик жамиятларининг давлат акция пакетлари хусусий мулк этиб реализация қилинаётганда Ўзбекистон Республикаси Ҳукуматининг қарорига асосан жорий қилинади ва мамлакатнинг иқтисодий манфаатлари ҳимоя қилинишини таъминлайди. «Олтин акция» қийматга эга эмас, бошқа шахсга берилмайди ҳамда гаровга қўйилмайди, устав фонди миқдорини белгилашда ва дивидендларни ҳисоблашда инобатга олинмайди. «Олтин акция» устав фондида давлат улуши бўлмаган ёки бу улуш йигирма беш фоиздан

ошмайдиган акциядорлик жамиятларида жорий этилиши мумкин. Давлатнинг «олтин акция»дан фойдаланиш тартиби Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси томонидан белгиланади.

Очиқ акциядорлик жамияти акцияларни ва акцияларга айирбошланадиган қимматли қоғозларни очик ва ёпиқ обуна воситасида жойлаштиришга ҳақли. Ёпиқ акциядорлик жамияти очик обуна воситасида акцияларни ва акцияларга айирбошланадиган қимматли қоғозларни жойлаштиришга ёки уларни чекланмаган доирадаги шахсларга сотиб олиш учун бошқача тарзда таклиф этишга ҳақли эмас. Давлат корхоналарини акциядорлик жамиятларига ўзгартириш жараёнида чиқарилган акциялар янги мулкдорларга белгиланган тартибда реализация қилинадиган пайтга қадар дастлабки жойлаштирилган давлат активлари ҳисобланади. Эмитент томонидан акцияларни жойлаштириш муддати уларнинг чиқарилиши давлат рўйхатидан ўтказилган пайтдан эътиборан бир йилдан ошмаслиги керак. Очиқ акциядорлик жамияти томонидан акциялар ва акцияларга айирбошланадиган қимматли қоғозларни жойлаштириш (очик ёки ёпиқ обуна) усуллари жамият уставида белгилаб қўйилади, жамият уставида бу хусусда кўрсатмалар бўлмаса, акциядорлар умумий йиғилишининг қарори билан белгиланади. Жамият уставида ёки акциядорлар умумий йиғилишининг қарорида жамият акциялари ва акцияларга айирбошланадиган қимматли қоғозларини жойлаштириш услуби тўғрисида кўрсатма бўлмаса, жойлаштириш фақатгина очик обуна воситасида амалга оширилиши мумкин.

Дивиденд фойданинг солиқлар ва бошқа мажбурий тўловлар тўланганидан, қайта инвестиция амалга оширилганидан сўнг акциядорлик жамияти ихтиёрида қоладиган, акциядорлар ўртасида тақсимланиши керак бўлган қисмидир. Жамият акцияларнинг ҳар бир тури бўйича эълон қилинган дивидендларни тўлаши шарт. Акциядорлар жамиятининг умумий йиғилиши қарорига биноан дивиденд пул маблағлари ёки бошқа қонуний тўлов воситалари билан тўланиши мумкин. Дивиденд акциядорлар ўртасида уларга тегишли акцияларнинг сони ва турига мутаносиб равишда тақсимланади.

Жамият уставида назарда тутилган, аммо устав фондининг ўн беш фоизидан кам бўлмаган миқдорда жамият захира фонди тузилади. Жамиятнинг захира фонди жамиятнинг устав фондида белгиланган миқдорга етгунига қадар ҳар йили соф фойдадан мажбурий ажратмалар ўтказиш орқали ташкил этилади. Ҳар йилги ажратмаларнинг миқдори жамият уставида назарда тутилади, аммо бу миқдор жамият уставида белгиланган миқдорга етгунига қадар соф фойданинг беш фоизидан кам бўлмаслиги керак.

Жамиятнинг захира фонди кўрилган зарарни қоплаш, жамият облигацияларини муомаладан чиқариш, имтиёзли акциялар бўйича дивидендлар тўлаш ва ушбу Қонунга мувофиқ акцияларни сотиб олишни талаб қилиш ҳуқуқига эга бўлган акциядорларнинг талабига биноан акцияларни сотиб олиш учун мўлжалланади.

Захира фондидан бошқа мақсадларда фойдаланиш мумкин эмас.

Жамият соф активларининг қиймати бухгалтерия ҳисоб-китоб маълумотлари бўйича белгиланган тартибда баҳоланади.

Агар иккинчи молия йили ва ундан кейинги ҳар бир молия йили тугаганидан кейин жамият акциядорлари тасдиғига тақдим этилган йиллик бухгалтерия балансига ёки аудиторлик текшируви натижаларига кўра жамият соф активларининг қиймати унинг устав фондидан оз бўлиб чиқса, жамият ўз устав фондини соф активлари қийматидан ошиб кетмайдиган миқдоргача камайтиришини эълон қилиши шарт. Агар иккинчи молия йили ва ундан кейинги ҳар бир молия йили тугаганидан кейин жамият акциядорлари тасдиғига тақдим этилган йиллик бухгалтерия балансига ёки аудиторлик текшируви натижаларига мувофиқ жамият соф активларининг қиймати устав фондининг энг кам миқдоридан оз бўлиб чиқса, жамият ўзини тугатиш ҳақида қарор қабул қилиши шарт.

1-боб бўйича хулоса

Диссертация ишимизнинг биринчи боби юзасидан қуйидагиларни хулоса сифатида корпоратив бошқарув тушунчаси жуда кенг мазмун ва моҳиятга эга бўлиб. Бу борада кўплаб иқтисодчи олимлар ўз фикр-

мулоҳазаларини бирдириб ўтган. Фикримизча корпоратив бошқарув юзасидан кўйидаги келтирилган фикр-мулоҳазалар унинг моҳиятини тўлароқ очиқ беради:

1. Корпоратив бошқариш бозор шароитида ресурслардан оқилона фойдаланиш йўли билан фаолият мақсадларига эришиш ва фойда олишга йўналтирилган корпорациялар (компаниялар)ни профессионал бошқаришдир. Тор маънода менежмент-бу бир ёки бир гуруҳ шахслар (менежерлар) нинг бошқа шахсларга шундай ундовчи таъсиридирки, ушбу таъсирнинг самараси менежерлар ўзига маъсулият олганда кўйилган мақсадларга эришишга ундашдан иборат.

2. Корпоратив бошқариш - деганда иқтисодиётнинг ҳар қандай тармоғида (саноат, қишлоқ хўжалиги, савдо, қурилиш, транспорт, банк фаолияти ва ҳ.к) ва ҳар қандай фаолият соҳасида (ишлаб чиқариш, сотиш, молия ва ҳ.к), агар у якуний натижа сифатида мақсадларга эришиш ва фойда (тадбиркорлик даромади) олишга йўналтирилган бўлса, корпорациянинг хўжалик фаолиятини, жумладан одамлар, жамоалар, корхоналар, лойихалар, дастурларни бошқаришдан иборат профессионал фаолият турини тушуниш мақсадга мувофиқ.

3. Кенг маънодаги корпоратив бошқарув – бу корпорациянинг иқтисодий ва ижтимоий мақсадлари ўртасида, индивидуал, гуруҳий ва ижтимоий манфаатлар ўртасида мувозанат ўрнатиш жараёнидир. Бошқача айтганда, бу кооперациялашган хўжалик бирликларининг (ташқи, хусусан, давлат органларини қўшган ҳолда) манфаатларини уйғунлаштириш мақсадида улар ўртасидаги бошқарув муносабатлари тизимини шакллантиришдир

4. Корпоратив бошқарувнинг мақсади – корхона инвестиция жозибадорлигини ошириш ва барча манфаатдор томонлар манфаатларининг оқилона мувозанатига риоя қилган ҳолда, амалдаги қонунчилик доирасида ОАЖ нинг барча фаолият турларидан имкони қадар юқорироқ фойда олиш.

II-боб. Акционерлик жамиятларида корпоратив бошқарувни ташкил этишнинг амалдаги ҳолати таҳлили.

2.1 Республикамиз акционерлик жамиятларида корпоратив бошқарувни ташкил этишнинг амалдаги ҳолати таҳлили

Замонавий бозор иқтисодиёти ва менежментнинг умумий қоидаларини ўзида акс эттириш, хўжалик юритишнинг турли мулкчилик шакллари пайдо бўлиши ва айниқса, жаҳонда долзарблигини намоён этаётган молиявий бозорларнинг янги қирраларини корпоратив бошқарувни тадқиқ этишда ҳисобга олиниши мақсадга мувофиқ. Акциядорлик жамиятларининг асосий фаолияти маълум товарлар ишлаб чиқариш ёки хизмат кўрсатишга қаратилган бўлса-да унинг активларини молиявий бозорларда, айнан, акциялар ва бошқа қимматбаҳо қоғозларда акс этиши ҳамда унинг асосий фаолиятига таъсир этиши ҳозирги корпоратив бошқарувдаги энг долзарб муаммолардан ҳисобланади.

Тадқиқотларга кўра, акцияга ҳам мулк сифатида қараш, унинг олди-сотди жараёнида товар сифатида иштирок этиши, қиймати ўзгаришига таъсир этувчи омилларнинг таҳлилинини талаб этади. Умуман, мулк сифатида акцияларнинг уч хил хусусиятини кўришимиз мумкин:

1. Эгалик қилиш. Бунда акция эгаси шу акцияга эга бўлганда, шу корхонанинг эгаси эканлигини ҳис этиши ва унинг бошқарувида иштирокини кўришимиз мумкин.
2. Дивиденд олиш. Бунда мулк эгаси сифатида акциядорлик жамиятида яратилган қийматдан улуш олиш ва уни мустақил ҳал этиш хусусиятини кўришимиз мумкин.
3. Айтиш мумкинки ҳозирги кунда ривожланган мамлакатларда авж олиб бораётган кўриниши бу акцияларнинг олди-сотди жараёнидаги фарқлардан олинадиган фойда. Яъни бу хусусияти орқали акциядорлик жамиятларининг айрим акциядорлари шу акцияларига эгалик қилиш, унинг бошқарувида иштирок этиш ёки дивиденд олиш хусусиятларидан кўра кунлик фарқлардан даромад олишга эришишга эътиборини кучайтирмоқда.

Жаҳон моливий-иқтисодий инқирозининг асосий сабабларидан бири сифатида ҳам айнан шу корпоратив қимматли қоғозларнинг спекулятив бозори рағбатлантирилиши таъкидланмоқда. Бу эса корпоратив бошқарув ва қимматли қоғозлар эгаларининг ўз мулклари устида янги тартиб қоида ва механизмларни талаб этмоқда.

Шу ўринда айтиш керакки, акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарув орқали эгалик қилиш ва бошқарув функцияларининг ажратилишини кузатиш мумин. Унга кўра: - ўз мулкининг жорий бошқарувида шахсан қатнашишдан ўз хоҳиши билан воз кечган мулкдорлар (акциядорлар);

- жамият мулкига эгалик қилмайдиган ва бегона мулкни бошқарадиган ёнланма менежерлар;

- мулкдорлар (акциядорлар) жамият мулкининг эмас, балки ўз ҳиссасининг (акция, улуш) эгаси ҳисобланади.

- жамият мулкининг эгаси – ҳуқуқий шахс бўлган акциядорлик жамиятининг ўзи ҳисобланади.

Акциядорлик жамиятларининг ушбу жиҳатларини тадқиқ этиш билан бирга, айтиш керакки, бошқарув жараёнида давлат, манфаатдор томонлар ва ишчи ходимларнинг манфаатлари ҳам ҳисобга олиниши корпоратив бошқарувнинг янада мураккаб томонларини тадқиқ этишни талаб этади.

3-жадвал

Корпоратив муносабатлар иштирокчиларининг вазифа ва манфаатлари²⁸

Корпоратив муносабатлар иштирокчилари гуруҳи	Вазифалари	Манфаатлари
Акциядорлар	Корпорация инвесторлари ҳисобланади	Дивиденд олиш ҳамда сотиш зарур бўлган ҳолатда акцияларнинг юқори курсидан манфаатдор
Ёлланма менежерлар	Менежментнинг барча асосий функцияларини амалга оширади	Компания ҳамда унда ўзларининг шахсий мавқелари мустақкам бўлишидан манфаатдор
Компания ходимлари	Компаниянинг барча ишлаб чиқариш-хўжалик фаолиятини бевосита амалга оширади	Компания ҳамда унда ўзларининг шахсий мавқелари мустақкам бўлишидан манфаатдор
Давлат бошқарув органлари	Корпоратив муносабатларнинг	Компанияларнинг барқарорлиги, уларнинг солиқ тўлаш ҳамда иш

²⁸ М.М. Ташходжаев “Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар” илмий электрон журнали. № 4, май, 2012 йил, 2-бет. www.iqtisodiyot.uz

	меъёрий-хуқуқий асосини шакллантиради	ўринларини яратишга лаёқатли бўлишидан манфаатдор
Кредиторлар	Компанияларнинг ишлаб чиқариш-хўжалик ва бошқа фаолиятларини молиялаштиришда иштирок этади	Компанияларнинг барқарорлиги, уларнинг олинган маблағлар ҳамда шартномада кўзда тутилган фойзаларни қайтаришга лаёқатли бўлишидан манфаатдор

Жадвалга кўра, корпоратив муносабатлар турли иштирокчиларининг вазифа ва манфаатлари ўзаро фарқ қилиб, корпоратив бошқарувни амалга оширишда ушбу жиҳатларнинг ҳисобга олиниши муҳим аҳамият касб этади. Шу билан бирга акциядорлик жамиятларининг хўжалик юритувчи субъект сифатидаги ижобий жиҳатлари ва камчиликларини тадқиқ этишимиз мақсадга мувофиқ.

4-жадвал

Акциядорлик жамиятларининг хўжалик юритувчи субъект сифатидаги ижобий жиҳатлари ва камчиликлари²⁹

Ижобий жиҳатлари	Камчиликлари
Акциядорларнинг сон таркибига ҳеч қандай чекланишларнинг йўқлиги. Яъни, инвестор сифатида ҳар қандай малбағ эгасининг иштирокини таъминлай олиши. Шу билан бирга аҳоли бўш пул маблағларини реал сеторга жалб этишнинг самарали воситаси бўлиши	Отиқча ташкилий ҳаракат ва ҳаражатларни талаб этиши. Яъни, жамиятни шакллантириш ва самарали фаолиятини таъминлашдаги мураккабликлар
Устав капиталининг акцияларга бўлиниши. Яъни, активлар эгалигининг диверсификацияси	Давлат томонидан назоратнинг кучлилиги ва ҳуқуқий тартибга солиниши
Жамият мажбуриятлари бўйича акциядорларнинг жавобгарлиги, фақат устав капиталдаги улуши миқдорида чекланганлиги. Мулкрий рискнинг камайиши	Жамиятдаромадлари вamuлқдор (акциядор)лар мулкрий даромадлари юзасидан сезиларли солиқюки мавжудлиги
Акциялар товар сифатида эркин олди-сотди жараёнларининг предмети бўлиши. Яъни, эгаликнинг ўзгариши жамият активлари ва акциядорларга нисбатан ҳуқуқ ва мажбуриятларни ўзгартирмаслиги	Жамият фаолиятини бошқариш ва ёнланма менежерларнинг қўшимча рағбатлантирилиши билан боғлиқ катта ҳаражатлар
Катта ҳажмдаги пул маблағларининг жалб қилиш имконияти орқали инновацион ғоялар ва фан-техника ютуқларини жорий этиш имконияти мавжудлиги	Ахборотларнинг ошқоралиги. Яъни, ошқоралик тамойиллари қўлланилиши натижасида тижорат сирлари ошқора бўлиши

Бунга кўра, акциядорлик жамиятларининг ижобий жиҳатлари ва камчиликларини бошқарув жараёнида, манфаатлар тўқнашувида ҳамда давлат

²⁹ М.М. Ташходжаев “Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар” илмий электрон журнали. № 4, май, 2012 йил, 2-бет. www.iqtisodiyot.uz

ва жамиятнинг ривожланишидаги ўрни ҳисобга олиниши ҳар бир корпоратив бошқарув иштирок этувчи томонларнинг самарали фаолиятини таъминлайди.

Корпоратив бошқарувда мавжуд муаммоларни бартараф этиш назарий жиҳатдан ҳам, амалий жиҳатдан ҳам муҳим аҳамият касб этишини эътироф этиб, иқтисодиётни эркинлаштириш ва модернизациялаш шароитида мазкур фаолият муаммоларини тадқиқ этувчи назарий ишланмалар ва амалий асосларнинг сезиларли даражада замон талабидан ортда қолаётганлиги ва шу сабабли ушбу муаммолар ечими бўйича аниқ тавсиялар ишлаб чиқиш зарурлигини алоҳида қайд этиш ўринлидир.

Бозор иқтисодиётига ўтаётган мамлакатларда фонд бозорларини шакллантириш жараёнлари бўйича жаҳон тажрибасига кўра, мазкур бозорнинг муваффақиятли фаолият юритиши кўп жиҳатдан инвестицион инфратузилманинг ўз вақтида шакллантирилишига боғлиқ.

Ўзбекистон фонд бозори шаклланишининг хусусияти шундан иборатки, фонд бозорида фаолият юритувчи эмитентлар ва инвесторлар капитал бозорининг имкониятларига яқин йиллардан бошлаб тушуна бошламоқда ва улардан фойдаланишга ҳаракат қилмоқда. Шу билан бирга, бу икки тоифага хизмат қилувчи воситачи томон – ихтисослаштирилган инфратузилма институтлари фонд активлари билан ишлаш амалий тажрибаси ҳали кам бўлиб, уларнинг ривожланиш даражаси миллий иқтисодиётнинг ўсиб боровчи эҳтиёжларидан орқада қолмоқда.

Ўзбекистон Республикаси Президенти И. Каримов таъкидлаганидек, “Бугунги кунда кўплаб ривожланган ва жаҳон иқтисодиётида етакчи ўрин тутадиган мамлакатлар тажрибаси шуни сўзсиз исботлаб бермоқдаки, рақобатбардошликка эришиш ва дунё бозорларига чиқиш, биринчи навбатда иқтисодиётни изчил ислоҳ этиш, таркибий жиҳатдан ўзгартириш ва диверсификация қилишни чуқурлаштириш, юқори технологияларга асосланган янги корхона ва ишлаб чиқариш тармоқларининг жадал ривожланишини таъминлаш, фаолият кўрсатаётган қувватларни модернизация

қилиш ва техник янгилаш жараёнларини тезлаштириш ҳисобидан амалга оширилиши мумкин»³⁰.

Шундай экан, иқтисодийни ислоҳ қилишнинг янги босқичи-модернизациялаш жараёнларида, ҳам мулкчилик шакли, ҳам ишлаб чиқариш муносабатлари бўйича хўжалик юритишнинг бир-биридан фарқланувчи усулларини рағбатлантириш зарурати юзага келади.

Корпоратив бошқарув бизнесда одатда узок муддатли мақсадларга эришиш имконини яратади ҳамда ушбу механизм орқали инвесторлар манфаатларининг ёлланма менежерлар манфаатлари билан ўйғунлашиши содир бўлади.

