



## АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИ КУЗАТУВ КЕНГАШИ ФАОЛИЯТИДА МУСТАҚИЛ ДИРЕКТОРЛАР РОЛИНИ ОШИРИШ МАСАЛАЛАРИ

*Акратова Назокат Исраиловна -  
ТДИУ Корпоратив бошқарув  
кафедраси катта ўқитувчиси*

[doi: https://doi.org/10.55439/ECED/vol23\\_iss4/a16](https://doi.org/10.55439/ECED/vol23_iss4/a16)

**Аннотация.** Мақолада акциядорлик жамиятлари кузатув кенгашлари фаолияти таҳлил қилиниб, кузатув кенгаши фаолиятида шаффофликни таъминлаш мақсадида мустақил директорларнинг ролини ошириш зарурати, мустақил директорлар институтини шакллантириш масалалари, Ўзбекистон кузатув кенгашларининг мустақил аъзолари ассоциациясини ташкил этиш ва унинг тартибга солиниши, кузатув кенгашлари мустақил аъзоларининг давлат органлари ва бошқа ташкилотларда ҳуқуқ ва манфаатларини ҳимоялаш, мамлакатда юқори малакали ва профессионал мустақил директорлар ҳамжамиятини шакллантириш ҳамда миллий корпоратив бошқарув тизими ва амалиётини такомиллаштириш масалалари ёритилган.

**Калит сўзлар:** Акциядорлик жамияти, кузатув кенгаши, корпоратив бошқарув, мустақил директорлар институти, кузатув кенгашлари мустақил аъзолари, давлат иштирокидаги корхоналар, фонд биржаси.

## ВОПРОСЫ ПОВЫШЕНИЯ РОЛИ НЕЗАВИСИМЫХ ДИРЕКТОРОВ В ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НАБЛЮДАТЕЛЬНОГО СОВЕТА АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ

*Акратова Назокат Исраиловна -  
Старший преподаватель кафедры  
Корпоративное управление*

**Аннотация.** В статье анализируется деятельность наблюдательных советов акционерных обществ, необходимость повышения роли независимых директоров в целях обеспечения прозрачности деятельности наблюдательного совета, институт независимых директоров вопросы формирования, организации объединения независимых членов наблюдательных советов Узбекистана и его регулирования, защиты прав и интересов независимых членов наблюдательных советов в государственных органах и иных организациях, формирования сообщества высококвалифицированных и профессиональных независимых директоров в стране и совершенствованию национальной системы и практики корпоративного управления.

**Ключевые слова:** акционерное общество, наблюдательный совет, корпоративное управление, институт независимых директоров, независимые члены наблюдательных советов, государственные предприятия, фондовая биржа.

## ISSUES OF INCREASING THE ROLE OF INDEPENDENT DIRECTORS IN THE ACTIVITIES OF THE SUPERVISORY BOARD OF JOINT-STOCK COMPANIES

*Akramova Nazokat Israilovna -  
Senior Lecturer of the Corporate  
Governance Department*

**Annotation.** The article analyzes the activities of the supervisory boards of joint-stock companies, the need to increase the role of independent directors in order to ensure the transparency of the activities of the supervisory board, the institution of independent directors, the issues of formation, organizing the association of independent members of the supervisory boards of Uzbekistan and its regulation, protecting the rights and interests of independent members of the supervisory boards in state bodies and other organizations, the formation of a community of highly qualified and professional independent directors in the country and the improvement of the national system and practice of corporate governance.

**Key words:** joint-stock company, supervisory board, corporate governance, institute of independent directors, independent members of supervisory boards, state-owned enterprises, stock exchange.

**Кириш.** Бугунги кунга келиб, дунё иқтисодиёти шиддат билан ривожланиб бормоқда. Бунда йирик корхоналар, корпорация ва компанияларнинг ўрни бекиёсдир. Айниқса уларнинг бошқарув фаолиятини тўғри ва самарали ташкил этиш долзарб масалалардан бири бўлиб қолмоқда. Унинг энг мақбул йўли корпоратив бошқарувни жорий этиш мулкый шаффоликни таъминлаш ҳисобланади. Корпоратив бошқарув ҳозирги кунга келиб, корхоналарни бошқаришнинг нафақат замонавий фалсафаси, балки самарадорликни таъминловчи муҳим технологиясига айланиб улгурди. Такмиллашган корпоратив бошқарув натижасида иқтисодий кўшилган қиймат ва соф фойданинг сезиларли даражада кўпайиши, самарадорлик ортиши ва риск камайиши турли тадқиқотларда ўз аксини топган. Хусусан, бир қатор етакчи экспертлар томонидан ўтказилган тадқиқот натижалари кўрсатишича, самарали корпоратив бошқарув йўлга қўйилган компанияларда иқтисодий кўшилган қиймат корпоратив бошқарувнинг стандартлари амал қилмайдиган компанияларга нисбатан 8,5 фоизга юқори бўлган.

Акциядорлик жамиятлари кузатув кенгаши фаолияти жамиятда энг масъулиятли ва жуда кўп ваколатларга эга, жамият стратегиясини белгиловчи қарорларни қабул қилувчи орган бўлиб, улар фаолияти бир қатор меъририй, ҳуқуқий ҳужжатлар асосида тартибга солинади ва бошқарилади. Жумладан Ўзбекистон Республикаси Конституцияси, Ўзбекистон Республикаси Фуқаролик кодекси, Ўзбекистон Республикаси “Акциядорлик жамияти ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида”ги қонуни, акциядорлик жамиятининг кузатув кенгаши тўғрисида низом ва бошқалар.

Айни вақтда мамлакатимиз босиб ўтган тараққиёт йўлининг чуқур таҳлили, бугунги кунда жаҳон бозори конъюнктураси кескин ўзгариб, глобаллашув шароитида рақобат тобора кучайиб бораётгани давлатимизни янада барқарор ва жадал суръатлар билан ривожланиши учун мутлақо янгича ёндашув ҳамда тамойилларни ишлаб чиқиш ва рўёбга чиқаришни тақозо этмоқда[1]. Бугунги кунда самарали корпоратив бошқарув тизими инвестицион қарорлар қабул қилишда ҳал қилувчи омил сифатида ўрганилмоқда[2] ва шу жиҳат сабаб корпоратив бошқарув тизими мавжуд бўлмаган компания рақобатбардош ва инвестицион жозибадор бўлиши учун бозорнинг тўлиқ иштирокчисига айланиш имкониятига эга эмас. Жаҳон амалиётида сўнгги ўн йил-

ликда корпоратив бошқарувга бундай жиддий эътиборнинг асосий мезони инвесторлар учун янада хавфсизроқ ва қулай муҳит яратиш истаги ҳисобланади[5]. Сўнгги йилларда корпоратив бошқарув сифатини яхшилаш учун кўп ишлар қилинди. Мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш натижасида ташкил этилган акциядорлик жамиятларида халқаро алоқаларнинг мустақамланиб бориши самарали корпоратив бошқарув тизими кенгроқ жорий қилиниши, уларда кузатув кенгашининг мустақил аъзоларини шакллантиришни талаб этмоқда.

