KORPORATIV BOSHQARUV TIZIMLARINING EVOLYUTSIYASI

Ashurov Furkatjon Shuxratovich
Mustaqil tadqiqodchi,
Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti
Tel:+998880073003, email: f.ashurov3003@gmail.com

Annotatsiya. *Maqolada korporativ boshqaruv tizimlarining shakllanishi va evolyutsiyasi tarixiy-institutsional yondashuv asosida tadqiq etilgan. Mulkdor va boshqaruvchi funksiyalarining ajralishidan boshlab agentlik muammosi, direktorlar kengashi nazorati, “comply or explain” modeli, aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish, manfaatdor tomonlar manfaatlarini hisobga olish, barqarorlik va rezilyentlik kabi zamonaviy tamoyillargacha bo‘lgan rivojlanish bosqichlari tizimlashtirilgan.*

Kalit so‘zlar: *korporativ boshqaruv, evolyutsiya, agentlik nazariyasi, aksiyadorlar, direktorlar kengashi, manfaatdor tomonlar, shaffoflik, korporativ nazorat, ESG, barqarorlik, “comply or explain”.*

Аннотация. *В статье исследована эволюция систем корпоративного управления на основе историко-институционального подхода. Систематизированы этапы развития — от разделения функций собственника и управляющего и формирования агентской проблемы до усиления контроля совета директоров, распространения модели «comply or explain», защиты прав акционеров, учета интересов стейкхолдеров, устойчивости и корпоративной резильентности.*

Ключевые слова: *корпоративное управление, эволюция, агентская теория, акционеры, совет директоров, стейкхолдеры, прозрачность, корпоративный контроль, ESG, устойчивость, «comply or explain».*

Abstract. *The article examines the evolution of corporate governance systems through a historical and institutional perspective. The study systematizes the development from the separation of ownership and control and the emergence of the agency problem to stronger board oversight, the diffusion of the “comply or explain” model, shareholder protection, stakeholder-oriented governance, sustainability and corporate resilience.*

Keywords: *corporate governance, evolution, agency theory, shareholders, board of directors, stakeholders, transparency, corporate control, ESG, sustainability, comply or explain.*

Kirish. Korporativ boshqaruv tizimlarining evolyutsiyasi sanoat kapitalizmining rivojlanishi, kompaniyalar miqyosining kengayishi va aksiyadorlik mulkining tarqalishi bilan uzviy bog‘liq. XX asr boshlarida yirik korporatsiyalarda aksiyalar egaligining disperslashuvi mulkdor va professional boshqaruvchi funksiyalarining ajralishiga olib keldi. A. Berle va G. Means bu jarayonni mulkchilik va nazoratning ajralishi sifatida nazariy jihatdan asoslab, korporativ hokimiyatning yangi muammolarini ko‘rsatdi [1]. Keyinchalik M. Jensen va W. Meckling manfaatlar tafovuti, monitoring xarajatlari va rag‘batlantirish masalalarini agentlik nazariyasi doirasida izohladi [2]. Shu tariqa, korporativ boshqaruvning dastlabki nazariy markazi menejerlarning aksiyadorlar manfaatlariga muvofiq faoliyat yuritishini ta’minlashga qaratildi.

1980–1990-yillarga kelib moliya bozorlarining globallashuvi, institutsional investorlar ulushining oshishi va qator korporativ inqirozlar korporativ nazoratni faqat ichki boshqaruv masalasi sifatida emas, balki kapital bozoriga ishonchni ta’minlovchi omil sifatida ko‘rishga olib keldi. 1992-yildagi Cadbury hisoboti direktorlar kengashi mustaqilligi, audit qo‘mitasi, rais va bosh ijrochi direktor rollarini ajratish hamda “comply or explain” yondashuvini tizimlashtirib, keyingi kodekslar uchun muhim metodologik asos bo‘ldi [3].

XXI asr boshidagi Enron, WorldCom va boshqa korporativ mojarolar moliyaviy hisobotlar ishonchliligi, auditor mustaqilligi va top-menejment javobgarligi masalalarini keskinlashtirdi. AQShda 2002-yilda qabul qilingan Sarbanes–Oxley Act ichki nazorat, moliyaviy hisobot uchun rahbariyat mas’uliyati va auditorlik nazoratini kuchaytirib, korporativ boshqaruvning “yumshoq huquq” elementlarini majburiy compliance mexanizmlari bilan to‘ldirdi [4]. Shundan keyingi davrda esa korporativ boshqaruv paradigmasi aksiyadorlar manfaatidan manfaatdor tomonlar, iqlim xatarlari, barqarorlik, raqamli transformatsiya va rezilyentlik masalalariga tomon kengaydi.