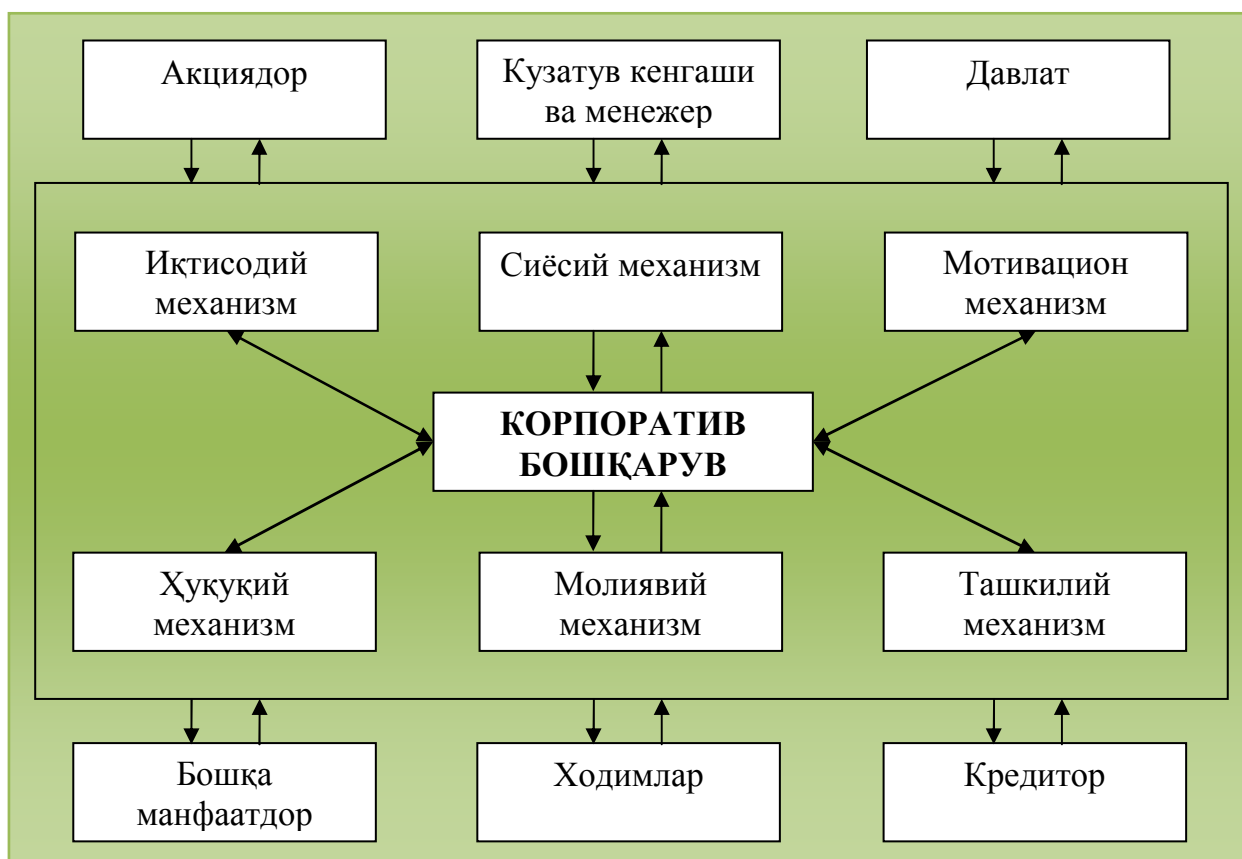
Потенциал инвесторлар синфини шакллантириш, инвестицияларни кенг кўламда жалб қилиш орқалигина «бизнесни, капитал тўплашни кенгайтириш» ҳақиқатда мумкинлигини маҳаллий мулкдорлар хали тўла тушуниб етмаётганлиги мазкур тизим ривожланишига салбий таъсир этмоқда.

Корпоратив бошқарув жараёнида субъектлар ҳаракатини таъминловчи асосий восита бу иқтисодий муносабатларни вужудга келтирувчи механизмлардир. Корпоратив бошқарув ҳаракатини таъминловчи механизмларнинг моҳияти кўплаб адабиётларда таҳлил этилган ва иқтисодий, молиявий, ҳуқуқий, мотивацион, сиёсий ва ташкилий механизмлардир. Ушбу механизмлар орқали иштирокчи субъектлар ўзларининг манфаатларини рўёбга чиқарадилар.

Фикримизча, акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарувнинг таҳлилий натижаларига берилган таърифлар уларда мавжуд муаммонинг ечими ва хўжалик юритувчи субъектларнинг ҳолатини, мавжуд конунчиликни ҳамда жаҳонда тан олинган корпоратив бошқарув моделларининг тамойилларини бошқарувдаги ўрнини ҳисобга олган ҳолда берилган. Биз ушбу келтирилган фикр ва мулоҳазалардан келиб чиқиб айтишимиз мумкинки, корпоратив бошқарувга таъриф беришда ҳамда корпоратив

³⁰ Каримов И.А. 2012 йил - Ватанимиз тараққиётини янги босқичга кўтарадиган йил бўлади. //Халқ сўз, 2012 йил 20 январь.

бошқарувнинг назарий-услубий шаклини тасвирлашда ундаги афзал жиҳатлар, камчиликлар ва акцияларнинг хусусиятлари ҳамда миллий менталитетни ҳисобга олишимиз зарур. Шу нуқтаиназардан, корпоратив бошқарув умумий мақсад йўлида мулкӣ ва бошқарув муносабатлар иштирокчилари (менежерлар) ҳаракатини таъминлаш орқали манфаатдор томонлар (ишчи ходим, кредитор, давлат ва бошқ.) манфаатлари рўёбга чиқарилишини таъминловчи механизмлар мажмуидир. Бунда ҳар бир иштирокчи айнан шу акциядорлик жамиятининг акциялари хусусиятларини, ижобий жиҳатлари ва камчиликларини ҳамда миллий ва давлат манфаатларини тушуниб ҳаракат қилиши муҳимдир.



4-расм. Корпоратив бошқарувнинг назарий-услубий шакли³¹

Юқоридаги расмда тасвирланган корпоратив бошқарувнинг назарий-услубий шакли тавсифини қуйидагича бериш мумкин. Демак, корпоратив бошқарув турли, яъни иқтисодий, сиёсий, мотивацион, ҳуқуқий, молиявий ва

³¹ М.М. Ташходжаев “Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар” илмий электрон журнали. № 4, май, 2012 йил, 2-бет. www.iqtisodiyot.uz

ташкилий механизмларнинг бошқарувдаги иштирок этадиган манфаатдор шахслар (акциядорлар, кузатув кенгаши, менежер, давлат ва ҳ.к.) мақсадли харакатидаги таъсирини акс эттиради.

Корпоратив бошқарувнинг таъсир доираси акциядорлар ёки корпорациялар манфаатлари соҳасидан анча кенгрок бўлиб, мамлакат иқтисодий ривожланишининг ҳал этувчи омилларидан биридир. Жаҳон банки, Иқтисодий Ҳамкорлик ва Тараққиёт Ташкилоти (ИХТТ) 1999 йилдаёк, корпоратив бошқарув мамлакатнинг рақобатбардошлик манбаи ва ижтимоий-иқтисодий тараққиётининг муҳим омили эканлигини эътироф этган.

Диссертация ишимизнинг иккинчи боби акционерлик жамиятларида корпоратив бошқарувни ташкил этишнинг бугунги кундаги ҳолатини ўрганиш ва таҳлил қилишга бағишланганлигини инобатга олиб ишимизнинг объекти сифатида олинган Ўзбекистон кимё саноати акциядорлик жамиятлари мисолида кўриб чиқамиз. Республика кимё саноати корхоналарида хусусийлаштиришдан кейин шаклланган мулк таркиби, бошқариш тизими ҳамда ривожланириш тенденциялари ҳам корпоратив бошқарув самарадорлиги баҳоланган, давлатнинг очик акциядорлик жамиятлари низом фондидаги иштироки тадқиқ этилган ҳамда уларда самарали мулк эгалари шаклланиш муаммолари асослаб беришга харакат қиламиз.

Ўзбекистонда давлат корхоналарини акциялаштириш, иқтисодиётда уларнинг бозор фаоллиги ошишининг муҳим омили бўлди. Шу боис иқтисодиётнинг барча базавий саноат тармоқларини кенг қамраб олган акциядорлик корхоналарининг корпоратив тадбиркорликни ҳамда мамлакатни индустриал ривожланишини таъминлашдаги етакчилик роли ҳозирги кунда объектив ҳолатдир. Шуларни инобатга олиб диссертацияда кимё саноатида ислоҳотларни чуқурлаштиришнинг ҳозирги босқичидаги устувор вазифалар, унинг ўзига хос хусусиятлари, тармоқ таркибий тузилмаси таҳлил қилган.

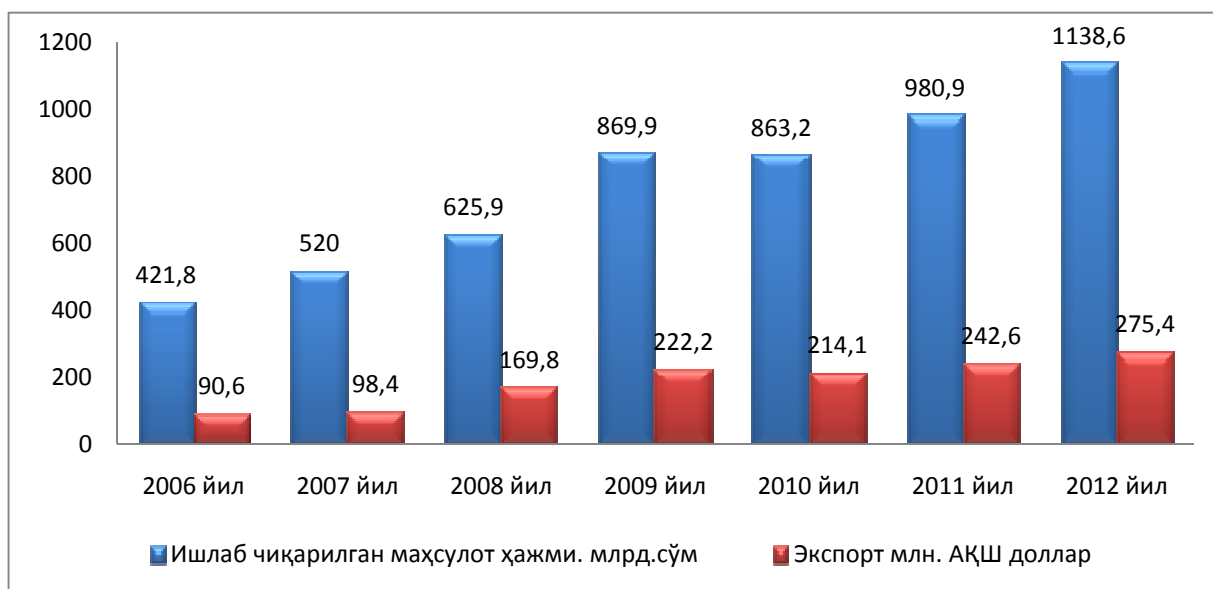
Кимё саноати катта экспорт салоихятига эга бўлган республика иқтисодиётининг базавий тармоқларидан бири ҳисобланади. Унинг иқтисодий ҳолати саноат ялпи маҳсулотидаги ўрни ҳамда бошқа тармоқларнинг, биринчи

галда аграр секторнинг ривожланиши билан ўзаро боғлиқлиги билан белгиланади, чунки у қишлоқ хўжалиги учун ўта муҳим бўлган маъданли ўғитлар ишлаб чиқаради. Кимё саноатида амалга оширилган мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш жараёнлари тармоқда мулкчилик таркибининг тубдан ўзгаришига олиб келди. Тармоқда иқтисодий ислохотларни амалга ошириш даври мобайнида корхоналарни қайта ташкил этиш ёки акциядорлик жамиятига ёхуд маъсулияти чекланган жамиятига айлантириш, корхона акциялари ва мулкнинг бир қисмини хусусий секторга сотиш жараёни кечди. 2000-2009 йиллар давомида кимё саноатида 87 та корхона ва объект давлат тасарруфидан чиқарилган ва хусусийлаштирилган. Уларнинг негизида 13 та акциядорлик жамияти, 3 та маъсулияти чекланган жамият ва 32 та хусусий мулкчиликнинг бошқа ташкилий-ҳуқуқий шаклидаги корхоналар ташкил этилган ҳамда 39 та давлат объектлари хусусий мулкка сотилган.

Тармоқда кимё саноатини модернизация қилиш сиёсатини амалга ошириш, рақобатбардош маҳсулотлар ишлаб чиқариш, маркетинг тадқиқотлари ўтказиш, тармоқ корхоналарига инвестициялар жалб этиш ва шу каби бошқа стратегик вазифаларни ҳал этиш мақсадларида “Ўзкимёсаноат” давлат акциядорлик компанияси (ДАК) ташкил этилган. Компания таркибига 25 фоиздан 51 фоизгача давлат улушига эга бўлган кимё саноатининг 12 акциядорлик жамияти ҳамда “Қишлоқхўжаликкимё” ҳудудий акциядорлик жамиятлари киради. Компания давлатга тегишли акциялар улуши орқали акциядорлик жамиятлари корпоратив бошқарув органларида иштирок этади.

“Ўзкимёсаноат” ДАК акциядорлик корхоналарини бошқаришдаги иштироқи компания низом фондига ва ишончли бошқарувга топширилган давлат акциялар пакетлари орқали амалга оширилади. Компания акциядорлик жамиятлари кузатув кенгашлари таркибига сайланган вакилларига эга бўлиб, у ушбу вакиллар орқали ўз таркибига кирувчи акциядорлик корхоналари фаолиятини бошқаради ва мувофиқлаштиради.

“Ўзкимёсаноат” ДАК таркибида “Навоий-азот” ОАЖ, “Фарғонаазот” ОАЖ, “Аммофос” ОАЖ, “Самарқандкимё” ОАЖ, “Кўкон суперфосфат заводи” ОАЖ ҚК, Кўнғирот сода заводи каби йирик саноат корхоналари фаолият кўрсатади. Диссертацияда ушбу ва шу тоифадаги бошқа корхоналарнинг асосий ишлаб чиқариш йўналишлари, ривожланиш манбалари ҳамда акциялар пакетларининг акциядорлар гуруҳлари бўйича тақсимланиши таҳлил қилинган ва хусусийлаштиришдан кейинги даврда уларнинг молиявий-иқтисодий фаолиятининг самарадорлиги баҳоланган.



5-расм. “Ўзкимёсаноат” ДАК фаолияти асосий кўрсаткичларининг ўзгариш динамикаси³²

Республикада сўнги йиллар мобайнида кимё саноатида олиб борилган иқтисодий ислохотлар жараёнида тармоқ корхоналарида маъданли ўғитлар ишлаб чиқариш ҳажмлари сақлаб қолинган ҳолда, уларнинг салмоғини қисқартириш баробарида, кимё маҳсулотларининг янги турларини кўпайтириш ҳисобидан муваффақиятли ривожланишнинг навбатдаги босқичлари амалга оширилди. Натижада 2012 йилда “Ўзкимёсаноат” ДАК корхоналарида маҳсулот ишлаб чиқариш ҳажми 1138,6 млрд.сўмни ташкил қилган. Бу 2006 йилга нисбатан 2,6 марта кўпдир (5-расм).

³² “Ўзкимёсаноат” ДАК маълумотлари асосида магистрант томонидан тайёрланди.

Шунингдек ушбу даврда кимё ва нефт-кимё маҳсулотлари экспорт ҳажми қариб 2,9 мартага ошган. Кимё ва нефт-кимё корхоналарининг ишлаб чиқариш ҳажми саноат корхоналари томонидан ишлаб чиқарилган маҳсулотлар умумий ҳажмининг 5 фоизини ташкил этади.

Кимё ва нефт-кимё саноати корхоналари томонидан ишлаб чиқарилаётган умумий ҳажми 3900 минг тоннадан ортиқ алоҳида турдаги маҳсулот таркибида синтетик аммиак 32,4 фоиз (1265,3 минг тн), олтингугурт кислотаси 24,5 фоиз (954,6 минг тн)ни ташкил қилади.

Диссертацияда кимё маҳсулотлари, шу жумладан минерал ўғитлар ишлаб чиқариш ҳамда уларни экспорт қилиш динамикаси “Ўзкимёсаноат” ДАК ва унинг корхоналари молиявий кўрсаткичларига таъсири таҳлил қилинган. Таҳлиллар кўрсатадики, 2007-2012 йиллар давомида компания корхоналарида сотувдан тушган даромад ҳажми 2,4 мартага ошган, соф фойда эса қариб 5,4 мартага кўпайган. Шунга қарамасдан компанияда ушбу даврда дебиторлик қаризлари 4,3 мартага, кредиторлик қарзлари эса 3 мартага ортган. Аммо 2012 йилга келиб кечиктирилган дебиторлик қаризлари компания бўйича фақат 18,3 млрд.сўмни, кредиторлик қарзлари эса 45,8 млрд.сўмни ташкил этган. Шу билан бир пайтда компаниянинг баланс фойдаси бўйича рентабеллик коэффиценти 2012 йилда 2007 йилга нисбатан 0.02 га, жорий ликвидлик ҳамда ўз айланма воситалари билан тامينланганлик коэффицентлари эса ушбу даврда мос равишда 0.06 ва 0.12га ошган (5-жадвал).

Бундай ижобий тенденциялар компания маҳсулотлари истеъмолчиларининг тўловчанлик қобилияти ошганлигини ва шу билан бир вақтда ўз корхоналарининг ҳам молиявий аҳволи яхшиланиш ҳолатини кўрсатади. Ушбу ҳолатлар компаниянинг жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози таъсирини юмшатишга қаратилган чоралари, айниқса компания корхоналари маҳсулотлари экспортини кенгайтириш билан бирга хом ашё ва материаллар импортини қисқартириш бўйича олиб бораётган фаол сиёсат муҳим аҳамиятга эга эканлигини кўрсатади.

«Ўзкимёсаноат» ДАК молиявий кўрсаткичлари ўзгариш динамикаси³³
(млрд.сўм)

Кўрсаткичлар	Йиллар						2012 йил 2007 йилга нисбатан ўсиш (+), камайиш (-), марта
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Даромад (сотувдан соф тушум)	814,3	864,0	1101,9	1266,4	1396,3	1661,6	+2,0
Соф фойда	6,9	11,1	17,8	65,9	20,6	33,5	+4,9
Дебиторлик қарзлари	375,5	438,3	815,6	1011,8	1352,4	1619,2	+4,3
Кечиктирилган дебиторлик қарзлари	116,4	119,5	22,2	130,3	185,7	18,3	-85%
Кредиторлик қарзлари	478,5	548,2	806,3	1081,5	1473,8	1420,8	+3,0
Кечиктирилган кредиторлик қарзлари	137,5	62,9	40,4	111,8	275,1	45,8	-77%
Баланс фойдаси бўйича рентабеллик коэффициенти	1,99	2,30	2,29	6,72	2,02	2,01	+0,02
Мутлақ ликвидлик коэффициенти	0,42	0,41	0,27	0,29	0,21	0,03	-0,39
Жорий ликвидлик коэффициенти	1,19	1,48	1,40	1,57	1,39	1,25	+0,06
Ўз айланма воситалари билан таъминланганлик коэффициенти	0,12	0,24	0,22	0,29	0,21	0,24	+0,12

Шу билан бир каторда «Ўзкимёсаноат» ДАК корхоналарга инвесторларни жалб қилиш бўйича ҳозирги пайтда фаол инвестицион сиёсат юритмоқда. Унинг асосий мақсади энергия тежамкорлиги сезиларли бўлган ҳолда энг юқори унумдорликни таъминлаш ҳисобланган маҳаллий ва хорижий инжиниринг компанияларининг энг янги ишланмаларини қўллаган ҳолда аммиак ишлаб чиқариш бўйича йирик тоннажли агрегатларни

³³ «Ўзкимёсаноат» ДАК молиявий ҳисоботлари ёрдамида магистрант томонидан тузилган.

модернизациялаш ва қайта таъмирлаш бўйича ташкилий чора-тадбирлар ҳисобланади. Ушбу мақсадга мувофиқ компания корхоналарини ривожлантириш ва техник қайта жиҳозлаш дастури амалиётда фаол қўлланмоқда ва шу туфайли ишлаб чиқаришини модернизациялаш ва техник қайта жиҳозлаш, чиқарилаётган кимёвий маҳсулотлар турларини бозор талабларига мувофиқ оптималлаштириш учун хорижий инвестицияларни жалб этиш кенгаймоқда.

Хулоса қилиб айтганда, хусусийлаштиришдан кейинги даврда кимё саноати корхоналарида маҳсулотларни асосий турларини ишлаб чиқариш барқарорлашган ва улар ўсиб бориш тенденциясига эга. Ана шу ҳолатлар компания корхоналарнинг молиявий аҳволини яхшилашга олиб келган. Шуниндан олиб, диссертацияда компания таркибига кирувчи «Навоиазот» ОАЖ ва «Аммофос» ОАЖнинг кейинги 2007-2012 йиллардаги хўжалик фаолиятининг молиявий натижалари таҳлил қилинди (6-жадвал).

Таҳлиллар шуниндан кўрсатадики, иккала корхонада ҳам ишлаб чиқариш ҳажмларининг 2007-2012 йилларда ошиб бориши, сотувдан олинган соф даромадларнинг ҳам ўсишини таъминлаган. Шу билан бир вақтда 2008 йилда жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози салбий оқибатлари таъсирида ушбу корхоналарда ишлаб чиқарилаётган кимё маҳсулотлари баҳоси тушиб кетиши ва, аксинча, ички харажатлар миқдори ортиши уларда ялпи ҳамда соф фойда даражасини пасайишига сабаб бўлган. Аммо ушбу ҳолат кейинги йилларда тубдан ижобий томонга ўзгарган.