Шу боис, Ўзбекистон Республикасида ўз миллий корпоратив бошқарув моделини янада ривожлантириш босқичларида турганлиги сабабли корпоратив бошқарувни татбиқ этиш ва уни келажакда истиқболли ривожлантиришда кузатув кенгаши аъзолари таркибида мустақил директорларнинг ролини ошириш масалалари долзарб бўлмоқда.

**Мавзуга оид адабиётлар таҳлили.** Кузатув кенгаши фаолиятида мустақил директорлар ролини ошириш бўйича иқтисодчи олим ва мутахассислар томонидан ўз тадқиқотларида ва халқаро конференцияларда фикр-муҳозаларини келтириб ўтганлар. Улар томонидан корпоратив бошқарувнинг энг яхши амалиётларидан бири сифатида кузатув кенгаши фаолиятини самарадорлигини оширишда мустақил директорларнинг роли ва уларнинг компаниялар имижига ижобий таъсир кўрсатиши ва акциядорлик қийматини оширишга сезиларли ҳисса қўшиши бўйича изланишлар олиб борганлар. Корпоратив бошқарув концепцияси асосан агентлик назарияси остида шаклланди, унинг ривожланишига муҳим ҳисса қўшган хорижий олимларга мисол қилиб М.Дженсон, А.Берле, У.Меклинг, Г.Минз, С.Гроссман, Стиглец, М.Хессел, С.Спенсер; россиялик олимлардан И.Беликов, П.В.Кузнецова, А.Филатов, И.Березинец, И.Ткаченко, А.Яковлев, маҳаллий олимлардан, Ш.Н.Зайнутдинов, Э.А.Хошимов, М.Б.Хамидулин, Д.Х.Суюнов, З.А.Ашуровни келтириш мумкин.

Баъзи тадқиқотчиларнинг фикрича, директорлар кенгашининг юқори обрўси компаниянинг обрўсига ижобий таъсир кўрсатади, бу, хусусан, капитал маблағларини янада қулай шароитларда жалб қилиш имконияти билан тавсифланади. Турли директорлар кенгашларида учдан ортиқ лавозимни эгаллаган кўплаб ташқи директорлар бўлган компанияларда кўпинча юқори инвестицион фаоллик кузатилади[13].

Бир қатор тадқиқотчилар директорлар кенгаши таркиби ва тузилишини компанияларнинг асосий ресурсларга кириш зарурати билан боғлайдилар. Ж.Пфеффер ўз асарларида ташкилотнинг ташқи муҳитининг унинг фаолиятига таъсири, ташқи ресурсларга боғлиқлиги кўп жиҳатдан директорлар кенгаши тузилиши, яъни мустақил директорлар устунлигини белгилайди [14].

Ўз навбатида, корпоратив бошқарув кодексига мувофиқ, мустақил директор ўз позициясини шакллантириш учун етарлича профессионализм, тажриба ва мустақилликка эга бўлган, жамиятнинг ижро этувчи органлари, акциядорларнинг алоҳида гуруҳлари ёки бошқа манфаатдор томонларнинг таъсиридан мустақил равишда объектив ва виждонан қарор қабул қилишга қодир шахсни тан олиш тавсия этилади [4].

Сарбейн-окслининг 2002 йилдаги қарорига асосан биржада рўйхатдан ўтган компанияларда ноижрочи директорлардан иборат директорлар кенгашини шакллантириш талаб этилади [18].

Мустақил директор бу лавозим эмас, балки директорлар Кенгаши, Кузатув кенгаши, бошқарув кенгаши ва бошқалар бўлсин, стратегик менежментнинг махсус ташкил этилган коллегиял органида профессионал маслаҳатчи томонидан бажариладиган вазифа. Умуман, директорлар кенгашлари ва мустақил директорларнинг асосий вазифаси янгиликлар компаниялар фаолиятида, аynиқса самарали ва ўз вақтида қарор қабул қилишда жуда аниқ. Мустақил директор стратегик қарорларни қабул қилишда иштирок этувчи ва уларни амалга ошириш учун масъул бошқарув кенгаши аъзоси. У барча акциядорлар манфаати учун ҳаракат қилади ва компаниянинг ижро этувчи бошқарувига кирмайди. Мустақил директорнинг ишлаш калити унинг обрўси ва объективлигида ҳисобланади [6].

Мустақил директорлар ролини кучайтириш учун глобал ҳаракат бошланиши 1992 йилда Буюк Британияда Кедбери (Cadbury Report) томонидан қилинган ҳисобот билан боғлиқ [10]. Бошқа нарсалар билан бир қаторда, Кедбери ҳисоботида кўра, инглиз компаниялари камида учта ташқи директорга эга бўлиши керак. Замонавий тадқиқотлар кўрсатадики, мустақил директорлар мавжудлиги компанияга акциядорлар нуқтаи назаридан тез-тез энг яхши қарорлар қабул қилиш имконини беради.

Халқаро молия корпорацияси директорлар Кенгашининг стратегик қарорларни ишлаб чиқиш ва қабул қилиш жараёнида акциядорлар ҳамда компания менежерларининг манфаатлар мувозанатининг кафолати сифатидаги вазифасини ўрганиб чиқди. Стратегик менежментда директорлар Кенгашининг ўрни турли муаллифлар томонидан турлича баҳоланмоқда. Масалан, А.А.Томпсон ва А.Ж.Стрисланд [17] стратегик бошқарув жараёнида директорлар кенгашининг ўрни стратегик режаларни танқидий баҳолаш ва тасдиқлаш, шунингдек, агар керак бўлса, стратегия тафсилотларини ишлаб чиқиш ёки такомиллаштиришдан иборат. Бундан ташқари, директорлар кенгаши стратегик жараённинг самарадорлигини кузатиши кераклиги кўрсатиб ўтилган.

