8

KORPORATIV BOSHQARUV

O'ZBEKISTON RESPUBLIKASI OLIY VA O'RTA
MAXSUS TA'LIM VAZIRLIGI

B.Yu. XODIYEV, R.X. KARLIBAYEVA,
N.I. AKRAMOVA

KORPORATIV BOSHQARUV

O'zbekiston Respublikasi Oliy va o'rta maxsus ta'lim vazirligi tomonidan 200000 – Ijtimoiy soha, iqtisod va huquq bilim sohasi. 5A340211 – «Korporativ boshqaruv» magistratura mutaxassisligi uchun o'quv qo'llanma sifatida tavsiya etilgan.

Cho'lpon nomidagi nashriyot-matbaa ijodiy uyi
Toshkent – 2011

UDK: 338.24(575.1)(075)
BBK 65.050.2ya73
X69

Mas'ul muharrir:
Sh.N. Zaynutdinov – iqtisod fanlari doktori, professor.

Taqrizchilar:
B.K. Goyibnazarov – iqtisod fanlari doktori, dotsent,
Sh. Turayev – iqtisod fanlari nomzodi, dotsent,
N.M. Rasulov – iqtisod fanlari nomzodi, dotsent.

Xodiyev, Baxodir Yunusovich.
X69 Korporativ boshqaruv: bilim sohasi 200000–«Ijtimoiy soha, iqtisod va huquq» bilim sohasi 5A340211 – «Korporativ boshqaruv» magistratura mutaxassisligi uchun / B.Yu. Xodiyev, R.X. Karlibayeva, N.I. Akramova; O'zR Oliy va o'rta-maxsus ta'lim vazirligi. – T. Cho'lpon nomidagi nashriyot-matbaa ijodiy uyi, 2011. – 304 b.
I. Karlibayeva, R.X. II. Akramova, N.I.
ISBN 978-9943-05-418-9

Mazkur o'quv qo'llanmada korporativ boshqaruvning mazmuni va mohiyati, korporativ boshqaruvning asosiy tamoyillari va korporativ boshqaruvning usullari, korporativ boshqaruvning modellari, davlatning korporativ boshqaruvda qatnashishi, korporativ tuzilmalar tuzishning tashkiliy turlari, korporativ huquq tushunchasi, korxonalarni qayta tarkiblashning mohiyati, korporativ nizo turlari, hissadorlik jamiyatlarida kapitallar tarkibini boshqarish, korporativ madaniyat turlari va O'zbekistonda korporativ boshqaruvning shakllanish muammolari va uni takomillashtirish kabi masalalar o'z ifodasini topgan.

Ushbu o'quv qo'llanma oliy o'quv yurti talabalari uchun mo'ljallangan bo'lib, undan korxona rahbarlari va iqtisodiyot yo'nalishida xizmat qilayotgan xodimlar ham foydalanishlari mumkin.

UDK: 338.24(575.1)(075)
BBK 65.050.2ya73

ISBN 978-9943-05-418-9

© B. Xodiyev, va boshq., 2011
© Cho'lpon nomidagi nashriyot-matbaa ijodiy uyi, 2011

KIRISH

O'zbekiston Respublikasi mustaqillikka erishganidan keyin tadbirkorlik faoliyatini yuritish va korporatsiyalarni boshqarish usullari o'zgara boshladi. Korporativ boshqaruv andozalarini joriy etishning iqtisodiy jihatlari, korporatsiyalar boshqaruvining samarali tizimini shakllantirish, boshqaruvning tamoyillari, uni tuzishga ta'sir etuvchi omillar kabi masalalar hozirgi vaqtda dolzarb hisoblanadi.

Ushbu o'quv qo'llanmada korporatsiyalarni boshqarish usullari va ularning amaldagi tizimi, korporatsiyalarni boshqarishning hozirgi zamon rivojlanish tendensiyalari, korporativ boshqaruv andozalarini joriy etish masalalari ko'rib o'tilgan. Korporativ tushunchasining iqtisodiy mazmuni va mohiyati, O'zbekiston Respublikasida mulk shakllarini o'zgartirish jarayonlarini amalga oshirishda kelib chiqadigan nizolar va ularning turlari, shuningdek, ularni bartaraf etish masalalariga alohida to'xtalgan.

O'zbekiston Respublikasida korporativ boshqarishning milliy modelini shakllantirish jarayonlari davom etmoqda, shu sababli ushbu o'quv qo'llanmada korporativ boshqaruv muammolari va ularni bartaraf etish mavzulariga ham alohida e'tibor qaratildi.

Ushbu o'quv qo'llanmaning asosiy maqsadi talabalarda korporativ boshqaruv tizimi va tarkibi, kompaniyalarda korporativ madaniyatni joriy etish bo'yicha tushunchalarga ega bo'lishdir.

O'quv qo'llanmaning asosiy vazifalari — bu korporativ boshqaruv tizimini va asosiy nazariyalarini o'rganish, kompaniyalarni boshqarish faoliyati tamoyillari, korporativ nizolarni yechish va ularning huquqiy me'yoriy ko'nikmalarini hosil etishdan iborat.

O'quv qo'llanma iqtisodiy mutaxassisliklar talabalari uchun iqtisodiy faoliyatni yuritish maqsadida nazariy va amaliy bilimlarga ega bo'lishi mumkin. Korporativ aloqalarini kuchaytirish va hamkorlikni mustahkamlash ochiq iqtisodiyot yo'lida izchil rivojlanishning muhim omili hisoblanadi.

W. SERVIS INSTITUT
A ...OROT RESURS MARKAZI
№ 3 442455

1.1. Korporativ boshqaruvning kelib chiqish tarixi

O'zbekiston Respublikasi mustaqillikni qo'lga kiritgach, iqtisodiy o'sishning yuqori sur'atlarini hamda jamiyatning barqaror rivojlanishini ta'minlay oladigan ko'p ukladli iqtisodiyot va raqobat muhitini shakllantirishning huquqiy va tashkiliy asoslarini yaratish ustuvor vazifa etib belgilandi.

O'tish iqtisodiyoti mamlakatlarini isloh qilish tajribasi shuni tasdiqlamoqdaki, ma'muriy-rejali iqtisodiyotdan xo'jalik yuritishning bozor modeliga uyg'un o'tishning muhim vositasi xususiylashtirish va aksionerlashtirish bo'lib, bu haqiqiy mulkdorlar sinfining shakllanishiga hamda xususiylashtirilgan mulkni korporativ boshqarishning samarali usullarini joriy etishga ko'maklashadi.

O'zbekiston korxonalarida korporativ menejmentni shakllantirish uchun shart-sharoitlar 1997–1998-yillarda boshlandi va muayyan rasmiy-tashkiliy asoslar mustaqillikning ilk yillaridayoq sobiq davlat korxonalarining o'zgartirilishi davomida yuzaga keldi.

Korporativ boshqaruvning kelib chiqishi va rivojlanishini bir nechta bosqichga bo'lish mumkin:

1. XVII asrda Ost — Ind (East India Company) kompaniyasi 24 a'zodan iborat bo'lgan direktorlar kengashini tashkil qildi. Birinchi marta mulkchilik va boshqaruv vazifalari bo'lib olindi;

2. 1776-yili Adam Smit o'zining «Xalqlarning boyligining sabablari va tabiatlari haqidagi tadqiqotlari» asarida takidlaydiki: «Tashlab qo'yilgan mulklar boshqaruv uchun muammolarni keltirib chiqaradi», ya'ni boshqaruv va menejerlarni nazorat qilish uchun salbiy mexanizm hisoblanadi;

3. 1844-yilda birinchi marta aksionerlik jamiyatlari haqida qonun qabul qilindi. Qonunchilikka mulkchilikning yangi javobgarligi shaklidagi majburiyatlari joriy etildi;

4. 1931-yilda A. Berli va G. Minzlar «Zamonaviy korporatsiya va xususiy mulkdor» nomli maqolasini nashrdan chiqardi (AQSH). Unda

birinchi marta mulkchilik vazifalarining nazorat vazifalaridan to'la to'kis farqi ajratib berildi;

5. 1933–1934-yillarda AQSHda qimmatbaho qog'ozlar haqida qonun qabul qilindi, 1933-yilda qabul qilingan ushbu qonun fond bozorini tartibga soldi. Ushbu bosqichda «Qimmatbaho qog'ozlar va birjalar to'g'risida»gi (1934-y) aktga asosan axborotlarning ochiq berilish imkoni mavjud bo'ldi va ushbu yili qonunlarni bir tartibda nazorat qiladigan, qimmatbaho qog'ozlar bozorini va birjalar faoliyati bo'yicha komissiya tuzildi;

6. 1968-yilda Yevropa ittifoqi «Kompaniyalar to'g'risida» qonun qabul qildi;

7. 1990-yillarning boshida tadbirkorlik imperiyasi inqirozga uchradi. Buyuk Britaniyada kelishmovchiliklar yuzaga keldi: bir qator kompaniyalar (Polly Peck, BCCI, Maxwell), aksiyadorlarni aldash bilan shug'ullanganliklari korporativ boshqaruvning amaliyotda investorlarni himoyalashni takomillashtirish kerakligini ko'rsatdi;

8. 1992-yil Kedberi qo'mitasi birinchi marta korporativ boshqaruvning moliyaviy jihatlari bo'yicha kodeksni nashr etdi (Buyuk Britaniya). 1993-yildan boshlab Buyuk Britaniya fond birjasidagi listingga kirgan kompaniyalar kodeks qanday bajarilayotganligi haqida hisobot bera boshladi;

9. 1992–2003-yillarda korporativ boshqaruv bo'yicha qator ma'ruzalar qabul qilindi, shundan asosiylari:

1) Angliyada Rutmanning moliyaviy hisobot va ichki nazorat haqidagi ma'ruzasi;

2) Korporatsiyalar ishtirokchilarining har tomonlama hisobi haqidagi Kinganing ma'ruzasi;

3) Angliyalik Grinberining yuqori mansab shaxslarini rag'batlantirish to'g'risidagi ma'ruzasi;

4) Angliyalik Xempelaning korporativ boshqaruv to'g'risidagi ma'ruzasi;

5) Fransiyalik Venoning korporativ boshqaruvning asosiy tamoyillari haqidagi ma'ruzasi;

6) Niderlandiyalik Pitersning korporativ boshqaruvning umum qabul qilingan andozalariga rioya qilmaslik va javobgarlik haqidagi ma'ruzasi;

7) AQSHda Sarbeyns — Okslining moliyaviy ekspertlarning auditi bo'yicha qo'mita tarkibini aniqlash bo'yicha qonuni;

8) Angliyalik Xiggsning ish faoliyatini bajara olmayotgan direktorlar haqidagi ma'ruzasi.

O'zbekistonda ham mahalliy korporativ boshqaruvni shakllantirishning bir nechta bosqichlari mavjud:

1. 1980—1985-yillargacha mavjud bo'lgan administrativ-buyruqbozlik usullari, ya'ni davlatning markazlashgan tarzda iqtisodiyotni boshqarishi makroiqtisodiy holatining rivojlanishiga to'siq bo'ldi.

2. 1987—1991-yillari markazlashgan monopollashgan iqtisodiyot tugatildi va korporativ boshqaruvga asos solindi. Korxonalarni boshqarish ishchilarning qatnashuvi orqali mehnat jamoasining maslahati orqali amalga oshirish yo'lga qo'yildi. O'zbekistonda banklarning moliyaviy kapitallari va iqtisodiyotning sug'urta sektori rivojlanishiga yo'l ochildi.

3. 1991—1994-yilarda xususiylashtirish jarayoni boshlanib, birlamchi mulkni taqsimlash amalga oshirildi. Birinchi hissadorlik jamiyatlari shakllandi, lekin hissadorlarning huquqlari aniq ko'rsatib berilmadi.

4. 1994—1998-yillardagi korxonalarni xususiylashtirish davri. Hissadorlik jamiyatlari to'g'risida qonun, qimmatli qog'ozlar to'g'risidagi, Fuqarolik kodeksi, xususiylashtirish to'g'risidagi qonunlar qabul qilindi. Bozor infratuzilmasi shakllandi, birlamchi investitsion fondlar, depozitarilar, registratorlar, auditorlik, konsalting firmalari shakllanishi bilan bir qatorda yirik xorijiy kompaniyalar, ularning filiallari, vakolatxonalari, qo'shma korxonalar tashkil etila boshlandi.

5. 1998—2001-yillarda defolt, moliyaviy resurslarning yetishmasligi, kapitalning O'zbekistondan chiqib ketishi, korporativ qimmatli qog'ozlar bozorining rivojlanmaganligi kabi holatlar yuzasidan kelajakdagi mulklarni va kapitallarning taqsimlanishi jarayoni asosida ko'rib chiqila boshlandi. Bularning barchasi hissadorlarning o'z huquqini anglab yetishi asosida amalga oshirildi. Aniq korporatsiyalar misolida korporativ boshqaruv amalga oshirilib, ularning hammasi davlatning bazaviy hujjatlari asosida, ya'ni korporativ kodeks, hissadorlik to'g'risidagi, qimmatli qog'ozlar to'g'risidagi qonunlar bo'yicha, shuningdek, jahon amaliyotida sinalgan me'yor va usullarning aprobatsiyasidan keyin keng qo'llanila boshlandi.

6. 2002-yildan hozirgi vaqtgacha korporativ tartib to'g'risidagi kodeksi, korporativ boshqaruv bo'yicha milliy kengash, ushbu kodekslarning yirik korporatsiya va kompaniyalar tomonidan joriy etilishi ta'minlanmoqda. Korporativ kodeks aksiyadorlik jamiyatlarining ichki

hujjatlarini yuritish tartiblarini belgilab berish bilan bir qatorda aksioner jamiyatlarida boshqarish organlarining ham vakolatlariga aniqlik kiritib beradi.

O'zbekiston Respublikasi korxonalari faoliyatida korporativ boshqaruv usullarining institutsional qaror topishi jarayoni quyidagi omillar bilan izohlanadi:

- davlatning korxonalarni xususiylashtirish va ularning moliyaviy ahvolini mustahkamlashga qaratilgan choralari;
- davlat korxonalarini aksiyadorlik jamiyatlarini tashkil qilish shaklida davlat tasarrufidan chiqarish jarayoni, emissiya ko'lamlarini kengaytirish va ularning aksiyalarini muomalaga chiqarish;
- korxonalar aksiyadorlari huquqlarini davlat va uning vakolatli idoralari tomonidan himoya qilinishining mustahkam qonunchilik hamda institutsional bazasini yaratish.

1.2. Korporativ boshqaruv va korporativ menejment

Korporatsiya (lotincha *corporatio* — birlashish) — bu umumiy maqsadlarga erishish, birgalikda faoliyat ko'rsatish uchun birlashgan va huquqning mustaqil subyektini — huquqiy shaxsni tashkil qilgan jismoniy yoki huquqiy shaxslar birlashmasidir[1].

Korporatsiyalar — mulkchilikning hissadorlik shaklining zamonaviy ko'rinishlaridan biri hisoblanadi. Unda bir necha mulkdorlarning manfaatlari birlashadi, yagona maqsad doirasida investorlar kapitallari birlashtiriladi[2].

Mamlakat qonunchiligida «korporatsiya» tushunchasi yuridik jihatdan mustahkamlab qo'yilmaganligi sababli bu tushunchani talqin qilishda ikki xil ma'no kuzatiladi. Ayrim belgilar bo'yicha korporatsiyalar qatoriga tijorat tashkilotlari hisoblangan va a'zolikka asoslangan barcha xo'jalik subyektlari, boshqa belgilar bo'yicha esa faqat aksiyadorlik jamiyatlari kiritiladi.

Biroq mamlakat iqtisodiy-huquqiy tizimida mohiyatiga ko'ra kichikroq shartliliklar bilan aynan aksiyadorlik jamiyatlari jahon xo'jalik va huquqiy amaliyotida umum qabul qilingan korporatsiya tushunchasi bilan tenglashtiriladi.

---

[1] *Иванова Е. А., Шишикина Л. В.* Корпоративное управление. Ростов н/Д.: «Феникс», 2007.

[2] *Курбонов Х.А.* Корпоративные финансы — Т.: «Консаудитинформ». 2007 г.

Aytib o'tish kerakki, korporatsiya tushunchasi hozirgi sharoitlarda yana bir o'ziga xos jihatni kasb etmoqda. U bir nechta yuridik shaxslar tomonidan tashkil etilgan xo'jalik subyektini belgilash uchun foydalanilib, ularning har birini boshqa mulkiy munosabatlar, birgalikda biznes yuritish, umumiy maqsadlar va manfaatlar, umumiy tashkiliy struktura bilan bog'liq mustaqil iqtisodiy subyekt sifatida ko'rib chiqish mumkin. Shunday qilib, O'zbekistonda korporatsiya mustaqil aksiyadorlik jamiyati bo'lishi mumkin.

Xo'jalik faoliyatini korporativ tashkil qilishning keng imkoniyatlari ularning afzalliklaridan foydalanishga asoslanib, korporatsiyalar yaratish variantlaridan foydalangan holda firmalararo munosabatlarni modellashtirish uchun keng imkoniyatlar ochib beradi. Ularning asosiylari sifatida quyidagilarni ajratib ko'rsatiladi:

1. Aksiyalar chiqarish orqali pul mablag'lari jalb qilish qobiliyati cheklanmagan sonli investorlarning mablag'larini jamlash imkonini va bu investorlarga jamiyatni boshqarishda ishtirok etishda ma'lum bir tanlov huquqini beradi.

2. Boshqariluvchanlik muammosining hal etilishi yengillashadi. Tashkiliy rasmiylashtirishning tugallanganligi, vakolatlar va javobgarliklarni aniqlashda reglamentga rioya qilish nazorat funksiyalarini aksiyadorlik jamiyati boshqaruv organlari o'rtasida taqsimlash imkonini beradi, bu esa boshqaruv jarayonini professionallash imkoniyatini anglatadi.

3. Aksiyadorlar tarkibiga kirish va chiqishning soddalashtirilgan tarkibi manfaatdor shaxslarning o'rnini almashtirish uchun keng imkoniyatlar va mos ravishda, investitsiya taklifi dinamikasi yuqori bo'lgan sharoitlarda yuqori moslashuvchanlikni ta'minlaydi.

4. Cheklangan javobgarlik tamoyili risklarni kamaytirishga imkon beradi. Cheklangan javobgarlik tamoyilining qo'llanilishi risklarni aksiyadorlar va boshqaruvchilar o'rtasida taqsimlash orqali yirik korporatsiyalar yaratish imkoniyatini vujudga keltiradi.

Korporativ boshqaruv — bu biznesning tashkiliy-huquqiy rasmiylashtirilishini, tashkiliy strukturalarning optimallashuvini boshqarish, qabul qilingan maqsadlarga muvofiq kompaniyada ichki va tashqi firma munosabatlarini tashkil qilishdir.

Korporativ boshqaruvni uning xususiyatlari boshqaruv obyekti sifatida korporatsiyaning o'ziga xosliklari bilan izohlanadigan alohida bir turga ajratib, aksiyadorlar manfaatlarining ustuvorligi hamda ularning korporatsiyani rivojlantirish va boshqarishdagi roliga asoslan-

gan, aksiyadorlarning o'zaro aloqa qilishini ko'zda tutadigan (korporativ kommunikatsiyalar) mulkchilik huquqining amalga oshirilishini hisobga oladigan, butun korporatsiyani rivojlantirish strategiyasiga asoslangan va nihoyat, korporativ madaniyatni, ya'ni xulq-atvor tamoyillari, umumiy an'analar kompleksini vujudga keltiradigan boshqaruv sifatida tavsiflash mumkin.

«Korporativ boshqaruv» tushunchasi uchun yagona ta'rif mavjud emas. Jahon bankining ta'rifiga ko'ra korporativ boshqaruv deganda qonunchilik, me'yorlar va xususiy sektorning mos ravishdagi amaliyotining shunday birikmasi tushuniladiki, ular kompaniyaga moliyaviy va inson resurslarini jalb qilish, samarali faoliyatni olib borishga imkoniyat beradi va oqibatda aksiyadorlar, boshqa manfaatdor shaxslar va jamiyatning manfaatlariga rioya qilingan holda o'z aksiyadorlari uchun uzoq muddatli iqtisodiy qiymatni ko'paytirish orqali o'zining mavjudligini saqlab qolishni ta'minlaydi.

Iqtisodiy hamkorlik va rivojlanish tashkilotining korporativ boshqaruv tamoyillarida «korporativ boshqaruv» tushunchasiga kompaniya ma'muriyati, uning boshqaruvi, aksiyadorlari va boshqa manfaatdor shaxslari orasidagi munosabatlar majmuasi deb ta'rif berilgan.

Boshqa ta'riflarga binoan, korporativ boshqaruv bu:

– kompaniya faoliyati samaradorligini ta'minlash va mulkdorlar hamda boshqa manfaatdor shaxslar (kompaniya xodimlari, kreditorlar, hamkor korxonalar) manfaatlarini himoya qilish masalalari bo'yicha kompaniya menejerlari va egalari (aksiyadorlari) o'rtasidagi o'zaro munosabatlar tizimi;

– korporativ mulkning egalari nazoratidan bevosita uzoqlashtirilishi oqibatida yuzaga kelgan muammolarni hal qilishga qaratilgan barcha qonunlar, me'yorlar, nizomlar, tadbirlar va tartiblar;

– kompaniyani samarali boshqarishni tashkil qilishda asosiy manfaatdor shaxslarning manfaatlarini birlashtirishni amalga oshiriluvchi tashkiliy, huquqiy va iqtisodiy tadbirlar majmuasi.

Korporatsiyalar aktivlarni joylashtirish siyosatini o'ziga qamrab oladi. Odatda, har qanday xo'jalik subyektlari ma'lum biznes turlari bo'yicha mablag'larini asosiy va aylanma aktivlarga investitsiya qiladi. Hozirgi kunda deyarli barcha kichik va yirik biznes korporatsiya shaklida tashkil qilingan.

Misol uchun: British Airways, Nokia, Microsoft, Nestle, Sony, Unilever, Volkswagen va boshqalar.

Korporatsiyalar 3 asosiy farqli jihatlarga ega bo'ladi:

1. Korporatsiyalar o'zlarining egalaridan yuridik jihatidan mustaqildir va soliqlarni to'laydi.

2. Korporatsiyalar mas'uliyati cheklangan, qaysiki, aksionerlar kompaniya qarzlari uchun javobgar bo'la olmaydi.

3. Har doim ham korporatsiya egalari menejer bo'la olmaydi, bu egalik qilishning boshqarish bilan cheklanishiga olib keladi.