«Аммофос» ОАЖ 2007-2012 йилларда маҳсулот сотишда олинган соф тушум, шунингдек, соф фойда бўйича ижобий кўрсаткичларга эга бўлди. Хусусан, соф тушум 2012 йилда 175,2 млрд. сўмга тенг бўлди. Бу 2007 йилга нисбатан 2,9 мартага кўпдир. Ёки соф даромад ўсиши шу даврда 114,8 млрд. сўмга тенг бўлган. 2012 йилда «Аммофос» ОАЖ олган ялпи фойда 36,2 млрд. сўмни ташкил қилган, ёки 2007 йилга нисбатан ўсиш суръати 3,6 мартага тенг бўлган, мос равишда ушбу кўрсаткичнинг ижобий томонга ўзгариши ҳам жиддий бўлди: +26,7 млрд. сўм. Шу билан бирга соф фойда 2012 йилда 2007

йилга нисбатан 13,7 млрд.сўмга, 2011 йилга нисбатан эса 13,45 млрд.сўмга кўпайган. Худди шундай ижобий тенденцияларни «Навоиазот» ОАЖ фаолияти кўрсаткичлари ўзгаришида ҳам кузатиш мумкин (6-жадвал).

6-жадвал.

«Ўзкимёсаноат» ДАК таркибига кирувчи «Аммофос» ва «Навоиазот» очик акциядорлик жамиятлари молиявий фаолияти кўрсаткичларининг ўзгариш динамикаси, млрд. сўм³⁴

Кўрсаткичлар	Йиллар						2012 й. 2007 й.га нисбатан ўсиш (камайиш) суръати, марга	Кўрсаткич ўзгариши (+/-), млрд.сўм
	2007	2008	2009	2010	2011	2012		
«Аммофос» ОАЖ								
Сотувдан олинган соф тушум	60,4	37,8	93,5	122,3	74,2	175,2	+2,9	+114,8
Ялпи фойда	10,0	11,4	15,4	55,4	15,1	36,2	+3,6	+26,2
Соф фойда	0,65	2,8	2,9	34,9	0,9	14,35	+22,1	+13,7
«Навоиазот» ОАЖ								
Сотувдан олинган соф	174,8	139,0	218,2	237,9	242,3	324,1	+1,9	+149,3
Ялпи фойда	42,6	31,2	42,6	46,6	18,6	26,1	-40%	- 16,5
Соф фойда	0,015	0,104	0,211	5,3	1,2	1,18	+78,7	+1,165

Ушбу корхоналарнинг 2012 йилдаги молиявий-иқтисодий ҳолатининг яхшиланиши, соф фойда ҳажмининг 2011 йилга нисбатан ўсиши корхоналар акциядорларига дивидендлар тўлаш имкониятини кенгайтиради. Шу билан бирга кимё саноати акциядорлик жамиятларини молиявий ҳолатини янада яхшилаш, уларни инвесторлар учун жозибадорлигини ошириш вазифаларини ҳал этишни тақозо этади. Бу ўз навбатида компания таркибига кирувчи очик акциядорлик жамиятлари фаолиятида давлатнинг иштироки ҳамда уларда самарали мулк эгаларини шакллантириш масалаларини долзарб қилиб кўяди. Шуларни инобатга олиб диссертацияда давлатга тегишли мулкни корпоратив

³⁴ «Ўзкимёсаноат» ДАК маълумотлари асосида тузилган.

бошқариш ҳамда акциядорлик жамиятида самарали мулк эгаларини шиклантиришнинг услубий ёндашувлари ўрганилган. Таҳлиллар кўрсатадики, акциядорлик жамиятлари шаклланиши жараёнида давлат манфаатларини аниқ белгиловчи корпоратив бошқариш тизимидаги механизми яхши ишлаб чиқилмаганлиги туфайли, жамиятни бошқарув тузилмаси стратегик инвесторларнинг манфаатларига тўлиқ мос келмаган. Бу асосан кўплаб кимё саноати акциядорлик жамиятларида давлат мулки улуши юқорилиги билан изоҳланади. Шу сабабли айрим акциядорлик жамиятларига инвестицияларни жалб этиш, корхоналарда самарали мулк эгалари шаклланиши, шу жумладан хорижий сармоялар келиши нисбатан суст бўлган.

Акциядорлик жамиятларида давлат мулкни бошқариш давлатнинг жамият олдидаги вазифаларини ҳал этиш заруриятида келиб чиқади ва бу тадбиркорлик рағбатларига путур етказмаслиги ва микродаражада локал самарадорликка хизмат қилиши лозим. Шубҳасизки, самарадорликка салбий таъсир кўрсатадиган бошқа объектив омиллар ҳам мавжуд. Бу, аввало, бозор интизомининг, ишлаб чиқариш омиллари ва товарлар бозорида рақобатнинг сустлиги, давлат секторига хос бўлган бюджет чекловларининг юмшоқлиги, банкрот бўлишнинг мумкин эмаслиги билан ифодаланиши мумкин.

Шуларни ҳисобга олганда самарадорликни қуйидаги 2 кўрсаткич билан, яъни якка ҳамда умумий кўрсаткичлар билан аниқлаш мумкин. Якка самарадорлик (\tilde{O}_{ye}) кўрсаткичи бу - мулк эгасининг фойдасини максималлаштиришдир. Бундай кўрсаткичлар ҳар хил - рентабеллик, акциялар нархи, капиталлашув даражаси бўлиши мумкин. Якка кўрсаткич мантиқан жамоатчилик неъматларига бўлган эҳтиёжни қондириш харажатлари натижасида давлат тадбиркорлиги самарасизлигининг олдини олади. Умумий самарадорлиги (\tilde{O}_{one}) – анча юқори кўрсаткич, бироқ у фақат шартли кўрсаткич қиймати сифатида аниқланади. Бизнинг фикримизча, ушбу кўрсаткичларга мувофиқ, агар $\tilde{O}_{ye} + \tilde{O}_{one} \rightarrow \delta\delta\delta$ бўлса, унда акциядорлик жамиятларини бошқаришда давлатнинг роли оптимал бўлади. Шундан келиб чиқиб, диссертацияда унинг асосий мезонлари таклиф этилган. Бунда

мезонлар давлатнинг акциядорлик жамиятидаги мулк улуши ҳамда унинг фаолиятида иштирок этиш даражаси бўйича муҳимлиги аниқланган. Самарали мулк эгаси муаммоси кўп жиҳатдан макроиктисодий шароитлар, солиққа тортиш, шартнома мажбуриятларини ижро этишнинг самарали тизими мавжудлиги ва шу кабилар билан боғлиқ. Шу муносабат билан “Ўзбеккимёсаноат” компанияси таркибига кирадиган ёки алоҳида олинган корхоналарда самарали мулкдорларни шакллантириш ва улар манфаатларини ҳимоя қилиш вазифаларини ҳал қилиш корпоратив бошқарув органлари фаолияти самарадорлигини ошириш билан узвий боғлиқ ҳисобланади.

Президент И.Каримов “Мамлакатимизда демократик ислохотларни янада чуқурлаштириш ва фуқаролик жамиятини ривожлантириш концепцияси”да белгилаб берган устувор йўналишнинг муҳим вазифаларидан бири – бу корпоратив бошқарув органлари, шу жумладан, кузатув кенгашининг роли ва аҳамиятини ошириш ҳисобланади. Маълумки, акциядорлик жамиятлари ривожланиши стратегиясини танлаш, уни амалга ошириш йўлларини асослаш ўта муҳим чора-тадбирлар доирасига киради. Чунки танланган стратегия қисқа ва узоқ истиқболни қамраб олиши билан бирга, уни оғишмай амалга ошириш жамият ривожига инвестицияларни жалб этиш муаммосини ҳал этишга кўмаклашади. Шуларни ҳисобга олиб диссертацияда акциядорлик жамиятининг ривожланиш стратегиясини шакллантиришда Ўзбекистоннинг корпоратив қонунчилигига кўра кузатув кенгаши ҳамда корхона менежментининг вазифалари таққосланма таҳлил қилинган ва амалдаги қонунчиликга кузатув кенгашини акциядорлик жамияти ривожланиш стратегиясини шакллантириш ва уни бажарилишини назорат қилишда бевосита иштирок этишини таъминловчи нормалар киритиш мақсадга мувофиқлиги асослаб берилган. Бунда асосий эътиборни кузатув кенгаши аъзоларини, менежментни назорат қилишдан, қарор қабул қилиш жараёнини яхшилаш вазифаларига қаратиш лозим. Улар қуйидагиларни ўз ичига олади:

- кузатув кенгаши аъзолари турли манфаатдор томонларнинг вакиллари бўлишидан қатъий назар, улар бошқарув қарорлар қабул қилиш жараёнида юқори малакали (таъсирчан) эксперт ҳам бўлиши лозим;

- кузатув кенгашининг фаолиятини аввалги қабул қилинган қарорлар самарадорлигини баҳолашдан янги қарорлар, жамият сиёсати ва стратегияларини кенг ва мазмунли муҳокама қилишга ўзгартириш керак;

- кузатув кенгаши аъзолари ахборот олишда кенг имкониятга эга бўлиши ҳамда иш вақтининг асосий қисмида жамиятдаги ишларни бажариши зарур;

- кузатув кенгаши аъзолари акциядорлик капиталини кўпайтириш жараёнининг фаол иштирокчисига айланиши ва улар меҳнатига муносиб ҳақ тўланиши керак;

- корхона менежменти, кузатув кенгаши ва инвестициялар бозори иштирокчилари ўртасидаги ўзаро алоқалар жиддий равишда яхшиланиши зарур.

Ушбу вазифалар ечимига эътиборни қаратиш ўзгаришларга мослашувчан, муқобил ва ишчан корпоратив қарорлар қабул қилишга қодир кузатув кенгаши яратилишига олиб келади. Шунини алоҳида таъкидлаш лозимки, кузатув кенгаши аъзолари акциядорлик жамиятининг ҳар томонлама асосланган стратегиясини ишлаб чиқиш учун у бутун стратегик режалаштиришнинг барча босқичларида самарали иштирок этиши талаб қилинади. Бунда кузатув кенгашининг роли айрим ҳолатлар бўйича режалар ишлаб чиқиш билан боғлиқ бўлмасдан, жамият ривожланишининг асосий йўналишларини асослаш ва уни динамик ҳаракатларга тайёрлашдан иборат бўлиши лозим. Шундан келиб чиқиб, кузатув кенгаши стратегик ривожланиш жараёнида энг бошидан вужудга келадиган муаммоларни аниқлаган ва таркиблаган ҳолда қатнашиши лозим. Кузатув кенгашининг фақат шундай ишчан ҳаракатигина ҳамкорлик муносабатларининг ривожланиши, менежерларнинг кенгаш аъзолари ташаббуси билан стратегияда қабул қилинган ўзгаришларга ижобий муносабатда бўлишига хизмат қилади.

Юқорида қайд этилган ҳолатларга мувофиқ кимё саноати акциядорлик жамиятларида кузатув кенгаши, бизнинг фикримизга кўра, корпоратив бошқарувнинг қуйидаги стратегик ёндашув тамойилларига асосланиши лозим:

- 1) корпоратив стратегиянинг концептуал асосларини ишлаб чиқиш;
- 2) танлаб олинган корпоратив стратегияни амалга оширилишини таъминлаш;
- 3) бошқарув диагностикаси асосида муаммоли вазиятларни аниқлаш;
- 4) акциядорлик жамиятининг жорий стратегик аҳволини баҳолаш;
- 5) корпоратив стратегияни амалга ошириш натижаларини таҳлил қилиш;
- 6) стратегияга тузатиш киритувчи тадбирлар билан бирга янги корпоратив стратегияни ишлаб чиқиш ва қайта кўриб чиқиш заруратини баҳолаш.

Ушбу тамойиллар асосида корпоратив стратегияни асослаш, молиявий-иқтисодий вазиятларни прогноз қилишнинг математик моделлар тизими орқали амалга оширилиши мумкин. Бунда ҳар қандай моделнинг у ёки бу турга мансублиги тавсифланаётган иқтисодий масаланинг хусусиятлари билан белгиланади. Уларни вақт кўрсаткичларининг ўзгариши бўйича статистик ва динамик моделларга ажратиш мумкин. Диссертацияда ушбу тоифага кирувчи моделларнинг ўзига хос хусусиятлари кўрсатиб берилган ҳамда корпоратив стратегияни асослаш учун корхоналар иқтисодий ҳолатини прогноз қилишнинг эконометрик моделлари ишлаб чиқилган ва улардан фойдаланиб “Ўзкимёсаноат” ДАК ҳамда унинг таркибига кирувчи акциядорлик жамиятлари ривожланишининг асосий кўрсаткичларининг истиқболда ўзгариши прогноз қилинган (7-жадвал).

Прогноз вариантлари корхоналар ривожланишининг ҳозирги тенденциялари сақланиб қолинишини (1-вариант) ҳамда иқтисодий ўсишини таъминловчи омилларни, шу жумладан корпоратив бошқарув органлари фаолиятини кучайтириш ҳисобига ишлаб чиқаришни модернизация қилиш, технологик янгилаш учун корхоналарга ички ва ташқи инвестицияларни жалб этишни янада кенгайтиришни ҳисобига олиб ишлаб чиқилган (2-вариант).

**“Ўзкимёсаноат” ДАК ва “Аммофос” ОАЖ ривожланишининг молиявий
кўрсаткичларининг прогноз вариантлари³⁵**

(млрд.сўм.)

Кўрсаткичлар	Ҳақиқатда			Прогноз				R ²
	2010 й.	2011 й.	2012 й.	2013 й.	2014 й.	2015 й.	2016 й.	
“Ўзкимёсаноат” ДАК								
Даромадлар:								
1-вариант	1396,3	1661,6	1724,9	1884,4	2044,0	2203,5	2361,1	0,98
2-вариант	1396,3	1661,6	1733,7	1898,4	2064,1	2230,8	2398,6	0,98
Соф фойда:								
1-вариант	20,6	33,5	42,6	48,3	54,1	59,8	65,6	0,65
2-вариант	20,6	33,5	59,0	68,7	78,6	88,8	99,3	0,71
Баланс фойдаси бўйича рентабеллик коэффициенти:								
1-вариант	2,02	2,01	5,2	5,9	5,9	6,3	6,6	0,52
2-вариант	2,02	2,01	3,6	3,8	3,9	4,0	4,2	0,65
“Аммофос” ОАЖ								
Даромадлар:								
1-вариант		175,2	208,9	217,0	231,2	237,4	243,2	0,99
2-вариант		175,2	172,3	192,4	232,8	253,0	273,1	0,80
Ялпи фойда:								
2-вариант		36,2	36,8	40,9	49,1	53,1	57,2	0,64
1-вариант		36,2	60,7	68,5	84,3	92,2	100,1	0,61
Соф фойда:								
1-вариант		14,3	35,5	40,7	51,1	56,3	64,5	0,51
2-вариант		14,3	16,1	19,9	29,0	34,1	39,7	0,58

Ҳисобларга кўра “Ўзкимёсаноат” ДАК умумий даромадлари 2016 йилда, 2011 йилга нисбатан 1-вариант прогнози бўйича 42 фоизга, 2-вариант бўйича 44 фоизга ошиши мумкин. Шунга мос равишда соф фойда ва баланс фойдаси бўйича рентабеллик коэффициентлари ҳам ўсиш тенденциясига эга. Аммо ушбу кўрсаткичлар прогнозининг детерминация коэффициентлари, прогноз кўрсаткичлари моделда ҳисобга олинмаган бошқа омилларга ҳам боғлиқлигини кўрсатади.

“Аммофос” ОАЖда ҳам истиқболда даромад, ялпи ва соф фойда ҳажмлари юқори ўсиши кутилади. Корхонанинг умумий даромади 2016 йилда

³⁵ Ушбу жадал маълумотлари компания йиллик ҳисоботлари акс этган бўлиб, магистрант томонидан кўчириб олинди.

243,2 млрд.сўмдан, 273,1 млрд.сўм оралиғида бўлиши мумкин. Ушбу кўрсаткичлар 2011 йилга нисбатан мос равишда 39 фоиздан 55 фоизгача кўпдир. Булар корхонада акциядорларга дивидендлар тўлаш ва ишлаб чиқаришни модернизация қилишга ўз инвестицияларини киритиш имкониятлари юқори бўлишини кўрсатади.

Диссертацияда акциядорлар учун акциялар жозибadorлигини таъминлаш имкониятини назарда тутувчи дивиденд сиёсатини такомиллаштириш ва унинг амалга ошириш вазифаларини ҳал этиш йўналишлари асосланган. Улар қуйидагиларни ўз ичига олади: мулкдорлар томонидан фойданинг жорий истеъмол қилиниши билан унинг келажакдаги ўсиши ўртасидаги муайян нисбатни ўрнатиш; жамиятнинг жорий ношлаб чиқариш харажатларини камайтириш; акцияларнинг курс нархини ошириш; дивиденд тўловларининг барқарорлиги; корхона молиявий ҳолатининг барқарорлиги тўғрисида огоҳлантириш; барча иштирокчилар учун энг қулай бўлган тўлов шаклини (нақд пул, акциялар, жамиятнинг мол-мулки билан), шунингдек дивидендларни тўлаш даврлари ва муддатларини белгилаш.

Шулардан келиб чиқиб, муаллиф томонидан диссертацияда акциядорлик жамиятларининг дивиденд сиёсати самарадорлигини баҳолашда фойдаланиладиган акция эгаларига дивиденд тўлаш моделлари тавсия этилган. Шуларни инобатга олиб, “Ўзкимёсаноат” ДАК таркибига кирувчи акциядорлик жамиятларининг дивиденд сиёсатини ишлаб чиқишда корхонанинг бозор қийматини оширувчи ва унинг стратегик ривожланишини таъминловчи мулкдорлар томонидан фойданинг жорий истеъмол қилиниши билан унинг келажакдаги ўсиши ўртасидаги муайян нисбатни ўрнатиш керак. Соф фойдани дивидендларни тўлаш учун тақсимлаш ва қайта инвестиция қилиш акциядорлик жамиятлари сиёсати ва стратегиясининг муҳим таркибий қисми ҳисобланади, чунки корхона акцияларининг курси, хусусий капитал ҳажми ва унинг ўзгариши, ташқи манбаларни жалб қилиш зарурати дивидендлар миқдorigа боғлиқ. Шу билан бирга тармоқ очиқ акциядорлик

жамиятларида акциядорларга ажратилган дивидендларнинг бир қисмини уларни қайта инвестиция қилиш имкониятларини кўриб чиқиш зарур.

Ислохотларнинг ҳозирги босқичида давлат иқтисодий сиёсатининг асосий устуворликларидан бири – барқарор ва юқори иқтисодий ўсишни таъминлаш ҳисобланади. Бунда корпоратив қонунчиликни такомиллаштириш ҳал қилувчи аҳамиятга эга. Шунини ҳисобга олиб, диссертацияда акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарувнинг ички корпоратив норматив-ҳуқуқий механизмларини ривожлантириш ва уларни такомиллаштиришнинг услубий йўналишлари асосланган. Бунда асосий вазифалар қуйидагилардан иборат бўлиши керак: акциядорлик жамиятларининг рақобатбардошлигини ошириш, келгусида ривожланиш учун зарур мослашувчанликни таъминлаш; тадбиркорликни юритишнинг акциядорлик шаклидан фойдаланишни рағбатлантириш йўли билан фонд бозорини ривожлантириш; корпоратив бизнесни бир жойга тўплаш ва диверсификация қилиш учун ҳуқуқий таъминотни шакллантириш.

Ушбу вазифалар қуйидаги йўллар билан ҳал этилиши лозим: корпоратив низоларнинг олдини олиш ва уларни самарали ҳал этиш механизмларини ишлаб чиқиш ва жорий этиш; мулк ҳуқуқини ҳимоялаш; қонун ҳужжатларига ва ҳуқуқни қўллаш амалиётига корпоратив бошқарувнинг бутун жаҳонда тан олинган тамойилларини жорий этиш; корпоратив муносабатлар барча иштирокчилари, айниқса миноритар акциядорлар манфаатларининг мувозанатини ўрнатишга йўналтирилган ҳуқуқий тартибга солишни таъминлаш; юридик шахслар тўғрисидаги қонун ҳужжатларини модернизация қилиш асосида бизнесни юритиш шаклларини такомиллаштириш; тадбиркорлик фаолиятини амалга ошириш учун ортиқча тўсиқларга барҳам бериш.