Мустақил директорлардан фойдаланиш ғоясига турли мамлакатларда ҳам турлича ёндашилади. Масалан, Испания ва Туркияда компанияларнинг корпоратив бошқаруви амалиётида, шу жумладан давлат иштирокида мустақил директорлар институти мавжуд эмас. Кўпгина мамлакатларда, аксинча, директорлар кенгаши аъзоларининг маълум бир қисми мустақил бўлиши шарт.

У.Э.Батлернинг китобида Грецияда, кенгашнинг камида 30 та аъзоси компания ижро этувчи бошқарувга кирмаслиги, улардан 2 таси мустақил бўлиши талаб этилади, кенгашда миноритар акциядорлар бўлган вазиятлар бундан мустасно. Францияда кенгашнинг 1/3 қисми давлат ва компаниянинг ижро этувчи бошқарувидан мустақил ҳисобланган малакали шахслардан иборат бўлиши керак [6]. Кореяда компания директорлар кенгаши аъзоларининг камида ярми ташқаридан бўлиши, яъни ноижрочи директорлар бўлиши керак. Ниҳоят, бир қатор мамлакатларда директорлар кенгаши аъзоларининг аксарияти, баъзи ҳолларда ҳаммаси, мустақил ҳисобланади. Масалан, бир қатор Скандинавия мамлакатларида, Нидерландия, Австрия, Германия, Австралия ва Янги Зеландияда, давлат иштирокидаги компаниялар кенгаши аъзолари хусусий сектордан жалб этилган.

И.Беликовнинг фикрича, турли мамлакатларда «мустақил директорлар» тушунчаси турлича талқин қилинган. Булар манфаатдор бўлмаган (non-interested) ва мустақил (independent) ва ташқи (outside) ва ноижрочи (nonemployee) ва компания ходими бўлмаган (nonemployee) ва бефарқ (disinterested) директорлардир [9].

**Тадқиқот методологияси.** Кузатув кенгаши фаолияти самарадорлигини оширишда мустақил директорлар ўрнини ошириш бўйича мавжуд илмий тадқиқотларни ўрганиш, мустақил директорлар ҳамда ижрочи ва ноижрочи директорлар фаолиятини қиёсий солиштириш, статистик маълумотларни ўрганиш ва иқтисодий жиҳатдан таққослаш ҳамда таҳлил қилиш, мантиқий фикрлаш, илмий абстракциялаш, маълумотни гуруҳлаш, анализ ва синтез, индукция ва дедукция усулларида кенг фойдаланилган.

**Таҳлил ва натижалар.** Замонавий корпорацияларда деярли барча компаниялар директорлар кенгаши томонидан бошқарилади. Директорлар компанияни уларни тайинлаган акциядорлар номидан бошқарадилар. Бундан ташқари, аксарият мамлакатларда акциядорлар кўпинча йиллик – директорларни қайта сайлаш ва қайта тайинлаш ҳуқуқига эга. Бу компанияни тасарруф этишнинг асосий кучи акциядорлар қўлида деган таассурот қолдириши мумкин, аммо амалиётда ундай эмас. Шунинг учун акциядорлар ўз номидан ишлайдиганларга ишонишлари керак. Акциядорлар сабр-тоқатини йўқотадиган ва барча директорларни оммавий равишда олиб ташлайдиган ҳолатлар жуда кам учрайди.

Кингнинг таниқли ҳисоботида – Жанубий Африкада корпоратив бошқарув бўйича тавсиялар – директорлар Кенгашининг ўрни куйидагича аниқланди:

Компанияни ташкил этиш мақсади ва асосий кадриятлар, қоида тариқасида, таъсисчиларнинг вазифаларини акс эттирувчи конституциявий ҳужжатлар билан белгилади. Бироқ баъзида директорлар бундай ҳужжатларни қайта кўриб чиқиш ёки бутунлай ўзгартириш эркинлигини ўз зиммаларига оладилар, чунки улар барча манфаатдор томонлар учун яхшироқ бўлишига ишондилар.

Директорлар келажакда компания ривожланишини кўришлари керак. Шу муносабат билан, бошқарув ишлари муаллифи Уилям Оучи кўплаб япон компанияларининг умумэътироф этилган узоқ муддатли муваффақияти, бир лаҳзали ўзгаришларга жавобан рефлекс Жеркс ўрнига, улар келажакка қаратилган мувозанатли қарорлар қабул қилишга ҳаракат қилишлари билан изоҳланади.

Кенгашда зарур ва етарли миқдордаги директорларни аниқлаш учун қулай формулалар мавжуд эмас, гарчи баъзи қонуний ҳужжатларда корпоратив қонунлар ҳар хил турдаги компаниялар учун минимал ёки макси-

мал директорлар сонини белгилашга тўғри келади. Директорлар кенгаши ижрочи ва ноижрочи директорлардан иборат. Ижрочи директорлар компаниянинг доимий ходимларидир, шунинг учун улар иккита вазифага эга. Улар компанияда юқори лавозимларда, одатда сиёсатни ишлаб чиқиш ёки стратегик аҳамиятга эга функционал бўлинмаларда ишлайди. Катта компанияларда ижрочи директорлар, одатда молия, ахборот тизимлари, маркетинг учун жавобгардир.

Компаниянинг бош ижрочи директори (CEO) ва СФО (СФО, АҚШда бу вазифа деб аталади) деярли ҳар доим ижрочи директорлардир. Ноижрочи директорлар компаниянинг ходимлари эмас ва унинг кундалик фаолиятига ҳеч қандай алоқаси йўқ. Қоида тариқасида, улар бошқа ташкилотларнинг доимий ходимлари, гарчи улар шунчаки жамоат арбоблари бўлиши мумкин. Ноижрочи директорлари ўз хизматлари учун доимий иш ҳақини меҳнат шартномаси остида ишга эмас, хизматлар шартномаси асосида олишади.