O‘zbekistonda zamonaviy korporativ boshqaruvni institutsional rivojlantirishda 2015-yil muhim bosqich bo‘ldi. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2015-yil 24-apreldagi PF-4720-son Farmonida aksiyadorlik jamiyatlarida zamonaviy korporativ boshqaruv uslublarini joriy etish, boshqaruv tuzilmasini xalqaro amaliyotga moslashtirish, investorlar uchun ochiqlik va jozibadorlikni oshirish ustuvor yo‘nalishlar sifatida belgilandi [5]. Shu asosda 2015-

yil 31-dekabrda tasdiqlangan Korporativ boshqaruv kodeksi aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan ixtiyoriy amal qilinadigan tavsiyalar tizimini shakllantirdi [6].

Tadqiqotning maqsadi — korporativ boshqaruv tizimlarining evolyutsiyasini nazariy, huquqiy va institutsional omillar kesimida tizimlashtirish, uning asosiy bosqichlarini ajratish hamda zamonaviy tendensiyalarni O‘zbekiston amaliyoti bilan bog‘liq holda baholashdir. Maqsadga erishish uchun korporativ boshqaruv konsepsiyalarining tarixiy rivojlanishini aniqlash; xalqaro kodekslar va standartlardagi transformatsiyalarni solishtirish; inqirozlar, tartibga solish va investor talablarining evolyutsiyaga ta’sirini ochib berish; O‘zbekiston modelining xalqaro standartlar bilan konvergensiya xususiyatlarini aniqlash vazifalari qo‘yildi.

Materiallar va metodlar. Tadqiqot sifatli ilmiy tahlilga asoslangan bo‘lib, uning empirik bazasini klassik nazariy adabiyotlar, xalqaro tashkilotlar hujjatlari, milliy normativ-huquqiy hujjatlar va korporativ boshqaruv kodekslari tashkil etdi. Asosiy manbalar sifatida Berle va Meansning “The Modern Corporation and Private Property” asari [1], Jensen va Mecklingning agentlik nazariyasiga oid maqolasi [2], 1992-yilgi Cadbury hisoboti [3], Sarbanes–Oxley Act [4], OECD va G20/OECD korporativ boshqaruv tamoyillari [7; 8] olindi.

Metodologik jihatdan tarixiy-qiyosiy metod korporativ boshqaruv institutlarining turli davrlardagi mazmunini solishtirish uchun qo‘llandi. Kontent-tahlil orqali xalqaro standartlarda aksiyador huquqlari, direktorlar kengashi mas’uliyati, shaffoflik, ichki nazorat, manfaatdor tomonlar va barqarorlikka berilgan urg‘uning o‘zgarishi aniqlandi. Institutsional tahlil huquqiy qoidalar, kodekslar, bozor mexanizmlari va ixtiyoriy standartlarning o‘zaro ta’sirini izohlashga xizmat qildi. Tizimli yondashuv esa korporativ boshqaruvni bir-biri bilan bog‘liq subyektlar — aksiyadorlar, kuzatuv kengashi, ijro organi, auditorlar, regulyatorlar, investorlar va boshqa manfaatdor tomonlar o‘rtasidagi ko‘p darajali munosabatlar majmui sifatida baholash imkonini berdi.

Periodizatsiya mezonlari sifatida to‘rtta indikator tanlandi: birinchidan, korporativ boshqaruvning dominant nazariy muammosi; ikkinchidan, nazoratning asosiy subyekti va vositasi; uchinchidan, huquqiy tartibga solishning “hard law” va “soft law” nisbatidagi o‘zgarish; to‘rtinchidan, korporativ maqsadning aksiyador qiymatidan keng manfaatdor tomonlar va barqarorlik maqsadlariga evolyutsiyasi. Har bir davr ushbu indikatorlar bo‘yicha tavsiflandi va keyingi davrga o‘tishni yuzaga keltirgan institutsional drayverlar ajratildi.