Хулоса қилиб шунини таъкидлаш лозимки, республикада корпоратив қонун ҳужжатлари муайян камчиликларга эга бўлса-да, унинг ривожланган қонунчилик сифатида баҳолаш мумкин, лекин корпоратив бошқарув даражасини ошириш учун биргина ҳуқуқий новацияларнинг ўзи етарли эмас.

Бунда ички корпоратив ташаббуслар ва корпоратив маданият ҳам муҳим аҳамиятга эга. Агар корпоратив маданият соҳасидаги ютуқлар узок тарихий ривожланиш маҳсули бўлса, акциядорлик жамиятлари даражасида муайян ташаббуслар учун объектив шароитлар яратилиши керак.

2.2. Акционерлик жамиятларида фойданинг тақсимланиши ва унда дивидендлар улушининг амалдаги ҳолати таҳлили.

Дивиденд тўлаш тартиби фирманинг директорлар кенгаши томонидан ўрнатилади. Дивиденд тўлаш ҳақидаги хабар эълон қилинади. Тўловлар белгиланган ҳисоб муддатида рўйхатдан ўтган барча акционерлар учун тўлаб берилади.

Одатда бозорда акцияларнинг сотилиши ва сотиб олиниши дивидендлари билан бирга ҳисобланади. Айрим ҳолларда ҳисоб муддатига бир неча кун қолганда, бундан сўнгра акциялар дивидендсиз савдо қилинади. Акцияни дивиденди билан сотиб олган инвесторнинг акцияси ўз вақтида рўйхатдан ўтмаган бўлса ҳам ташвишланмайди. Чунки бундай ҳолатда дивидендни акцияни сотувчи тўлаб бериши шарт.

Компания дивиденд миқдорини белгилашда тўлиқ мустақилликка эга эмас. Компания кредиторлари бир қанча чекловлар қўйиш ҳуқуқига эга, чунки дивиденднинг кўп тўланиши компания қарзини узиш учун пулсиз қолишига олиб келиши мумкин. Шунингдек, компанияларга дивидендни устав капиталидан тўлаш ҳам тақиқланади.

Катта компанияларда мулкни бошқарувдан ажратиш – бу зарурат ҳисобланади. Буюк корпорацияларга 100 минглаб акционерлар эгалик қиладилар. Уларнинг барчасининг компанияни фаол бошқаришининг иложи йўқ. Тасаввур қилинг, масалан Тошкент шаҳрига оид бир масала шаҳардаги барча аҳолини тўплпб, муҳокама орқали ҳал қилиниши жудаям қийин масала. Шунинг учун ҳам компанияни бошқарув функцияси профессионал менежерларга ўтказилади.

Мулкни бошқарувдан ажратиш жуда кўп қулайликларни яратади. Бизнесни йўқотишларсиз амалга оширишга ёрдам беради. Фирма эса профессионал менежерларни ёллаш орқали бу ишни амалга оширади. Шунинг билан бир қаторда, агарда компаниянинг эгалари билан менежерлар бошқа-бошқа мақсадларга ҳаракат қилсалар бу ёллаш ўзининг муаммоларини ҳам келтириб чиқаради. Агарда менежерлар бутун кучлари билан акционерлар қизиқишларини амалга оширмасалар, ўзлари учун ишни осон қилмоқчи бўлсалар ёки ўзлари бойишни хоҳласалар ва ҳоказо, акционерлар маблағларига молиявий империяни курсалар – катта муаммо келиб чиқади.

Менежерлар ва акционерлар ўртасидаги қарама-қаршиликнинг ўзагини “ваколатнома берувчи ва вакил” муносабатлари ташкил этади. Ваколат берувчилар акционерлар ҳисобланади, менежерлар эса уларнинг вакиллари дир. Акционерлар менежерлардан бир нарсани – фирманинг қийматини оширишни истайдилар, аммо менежерларнинг ўз қизиқишлари ёки ишлари бўлиши мумкин. Ушбу жиҳатлардан хусусий фирманинг устунлигини билиш мумкин. Хусусий фирмада мулк ва менежер – битта шахс бўлиб, қизиқишлари 2 хил йўналишда бўлмайди.

“Ваколатнома берувчи ва вакил” муаммоси фақатгина акционерлар ва менежерларнинг қизиқишларида ҳосил бўлмайди. Балки акционерлар қанақадир йўллар билан менежерларни ўзлари учун ишлатишлари шарт бўлади. Компания раҳбарларининг бошқа барча ходимларни меҳнат қилдириш учун ҳар хил воситаларни қўллашлари керак бўлади. Бундай ҳолатда “ваколатнома берувчи” сифатида бош менежерлар, “вакил” сифатида эса пастки бўғиндаги менежерлар ва ходимлар ҳисобланадилар.

Молиялаштириш соҳасида ҳам ўзига яраша муаммолар мавжуд. Компаниянинг яхши ҳолатларида уни қарздор қилган банклар ва облигация эгалари компанияга муваффақиятлар тилайдилар. Аммо компанияда муаммо пайдо бўладиган бўлса – келишиш унчалик осон бўлмайди. Кредиторлар ҳамма нарсадан кўра ўз қарзларини қайтариб олиш ҳақида қайғурадилар.

Барча қарз берганлар биринчи навбатда ўз маблағларини олишга ҳаракат қиладилар.

8-жадвал

ОАЖ ларида соф фойданинг тақсимланиши 2011йил ҳолати таҳлили³⁶

№	Кўрсаткичлар	ОАЖ «Узнефтегазмаш» АК		ОАЖ «Golden wing» ҚК	
		млн. сўм	% да	млн. сўм	% да
1	Соф фойда	70,4	100%	185	100%
2	Дивиденд тўлаш учун ажратилган маблағлар	62,8	89%	111	60%
3	Компания ихтиёрига қолдирилган маблағлар	7,6	11%	74	40%

Юқоридаги 8-жадвалда ОАЖ «Узнефтегазмаш» акциядорлик компанияси ва ОАЖ «Golden wing» қўшма корхонасининг соф фойдани тақсимланиши ҳолати келтирилган. Ушбу маълумотларга кўра ОАЖ «Узнефтегазмаш» акциядорлик компанияси соф фойдасининг 89%и, яъни 62,8 млн. сўми дивиденд тўлаш учун ажратилган ва 11%и, яъни 7,6 млн. сўми компания ихтиёрига қолдирилган. ОАЖ «Golden wing» қўшма корхонаси соф фойдасининг 60%и, яъни 111 млн. сўми дивиденд тўлаш учун ажратилган ва 40% и, яъни 74 млн. сўми компания ихтиёрига қолдирилган.

Компаниянинг умумий қийматини кўп талабгорлар орасида тақсимланадиган торт кўринишида тасаввур қилайлик. Ушбу талабгорлар сафига акционерлар ва менежерлар, компаниянинг қолган ходимлари, фирманинг қарз мажбуриятини сотиб олган банклар ва инвесторлар киради. Шунингдек, “торт”нинг бир қисмига талабгор сифатида корпорация фойдасига солиқ солувчи шаклида давлат ҳам чиқади.

Ушбу барча талабгорлар бир-бири билан чигал тармоқ шартномалари орқали боғланган. Масалан, банклар фирмага расмий шартнома бўйича қарз беради ҳамда ушбу қарзини тўлиқ ва ўз вақтида қайтариб олиш учун дивидендлар ёки бошқа қарзлар тўловига чекловлар қўяди. Аммо ҳеч ким

³⁶ ОАЖларнинг молиявий ҳисоботлари асосида магистрант томонидан тузилди.

келажакдаги ҳодисаларнинг қонуниятини тўлиқ билолмайди. Шунинг учун ҳам стандарт ёзма шартномалар икки томоннинг қизиқишларини акс эттирадиган қўшимча келишишлар, шартлар билан тўлдирилади.

Молиявий менежерлар инвесторларни келажакда ҳеч қандай муаммолар кутмаётганлигига ишонтира билишлари керак.

Шунингдек менежерлар компанияни бошқарувга олаётганларида “менга ишонинг”, “чин дилдан ишлайман” каби иборалардан кўра аниқ асосланган лойиҳаларни таклиф этишлари ҳамда шу компаниянинг бир қисм акцияларини сотиб олишлари янада ишончлироқ бўлади. Яъни, инвесторлар ушбу менежернинг ҳам компанияда улуши борлигини, компания фойдасидан менежернинг ҳам манфаатдор эканлигини билсалар янада ишончлари ортади.

Демак, хулоса қиладиган бўлсак, буюк корпорацияларда катта миқдордаги капиталнинг йиғилиши, катта инвестицияларни амалга ошириш имкониятининг мавжудлиги каби ижобий томонлар билан бир қаторда, бошқарув масалаларида хусусий фирмага нисбатан бир қанча муаммоларга дуч келишлари мумкин ҳисобланади. Ушбу муаммоларни ижобий ҳал қила олган корпорацияларгина ривожланиш сари қадам ташлайди.

Дивидент- акционерларнинг пул даромадларини узида акс эттириб , инвесторлар учун хиссадорлик жамиятларига куйилма килинган маблағлари смарали булаётганлигини англатади.

Хисобот давридаги фойдани таксимлашнинг оддий чизмасини куидаги акс эттиришимиз мумкин: таксимланмаган фойданинг бир қисми дивидент курунишида туланади, қолган қисми эса хиссадорлик жамиятлари активларига реинвестиция килинади. Реинвестицияланган фойда хиссадорлик жамияти фаолиятини молиялаштиришнинг ички манбаи ҳисобаланди. Шунинг учун дивидент сиёсати хиссадорлик жамиятлари томонидан жалб килинадиган молиялаштиришнинг ташқи манбаларига сезиларли таъсир килади.

Фойдани реинвестициялаш, корхоналарнинг молиялаштиришнинг нисбатан қулай ва арзон шакли ҳисобланади. Шунинг учун ҳам мазкур молиялаштириш усули кел тарқалган усуллардан бири ҳисобланади. Масалан,

Британия тадкикотчилари томонидан утазилган тадкикотла буйича урушдан сунг кайддан утказилган 402 та курилиш ва транспорт соҳасидаги компанияларнинг курсатишича улардаги инвестицион лойихаларнинг 91%и асосан фойдани реинвестициялаш ҳисобига молиялаштирилган.

Фойдани реинвестициялаш акция чиқариш каби қушимча харажатларни иктисод қилиш имкониятига эгадир. Бошқа сезиларли афзаллик томони ҳиссадорлик ҳамияти фаолиятини унинг мулкдорлари томонидан амалдаги назоратини саклиниши ҳисобланади. Чунки. Бунда ҳиссадорлар сони узгармайди.

Назарий жиҳатидан дивидент сиёсатини танлаш 2 та асосий маслани ҳал қилишни кузда тутуди:

-дивидент миқдорининг узғариши ҳиссадорларнинг ялпи бойлигига таъсир қиладими?

-Агар таъсир қилса унинг муқаммал миқдори қанча бўлиши керак.

Биринчи саволга тасдиқловчи жавоб: дивидент сиёсати компанияларнинг капиталлари структурасини бошқариш сифатида унинг мулкдорларини молиявий ҳолатини сезиларли узаришига олиб келади.

Маълумки қанчалик қуп дивидент миқдори ҳисобланса акцияларнинг бозор курси яъни реал курси ам шунчалик юқори бўлади. Шунингдек диидентни қупайиши мақсадга мувофиқлиги таъкидланади. Бирок, бундай мулоҳаза ҳаддан зиёд содда ҳулосадир ва уни бошқача ёндашга ҳолда ҳам қуриб чиқиш мумкин.

Биринчидан, классик мазмунда дивидент тулаш шунини тасдиқлайдики компания бу вақтда узининг ихтиёрида йирик миқдордаги плнақд пл маблагларига эғалигини кузда тутуди; шубҳасизки, бундай мулоҳаза юрийтиш ҳар доим ҳам тугри эмас. Чунки компаниянинг нақд пул маблагларига эҳтиёж тезте бўлиб туради ва бу ҳамиша ҳам қоникарсиз молияий олат билан болиқ бўлмаслиги ҳам мумкин. Иккинчидан, дивидент тулаш компания учун фойдани реинвестициялаш имкониятини қискартиради ва узок муддатли

истикболда компания фойдасига салбий таъсир килади. Бундай ёндашувда эса «юкори дивидентлвр фойдали эмас» хулосага келишимиз мумкин.

Молия назариясида мукамал дивидент сиёсатини асослашга 3 ёндашув мавжуд булиб, улар: дивидентларнинг иррелевантлиги назарияси, дивидент сиёсатини амал килиш назарияси, солиқ табакалашуви назарияси.

Дивидентларнинг иррелевантлиги назарияси Ф. Модилиани ва М. Миллер томонидан ишлаб чиқилган. Улар узларининг 1961 йилдаги маколаларида асослашдиларки дивидентларнинг микдорлари компанияни фойдани жамлаш қобилияти билан аниқланувчи хиссадорларнинг умумий бойлиларига таъсир қилмайди ва фойдани дивидент сифатида таксимлаш ҳамда реинвестиция қилиш нисбатлари қандай булишидан қатъий назар амалга оширилаётган инвестиция сиёсатининг қанчалик тугрилигига боғлиқдир.

Бошқача суз билан айтганда компания қийматини узишининг омили ҳисобланувчи мукамал дивидент сиёсати амал қилмайди.

Қуйидаги 9-жадвалда «Самарқанд дори-дармон» ОАЖда Устав капиталини шакллантиришда таъсисчилар улуши ва уларга 2012 йил бўйича тўғри келувчи дивидендлар микдори ҳолати келтирилган. Ушбу жадвал маълумотларига кўра «Самарқанд дори-дармон» ОАЖда Устав капитали 2012 йилда 1225,4 млн. сўмни ташкил этган. Устав капиталини шакллантиришда «Дори-дармон» акциядорлик компанияси 25% ли улуш, яъни 20400 сўмлик 15017 та акция билан 306,3 млн. сўм қўшган. Ва бу компания учун йил якунидан 72,5 млн. сўм дивиденд ҳисобланган. Устав капиталида меҳнат жамоаси 10%лик улуш, яъни 6007 та 20400 сўмлик акция билан 122,5 млн сўм қўшган. Меҳнат жамоаси йил якунида 29 млн сўм дивиденд олиши ҳисобланган. Устав капиталида эркин савдо иштирокчилари 33,6%лик улуш, яъни 20177 та 20400 сўмлик акция билан 411,6 млн сўм қўшган. Эркин савдо иштирокчилари йил якунида 97,5 млн сўм дивиденд олиши ҳисобланган. Устав капиталида чет эл инвесторлари 31,4%лик улуш, яъни 18867 та 20400 сўмлик акция билан 384,9 млн сўм қўшган. Чет эл инвесторлари йил якунида 91,1 млн сўм дивиденд олиши ҳисобланган.

«Самарқанд дори-дармон» ОАЖда Устав капиталини шакллантиришда таъсисчилар улуши ва уларга 2012 йил бўйича тўғри келувчи дивидендлар миқдори ҳолати таҳлили³⁷

№	Таъсисчилар	Устав капитал, млн. сўм	Акциялар сони	Таъсисчиларнинг улуши	1 та донa акциянинг номинал қиймати, сўмда	Акциядорларга тўғри келувчи дивиденд суммаси, млн. сўм
1	«Дори-дармон» АК	306,3	15017	25	20 400	72,5
2	Меҳнат жамоаси	122,5	6007	10	20 400	29,0
3	Эркин савдо	411,6	20 177	33,6	20 400	97,5
4	Чет эл инвесторлари	384,9	18 867	31,4	20 400	91,1
Жами		1225,4	60 068	100	20 400	290,2

Танланган дивиденд сиёсатига мувофиқ АЖ фойдасини тақсимлаш механизми қуйидаги ҳаракат кетма-кетлигини назарда тутди:

1. Соф фойда миқдоридан жамият уставида кўзда тутилган заҳира ва бошқа махсус жамғармаларга ажратмалар чегириб ташланади.
2. Фойданинг қолган қисми капиталлаштириш ва истеъмолга тақсимланади.
3. Фойда ҳисобига шакллантирилган истеъмол жамғармаси дивидендлар тўлаш ва АЖ ходимларининг истеъмол жамғармаларига (ходимларни қўшимча моддий рағбатлантириш ва уларнинг ижтимоий эҳтиёжларини кондиритиш учун) тақсимланади.

II-боб бўйича хулоса

Замонавий иқтисодиётда акциядорлик жамиятлари хўжалик юритиш амалиётида корпоратив бошқарувнинг кенг тарқалганлиги у ёки бу мамлакатнинг очиқлик ҳамда ривожланиш даражасини тавсифловчи муҳим кўрсаткичлардан биридир. Самарали компаниялар ва корхоналарсиз мамлакат турмуш фаровонлигини ошириш учун қўшимча ишчи ўринларини ярата олмайди. Давлат учун инвестициялар жалб қила оладиган, ишчи ўринлари ва

³⁷ ОАЖ ижро этувчи органининг 2012 йил якунлари тўғрисидаги ҳисоботи асосида магистрант томонидан тузилди

моддий бойликларни ярата оладиган, яшовчан ва жаҳон бозорида рақобатбардош бўла оладиган, корпоратив бошқарув савияси ҳамда механизми яхши ташкил этилган корхоналарга эҳтиёж ортади³⁸. Шунинг учун ҳам, замонавий корпоратив бошқарув миллий иқтисодиёт ривожланишида заруратга айланиб бормоқда. Мазкур жараёнлардан келиб чиқиб, таъкидлаш жоизки, корпоратив бошқарувнинг зарурий амалиёти барқарор иқтисодий ривожланишга эришиш учун корхоналар томонидан молиявий ресурсларни жалб қилиш ва ўзида сақлаб қолишнинг муҳим шартига айланган бўлиб, у қуйидагилар учун муҳим аҳамиятга эгадир:

- маҳаллий ва хорижий инвесторларни жалб қилиш, инвесторларга уларнинг инвестицияларини бошқаришда хавфсиз ва самарали бўлиши, бошқариш тизими эса, равшан ва мувофиқ ҳисоб-китоб юритилишига имкон бериши хусусида кафолатлар таъминланиши;
- рақобатбардош ва самарали фаолият юритувчийирик компанияларни бунёд этиш;
- корпорацияни бошқаришда инвесторларнинг маблағлари ишониб топширилган ёлланма менежерларнинг ҳисобдорлиги ва фаолияти самарадорлигини кучайтириш;
- чекланган ресурслардан самарали фойдаланишни қўллаб-қувватлаш. Хулоса ўрнида таъкидлаш жоизки, акциядорлик жамияти самарали фаолияти ва инвестицион жозибадорлигининг асоси корпоратив ҳамжамиятнинг барча иштирокчилари орасидаги ижтимоий ҳамкорлик муҳити ва ўзаро ишончдир. Унинг шаклланиши учун корпоратив хулқ тамойилларига риоя қилиш зарур бўлиб, унинг мазмуни акциядорлик жамиятини бошқариш билан боғлиқ пайдо бўладиган муносабатларда ишончни шакллантиришга қаратилган. Жаҳон иқтисодиёти глобаллашуви шароитида, самарали корпоратив бошқарувни шакллантиришнинг асосий тамойиллари яратилиши лозим.

³⁸ Бегматов А.С., Хамидулин М.Б., Бўтабоев М.Ш. Корпоратив маданият ва корпоратив бошқарув. –Т.:Академия, 2007. – 224 б.

III-боб. Акционерлик жамиятларида корпоратив бошқарувни такомиллаштириш йўллари.

3.1 Акционерлик жамиятларида корпоратив бошқарувни ташкил этишда хориж давлатлар тажрибасидан самарали фойдаланиш истиқболлари

Корпоратив бошқарув тизими муайян мамлакатнинг ўзига хос томонлари ва шарт-шароитларига мувофиқ равишда ривожланади, корпоратив бошқарувнинг самарали тизмининг яратишга қандай омиллар ижобий таъсир кўрсатиши ҳамда маъмурий-буйруқбозлик тизимидан бозор иқтисодиётига ўтаётган мамлакатлар, жумладан, Ўзбекистон учун энг қулай бўлиши мумкинлигини аниқлаш учун жиддий тадқиқотлар олиб боришга тўғри келди. Корпоратив бошқарув соҳасидаги мутахассислар бозор иқтисодиёти ривожланган мамлакатларда корпоратив бошқарувнинг учта асосий моделини ажратишади. Бу инглиз-америка, немис ва япон моделлари. Корпоратив бошқарувнинг у ёки бу моделини шакллантиришнинг асосий омилларидан бири бўлиб, мулк таркиби ҳисобланади. Шунга кўра, корпоратив бошқарув моделлари инсайдер ва аутсайдер турларига бўлинади.