Korporativ boshqaruv asosiy tip bo'lib ajralib turadi, boshqarish obyekti sifatida u o'z xususiyatlariga ega hisoblanib, boshqaruv aksiyadorlarning foydasini ko'zlagan holda amalga oshiriladi va korporatsiyalarning rivojlanishini ta'minlash, aksiyadorlarning huquqlarini hisobga olish, korporatsiya strategiyasiga asoslangan holda aksiyadorlarning o'zaro munosabatlarini rivojlantirishga qaratilgan bo'ladi.

Bunday boshqaruv natijasida korporativ madaniyati vujudga keladi va tartib qoidalarning tamoyillari, urf-odatlari va ularni olib borish tartiblar kompleksi shakllanadi.

Korporativ muhitni shakllantirish jarayonida har xil shakllardagi xo'jalik yurituvchi subyektlar va turli xil shaxslar jalb qilinadi (1-rasm).

1-rasm. **Korporativ muhiti.**

Korporatsiya rahbariyati qarorlar qabul qilish jarayonida jamiyatni tashkil etuvchi turli xil xo'jalik yurituvchi subyektlarning manfaatlarini hisobga olishi lozim.

Aksionerlar korporatsiyalar bilan alohida iqtisodiy aloqalarni tashkil etadi: ular korporatsiyaning tashkil etilishining sababchilari bo'lib, «xatarli» kapitalning yetkazib beruvchilari hisoblanadi, ularning kapitali orqali korporatsiyalarning rivojlanish va o'sishi kuzatiladi. Korporatsiyalarning barcha harakat va jarayonlarida aksionerlarning manfaati hisobga olinishi maqsadga muvofiqdir.

Iste'molchilar o'ziga alohida e'tibor talab qiluvchilardan biri hisoblanib, korporatsiyalar ularsiz faoliyat olib borishi mumkin emas. Iste'molchilar sifatli mahsulot va xizmatlarni qoniqarli darajadagi narxda olishni va talabga javob beradigan xizmat turlarini hamda haqiqatga yaqin reklamalarni qabul qilishni istaydi. Agarda korporatsiyalar iste'molchilarning xohishini qoniqtirishga barcha kuchini sarflamasa, korporatsiyalarning asosiy strategik maqsadlarini qo'ldan boy berilganligidan dalolat beradi va korporatsiyalar uzoq hamda qisqa muddatli omadsizliklarga duch kelishi mumkin.

Xizmatchilar korporatsiyalardan oddiy talablarni qondirilishini so'raydi, ya'ni oddiy ish haqini to'lashdan boshlab, to ish beruvchi va xizmatchilar bilan bo'ladigan boshqa jihatlarini o'z ichiga qamrab oladi. Imkoniyatlarning tengligi, ish joyida sog'liqni himoya qilish, moliyaviy bexatarlik, shaxsiy hayotga aralashmaslik, mustaqillik va o'ziga taalluqli yashash sharoitini ta'minlashni talab qiladi.

Mahalliy aholi ishlab chiqarish jarayonida korporatsiyalar ularga katta ta'sirini ko'rsatadi. Aholi korporatsiyalardan mahalliy muammolarda ishtirok etish va ularning muammolarini yechishda bevosita ishtirokini: ya'ni ta'lim, transportni tashkil etish, dam olish uchun sharoit yaratish, sog'liqni saqlash tizimini, atrof-muhitni himoyalashni kutadi.

Jamiyat, korporatsiyalar ularga xalqaro va milliy darajada ta'sir ko'rsatadi. Ularning faoliyati har xil shakllardagi korxona va tashkilotlar, shuningdek, boshqarish tuzilmalar va ommaviy axborot vositalarining e'tiborida bo'ladi.

Korporatsiyalardan milliy va xalqaro miqyosidagi soliq hamda boshqa majburiy to'lovlarini to'lash kabi muammolarni yechish amalga oshirishini kutadi.Korporatsiyalarning jamiyat oldidagi asosiy majburiyatlaridan biri o'z iqtisodiy hayotiyligini qo'llab-quvvatlash va saqlab qolishdan iboratdir.

Shu orqali ish joylarini ko'paytirish, ya'ni dunyodagi global muammolaridan biri ishsizlikning oldini olish va ishlab chiqarishda ekologik xavf-xatardan himoyalashi lozimdir.

Mol yetkazib beruvchilar, odatda, ularning asosiy qismini kichik korxonalar, ya'ni korporatsiyalar bilan haqqoniy savdo aloqalarini va o'z vaqtida to'lovlarni amalga oshirishni hamda ijobiy hamkorlikni amalga oshirishni afzal ko'radi. Korporatsiyalar va ularning mol yetkazib beruvchilari o'rtasidagi hamjihatlik iqtisodiy tizimning asosiy bo'g'ini hisoblanadi, chunki kichik korxonalarning hayotiyligi korporatsiyalarning ularga nisbatan jiddiy va haqqoniy aloqalariga bog'liq hisoblanadi.

Korporatsiyalar turli xil prinsipial qarorlarini qabul qilishda korporativ aloqalar ishtirokchilari ehtiyojlari tengligini hisobga olsa, korporatsiyalar mohiyatini va muhimligini oshiradi. Shu maqsadda yirik korporatsiyalar korporativ muhitni va o'zaro aloqalarni mustahkamlash uchun quyidagi hujjatlar ro'yxatini ishlab chiqadi va tasdiqlaydi:

– axloq kodeksi;

– ish haqi to'lash va xizmatchilarni rag'batlantirish, ularning huquqlarini himoyalash, shaxsiy hayotiga aralashmaslik, erkinlik bo'yicha takliflarni kiritish;

– ishchilarni ish joylarida xavf-xatardan saqlash, sog'liqni saqlashni ta'minlash va ularga oid me'yor va tartiblarni o'rnatish;

– korporatsiyalarning xayriya faoliyati qoidalarini tartiblashtirish;

– korporativ munosabatlardagi mavjud menejerlarni tayyorlash va qayta tayyorlash, dasturlarni axborotlashtirish.

Korporativ boshqaruv va korporativ menejment tushunchalarini bir-biri bilan adashtirib yuborish hollari mavjudligini ta'kidlash joiz. Aytib o'tamizki, menejment korporativ boshqaruvni ham qamrab oladigan torroq tushuncha hisoblanadi. Bundan tashqari, korporativ menejment faqat kompaniya menejmenti (oliy rahbariyat bo'g'ini) tomonidan, korporativ boshqaruv esa kompaniya boshqaruv organlari (aksiyadorlar, direktorlar kengashi, bosh direktor va menejment) tomonidan amalga oshiriladi. Korporativ boshqaruv ko'proq strategik xarakterga ega bo'lib, kompaniyaning tashqi muhitda muvaffaqiyatli faoliyat yuritishiga yo'naltirilgan bo'ladi (aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish, hukumat organlari, hamkorlar, kreditorlar va boshqalar bilan aloqa qilish).

Korporativ boshqaruvni (corporate governance) menejment (management) bilan tenglash to'g'ri emas. Bu turli xil tushunchalardir. Korporativ boshqaruv uchun muhim narsa — halol, mas'uliyatli, ravshan korporativ xulq va hisobotni ta'minlashga qaratilgan mexanizmlardir.

Menejment esa korxona biznesining professional mutaxassislar tomonidan yuritilishiga qaratilgan mexanizmlarni nazarda tutadi.

Korporativ boshqaruv menejmentga nisbatan rahbarlik qilishning yuqoriroq pog'onasida joylashgan bo'lib, kompaniya faoliyatini uning aksiyadorlari manfaatlari yo'lida boshqarilishini ta'minlaydi. Korporativ boshqaruv va menejment vazifalarining o'zaro kesishuvi faqat kompaniyani rivojlantirish strategiyasini ishlab chiqishda namoyon bo'ladi.

Korporativ boshqaruvning maqsadi korporatsiyalarning investitsiya jozibadorligini oshirish va barcha manfaatdor tomonlar manfaatlarining oqilona muvozanatiga rioya qilgan holda, amaldagi qonunchilik doirasida ochiq aksiyadorlik jamiyatlarining barcha faoliyat turlaridan imkoni qadar yuqoriroq foyda olishdir. Normal holatdagi korporativ boshqaruvni amalga oshirish uchun korporativ tizimga tez moslasha olish uchun uning qulay yo'llarini topish maqsadga muvofiqdir. Ushbu maqsadni yechishda korporatsiya menejmenti marketing oldida har tomonlama katta hajmli, ko'p rejali ishlarni amalga oshirilishi kutib turadi.

Belgilangan ishlarni quyidagicha bosqichma-bosqich amalga oshirish zarurdir:

– korporatsiya faoliyati maqsadlarini va mulkdorlarning jamlash usullarini to'g'ri aniqlash;

– aksiyadorlar nazorati ostida korporatsiyalarni qayta tarkiblashni o'z-o'zini boshqarish darajasigacha olib borish;

– qo'yilgan maqsadlarga mos holda tashkiliy tarkibni tanlash: ishlab chiqarish, mahsulotni sotish, innovatsiya va marketing;

– korporatsiya faoliyatini yagona tamoyillarni ishlab chiqqan holda ya'ni missiya, falsafa va boshqa asos bo'luvchi hujjatlar negizida ishlab chiqish;

– ayniqsa oliy menejerlarga va ishchilarga haq to'lash falsafasini o'zgartirish.

Mulkchilikning aksiyadorlik shaklini korporativ boshqarish usullarini joriy etishda ko'rsatib o'tilgan jihatlarning mavjudligi korporativ hamjamiyatning turli ishtirokchilari manfaatlarining uyg'unligini va bozor talablari asosida aksiyadorlik korxonalarini rivojlantirishning raqobatbardosh strategiyalaridan foydalanishni taqozo etuvchi sifat jihatdan yangi menejmentni shakllantirishni talab etadi.

Bundan tashqari, korporativ hamjamiyatning turli ishtirokchilari manfaatlarini keskin bozor iqtisodiyoti pozitsiyalaridan bir-biriga

bog'lay oladigan va tez o'zgaruvchan raqobat muhitida korxonalarni rivojlantirishning moslanuvchan strategiyasini shakllantirishga qodir yangi avlod menejerlarini jalb qilmasdan turib biznesini korporativ boshqarish vazifalarini bajarib bo'lmaydi.

Respublika korxonalarida korporativ menejment va korporativ munosabatlarning hozirgi ahvolini hisobga olib, korxonalarda korporativ menejmentini takomillashtirishning birinchi o'rindagi vazifalari sifatida quyidagilarni belgilash mumkin:

– kuzatuv kengashi a'zolari va boshqaruvchilar tomonidan hamda aksiyadorlarning o'zi tomonidan ham korporativ huquqning mazmun-mohiyati va imkoniyatlarini chuqur anglab yetilishi;

– bevosita aksiyadorlik korxonalari boshqaruv faoliyatini tartibga soluvchi to'liq me'yoriy hujjatlar paketini ishlab chiqish va qabul qilish;

– aksiyadorlik jamiyatlari ishini ongli boshqarishga aksiyadorlarning keng doirasini eng yuqori darajada jalb qilish;

– korxonalar faoliyatining aksiyadorlar va investorlar uchun maksimal ochiqligi hamda oshkoraligini ta'minlash;

– aksiyadorlik jamiyatlari boshqaruvining yuqori va ijro organlari o'rtasidagi o'zaro ta'sir darajasini oshirish.

«Oqilona ish haqi» tamoyilidan har bir ishchining real qo'shgan hissasini hisobga olgandagi to'lanadigan ish haqi tamoyiliga o'tish, joriy foydaga ega bo'lish, korporatsiyaning kapitalizatsiyalangan foydasini shakllantirish muammosini hal qilishda aksiyadorlarning shaxsiy qiziqishlarini korporativ menejment orqali yechish mumkin.

O'zbekiston Respublikasi 1996-yili 26-aprelda qabul qilingan «Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida»gi qonuniga binoan O'zbekiston milliy korporativ boshqaruv modeli tuzilmasi quyidagi rasmda izohlanadi (2- rasm).

Korporatsiyalar va korporativ uyushmalarning asosiy turlari.

Korporatsiya turlari:

– to'liq shirkatlar va kommandit xo'jalik shirkatlari;
– mas'uliyati cheklangan jamiyatlar;
– qo'shimcha mas'uliyatli jamiyatlar;
– aksiyadorlik jamiyati (ochiq va yopiq).

Korporativ birlashmalar turlari:

– xo'jalik uyushmasi;
– konsern;
– konsorstium;

2-rasm. **O'zbekiston milliy korporativ boshqaruv modeli tuzilmasi.**

– kartel;
– konglomerat;
– trest;
– sindikat;
– xolding.

Tadbirkorlik korporatsiyalari foyda olish uchun yaratiladi. Bular jumlasiga quyidagilar kiradi:

– AQSHda korporatsiyalar faqat aksiyadorlik kapitali asosida tuziladi;

– Yevropada ma'suliyati cheklangan jamiyat, shirkatlar, kooperativlar, ochiq aksioner jamiyatlari, yopiq aksioner jamiyatlari.

Tadbirkorlik korporatsiyasi sifatida quyidagilar bo'lishi mumkin:

– alohida tijorat tashkiloti;

– integratsiyalangan korporativ tuzilma (konsern, xolding va boshqalar).

1.3. Korporativ boshqaruvning maqsad va vazifalari

O'zbekiston Respublikasida korxonalarni aksionerlashtirish jarayonida joriy etiladigan korporativ menejment usullari avval-boshidanoq quyidagi asosiy maqsadlarni ko'zlaydi:

• korxonalar faoliyatining iqtisodiy va moliyaviy ko'rsatkichlarini boshqaruv sohasida ularning mustaqilligini ta'minlash hisobiga yaxshilash;

• milliy moliya bozorining (kapital, qimmatli qog'ozlar, ko'chmas mulk bozorlari) turli bo'g'inlarini rivojlantirish hamda aholining korxonalar kapitalidagi ishtirokini kengaytirish;

• ichki bozorni turli mahsulotlar bilan to'ldirish va mahalliy korxonalarning raqobatbardoshlik darajasini oshirish maqsadida raqobatdosh bozor muhitini yaratish;

• korxonalarga to'g'ridan-to'g'ri va portfelli xorijiy investitsiyalarni jalb qilish.

Ko'rsatib o'tilgan maqsadli tamoyillarning aksariyati aksiyadorlik korxonalar ishi amaliyotida muvaffaqiyatli joriy etilmoqda, ammo bu jarayon yanada tizimli yondashuvni taqozo etadi. Aks holda, korporativ boshqaruv usullarining joriy etilishi jilovlanib, ko'pchilik aksiyadorlarda ularning asl salohiyati haqida noto'g'ri fikr paydo bo'ladi.

Korporativ boshqaruvning vazifalariga quyidagilarni kiritish maqsadga muvofiqdir:

– aksiyadorlar huquqlari va manfaatlarini himoya qilish;

– aksiyadorlik jamiyatlari investitsion jozibardorligini oshirish;

– aksiyalar narxining o'sishi orqali uzoq muddatli iqtisodiy qiymatning jamg'arilishi;

– jamiyatning rivojlanish strategiyasini aniqlash va uning amalga oshirilishini nazorat qilish;

– aksiyadorlik jamiyatlari biznes-rejalarini tasdiqlash va ular bajarilishini nazorat qilish hamda faoliyatning boshqa muhim masalalarini hal qilishdan iboratdir.

Korporativ boshqaruv tizimi — korporatsiya o'z aksiyadorlari manfaatlarini ifodalashi va himoya qilishi lozim bo'lgan tashkiliy modelni ifodalaydi. Bu aksiyadorlar, direktorlar kengashi, menejerlar va boshqa manfaatdor tomonlarning (xodimlar, kreditorlar, mahalliy hukumat, jamoat tashkilotlari) o'zaro aloqa tizimi bo'lib, undan maqsad amaldagi qonunchilikka rioya qilib, xalqaro andozalarga muvofiq foydani oshirish hisoblanadi (3-rasm).

3-rasm. **Korporatsiyalarni boshqaruv sikli.**

Korporatsiyalar o'z navbatida, davlat oldida korxonalarning masalan, yagona soliq to'lovchi vakolotxonalari sifatida ishtirok etishi mumkin. Har qanday korporativ birlashma faoliyat ko'rsatish maqsadiga ega bo'ladi va ushbu maqsadga erishishda boshqarishni bosqichma-bosqich amalga oshiradi. Bu quyidagi rasmda ko'rib o'tiladi (4-rasm).

4-rasm. **Boshqarish bosqichlarini ma'lum qilib amalga oshirish.**

SAMARQAND IQTISOD OT
SERVIS INSTITUTI
AXBORO RESURS MARKAZI

Nizom kapitali va boshqaruv organlari nuqtayi nazaridan tashkiliy-huquqiy shakllar tavsifi quyidagi jadvalda izohlanadi(1-jadval).

1-jadval

Nizom kapitali va boshqaruv organlari nuqtayi nazaridan tashkiliy-huquqiy shakllar tavsifi			
Xo'jalik o'rtoqchiliklari	Xo'jalik jamiyatlari	Aksiyadorlik jamiyatlari	Ishlab chiqarish shirkatlari
Nizom kapitali			
Terma (ta'sischilar ulushiga taqsimlangan)	Terma(ta'sischilar ulushiga taqsimlangan)	Aksiyadorlik kapitali (aksiyalar belgilangan soniga taqsimlangan)	Pay kapitali (birlashtirilgan mulkiy pay badallaridan iborat)
Boshqaruv organlari			
Boshqaruv organlari yo'q	Qatnashchilarning umumiy yig'ilishi — oliy rahbar organ; ijroiya organi (Boshqarma) yakka holda ham, jamoaviy ham bo'lishi mumkin (yakka holdagisi qatnashchilar orasidan bo'lmasligi mumkin)	Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi — oliy rahbar organ; ijroiya organi yakka holda ham, jamoaviy ham bo'lishi mumkin; umumiy rahbarlik amalga oshiruvchi strategik organ — direktorlar Kengashi	A'zolar umumiy yig'ilishi — oliy rahbar organ; ijroiya organi (Boshqarma); shirkat qatnashchilari soni 50 dan oshganda Kuzatuv kengashi— umumiy rahbarlik amalga oshiruvchi strategik organ tashkil etilishi mumkin

Ushbu tizimdagi oqimlar quyidagi tarzda taqsimlanadi:

• aksiyadorlardan bosh direktorga va menejmentga kapital kelib tushadi, bosh direktor va menejer aksiyadorlarga «shaffof» moliyaviy hisobot taqdim etish majburiyatini oladi;

• aksiyadorlardan direktorlar Kengashi faoliyatini nazorat qilish kelib chiqadi, direktorlar Kengashi esa aksiyadorlarga axborot va individual hisobot taqdim etadi;

• bosh direktor va menejment direktorlar Kengashiga strategiyani amalga oshirishning borishi haqida axborot va tezkor ma'lumotlar taqdim etadi, o'z navbatida u kompaniya va bosh direktor faoliyatini nazorat qilib boradi.

1.4. Korporativ boshqaruvning asosiy tamoyillari va usullarini joriy etishning xususiyatlari

Korporativ boshqaruvning asosiy tamoyillariga quyidagilarni kiritish mumkin:

Adolatlilik — boshqaruv qoidalari adolatli bo'lib, halol raqobatchilik sharoitida kompaniyaga muvaffaqiyatli harakat qilishga imkoniyat berishi va shu bilan birga barcha qatnashchilar, shu jumladan minoritar aksiyadorlarning ham huquqlarini ta'minlash lozim.

Ravshanlilik — kompaniyaga aloqador barcha muhim axborotlar, shu jumladan mulkchilik shakli, moliyaviy holati, faoliyat natijalari o'z vaqtida va aniq oshkora qilinishini kerak.

Hissadorlik — barcha boshqaruv organlarining vazifalari va vakolatlarini aniq ajratib berishni, Ijroiya organining Kuzatuv kengashi va aksiyadorlarga hisob berish majburiyatini yuklaydi.

Javobgarlik — aksiyadorlar va boshqa manfaatdor shaxslar oldida ma'muriyat hamda kompaniya faoliyatiga bog'liq qarorlarni qabul qiluvchi shaxslarning javobgarligi.

Aksiyadorlik jamiyatining boshqaruv tizimi korporativ boshqaruv tamoyillarining amalga oshishini ta'minlashi zarur.

Respublika aksiyadorlik korxonalarida korporativ boshqaruv usullarini joriy etishning eng muhim xususiyatlariga quyidagilarni kiritish lozim:

1) korxonalar nisbatan «yosh»ligi va bosqichma-bosqich rivojlanishi, mustaqillik yillarida ularning deyarli qaytadan shakllanishi;

2) respublika moliya bozorining ko'pgina tarmoqlarini islohotlar o'sishining past sur'atlari, bularga ma'lum darajada korxonalarda korporativ menejmentni amalga oshirish ko'lamlari va sifati bilan bog'liq;

3) korxonalarning qayta tashkil etilishi jarayonlarini faollashtirish va korxonalarda mavjud korporativ madaniyat darajasini oshirishga qaratilgan yuqori rivojlangan infratuzilmasining yetarlicha mavjud emasligi;

4) xo'jalik yurituvchi subyektlar talablarini yetarlicha o'rganmaslik va zamonaviy marketing yutuqlaridan yetarli darajada foydalanmaslik oqibatida;

5) aksariyat korxonalar boshqaruv ijroiya organlarining nofaolligi emasligi, ularning biznesga investitsiyalarni jalb qilish uchun transparantlikning ahamiyatiga yetarlicha baho bermasligi tufayli ushbu korxonalar faoliyatining past darajadaligi;

6) boshqaruv ijroiya organlariga moliyaviy oqimlarni boshqarishni va dividend siyosati taqdirini butunlay topshirib qo'ygan aksiyadorlik jamiyatlari boshqaruv organlari va aksiyadorlar tomonidan ularning ishini yetarlicha nazorat qilinmasligi;

7) korxonalar tomonidan korporativ boshqaruvga oid ilg'or xorijiy tajribaning sust o'rganilishi va o'z ishi amaliyotiga past sur'atlarda joriy etilishidan iborat.

Korxonalarda korporativ boshqaruv usullari qaror topishining ko'rsatib o'tilgan xususiyatlari, bir tomondan: O'zbekiston Respublikasida o'tish davrining asosiy yukini «o'ziga olgan»ligi alohida roli bilan belgilanadi, bu yuk milliy iqtisodiyotni qayta qurishning kardinal tuzilmasiga hamda ijtimoiy ishlab chiqarishni tashkil qilishda an'anaviy yondashuvlarning o'zgarishiga bog'liqdir.