Tahlil uchun “evolyutsion matrisa” yondashuvi qo‘llanib, davrlar beshta o‘lchov bo‘yicha baholandi: mulk va nazorat konfiguratsiyasi; direktorlar kengashining roli; axborot oshkoraligi; manfaatlar doirasi; asosiy tartibga solish

vositasi. Ushbu yondashuv korporativ boshqaruvni faqat xronologik ketma-ketlikda emas, balki mazmuniy transformatsiyalar tizimi sifatida ko‘rishga imkon berdi.

Natijalar.

1-jadval. **Korporativ boshqaruv tizimlari evolyutsiyasining periodizatsiyasi**

Bosqich	Taxminiy davr	Dominant muammo	Asosiy mexanizm	Asosiy natija
I. Mulkdor-menejer	XIX asr oxiri – XX asr boshi	Kapitalni birlashtirish va boshqaruvni delegatsiya qilish	Mulkdor nazorati, ustav va umumiy yig‘ilish	Aksiyadorlik korporatsiyasi institutining shakllanishi
II. Agentlik	1930–1980-yillar	Mulkchilik va nazoratning ajralishi	Direktorlar kengashi, rag‘bat va monitoring	Agentlik xarajatlarini kamaytirish paradigmasi
III. Kodekslashtirish	1990-yillar	Kengash mustaqilligi va oshkoralik	Cadbury, audit qo‘mitalari, comply or explain	Soft law va ilg‘or amaliyot kodekslari
IV. Compliance	2000-yillar	Hisobot ishonchliligi va menejment javobgarligi	SOX, ichki nazorat, auditor nazorati	Hard law va nazoratning kuchayishi
V. Stakeholder	2010-yillar	Uzoq muddatli qiymat va manfaatlar muvozanati	Institutsional investorlar, risk-menejment, dialog	Stakeholder va stewardship yondashuvi
VI. ESG va rezilyentlik	2020-yillar	Barqarorlik, iqlim, raqamli va tizimli risklar	ESG disclosure, board oversight, resilience	Moliyaviy va nomoliyaviy boshqaruvning integratsiyasi

2-jadval. ***Xalqaro va O‘zbekiston korporativ boshqaruv modelining evolyutsion uyg‘unligi***

Yo‘nalish	Xalqaro evolyutsiya	O‘zbekistondagi institutsional asos	Rivojlantirish vektori
Kengash roli	Monitoringdan strategiya va	Kuzatuv kengashi instituti va Kodeks tavsiyalari	Mustaqil direktorlar, qo‘mitalar va

Yo‘nalish	Xalqaro evolyutsiya	O‘zbekistondagi institutsional asos	Rivojlantirish vektori
	barqarorlik nazoratiga o‘tish		kompetensiyalar matrisi
Oshkoralik	Moliyaviy hisobotdan integratsiyalashgan va ESG disclosurega o‘tish	Axborot ochiqligi va aksiyadorlarni xabardor qilish talablari	Nomoliyaviy ko‘rsatkichlar va ESG risklarini ochiqlash
Aksiyadorlar huquqi	Minoritar va xorijiy aksiyadorlar himoyasini kuchaytirish	PF-4720 va Korporativ boshqaruv kodeksi	Elektron ishtirok, sifatli investor-relations va teng munosabat
Nazorat va risk	Audit, ichki nazorat va risk-menejment integratsiyasi	Ichki nazorat va ijro organi javobgarligi mexanizmlari	Audit/risk qo‘mitalari, risk appetite va compliance funksiyasi
Barqarorlik	Stakeholder, ESG va resilience paradigmasi	Rivojlanayotgan yo‘nalish	Strategiya, investitsiya va KPIlarda barqarorlik mezonlari

MUHOKAMA

Olingan natijalar korporativ boshqaruv evolyutsiyasini “qoidalar sonining ko‘payishi” tarzida talqin qilish yetarli emasligini ko‘rsatadi. Evolyutsiyaning mohiyati nazoratning obyekti, subyekti va maqsadining o‘zgarishida namoyon bo‘ladi. Agentlik modelida direktorlar kengashi aksiyador kapitalini menejer opportunizmidan himoya qiluvchi monitoring organi sifatida ko‘rilgan bo‘lsa, zamonaviy modelda u strategik yo‘nalish, risklar, tashkiliy madaniyat, inson kapitali va barqarorlikka javob beruvchi markaziy boshqaruv bo‘g‘iniga aylanmoqda. Shu sababli kengash samaradorligini faqat mustaqil direktorlar soni bilan o‘lchash yetarli emas; bilimlar portfeli, axborot sifati, komitetlar arxitekturasi, raisning roli va strategik muloqot sifati ham muhim.