Инсайдер моделда мулк, одатда, камчилик акциядорлар ихтиёрида бўлади, назорат эса корпорация ичида амалга оширилади. Акцияларнинг катта улуши компания билан жипс ва мустаҳкам иқтисодий алоқаларни ўрнатган сармоядорларда бўлиши мумкин. Акциядорни ўрнатиш сафига етказиб берувчилар, кредиторлар миждозлар кириши мумкин. Шунингдек, акцияларга бир нечта компания биргаликда эгалик қилиши ҳам мумкинки, бу улар ўртасида ўзаро боғлиқликни келтириб чиқаради. Инсайдер модели кўпроқ Германия ва Япония компаниялари учун хос, яъни бу ерда банклар, кредит-молия муассасалари ва бошқа компаниялар (масалан, асосий етказиб берувчилар ёки фирманинг миждозлари) кўпинча компания акцияларининг эгалари ҳисобланишади. Ушбу модель аутсайдер моделидан шуниси билан фарқ қиладики, корпоратив молиялаш молиявий ва савдо алоқалари туфайли компания узоқ муддатли

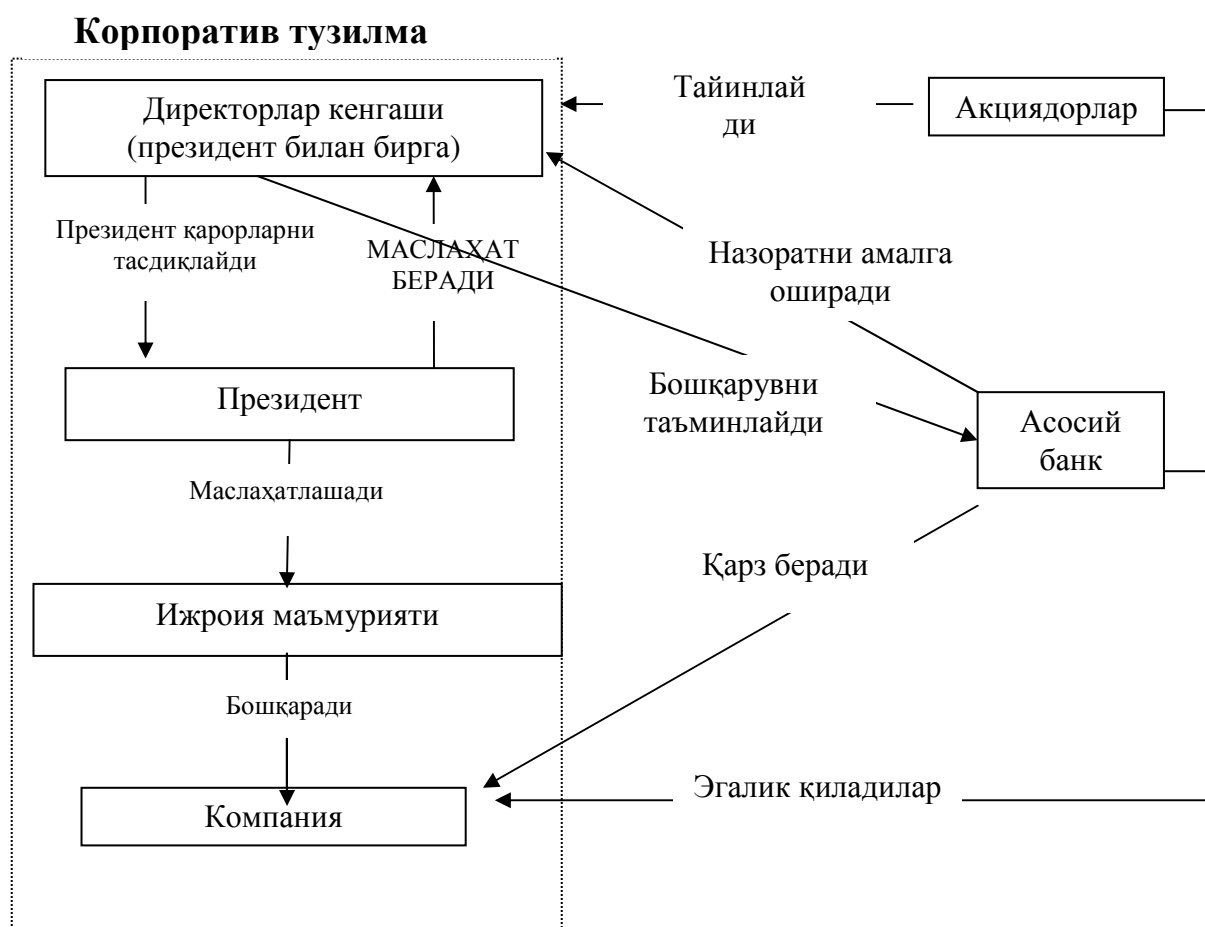
стратегик манфаатлари эга бўлган сармоядорлар томонидан амалга оширилади.

Аутсайдер модели молия бозорнинг жадал ўсишига кўмаклашади, чунки унда ахборот ошкоро ва тенг тақсимланади, бунда айниқса, майда акциядорларни химоялашга жиддий эътибор қаратилади. Аутсайдер модели кўпроқ инглиз саксония модели деб аталади ҳамда АҚШ ва Буюк Британияга хосдир, яъни ушбу мамлакатларда кўпчилик ўрта ва йирик компаниялар ўз сармоясини катта миқдорда акциялар чиқариш ҳисобидан ўз сармоясини катта миқдорда акциялар чиқариш ҳисобидан кўпайтиради. Корпорация акциялари пакетининг майдаланиши ушбу ҳолатда акциядорлардан ҳеч бири менежментнинг ҳаракатини назорат қилиш имкониятига эга бўлмаслигини ангатади. Назорат фақатгина акциядорларнинг жамоавий саъй-ҳаракатлари билан амалга оширилади.

Акциялар пакетининг тарқоқлиги қимматли қоғозлар бозорининг юқори даражада ривожланганлиги билан бир қаторда яна бир муҳим оқибатни келтириб чиқаради, яъни акциядорларнинг кўпчилиги корпорацияни бошқаришда иштирок этмайди ва унинг ишига жалб этилганлигини фақат дивидендлар тўловлари миқдори ёки этилганлигини фақат дивидендлар тўловлари миқдори ёки акциялар курс қийматининг ўсишига қараб баҳолашади. Корпорациянинг молиявий ахволи ёмонлашган ҳолларда акциялар ўз эгалари осонгина алмаштиради ва компания тепасига янги инсонлар келади. Мулкдорларнинг бундай осон алмашинуви корпоратив тузилмаларни ташкил этиш учун муҳим аҳамиятга эга: корпорация ичида ҳокимиятни бўлиш тизимида профессионал менежментнинг фойдасига ўзгариш юз беради.

Айрим давлатлар (Германия, Япония)да инсайдер модели ва бошқа мамлакатларда, жумладан, АҚШ, Буюк Британияда аутсайдер моделининг устунлик қилиши қисман тарихий сабаблар ҳамда қонун ҳужжатлари билан изоҳланади. Масалан, АҚШда аутсайдер модели устунлик қилиши, кўп жихатдан, банкларга компаниялар акцияларига эгалик қилиши

тақиқловчи қонуний нормалар мавжудлиги билан изоҳланади. Япон модели саноатга узоқ муддатли инвестициялар киритишга йуналтирилганлиги ҳамда саноат ва молиявий секторлар ўртасида узвий алоқалар билан тавсифланади. Бу жihatдан қайсидир маънода немис моделига ўхшаб кетади. Гурухлашга бўлган интилиш япон моделининг ўзига хос белгиси ҳисобланади. Хўжалик бирликлари корпоратив гурухлари (кэйрецу)ни ташкил этган ҳолда акцияларга ҳар томонлама эгалик қилиш орқали бири бири билан ўзвий боғланган.



6-расм. Корпоратив бошқарувнинг япон модели³⁹

Гурухга кировчи хўжалик юритувчи субъектлар нафақат ташки сармоядорларга, балки гурухга кирмайдиган банкларга ҳам тобе эмас. Ҳар

³⁹ Карлибаева Р.Х., Расулов Н.М., Аманбоев М. «Корпоратив бошқарув» фанидан таълим технологияси. Услубий қўлланма «Иқтисодий таълимда ўқитиш технологиялари» сериясидан. – Т.: ТДИУ, 2010 й.

бир гуруҳда сармояни сафарбар қилиш механизми гуруҳ банки орқали жамоавий амалга оширилади.⁴⁰

Япон модели мазмунига кўра америка моделига ҳам, германия моделига ҳам ўхшамайди, бироқ иккала моделнинг айрим хусусиятларини ўз ичига олган (6-расм):

- директорлар кенгаши таркибида мустақил Директорлар бўлмасдан, Кенгашнинг барча аъзолари юқори бошқарув органи вакиллари ёки эски бошқарувчилардир;

- акциядорлик сармоясини асосан йирик инвесторлар ташкил қилиб, ягона саноат гуруҳига аъзо бўлган компанияларнинг ўзаро акцияларига эгалик қилиш ҳолати муҳим ўрин тутди.

- шахслараро муносабатлар кучли муҳим аҳамиятга эга;

- инсайдерларнинг етакчилиги.

АҚШ, Буюк Британия, Канада, Австралия, ЖАР, Янги Зеландияда кулланиладиган инглиз-америк моделининг ўзига хос хусусияти шундаки, бунда акциядорлари стратегик қарорлар қабул қилинишига таъсир кўрсатиш ҳуқуқига эга. Тарихан шундай юзага келадикки, ушбу мамлакатларда тадбиркорлик асосида сармояни сафарбар этиш механизми саноатлаштиришнинг пойдевори бўлди. Сармоя институционал акциядорлар (инвестиция фондлари, суғурта компаниялари ва пенсия фондлари)нинг маблағларидан шаклланди. Бу ҳолатлар моделнинг ўзига хос хусусияти бўлиб, банклар ва саноатнинг киска муддати молиялашга йуналтирилгаюшги ҳисобланади.

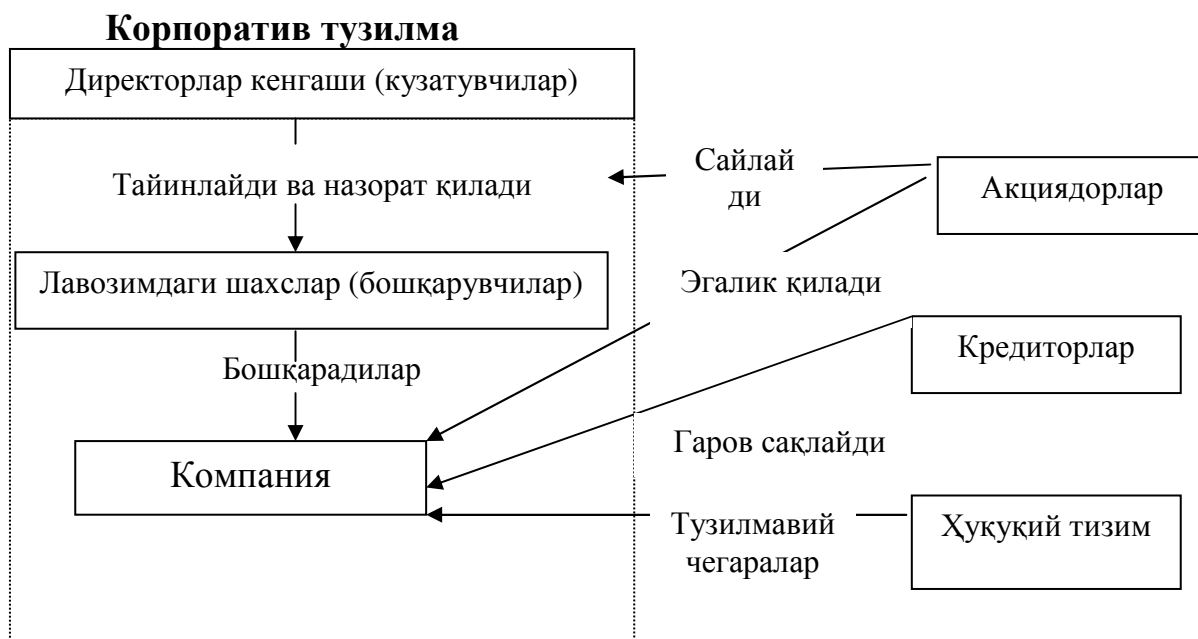
Мазкур мамлакатларда сармоя бозорининг роли жуда катта. Сармоя бозори: компанияларга нисбатан кимматли қоғозларни чиқариш ва уларнинг фонд бозорида муомалада бўлишига доир маълум бир талабларни белгилаш; «бозорда юзага келадиган талаб ва таклиф асосида акциялар нархини аниқлаш йули билан корпорацияларни назорат

⁴⁰ Бегулова З., Бегулов Т.РФБ десять лет на фондовом рынке// Рынок, денги и кредит«Ташкент»:.-2004-№9-С27-31.б.

қилиш функциясини бажаради. Акциялар нархи компания фаолиятининг сармоядорлар томонидан берилган бахони акс эттиради.

Хусусан, америка корпорацияларига бошқа инвесторлардан кўра ўз таъсирини кучлироқ ўтказа оладиган йирик инвесторларнинг йўқлиги хосдир (7-расм).

Америка корпорацияларининг акциядорлик капитали юқори даражада кичик пакетларга тарқаб кетган бўлиб, АҚШ корпорациялари аксариятининг реестрларида умумий капиталнинг бир фоизидан ошигига эгалик қилувчи бирорта хусусий шахс ёки институционал инвестор қайд қилинмаган. Натижада акциядорларнинг бирорта гуруҳи директорлар кенгашига аъзолик қилишга алоҳида даъвогар бўла олмайди. Иккинчи муҳим хусусият шундаки, хусусий шахсларга қаршли бўлмаган акцияларнинг кўпчилиги институционал инвесторлар – нафақа ва ўзаро ёрдам (пайчилик) фондлари кўлида жамлангандир.



7-расм. Корпоратив бошқарувнинг инглиз-америка модели⁴¹

Бу инвесторлар кўлларида 50%дан ошқ капитални жамлар экан, кўпроқ молиявий менежер сифатида қатнашишга мойилроқ бўлиб, директорлар кенгаши ишида қатнашишга интилмайдилар ва одатда ўзлари йирик пакетга

⁴¹ Карлибаева Р.Х., Расулов Н.М., Аманбоев М. «Корпоратив бошқарув» фанидан таълим технологияси. Услубий кўлланма «Иқтисодий таълимда ўқитиш технологиялари» сериясидан. – Т.: ТДИУ, 2010 й.

эгаллик қилган компаниялар учун мулкчилик ҳуқуқидан келиб чиқадиган масъулиятни ўз зиммаларига олишдан ўзларини олиб қочадилар.

Акциядорлик капиталининг майдалангани бир мулкдордан иккинчисига акцияларнинг ўтишини осонлаштиради. Майда акциядор ўзига қарашли акцияларни сотиш ҳақида қарорни нисбатан осон қабул қилиши мумкин, аксинча йирик акциядор учун пакетнинг сотилиши одатда стратегик режаларнинг ўзгаришидан далолат бериши ва сотиладиган акцияларнинг курс қиймати тушиб кетиши оқибатида (бозордаги таклифнинг ортиб кетиши сабабли) йўқотишларга олиб келиши мумкин.

Америка қимматли қоғозлар бозорининг юқори самаралилиги ва ликвидлиги билан ажралиб туриши майда инвесторлар учун пакетларни сотиш ишини тез ва техник жиҳатдан осон амалга ошадиган қилиб қўяди. Компанияларнинг қўшилиши, қўшиб олиниши, эгалланиб олиниши ва сотиб олинишлари америка фонд бозорининг кенг тарқалган амалиёти бўлиб, бу эса фонд бозорини акциядорлар томонидан менежерлар фаолиятини назорат қилишнинг жуда самарали ва осон амалга оширишга имкон берувчи қуроли қилиб қўяди.

АҚШ дан фарқли ўлароқ, Германияда акциядорлик капиталининг катта қисми бошқа компаниялар эгалигида туради: барча акциядорлик капиталининг ярмидан кўпини бир-бирининг акцияларига эгаллик қилиш тизими ўз ичига олади (8-расм).

Шахсий инвесторлар Германияда иккинчи йирик инвесторлар гуруҳини ташкил қилса ҳам (немис компанияларининг тахминан 16% акциясига эгаллик қиладилар) улар акцияларининг кўп қисми тақдим этувчига сертификати кўринишига эга бўлиб, бу сертификатлар уларнинг эгалари топшириғига кўра, хусусий акциядорлар акцияларининг жуда катта қисми жамланган банклар томонидан бошқарилади. Шунинг учун, Германия компанияларини эркин сотувда бўлган акцияларининг жуда катта улуши (90%дан ортиғи) ташкилот-инвесторлар томонидан бошқарилади (ўзлари акция эгалари бўлмаса ҳам).

Корпоратив тузилма



8-расм. Корпоратив бошқарувнинг герман модели

Немис компанияларининг акциядорлик капитали йирик акциядорлар қўлида кучли даражада жамланган. Натижада, америкалик касбдошларига нисбатан немис мулкдорлари ва улар капиталини бошқарувчи молия институтлари ўз компаниялари билан анча яқин иш муносабатларида бўладилар. Оқибатда, улар мулкчилик ҳуқуқларидан фаол фойдаланишдан ва компания фаолияти устидан назорат қилишга қатнашишдан кўпроқ даражада манфаатдордирлар.

1. Бошқарув органлари тузилмалари ва улар фаолиятини ташкил қилишнинг турли моделларини баҳолашда, ҳар бир модел ўзининг кучли ва заиф томонларига эга эканлигини тушуниш муҳимдир. Ушбу тизимларнинг ҳар бири ҳам самарали бўлиши мумкин, агар улар мос равишдаги бошқаруви билан ўзлари жойлашган айни бир ижтимоий тизимнинг ҳуқуқий, маданий ва ижтимоий-иқтисодий моҳиятига монанд бўлса.