Boshqa tomondan, korporativ boshqaruv usullarini joriy etishning past sur'atlari va bunga bog'liq kamchiliklarni aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatini boshqaradigan me'yoriy-huquqiy bazaning mukammal emasligi, O'zbekiston Respublikasida aksionerlashtirish jarayonining o'ziga xos xususiyatlari, shuningdek, korxona boshqaruvi oliy organlari va aksiyadorlarning amaliyotda korporativ boshqaruv tamoyillariga rioya qilishdagi sustkashligi bilan izohlanadi.

Bundan tashqari, aksiyadorlik jamiyatlarining rahbariyati va menejerlari tomonidan biznesni korporativ boshqarish bo'yicha ilg'or xorijiy tajribani yetarli darajada o'rganilmaganligi, shuningdek, mazkur muammo nazorati hamda korxona faoliyatini boshqarish organlari tomonidan kompleks yondashuvning yo'qligi kooperatsiya jarayonlariga salbiy ta'sir ko'rsatdi.

Mazkur nazorat va boshqaruv organlari aksiyadorlik jamiyatlarini boshqarish jarayonlarini realizatsiya qilishning o'ziga xos tomonlarini yetarlicha hisobga olmaydi.

O'zbekiston Respublikasida mulkchilikning aksiyadorlik shakli aksiyadorlar uchun o'zini-o'zi qoplaydigan va investorlar uchun foydali bo'libgina qolmasdan, balki xo'jalik yuritishning bunday shakli mulk-

chilikning boshqa shakllariga (davlatga tegishli, qo'shma, xususiy) nisbatan samarali ekanini yaqqol ko'rsatuvchi namuna vazifasini ham bajaradi.

O'zbekiston Respublikasi qonunchiligi quyidagi shakllarda tijorat tashkilotlarini tashkil qilish imkoniyatini nazarda tutadi:

– ochiq aksiyadorlik jamiyati va yopiq aksiyadorlik jamiyati;

– mas'uliyati cheklangan jamiyat va qo'shimcha mas'uliyatli jamiyat;

– to'liq shirkat va kommandit shirkat;

– ishlab chiqarish kooperativi;

– xususiy korxona;

– unitar korxona.

Aksiyadorlik jamiyati (korporatsiya) investorlar (aksiyadorlar) kapitalini birlashtirish yo'li bilan tashkil qilinadigan hamda o'z aksiyadorlari foydasi manfaati yo'lida tadbirkorlik faoliyatini amalga oshiradigan tijorat tashkilotining tashkiliy-huquqiy shaklini bildiradi.

Jamiyatning ajralib turuvchi xususiyatlari — egalik qilish va boshqaruv funksiyalarining ajratilishi:

– o'z mulkini joriy boshqarishda shaxsan qatnashishdan ixtiyoriy voz kechgan mulkdor (aksiyador);

– jamiyat mulkiga egalik qilmaydigan va begona mulkni boshqaradigan menejerlar;

– mulkdor (aksiyador) jamiyat mulkining emas, balki o'z hissasining (aksiya, ulush) egasidir. Kompaniya mulkining egasi — huquqiy shaxs bo'lgan kompaniyaning o'zidir.

Tomonlar manfaatlari bir-biriga to'g'ri kelmasligi va sezilarli darajada farqlanishi mumkin. Qanday qilib, qaysi usullar yordamida menejerlarning hokimiyatini cheklash va aksiyadorlarning manfaatini himoya qilish mumkin?

Shu bilan birga, menejerlarni bo'g'ib tashlamaslik, ularning tashqi sharoit o'zgarishlariga befarq bo'lmasligiga qanday qilib erishish mumkin?

Aynan shu masalalar faqat korporativ boshqaruv tomonidan hal qilinishi mumkindir.

Boshqa shakldagi tijorat tashkilotlariga nisbatan ochiq aksiyadorlik jamiyatining afzalliklari:

– soni minglab shaxslargacha chiqishi mumkin bo'lgan qatnashchilarning son tarkibiga hech qanday cheklanishlarning yo'qligi;

2-jadval

Ochiq va yopiq aksiyadorlik jamiyatlarining farqli jihatlari[1]

Farqlantiruvchi belgilar	Ochiq jamiyatlar	Yopiq jamiyatlar
Aksiyadorlar soni bo'yicha	Cheklanmagan	3 shaxsdan kam, 50 dan ko'p emas.
Ustav fondi hajmi bo'yicha	Davlat ro'yxatidan o'tish sanasida qiymati 400.000 AQSH dollariga ekvivalent bo'lgan hajmdan kam bo'lmasligi kerak.	Davlat ro'yxatidan o'tish sanasida qiymati 400.000 AQSH dollariga ekvivalent bo'lgan hajmdan kam bo'lmasligi kerak.
Aksiyalarni joylashtirish bo'yicha	Aksiyaga ochiq obuna va ularning erkin sotilishi.Jamiyat ustavida hamda qonunchilikda man qilingan hollardan tashqari hollarda yopiq obunaga ruxsat beriladi.	Yopiq obuna.Aksiyalar faqat ta'sischilar yoki oldindan ma'lum bo'lgan boshqa shaxslar orasida joylashtirilishi mumkin.Chiqariladigan aksiyalarga ochiq obuna o'tkazishi mumkin emas.
Aksiyalarni sotishdagi cheklovlar	Cheklanmagan: aksiyadorlar yoki jamiyat tomonidan rozilik talab qilinmaydi.	Boshqa aksiyadorlar agar ustavda nazarda tutilgan bo'lsa, jamiyat aksiya sotib olishda ustunlik huquqiga ega.
Axborotning oshkor qilinishi bo'yicha	Qonunchilikda o'rnatilgan masalalar bo'yicha axborotni oshkor qilishga majbur.	Qonunda axborot oshkor qilinishi bo'yicha hech qanday talab mavjud emas.

[1] Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risidagi qonun. 26.04.1996-y.

— fond bozori orqali katta hajmdagi investitsiyalarni jalb qilish imkoniyati;

— jamiyat majburiyatlari bo'yicha aksiyadorlarning javobgarligi faqat ustav kapitalidagi ulushi miqdorida cheklanganligi. Aksiyadorlar jamiyat majburiyatlari bo'yicha javob bermaydi. Ochiq aksiyadorlik jamiyatlarining tavakkalchiligi ko'p sonli aksiyadorlar o'rtasida taqsimlanadi;

— aksiyalar erkin oldi-sotdi predmeti bo'lib, ularga egalikning o'zgarishi aksiyadorlik kapitali va aksiyadorlarga nisbatan huquq hamda majburiyatlarning o'zgarishiga olib kelmaydi;

— yirik kompaniyaning ustunligidan foydalanish (murakkab, ilm — fan yutuqlarini ishlatishni talab qiluvchi mahsulotlarni ishlab chiqarish imkoniyati, o'zlik va qarz sarmoyani jalb qilish orqali ishlab chiqarishni diversifikatsiya qilish imkoniyatlari va hokazo).

2-jadvalda ochiq va yopiq aksiyadorlik jamiyatlarining farqli jihatlari berilgan.

Ochiq aksiyadorlik jamiyati kamchiliklariga quyidagilarni kiritish mumkin:

— aksiyadorlik jamiyatini tuzishda tashkiliy qiyinchiliklar (ko'plab hujjatlarni tayyorlash, ularni ko'pchilik idoralardan o'tkazish va hokazo);

— davlat tomonidan qattiq nazorat qilinishi va huquqiy tartibga solinishi;

— bevosita aksiyadorlik jamiyatiga va uning aksiyadorlariga yuklanuvchi sezilarli soliq yuki;

— ochiq aksiyadorlik jamiyati sifatida axborotlarning nisbatan chuqur oshkora qilish majburiyati natijasida faoliyatning tijorat sirlari oshkora bo'lishi, hisob yuritish va hisobot tayyorlashda talablarning yuqoriroq bo'lishi;

— odatda, boshqa shaxslar guruhlarining manfaatlariga zid bo'lgan va ochiq aksiyadorlik jamiyati faoliyatida xususiy manfaatlarga ega bo'lishi mumkin bo'lgan turli shaxslar guruhlarining mavjud bo'lishi hamda yollanma menejerlarga ularga qarashli bo'lmagan mulkni boshqarish bo'yicha vakolatlarning berilishi.

Tayanch iboralar:

korporatsiya, menejment, korporativ muhit, korporatsiya subyektlari, korporatsiya tamoyillari, boshqaruv, korporativ aloqalar.

Nazorat savollari

1. *Korporativ boshqaruvning kelib chiqishi va rivojlanishi bosqichlarini aytib bering.*

2. *O'zbekistonda mahalliy korporativ boshqaruvni shakllantirishning bosqichlarini sanab bering.*
3. *O'zbekiston Respublikasi korxonalari faoliyatida korporativ boshqaruv usullarining institutsional qaror topishi jarayoni omillari sanab bering.*
4. *Korporativ boshqaruv va korporativ menejmentning farqini ayting.*
5. *Korporatsiya nima?*
6. *Korporativ boshqaruvning xususiyatlari nimada.*
7. *Korporativ muhit nima?*
8. *Korporativ aloqalarni amalga oshiruvchi ishtirokchilari kimlardan iborat?*
9. *Korporativ boshqaruvning maqsad va vazifalarini ayting.*
10. *Korporativ boshqaruvning tamoyillarini sanab bering.*

2.1. Korporativ boshqaruv vujudga kelishining asosiy shart-sharoitlari va sabablari

Korporativ boshqaruv yirik biznes yuritish zarurati obyekti sifatida shakllangan. Tabiiyki, bundan oldin korporatsiyalar shakllanishining uzoq muddatli jarayoni ro'y bergan. Ma'lum bir bosqichda xalqaro hamjamiyat korporativ strukturalar joylashuvidan qat'i nazar ularning boshqarish jarayonlarini soddalashtirish va bir xillashtirishga imkon beradigan umumiy me'yorlar va andozalar ishlab chiqishga majbur bo'ldi.

Korporatsiyalarning shakllanishi umumjahon tendensiyalarini tahlil qilib, mutaxassislar uchta asosiy bosqichni ajratib ko'rsatadilar. Har bir bosqich jamiyatda o'sha paytda shakllangan korporatsiyalarga xos jihatlarni aks ettiradi.

XX asrning boshlarida sanoat inqilobi davomida paydo bo'lgan korporatsiyalar ularning egalari mulki sifatida qabul qilingan. Ular kiritilgan mablag'larga mos keluvchi qaytim (samara) ta'minlash maqsadi uchungina xizmat qiladi deb hisoblangan. Korporatsiya mashina sifatida ko'rib chiqilgan, xodimlar va boshqaruvchilar bu mashinaning qismlari hisoblangan. Bu davrda boshqaruvning mexanistik modeli hukmronlik qilgan. Ushbu davrga quyidagi sharoitlar xos bo'lgan:

- korporatsiya egasi xodimlar ustidan cheksiz hukmronlik qilgan va ularga xohlaganicha xo'jayinchilik qilgan;
- xodimlarning malaka darajasi juda past bo'lgan va takomillashuv uchun stimullar bo'lmagan;
- ma'lumot va so'rovlar darajasi past bo'lgan, chunki ishsizlik bilan bog'liq iqtisodiy muhtojliklar tahdidi muntazam bo'lgan.

Iqtisodiy rivojlanishning mazkur bosqichi korporativ boshqaruvning nazariy asoslari negizi hisoblangan quyidagi ishlarda o'z aksini topgan.

Korporativ boshqaruvning nazariy asoslari firmani boshqarish elementlarini qamrab oladi hamda belgilangan boshqaruv va ishlab chiqarish tashkiliy strukturasiga ega firmaning ko'p profilli yirik biznesgacha rivojlanish tendensiyalarini modellashtiradi.

Firma nazariyasi. Xo'jalik subyekti ishlab chiqarish omillari to'plami sifatida ko'rib chiqiladi: $u = f(K, L)$. Klassik ma'noda, tashqi muhit va ichki tashkiliy strukturasi ifodalangan xo'jalik subyekti tushunchasi mavjud emas. Shu sababli tashqi ta'minotchilarsiz, huquqiy tartibga solishsiz, siyosiy muhit ta'sirisiz yopiq tashkilot tizimi ko'zda tutiladi. Xo'jalik subyektlarini moliyalashtirishning qoidasiga ko'ra, tashqi qarzlarni qamrab oladigan murakkab jarayonlari ham bekor qilingan.

Ikkinchi jahon urushidan keyingi davrda korporatsiyalar mexanistik konsepsiyasi barbod bo'ldi, bu davr korporatsiyani organizm sifatida qabul qilish bilan tavsiflana boshladi. Firmalar sonining o'sishi raqobat va markazlashuv jarayonlariga sabab bo'ldi. O'sha davrdagi korporatsiyalar maqsadi ikkita muhim vazifa — kun ko'rish va o'sishdan iborat bo'ldi. Ishlab chiqarish va boshqaruvning sifat tavsifnomalarini kuchayishi sababli foyda olish ikkinchi o'ringa tushib qoldi. Korporatsiya murakkab struktura va uning faoliyatidagi muvaffaqiyat yoki muvaffaqiyatsizlik uning ichki strukturasida yashiringan deb hisoblangan. Tashqi muhitning mavjudligi ko'zda tutilmagan, tabiiyki, uning ta'siri ham hisobga olinmagan. Mazkur bosqich quyidagi sharoitlar bilan tavsiflanadi:

- mehnatning texnik mazmunini murakkablashuvi xodimlar ma'lumoti darajasining sezilarli o'sishiga olib keldi;
- ish beruvchilarning xodimlarga bog'liqlik darajasi ortdi, xodimlarni boshqarish mexanizmlari takomillashdi.

Bu bosqichga korporativ boshqaruvning quyidagi nazariy asoslari mos keladi:

Transaksiya xarajatlari nazariyasi. Transaksiya xarajatlar bu — tashqi shartnomalarning bajarilishini ta'minlash xarajatlaridir. Transaksiya xarajatlari deb ishbilarmonlik operatsiyalarini bajarish, jumladan, ishbilarmonlik hamkorini izlab topish vaqtini baholash, muzokaralar o'tkazish, shartnomalar tuzish, ularning mos ravishda ijro etilishini ta'minlash xarajatlariga aytiladi.

Transaksiya xarajatlari quyidagi hollarda ayniqsa yuqori bo'ladi:

- kamdan-kam uchraydigan tovar ishlab chiqarilsa;
- bozorda talab noaniq va narx harakatini oldindan aytib bo'lmasa;
- bozorda axborot asimmetriyasi mavjud bo'lsa.

Transaksiya xarajatlariga korxonalarni integratsiyalash yo'li bilan erishish mumkin.

Muloqotlar nazariyasi. Ushbu nazariyada asosiy e'tibor korporatsiyaning ichki strukturasiga qaratilib; uni tuzishning shartnoma asosi

ko'zda tutiladi. Korporatsiya xodimlar, boshqaruvchilar va mulk egalari o'rtasida munosabatlar yig'indisini ifodalaydi. Qoidaga ko'ra, bu munosabatlar rasmiy shartnomalar bilan ifodalanadi. Biroq, bu munosabatlar rasmiy shartnomalar bilan tartibga solinmagan taqdirda ham ta'minotchilar va iste'molchilar bilan ma'lum bir o'zaro aloqalar, xodimlar va boshqaruvchilar o'rtasida subordinatsiya tizimi bo'ladi — bu norasmiy shartnomalar tizimidir. Lekin shunga qaramay ular ma'lum muddat davomida yetarli darajada barqaror bo'ladi va ularning buzilishi boshqa qatnashchilarga nisbatan jarima choralariga olib keladi.

Nazariya doirasida shartnomalarning uch turi ajratib ko'rsatiladi:

- klassik shartnoma, bunda tomonlar to'liq mustaqillikni saqlab qoladi va beqarorligi bilan ajralib turadi. Klassik shartnoma qat'iy va yuridik jihatdan sodda, shartnoma matnida qayd etilmagan hech qanday og'zaki kelishuvlar tan olinmaydi;
- neoklassik shartnoma, bunda o'rta muddatli va uzoq muddatli asosda tomonlarning o'zaro bog'liqligi yuqori darajasiga erishiladi. Jiddiy yuridik hujjatdan ko'ra ko'proq kelajakda ro'y berishi mumkin bo'lgan barcha vaziyatlarni ko'zda tutadigan hamkorlik tamoyillari haqidagi shartnomani eslatib yuboradi. Bunda og'zaki kelishuvlar yozma kelishuvlar bilan bir qatorda hisobga olinadi;
- implistit yoki munosabatlar shartnomasi — uzoq muddatli o'zaro manfaatli shartnoma, bunda bitim ishtirokchilarining o'zaro bog'liqlik darajasi maksimal bo'lishi ta'minlanadi va norasmiy shartlar rasmiy shartlardan ustunlik qiladi. Uchinchi tur bo'yicha kontrakatsiya yirik biznes sohasida tobora ommalashib bormoqda.

Korporatsiyalar rivojlanishining keyingi bosqichi XX asrning 80-90 yillariga to'g'ri kelib, korporatsiyani organizm sifatida inkor qilish bilan tavsiflanadi va unga boshqacha talablar qo'yadi. Avvalo, davlatning xo'jalik hayotini tartibga solish ta'sirining kuchayishi korporatsiyalar faoliyatiga muhit yondashuvini rivojlantirish zaruratini to'g'ri anglashga olib keldi. Har bir korporatsiya o'zicha alohida bo'lib emas, balki boshqa bozor institutlari bilan aloqada faoliyat yuritadi. Tashkilot sifatida korporatsiya konsepsiyasi uzil-kesil tasdiqlanadi. Ikkinchidan, korporatsiyani boshqarish vazifalari murakkabalashdi: aksiyadorlarning ehtiyojlarini qondirish birinchi darajali ekanligi talab qilinadi, bu korporativ boshqaruv tamoyillari va korporativ madaniyatni shakllantirish zaruratini anglashga olib keladi. Bu bosqichga quyidagi nazariya xarakterli.

Mulkchilik huquqlari nazariyasi. Xo'jalik subyektining ichki va tashqi muhiti mavjudligi ko'zda tutiladi, uning faoliyati «o'ziga o'xshashlar» muhitida ko'rib chiqiladi. Mazkur nazariya doirasida firma nazariyasidan farqli ravishda, kompaniya tushunchasi mavjud va kompaniyalar institutsional muhiti sarflanadi. Bu nazariyada asosiy rolni mulkchilik obyekti o'ynaydi, uni aniqlashga bir nechta yondashuvlar ko'rib chiqiladi:

- korxonaning butun mulkiy kompleksi;
- bu mulkiy kompleksdan foydalanish va tasarruf qilish huquqi.

Obyektga nisbatan mulkchilik subyektlari saf tortadi:

- aksiyadorlar;
- direktorlar Kengashi;
- bosh direktor.

Har bir subyekt miqyosida iqtisodiy va huquqiy hokimlikni to'plash haqida bahs yuritiladi.

Sanab o'tilgan korporativ boshqaruv nazariy asoslari korporatsiyalar shakllanishi jarayonining hozirgi tushunishda evolutsionligini ta'kidlaydi va korporatsiya Boshqarmasi barcha organlarining o'zaro aloqalariga asoslangan korporativ boshqaruv nazariy manbalarini ajratishga imkon beradi. Bu manbalarni ajratish imkoniyati korporatsiyalar shakllanishining uchinchi bosqichida, korporativ boshqaruv shakllanishi bilan paydo bo'lgan.

2.2. Korporativ boshqaruvning nazariy manbalari

Korporativ boshqaruvning nazariy manbalari quyidagilar hisoblanadi:

- agentlik nazariyasi (Agency Theory);
- sheriklar nazariyasi (Stakeholder Theory);
- boshqaruv nazariyasi (Stewardship Theory);
- tashkiliy nazariya (Organization Theory).

Bu nazariyalarning har birini qisqacha tahlil qilib chiqamiz:

1) Agentlik nazariyasida korporativ munosabatlar mexanizmi agentlik xarajatlari vositalari orqali ko'rib chiqilib, direktorlar va aksiyadorlar o'rtasidagi o'zaro munosabatlar shartnoma munosabatlari sifatida ifodalanadi. Ko'rib chiqiladigan vazifalar tipologiyasi quyidagilarga borib taqaladi:

- «manfiy tanlov» muammosi (ya'ni, yaxshi menejerni qanday tanlash);

• «opportunistik xulq-atvor» muammosi (ya'ni, qanday qilib menejerni mulk egasi manfaatlarida ishlashga majbur qilish).

Agentlik nazariyasi doirasida 1976-yil iqtisodchi olimlar Yensen va Mekling tomonidan taklif etilgan model keng tarqalgan bo'lib, unga ko'ra agentlik munosabatlari bu — unga muvofiq boshliq qo'l ostidagi xodimni boshliq manfaatlarida harakatlarni amalga oshirish uchun yollaydigan va qaror qabul qilish huquqlarining bir qismini qo'l ostidagi xodimga berish ko'zda tutiladigan shartnomadir. Bundan tashqari, agentlik munosabatlari quyidagilardan iborat bo'lgan agentlik xarajatlariga olib keladi:

• mulk egasi va menejer o'rtasida muloqot o'rnatish xarajatlari;
• mulk egasining menejerni nazorat qilish xarajatlari;
• menejerning o'zini-o'zi cheklash xarajatlari;
• qoldiq yo'qotishlar.

Model quyidagi asosiy taxminlarga yo'l qo'yadi:

• barcha tashqi aksiyalar ovoz berish huquqiga ega emas;
• tashqi mulk egalari faqat pul oqimlari yoki boylikning o'sishi orqali mulkdan foyda oladi (ya'ni, sof foyda olmaydi);
• menejerning ish haqi qat'iy belgilab qo'yilgan bo'ladi;
• modelning dinamik jihatlari tahlildan chiqarib tashlanadi.

Qo'shimcha taxminlar (keyinchalik susaytiriladi):

• firma hajmi qat'iy belgilanadi;
• monitoring va o'zini-o'zi cheklash uchun imkoniyat yo'q;
• qarz olish uchun imkoniyat yo'q;
• risk va diversifikatsiya zarurati e'tiborga olinmaydi.

Natijada quyidagi xulosalar kelib chiqadi:

• agar menejer firma kapitalining 100% egasi bo'lsa, u eng yuqori xarajatlar va eng yuqori foyda tengligidan kelib chiqib («jamoat uchun eng qulay variant»), qo'llanadigan harakatlar optimal hajmini tanlaydi;
• agar menejer firmaning to'laqonli egasi hisoblanmasa, qo'llanadigan harakatlar darajasi jamoat uchun eng qulay variantdan past bo'ladi va firmaning qimmati pasayib ketadi;
• mulk egasi tomonidan nazorat qilish imkoniyati firma qiymatini oshiradi va nazorat bo'lmagan vaziyatga nisbatan xususiy foyda iste'molini kamaytirishga imkon beradi.