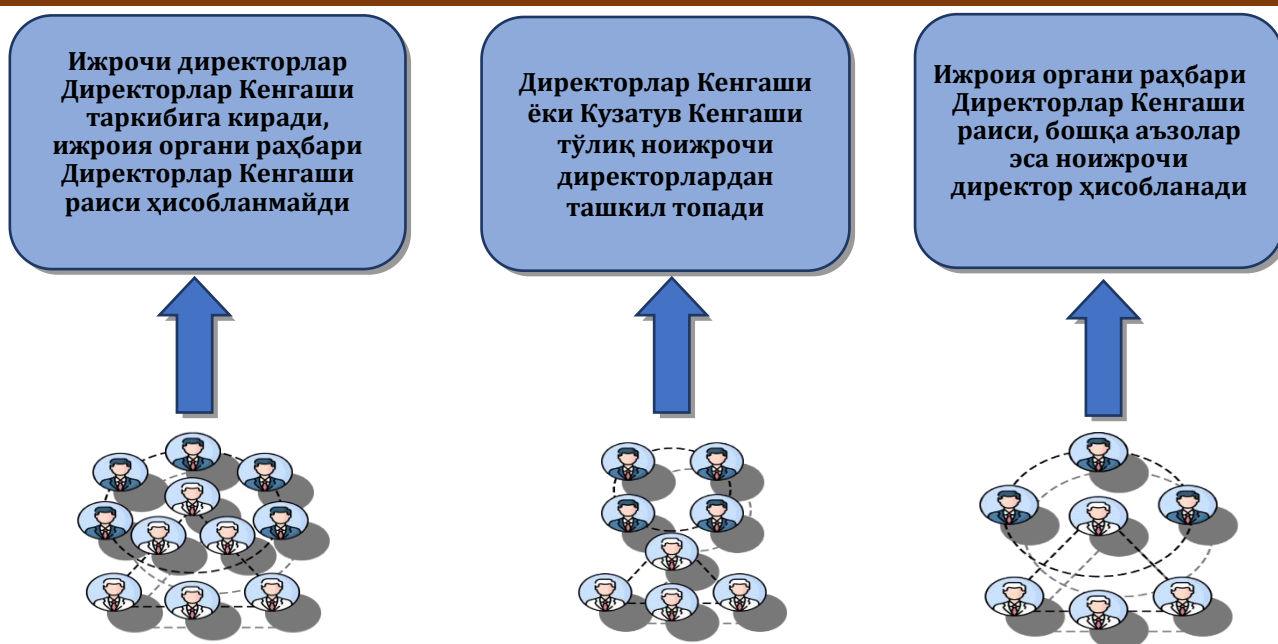
Ноижрочи директорлар мувозанатли қарорлар қабул қилишда ёрдам бериш орқали компанияни бошқаришда манфаатлар тўқнашуви эҳтимолини камайтиришга қаратилган. 2003 йилда нашр этилган Хиггс ҳисоботи уларнинг ролини умумлаштирди:

- стратегик режани ишлаб чиқишда иштирок этиш;
- ижрочи директорлар фаолиятини танқидий баҳолаш;
- компания томонидан хатарларни баҳолаш ва бошқариш имконини бериши;
- келажакдаги бошқарув кенгаши ёки низоларни ҳал қилиш сингари кадрлар қарорларида иштирок этиш.

Ноижрочи директорларнинг аксарияти мустақил бўлиши керак. Бундай мустақилликни баҳолашда уларнинг бизнес манфаатлари, молиявий ёки бошқа мажбуриятлар, бошқа компаниялар капиталидаги улушлар, директорлик ваколатлари ёки компания билан боғлиқ томонларнинг бизнесига бошқа жалб қилинишига эътибор бериш керак. Бироқ, агар директор компаниянинг капиталидаги улушга эга бўлса, бу унинг мустақиллигини шубҳа остига қўймайди.

Ноижрочи директорлар юқори ахлоқий меъёрларга риоя қилишлари, ҳалол бўлишлари керак. Улар компаниянинг ижрочи гуруҳини қўллаб-қувватлашлари ва эшитиш, савол бериш, муҳокама қилиш ва эътироз билдириш истагини кўрсатиб, унинг хатти-ҳаракатларини назорат қилишлари керак.





Расм. Бошқарувнинг турли моделлари

Манба: муаллиф томонидан тузилган.

Корпоратив бошқарувнинг хорижий тажрибаси нафақат юқори профессионал обрўга эга, балки компаниядан, биринчи навбатда унинг юқори бошқарувидан мустақил бўлган шахсларни директорлар кенгашларига сайлашни назарда тутаяди. Европада ушбу тоифадаги директорлар кенгаши аъзолари асосан ташқи ёки ноижрочи директорлар, АҚШда эса мустақил директорлар деб номланади. Россияда “мустақил директор” тушунчаси кенгроқ тарқалган. Бу амалиёт акциядорлик мулкнинг тарқоқ тузилишига эга мамлакатлардан, биринчи навбатда АҚШдан келган. Мазкур институтнинг моҳияти қуйидагича: акциядорлик мулки кўплаб кичик ва майда акциядорлар ўртасида тарқалган шароитда, уларнинг аксарияти компанияни қандай бошқаришни аниқ ўрганишни истамайдилар, менежерлар бизнес юритиш ва акциядорлар манфаатларидан кўра, уларнинг шахсий манфаатларига кўпроқ мос келувчи қарор қабул қилиш имкониятига эга.

Мустақил директорларнинг хусусиятларини батафсил баён этган кўплаб таърифлар фақат ҳолатни чалкаштириб юбориши мумкин. Аслида, мустақиллик тушунчаси ва таърифи мураккаб ёки чалкаш бўлиши шарт эмас. Дунёдаги энг йирик институционал инвесторлар уюшмаси - (Council of Institutional Investors) мустақил директорнинг моҳиятини жуда содда ва аниқ таърифлади, яъни: “мустақил директор – корпорация билан фақат унинг директорлар кенгашига аъзолиги туфайли боғлиқ бўлган шахс”.

Бу таърифнинг қиймати қандай? Кўпгина халқаро ва миллий корпоратив бошқарув кодексларига кўра, мустақил директорлар ташқаридан қарашларни таъминлайдилар ва ўзларининг баҳолашларида адолатли ёндашдилар. Улар қўшимча билим ва тажриба олиб келади, шунингдек фойдали алоқаларни таъминлайди. Кўпгина Европа Иттифоқига аъзо давлатларда мустақил директорлар одатда компанияда молиявий ва стратегик қарорларни қабул қилиш устидан назоратни амалга оширадилар. Юқорида айтиб ўтилганлардан ташқари, мустақил директорларни ташқаридан назорат қилиш керак бўлган яна учта йўналиш мавжуд: директорлар кенгаши аъзоларига номзодларни кўрсатиш; менежерлар ва директорлар кенгаши аъзоларига тўланувчи мукофотни белгилаш; ташқи ва ички аудит.

Мустақил директорлар институти бир қатор таниқли корпорациялар, масалан, Maxwell Communications Corporation жанжалли инқирозларидан кейин Буюк Британия ва АҚШда 1980-1990 йилда пайдо бўлган.

Чет эл ҳуқуқи таҳлилидан келиб чиқадими, дунёда корпорациялар (акционерлик жамиятлари)нинг иккита асосий бошқарув модели қўлланилади.