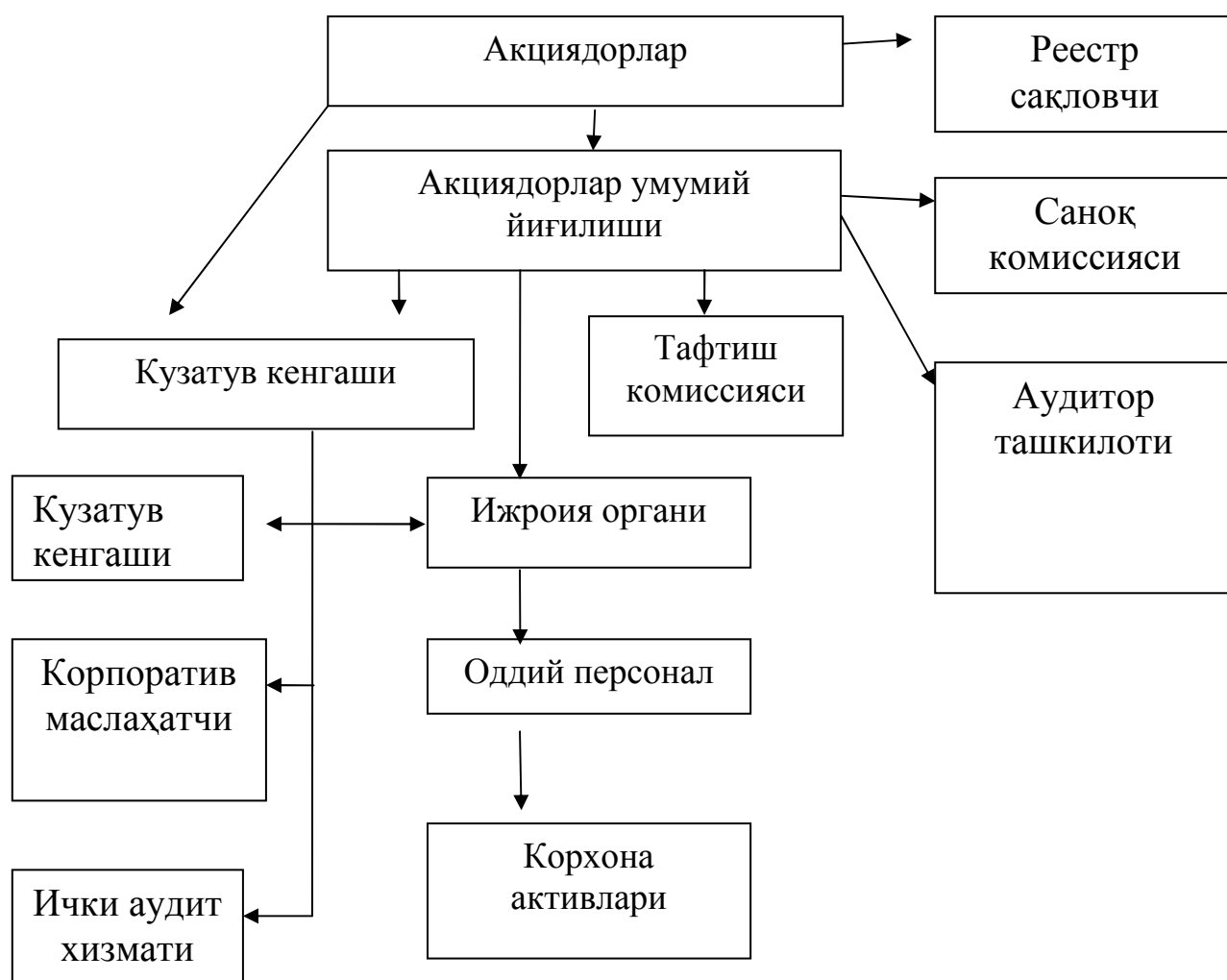
2. Шундай тизимни танлаш керакки, мазкур тизим айнан Ўзбекистон учун ўзига хос ечимни ифодалаш ва бошқа давлатларда ишлатилаётган моделларнинг шунчаки нусхаси бўлмаслиги керак. Бошқарувга нозик ёндашувни қўллаб-қувватлаш керак бўлиб, мос равишдаги бошқарув модели нафақат ҳар бир компанияда турлича бўлади, балки айни бир компаниянинг

турли яшаш даврларида ҳам ўзгартириб борилади. Ушбу фикр янги технологиялар ривож ва иқтисодиётнинг глобаллашувини компанияларнинг қайта ташкил қилиниш суръатлари ўсишига ва корпоратив тузилмаларнинг тубдан ўзгаришларига таъсирини инобатга олганда янада тўғрироқ бўлади. Компаниялар ўз ҳолатига энг мос келадиган, бироқ инвесторлар томонидан самарали қарор қабул қилинишига олиб борадиган ва ахборотларнинг мувофиқ ошкора қилинишини таъминлайдиган самарали тамойиллар асосида қурилган корпоратив амалиётни қабул қилиш масъулиятини ўз зиммаларига олишлари керак. Кўплаб очик турдаги немис корпорацияларнинг кузатув кенгашлари таркибига банкларнинг вакиллари ва хизматчилардан ташқари банкларнинг вакиллари, шунингдек, йирик етказиб берувчилар (харидорлар) ва жамоатчилик вакиллари киради. Кўпинча кузатув кенгашида жойларнинг 30 фоизга яқини акциядорларга, 20 фоизга яқини корпорацияларнинг хизматчиларидан ташқари бошқа иштирокчиларига, хизматчиларга эса қолган 50 фоиз жой берилади. Кузатув кенгаши таркибида корпорация хизматчиларининг нисбатан устун мавқеяга эга бўлиши корпорацияни бошқариш немис тизимининг ўзига хос белгиси ҳисобланади. Фақат иккита унитар ва икки поғонали модель мавжудлигига қарамай, америка ва немис тизимлари директорлар кенгашини ташкил қилишнинг барча мумкин бўлган турларини ўзида намоён этмайди. Улар корпоратив бошқарувни ташкил қилишнинг кўп сонли ва турли хил шакллари доираси қарама-қарши нуқталарини намоён этади.

Шуни таъкидлаш лозимки, Европа Иттифоқининг комиссияси томонидан ЕИ таркибига кирувчи мамлакатлар учун директорлар кенгашининг икки поғонали тўзилмаси тавсия этилган. Ўтиш иқтисодиётида корпоратив бошқарувнинг шаклланишига мазкур мамлакатларда амалга оширалаётган хусусийлаштириш моделлари катта таъсир кўрсатади. Ўтиш иқтисодиётига эга мамлакатларда шаклландиган корпоратив бошқарув моделининг ўзига хос хусусиятлари шундан иборатки, уларда ташки нazorat механизми мавжуд эмас, яъни, фонд ва товар бозорлари яхши

ривожланмаган. Бундан ташқари, ушбу мамлакатларнинг кўпчилигида банк тизими Европада тижорат банкларига хос бўлган корпоратив назорат функциясини самарали тарзда бажаришга қодир эмас.

Ўзбекистонда корпоратив бошқарув тизими қонуний жиҳатдан кўплаб ўтиш иқтисодиётига асосланган мамлакатларда қабул қилинган икки поғонали моделга асосланган. Бироқ, мамлакатда (акциядорлар)нинг компанияни (айниқса, хусусийлаштириш натижасида ташкил этилган акциядорлик жамиятларини) бошқаришдаги пассив роли билан тавсифланади. Ҳозирги вақтда Ўзбекистонда корпоратив бошқарув миллий моделини шакллантириш жараёни кечмоқда (9-расм).



9-расм. Ўзбекистон миллий корпоратив бошқарув модели тузилмаси⁴²

⁴² Карлибаева Р.Х., Расулов Н.М, Аманбоев М. «Корпоратив бошқарув» фанидан таълим технологияси. Услубий қўлланма «Иқтисодий таълимда ўқитиш технологиялари» сериясидан. – Т.: ТДИУ, 2010 й.

Жахон амалиёти шундан далолат бермоқдаки, корпоратив бошқариш механизмлари давлатни тартибга солувчи органлари, суд органлари, ишбилармон доираларнинг ўзлари томонидан ишлаб чиқилган маълум бир қоидалар, меъёрлар доирасида фаолият кўрсатади. Ушбу қоидалар, меъёрлар ва андозалар йиғиндиси корпоратив бошқарувнинг институционал асосини ташкил қилади. Унинг асосий элементларини кўйидагича ажратиш мумкин:

-конуний ҳуқуқлар меъёрлари ва қоидалари;

-ихтиёрий равишда қабул қилинган корпоратив бошқариш андозалари ҳақидаги келишувлар ва унинг компаниялар даражасида амалга оширишини тартибга солувчи ички меъёрлар (корпоратив қимматли қоғозлар листингига кўйиладиган талаблар, корпоратив бошқариш бўйича кодекслар ва тавсиялар) бизнесни юритишнинг умум қабул қилинган амалиёти ва маданияти. тамойилларининг мажмуини ўз ичига олувчи «Корпоратив бошқарув тамойиллари» ишлаб чиқилиб, қабул қилинди: молиявий ҳисоботларнинг ишончлилиги, шаффофлик, ҳисобга олиш имконияти, жавобгарликнинг тегишли даражаси. Ушбу тамойиллар корпоратив бошқарувнинг бешта соҳасига тегишли: акциядорларнинг ҳуқуқлари; акциядорларнинг тенг ҳуқуқлилиги; корпорацияни бошқаришдан манфаатдор бўлган шахснинг роли; ахборотни ошкор этиш; директорлар кенгашининг мажбуриятлари. Мазкур ҳужжатда муайян муаммоларни тартибга солиши ва сармоядорлар (акциядорлар)нинг компанияларни бошқаришдаги ролини қандай қилиб ошириш лозимлиги борасида батафсил изоҳлар берилган.

Корпоратив бошқарувнинг умумий ёндашувлари ва тамойилларини шакллантиришда нафақат кўпчилик мамлакатларини ҳукумат органлари, балки нодавлат (жамоатчилик, тадбиркорлик) ташкилотлари ва гуруҳлар ҳам фаол иштирок этмоқда. Агар давлат органларининг саъй ҳаракатлари, биринчи галда, ахборотни ошкор этишнинг алоҳида андозаларини мустаҳкамлаш ва акциядорлар ҳуқуқларни химоялаш мақсадида қонун

хужжатларини такомиллаштиришга йўналтирилган бўлса, ишбилармон доиралар ҳамда бошқа нодавлат тузилмаларнинг фаолияти корпоратив бошқарув ишбилармон ҳамжамиятининг катта қисми томонидан эҳтиёрий равишда қабул қилинадиган, ҳамда тан олинган халқаро тамойилларга мос келадиган, миллий хусусиятларни кўзлайди. Ана шундай ишнинг натижаси ўлароқ, турли мамлакатларда корпоратив бошқарув кодекслари ихтиёрий равишда қабул қилинган стандартлар ва корпоратив муносабатлар тартибини белгилаб берувчи ички нормолар тўплами пайдо бўлди.

Корпоратив бошқарув халқаро тамойиллари қуйидагича ифодаланади. Европа тикланиш ва тараққиёт банки (ЕТТБ) корпоратив амалиёти ва оқилона ишбилармонлик меъёрлари. Бу хужжат 1997 йил Европа тикланиш ва тараққиёт банки томонидан “Купере энд Лайббренд” компанияси билан биргаликда компанияларга нуфузли кредиторлар ва инвесторлар томонидан инвестиция қарорлари қабул қилишда қайси жиҳатлар кўпроқ ҳисобга олинишини яхши тушуниш мақсадида тайёрланган. ЕТТБ корпоратив амалиёти ва оқилона ишбилармонлик меъёрларига мувофиқ компанияларга манфаатдор томонлар билан ўзаро муносабатларда қуйидаги тамойилларга амал қилиш тавсия этилади:

1. Мижозлар билан ўзаро муносабатлар:

- чиқарилаётган товарлар ва кўрсатилаётган хизматлар юқори сифатли ва рақобатбардош нархи;
- товар ва хизматлар ҳақида тегишли тарзда хабардор қилиш;
- муносабатларда ўзоқ муддатли истикбол.

2. Ходимлар билан ўзаро муносабатлар:

- меҳнат қонунчилигига, жумладан, меҳнатни ҳимоя қилиш ва гигиена меъёрларига риоя қилиш;
- ишга қабул қилиш, ҳақ тўлаш, хизмат бўйича ҳаракатланиш ва камситилмаслик бўйича аниқ тамойиллар мавжудлиги;

- ходимларнинг касаба уюшмалари фаолиятида қатнашиш ҳуқуқини ҳимоя қилиш.

3. Таъминотчилар билан ўзаро муносабатлар:

- аниқ ва ошкора харид тамойиллари;
- ҳисоб рақамлар бўйича ўз вақтида тўлаш;
- манфаатли битимлардан воз кечиш.

4. Жамоатчилик билан ўзаро муносабатлар:

- маҳаллий аҳолининг фикри ва манфаатларини ҳисобга олиш;
- атроф - муҳитни асраш бўйича талабларга риоя қилиш.

5. Давлат органлари ва маҳаллий ҳукуматлар билан ўзаро муносабатлар:

- солиқлар тўлаш;
- барча мажбурий меъёрларга амал қилиш;
- барча зарур рухсатнома ва лицензиялар олиш;
- манфаатдорликнинг йўқлиги.

6. Компаниянинг акциядорлар билан ўзаро муносабатлари энг муҳим аҳамиятга эга. Шу боисдан оқилона ишбилармонлик меъёрларида қўйидаги тавсиялар мавжуд:

- компанияни бошқариш таркибига нисбатан;
- компания низомида акциядорлар ва бошқарув органларининг вазибалари ва мажбуриятларининг аниқ белгилаб қўйилиши;
- ваколатларнинг ижроия органи, директорлар кенгаши ва умумий йиғилиш ўртасида аниқ тақсимланиши;
- акциядорлар ҳуқуқларига нисбатан;
- акциялар йирик пакетларининг реал эгалари ва овоз бериш қоидаларини эълон қилган ҳолда акциядорлар таркибига нисбатан ошкоралик;
- акцияларнинг “майдаланиб” юборилиши ёки бошқа йўқотишлардан ҳимоя қилиш учун майда акциядорлар ҳуқуқларини ҳурмат қилиш;
- ахборотни очиб беришга нисбатан;
- акциядорлар билан мунтазам ва очиқ алоқа. Аудитор томонидан тасдиқланган ҳисоботлар, компания фаолияти ҳақида маълумотлар ва

раҳбарият томонидан қабул қилинган асосий қарорлар бўйича йиллик ҳисоботга киритилган ишлаб чиқариш - молия фаолияти шарҳи кўринишидаги изоҳлар тақдим этиш;

- директорлар Кенгашига нисбатан;

- директорлар Кенгашида самарали ишлаш учун вақт ва билимнинг, шунингдек, зарур маълумотларнинг мавжудлиги. Мустақил қўмиталар ташкил қилиш (тафтиш қўмитаси, мукофот қўмитаси, ишга тайинлаш қўмитаси);

- директорларнинг битим тузишдан манфаатдорлиги ҳақидаги ахборотни очиқ бериш (манфаатлар низоси);

- харажатлар ва қарама - қаршиликлар тизимига нисбатан;

- компаниянинг стратегик мақсадлари ва сиёсати ҳақида, компанияга жиддий таъсир кўрсатиши мумкин бўлган ҳодисалар ҳақида ахборот тақдим этиш, бошқарув органларини барча муҳим жиҳатлар ҳақида тегишли тарзда хабардор қилиш;

- тегишлича ички назорат, ахборот алмашилиш ва жамоа бўлиб қарор қабул қилиш; манфаатлар тўқнашувини аниқлаш жараёни мавжудлиги; компания фаолиятини раҳбарият томонидан самарали назорат қилиш, жумладан, пул маблағлари ҳаракатини назорат қилиш;

- директорлар кенгашига ҳисобот берадиган малакали ички тафтишчилар ва назоратчилар мавжудлиги; мустақил ташқи аудиторлар мавжудлиги.

Евроакциядорлар корпоратив бошқаруви асосий тамойиллари 1990 йил Европа акциядорлар (қисқача номи- Евроакциядорлар) ассоциациялари Конфедерацияси ташкил қилинган бўлиб, унинг таркибига саккизта миллий акциядорлар ассоциацияси (Бельгия, Буюк Британия, Германия, Голландия, Дания, Испания, Франция ва Швеция) кирган. Ташкилотнинг асосий вазифаси – Европа Иттифоқи алоҳида акциядорларининг манфаатларини ифодалаш, майда акциядорларни ҳимоя қилиш, капиталлар бозори очиклигини таъминлаш, Европа компанияларида акциядорлик капитали қийматини

ошириш, корпоратив бошқарув масалаларини қўллаб - қувватлаш ҳисобланади.

Европа иттифоқи ҳамкорлиги ташкилоти (ЕИХТ)нинг бешта тамойили асосида Евроакциядорлар ўз дастурларини, Корпоратив бошқарув асосий тамойилларини ишлаб чиққан бўлиб, унда компания мақсадлари, овоз бериш ҳуқуқлари, қўшиб олишдан ҳимоя қилиш, ахборот ҳуқуқи ва директорлар кенгашининг ролига нисбатан қатор тавсиялар акс эттирилган. Улар қуйидагилардан иборатдир:

- компания аввало узоқ муддатли истиқболда акциядорлик капитали қийматини максималлашга интилиши лозим. Компаниялар ўз молиявий мақсадлари ва стратегиясини ёзма шаклда аниқ кўрсатиши ва буни йиллик ҳисоботга киритиши лозим;

- компания табиати, ҳажми, структураси ва рискига жиддий таъсир эътувчи асосий қарорлар ва компания акциядори учун жиддий оқибатларга олиб келиши мумкин бўлган қарорлар акциядорлар томонидан тасдиқланиши ёки акциядорлар умумий йиғилишида қабул қилиниши лозим;

- қўшиб олишга қарши ҳимоя воситалари ёки акциядорлар таъсирини чеклайдиган бошқа воситалардан қочиш зарур;

- қўшиб олиш ва бирлаштириш жараёнлари тартибга солиниши, бу қоидаларга амал қилиниши назорат остида бўлиши лозим;

- агар акциядорнинг мулк улуши белгиланган миқдорга етадиган бўлса, бундай акциядор қолган акцияларни оқилона шартларда, яъни компания устидан назоратни қўлга киритиш учун тўлов сифатида тўланадиган нархда сотиб олиши керак;

- компаниялар акциялар қийматига таъсир этиши мумкин бўлган ахборотни, шунингдек, 5% мулк чегирмасидан ўтган (камайган ёки кўпайган) акциядорлар ҳақида ахборотни дарҳол маълум қилишлари лозим. Бу талабга риоя қилинмаган ҳолларда жиддий жарима чоралари қўлланади;

- аудиторлар мустақил бўлиши ва акциядорлар умумий йиғилишида сайланиши лозим;

- акциядорлар йиғилиш кун тартибига масалалар киритиш имкониятига эга бўлиши лозим;

- ахборот тарқатиш оддий каналларидан ташқари, компания акциядорларга акциялар қиймати таъсир этиши мумкин бўлган ахборотни етказиш учун электрон воситалардан фойдаланиши лозим;

- акциядорлар кенгашнинг камида битта аъзосини сайлаш ҳуқуқига, шунингдек, Кенгаш аъзосини бўшатиш масаласини кўтариш имкониятига эга бўлишлари лозим. Сайлангунга қадар акциядорлар Кенгаш таркибига сайлаш учун номзодлар таклиф қилиш имкониятига эга;

- кузатув кенгаши аъзоси сифатида бир поғонали тизимда ҳам, икки поғонали тизимда ҳам ноижрочи директорларнинг Кенгаш таркибидаги аъзолиги 12 йилгача бўлган муддат билан чекланиши лозим;

- кенгаш таркибида Кенгаш собиқ ижрочи аъзолари қаторидан бўлган биттадан ортиқ ноижрочи аъзо бўлиши мумкин эмас.

Юқорида баён этилганлардан шу хулоса келиб чиқадики, бугунги кунда корпоратив бошқарувнинг барча мамлакат компаниялари учун қўлланилиши мумкин бўлган ягона модели мавжуд эмас. Иқтисодий ҳамкорлик ва ривожланиш ташкилоти (ИХОТ) томонидан мижозлар талабига йўналтирилган, кўпчилик мамлакатлар учун қўлланилиши мумкин бўлган корпоратив бошқариш амалиёти умумийсидир. Жахон амалиёти шундан далолат бермоқдаки, корпоратив бошқариш механизмлари давлат тартибга солувчи органлари, суд органлари, ишбилармон доираларнинг ўзлари томонидан ишлаб чиқилган маълум бир қоидалар, меъёрий ва андозалар йиғиндиси корпоратив бошқарувнинг институционал асосини ташкил қилади

3.2. Акционерлик жамиятларида дивиденд сиёсатни самарали ташкил этиш масалалари.

Акциялар корпоратив бошқарувнинг пайдо бўлиши учун муҳим молия базасининг манбаси бўлиб хизмат қиладилар. Корпоратив бошқарувдаги

уларнинг манфаатлари дивиденд тўловлари воситасида фойдаларнинг бир қисмини олиш ёки уларнинг корпорациядаги улушлари бўлмиш акцияларнинг қийматлари ошишидан иборатдир.

Умуман олганда, акцияга бўлган мулк ҳуқуқи акциядорга мулкӣ ва номулкӣ характердаги ҳуқуқлар комплексини беради. Биринчи тоифа ҳуқуқларга дивиденд олиш ҳуқуқи ва жамият тугатилган тақдирда унинг мулкнинг бир қисмини олиш ҳуқуқи киради, иккинчиларга – акциядорларнинг умумий йиғилишида овоз бериш ҳуқуқи, ахборот олишга бўлган ҳуқуқ ва бошқалар киради.

Бундан келиб чиққан ҳолда айтиш мумкинки, акциядорнинг энг муҳим мулк ҳуқуқи – бу дивиденд шаклида жамият фойдасининг бир қисмини олиш ҳуқуқидир. Лекин, реал субъектив ҳуқуқ сифатида у фақатгина жамият соф фойдага эга бўлганида ва дивидендлар тўланиши ҳақида эълон қилганда, яъни, дивиденд тўлаш ҳақида қарор қабул қилган тақдирдагина пайдо бўлади.