Agentlik nazariyasida boshqa modellar ham foydalaniladi. Masalan, kapital strukturasi modellari. Ulardan birining asosida yotadigan Modilyani — Miller teoremasiga ko'ra, qarz va mulk o'rtasida tanlov firmaning qiymatiga ta'sir etmaydi. Bu fikr faqat moliya bozorlari

mukammal bo'lgan hollarda to'g'ri bo'ladi. Biroq, Yensen va Meklingga ko'ra, qarz agentlik xarajatlari bilan ham bog'liq bo'ladi. Menejer risklirroq investitsiyalarni amalga oshirib, riskni kreditorlarga o'tkazadi:

• loyiha muvaffaqiyatli amalga oshirilgan hollarda menejer daromadning ko'proq qismini oladi, chunki qarz bo'yicha to'lovlar qat'iy belgilab qo'yilgan bo'ladi;

• biroq muvaffaqiyatsizlik hollarida kreditorlar asosiy yo'qotishlarga duch keladi, chunki defolt holatida menejerning javobgarligi uning kapitaldagi ishtiroki bilan cheklanadi.

Qarzning agentlik xarajatlari quyidagilarni qamrab oladi:

• qarz shartnomasi yozish xarajatlari;

• menejerning yuqori riskli investitsiyalardan yo'qotishlari;

• monitoring va o'zini-o'zi cheklash xarajatlari;

• bankrot va qayta tashkil qilish xarajatlari. Bu xarajatlar qarzning o'sishi bilan o'sib boradi, shu tariqa, kompaniya kapitali strukturasida qarz ulushi qanchalik yuqori bo'lsa, kompaniya uchun qarz qiymati shunchalik baland bo'ladi.

Kapital tarkibi bo'yicha boshqa mashhur nazariyalaridan biri bo'lgan «soliq qalqoni» modeli ham mavjud (bunda soliq qonunchiligi va qarz bo'yicha beriladigan foiz soliqqa tortilmaydi), Yensenning erkin pul oqimlari nazariyasi modeli 2001-yilda ishlab chiqilgan Mayersning «iyerarxiya nazariyasi» modeli hisoblanadi. Mayers bo'sh pul mablag'lari mavjudligida kompaniya ichki moliyalashtirishni tashqi moliyalashtirishdan afzal ko'radi, chunki ichki moliyalashtirishda axborot assimmetriyasi muammosi vujudga kelmaydi deb xulosa chiqaradi. Tashqi moliyalashtirish sifatida kompaniya qarz xarajatlari foyda miqdoridan oshib ketmagunga qadar qarzga mablag' jalb qilishni afzal ko'radi. Bunda qimmatli qog'ozlar chiqarish oxirgi navbatda amalga oshiriladi.

2001-yil agentlik nazariyasi doirasida keng tarqalgan yana bir model taklif etildi. Bu — Tirolning modeli edi. Ushbu modelda menejerning harakatlari kuzatilmasligi mumkin deb taxmin qilinadi. Firmaning daromadlari menejerning harakatlariga bog'liq bo'lsada, biroq ehtimoliy o'lchamga ega emas. Shunday qilib, firma faoliyati natijalari bo'yicha menejerning sa'y-harakatlari darajasini aniqlash qiyin. Bu modelda ikki turdagi monitoringi ko'rib chiqiladi. Faol monitoring shuni anglatadiki, investor ayrim xarajatlarni sarflagan holda, menejerning xususiy foydalarini pasaytirishi mumkin (Yensen — Mekling modeli kabi). Passiv monitoring oraliq bosqichda menejer faoliyati

haqida aniqroq signal olishni anglatadi. Bunday signal manbasi sifatida investitsiya tahlilchilari, banklar, reyting agentliklari ishtirok etishlari mumkin. Bunda mulk egasi va menejer o'rtasida agentlik nizosini hal qilish usullari quyidagilar hisoblanadi:

• yirik mulk egalari, institutsional investorlar va kreditorlar, direktorlar Kengashi tomonidan amalga oshiriladigan monitoring;

• korporativ nazorat bozori demak, dushmanlarcha bosib olish tahdidi;

• kompensatsiya sxemalari va ko'rinib turmaydigan stimullar.

2) Sheriklar nazariyasi korporatsiyani uning oddiy elementlari — aksiyadorlar, xodimlar, iste'molchilar, mahalliy hamjamiyat, soliq to'lovchilar va boshqalarning oddiy yig'indisiga teng bo'lmagan katta tizim sifatida ifodalaydi. Ya'ni, «mulk egasi — menejer» nizosini kengayishi ro'y beradi va bu nazariyaning mohiyati kompaniya rahbariyatining barcha manfaatdor tomonlar nazorati ostida bo'lishi shartligidan iborat.

Bunda korporatsiya faoliyatidagi barcha sheriklar o'zlarining maqsadlarini ko'zlaydi:

• menejerlar — individual maqsadlar, masalan, mehnatga to'lanadigan haqni maksimal qilish, ularning professional malakasi ko'rsatkichi sifatida kompaniya aktivlarini oshirish, xodimlar shtatining o'sishi va boshqalar;

• xodimlar individual maqsad sifatida mehnatga to'lanadigan haqni maksimal qilishni ko'zlaydi;

• iste'molchilar ayirboshlashdan olinadigan foydaning maksimal bo'lishini maqsad qilib qo'ygan;

• tijorat hamkorlari korporatsiya bilan shartnomalarni amalga oshirishdan operatsion foydani maksimallashtirishga harakat qiladi;

• moliyaviy vositachilar va moliyaviy resurslar ta'minotchilari individual maqsadlar sifatida aylanmaning o'sishi, kredit imkoniyatlari va boshqalar uchun korporatsiyaning moliyaviy vositalariga ega bo'lish imkoniyatlarini olishni ko'zlaydi;

• obligatsiyalar egalari obligatsiyalarga foiz to'lovlari va obligatsiyalar kurs qiymatining maksimal bo'lishini maqsad qilib qo'ygan;

• davlat tartibga solish organlari korporatsiyadan olinadigan soliq yig'imlarini oshirishga intiladi;

• mahalliy hamjamiyatlar korporatsiya resurslari yordamida, biznesning ijtimoiy javobgarlik dasturlaridan foydalanish yordamida ijtimoiy vazifalarni hal qilishga intiladi;

3) Boshqaruv nazariyasining mohiyati shundaki, yollanma menejmentli korporatsiya ustidan hokimlik aksiyadorlar tomonidan tayinlanadigan va ularga hisobot beradigan direktorlar vositasida amalga oshirilishi mumkin.

4) Korporativ munosabatlarni tashkil qilishning umumiy tamoyillaridan tashqari, har bir korporativ birlashmada korporatsiyaning tashkiliy tarkibi, xarid qilingan mulk xususiyati va boshqalar bilan asoslanadigan ma'lum bir o'ziga xosliklar vujudga kelishi mumkin. Korporativ birlashmalarning eng keng tarqalgan shakllarini ko'rib chiqamiz.

Assotsiatsiya. Birlashmaga a'zo bo'lib kirganlarning mustaqilligini saqlab qolgan holda birgalikda hamkorlik qilish maqsadida jismoniy va (yoki) yuridik shaxslarning ko'ngilli birlashuvi.

Konsorstium. Korporatsiyalar, banklar va boshqa tashkilotlarning umumiy kelishuv asosida kapital sig'imi katta bo'lgan loyihani amalga oshirish yoki birgalikda zayom joylashtirish uchun (buyurtmachilar oldida birgalikda javobgar bo'ladi) vaqtinchalik birlashuvi.

Konsern. Manfaatlar umumiyligi, shartnomalar, kapital, qo'shma faoliyatda ishtirok etish bilan bog'liq korxonalar yirik birlashuvi (ko'pincha bunday guruh bu korporatsiyalar aksiyalariga egalik qiluvchi xolding atrofida birlashadi).

Sindikat. Bir xil mahsulot chiqaruvchi korxonalarning mahsulotni umumiy savdo tarmog'i orqali jamoaviy sotishni tashkil qilish maqsadida birlashuvi.

Moliya sanoat guruhlari (MSG). Belgilangan tartibda mos keluvchi idoralarda ro'yxatga olingan yuridik jihatdan mustaqil, moddiy resurslari va kapitallarini umumiy iqtisodiy maqsadga erishish uchun birlashtirgan korxonalar, moliyaviy va investitsiya institutlari guruhi. MSGda markaziy (bosh) korporatsiya ixtisoslashgan tashkilot — «boshqaruvchi kompaniya» ham, guruhga kiruvchi ishlab chiqarish korxonasi yoki birlashma, bank, moliya yoki sug'urta kompaniyasi ham bo'lishi mumkin.

Xolding. Aksiyalar nazorat paketiga ega, ularning operatsiyalari ustidan nazoratni amalga oshirish maqsadida boshqa kompaniya va korxonalar faoliyatini boshqaradigan yoki nazorat qiladigan aksiyadorlik kompaniyasi. Xolding kompaniyasi o'zining ishlab chiqarish salohiyatiga ega bo'lmasligi va ishlab chiqarish faoliyati bilan shug'ullanmasligi mumkin.

Tayanch iboralar:
mablag'lar, samara, model, transaksion xarajatlar, aksiyadorlar, direktorlar Kengashi, bosh direktor, diversifikatsiya, kapital.

Nazorat savollari

1. *Korporativ boshqaruvning vujudga kelishi sabablari nimalardan iborat?*
2. *Korporativ boshqaruvning nazariy asoslarini ayting.*
3. *Transaksiya xarajatlari nazariyasi nima?*
4. *Muloqotlar nazariyasini tushuntirib bering.*
5. *Implistit shartnomasi nima?*
6. *Mulkchilik huquqlari nazariyasini tushuntirib bering.*
7. *Korporativ boshqaruvning nazariy manbalari qanday?*
8. *Risk turlari va uni diversifikatsiyalash nima?*
9. *Modilyani — Miller teoremasini tushuntirib bering.*
10. *Yensenning erkin pul oqimlari nazariyasini tushuntirib bering.*

III bob. KORPORATIV BOSHQARUVNING ZAMONAVIY AMALIYOTI VA MODELLARI

3.1. Korporativ boshqaruvning xalqaro tamoyillari

Iqtisodiy hamkorlik va taraqqiyot tashkiloti (IHTT) korporativ boshqaruv tamoyillari quyidagilardan iborat:

Birinchi tamoyil — aksiyadorlar uchun foydani maksimallashtirish. Kompaniya uning aksiyadorlari eng yuqori foyda olishi uchun ishlaydi. Bunda u aksiyadorlar (mulk egalari) yoki menejmentning biron guruhi emas, balki barcha aksiyadorlar manfaatlariga rioya qilishi lozim.

Ikkinchi tamoyil — moliyaviy axborotlarning ochiqligi. Aksiyadorlar, shuningdek, tartibga solish organlari (O'zbekistonda bu moliya bozorlari bo'yicha Federal xizmat hisoblanadi) uchun kompaniya moliyasi haqida xalqaro buxgalteriya hisobi andozalari bo'yicha tayyorlangan va mustaqil auditor tekshiruvidan o'tkazilgan axborot ochib berilishi lozim.

Uchinchi tamoyil — kompaniya mulkining shaffoflik tarkibi menejment bilan bog'liq, 5% dan ortiq aksiyalarga ega bo'lgan aksiyadorlarning affillangan tarkibi.

Bunda mulk tarkibini yakuniy mulk egasigacha ochib berish lozim.

To'rtinchi tamoyil — oddiy aksiyalar «bitta aksiya — bitta ovoz» qoidasi bo'yicha ovoz beradi. Ushbu tamoyilga O'zbekiston Respubdikasida rioya qilinadi. Aksiyadorlar qabul qilishi lozim bo'lgan muhim qarorlar doim ham aynan aksiyadorlarni olgan aksiyalari darajasida qabul qilinmaydi.

Beshinchi tamoyil — direktorlar Kengashini kompaniya aksiyadorlari saylaydi. Kengash ularning oldida hisobot beradi, shuningdek, mustaqil direktorlar kengashiga kompaniya menejerlari hisoblanmagan shaxslarni qamrab oladi.

Oltinchi tamoyil — korporatsiyada rag'batlantirish tizimi (ish haqi, mukofotlar, optsionlar va hokazo) aksiyadorlar manfaatlariga javob berishi lozim. Bu kompaniya xodimlari yoki uning aksiyadorlari ekanligini yoki kompaniyada aksiyalarni bonus sifatida olishini anglatadi. Agar menejer unga kompaniyaning ahvoliga bog'liq bo'ladigan qarorlar

qabul qilsa, uning ish haqi korxonaning kapitallashuv darajasiga to'g'ridan-to'g'ri bog'liq bo'lishi lozim.

Yettinchi tamoyil — korporatsiyalar qaysi mamlakatda faoliyat yuritayotgan bo'lsa, o'sha mamlakatning qonunlariga amal qilishlari shart.

Sakkizinchi tamoyil — hukumatlar va korporatsiyalar doimiy muloqotda bo'ladi.

Korporativ boshqaruv tamoyillari bir tomondan qonun hisoblansa, boshqa tomonidan doimiy tuzatish kiritish jarayonini birgalikda amalga oshirishi lozim.

Korporativ boshqaruv xalqaro tamoyillari quyidagicha ifodalanadi. Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki (YETTB) korporativ amaliyoti hamda oqilona ishbilarmonlik me'yorlari. Bu hujjat 1997-yil Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki tomonidan «Kupere end Laybrand» kompaniyasi bilan birgalikda kompaniyalarga nufuzli kreditorlar va investorlar tomonidan investitsiya qarorlari qabul qilishda qaysi jihatlar ko'proq hisobga olinishini yaxshi tushunish maqsadida tayyorlangan. YETTB korporativ amaliyoti va oqilona ishbilarmonlik me'yorlariga muvofiq kompaniyalarga manfaatdor tomonlar bilan o'zaro munosabatlarda quyidagi tamoyillarga amal qilish tavsiya etiladi:

1. Mijozlar bilan o'zaro munosabatlar:

• chiqarilayotgan tovarlar va ko'rsatilayotgan xizmatlarning yuqori sifatli hamda raqobatbardosh narxi;

• tovar va xizmatlar haqida tegishli tarzda xabardor qilish;

• munosabatlarda u'zoq muddatli istiqbol.

2. Xodimlar bilan o'zaro munosabatlar:

• mehnat qonunchiligiga, jumladan, mehnatni himoya qilish va gigiyena me'yorlariga rioya qilish;

• ishga qabul qilish, haq to'lash, xizmat bo'yicha harakatlanish va kamsitilmaslik bo'yicha aniq tamoyillar mavjudligi;

• xodimlarning kasaba uyushmalari faoliyatida qatnashish huquqini himoya qilish.

3. Ta'minotchilar bilan o'zaro munosabatlar:

• aniq va oshkora xarid tamoyillari;

• hisob raqamlar bo'yicha o'z vaqtida to'lash;

• poraxo'rlikni ta'qib qilish;

• manfaatli bitimlardan voz kechish.

4. Jamoatchilik bilan o'zaro munosabatlar:

• mahalliy aholining fikri va manfaatlarini hisobga olish;

• atrof-muhitni asrash bo'yicha talablarga rioya qilish.

5. Davlat organlari va mahalliy hukumatlar bilan o'zaro munosabatlar:

• soliqlar to'lash;

• barcha majburiy me'yorlarga amal qilish;

• barcha zarur ruxsatnoma va litsenziyalar olish;

• manfaatdorlikning yo'qligi.

6. Kompaniyaning aksiyadorlar bilan o'zaro munosabatlari eng muhim ahamiyatga ega. Shu boisdan oqilona ishbilarmonlik me'yorlarida quyidagi tavsiyalar mavjud:

• kompaniyani boshqarish tarkibiga nisbatan;

• kompaniya nizomida aksiyadorlar va boshqaruv organlarining vazifalari hamda majburiyatlarining aniq belgilab qo'yilishi;

• vakolatlarning ijroiya organi, direktorlar kengashi va umumiy yig'ilish o'rtasida aniq taqsimlanishi;

• aksiyadorlar huquqlariga nisbatan;

• aksiyalar yirik paketlarining real egalari va ovoz berish qoidalarini e'lon qilgan holda aksiyadorlar tarkibiga nisbatan oshkoralik;

• aksiyalarning «maydalanib» yuborilishi yoki boshqa yo'qotishlardan himoya qilish uchun mayda aksiyadorlar huquqlarini hurmat qilish;

• axborotni ochib berishga nisbatan;

• aksiyadorlar bilan muntazam va ochiq aloqa. Auditor tomonidan tasdiqlangan hisobotlar, kompaniya faoliyati haqida ma'lumotlar hamda rahbariyat tomonidan qabul qilingan asosiy qarorlar bo'yicha yillik hisobotga kiritilgan ishlab chiqarish — moliya faoliyati sharxi ko'rinishidagi izohlar taqdim etish;

• direktorlar Kengashiga nisbatan;

• direktorlar Kengashida samarali ishlash uchun vaqt va bilim, shuningdek, zarur ma'lumotlarning mavjudligi. Mustaqil qo'mitalar tashkil qilish (taftish qo'mitasi, mukofot qo'mitasi, ishga tayinlash qo'mitasi);

• direktorlarning bitim tuzishdan manfaatdorligi haqidagi axborotni ochib berish (manfaatlar nizosi);

• xarajatlar va qarama-qarshiliklar tizimiga nisbatan;

• kompaniyaning strategik maqsadlari va siyosati haqida kompaniyaga jiddiy ta'sir ko'rsatishi mumkin bo'lgan hodisalar haqida axborot taqdim etish, boshqaruv organlarini barcha muhim jihatlari haqida tegishli tarzda xabardor qilish:

• mos ravishda ichki nazorat, axborot almashinish va jamoa bo'lib qaror qabul qilish; manfaatlar to'qnashuvini aniqlash jarayoni mavjudligi; kompaniya faoliyatini rahbariyat tomonidan samarali nazorat qilish, jumladan, pul mablag'lari harakatini nazorat qilish;

• direktorlar kengashiga hisobot beradigan malakali ichki taftishchilar va nazoratchilar mavjudligi; mustaqil tashqi auditorlar mavjudligi.

Yevroaksiyadorlar korporativ boshqaruvi asosiy tamoyillari 1990-yil Yevropa aksiyadorlar (qisqacha nomi — Yevroaksiyadorlar) assostiatsiyalari Konfederatsiyasi tashkil qilingan bo'lib, uning tarkibiga sakkizta milliy aksiyadorlar assotsiatsiyasi (Belgiya, Buyuk Britaniya, Germaniya, Gollandiya, Daniya, Ispaniya, Fransiya va Shvetsiya) kirgan. Tashkilotning asosiy vazifasi — Yevropa ittifoqi alohida aksiyadorlarining manfaatlarini ifodalash, mayda aksiyadorlarni himoya qilish, kapitallar bozori ochiqligini ta'minlash, Yevropa kompaniyalarida aksiyadorlik kapitali qiymatini oshirish, korporativ boshqaruv masalalarini qo'llab-quvvatlash hisoblanadi.

Yevropa ittifoqi hamkorligi tashkiloti (YeIHT)ning beshta tamoyili asosida Yevroaksiyadorlar o'z dasturlarini, Korporativ boshqaruv asosiy tamoyillarini ishlab chiqqan bo'lib, unda kompaniya maqsadlari, ovoz berish huquqlari, qo'shib olishdan himoya qilish, axborot huquqi va direktorlar Kengashining roliga nisbatan qator tavsiyalar aks ettirilgan. Ular quyidagilardan iboratdir:

• kompaniya avvalo uzoq muddatli istiqbolda aksiyadorlik kapitali qiymatini maksimallashga intilishi lozim. Kompaniyalar o'z moliyaviy maqsadlari va strategiyasini yozma shaklda aniq ko'rsatishi hamda buni yillik hisobotga kiritishi lozim;

• kompaniya tabiati, hajmi, strukturasi va riskiga jiddiy ta'sir etuvchi asosiy qarorlar hamda kompaniya aksiyadori uchun jiddiy oqibatlarga olib kelishi mumkin bo'lgan qarorlar aksiyadorlar tomonidan tasdiqlanishi yoki aksiyadorlar umumiy yig'ilishida qabul qilinishi lozim;

• qo'shib olishga qarshi himoya vositalari yoki aksiyadorlar ta'sirini cheklaydigan boshqa vositalardan qochish zarur;

• qo'shib olish va birlashtirish jarayonlarining tartibga solinishi, bu qoidalarga amal qilinishi nazorat ostida bo'lishi lozim;

• agar aksiyadorning mulk ulushi belgilangan miqdorga yetadigan bo'lsa, bunday aksiyador qolgan aksiyalarni oqilona shartlarda, ya'ni kompaniya ustidan nazoratni qo'lga kiritish uchun to'lov sifatida to'lanadigan narxda sotib olishi kerak;

• kompaniyalar aksiyalar qiymatiga ta'sir etishi mumkin bo'lgan axborotni, shuningdek, 5% mulk chegirmasidan o'tgan (kamaygan yoki ko'paygan) aksiyadorlar haqida axborotni darhol ma'lum qilishlari lozim. Bu talabga rioya qilinmagan hollarda jiddiy jarima choralari qo'llanadi;

• auditorlar mustaqil bo'lishi va aksiyadorlar umumiy yig'ilishida saylanishi lozim;

• aksiyadorlar yig'ilish kun tartibiga masalalar kiritish imkoniyatiga ega bo'lishi lozim;

• axborot tarqatish oddiy kanallaridan tashqari, kompaniya aksiyadorlarga aksiyalar qiymatiga ta'sir etishi mumkin bo'lgan axborotni yetkazish uchun elektron vositalardan foydalanishi lozim;

• aksiyadorlar kengashning kamida bitta a'zosini saylash huquqiga, shuningdek, Kengash a'zosini bo'shatish masalasini ko'tarish imkoniyatiga ega bo'lishlari lozim. Saylangunga qadar aksiyadorlar Kengash tarkibiga saylash uchun nomzodlar taklif qilish imkoniyatiga ega;

• Kuzatuv kengashi a'zosi sifatida bir pog'onali tizimda ham, ikki pog'onali tizimda ham noijrochi direktorlarning Kengash tarkibidagi a'zoligi 12 yilgacha bo'lgan muddat bilan cheklanishi lozim;

• Kengash tarkibida Kengash sobiq ijrochi a'zolari qatoridan bo'lgan bittadan ortiq noijrochi a'zo bo'lishi mumkin emas.