Shuningdek, korporativ boshqaruv sifatini baholashda formal indikatorlardan natijaviy indikatorlarga o‘tish zarur. Masalan, mustaqil direktor mavjudligi — kirish ko‘rsatkichi; kengash muhokamalarida muqobil pozitsiyalar paydo bo‘lishi, manfaatlar to‘qnashuvining samarali boshqarilishi va strategik qarorlar sifatining yaxshilanishi esa natijaviy ko‘rsatkichdir. Xuddi shunday, axborotni oshkor qilish

hajmi emas, uning to‘liqligi, taqqoslanuvchanligi va investorga qaror qabul qilish imkonini berishi boshqaruv sifatining haqiqiy mezoni bo‘lishi lozim.

XULOSA

Korporativ boshqaruv tizimlarining evolyutsiyasi korporatsiya institutining o‘zgarishi bilan bir qatorda bozor, huquq, texnologiya va jamiyat talablarining transformatsiyasini ham aks ettiradi. Tadqiqot natijalari korporativ boshqaruvning rivojlanishi olti bosqich orqali tavsiflanishi mumkinligini ko‘rsatdi: mulkdor-menejer modeli; agentlik paradigmasi; kodekslashtirish va “comply or explain”; compliance va ichki nazoratni kuchaytirish; stakeholder va uzoq muddatli qiymat paradigmasi; ESG, barqarorlik va rezilyentlik bosqichi.

Evolyutsiyaning asosiy institutsional drayverlari sifatida mulkchilikning disperslashuvi, korporativ inqirozlar, investorlar talabi, moliya bozorlarining globallashuvi, regulyator islohotlari, institutsional investorlarning kuchayishi, ESG kun tartibi va raqamli transformatsiya aniqlandi. Ushbu omillar direktorlar kengashining rolini oddiy monitoring organidan strategik, risk va barqarorlik nazoratini amalga oshiruvchi markaziy institutga aylantirdi.

Shunday qilib, samarali korporativ boshqaruvning zamonaviy modeli qoidalarga formal rioya etishdan ko‘ra, hisobdorlik, shaffoflik, strategik nazorat, manfaatlar muvozanati va uzoq muddatli barqaror qiymat yaratishni ta’minlaydigan “tirik” institutsional tizim sifatida qaralishi kerak. Mazkur yondashuv kompaniyalar raqobatbardoshligi, investorlar ishonchi va kapital bozorining institutsional rivojlanishi uchun muhim metodologik asos bo‘lib xizmat qiladi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. **Berle A. A., Means G. C.** The Modern Corporation and Private Property. — New York: Macmillan, 1932. — 396 p.

2. **Jensen M. C., Meckling W. H.** Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure // Journal of Financial Economics. — 1976. — Vol. 3, No. 4. — P. 305–360. — DOI: 10.1016/0304-405X(76)90026-X.

3. **Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance.** Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance (Cadbury Report). — London: Gee and Co. Ltd., 1992. — 90 p. — [Elektron resurs]. — URL: https://www.ecgi.global/sites/default/files/codes/documents/cadbury.pdf (murojaat sanasi: 28.09.2026).

4. **Sarbanes-Oxley Act of 2002**, Pub. L. No. 107–204, 116 Stat. 745. — Washington, D.C., 2002.

5. **O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti.** 2015-yil 24-apreldagi PF-4720-son “Aksiyadorlik jamiyatlarida zamonaviy korporativ boshqaruv uslublarini joriy etish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi Farmon // Qonunchilik ma’lumotlari milliy bazasi. — [Elektron resurs]. — URL: https://lex.uz/docs/-2635197 (murojaat sanasi: 28.09.2026).

6. **Korporativ boshqaruv kodeksi:** Aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatining samaradorligini oshirish va korporativ boshqaruv tizimini takomillashtirish komissiyasi yig‘ilishining 2015-yil 31-dekabrdagi 9-son bayonnomasi bilan tasdiqlangan. — Toshkent, 2015. — [Elektron resurs]. — URL: https://uzse.uz/legislations/173 (murojaat sanasi: 28.09.2026).

7. **OECD.** OECD Principles of Corporate Governance. — Paris: OECD Publishing, 2004. — 69 p.

8. **OECD.** G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023. — Paris: OECD Publishing, 2023. — 53 p. — DOI: 10.1787/ed750b30-en. (oecd.org)