**Унитар (битта бўғинли) модель.** АҚШ, Буюк Британия, Италия, Бельгия ва бошқа мамлакатларда кенг тарқалган. Бу компанияда битта кенгаш фаолият юритиб, у ижрочи ва ноижрочи директорлар (яъни компания ходимлари ва жалб қилинган шахслар)ни ўз

ичига олади. Аралаш таркиблардан ташқари, фақат ижрочи ёки фақат ноижрочи директорларни ўз ичига олган таркиблар бўлиши мумкин. Ижрочи директор ваколатини бошқарувга топшириш бепул, аммо орқага қайтиш таъсирга эга. Директорларни тайинлаш тартиби ходимлар вакилларининг квотаси мавжудлигига боғлиқ: ёки барча директорлар акциядорлар томонидан сайланади, ёки уларнинг баъзилари ходимлар томонидан сайланади. Бундай бошқарув моделининг мисоллари сифатида Telecom Italia, France Telecom ва Swisscomни келтириш мумкин.

**Икки бўғинли модель.** Нидерландия, Австрия, Германияда қўлланилади. Бундай ҳолда, компания иккита алоҳида органга – назорат кенгаши ва ижроия кенгашига эга.

Назорат органининг барча аъзолари ижро этувчи орган аъзоларидан фарқли ўлароқ, қонуний равишда ноижрочи ҳисобланади. Органларни тайинлашда аниқ талаблар мавжуд. Назорат органни одатда ижро этувчи орган тайинлайди. Директорларни тайинлаш тартиби унитар модель тамойилига асосланади. Ваколатни бошқа шахсга бериш қонун билан чекланган.

Мустақил директорлар институти бир қатор таниқли корпорацияларнинг жанжалли инқирозларидан кейин Буюк Британия ва АҚШда 1980-1990 йилда пайдо бўлган. Кўпгина Европа Иттифоқига аъзо давлатларда мустақил директорлар одатда компанияда молиявий ва стратегик қарорларни қабул қилиш устидан назоратни амалга оширадидлар.

1-жадвал

**Корпоратив бошқарувнинг турли моделларида директорлар кенгаши фаолиятининг хусусиятлари**

Директорлар кенгаши фаолиятининг хусусияти	Инглиз-саксон модели	Европа модели
Фаолиятнинг асосий мақсади	Акциядорлар учун қийматни максимал ошириш	Манфаатлар мувозанатини сақлаш
<b>Директорлар кенгаши таркиби</b>		
Энг кам сони	1-3	3
Мустақил директорлар ходимлар	кўпчилик	одатда мавжуд
Банк вакиллари	мажбурий эмас	мавжуд (50 %гача)
<b>Директорлар кенгашининг функциялари</b>		
Стратегик бошқарув	бўлиши шарт	жуда тор доирадаги масалалар билан чекланган
Бош директорни тайинлаш	бўлиши шарт	бўлиши шарт
Бошқарув фаолиятини баҳолаш	бўлиши шарт	бўлиши шарт
Корпорация фаолиятининг қонунийлигини назорат қилиш	бўлиши шарт	бўлиши шарт
Молиявий фаолиятни назорат қилиш	бўлиши шарт	бўлиши шарт
Акциядорларни хабардор қилиш	бўлиши шарт	бўлиши шарт
Қайта қуриш ва қайта ташкил этиш тўғрисида қарор қабул қилиш		бўлиши шарт
Катта битимлар бўйича қарор қабул қилиш	бўлиши шарт	бўлиши шарт
Ҳисоботларни тасдиқлаш	бўлиши шарт	бўлиши шарт

*Манба: муаллиф томонидан тузилган.*

Корпоратив бошқарувнинг инглиз-саксон моделига асосан директорлар кенгаши акциядорлар умумий йиғилишидан кейинги даражада турувчи бошқарув бўғини ҳисобланади. Инглиз-саксон корпоратив бошқарув моделидаги директорлар кенгашининг асосий вазифаси акциядорлар манфаатларини ҳимоя қилиш ва уларнинг бойликлари ўсишини максимал даражада оширишдир. Директорлар кенгашининг миқдорий таркиби самарали бошқарув эҳтиёжларига боғлиқ, дирек-

торлар Кенгашининг минимал сони бирдан учгача бўлиши мумкин.

Директорлар кенгашининг сифатли таркиби нуқтаи назаридан энг муҳим кўрсаткичлардан бири – ички ва ташқи (мустақил) директорлар кенгаши аъзолар сонининг нисбати билан аниқланади. Ички аъзолар компаниянинг бошқарув вакиллари бўлиб, мустақил директорлар ушбу корпорацияда ишламайдиган шахслар, яъни мазкур компаниянинг менежерлари ёки уларнинг қариндошлари бўлмаган шахслардан сайланади. Одатда,

ташқи директорлар банклар, ушбу корпорация билан боғлиқ бошқа компаниялар вакиллари, ҳуқуқ, молия ва профессионал директорлар соҳасидаги таниқли мутахассислардир.

Директорлар кенгашларида янада самарали ишлаш учун ихтисослашган қўмиталар тузилади, уларнинг сони ва ихтисослашуви компаниянинг эҳтиёжларига боғлиқ. Америка компаниялари учун аудит ва мукофот қўмиталари мавжудлиги мажбурийдир. Бошқарув ва иш ҳақи, молия, сайлов қўмиталари қўмиталарини шакллантириш амалиёти жуда кенг тарқалган. Қўмиталарнинг вазифаси директорлар кенгаши томонидан ҳал қилинадиган масалалар бўйича тавсиялар тайёрлашдир. Корпоратив бошқарувнинг инглиз-саксон моделидаги директорлар Кенгашининг санаб ўтилган хусусиятлари кўрсатадики, ушбу орган корпоратив бошқарув соҳасида ҳам, бизнесни бошқариш соҳасида ҳам кенг кўламли вазифаларга эга.

Германия корпоратив бошқарув моделида акциядорлар умумий йиғилишидан кейин компанияни бошқаришнинг иккинчи даражаси Америка моделидаги директорлар кенгашининг аналоглари бўлган кузатув кенгаши ҳисобланади. Кузатув кенгаши акциядорлар, банклар ва бошқа корхоналар вакиллари, шунингдек ушбу корпорация ходимларининг вакиллари билан иборат. Германия моделининг муҳим хусусияти кузатув Кенгашига фақат назорат функцияларини тайинлашдир. Кузатув кенгаши, Америка корпорациялари директорлар кенгашидан фарқли ўлароқ, фақат назорат функциясини бажарувчи кўплаб бизнесни бошқариш масалалари билан шуғулланмайди.