Kaliforniya pensiya fondining korporativ boshqaruv bo'yicha global tamoyillari (CalPRES). Aksiyadorlik harakatining rivojlanishida institutsional investorlar, masalan, AQShda eng yirik va faol nafaqa fondlaridan biri bo'lgan CalPRES (California Public Employees' Retirement System) muhim rol o'ynaydi. Bu fond 80-yillarning boshlarida tashkil etilgan bo'lib, amerika moliya bozorida harakat qilishdan tashqari xorijiy kompaniyalarga investitsiyalar kiritadi.

1996-yil CalPRES e'lon qilgan Korporativ boshqaruv global tamoyillari (matnda keyinchalik — CalPRES tamoyillari) quyidagilardan iborat:

1. Hisobot berish:

• direktorlar Kengashi yoki Kuzatuv kengashi aksiyadorlar oldida hisobot berishi lozim;

• direktorlar Kengashi menejmentni nazorat qilish imkoniyatiga, investorlar esa direktorlar Kengashini nazorat qilish imkoniyatiga ega bo'lishlari lozim;

• menejmentni mukofotlash kompaniya faoliyatining uzoq muddatli natijalari bilan bog'liq bo'lishi lozim.

2. Shaffoflik:

• global raqobatli bozorlar kompaniyalar taqdim etayotgan axborotning ishonchliligi va shaffofligiga bog'liq bo'ladi;

• kompaniyalar buxgalteriya hisobi xalqaro andozalarini tan olishlari lozim;

• kompaniyalar aksiyadorlar oldida eng yaxshi amaliyot kompaniya kodeksiga amal qilish haqida hisobot berishlari lozim.

3. Adolatlilik:

• kompaniyalar minoritar aksiyadorlarni hurmat qilishi lozim. Ular barcha aksiyadorlarga nisbatan adolatli munosabatni ta'minlashlari lozim;

• bitta aksiya uning egasiga umumiy yig'ilishda bitta ovoz huquqini berishi kerak.

4. Ovoz berish usullari:

• ishonch qog'ozlari aniq, qisqa bo'lishi va aksiyadorlarga mos keluvchi axborot taqdim etishi lozim;

• aksiyadorlarning shaxsan yoki ishonch qog'ozi asosida berilgan barcha ovozlari rasman hisoblab chiqilishi va e'lon qilinishi lozim;

• ishonch qog'ozi asosida ovoz berish jarayonini soddalashtirish uchun yangi texnologiyalardan foydalanish lozim.

5. Eng yaxshi amaliyot kodekslari:

• barcha bozorlar kompaniya menejmenti va direktorlari ularga amal qilishi mumkin bo'lgan mos keluvchi eng yaxshi amaliyot kodekslarini ishlab chiqishi lozim;

• kompaniyalar eng yaxshi amaliyot kodekslarida bayon qilingan tamoyillarga amal qilishlari lozim;

• bozor qatnashchilari vaqti-vaqti bilan eng yaxshi amaliyot kodekslarini qayta ko'rib chiqishlari lozim.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 24.01.2003 yildagi PF-3202-sonli Farmoni va Vazirlar Mahkamasining korporativ boshqaruvni takomillashtirish bo'yicha 19.04.2003 yildagi 189-sonli Qaroriga binoan:

— ayrim me'yorlar o'z kuchini yo'qotdi: davlat aksiya paketi boshqaruvchisi ovoz bergandagina Kuzatuv kengashi qarori qabul qilishi, davlat ishonchli vakili umumiy yig'ilish qarorining bajarilishini to'xtatishi mumkinligi, davlat aksiya paketlari xo'jalik birlashmalariga boshqarish huquqi bilan berilishi;

— Kuzatuv kengashi va Taftish komissiyasiga a'zolik bilan aksiyadorlik jamiyatda yollanma mehnat bilan bog'liq faoliyatni qo'shib olib borilishiga yo'l qo'ymaslik;

– ko'proq tanlov asosida direktorni (Boshqaruv hay'ati raisini) aksiyadorlar umumiy yig'ilishi tomonidan tayinlanish tartibi o'rnatildi, yollash shartnomasi bir yil muddatga har yili umumiy yig'ilish tasdig'i bilan tuziladi, ayrim hollarda esa uning muddatini uzaytirish yoki to'xtatish haqidagi qaror Kuzatuv kengash tomonidan qabul qilinadi;

– biznes-rejaning bajarilishi haqida Ijroiya organi har chorakda Kuzatuv kengashining oldida hisobot berish tartibi qabul qilinadi. Qo'pol chetlashishlarda yoki mazkur rejaning bajarilishi xavf ostida qolganda Kuzatuv kengashi zudlik bilan yollash shartnomasini muddatidan ilgari to'xtatish huquqiga ega;

– ijro etuvchi direktorlar va Kuzatuv kengashlarining moddiy rag'batlantirilishi aksiyadorlik jamiyati faoliyatining samarasiga bevosita bog'liqligi belgilangan;

– korxona faoliyatiga xo'jalik birlashmalarining asossiz aralashuvining oldini olish bo'yicha chora-tadbirlarni ishlab chiqish va amalga oshirish, korxonalarni moddiy-texnik resurslar bilan ta'minlanishining bozor iqtisodiyoti mexanizmlarini keng ko'lamda tatbiq qilish masalalari qo'yilgan;

– davlat aksiya paketlari (ulushi)ni professional boshqaruvchi kompaniyalarga bosqichma-bosqich ishonchli boshqaruvga berish nazarda tutilgan;

– davlat aksiya paketlari (ulushlari)ni boshqarish bo'yicha xarajatlar davlat aksiya paketlariga hisoblangan dividendlar hisobiga, ular yetmaganda davlat mulkini xususiylashtirilishidan tushgan umumiy mablag' hisobiga amalga oshirilishi belgilangan.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining «O'zbekiston Republikasi Davlat mulki qo'mitasi faoliyatini takomillashtirishga doir chora-tadbirlar to'g'risida» PQ-335-son 26.04.2006 yildagi Qaroriga binoan:

– xususiylashtirish va korporativ sektorda davlat aktivlarini boshqarish usullari tubdan qayta ko'rib chiqildi;

– yillik biznes-rejalarni tasdiqlash va amalga oshirishda ijro intizomining oshirilishi hamda biznes-rejalarning bajarilishi ustidan korporativ nazoratning ta'minlanishi bo'yicha kuzatuv kengashlari, davlat ishonchli vakillari va ishonchli boshqaruvchilarning mas'uliyatini kuchaytirish zaruriyati belgilandi;

– kuzatuv kengashlarining hisobot berish mas'uliyatini kuchaytirish va xo'jalik jamiyatlaridagi korporativ boshqaruv organlari faoliyati samaradorligini baholash tizimini ishlab chiqish lozimligi belgilandi;

— Davlat mulki qo'mitasi organlari ishidagi kamchiliklarni bartaraf etish, xususiylashtirish jarayonlarini chuqurlashtirish, korporativ boshqaruv tizimini mustahkamlash, qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirishni ta'minlashga doir tadbirlar tasdiqlandi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining «Qimmatli qog'ozlar bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida» PQ-475-son 27.09.2006 yildagi Qarorida 2006—2007-yillarda qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish dasturi tasdiqlangan bo'lib, unda:

— korxonalarni to'liq davlat tasarrufidan chiqarish va yangi aksiyadorlik jamiyatlarini tashkil qilish hisobiga qimmatli qog'ozlarning ikkilamchi bozorini yanada rivojlantirish;

— qimmatli qog'ozlar ikkilamchi bozorini jadal rivojlantirish va ko'lamini kengaytirish;

— aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv tizimini takomillashtirish;

— fond bozori zamonaviy infratuzilmasini shakllantirish va uning moddiy-texnik bazasini mustahkamlash;

— qimmatli qog'ozlar bozori uchun kadrlarni tayyorlash va malakasini oshirish bo'yicha chora-tadbirlar belgilangan.

O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining «Ustav fondida davlat ulushi mavjud bo'lgan korxonalarni samarali boshqarishni va davlat mulki hisobi lozim darajada yuritilishini ta'minlash bo'yicha chora-tadbirlar haqida» 215-son 16.10.2006 yildagi Qarori aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruvni mustahkamlash ishida navbatdagi qadam bo'lib, unda asosiy e'tibor korporativ nazorat tizimiga qaratilgan va quyidagi hujjatlar qabul qilingan:

— Davlat korxonalari haqida nizom;

— ichki audit xizmati haqida nizom;

— Davlat aksiya paketlari (ulushi)ni ishonchli boshqaruvga berish tartibi haqida nizom.

3.2. Korporativ boshqaruvning modellari

Korporativ boshqaruvning modellarining quyidagi shakllari mavjud:

— unitar (investor) modeli — AQSH, Buyuk Britaniya, Avstraliya;

— ikki pog'onali (manfaatdor shaxslar) modeli — Germaniya;

— kontinental model;

— tarmoq modeli — Yaponiya (keyretsu), Koreya (chaebol).

Unitar model:

– boshqaruvning yagona organi — uning tarkibida ijro etuvchi direktorlardan ko'ra mustaqil direktorlar ko'proq bo'lgan unitar Direktorlar Kengashi (aksiyadorlik mulkchilikning «Inglizsakson» modeli: 24–30% aksiya harakatsiz, uzoq vaqt kichik korxonalar qo'lida bo'ladi va nazorat paketini shakllantiradi, 70–80% aksiya, aksincha, harakatchan, vaqti-vaqti bilan bozorga olib chiqiladi va bir kishining qo'lidan boshqasiga oson o'tadi);

– aksiyadorlik kapitalning katta qismi inglizsakson udumlarida tarbiyalangan mayda investorlar sarmoyasidan iborat;

– jismoniy shaxslarga qarashli bo'lmagan aksiyalar asosan institutsional investorlar qo'lida jamlangan;

– qimmatli qog'ozlar bozori yuqori samaradorligi va likvidligi bilan ajralib turadi;

– minoritar aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish yuqori darajada;

– jalb qilingan direktorlar ishtirokidagi kuchli korporativ boshqaruv.

Ikki pog'onali model (insayderlik):

– rahbarlik va ijrochilik organi;

– Kuzatuv kengashi (Direktorlar kengashi);

– ijroiya organi.

– vazifalarning qat'iy taqsimlanishi. Kengash a'zolari ijroiya organiga a'zolik qilishi mumkin emas.

Kontinental model:

– doimiy egalarda 70–80% aksiya jamlangan, 20–30% aksiya esa «chakana» sotiladi va xaridorlar ularga mablag'larni vaqtincha joylashtirish vositasi sifatida qaraydilar;

– aksiyadorlik sarmoyasini yirik «ulgurji» investorlar tashkil qilib, bir-birining aksiyasiga o'zaro egalik qilish (kuchli qaramlik) tizimi keng rivojlangan;

– Kuzatuv kengashida kompaniya xodimlarining salmoqli vakilligi;

– uzoqni ko'radigan investorlar;

– qimmatli qog'ozlar bozori kichikroq va likvidligi kamroq.

Tarmoq (yapon) model:

Yapon modeli mazmuniga ko'ra amerika modeliga ham, germaniya modeliga ham o'xshamaydi, biroq ikkala modelning ayrim xususiyatlarini o'z ichiga olgan:

– direktorlar kengashi tarkibida mustaqil direktorlar bo'lmasdan, Kengashning barcha a'zolari yuqori boshqaruv organi vakillari yoki eski boshqaruvchilardir;

— aksiyadorlik sarmoyasini asosan yirik investorlar tashkil qilib, yagona sanoat guruhiga a'zo bo'lgan kompaniyalarning o'zaro aksiyalariga egalik qilish holati muhim o'rin tutadi.

— shaxslararo munosabatlar kuchi muhim ahamiyatga ega;

— insayderlarning yetakchiligi (5-rasm).

Korporativ boshqaruvning amerika tizimi xususiyatlari AQShda aksiyadorlik mulkchilikning xususiyatlariga bevosita bog'liqdir.

Xususan, amerika korporatsiyalariga boshqa investorlardan ko'ra o'z ta'sirini kuchliroq o'tkaza oladigan yirik investorlarning yo'qligi xosdir.

Amerika korporatsiyalarining aksiyadorlik kapitali yuqori darajada kichik paketlarga tarqab ketgan bo'lib, AQSh korporatsiyalari aksariyatining reestrlarida umumiy kapitalning bir foizidan oshig'iga egalik qiluvchi birorta xususiy shaxs yoki institutsional investor qayd qilinmagan.

Natijada aksiyadorlarning birorta guruhi direktorlar kengashiga a'zolik qilishga alohida da'vogar bo'la olmaydi. Ikkinchi muhim xususiyat shundaki, xususiy shaxslarga qarashli bo'lmagan aksiyalarning ko'pchiligi institutsional investorlar — nafaqa va o'zaro yordam (paychilik) fondlari qo'lida jamlangandir.

Bu investorlar qo'llarida 50%dan oshiq kapitalni jamlaydi, ko'proq moliyaviy menejer sifatida qatnashishga moyilroq bo'lib, direktorlar kengashi ishida qatnashishga intilmaydilar va odatda, o'zlari yirik paketga egalik qilgan kompaniyalar uchun mulkchilik huquqidan kelib chiqadigan mas'uliyatni o'z zimmalariga olishdan o'zlarini olib qochadilar.

Aksiyadorlik kapitalining maydalangani bir mulkdordan ikkinchisiga aksiyalarning o'tishini osonlashtiradi.

Mayda aksiyador o'ziga qarashli aksiyalarni sotish haqida qarorni nisbatan oson qabul qilishi mumkin, aksincha yirik aksiyador uchun paketning sotilishi, odatda, strategik rejalarning o'zgarishidan dalolat berishi va sotiladigan aksiyalarning kurs qiymati tushib ketishi oqibatida (bozordagi taklifning ortib ketishi sababli) yo'qotishlarga olib kelishi mumkin.

Amerika qimmatli qog'ozlar bozorining yuqori samaraliligi va likvidligi bilan ajralib turishi mayda investorlar uchun paketlarni sotish ishini tez va texnik jihatdan oson amalga oshadigan qilib qo'yadi.

Kompaniyalarning qo'shilishi, qo'shib olinishi, egallanib olinishi va sotib olinishlari amerika fond bozorining keng tarqalgan amaliyoti

Korporativ boshqaruvning yapon modeli

5-rasm. **Korporativ boshqaruvning amerika tizimi.**

bo'lib, bu esa fond bozorini aksiyadorlar tomonidan menejerlar faoliyatini nazorat qilishning juda samarali va oson amalga oshirishga imkon beruvchi quroli qilib qo'yadi.

Korporativ boshqaruv modellarining qiyosiy xususiyatlari 3-jadvalda ko'rib o'tiladi.

Korporativ boshqaruvning nemis modeli. Nemis modelining AQSh modelidan farqli o'laroq, aksiyadorlik kapitalining katta qismi boshqa kompaniyalar egaligida turadi: umumiy kapitalining yarmidan ko'pini bir-birining aksiyalariga egalik qilish tizimi o'z ichiga oladi. Shaxsiy investorlar nemis modelida ikkinchi yirik investorlar guruhini tashkil qilsa ham (nemis kompaniyalari umumiy aksiyalarning taxminan 16% iga egalik qiladi) ular aksiyalarining ko'p qismi taqdim etuvchiga sertifikati ko'rinishiga ega bo'lib, bu sertifikatlar ularning egalari topshirig'iga ko'ra, xususiy aksiyadorlar aksiyalarining juda katta qismi jamlangan banklar tomonidan boshqariladi. Shuning uchun, Germaniya kompaniyalarini erkin sotuvda bo'lgan aksiyalarining juda katta ulushi (90%dan ortig'i) tashkilot— investorlar tomonidan boshqariladi. (o'zlari aksiya egalari bo'lmasa ham).

Nemis kompaniyalarining aksiyadorlik kapitali yirik aksiyadorlar qo'lida kuchli darajada jamlangan. Natijada, amerikalik kasbdoshlariga nisbatan nemis mulkdorlari va ular kapitalini boshqaruvchi moliya institutlari o'z kompaniyalari bilan ancha yaqin ish munosabatlarida bo'ladilar. Oqibatda, ular mulkchilik huquqlaridan faol foydalanishdan va kompaniya faoliyati ustidan nazorat qilishga qatnashishdan ko'proq darajada manfaatdordirlar. Boshqaruv organlari tuzilmalari va ular faoliyatini tashkil qilishning turli modellarini baholashda, har bir model o'zining kuchli va zaif tomonlariga ega ekanligini tushunish muhimdir. Ushbu tizimlarning har biri ham samarali bo'lishi mumkin, agar ular mos ravishdagi boshqaruvi bilan o'zlari joylashgan ayni bir ijtimoiy tizimning huquqiy, madaniy va ijtimoiy-iqtisodiy mohiyatiga monand bo'lsa.

Shunday tizimni tanlash kerakki, mazkur tizim aynan O'zbekiston uchun o'ziga xos yechimni ifodalashi va boshqa davlatlarda ishlatilayotgan modellarning shunchaki nusxasi bo'lmasligi kerak. Boshqaruvga nozik yondashuvni qo'llab-quvvatlash kerak bo'lib, mos ravishdagi boshqaruv modeli nafaqat har bir kompaniyada turlicha bo'ladi, balki ayni bir kompaniyaning turli yashash davrlarida ham o'zgartirib boriladi (6-7-rasmlar). Ushbu fikr yangi texnologiyalar rivoji va iqtisodiyotning globallashuvini kompaniyalarning qayta tashkil

3-jadval

Korporativ boshqaruv modellarining qiyosiy xususiyatlari

Modellarning xususiyatlari	**Ingliz-Amerika modeli**	**Nemis modeli**	**Yapon modeli**
Ijtimoiy qadriyatlar tizimi	Shaxsiyatparastlik, tanlov erkinligi	Ijtimoiy hamkorlik	Hamkorlikva ishonch
Mehnat jamoasining roli	Passiv	Faol	Faol ishtirokchilik
Moliyalashtirishning asosiy usuli	Fond bozori	Banklar	Banklar
Axborot nomutanosibligi	Menejment	Menejment, «uy» banki	Bosh bank
Investitsiyalash muddatlari	Qisqa muddatli	Uzoq muddatli	Uzoq muddatli
Kapitalning qiymati	Yuqori	O'rta	Past
Kapital bozori	Yuqori likvidli	Likvidli	Nisbatan likvidli
Asosiy iqtisodiy birlik (yirik biznesda)	Kompaniya	Xolding	Moliya-sanoat guruhi
Menejmentga haq to'lash	Yuqori	O'rta	Past
Aksiyadorlik kapitalining tuzilmasi	Sochilgan	Nisbatan jamlangan	Jamlangan

6-rasm. **Korporativ boshqaruvning ingliz-amerika modeli.**

Korporativ tuzilma

7-rasm. **Korporativ boshqaruvning nemis modeli.**

qilinish sur'atlari o'sishiga va korporativ tuzilmalarning tubdan o'zgarishlariga ta'sirini inobatga olganda yanada to'g'riroq bo'ladi. Kompaniyalar o'z holatiga eng mos keladigan, biroq investorlar tomonidan samarali qaror qabul qilinishiga olib boradigan va axborotlarning muvofiq oshkora qilinishini ta'minlaydigan samarali tamoyillar asosida qurilgan korporativ amaliyotni qabul qilish mas'uliyatini o'z zimmalariga olishlari kerak.

Tayanch iboralar:
unitar model, investor, ikki pog'onali model, kontinental model, tarmoq modeli, minoritar aksiyador, ijroiya organi, insayder, sarmoya, shaffoflik.

Nazorat savollari

1. *Korporativ boshqaruvning modellarini sanab bering.*
2. *Korporativ boshqaruvning amerika tizimini tushuntirib bering.*
3. *Korporativ boshqaruvning o'zbek modelini tushuntirib bering.*
4. *Korporativ boshqaruvning ingliz-amerika modelini tushuntiring.*
5. *Korporativ boshqaruv modellarining qiyosiy xususiyatlarini aytib bering.*
6. *Korporativ boshqaruvning xalqaro tamoyillarini tushuntiring.*
7. *Adolatlilik tamoyilining mohiyatini yoritib bering.*
8. *Yevroaksiyadorlar korporativ boshqaruvi asosiy tamoyillarini ayting.*
9. *O'zbekiston Respublikasi Prezidentining «Qimmatli qog'ozlar bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi qarorining mazmunini tushuntirib bering.*
10. *Ichki audit xizmati haqidagi nizomni tushuntiring.*

IV bob. KORPORATIV STRATEGIYA VA IJTIMOIY MAS'ULIYAT

4.1. Korporativ strategiyaning mazmuni va mohiyati

Dunyoda raqobat bo'lgan davrda hamma mahsulot gomogendir. Sanoqsiz to'liq axborotlarga ega bo'lgan sotuvchi va sotib oluvchilar mavjud, lekin sotib olinadigan tovarlarga hech qanday ta'sir eta olmaydi. Bunday dunyoda foydaga hech qanday talab yo'qligi bilan teng strategiyaga ham hech qanday talab bo'lmaydi.

Ko'pchilik bozorlarda kabi, sof raqobatga hech qanday qiyinchilik yo'q. Ular defitsit va assimetrikdir. Ularda sotuvchi va sotib oluvchilar cheklanganliklaridadir. Mahsulot gomogenligidadir, axborotlarni foydasizligidadir, yoki qandaydir firmaning boshqalariga nisbatan vakolatlarga egaligi va kuchliligidadir, boshqalar ishlab chiqarmaydigan mahsulot ishlab chiqarishi, yoki olib kelinishi cheklanganligidadir. Mustahkam ishlab chiqilgan strategiya firmani, yaxshi tashkil etilmagan bozorda yuqori foyda oladigan strategiyalarni ishlab chiqqan holda o'zining talablarini qo'ya oladi.Bunday vaziyatda strategiya ikki muhim o'rinni egallaydi.

Birinchi: bu firmaning shu tarmoqdagi firmalar bilan bir pozitsiyadaligi. Kompaniyaning kuchli va kuchsiz tomonlarini, bozorning xavfli taraflarini hisobga olgan holda samarali strategiya raqobatdor mavqei yaratishi imkonini beradi. Shuning uchun kompaniya raqobatli faoliyat yuritayotgan muhitni taqqoslay olishda strategiyani formulalash juda muhim.