Тадқиқотда дивидендларнинг асосий ҳуқуқий хусусиятлари ўрганилиб чиқилди. Дивидендларнинг ҳуқуқий ва иқтисодий табиати ўрганилди, корпоратив ҳуқуқнинг мазкур соҳасидаги ҳозирги ва кейинги ривожланишига таъсир қилувчи асосий омиллар аниқланди.

Дивиденд сиёсати соҳасидаги замонавий ёндашувлар сифатида шу нарса аниқландики, охириги ўн йилликда дивидендлар роли ошиб бориши кузатилмоқда ва уларни мунтазам тўлаш амалиёти намоён бўлмоқда. Таъкидлаш зарурки, мазкур жараёнлар асосан иқтисодий, сиёсий ва тарихий асосга эгадир.

Бошқа масалалар орасида дивидендларни тўлашнинг мақсадга мувофиқлиги ва бундай қарорларнинг корпоратив муҳитга таъсири ўрганилди.

Ҳозирги шароитларда кетма-кетликдаги ва инвесторларга тушунарли бўлган дивиденд сиёсати компаниянинг узоқ муддатли молиявий ўсишига қаратилган стратегиясининг муҳим элементи ҳисобланади. Дивидендларнинг миқдори ва мунтазам тўлаб турилиши – акциядорлик жамияти органлари

фаолиятининг самарадорлигини баҳолашнинг энг муҳим мезонлари ҳисобланади.

Дивиденд сиёсатига тааллуқли бўлган масалалар кўпинча мажоритар ва миноритар акциядорларнинг манфаатлари ўртасидаги зиддиятни ташкил этади. Йирик акциядорлар учун акциялар компания устидан назорат олиб бориш учун зарур бўлиб, дивиденд даромадлари бунда унчалик аҳамиятли бўлмайди. Миноритар акциядорлар эса айнан дивидендлар олишдан манфаатдордирлар. Назорат қилувчи акциядор одатда фойдани ўз бизнесига қайта сармоялашга интилади ва дивидендларни камроқ тўлашга интилади.

Бундай шароитларда ҳуқуқий тартибга солишнинг аҳамияти катта бўлади, чунки бундай ҳолатларда шундай ҳуқуқий механизмлар керак бўладики, улар акциядорлар ўртасидаги зиддиятни бартараф эта олмасда, ҳеч бўлмаганда уларнинг ҳуқуқийлиги таъминлаб бера олиши керак бўлади.

Айни вақтда шу нарсани ҳам инобатга олиш зарурки, дивиденд сиёсати кўп жиҳатдан акциядорлик капиталининг тузилиши ва жойлашувига ҳам боғлиқдир. Ўзбекистон Республикасидаги кўпгина акциядорлик жамиятлари «оёққа туриш» босқичида бўлиб, ишлаб чиқаришни ривожлантириш ва кенгайтириш учун инвестиция ресурсларга муҳтождирлар. Шунинг учун ҳам табиийки, уларни дивиденд сиёсатларининг асосий йўналишларидан бири фойдани молиялашнинг акциядорлар ўртасида тақсимлаб беришдан устунроқ кўйишидир.

Шунинг учун бу масалада шундай кафолатлар яратиш керакки, олинган фойда қайта сармоялашга қаратилган ҳолда, акциядорлик жамиятининг тадбиркорлик фаолиятига таъсир қила оладиган бўлиши керак.

Дивидендларнинг корпорация молиясидаги роли ва ўрнини кўриб чиқар эканмиз, акциядорлик жамиятларида дивидендларнинг кафолатли тўланишини таъминлаш учун дивиденд фондини яратиш, корпорация молиясининг тизимини оптималлаштириш, шунингдек дивидендларнинг шакллари, тўпланиши ва сарфланишининг ошкоралик режимини шакллантириш масалалари кўриб чиқилди. Бунда, дивиденд фонди маблағларини, улар қисқа

муддатли депозитларда жойлаштирилгунга қадар, уларни тўплаш мақсадларида ёки корхонанинг айланма капиталида фойдаланиш масаласи кўриб чиқилди.

Халқаро амалиётда, юрисдикциядан келиб чиққан ҳолда, акциялар хилларига кўра эгаси ёзилган ва эгаси ёзилмаган акцияларга бўлинсада, миллий АЖ тўғрисидаги Қонунимиз фақатгина эгаси ёзилган акцияларни эмиссия қилиш имкониятини назарда тутди. Акциядорлик жамиятларининг фаолиятини тартибга солишнинг халқаро ҳуқуқий амалиётига кўра, эгаси ёзилган, яъни, номинатив акциянинг эгаси бўлиб исми акцияда ёзилган ва жамият акциядорлари реестрига киритилган жисмоний ва юридик шахс бўлиши мумкин. Эгаси ёзилмаган акциянинг эгаси уни ушлаб турувчи шахс ҳисобланади. Эгаси ёзилмаган акциялар бошқа шахсларнинг мулк ҳуқуқига жамият акциядорлари реестрига киритмасдан ўтказиши мумкин.

Айни вақтда биз томондан ҳозирги шароитларда акцияларни хилларга кўра бўлиш уларнинг табиати туфайли мақсадга мувофиқ эмаслиги ҳақидаги тезис илгари сурилади. Акциядорларнинг ҳуқуқ ва мажбуриятлари уларнинг акцияга бўлган мулк ҳуқуқлари асосида келиб чиқишини ва кўпгина корпоратив ҳаракатлар, яъни акциядорларнинг умумий йиғилишида иштирок этиш, дивидендларни тўлаш, маълумотни ошкор қилиш ва бошқалар реестрдан кўчирма асосида олиб борилишини инобатга олсак, априор акция эгаси ёзилган акция ҳисобланади. Эгаси ёзилмаган акциялар реестри олиб борилмаслигини инобатга олсак, эгаси ёзилмаган акциялар уларнинг эгаларини жамиятни бошқариш ишларида катнашиш ҳуқуқларини чеклаб қўйишини кўришимиз мумкин. Шунинг учун ҳам ЎзР АЖ тўғрисидаги Қонунда фақатгина эгаси ёзилган акциялар эмиссия қилиниши мумкинлиги тўғрисидаги талабнинг мавжудлигини мақсадга мувофиқ деб ҳисоблаймиз.

Акцияларнинг турлари (тоифалари) бўйича таснифланиши тўғрисида гапирар эканмиз, бундай таснифланишга асос бўлиб у ёки бу турдаги акция унинг эгасига тақдим этадиган ҳуқуқлар йиғиндиси ҳисобланади.

Оддий акциялар ўз эгаларига овоз бериш ҳуқуқи билан акциядорларнинг умумий йиғилишида иштирок этиш ҳуқуқини, ва шунингдек дивидендлар олиш ҳуқуқини, жамият тугатилаётганда эса – унинг мулкнинг бир қисмини олиш ҳуқуқини берадилар.

Имтиёзли акция унинг эгасига миқдори олдиндан белгиланган дивидендни олдинги навбатда олиш ҳуқуқини беради, ва унинг миқдори маълум пул миқдорида ёки акцияларнинг номинал қийматидан фоизларда белгиланади, шунингдек, жамиятнинг тугатилишида, акцияларнинг қолдиқ қийматининг тўланиши ҳуқуқини оладилар. Ундан ташқари, имтиёзли акциялар уларнинг эгаларига маълум дивидендларни жамият фойдаси мавжуд бўлишига қарамай олиш ҳуқуқини берадилар. Бунда жамиятнинг имтиёзли акциялари акциядор-эгалари, баъзи истисно ҳолатлардан ташқари, акциядорларнинг умумий йиғилишларида овоз бериш ҳуқуқига эга эмасдирлар.

Мазкур масалада, акциялари «овоз берувчи» акцияларга айланган имтиёзли акциялар эгаларининг ҳуқуқларининг доираси масаласида ноаниқлик мавжуддир. Хусусан, имтиёзли акциялар эгаларининг акциядорлик жамиятини бошқариш бўйича ваколатларининг аниқ ҳажми қонунчиликда белгиланмаган.

Имтиёзли акциялар шунингдек конвертация қилинадиган бўлиши мумкин ва бу уларнинг оддий акцияларга ёки бошқа турдаги имтиёзли акцияларга айлантирилиши мумкинлигида намоён бўлади. Имтиёзли акциялар, улар бўйича тўланмаган ёки тўлиқ тўланмаган дивидендлар тўпланса ва тўланса, улар кумулятив бўлиши мумкин (кумулятив имтиёзли акциялар).

Кўрилаётган тур акциянинг алоҳида тури сифатида имтиёзли оддий акцияни кўрсатиш лозимдир. Бундай акция оддий акция ҳисоблансада, имтиёзли акциялар бўйича дивидендлар тўланган тақдирда, у бўйича белгиланган миқдордаги дивиденд тўланади. Бир қатор ҳолларда жаҳон амалиётида орқага чақириладиган имтиёзли акция каби ҳодисани ҳам кузатиш

мумкин. Бундай акция эмитент компания томонидан, ўз ташаббуси билан, орқага сотиб олиниши ва муомаладан олиниши мумкин.

Шунингдек тадқиқот доирасида майдаланган акцияларнинг масалалари кўриб чиқилган. Бундай акциялар эгаларига мазкур турдаги (тоифадаги) акция тақдим этадиган ҳуқуқларни, акциянинг ташкил этган қисмига мутаносиб ҳажмда тақдим этадилар.

Хусусан, маълум бўлдики, миллий АЖ тўғрисидаги Қонунда майдаланган акциянинг тушунчаси кўрсатилмаган, шунингдек, уларнинг пайдо бўлиши ҳолатлари ҳам кўрсатилмаган бўлиб, бизнинг фикримизча бундай ҳуқуқий бўшлиқ тўлдирилиши ва зарур ҳуқуқий тартибга солиш чоралари кўрилиши зарурдир.

Дивидендлар типологияси бевосита кўриб чиқилар экан, тўланишининг даврларига қараб улар йиллик (яқуний) ва оралик (чорак, ярим йиллик) дивидендларга бўлинади.

Мазкур дивиденд тўлаш шакллари орасидаги фарқ фақатгина уларни тўлашнинг даврларидагина бўлмай, уларни тўлаш бўйича қарор қабул қилиниши жараёнида ҳамдир.

Хусусан, оралик (чорак, ярим йиллик) дивидендларни тўлаш тўғрисидаги, ва шунингдек ҳар бир акция тури бўйича уларнинг миқдори ва шаклини белгилаш тўғрисидаги қарор жамиятнинг кузатув кенгаши томонидан қабул қилинади. Ўз навбатида, йиллик дивидендларни тўлаш, ва ҳар бир акция тури бўйича уларнинг миқдорини ва шаклини белгилаш ҳақидаги қарор кузатув кенгашининг тавсиясига биноан акциядорларнинг умумий йиғилиши томонидан қабул қилинади. Бунда, йиллик дивидендларнинг миқдори кузатув кенгаши томонидан тавсия этилган миқдордан юқори ва тўланган оралик дивидендлардан кичик бўлиши мумкин эмас. Бизнинг фикримизча, бундай тартиб акциядорларнинг ҳуқуқларини чеклаб қўяди, шунинг учун қонунчиликдан олиб ташланиши керак.

Шунингдек, акциядорларнинг умумий йиғилиши акцияларнинг маълум турлари бўйича дивидендларни тўламаслик ҳақидаги, ва шунингдек

дивидендлар миқдори уставда белгиланган имтиёзли акциялар бўйича дивидендларни тўлиқ ҳажмда тўламаслик тўғрисида қарор қабул қилишига ҳақлилиги тўғрисидаги масала кўриб чиқилди.

Айтиб ўтиш керакки, Ўзбекистонда агар дивидендларнинг тўланиши акциядорлик жамиятининг молиявий-хўжалик аҳволининг жиддий ёмонлашувиغا олиб келиши мумкин бўлса, дивидендларни тўлашни чеклаш тўғрисидаги талаб мавжуддир. Лекин бундай талаб фақат оралик дивидендлар тўланишига таалуклидир.

Шунингдек, акциядорлик жамияти қуйидаги ҳолларда акциялар бўйича дивиденд тўлаш (эълон қилиш) тўғрисидаги қарор қабул қилишга ҳақли эмасдир: жамият устав фондининг тўлиқ тўлангунига қадар; агар дивиденд тўлаш пайтида у тўловга қобилиятсизлик (банкротлик) аломатларига жавоб берса; агар жамият соф активларининг миқдори унинг устав фондининг миқдоридан камроқ бўлса.

Айни вақтда қонунчилик фойда мавжуд бўлганда дивиденд тўлаш тўғрисидаги қарор қабул қилишга чеклашлар ўрнатмайди. Шунинг учун акциядорлик жамияти мазкур маблағларни қайта сармоялашга, капитализацияни оширишга, ва бошқаларга қаратиши мумкин. Шундай экан, қонунчилик қуйидаги тамойилга асосланади: дивидендларни тўлаш акциядорлик жамиятининг мажбурияти бўлмай ҳуқуқидир. Шунинг учун бу ерда шартномавий муносабатларидаги каби, акциядорларнинг дивиденд олиш ҳуқуқи жамиятнинг мазкур дивидендларни тўлаш мажбуриятига тўғри келади дейиш нотўғри бўлади.

Ўзбекистонда қонунчилик фақатгина эълон қилинган дивидендларни тўлаш талабини ўрнатади. Дивидендни тўлаш пул шаклида, ва шунингдек тўловнинг бошқа воситаларида амалга оширилиши мумкин. Дивидендлар тўлаш манбаи бўлиб жамиятнинг қуйи йил учун соф фойдаси ҳисобланади. Маълум турдаги имтиёзли акциялар бўйича дивидендлар улар учун махсус мўлжалланган жамият фондлари ҳисобидан тўланиши мумкин.

Шундай қилиб, қонунчиликни такомиллаштириш соҳасида ацияларни ва улар бўйича тўланадиган дивидендларни хилма хиллаштиришни рағбатлантириш зарур деб ҳисоблаймиз. Бунда, мазкур тоифа акциядорлар ҳуқуқлари аниқ белгиланиши керак деб ўйлаймиз, чунки фақат шундай қилибгина акциядорлар манфаатлари ўртасидаги тўқнашувнинг олдини олиш мумкиндир.

Акциядорларнинг ҳуқуқий ҳимояси борасидаги ҳуқуқий регламентация тизими ўзининг умумий характерга эга бўлган ва айниқса, мазкур ҳуқуқни амалга оширишнинг хусусиятини ёритмайдиган бир қатор меъёрий ҳуқуқий ҳужжатлар билан акс эттирилган.

Бизга кўриниб турганидек, ушбу масалада асосий тартибга солиш вазифаси корпоратив қонунчиликнинг турли ҳуқуқ соҳаларидан таркиб топганлигидан келиб чиққан ҳолда, мавжуд бўшлиқларни самарали тўлдириш имконига эга бўлган ҳамда эгилувчан қонунчилик тузилмаларидан фойдаланган ҳолда ўзгараётган иқтисодий шароитга тез таъсир қила оладиган локал ички корпоратив ҳужжатларга юклатилиши лозим.

Бундан ташқари, ўтказилган таҳлил шуни кўрсатиб турибдики, Ўзбекистонда ички корпоратив бошқарув имтиёзлари тўла ҳажмда амалга оширилмаяпти.

Мазкур қайд қилинганларнинг барчасини эътиборга олган ҳолда, «Дивиденд сиёсати тўғрисида»ги Низомни ишлаб чиқиш ташаббуси киритилди. Бизнинг фикримизга кўра, бу фойдани тақсимлаш соҳасидаги акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тизимини янги сифатдаги даражага олиб чиқади. Ушбу масалада миллий акциядорлик жамиятларининг акциядорлар умумий йиғилишларида «Дивиденд сиёсати тўғрисида»ги Низомни ишлаб чиқиш ва қабул қилишини рағбатлантириш муҳим аҳамиятга эгадир.

Айни пайтда, корпоратив муносабатларда бу каби амалиётнинг кенг қўлланилмаётганлигини инобатга олиб, лойиҳавий намунавий характерга эга бўлган ва миллий акциядорлик жамиятларига ўз фаолиятининг ўзига

хослигидан келиб чиққан ҳолда, шароитларига мослаштира оладиган «Дивиденд сиёсати тўғрисида»ги Намунавий низомни ишлаб чиқиш мақсадга мувофиқдир.

Кўриб турганимиздек, мазкур низом, акциядорларга дивидендларни тўлаш ҳажмларини аниқлаш тамойилларини тушуниш имконини берувчи нормаларни ўз ичига олган бўлиши лозим.

Компаниянинг дивидендлар сиёсатини тартибга солувчи ҳужжатлар билан мустаҳкамланган меъёрларнинг мавжуд бўлиши акциядорларга бир марта қабул қилинган қарорлар қайта кўрилмаслигига кафолат беради.

Ушбу тадқиқот доирасида акциядорлик жамиятлари тўғрисидаги миллий қонунчилик талабини, корпоратив бошқарувнинг юқори тамойилларини ҳисобга олган ҳолда «Дивиденд сиёсати тўғрисида»ги Намунавий низомнинг муаллифлик лойиҳаси тақдим қилинди.

Мазкур жараённинг иқтисодий жиҳатларини ҳам унутмаслик зарур. Чунки, корпоратив бошқарув тизими ривожланган давлатларда мажбурлов механизми айнан бозор қонунларига асосланади ва имкон қадар максимал инвестицион оқимларни жалб қилишга интилиш билан таъминланади. Бу эса, дастлаб мукамал тузилган дивиденд сиёсати мавжудлиги зарурлигини назарда тутаяди.

Ўзбекистон Республикаси корпоратив секторининг акциядорлик жамиятлари дивиденд сиёсатини ҳуқуқий тартибга солишни яхшилаш қисмини эркинлаштиришга қаратилган ва эълон қилинган курсини инобатга олган ҳолда, айрим тартибга солиш функцияларни давлат органларидан олиб, акциядорларнинг ўзини ўзи бошқариш бирлашмаларига ўтказишни таъминлаш мақсадга мувофиқ деб ҳисоблаймиз.

Акциядорларнинг дивиденд олишга бўлган ҳуқуқини ҳимоя қилишни ҳуқуқий тартибга солиш тизимини такомиллаштиришда фонд бозори ривожланган давлатларнинг тажрибасини, уларни тегишли институтларнинг ҳуқуқий тартибга солишнинг умумтан олинган стандартларига яқинлаштириш мақсадида, ҳисобга олиш лозим. Шу ўринда, миллий иқтисодий ва ҳуқуқий

тизимларнинг ривожланиш хусусиятларини эътиборга олган ҳолда, бошқа ҳуқуқий тизимлар юридик элементларининг механик кўчишларига йўл қўймаслик лозим.

Одатда, иқтисодиёти кучли ривожланган давлатларда акциядорлар бошқарувнинг ҳаракатларидан норози бўлган тақдирда, ўз акцияларини фонд бозорларида ёки манфаатдор инвесторларга сотиши мумкин. Манфаатдор инвестор акциядордан акцияларнинг назорат қилувчи пакетини сотиб олиши ва самарасиз бошқарувни ўзгартириши мумкин. Шу сабабли, менеджерлар тегишли мулкдорларнинг талабларини қондириш ва узок муддатга уларнинг содиқлигини сақлаб қолишдан манфаатдор бўлади.

Лекин, бизнингча, Ўзбекистон фонд бозорининг юқори бўлмаган эгилувчан шароитларидаги бошланғич босқичда, акциядорлар томонидан компания акцияларини сотиш муҳим самара бермайди. Чунки, миллий акциядорлик жамиятларининг қимматли қоғозлар бозорининг етарли даражада ривожланмаётган босқичи билан бир вазиятда капиталлашуви корпоратив назоратни ушбу механизмда тўлиқ ҳажмда ҳаракатланиш имконини бермайди.

Ушбу позицияни ривожлантириришда шуни таъкидлашни истардикки, Ўзбекистон Республикасидаги бозор муносабатлари шаклланишининг мавжуд шароитида, корпоратив муносабатларнинг англо-саксон тизими ўзининг барча объектив устунликларини ҳисобга олганда ҳам, қимматли қоғозлар бозорини тартибга солишнинг миллий тизими учун мақбул эмас.

Шунга асосланган ҳолда, биз англо-саксон корпоратив ҳуқуқининг ҳуқуқий тузилмаларини амалга ошириш ихтиёрий тусда бўлиши лозим деган қоидани илгари сурамиз. Чунки, миллий фонд бозорининг шаклланиш ва унинг юқори бўлмаган капиталлашуви шароитларида кўпчилик тадбирларнинг амалга оширилиши қийин, кўпчилик ҳолларда эса, умуман мумкин бўлмайди.