Мустақил директорлар институти халқаро корпоратив бошқарув амалиётида кенг қўлланилади. Бунинг сабаби шундаки, кенгашда мустақил директорлар мавжудлиги маълум афзалликларга эга бўлиш имконини беради:

- компаниянинг инвестицион жозибadorлиги ошади;
- шахслараро низолар ва корпоратив муносабатлар иштирокчиларининг турли гуруҳлари ўртасидаги низолар рискинни камайтиради;
- қарор қабул қилиш жараёнининг объективлиги ошади.

Компаниялар илғор халқаро корпоратив бошқарув амалиётига эътибор қаратиб, ўзлари учун қатъий мустақиллик мезонларини

белгилаш ҳуқуқига эга. Хусусан, халқаро корпоратив бошқарув стандартларининг таниқли ишлаб чиқувчиларидан бири бўлган Калифорния очиқ пенсия жамғармасининг корпоратив бошқаруви глобал тамойилларига кўра қуйидаги тавсифларга жавоб берувчи шахс мустақил директор деб ҳисобланиши мумкин:

- сўнги 5 йил давомида ушбу компаниянинг менежери бўлмаган;
- ушбу компаниянинг консультанти, унинг маслаҳатчиси, юқори поғонадаги менежери ҳисобланмаган ва уларга алоқадор бўлмаган;
- ушбу компаниянинг йирик мижози ёки етказиб берувчисига алоқадор бўлмаган;
- ушбу компанияга ёки унинг юқори поғонадаги менежерларига хизмат кўрсатиш учун шахсий алоқаси бўлмаган;
- ушбу компаниядан катта бадаллар қўшувчи нотижорат ташкилотларга алоқадор бўлмаган;
- сўнги 5 йил мобайнида мазкур компания маълумотни ошкор қилиш мажбуриятларига эга компаниялар билан ҳеч қандай бизнес алоқалари бўлмаган директорлар Кенгашига аъзоликдан ташқари.

Халқаро корпоратив бошқарув амалиётининг таҳлили кўрсатадики, директорлар кенгаши аъзолари ва юқори поғонадаги менежерларнинг иш ҳақи бўйича сезиларли фарқлар мавжуд. Агар менежерлар одатда мукофот, шу жумладан иш ҳақи ва йиллик бонуслар ва устама ҳақларни олсалар, ташқи директорлар турли хил “гонорарлар” оладилар, қўшимча рағбатлантириш тўловлари жуда кам учрайди. Директорларни мукофотлаш шакллари билан бири уларга компания акцияларини сотиб олиш опционларини тақдим этиш ҳисобланади. Шу тарзда раҳбарларнинг самарадорлиги ва улар бошқарадиган бизнеснинг самарадорлиги ўртасида бевосита боғлиқлик ўрнатилади. Бошқача айтганда, корпорация раҳбарлари қанчалик яхши ишласа, унинг бозор капиталлашуви шунчалик юқори бўлади.

Директорлар Кенгашига мустақил менежерларнинг киритилиши компанияга бир қатор афзалликларни олиш, шу жумладан инвестиция жозибadorлигини ошириш, бизнесни бошқариш даражасида низолар хавфини камайтириш имконини беради. Компанияда мустақил директорга эга бўлиш энди трендда эмас, балки объектив заруратдир.

Директорлар кенгаши таркибида мустақил директорларнинг бўлиши барча акция-

дорлар манфаатларини ҳимоя қилишнинг муҳим воситаси ҳисобланади. Кўпгина экспертлар мустақил директорлар сони ва компаниянинг фаолият юриткичларининг ўзаро боғлиқлигига ишонишади. Бундан ташқари, кенгашда мустақил директорлар бўлмаган тақдирда, компания иши билан боғлиқ рискларни самарали баҳолаш имконияти камаюди деб ҳисобланади. Шунингдек, директорлар кенгаши раиси бажарган вазифа кенгаш ишига сезиларли таъсир кўрсатиши мумкин деб ҳисобланади. Директорлар кенгашининг мустақил раиси рискларни яхшироқ баҳолай олади, директорлар кенгаши аъзолари ва менежмент ўртасидаги муносабатларни бошқаради, манфаатлар тўқнашувини камайтиради ва акциядорлар билан доимий алоқа канали сифатида ишлайди.

Директорлар кенгашининг самарали ишлаши муаммоси ва уни баҳолаш жараёни глобал бозорнинг эътиборини жалб қилади. Шу муносабат билан Европа комиссияси директорлар Кенгаши фаолиятини ҳар йили баҳолашни тавсия қилади. Кўпгина бозорларда, шунингдек, қўмиталар ишини баҳолаш ва ҳар бир директорни якка татибда баҳолаш кенг тарқалган бўлиб, бу инвесторлар томонидан ижобий баҳоланади. Буюк Британиянинг 2010 йилдаги Корпоратив бошқарув кодексига кўра директорлар кенгашларига ҳар йили ўз фаолиятини, шунингдек қўмиталар фаолияти ва директорларни якка тартибда баҳолаш бўйича расмий ва пухта тадбирларни амалга ошиувчи шахсларни сайлаш тавсия қилинади. Агар бундай жараён самарали ташкил этилса, бу компания директорлар кенгашининг кўникмалари, билимлари ва тажрибасининг керакли уйғунлигини топишга муваффақ бўлганлигини баҳолаш имконини беради. Баҳолаш натижалари кенгашда мерос бўлиб қолишликни режалаштириш ва директорлар ўз ишларига қанча вақт ажратишлари кераклигини ва ўз вазифаларини тўғри бажариш учун нима ўрганиш кераклигини яхшироқ тушуниш учун фойдали бўлиши мумкин.

Шундай қилиб, ўрганилган халқаро тажриба, шунингдек, амалда қарор топган тартиб акциядорлик жамиятларининг бошқарув органлари таркиби мустақил директорлар институтини жорий этиш заруратини белгилайди. Мустақил директорлар институтининг жорий этилиши республика акциядорлари, хусусан миноритар акциядорларнинг ҳуқуқий ҳимояланганлик даражасини оширади, акциядорлик жамиятлари бошқарув органларининг

фаолиятини амалга оширишда уларнинг қонуний манфаатларини самаралироқ ҳисобга олиш имконини беради.