Ikkinchi: firma faoliyati va investitsiyachining ichki koordinatsiyasi. Strategiya bozordagi tanlashning foydaliligining tanlangandan keyingi vaziyatni o'rganadi.Firmaning bozordagi o'rni aniqlangandan keyin har bir punkti bo'yicha o'zaro tarmoqlar kelishishlari lozim. Xuddi shu tartibda invistitsiyalar ham amalga oshirilishi lozim. Ular bir-birlarini o'zaro bog'lab turishlari va jamlashgan holda yuqori darajadagi raqobatbardoshlikni yuzaga keltirishi lozim.

Ishbilarmon kompaniyalar bu — o'zining kuchlarini strategik yo'nalishlarga yo'naltirishidadir. Mijozlar talablarini qoniqtirish uchun korxona umumiy tashkiliy strategiyaga rioya qilishi lozim. Yaxshi

strategiya bozorda o'zining o'rnini mustahkamlashga yordam beradiki, shu o'rinda bu sotib oluvchilarning talablarini boshqa raqobatchilarga nisbatan muayyan ravishda kuchaytiradi.

Kompaniya strategiyasi — segmentlangan bozorda muvozonatni raqobatchilarga nisbatan osonroq toshidir.Bu tashkiliy reja raqobatchilardan ustunligini belgilab beradi.

Strategiya quyidagilarga javob beradi:

— korxona raqobatbardoshligining qay darajada ekanligi;

— korxona o'zining nimalariga nisbatan raqobotchilardan ustunligini belgilaydi;

— korxonaning asosiy ustunligi nimalardan iboratligi.

Shunday qilib, korporativ strategiyani asosiy roli bu — boshqaruvni birlashgan holda mijozlar talabini raqobatchilarga nisbatan sifatliroq amalga oshirish. Strategiya tuzilishi — boshqaruvchi va vaqtinchalik boshliq vazifasini bajaruvchilarga o'rta bo'g'in boshqaruvchilar hamda ishchilar o'rtasida strategiyani tatbiq etishdan iboratligidir.

Biznes iqlimning o'zgarishiga quyidagilar kiradi:

— markazlashtirishni yo'qotish;

— biznes iqlimning beqarorligi, globallashuv;

— texnologiyalarning tez o'zgarishi;

— jamoatchilikning xulqqa va poraxo'rlikka qarshi katta e'tibori (masalan, «Korporativ ijtimoiy mas'uliyat haqida ming yillikning jamoatchilik fikri» so'rovi natijalari);

— mehnat kuchi va bozorlarning xilma-xilligi;

— ommaviy axborot vositalarining izlanishlari.

Ayrim joriy masalalar o'z ichiga quyidagilarni qamrab oladi:

— o'z maqsadlari bo'yicha ishlatilmayotgan mablag'lar;

— qonunlarning amaliyotga nomuvofiqligi;

— poraxo'rlik vaziyati, juda past tadbirkorlik faoliyati;

— aksiyadorning faolligi — Kuzatuv kengashi, kompaniya rahbariyati hisob berib turishi lozim;

— sifat va unumdorlikka xodimning munosabati. «Shaxsiy fikr va guruh yoki rahbariyat fikriga ergashish».

Ilgari investorlar o'zlarining diqqatini investitsiyalar uchun odatiy bo'lgan tavakkalchiliklarda jamlar edi:

— investitsiyalarning moliyaviy qaytishi;

— siyosiy barqarorlik / samaradorlik;

— boshqariladigan sug'urta siyosati;

— rivojlangan moliyaviy tuzilma.

Hozirgi paytda investorlar ko'proq quyidagilarga e'tibor bermoqda:
– korporativ rahbariyat;
– ijtimoiy mas'uliyat.

Zaif korporativ boshqaruv korporatsiyalarga investitsiyalarning kelishini cheklaydi va oqibatda o'sish hamda rivojlanishni ham cheklaydi. Korporativ rahbariyatning samaradorligiga ko'r-ko'rona ishonish shart emas. Korporativ boshqaruv global kapital uchun kurashishda tobora muhimroq omil bo'lib bormoqda. O'z ixtiyori bilan qabul qilingan «Biznes xulq kodeksi» qonuniy va xulqqa muvofiqlikni quvvatlashda rahbariyatni yaxshilash jarayonidagi birinchi qadam bo'lmoqda.

Korporatsiyalarning moliyaviy siyosati korporatsiyaning umumiy strategiyasining bir bo'lagi bo'lib, uning maqsad va vazifalariga to'g'ri kelishi lozim.

Korporpatsiyaning rivojlantirish strategiyasi barcha mablag'larning samarali taqsimlanishi va foydalanishini ta'minlaydi: moddiy, moliyaviy, mehnat resurslari, shuningdek, yer va texnologiyalarining raqobotlilik muhitida barqarorlik darajasini saqlaydi (8-rasm).

Shuning uchun, birinchi navbatda, boshqaruvning tezkor shaklini (tahlilsiz qarorlarni qabul qilish) qo'llangandan ko'ra, tahlil va bashorat orqali boshqarishni amalga oshirish maqsadga muvofiqdir.

Korporatsiya strategiyasini ishlab chiqish mahsulotni ishlab chiqarish, bozorni rivojlantirish, xatarlarni baholash, korporatsiyalarning *moliyaviy xo'jalik tahlili* asosida aniqlangan holati, korporatsiyalarning kuchli va zaif tomonlari bo'yicha bashoratlarini amalga oshirish asosida tuzilishi lozim (9-rasm). Bizning fikrimizcha, korporatsiyalarning umumiy strategiyasi korporativ birlashmalarning turiga ham bog'liqdir.

Korporativ boshqaruv maqsadlarini belgilash bo'yicha profeesor M.B. Xamidulinning [1] «Korporativ strategiyalarni moliyalashtirish usullari va mexanizmlari» maqolasida aytib o'tganidek, an'anaviy neoklassik iqtisodiy modelga ko'ra, har qanday kompaniya foydani bir marta olish uchun emas, balki uzoq muddatga ta'minlash uchun uni maksimallashtirishga xizmat qiladi. Mazkur nazariya doirasida boshqa rasmiy mezonlar ham qo'llaniladi. Xususan, kompaniyaning umumiy samaradorligini baholash uchun «aksiyaga daromad» ko'rsatkichidan foydalanish juda keng tarqalgan, investitsiyalar samaradorligini baholash uchun esa «investitsiyalar rentabelligi» ko'rsatkichidan foyda-

---

[1] *M.B. Xamidulin.* Korporativ strategiyalarni moliyalashtirish usullari va mexanizmlari. Korxonani boshqarish jurnali. 2007-y №5-6. 4-b.

8-rasm. **Strategik rejalashtirish tizimi.**

9-rasm. **Korporatsiya strategiyasini ishlab chiqish jarayoni.**

lanish mumkin. Ammo yuqorida ko'rsatilgan va shularga o'xshash boshqa ko'rsatkichlar asosida qarorlar qabul qilish doim ham to'g'ri bo'lavermaydi. Korporatsiyalarga u yoki bu darajada egalik funksiyasi hamda boshqarish va nazorat qilish funksiyalarining ajratilishi xos. Ushbu muammo biznesni tashkil qilish shakllarining murakkablashgani sayin yanada chuqurlashib boradi. O'z navbatida, bu bir necha boshqaruv nazariyalarining paydo bo'lishiga olib keldiki, ularning negizida kompaniya mulkdorlari va uning boshqaruv apparati manfaatlarining qarama-qarshiligi yotadi.

Ular orasida «Vakolatlarni o'tkazish nazariyasi yoki Agentlik nazariyasi» ko'proq ma'lum bo'lib, u kompaniyaga bevosita aloqador jismoniy shaxslar — mulkdorlar (aksiyadorlar, ishtirokchilar) hamda boshqaruv xodimlaridan iborat ikkita katta guruhni birlashtiradi. Ushbu guruhlarning manfaatlari doim ham bir-biriga mos kelavermaydi, bu ayniqsa muqobil qarorlarni, ya'ni biri hoziroq foyda olishni ko'zda tutadigan, boshqasi istiqbolga mo'ljallangan qarorlarni qabul qilishda yaqqol namoyon bo'ladi. Boshqaruv xodimlarining bir-biriga qarama-qarshi kichik guruhlarini yanada kichik guruhchalarga ham bo'lish mumkin, ularning har biri o'zining guruh, manfaatlarini ustuvor deb belgilaydi[1].

Mazkur nazariyaning boshqa bir ko'rinishi «Manfaatdor shaxslar nazariyasidir (Stakeholder Theory). Unga ko'ra, har qanday kompaniyaning faoliyat yuritishidan maqsad kompaniyaga bevosita yoki bilvosita daxldor bo'lgan yuridik va jismoniy shaxslar — aksiyadorlar, yollanma boshqaruv xodimlari, xizmatchilar, kontragentlar, davlat organlari turli xil guruhlarining bir-biriga zid maqsadlarini uyg'unlashtirishdan iborat. Xususan, kompaniya foydani maksimallashtirishga intilibgina qolmasdan, balki o'z xodimlarining ijtimoiy ahvoli, atrof-muhitni muhofaza qilish va hokazo to'g'risida ham qayg'uradi.

So'nggi yillarda keng tarqalgan nazariya «Aksiyadorlar boyligini maksimallashtirish nazariyasi» hisoblanadi.

Ushbu nazariya mualliflari shundan kelib chiqadilarki, mavjud mezonlar-foyda, rentabellik, ishlab chiqarish hajmi va hokazolarning birortasi ham moliyaviy tusdagi qarorlarning samaradorligini ko'rsatuvchi umumlashtiruvchi mezon sifatida qaralishi mumkin emas. Bunday mezon:

---

[1] *М.Б. Хамидулин* Концепция построения национальной модели корпоративного управления. Рынок, деньги и кредит. 2007. № 5.

a) kompaniya egalarining daromadlarini bashoratlashga asoslanishi;
b) asoslangan, tushunarli va aniq bo'lishi;
d) boshqaruv qarorlarini qabul qilish jarayonining barcha jihatlari, jumladan mablag'lar manbalarini izlash, investitsiyalash, daromad (dividend)ni taqsimlash uchun mos bo'lishi kerak.

Hozirgi paytda daromadlilik va foydalilik konsepsiyasini yanada murakkab konsepsiya — «biznes qiymati» siqib chiqarmoqda. Ushbu konsepsiya o'z ichiga biznesning an'anaviy bo'limlarini (mol-mulk, aktivlar va hokazo) baholash bilan birga, dixotomik yondashuvga muvofiq, kompaniyada chiqarilgan barcha aksiyalarning qiymati orqali ifoda etiladigan kompaniyaning bozor kapitallashuvi kabi ko'rsatkichni ham oladi. Bunda yirik korporatsiyalarda, ayniqsa yuqori texnologik kompaniyalarda, bozor kapitallashuvi ko'pincha haqiqiy aktivlar qiymatidan bir necha baravar ortib ketadi. Investorlar nuqtayi nazaridan qaralsa, kompaniya egalari daromadlari joriy foydaning o'sishidan emas, balki ular mulki bozor narxining oshishidan tashkil topadi. Ammo mazkur mezon doim ham amal qilavermaydi.

Birinchidan, ushbu mezon bo'lajak daromadlar, xarajatlar, pul mablag'lari va ularga bog'liq tavakkalchiliklarga asoslangan.

Ikkinchidan, hamma kompaniyalar ham moliyaviy tahlilchilar tomonidan bir xil tushuniladigan bozor qiymatiga ega emas, xususan agar kompaniya aktivlari birjada kotirovkalanmasa, uning bozor qiymatini aniqlash qiyinchilik tug'diradi (bu O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorining hozirgi rivojlanishiga xos).

Uchinchidan, mazkur mezon alohida hollarda amal qilmasligi mumkin. Xususan, yakkaboshchilikka asoslangan yoki kam sonli mulkdorlar tomonidan boshqariladigan kompaniyalarda bunday hol kuzatiladi, ya'ni ular uzoq kelajakda o'ta yuqori dividendlar olish niyatida kapitalni yuqori tavakkalchilikka ega loyihalarga yo'naltiradilar. Bunday kompaniyalar tomonidan amalga oshiriladigan xatti-harakatlar ularning investitsiyaviy faoliyatiga xos tavakkalchilik tufayli ma'lum darajada aksiyalar qiymatini pasaytirishi mumkin.

To'rtinchidan, agar kompaniya oldiga o'z mulkdorlari uchun eng yuqori foyda olishdan boshqa vazifalar qo'yilsa, mazkur toifa amal qilmaydi. Masalan, xayriya faoliyati va boshqa ijtimoiy maqsadlar ustuvorlik qiladi.

Beshinchidan, korporatsiya «fiktiv kapitali»ning o'sishiga oshkoralik, obro', nufuz, imij, raqobatbardoshlik, strategiyaning mosligi va h.k.lar muayyan ta'sir ko'rsatadi. Jahon tajribasining ko'rsatishicha, ushbu

tushunchalar kompaniyaning bozordagi muvaffaqiyati uchun muayyan qimmatga ega bo'lib, uning bozor qiymatini oshirish imkonini beradi.

Korporatsiyani boshqarishning ko'proq asoslangan va ustuvor mezonlaridan biri kompaniya aksiyalari bozor qiymatini maksimallashtirishdir. *Kapital bozorida hech qanday cheklovlar bo'lmasa* va qimmatli qog'ozlar narxini belgilashda birorta kamsitish kuzatilmasagina, ushbu mezondan foydalanish mumkin, ya'ni bu yerda «talab-taklif» tamoyili to'liq amal qiladi[1].

Shunday qilib, quyidagi algoritm namoyon bo'ladi:

Korporativ maqsad — korporativ strategiyalarni baholash — korporativ strategiyalarni moliyaviy ta'minlashning usul va mezonlarini aniqlash — korporativ boshqaruvning moliyaviy mexanizmidan foydalanish — ko'proq samarali moliyaviy dastaklar va usullarni tanlash.

«Aksiyadorlar boyligini maksimallashtirish» nazariyasidan kelib chiqilsa, aksiyadorlar daromadlarining o'sishiga erishish asosiy korporativ strategiya va korporativ boshqaruv samaradorligini baholash mezoni sifatida qaralmog'i lozim, unda korporativ boshqaruvning moliyaviy mexanizmini mazkur strategiyani moliyaviy ta'minlash nuqtayi nazaridan ko'rish mumkin.

Korporativ strategiyalarni ta'minlashning moliyaviy dastaklari va usullarining to'plami bir-biridan farq qiladi. Chunonchi, uzoq muddatli strategiyalarni amalga oshirishda, ya'ni moliyaviy resurslarga ehtiyoj belgilanib, pul oqimlari rejasi tuzilganda, quyidagilarni aniqlash lozim[2]:

1) O'z va qarz kapitali nisbatini. Bunda korxonaning uzoq muddatli istiqbolga mo'ljallangan moliyaviy siyosatiga jamg'arish fondini kengaytirish kiritilishi va bunda asosiy urg'u o'z-o'zini moliyalashtirishga berilishi kerak. O'z-o'zini moliyalashtirish ushbu fondlarga yo'naltiriladigan sof foyda ulushini belgilash orqali amalga oshiriladi. Bundan tashqari, uzoq muddatli strategiyalarning moliyaviy ta'minoti usullari ro'yxatiga vaqtincha bo'sh mablag'larni ularni inflatsiyadan saqlash hamda ko'paytirish maqsadida moliya bozorlarida joylashtirish ham kiritilishi kerak. Buning uchun moliyaviy vositachilar tarkibini belgilash zarur, bu tarkib vaqtincha bo'sh mablag'larni joylashtirish tavakkalchiligi minimal bo'lishi uchun yetarlicha diversifikatsiyalanishi darkor.

---

[1] *Ковалев В.В.* Финансовый менеджмент. М.: Финансы и статитика. 2008.

[2] *М.Б.Хамидулин.* Концепция построения национальной модели корпоративного управления. Рынок, деньги и кредит. № 5 сон. 2007 й.

2) Agar moliyaviy resurslar manbasi sifatida investitsiya loyihasini kreditlash qabul qilingan bo'lsa, u holda investitsiya loyihasini amalga oshirish uchun ochiladigan va kreditni qoplashni ko'zda tutadigan uzoq muddatli kredit liniyasi to'g'risida bitim tuzish lozim.

3) Kreditni qoplash tamoyillari korxonaning moliyaviy ahvolini, pul mablag'larining joriy va istiqboldagi qiymatini, kreditni qoplash shartlarini qayta ko'rib chiqish imkoniyati hisobga olinishi kerak.

4) Agar moliyalashtirishni aksiya va obligatsiyalarni qimmatli qog'ozlar bozorida joylashtirish hisobiga amalga oshirish ko'zda tutilayotgan bo'lsa, u holda investorlar doirasini va korporatsiya obro'-sini oshirish uchun reklama kompaniyasi budjetining eng yuqori darajasini aniqlash talab etiladi.

5) Aksiyadorlik jamiyatlari uchun strategiyalar moliyaviy tusga ega bo'lishi va aksiyalar kurs qiymatining oshishida ifodalanishi mumkin. Bu holda moliyaviy dastaklar qatoriga foyda va dividendlar kiritiladi, dividendlar hamda sof foyda miqdorlarining o'sishini ta'minlashning moliyaviy usullari esa chiqimlarni kamaytirish va ishlab chiqarish rentabelligini oshirish bo'yicha tadbirlardir.

Agar korporativ strategiya yangi jihozlarni sotib olishdan iborat bo'lsa, moliyaviy ta'minot usullari qatoriga uzoq va o'rta muddatli moliyalashtirish usuli sifatida lizingni kiritish mumkin.

4.2. Korporativ strategiya turlari

Biznes o'zining qimmatliligini maksimallashtirish uchun 3 ta asosiy strategiyani hisobga olishi lozim. Ko'zlangan maqsadga erishish uchun tahlil qilishi kerak: 1) korporativ strategiya; 2) biznes strategiya; 3) funksional strategiya.

Korporativ strategiya — birinchi bosqich -bu korxonani to'laligicha biznes yoki tashkiliyligini, tovar liniyalarini,kompaniya kombinatsiya-larini,uning to'liqligicha e'tirof etishini va qanday biznes bilan shug'ul-lanishiga javob beradi. Strategik faoliyatining korporativ bosqichida quyidagilarni o'z ichiga oladi, masalan: yangi biznesni sotib olish, faoliyat yuritayotganini kengaytirish yoki kichraytirish, qo'shma korxo-nalarni tashkil etish.

Biznes strategiya — ikkinchi bosqich — korxonaning raqo-batbardoshligi va faoliyati strategiyasi bilan e'tirof etiladi. Korxonada boshqarishning individual strategiyasini ishlab chiqishdan iboratligidir.

Ular quyidagi strategiya savollarni keltirib chiqaradi:

1. Korxona tovarlari raqobatchi tovarlari asortimenti bilan to'g'ri kelishi shartmi?

2. Korxonaning asbob-uskunalari qay darajada moderinizatsiyalashgan bo'lishi lozim?

3. Yuritilayotgan faoliyat qayerdan moliyalashtirilayotganligi?

4. Kelayotgan foydani kelajak maqsadlar uchun jamg'arish shartmi?

5. Korxonaning texnologik ustunligi uchun kurashish shartmi?

Funksional strategiya — bu qo'shimcha qimmatlilik yaratishdir. Masalan, innovatsiyalardan foydalanish, diversifikatsiyalangan strategiya, marketing strategiyasi (10-rasm).

10-rasm. **Korporativ strategiya turlari.**

Strategiya — bu qaror va harakatni raqobatchilarga nisbatan ustunlik majmuidir.

Korporativ strategiyaning mohiyati shundan iboratki, undan korxonani shu strategiyadan hozirgi davr talablari bilan birgalikda foyda oladimi yo'qmi belgilanadi. Korporativ strategiyaning ikkita rivojlanish taxmini mavjud, birinchisi — strategiyaga asoslanganligi, ikkinchisi — korxona imkoniyati.

Biznesga strategiya rivojlanish yo'lidan borilsa, uni quyidagi chizmada ko'rish mumkin.

1. Kirish.
2. Missiya.
3. Maqsad.
4. Strategiya.
5. Taktika.
6. Faoliyat rejasi.

Kirish – bu korxonaning kelajak maqsadlarini ko'zlagan holda faoliyat yuritishi.

Missiya — bu korxonaning liderlik faoliyati bilan bog'liqligidir. Korporativ boshqaruvda bu faoliyat bilan boshqaruvchilar ishchilariga ishda liderlik faoliyat yuritishga harakat qiladilar.

Maqsad strategiya — bu menejerlarning professionalligini va mehnat faoliyati kuchi bilan faoliyat yuritishini taqozo qiladi.

Faoliyat rejasi — har bir yuritayotgan firma o'z faoliyatini strategik reja orqali yuritishga urinadi va shundan foyda olishga harakat qiladi.

Strategiya – boshqaruvning korxona maqsadi va vazifalariga erishishda yondashishi, tashkiliy ko'rinishi harakatidir.

Biznes sferasini aniqlash, maqsadli yondashish, yaqin va uzoqni ko'zlaydigan (dasturlar) maqsadini aniqlash strategiyani asosiy bo'g'inlaridir (4-jadval).

4-jadval

Korxona strategiyasining asosiy bo'g'inlari		
Strategiyada kuchli va sifatli o'zgarishlarini topish	Qisqafoydani olishga intilish	Tarmoq talablari o'zgarishiga yo'l topish
Asosiy strategiyani qurishda kuchli va aniq yondashish	Boshqaruvning funksional yo'nalishlariga qaror chiqarish	Raqobatbardoshlikni ushlab qolish yo'llarini qidirish
Korxonaning strategik ichki muammolarini hal qilish yo'llari	Yangi sektorlar diversifikatsiyalariga yo'l topish	Mahalliy va xorijiy raqobatchilarga himoya vositalarni topish
Yangi imkoniyatlarni amalga oshirish (yangi bozor, sotib olish)		

Korxonaning diversifikatsilangan bo'lishi uchun uning strategiyasi korxonadan kattaroq maqsadlar talab qilishi lozim.

Uning asosiy vazifasi boshqa tarmoqlarni egallab olishdan va menejmentni butun kompleks bo'yicha rivojlantirishdan iboratligidir (5-jadval).

5-jadval

Korxonaning diversifikatsion koprorativ strategiyasi		
Diversifikatsiyaning qaysi turliligi	Kuchsiz va ish yurita olmaydiganlarni qanday qilib sindirish	Korxona strategiyasiga diversifikatsiya qat'iyligining ta'sirini o'tkazish
Diversifikatsiya kengligi	Ish faoliyatini kengaytirish va yangi yo'nalishlarga chiqish yo'llari	Tarmoq diversifikatsiyasi yo'li bilan raqobatchilardan ustunlikni ta'minlash
Investitsiyalarni tassaruf etish yo'llari	Raqobatchilarning pozitsiyalariga operativ harakat qilish yo'llari	

Korxonaning diversifikatsion korporativ strategiyasiga muhim to'rt qarash mavjud.