Шундай қилиб, акциядорларнинг дивиденд олишга бўлган ҳуқуқларини ҳимоя қилиш соҳасидаги Ўзбекистон Республикаси қонунчилигининг тараққиёт истиқболларига нисбатан қуйидагича ёндашувни белгилаш мумкин.

Ушбу соҳада қонунчиликни такомиллаштиришнинг асосий вазифаси, барча акциядорларнинг ҳақиқий тенглигини таъминлашдир. Акциядорлар ҳақиқий тенглигини таъминлаш деганда, фақатгина бир туркумдаги акцияларнинг тенг миқдорига тўғри келадиган ҳуқуқларнинг тенглигини эмас, балки, акциядорлик жамиятида иштирок этиш билан боғлиқ мулкӣ манфаатларнинг амалга оширилиш имкониятлари мавжудлигини тушуниш лозим.

Шу ўринда, шубҳасиз, жамиятдан олинadиган фойданинг акциядорларга тегишли бўлган акцияларнинг номинал қийматига муносиблигига риоя қилинишини таъминлаш зарур.

Иқтисодий ва ҳуқуқий асосларнинг самарали ўзаро ҳаракатланиши ва узвий боғланиши, Ўзбекистон Республикаси акциядорлик жамиятларида дивиденд сиёсатининг функционал ва қулай ҳуқуқий режимини яратишга, шунингдек, давлатимизнинг корпоратив секторининг ривожланишига имкон яратишига ишонч билдиришни истардик.

Буларнинг барчаси якуний ҳисобда кучли миллий иқтисодиётни шакллантиришда ва Ўзбекистон аҳолисининг яшаш шароитини яхшилашда асосий рол ўйнайди.

3-боб бўйича хулоса

Акциядорлик жамиятларида мақсадларга эриши учун хўжалик юритувчи субъектлар манфаатларини уйғунлаштириш, акциядорлик капиталидан фойдаланиш, турли манфаатдор шахсларнинг ҳаракатларини самарали ташкил қилиш, мувофиқлаштириш ва назорат қилиш тизими ҳисобланади. Бундай вазифаларни ҳал этиш учун акциядорлик жамиятларида самарали корпоратив бошқариш тизимига ўтиш талаб этилади.

Ҳозирги босқичда корпоратив бошқарувда муаммоли вазиятларнинг пайдо бўлиши мулкка эгалик қилишни, уни бевосита бошқаришдан ажратиш ва корпоратив муносабатлар қатнашчиларининг асосий гуруҳлари манфаатлари ўртасидаги номутаносибликлар натижасида юзага келмоқда.

Тадқиқотда дивидендларнинг асосий ҳуқуқий хусусиятлари ўрганилиб чиқилди. Дивидендларнинг ҳуқуқий ва иқтисодий табиати ўрганилди,

корпоратив ҳуқуқнинг мазкур соҳасидаги ҳозирги ва кейинги ривожланишига таъсир қилувчи асосий омиллар аниқланди.

Дивиденд сиёсати соҳасидаги замонавий ёндашувлар сифатида шу нарса аниқландики, охириги ўн йилликда дивидендлар роли ошиб бориши кузатилмоқда ва уларни мунтазам тўлаш амалиёти намоён бўлмоқда. Таъкидлаш зарурки, мазкур жараёнлар асосан иқтисодий, сиёсий ва тарихий асосга эгадир.

Акциядорларнинг дивиденд олишга бўлган ҳуқуқини ҳимоя қилишни ҳуқуқий тартибга солиш тизимини такомиллаштиришда фонд бозори ривожланган давлатларнинг тажрибасини, уларни тегишли институтларнинг ҳуқуқий тартибга солишнинг умумтан олинган стандартларига яқинлаштириш мақсадида, ҳисобга олиш лозим. Шу ўринда, миллий иқтисодий ва ҳуқуқий тизимларнинг ривожланиш хусусиятларини эътиборга олган ҳолда, бошқа ҳуқуқий тизимлар юридик элементларининг механик кўчишларига йўл кўймаслик лозим.

Самарали корпоратив бошқарув муносабатларини амалга ошириш корпоратив бошқарувнинг асосий органи сифатида кузатув кенгашининг асосий функциялари ва вазифаларини аниқ қилиб белгилаш, уларни жамиятнинг ривожланиш стратегиясини ишлаб чиқиш ва амалга оширишга йўналтирилиши лозим.

ХУЛОСА ВА ТАКЛИФЛАР

Магистрлик диссертация мавзуси устида олиб борилган тадқиқот натижаларидан келиб чиққан ҳолда қуйидаги асосий хулосаларга келинди ва таклифлар ишлаб чиқилди.

1. Ўзбекистонда фаолият юритаётган акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарув – бу қўйилган мақсадларга эриши учун хўжалик юритувчи субъектлар манфаатларини уйғунлаштириш, акциядорлик капиталидан фойдаланиш, турли манфаатдор шахсларнинг ҳаракатларини самарали ташкил қилиш, мувофиқлаштириш ва назорат қилиш тизими ҳисобланади. Бундай вазифаларни ҳал этиш учун акциядорлик жамиятларида самарали корпоратив бошқариш тизимига ўтиш талаб этилади. Самарали корпоратив бошқарув муносабатларини амалга ошириш корпоратив бошқарувнинг асосий органи сифатида кузатув кенгашининг асосий функциялари ва вазифаларини аниқ қилиб белгилаш, уларни жамиятнинг ривожланиш стратегиясини ишлаб чиқиш ва амалга оширишга йўналтирилиши лозим.

2. Тадбиркорлик фаолиятини юритишнинг корпоратив шакли республика учун нисбатан янги бўлиб, ҳали етарли даражада бошқарув тажрибаси билан мустақамланмаган ва профессионал корпоратив тузилма менежерлари, бошқарув технологиялари ҳамда методологик базанинг ва қимматли қоғозлар бозорининг етарлича ривожланмаган шароитларида фаолият юритмоқда. Ҳозирги босқичда корпоратив бошқарувда муаммоли вазиятларнинг пайдо бўлиши мулкка эгалик қилишни, уни бевосита бошқаришдан ажратиш ва корпоратив муносабатлар қатнашчиларининг асосий гуруҳлари манфаатлари ўртасидаги номуносабликлар натижасида юзага келмоқда.

3. Корпоратив бошқарув самарадорлиги нафақат бошқарувнинг ички жараёнларига, балки ташқи омилларнинг таъсирига ҳам боғлиқдир. Ташқи таъсир этувчи омилларга давлатнинг корпоратив бошқарувига, корпорацияларнинг молиявий хўжалик фаолиятларига, ишлаб чиқариш

ҳажмларининг чекланишига, лимитлар, нархларнинг белгилашга таъсири, вертикал бошқарувнинг мавжудлиги, маҳаллий ҳокимият раҳбарларининг аралашувлари, қабул қилинган қонунларнинг етарли даражада такомиллашмаганлиги, юқори малакали менежерлар, акциядорлик жамиятини кузатувчиларининг етишмаслигида кўринади.

4. Корпоратив бошқарув самарадорлигини ошириш учун хорижий корпоратив бошқарув тажрибаларига асосланган ҳолда қабул қилинган қонун ва меъёрий ҳужжатларни қайта кўриб чиқиш зарур. Булар корпоратив бошқарув механизмларини фаол ишлашига ва мавжуд қийинчиликларнинг олдини олишга олиб келади.

5. Корпоратив бошқарувнинг бош органи сифатида кузатув кенгашининг асосий функцияси акциядорлик жамияти фаолиятининг стратегик устувор йўналишларини аниқлаш ва уларнинг амалга оширилишини назорат қилиш ҳисобланади, шу сабабли бу вазифанинг сифатли ҳал этилиши учун жавобгарлик тўлалигича кузатув кенгашига юклатилиши лозим.

6. Акцияларнинг корпорациядаги аъзолик ҳуқуқини белгиловчи қимматли қоғоз сифатидаги асосий хусусияти, бу акция томонидан яратилган мулкӣ ва номулкӣ ҳуқуқларнинг ўзаро узвий боғлиқлиги бўлиб, акция корпорацияда аъзо бўлишни кўзлайдиган ўзига хос ҳуқуқлар мажмуаси деб хулоса чиқаришга имкон беради.

Умуман олганда, мазкур масалада дивиденд сиёсатини такомиллаштириш куйидагиларга қаратилиши керак:

- дивидендлар миқдорини белгилашнинг ошкор ва тушунарли механизмини яратиш;

- акциядорлар учун энг маъқул бўлган дивидендлар тўлаш тартибини таъминлаш;

- эълон қилинган дивидендларнинг тўлиқ бўлмаган ёки ўз вақтида тўламасликни олдини оладиган чоралар комплексини яратиш.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

I. Қонунчилик ҳужжатлари

1. Ўзбекистон Республикасининг Конституцияси. Т.: «Ўзбекистон», 2008. – 40 б.
2. Ўзбекистон Республикаси Солиқ кодекси. Т.: «Адолат», 2010.
3. Ўзбекистон Республикасининг “Рақобат тўғрисида”ги Қонуни. Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами, 2012 й., 1-сон.
4. Ўзбекистон Республикасининг “Бюджет тизими тўғрисида”ги қонуни, 2000 йил 14 декабрь. //Солиқлар ва божхона хабарлари. 2001 й. № 2.
5. Ўзбекистон Республикасининг “Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида”ги Қонуни. 1996 йил 26 апрель
6. Ўзбекистон Республикасининг “Масъулияти чекланган ҳамда қўшимча масъулиятли жамиятлар тўғрисида”ги Қонуни. , 2001 йил 6 декабр.
7. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Микрофирмалар ва кичик корхоналарни ривожлантиришни рағбатлантириш борасидаги қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги ПФ-3620-сонли Фармони (2005 йил 20 июн).
8. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Тадбиркорлик субъектларини ҳуқуқий ҳимоя тизимини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПФ-3619-сонли Фармони (2005 йил 14 июн).
9. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Тадбиркорлик субъектлари томонидан тақдим этиладиган ҳисобот тизимини такомиллаштириш ва уни ноқонуний талаб этганлик учун жавобгарликни кучайтириш тўғрисида”ги ПҚ-100-сонли Қарори (2005 йил 15 июн).
10. Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Иқтисодиёт реал сектори корхоналарининг молиявий барқарорлигини янада ошириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги Фармони. 2008 йил 18 ноябрь.
11. Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Иқтисодиётнинг реал сектори корхоналарини қўллаб-қуватлаш, уларнинг барқарор ишлашини таъминлаш ва экспорт салоҳиятини ошириш чора-тадбирлари дастури тўғрисида»ги 4058-сон Фармони. 2008 йил 28 ноябрь.

12. Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Навоий вилоятида эркин индустриал-иқтисодий зона ташкил этиш тўғрисида»ги Фармони. 2008 йил 2 декабрь.
13. Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Ўзбекистон Республикаси-нинг 2009 йилги асосий макроиқтисодий кўрсаткичлари прогнози ва давлат бюджети параметрлари тўғрисида»ги 1024-сон Қарори. 2008 йил 29 декабрь.
14. Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Ўзбекистон Республикаси-нинг 2010 йилги асосий макроиқтисодий кўрсаткичлари прогнози ва давлат бюджети параметрлари тўғрисида»ги 1245-сонли Қарори. 2009 йил 22 декабрь.
15. Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Ўзбекистон Республикаси-нинг 2011 йилги асосий макроиқтисодий кўрсаткичлари прогнози ва давлат бюджети параметрлари тўғрисида»ги 1449-сонли Қарори. 2010 йил 24 декабрь.
16. Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Ўзбекистон Республикасининг 2012 йилги асосий макроиқтисодий кўрсаткичлари прогнози ва давлат бюджети параметрлари тўғрисида»ги ПҚ-1675-сонли Қарори. 2011 йил 30 декабрь.
17. Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Ўзбекистон Республикасининг 2013 йилги асосий макроиқтисодий кўрсаткичлари прогнози ва давлат бюджети параметрлари тўғрисида»ги ПҚ-1887-сонли Қарори. 2012 йил 25 декабрь.
18. Ўзбекистон Республикаси Президентининг «2011-2015 йилларда республика молия-банк тизимини янада ислоҳ қилиш ва барқарорлигини ошириш ҳамда юқори халқаро рейтинг кўрсаткичларига эришишнинг устувор йўналишлари тўғрисида»ги Қарори. 2010 йил 26 ноябрь.
19. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг «Мамлакатимиз ишлаб чиқарувчилари маҳсулотларининг рақобатбардошлигини оширишга доир қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида»ги Қарори 2009 йил 29 январь.

II. Ўзбекистон Республикаси Президенти асарлари, маърузалари

20. Каримов И.А. Бизнинг бош мақсадимиз – жамиятни демократлаштириш ва янгилаш, мамлакатни модернизация ва ислоҳ этишдир. – Т.: «Ўзбекистон», 2005. – 90 б.
21. Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари. – Т.: «Ўзбекистон», 2009. – 56 б.
22. Каримов И.А. Мамлакатимизни модернизация қилиш ва янгилашни изчил давом эттириш – давр талаби. // “Халқ сўзи” газетаси, 2009 йил 14 февраль.
23. Каримов И.А. Асосий вазифамиз – Ватанимиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир. – Т.: «Ўзбекистон», 2010. – 80 б.
24. Каримов И.А. Мамлакатимизда демократик ислохотларни янада чуқурлаштириш ва фуқаролик жамиятини ривожлантириш концепцияси. – Т.: «Ўзбекистон», 2010. – 56 б.
25. Каримов И.А. Барча режа ва дастурларимиз Ватанимиз тараққиётини юксалтириш, халқимиз фаровонлигини оширишга хизмат қилади. Т.: «Ўзбекистон», 2011. – 48 б.
26. Каримов И.А. 2012 йил Ватанимиз тараққиётини янги босқичга кўтарадиган йил бўлади. – Т.: «Ўзбекистон», 2012. – 36 б.
27. Ўзбекистон Республикаси Президенти И.Каримовнинг 2012-йилда мамлакатимизни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш якунлари ҳамда 2013-йилга мўлжалланган иқтисодий дастурнинг энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган Вазирлар маҳкамасининг мажлисидаги маърузасидан. “Халқ сўзи”, 2013 йил 21 январь.

III. Китоб ва туркум нашрлар

28. Абдурахмонов О. Налоговые системы стран с переходной экономикой: Монография. – М.: Издательство «Палеотин», 2005. – 376 с.
29. Алиев М.Ғ. умумий таҳрири остида. Корпоратив корхоналар кузатув кенгашлари, тафтиш комиссияларининг аъзолари ва давлат бошқарув

- идоралари мутахассислари учун тарқатма материал. – Т.: Корпоратив бошқарув маркази 2008. – 117 б.
30. Аргинбаев К.М. Принятие решений в условиях неопределенности и риска. – Препринт. Новосибирск, 1993. 17 с.
31. Балабанов И.Т. Риск-менеджмент. – М.: «Финансы и статистика», 1996. – 160 с.
32. Балдин К., Быстров О., Рукосуев А. Антикризисное управление: макро и микро уровень: Учебное пособие. – М.: «Дашков и К», 2005. – 326 с.
33. Басовский Л.И. Финансовый менеджмент: Учебник – М.: Инфра-М, 2003, – 240 стр.
34. Бригхем Ю., Эрхардт М. Финансовый менеджмент. СПб.: Питер, 2009. – 960 с.
35. Бочаров В.В. «Корпоративные финансы», Москва-Питер-2004
36. Бурмистрова Л.М. «Финансы организаций», Учебное пособие, Москва – Инфра-М – 2000
37. Вахабов А.В., Жумаев Н.Х., Хошимов Э.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози: сабаблари, хусусиятлари ва иқтисодиётга таъсирини юмшатиш йўллари. – Т.: «Академнашр», 2009. – 142 б.
38. Ваҳобов А, Маликов Т. Молия: умумназарий масалалар. Т.: “IQTISOD–MOLIYA” 2008. 354 б.
39. Владимирова М.П., Теунаев Д.М., Стажкова М.М.. Оффшоры инструмент международного налогового планирования. – М.: «Кнорус», 2005. -78 с.
40. Гаврилова А.Н. «Финансы организаций», М.-Кнорус-2007
41. Гриффин Р., Пастей М. Международный бизнес. 4-е изд. / Пер. с англ. под ред. А. Г. Медведева. – СПб.: «Питер», 2006. – 1088 с.
42. Глущенко В.В. Управление рисками. Страхование. – М.: НПЦ «Крылья», 1999. - 336 с.
43. Ермасова Н.Б. «Финансовый менеджмент», Москва – «Высшее образование» - 2008г. , 46 стр.
44. Евстигнеев Е.Н. Основы налогового планирования. – СПб.: «Питер», 2004. – 288 с.

45. Jumaev N., Burhanov U. Moliyaning dolzarb muammolari/. Monografiya. T.: Yangi asr avlodi, 2003. - 382 b.
46. Жумаев Н.Х., Вахабов А.В. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози: моҳияти, сабаб-оқибатлари ва Ўзбекистонга таъсири. – Т.: ЖИДУ. 2009. 56-бет.
47. Иванова В.В., Ковалова В.В. Финансы. – М.: ТК Велби, 2008. – 272 с.
48. Карасева И.М., Ревякина М.А. Финансовый менеджмент. – М.: «Омега-Л» 2008. - 335 с.
49. Каримов А. Корпоратив бошқарув тизимида бухгалтерия ҳисоби ва аудит. – Т.: “Iqtisod-moliya”, 2008. - 152 б.
50. Лапуста М.Г., Шаршукова Л.Г. Риски в предпринимательской деятельности. - М.: «ИНФРА-М», 1998. 224 с.
51. Малашихина Н.Н., Белокрылов О.С. Риск-менеджмент: учебное пособие. – Ростов н/Д: «Феникс», 2004. - 320 с.
52. Под ред. М.В. Романовского «Финансы» учебник, – Москва – «Юрайт-Издат», 2007 г. 36 стр.
53. Попов В.М., Ляпунов С.М., Касаткин А.А. Бизнес планирование: анализ ошибок, рисков и конфликтов. - М.: «КноРус», 2003. – 448 с.
54. Под ред. Шохин Е.И., финансовый менеджмент.-М.: ИД ФБК-Пресс, 2004, - 408с .
55. Поляка Г.Б. Финансы. – М.: Юнити-Дана. 2008. – 703 с.
56. Тошмуродова Б., Элмирзаев С. “Корпоратив солиқ менежменти”, -Т., “Мумтоз-сўз”. 2010й
57. Хохлов Н. Управление риском: Учеб. Пособие для вузов. М.: Юнити-Дана, 2001, 239стр.
58. Ченг Ф.Ли “Финансы корпораций: теория, методы и практика”, - Москва – Инфра-М – 2000
59. Шевчук Д.А. «Корпоративные финансы», Москва-ГроссМедиа-2008
60. Naudarov N. Moliya. O'quv qo'llanma. - T.: Akademiya. 2003 - 72 b.
61. Федоров Б.Г. Англо-русский банковский энциклопедический словарь. – СПб.: «Лимбус Пресс», 1995. – 268 с.

62.. Чернов В.А. Анализ коммерческого риска. Под ред. М.И.Баканова. – М.: «Финансы и статистика», 1998. - 128 с.

IV. Статистик тўпламлар ва интернет сайтлари

63. Деловая среда в Узбекистане глазами представителей частного бизнеса. Международная финансовая корпорация, 2011. – 115 с.

64. <http://www.press-service.uz> - (Ўзбекистон Республикаси Президентининг матбуот хизмати)

65. <http://www.stat.uz> - (Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитаси)

66. <http://www.institutiones.com> – (Экономический портал – электронная библиотека)

67. <http://www.uzreport.com> – (Ўзрепорт ахборот агентлиги)

68. <http://ru.wikipedia.org> – (Википедис свободная энциклопедия)

69. [http:// www.cfin.ru](http://www.cfin.ru) - Корпоративный менеджмент - финансовый анализ, инвестиции, бизнес-планы, консалтинг.

70. <http://www.fma.org> – (Financial Management Association International)

71. [http:// www.finman.ru](http://www.finman.ru) – (Журнал Финансовый менеджмент)

72. [http:// www.aup.ru](http://www.aup.ru) – (Бизнес портал – электронная библиотека)