Директорлар кенгашлари ишини муҳокама қилиб, уларнинг фаолияти сифатига таъсир кўрсатувчи қуйидаги муаммолар гуруҳларини белгилаш лозим:

- акциядорларнинг директорлар кенгашининг вазифасини тушуниши ва унга тегишли ваколатлар бериши;
- директорлар кенгаши ва бошқарув ўртасида функцияларни аниқроқ тақсимлаш;
- профессионал директорлар бозорини шакллантириш;
- директорларнинг мотивациясини улар ишлаётган компанияларнинг фаолияти натижалари билан боғлаш;
- акциядорлик капитал қийматининг ошиши билан боғлиқ директорлар кенгаш аъзолари учун узоқ муддатли мотивация механизмларини ишлаб чиқиш ва амалга ошириш.

Маҳаллий ва хорижий амалиётда директорлар кенгаши фаолиятининг сифатини баҳолаш учун, қоида тариқасида, қуйидаги типик йўналишлар қўлланилади:

- мустақил директорларнинг умумий ваколатини ифодалашга қодир етакчи (юқори поғонадаги) мустақил директорнинг таркиби, мавжудлиги;
- ҳажми – кенгашнинг миқдорий таркиби;
- гендер табақалашуви;
- директорларнинг директорлар кенгаши таркибида бўлган муддати;
- директорлар кенгаши аъзоларининг бошқа компанияларнинг корпоратив бошқарув органларида иштирок этиши;
- баҳолашнинг бошқа соҳалари.

**Хулоса ва таклифлар.** Сўнгги йилларда акциядорлик жамиятларида замонавий корпоратив бошқарув услубларини жорий этиш бўйича бир қанча қарор ва фармонлар имзоланди. Қарорга мувофиқ акциялари фонд биржасининг биржа котировкаси варағига киритилган акциядорлик жамиятлари кузатув кенгаши таркибига камида бир нафар мустақил аъзо киритилиши кераклиги белгиланган. Бироқ бир нафар мустақил аъзо кузатув кенгашининг бутун таркиби учун етарли ҳисобланмайди. Шунинг учун акциядорлик жамиятларида уларнинг сонини ошириб бориш миллий корпоратив бошқарув тизимини халқаро стандартлар талабларига яқинлаштира-



ди ҳамда потенциал инвесторларнинг жамиятга нисбатан ишончи ортади.

Бугунги кунда мамлакатимизда акциядорлик жамиятлари сони 634 тага етган. Акциялари фонд биржасининг биржа котировкаси варағига киритилган акциядорлик жамиятлари кузатув кенгаши таркибига камида бир нафар мустақил аъзо киритилиши талаби биржа котировкаси варағига кириш учун бир омил сифатида мустақил директорлар мавқеини “соя”да қолдирмаслиги керак. Биржа котировкасига киритилган акциядорлик жамиятлари сони 104 тага етган. Демак мустақил директорлар сони энг ками билан 104 тадан ошганлигини таъкидлаш мумкин. Лекин мустақил директорлар фаолиятини ривожлантириш учун биржа листинг талабларига ҳам акциядорлик жамиятлари кузатув кенгаши таркибида мустақил директорлар бўлиши талабини молиявий барқарорликни ошириши сифатида қўйишни мақсадга мувофиқ деб ҳисоблаймиз.

Фикримизча, Ўзбекистонда Мустақил директорлар институтини ташкил этиш масаласига алоҳида эътибор қаратиш лозим. Мустақил директорлар ассоциация бўлиши ва унга соҳанинг етук экспертлари, олимлари ва амалиётчи тажрибали мутахассислари аъзо бўлиши, мустақил директорларни тайёрлаш, қайта тайёрлаш ва малакасини ошириш тизими ҳам йўлга қўйилиши, ўқув дастурлари асосида сертификациялаш тизими жорий этиш, янги мустақил директорларни мослаштириш дастурларини амалга ошириш, мустақил директорлар қарорлар қабул қилганда қайси мезонлар асосида қарор қабул қилиши, уларнинг жавобгарлиги қандай, улар қарор қабул қилишда расмийлаштириш жараёнлари қандай кечиши каби ислохотларни амалга ошириш мақсадга мувофиқ.

Бундан ташқари, акциядорлик жамиятларида кузатув кенгаши ўз фаолиятини самарали амалга ошириши учун кенгаш қошида қўмиталар тузилади. Ушбу қўмиталар ичида номинация ва рағбатлантириш, комплаенс ҳамда аудит қўмитасига номзодларни сайлашда қўмита таркибида мустақил директорнинг албатта бўлиши жамиятда шаффофлик ва инвестицион жозибадорлик ошишига олиб келади деб ҳисоблаймиз.

Листинг компаниялари директорлар кенгаши (кузатув кенгаши) таркибининг 1/3 қисми мустақил директорлардан ташкил топиши кераклиги талаби кўпгина ривожланган мамлакатларнинг амалиётида кенг қўлланилади. Масалан, БАА, Испания, Сингапур,

Россия, Қозоғистон, Ҳиндистон, Франция, Хитой каби мамлакатларнинг корпоратив бошқарув кодексига мувофиқ, листинг компанияси директорлар кенгаши таркибининг 1/3 қисми мустақил директорлардан таркиб топиши кераклиги белгиланган. Шунингдек, устав капиталида давлат улуши 50 фоиз ва ундан ортиқ бўлган акциядорлик жамияти кузатув кенгаши таркибида ҳам кузатув кенгашининг мустақил аъзоларини мажбурий тартибда киритиш мақсадга мувофиқ. Акциялари фонд биржасининг биржа котировкаси варағига киритилган, шунингдек устав фондида (устав капиталида) давлат улуши 50 фоиз ва ундан ортиқ бўлган жамият кузатув кенгаши таркибининг учдан бир қисми кузатув кенгашининг мустақил аъзоларидан ташкил топиши мақсадга мувофиқ деб ҳисоблаймиз.

Ўзбекистон қонунчилигида кузатув кенгашининг мустақил аъзоларининг ваколатлари ёзиб қўйилмаган, ва улар нима учун масъул эканлиги аниқ эмас. Кўпгина, шу жумладан давлат улуши мавжуд акциядорлик жамиятлари амалиётда ўз кузатув кенгашларининг мустақил аъзолари фаолиятини тўғри ва самарали ташкил этиш муаммоси билан дуч келмоқда. Шунинг учун кузатув кенгашининг мустақил аъзолари қандай минимал вазифаларни бажариши тўғрисидаги нормалар Қонунда белгилаб қўйилиши талаб этилади.