1. Diversifikatsiyaning tugallanganligi harakatlari.

Diversifikatsiyani birinchi qarishi shundan iboratki, yangi va rivojlangan portfeldan iborat bo'lishi lozim. Bunday strategiya qarorlari diversifikatsiyani tarmoqlarda keng yoki qisqa ekanini aniqlab beradi.

2. Korxonaning diversifikatsiyasini boshqarish va birgalikda qaror qabul qilish. Korporativ strategiya mavjud pozitsiyalarni tanlagandan so'ng, uni yaxshilash yo'llarini qidiradi. Uzoq muddatli raqobatbardoshlik pozitsiyalari qarori ishlab chiqilishi lozim. Boshqarishning to'liq raqobatbardoshligini oshirish uchun uni uzoq muddatli kelishuvlarni amalga oshirilishi va kuchsiz korxonalarga korxona tarkibiga qo'shilishini taklif etish orqali rivojlantirish imkonini beradi.

3. Raqobatbardosh mavqeini oshirish yo'llarini topish chora tadbirlari. Diversifikatsion bog'liq tarmoqlar qo'shimcha texnologiyalar qidiradi. Bir xil tarmoqda ish yuritadilar. Bu esa o'z navbatida texnologiyalar tarqalishiga qulay sharoit yaratadi, ushlanishlar vaqtini cheklaydi, raqobatbardoshligini oshiradi, (2+2 samarasini berishi lozim).

4. Korporatsiya resurslariga yo'naltirilgan investitsion mavqeyini oshirish yo'llarini qidiradi va korxona mavqeini oshiradi.

Tayanch iboralar:
missiya, maqsad, strategiya, liderlik, strategik reja, diversifikatsiya, biznes sfera, raqobatbardoshlik.

Nazorat savollari

1. *Korporativ strategiya mohiyati nimada?*
2. *Korporativ strategiyani prinsiplarini ishlab chiqish orqali tushuntirib bering.*
3. *Strategik boshqaruv nima?*
4. *Korparativ strategiyaning omili va tashkiliy qismi haqida gapirib bering.*
5. *Korxonaning diversifikatsion koprorativ strategiyasi nima?*
6. *Korparativ strategiyaning mazmunini tushuntiring.*
7. *Funksional strategiyaning iqtisodiy mazmunini tushuntirib bering.*
8. *Korxonaning diversifikatsion korporativ strategiyasini aytib bering.*

V bob. DAVLATNING KORPORATIV SEKTORDA QATNASHISHI

5.1. Davlatning korporativ boshqaruvda qatnashishi

Davlat korporativ boshqaruvda ikki yoqlama ishtirok etadi. Birinchidan, zaruriyatga qarab korporativ boshqaruvning me'yoriy-huquqiy negizini hosil qilish va takomillashtirish hamda aksioner jamiyatlari (AJ) tomonidan qonunchilik me'yorlariga rioya qilinishi ustidan nazorat qilishda qatnashadi.

Ikkinchidan, davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlar korporativ boshqaruvida bevosita ishtirok qilish va «oltin aksiya» qo'llanilishi haqida hukumat qarori qabul qilingan AJni boshqarishda qatnashish.

Rivojlangan bozor iqtisodiyoti mamlakatlarida ba'zi bir AJlar ma'lum bir miqdordagi aksiyasiga davlatning egalik qilishiga yagona sabab «bozordagi yo'qotishlar»ning (market failure) mavjudligidir. Bu bozorlarda jamiyat manfaatlari va yo'qotishlari xususiy manfaat va yo'qotishlardan ustun bo'ladi. Bunday holat, masalan, bozor tuzilmasining monopollashtirish holida ro'y beradi.

Bunda xususiy mulkdorning intilgan foydani imkoni qadar oshirish maqsadi jamiyat uchun (erkin raqobatchilik modeliga nisbatan) mahsulot miqdorining pasayishiga va nisbatan yuqori narxlarda sotilishi shaklida zararni anglatadi.

Davlat korxonalari va davlat ishtirokidagi korxonalarni boshqarish bo'yicha jahon amaliyotida eng keng tarqalgan modellar mavjuddir. Shular jumlasiga:

Amerika modeli — bu model, odatda, ishlab chiqarish sektorida davlatning ulushi kichik bo'lgan mamlakatlarda qo'llaniladi. Ularda davlat aksiya paketlarini shartnoma asosida xususiy boshqaruvchi kompaniyalariga berishi xususiyatlidir.

Mazkur modelda «jamoatchilik uchun ochiq korporatsiyalar» mavjud bo'lib, ular mos ravishda tarmoq departamentlari va vazirliklarga bo'ysunadilar.

Italiya modeli — korxonalarda davlat ulushi katta bo'lgan davlatlarga xosdir. Davlat korxonalarini va davlat aksiya paketlarini boshqarish

uchun davlat mulki vazirligiga qarashli ko'p tarmoqli xolding kompaniyalari tashkil qilinadi.

Aralash model — yuqorida sanab o'tilgan ikki modelning xususiyatlarini o'zida birlashtiradi. Germaniya, Fransiya, Buyuk Britaniya va boshqa mamlakatlarda qo'llaniladi.

Iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlardan farqli o'laroq O'zbekistonda davlat mulki iqtisodiyotning «bozor kamchiliklariga» duchor bo'lgan qismiga nisbatan kengroq sohasining ishlashiga ta'sir qiladiki, bu davlat mulkini xususiylashtirish jarayonining tugallanmaganligi bilan bog'liqdir.

Oqibatda, aksiyalari to'liq yoki qisman davlat ixtiyorida bo'lgan aksiyadorlik jamiyatlar bilan birgalikda, ustav fondida davlatning ishtiroki vaqtincha bo'lgan korxonalar soni ham ko'p.

Masalan, xususiylashtirilishi kerak bo'lgan ko'pchilik korxonalar ularni rekonstruksiya qilish uchun katta hajmdagi investitsiyalarga muhtojdir. Ularning aksiyalari, nafaqat aksiyalarni sotib olishga, balki ishlab chiqarishni rivojlantirishga ham investitsiya kiritishga tayyor bo'lgan strategik investorlarga sotilishi nazarda tutiladi.

Bunday investorlarni topish oson bo'lmaydi va ma'lum bir vaqt talab qilinadi.

01.01.2008-yil holatiga ko'ra O'zbekiston Markaziy depozitariy hisobida ikki mingga yaqin aksiyadorlik jamiyatlar qayd qilingan bo'lib, shulardan 536 tasida davlat ulushi bor edi. 565 ta aksiyadorlik jamiyatlaridagi davlat ulushi aksiyalari xolding, davlat aksiyadorlik va aksiyadorlik kompaniyalari ustav fondlariga berildi. Bundan tashqari, 600 dan oshiq mas'uliyati cheklangan jamiyatlarida (MCHJ) davlat ulushi bor edi.

Respublikamiz barcha aksiyadorlik jamiyatlari chiqargan aksiyalarning umumiy miqdori 2,1 mlrd. donadan, ularning jami nominal qiymati 3,0 trln. so'mdan oshib ketdi. Ulardan turli kompaniyalar emissiya qilgan 2,4 trln. so'mlik (80,0%) 1,3 mlrd.dona (61,9%) aksiyalar davlat yoki davlat tomonidan nazorat qilinadigan turli kompaniyalar ixtiyorida edi.

Strategik ahamiyatga ega bo'lgan korxonalar hamda deyarli barcha xolding, davlat — aksiyadorlik va aksiyadorlik kompaniyalari aksiyalarining 51% va undan ortiq ulushlari doimiy ravishda davlat mulkchiligida saqlab qolinadi. Ushbu AJ aksiyalarini davlat qanday boshqarishi ko'p jihatdan mamlakatning butun iqtisodiyoti rivojlanishi darajasini belgilaydi.

5.2. Davlat aksiyalar paketlarini boshqarishning maqsad va tamoyillari

Davlat aksiyalar paketlarini boshqarishning maqsadlari, tamoyillari va modellari quyidagilardir:

– davlat budjetining soliqdan tashqari daromadlarini oshirish;

– tabiiy monopoliyalarni tartibga solish, mamlakat mudofaa qobiliyatini va xavfsizligini oshirish, ijtimoiy barqarorlikni saqlab qolish va boshqa dasturlarini amalga oshirish bilan bog'liq umumdavlat vazifalarini bajarishda xo'jalik jamiyatlarining qatnashuvini ta'minlash;

– ishlab chiqarishning rivojlanishiga sharoit yaratish, xo'jalik jamiyatlari faoliyatining moliyaviy-iqtisodiy ko'rsatkichlarini yaxshilash, investitsiyalar jalb qilish;

– iqtisodiyotda institutsional o'zgarishlarni amalga oshirish (korxonalarni, tarmoqlarni restrukturizatsiya qilish, vertikal integratsiyalangan korporativ tuzilmalarni tashkil qilish).

Davlat aksiyalar paketlarini boshqarishning asosiy tamoyillari:

– aniq AJ (AJlar guruhi, masalan, paxta tozalash zavodlari) aksiya paketlarining davlat egaligida qoldirilishi zarur bo'lgan maqsadlarning aniqlanishi va mos ravishdagi huquqiy hujjatlarida aniq yoritilishi;

– minimal yetarlilik, ya'ni davlat manfaatlariga iqtisodiy tartibga solishning (soliq, bojxona siyosatini o'zgartirish va boshqalar) bilvosita (indikativ) usullar bilan erishib bo'lmaydigan korxonalardagina aksiyalar paketiga davlatning egalik qilishi yetarlidir;

– samarali boshqarish orqali resurslarni imkoni bor darajada tejashga erishish uchun korxona ustav fondida davlat ishtirokining zaruriyati;

– boshqaruvning professionalizmi, davlat aksiya paketlarini boshqarishga yuqori malakali mutaxassislarning jalb qilinishi nazarda tutilishi;

– davlat aksiya paketlarini boshqaruvchilar bilan samarali o'zaro munosabatda bo'lish tizimining mavjudligi.

O'zbekiston aksiyadorlik jamiyatlaridagi davlat aksiya paketlarini boshqarishda jahon amaliyotida keng tarqalgan uch variant (model) qo'llaniladi:

– aksiyadorlik jamiyatlar boshqaruv organlariga davlat xizmatchilarini saylash (tayinlash). Bu variant O'zbekistonda 1998-yildan beri qo'llanadi. Davlat ulushi 25%dan oshadigan har bir aksiyadorlik jamiyatlarda aksiyadorlar umumiy yig'ilishida va

kuzatuv kengashi majlislarida qatnashish uchun davlat ishonchli vakillari tayinlanadi;

— davlat aksiya paketlarini shartnoma asosida ishonchli boshqaruvga berish (amerika modeli). 1998-yilgacha bu yo'l bilan barcha davlat aksiya paketlari boshqarilar edi. Ishonchli boshqaruvchilik vazifasi, boshqariluvchi aksiya paketlari ustav fondlariga berilmagan holda, bozor islohotlarining dastlabki yillarida tugatilgan tarmoq vazirliklari negizida tashkil qilingan uyushmalar, korporatsiyalar va boshqa xo'jalik birlashmalari zimmasiga yuklatilgan edi. 1998—2002-yillarda xo'jalik birlashmalari ishonchli boshqaruvida 25% va undan kam miqdordagi aksiya paketlari berilgan edi. Keyinchalik ushbu aksiya paketlarini professional boshqaruv kompaniyalariga ishonchli boshqaruvga berish boshlandi;

— ishlab chiqariladigan mahsulot (xizmat)lar bir jinsliligi, kooperatsion aloqalar yaqinligi va boshqa belgilar bo'yicha ustav fondida davlat ulushi ishtirok qilgan korxonalarni tarmoq (ko'p tarmoqli) davlat xolding kompaniyalariga birlashtirish (italiya modeli). O'zbekistonda ustav fondlari to'liq yoki deyarli to'liq hajmda davlat aktivlaridan shakllantirilgan qator xolding kompaniyalar («O'zbekneftgaz», «O'zqishloqxo'jalikmash — xolding» va boshqalar) hamda nomlanishi boshqacharoq bo'lsada mohiyatan xolding kompaniyasi bo'lgan davlat-aksiyadorlik va aksiyadorlik kompaniyalar («O'zbekenergo», «O'zkimyosanoat» va boshqalar) tashkil etildi.

«Oltin aksiya» — ayrim aksiyadorlik jamiyatlarini boshqarishda davlat ishtirokining maxsus huquqi bo'lib, u strategik ahamiyatga ega bo'lgan davlat korxonalari xususiylashtirilayotganda yoki aksiyadorlik jamiyatlarining davlat aksiya paketlari xususiy mulk etib realizatsiya qilinayotganda O'zbekiston Respublikasi hukumatining qaroriga asosan joriy qilinadi va mamlakatning iqtisodiy manfaatlarining himoya qilinishini ta'minlaydi.

«Oltin aksiya» qiymatga ega emas, boshqa shaxsga berilmaydi hamda garovga qo'yilmaydi, ustav fondi miqdorini belgilashda va dividendlarni hisoblashda inobatga olinmaydi.

«Oltin aksiya» ustav fondida davlat ulushi bo'lmagan yoki bu ulush 25 foizdan oshmaydigan aksiyadorlik jamiyatlarida joriy etilishi mumkin. Davlatning «oltin aksiya»dan foydalanish tartibi O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi tomonidan belgilanadi.

«Oltin aksiya» aksiyadorlik jamiyatining kuzatuv kengashi tarkibiga davlat vakilini (bundan buyon matnda davlat vakili deb yuritiladi)

tayinlash vositasida realizatsiya qilinadi. Davlat vakili aksiyadorlarning umumiy yig'ilishida va kuzatuv kengashi majlislarida ushbu qonunning 65-moddasi birinchi qismining ikkinchi, to'rtinchi, yettinchi, sakkizinchi, o'n sakkizinchi, o'n to'qqizinchi xatboshilarida, shuningdek, 82-moddasi birinchi qismining yettinchi, yigirma ikkinchi-yigirma to'rtinchi xatboshilarida ko'rsatilgan masalalar bo'yicha veto qo'yish huquqi bilan majburiy tartibda ishtirok etadi. Veto qo'yish ushbu qarorlar qabul qilingan kuni yozma shaklda amalga oshiriladi.

Boshqaruv kompaniyasining asosiy maqsadi — qaltislikning maqbul darajasida mulkdorning mumkin qadar yuqori daromad olishini ta'minlash.

Davlat aksiyalar paketini ishonchli boshqarishda ushbu aktivlarni saqlab qolish va boshqaruvdagi korxonalarning uzoq muddatli daromadli faoliyatini maksimallashtirish hisobiga ularning qiymatini ko'paytirishga intilish kerak.

Buning uchun boshqa aksiyadorlar bilan tushuntirish ishlari olib borilmoqda. Ya'ni, ular korxonaning uzoq muddatli foydaliligi korxonaning aksiyalari qiymatini ancha oshirishini anglab yetishlari darkor.

Strategik investorlar va aksiyadorlar (shu jumladan davlat ham), umuman olganda, uzoq muddatli o'sishga yo'nalish olgan korxonalar faoliyatini ijobiy qabul qilmoqda, vaholanki ular bugun katta foyda keltirmasligi ham mumkin. Ushbu omillarni hisobga olib, boshqaruv kompaniyasi o'z faoliyatida boshqarilayotgan korxonalarning moliyaviy ahvolini yaxshilash va ularning foydaliligini oshirishga katta e'tibor berishi kerak.

Davlat paketini ishonchli boshqarish bo'yicha shartnomalarni tuzishda *korxonalarda korporativ boshqaruv tizimining yuqori samara*dorligini ta'minlash muhimdir. Masalan, «Taskon Management» boshqaruv kompaniyasi mutaxassislari tomonidan olib borilgan tahlil shuni ko'rsatdiki, ayrim korxonalar kuzatuv kengashlarining faoliyati O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2003-yil 24-yanvardagi PF — 3202 — son Farmoni hamda Vazirlar Mahkamasining yuqorida keltirilgan 2003-yil 19-apreldagi 189-son qarorida belgilangan korporativ boshqaruv talablariga javob bermaydi.

Masalan, qator aksiyadorlik jamiyatlarida kuzatuv kengashlari bir yilda bir-ikki marta faqat rasmiyatchilik uchun yig'ilish o'tkazgan. Kuzatuv kengashlari direktorlarning chorak yakunlari bo'yicha hisobotlarini tinglamaydi. Ijroiya organlari biznes-rejalari korxonaning o'tgan

davrdagi faoliyati tahlil qilinmasdan qabul qilingan hamda navbatdagi xo'jalik yilidagi rivojlanish istiqbollarini to'liq ochib bermaydi.

Shu munosabat bilan, «Taskon Management» kompaniyasi aktivlarini boshqarayotgan barcha korxonalarda, qonunchilik talablariga muvofiq kuzatuv kengashlari faoliyati rejalarini tuzish, jamiyat ijroiya organlari rahbarlari tomonidan navbatdagi xo'jalik yili uchun biznes-rejalar qabul qilinishi va ularda aniq maqsadlar, istiqboldagi vazifalarni belgilab, aniq muddatlar va ijrochilarning ko'rsatilishi bo'yicha ishlar tashkil qilgan.

Boshqarilayotgan korxonalarni texnik qayta qurollantirish va modernizatsiyalash, mol-mulkini saqlash hamda undan samarali foydalanishni ta'minlashga ham alohida e'tibor qaratilishi lozim. Kuzatuv kengashlarining ish rejalari va ijroiya organlarining biznes-rejalari tuzilishi boshqarilayotgan korxonalarda ham Kuzatuv kengashi, ham Ijroiya organining samarali faoliyat tartibini yo'lga qo'yishga imkon beradi.

Boshqaruv kompaniyasi xodimlari amaldagi qonunchilik doirasida jamiyatlar ijroiya organlariga moliyaviy-xo'jalik faoliyatiga bog'liq turli masalalarning ijobiy yechimini topishga yordam bermoqdalar. Boshqaruv kompaniyasining yuqori ish sifati har bir xodimning kasbiy mahoratiga, tajribasiga, boshqaruvning ilg'or usullaridan foydalanishga hamda zamonaviy dasturiy ta'minotga bog'liqdir.

O'zbekiston Respublikasi 21.12.2007-y. O'zRQ-135-son qonunida Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishda ishtirok etish huquqi shaxsan aksiyador tomonidan yoki uning vakili orqali amalga oshiriladi. Davlat vakilining aksiyadorlarning umumiy yig'ilishida ishtirok etish huquqi uning shaxsan o'zi tomonidan amalga oshiriladi.

Aksiyador aksiyadorlarning umumiy yig'ilishidagi o'z vakilini istalgan vaqtda almashtirishga yoki yig'ilishda shaxsan o'zi ishtirok etishga haqlidir.

Aksiyadorning vakili aksiyadorlarning umumiy yig'ilishida yozma ishonchnoma asosida ish ko'radi. Ovoz berishga doir ishonchnomada vakolat bergan va vakil qilingan shaxslar to'g'risidagi ma'lumotlar (ismi yoki nomi, turar joyi yoki joylashgan manzili, pasport ma'lumotlari) aks ettirilgan bo'lishi lozim.

Jismoniy shaxs nomidan berilgan ovoz berishga doir ishonchnoma notarial tasdiqlangan bo'lishi kerak. Yuridik shaxs nomidan beriladigan ovoz berishga doir ishonchnoma qonun hujjatlarida belgilangan tartibda beriladi.

Tayanch iboralar:
Amerika modeli, «oltin aksiya», davlat ulushi, depozitariy, nominal qiymat, xolding, monopoliya, professionalizm, davlat aksiya paketi.

Nazorat savollari

1. *Davlat korporativ boshqaruvda qanday ishtirok etadi?*
2. *Davlat korxonalarini va davlat ishtirokidagi korxonalarni boshqarish bo'yicha jahon amaliyotida eng keng tarqalgan modellarni sanang .*
3. *Davlat aksiyalar paketlarini boshqarishning asosiy tamoyillarini sanang.*
4. *Davlat aksiyalar paketlarini boshqarishning modellari qaysilar?*
5. *Boshqaruv kompaniyasining asosiy maqsadi nimadan iborat?*
6. *Davlat vakilini aksiyadorlarning umumiy yig'ilishida ishtirok etish huquqi qanday?*
7. *Davlat aksiyalar paketlarini boshqarishning maqsadlari nimalardan iborat?*

VI bob. O'ZBEKISTON RESPUBLIKASIDA KORPORATIV BOSHQARUVNING INSTITUTSIONAL ASOSLARI

6.1. Aksiyadorlik jamiyatlari korporativ boshqaruvning institutsional asoslari

Korporativ boshqaruvning mexanizmlari davlat tartibga solish organlari, sud organlari va ishbilarmonlar doiralarida ishlab chiqilgan ma'lum bir qoida, me'yor hamda andozalari asosi va doirasida ishlaydi. Ushbu qoida, me'yor va andozalarning majmuasi korporativ boshqaruvning institutsional asoslarini tashkil qiladi.

Asosiy bo'g'inlari (aksiyadorlik huquqining tuzilmasi):

I. Maqomiy huquqning me'yor va qoidalari — davlat tomonidan ishlab chiqarilib, aksiyadorlik jamiyatlar faoliyatini tartibga soladi (markazlashgan me'yorlar). Ularga kompaniyalar haqida qonunlar, qimmatli qog'ozlar haqidagi qonunchilik, aksiyadorlar huquqlarini va investitsiyalarni himoya qilish qonunlari, iqtisodiy nochorlik, soliq qonunchiligi va boshqalar kiradi;

II. Aksiyadorlik jamiyatlar tomonidan kuchga kiritiladigan va uning ichki hayotini tartiblashtiradigan me'yorlar (aksiyadorlik korporativ me'yorlar): korporativ boshqaruvning ixtiyoriy qabul qilingan andozalari haqidagi o'zaro kelishuv va kompaniya darajasida ularni amalga oshirilish tartibini belgilaydigan ichki me'yorlar (korporativ qimmatli qog'ozlar listingiga talablar, kodekslar va korporativ boshqaruv bo'yicha tavsiyalar);

III. Tashkiliy deb nomlanuvchi shartnomalarda, ya'ni boshqa tomonlar bilan ish aloqalarini o'rnatish, davom ettirish, to'xtatish (bir so'z bilan aytganda tashkil qilishga) qaratilgan kelishuvlarda berilgan me'yorlar;

IV. Umumjamiyat amaliyoti va biznes yuritish madaniyati.

6.2. Korporativ huquq tushunchasi

Korporativ huquq — bu korxonada ishlab chiqilgan qoidalar tizimi bo'lib, manfaatdor tomonlarning irodasini ifodalaydi va tashkilot faoliyatining turli tomonlarini tartibga soladi (11-rasm).