Ўзбекистон Республикаси қонунчилигида мувофиқ кузатув кенгашининг мустақил аъзоси сифатида тан олиниш учун: сўнгги уч йил мобайнида жамиятнинг ёки унга тегишли бўлган афилланган шахсларида ишламаган, унинг акциядори, таъсисчиси иштирокчиси ёки йирик мижози бўлмаган; сўнгги уч йил мобайнида жамиятнинг бошқарув ва ички назорат органларининг аъзоси бўлмаган ёки шундай кишиларнинг оила аъзоси бўлмаган шахс. Энг асосийси давлат бошқаруви корхонасининг ходими бўлмаган шахс мустақил аъзога номзод сифатида кўрилади.

Корпоратив кодексга мувофиқ эса кузатув кенгашининг мустақил аъзоси сифатида эътироф этилиш учун 7 та мезонга амал қилиниши керак: яъни, сўнгги беш йил мобайнида жамиятнинг ёки унга тегишли афилланган шахсларида ишламаган, унинг акциядори, таъсисчиси иштирокчиси ёки йирик мижози бўлмаган; сўнгги беш йил мобайнида жамиятнинг бошқарув ва ички назорат органларининг аъзоси бўлмаган ёки шундай кишиларнинг оила аъзоси бўлмаган шахс. Энг асосийси давлат бошқаруви корхонасининг ходи-

ми бўлмаган шахс мустақил аъзога номзод сифатида кўрилади. Шулардан келиб чиқиб қонунчиликда ва кодексда келтирилган мезонларни солиштириш ва уларни унификация қилишни таклиф этамиз.

Кузатув кенгашининг мустақил аъзоси бажариши лозим бўлган минимал вазифаларни назарда тутувчи жамият кузатув кенгаши-

нинг мустақил аъзоси жамият молиявий ҳисоботлари яхлитлигини таъминлайди, аудит қўмитасига раҳбарлик қилади, жамият кузатув кенгаши аъзоларининг фаолият самарадорлигини баҳолайди, шунингдек жамият уставига назарда тутилган бошқа вазифаларни бажаришни қўшимча таклиф сифатида киритиш тавсия этилади.

**Манба ва фойдаланилган адабиётлар рўйхати:**

1. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2022 йил 28 январдаги ПФ 60-сонли фармони “2022-2026 йилларга мўлжалланган Янги Ўзбекистоннинг тараққиёт стратегияси”.
2. Мирзиёев Ш. “Танқидий таҳлил, қатъий тартиб-интизом ва шахсий жавобгарлик – ҳар бир раҳбар фаолиятининг кундалик қонидаси бўлиши керак”. Мамлакатимизни 2016 йилда ижтимоий-иқтисодий ривожлантиришнинг асосий яқунлари ва 2017 йилга мўлжалланган иқтисодий дастурнинг энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган Вазирлар Маҳкамасининг кенгайтирилган мажлисидаги маъруза, 2017 йил 14 январь.
3. Ўзбекистон Республикасининг “Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида (янги таҳрири)” ги қонуни 1996 йил 26 апрель 233-И-сон. Янги таҳрири 2014 йил 06 майда ЎРҚ-370-сон билан тасдиқланган.
4. Корпоратив бошқарув Кодекси.
5. Arguden, Y. (2011). *Measuring the effectiveness of Corporate Governance Available from Internet: <http://knowledge.insead.edu/corporate-governanceeffectiveness-100415.cfm>*.
6. Батлер У.Э., Гаши-Батлер М.Е. Корпорации и ценные бумаги в России и США. – М.: Зерцало, 1997. – 128 с.
7. Bradbury M.E., Mak Y.T. Ownership structure, board composition, and the adoption of charter takeover procedures // *Journal of Corporate Finance*. – 2000. – V. 6. – № 2. – P. 165–188.
8. Brickley J.A., Coles J.L., Terry R.L. The takeover market, corporate board composition, and ownership structure: the case of banking // *Journal of Law and Economics*. – 1987. – V. 30. – № 1. – P. 161–180.
9. Беликов И.В., Коротецкий И.В. Оценка эффективности работы Совета директоров. <http://www.rid.ru/page.php?id=3767&actual-id=3560>.
10. Cadbury Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, Gee Publications, December 1992. <http://www.ecgn.org/ecgn/docs/codes/cadbury.pdf>.
11. Dahya J., McConnell J. Outside directors and corporate board decisions // *Journal of Corporate Finance*. – 2005. – V. 11. – № 1–2. – P. 37–60.
12. Jensen M., Meckling W. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure // *Journal of Financial Economics*. – 1976. – V. 3. – Issue 4. – P. 305–360.
13. Hsiu-I Ting, Yu-Lan Huang. Alignment or Entrenchment: Which Inside Directors Matter? Evidence from Taiwan // 1
14. Pfeffer J. Size, Composition, and Function of Hospital Boards of Directors: A Study of Organization-Environment Linkage // *Administrative Science Quarterly*. 1973. Vol. 18. N 3. P. 349–364.
15. Независимые директора в России // *Справочник по управлению персоналом: электрон. журн.* 2008. – Режим доступа к журн. URL: <http://hr-portal.ru/> (Дата обращения 05.04.2016)
16. 11. Об акционерных обществах. Федеральный закон РФ от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ.
17. Томпсон А., Стрикленд А. Дж. Стратегический менеджмент. Искусство разработки и реализации стратегии / Пер. с англ. под ред. Д.Г. Зайцева, М.И. Соколовой. — М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998
18. <https://www.investopedia.com/terms/s/sarbanesoxlevact.asp>



**КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ ТУШУНЧАЛАРИ ВА ТАМОЙИЛЛАРИ**

**Абдуллоев Комилжон Файзуллоевич -**

*БухДу Режа-молия бўлими 1-тоифали иқтисодчиси*

**Адизов Бобир Бахтиёрвич -**

*БухДу Режа-молия бўлими бошлиғи*

*Мустақил изланувчи*

[https://doi.org/10.55439/ECED/vol23\\_iss4/a17](https://doi.org/10.55439/ECED/vol23_iss4/a17)

**Аннотация.** Мақолада Корпоратив бошқарувнинг тушунча ва тамойиллари, корпорацияларни бошқариш усуллари ва уларнинг амалдаги тизимлари, корпоратив бошқарувнинг келиб чиқиши ва ривожланиши, шунингдек, корпоратив бошқарув моделлари ўрганилган.

**Калит сўзлар:** корпоратив бошқарув, корпоратив бошқарувнинг таркибий элементлари, корпоратив бошқарув мақсади, корпоратив бошқарув самарадорлиги, корпоратив бошқарув модели.