Korporativ huquqning belgilari:

KH – korporativ huquq (ichki tashkiliy me'yorlar);

AH – aksiyadorlik huquqi (aksiyadorlik jamiyatlarining korporativ me'yorlar)

AH – aksiyadorlik huquqi (aksiyadorlik jamiyatlariga nisbatan markazlashtirilgan me'yorlar);

11-rasm. **Aksiyadorlik va korporativ huquqning nisbati.**

– korporativ huquq me'yorlardan, ya'ni umumiy xarakterga ega bo'lgan o'zaro munosabatlar qoidalaridan tarkib topgan;

– korporativ huquq o'zi bilan tashkilot faoliyatining barcha tomonlarini tartibga soluvchi me'yorlar tizimini tashkil qiladi;

– korporativ me'yorlar tashkilotning har bir a'zosi, korxonaning har bir xodimi uchun majburiydir;

– korporativ me'yorlar, odatda, yozma shaklda ifodalanadi va ularni o'rnatish shakli sifatida korporativ hujjatlar xizmat qiladi;

– korporativ me'yorlar korxonada qabul qilinadi va alohida mustaqil birlashma jamoasining irodasini ifodalaydi;

– korporativ me'yorlar buzilganda, majbur qilish yo'li bilan ta'minlanadi.

Korporativ me'yoriy hujjatlar quyidagi talablarga javob berishi shart:

– obyektiv haqqoniylikni aks ettirishi;

– amaldagi qonunchilikka zid kelmasligi;

– kompaniyaning barcha a'zolari va xodimlari uchun tushunarli bo'lishi;

– me'yorlarning betartib to'plamini tashkil qilmasdan, balki ma'lum bir tuzilmaga ega bo'lishi;

– barcha zarur rekvizitlarga ega bo'lishi.

Korporativ boshqaruvning global andozalari:

– moliyaviy hisobotning xalqaro andozalari (XX asr 90-yillarining ikkinchi yarmi);

— Jahon Bankining korporativ boshqaruvning holatini yaxshilash global dasturi turli mamlakatlarda korporativ boshqaruv va kompaniyalar faoliyati haqidagi axborotlarni oshkora qilish milliy tizimlarini sezilarli darajada yaxshilashga qaratilgandir (1998);

— Birlashgan millatlar tashkilotining Iqtisodiy hamkorlik va taraqqiyot tashkiloti (IHTT) Kengashi tomonidan 1999-yil may oyida qabul qilingan Korporativ boshqaruv tamoyillari.

Korporativ boshqaruv kodeksi — ixtiyoriy belgilanuvchi andozalar va ichki me'yorlar yig'indisi bo'lib, korporativ munosabatlarning tartibini o'rnatadi va tartibga soladi. Kodeks korporatsiyadagi korporativ boshqaruvning barcha muhim elementlariga taalluqli bo'lgan asosiy me'yorlardan va tavsiyalardan tarkib topishi kerak. Emitentlarning Kodeks qoidalariga rioya qilishidan asosiy manfaatdorligi qimmatli qog'ozlar bozori orqali ularning investitsiyalarni jalb qilishga intilishidir (12-rasm).

Korporativ boshqaruvning andozalari:

— Kedberi kodeksi, 1991-yilda Buyuk Britaniyada Adrian Kedberi rahbarligidagi Qo'mita tomonidan tayyorlangan. Qo'mita Moliyaviy axborotlar kengashi, London fond birjasi va hisobxona xodimlari kasaba uyushmasi tomonidan tuzilgan;

— 2000-yilning yanvarida Germaniya korporativ boshqaruv bo'yicha guruh tomonidan eng ilg'or amaliyotdagi nemis korporativ boshqaruv kodeksi yaratilgan;

— Fransiya xususiy korxonalar uyushmasi milliy kengashi va Fransiya korxonalari harakati tomonidan tashkil etilgan guruh, M.Veno raislik qilgan Korporativ boshqaruv bo'yicha qo'mitaning tavsiyalari (1995- va 1999-y.);

— Gretsiya korporativ boshqaruv tamoyillari 1999-yilda Moliyaviy bozorlar bo'yicha qo'mita tomonidan tayyorlangan;

— «Jeneral Motors» Direktorlar Kengashi tomonidan 1994-yilda tayyorlangan «AQSHda korporativ boshqaruvning asosiy yo'nalishlari va muammolari» tezislari;

— Dunyoda eng yirik nafaqa fondi va yetakchi institutsional investorlardan biri bo'lgan «Istefoga chiqqan fuqarolik xizmatchilar Kaliforniya nafaqa fondi» tomonidan 1998-yilda ishlab chiqilgan «AQShda korporativ boshqaruvning asosiy tamoyillari va yo'nalishlari»;

— Braziliya korporativ boshqaruv instituti tomonidan 1999-yilda tayyorlagan «Lozim darajadagi amaliyot kodeksi»;

12-rasm. **Korporativ tartibga solish.**

– Hindiston sanoat konfederatsiyasi tomonidan 1998-yilda taqdim qilingan «Tavsiya qilinuvchi korporativ boshqaruv kodeksi»;

– Malayziya Oliy moliya qo'mitasi tomonidan 1999-yilda taqdim etilgan «Korporativ boshqaruv kodeksi»;

– Gonkong fond birjasi tomonidan 1989-yilda (keyinchalik to'ldirilgan) taqdim etilgan «Eng afzal amaliyot kodeksi va umumjamoa kompaniyalarning direktorlari uchun tavsiyalari»;

– Meksika tadbirkorlik muvofiqlashtirish kengashining Korporativ boshqaruv bo'yicha qo'mitasi 1999-yilda taqdim qilgan «Eng afzal amaliyot kodeksi»;

– Janubiy Afrika Respublikasi (JAR) Tadbirkorlik palatasi va Yoxannesburg fond birjasi qo'llab-quvvatlashida JAR Direktorlar instituti tomonidan 1994-yilda taqdim etilgan «Korporativ amaliyot va munosabatlar kodeksi».

Korporativ boshqaruv (xulq) kodeksi quyidagilarga talab qo'yishi kerak:

– emitent ustav hujjatlariga;

– emitent dividend siyosatiga;

– emitent aksiyadorlarining Umumiy yig'ilishini chaqirish va o'tkazish tartibiga;

– ishonchnomalar bilan ovoz berish tartibiga;

– kuzatuv kengashining shakllantirish qoidalariga;

– kuzatuv kengashi faoliyatining qoidalariga;

– kuzatuv kengashi a'zolariga taqdirlashni belgilash tartibiga;

– mustaqil auditor faoliyati ustidan nazoratni amalga oshirish tartibiga;

– insayderlik axborotlari ishlatilgan bitimlar va shuningdek manfaatdorlik mavjud bo'lgan bitimlarning amalga oshirilishi ustidan ichki nazorat qilish tartibiga;

– emitentning qayta tashkil qilinishi va tugatilishi bilan bog'liq qarorlarning qabul qilinishi va muvofiq axborotlarni berish tartiblariga;

– qimmatli qog'ozlarni emissiya qilish va korporativ harakatlarni amalga oshirish (aktivlarni katta hajmda sotib olish va sotish, kompaniyalarning birlashishi, qo'shib olinishi) bo'yicha qarorlarning qabul qilinish tartibiga;

– emitentning davlat hokimiyat organlari va mahalliy o'z-o'zini boshqarish organlari bilan o'zaro munosabatda bo'lish tamoyillariga.

Yuqoridagi korporativ boshqaruv institutlari tomonidan korporativ munosabatlar ko'rib o'tilganidan so'ng korporativ boshqaruvni amalga oshirish uchun takliflar tizimi ishlab chiqildi. Buni 6-jadvaldan ko'rish mumkin:

6-jadval

Korporativ boshqaruv dasturini amalga oshirish bo'yicha takliflar tizimi

Respublika miqyosida	Hududiy darajada	Korxona darajasida
Korporativ boshqaruv kodeksini ishlab chiqish va qabul qilish; Qonunlarga va me'yoriy hujjatlarga kerakli aniqliklar va qo'shimchalar kiritish; Qonun chiqaruvchi, ijroiya va sud organlari bilan ishlash; Korporativ boshqaruv sohasida ishlayotgan xorijiy tashkilotlar bilan hamkorlik; Korporativ boshqaruv kodeksini amalga oshirish bo'yicha maslahat firmalari bilan amaliy ishlash tartibini ishlab chiqish; Respublika miqyosida axborot-tashviqot ishlari.	Korporativ boshqaruv kodeksini hududlar darajasida amalga oshirish; Qonunlarga va me'yoriy hujjatlarga aniqliklar va qo'shimchalar kiritish; Hududiy darajada korporativ madaniyatni shakllantirish bo'yicha axborot — tashviqot ishlari; «Muvaffaqiyat namunasi» bo'la oladigan asosiy (tayanch) korporatsiyalarni aniqlash va shakllantirish; Hududiy o'qituv muassasalari va maslahat firmalariga maslahatlar berish.	Korporativ boshqaruv kodeksini amaliyotda joriy qilish va doimiy monitoring yuritish; Aksiyadorlar va investorlar korporativ madaniyatini shakllantirish; «Muvaffaqiyat namunasi» bo'lgan korporatsiyalar tajribasini turli tarmoq va sohalarga mansub korporatsiyalarda qo'llash.

Agar ushbu institutlar tomonidan berilgan takliflar amaliyotga joriy etilsa, kompaniyalarda korporativ boshqaruv tizimini rivojlantirish va takomillashtirish uchun imkon yaratilgan bo'lar edi.

Tayanch iboralar:

me'yor, huquqiy me'yor, qimmatli qog'oz, investitsiyalar, soliq, biznes, rekvizit, emitent, kodeks.

Nazorat savollari

1. *Korporativ boshqaruvining institutsional asoslarini ayting.*
2. *Korporativ huquq tushunchasi nima?*
3. *Korporativ huquqning belgilarini aytib bering.*
4. *Korporativ me'yoriy hujjatlarni tartibga solish nima?*
5. *Korporativ boshqaruv dasturini amalga oshirish bo'yicha takliflarni ayting.*
6. *Korporativ boshqaruvning andozalarini ayting.*
7. *Korporativ boshqaruv kodeksiga qo'yiladigan talablarni aytib bering.*

VII bob. KORPORATIV BOSHQARUV ORGANLARI

7.1. Korporativ boshqaruv organlarining mohiyati va zarurligi

O'zbekiston Respublikasida 1996-yil 26-apreldagi N 223-I sonli «Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida» qonunida ko'rsatilganidek, aksiyadorlik jamiyatlarining korporativ boshqaruv organlariga quyidagilar kiradi:

– Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi;
– Kuzatuv kengashi (Direktorlar kengashi);
– Ijroiya organi.

Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi jamiyatni boshqarishning oliy organidir. Jamiyat har yili aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi (aksiyadorlarning umumiy hisobot yig'ilishi)ni o'tkazishi shart.

Aksiyadorlarning umumiy hisobot yig'ilishi jamiyat ustavida belgilangan muddatlarda, ammo moliya yili tugaganidan keyin ko'pi bilan olti oy ichida o'tkaziladi. Aksiyadorlarning umumiy hisobot yig'ilishida jamiyatning kuzatuv kengashi va taftish komissiyasi (taftishchisi)ni saylash to'g'risidagi, yakkaboshchilik asosidagi ijroiya organi bilan, kollegial ijroiya organining a'zolari, boshqaruvchi tashkilot yoki boshqaruvchi bilan tuzilgan shartnomaning amal qilish muddatini uzaytirish (shartnomani qayta tuzish yoki uni bekor qilish) mumkinligi to'g'risidagi, auditorlik tekshiruvi o'tkazish haqida qaror qabul qilish to'g'risidagi masalalar, auditorlik tashkilotini va uning xizmatiga to'lanadigan haq miqdori chegarasini belgilash masalalari hal etiladi, shuningdek, ushbu Qonun 65-moddasining birinchi qismi o'n uchinchi xatboshisiga muvofiq jamiyatning yillik hisoboti va boshqa hujjatlar qarab chiqiladi. Aksiyadorlarning yillik umumiy yig'ilishidan tashqari o'tkaziladigan umumiy yig'ilishlari navbatdan tashqari yig'ilish hisoblanadi.

Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi o'tkaziladigan sana va uni o'tkazish tartibi, yig'ilish o'tkazilishi haqida aksiyadorlarga xabar berish tartibi, aksiyadorlarning umumiy yig'ilishini o'tkazishga tayyorgarlik vaqtida aksiyadorlarga beriladigan material (axborot)lar ro'yxatini jamiyatning kuzatuv kengashi belgilaydi.

Umumiy yig'ilishga tayyorgarlik ko'rishda va uni o'tkazishda ko'p uchraydigan xatolar:

– amaliyotda umumiy yig'ilishning o'tkazilishi haqidagi xabarni aksiyadorlarga yetkazish bo'yicha minimal talablarga rioya qilinmaydi;

– umumiy yig'ilishni chaqirishda tartibot muddatlari buzilmoqda. Masalan, me'yoriy talablarni buzmasdan yillik umumiy yig'ilishni 10-martgacha o'tkazish juda qiyin;

– umumiy yig'ilishni chaqirishda aksiyadorlarga tanishish uchun beriladigan axborot(material) ro'yxatining to'liq bo'lmasligi;

– umumiy yig'ilish kun tartibidagi masalalarning noaniq ifodalanishi va bir masala doirasida turli yo'nalishdagi muammolar bo'yicha ovozga qo'yish hamda kun tartibiga «har xil masalalar» kiritilishi.

Aksiyadorlik jamiyatlari umumiy yig'ilishini chaqirishdagi, tayyorgarlik ko'rishdagi, o'tkazishdagi, ovozlarni hisoblashdagi xato va qonun buzilishlar jamiyatda korporativ boshqaruvning samaradorligini pasaytiradi, chunki:

– Aksiyadorlik jamiyatlari boshqaruv organlari ustidan aksiyadorlarning nazorati susayadi;

– ijroiya organi samaradorligi pasayadi, uning aksiyadorlar manfaatlariga zid harakat qilishining ehtimolligi oshadi;

– Kuzatuv kengashi va Taftish komissiyasining faoliyati «xo'ja ko'rsin»ga olib boriladi.

Jamiyatning kuzatuv kengashi jamiyat faoliyatiga umumiy rahbarlik qiladi, ushbu Qonun bilan aksiyadorlar umumiy yig'ilishining mutlaq vakolatlariga kiritilgan masalalarni hal etish bundan mustasno.

Ovoz beruvchi aksiyalarning egasi bo'lgan aksiyadorlar soni o'ttiz kishidan kam bo'lgan jamiyatda kuzatuv kengashi vazifasi jamiyat ustavi bilan aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi zimmasiga yuklanishi mumkin. Bunday hollarda aksiyadorlar umumiy yig'ilishini o'tkazish masalasini hal etishga vakolati bo'lgan muayyan shaxs yoki jamiyat organi jamiyat ustavida o'z aksini topishi kerak.

Aksiyadorlar umumiy yig'ilishi qaroriga binoan jamiyat kuzatuv kengashi a'zolariga ular o'z vazifalarini bajarib turgan davrda badal to'lanishi va (yoki) kuzatuv kengashining a'zosi vazifasini bajarish bilan bog'liq xarajatlari qoplanishi mumkin. Bunday badal va to'lovlarning miqdori aksiyadorlar umumiy yig'ilishi qarori bilan belgilab qo'yiladi.

Kuzatuv kengashi faoliyatini samarali tashkil qilish. Kuzatuv kengashining missiyasi quyidagicha:

— har bir jamiyatda kengash maqsadi, vazifasi, vakolati va javobgarligi ta'riflangan hamda o'ziga quyidagi asosiy qoidalarni olgan hujjatning bo'lishi tavsiya qilinadi;

— kengashning o'zak g'oyasi — jamiyat va uning faoliyati bilan ishbilarmonlik va boshqa o'zaro munosabatlardan holi, mulk egalari (aksiyadorlar) va boshqa manfaatdor shaxslar nomidan nazorat ishlarini olib boruvchi shaxslar guruhining shakllanishidir;

— kengashning missiyasi aksiyadorlar qo'ygan ulush qiymatining maksimal o'stirilishidir. Kengash faoliyati asosida aksiyadorlar maqsadlari va manfaatlari yotishi zarur.

Kuzatuv kengashining vakolatlari quyidagicha tartibda amalga oshiriladi:

1. Umumiy yig'ilish yoki Ijro etuvchi organga hal qilish uchun berilishi mumkin bo'lmagan va faqat Kuzatuv kengashi vakolatiga kiradigan masalalar, jamiyat Ustavida faqat Kuzatuv kengashi vakolatiga kiruvchi masalalar deb belgilanishi kerak;

2. Kuzatuv kengashi vakolatiga kiritilgan masala Umumiy yig'ilish mutlaq vakolatiga tegishli bo'lsa, Ustavda ushbu masalani faqat Kuzatuv kengashi vakolatiga taalluqli qilib belgilash mumkin;

3. Umumiy yig'ilishning umumiy vakolatiga qarashli masalalar, Jamiyat Ustavida Umumiy yig'ilish yoki Kuzatuv kengashi yoki Ijro etuvchi organ vakolatiga doir qilib belgilanishi mumkin;

4. Taftish komissiyasi tomonidan jamiyatning moliyaviy-xo'jalik faoliyatini taftish qilish haqidagi qaror qabul qilish to'g'risidagi masala, Ustavda ham Umumiy yig'ilish, ham Kuzatuv kengashi va Taftish komissiyasi vakolatiga kiritilishi kerak;

5. Umumiy yig'ilish kun tartibini shakllantirish bo'yicha tashabbuslar bilan bog'liq masalalar.

Kuzatuv kengashi vakolatlaridan samarali foydalanish uchun quyidagilarga amal qilish lozim:

1. Umumiy yig'ilish va Kuzatuv kengashi qarorlarining bajarilishini kuzatib borish;

2. Kuzatuv kengashiga aksiyadorlarning murojaatlari bo'yicha muvofiq aksincha aloqani ta'minlash;

3. Biznes — rejani tuzish va amalga oshirishda Kuzatuv kengashi va Ijroiya organining solidar (birgalikda) javobgarligi;

4. Aksiyadorlarning dividendlar bo'yicha «umidlarini» va ishlab chiqarishning qayta investitsiya qilinishiga ehtiyojlarini hisobga oladigan mo'tadil dividend siyosati;

5. AJ asosiy faoliyatiga mansub bo'lmagan, mulklarni sotib olish va begonalashtirish, bitimlar hamda zaxira va boshqa fondlarni ishlatilish ustidan Kuzatuv kengashining nazorati;

6. Ijroiya organi bilan yollash bo'yicha mehnat shartnomasi doirasida qat'iy o'zaro munosabatlarni yuritish.

Kuzatuv kengashining roli va vazifalarini quyidagilarda ko'rish mumkin:

Kengashning vazifasiga aksiyadorlar nomidan Jamiyat faoliyatiga rahbarlik qilish va uning oliy menejerlari (Boshqaruv, Bosh direktor) faoliyatini nazorat qilish kiradi.

Kengash faoliyatining asosiy jabhalari:

– aksiyadorlik jamiyatlari strategiyasini ishlab chiqish va amalga oshirish;

– risklarni boshqarish tizimining yaratilishini ta'minlash;

– jamiyatning joriy moliyaviy-xo'jalik faoliyati;

– aksiyadorlik jamiyatlari ijroiya organi (oliy menejerlar)ning ishlashini kuzatish;

– Kengash va uning alohida a'zolarining ishini yo'lga qo'yish;

– kompaniya faoliyati haqida axborotni tayyorlash va oshkor qilish;

– inqirozning oldini olishga qaratilgan boshqaruv;

– nomzodlarni ko'rsatish;

– nomzod ko'rsatishda cheklanishlar;

– nomzod ko'rsatish muddatlari;

– son tarkibi;

– nomzodlar bo'yicha talabnomalarni berish tartibi va shakli;

– talabnomalarni ko'rib chiqish tartibi.

Kuzatuv kengash a'zoligiga nomzodlarga qo'yiladigan talablar:

– qonunchilikda o'rnatilgan cheklanishlar;

– alohida aksiyadorlik jamiyatlarida Kuzatuv kengashiga saylanadigan shaxslarga maxsus talablar.

Kuzatuv kengashi a'zosi uchun zarur bo'lgan fazilatlarga quyidagilar kiradi:

– korporativ huquqda savodli bo'lish;

– tarmoqqa doir bilimlarga va zarur kasbiy malakaga ega bo'lish;

– halol va o'z mas'uliyatini his qiladigan shaxs sifatida tanilgan;

– yetarli vaqt ajrata oladigan;

– Kengashning boshqa a'zolari, kompaniya menejerlari va aksiyadorlari bilan samarali hamkorlik qilishga qobiliyatli;

— mustaqil fikr bildirishga va uni himoya qilishga qodir;

— korporativ munosabatlar qatnashchilari manfaatlarining muvozanatiga rioya qilish;

— aksiyadorlar va jamiyat manfaatlarini himoya qilish masalalarida faol pozitsiyaning mavjudligi.

Jamiyatning kundalik faoliyatiga rahbarlik yakkaboshchilik asosidagi ijroiya organi (direktor) yoki kollegial ijroiya organ (boshqaruv, direksiya) tomonidan amalga oshirilishi mumkin.

Bir paytning o'zida ham yakkaboshchilik asosidagi, ham kollegial ijroiya organlari bo'lishi nazarda tutilgan jamiyat ustavida ulardan har birining vakolatlari belgilab qo'yilishi kerak.

Bunday hollarda jamiyatning yakkaboshchilik asosidagi ijroiya organi (direktor) vazifasini bajaruvchi shaxs kollegial ijroiya organi (boshqaruv, direksiya) raisi vazifasini ham amalga oshiradi.

Aksiyadorlar umumiy yig'ilishining qaroriga binoan jamiyat ijroiya organining vakolatlari shartnoma bo'yicha tijorat tashkilotiga (boshqaruvchi tashkilotga) yoki yakka tartibdagi tadbirkorga (boshqaruvchiga) berilishi mumkin. Tuziladigan shartnomaning shartlari, basharti ustavda o'zgacha qoida nazarda tutilmagan bo'lsa, jamiyat kuzatuv kengashi tomonidan tasdiqlanadi.

Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi tomonidan tayinlanadigan ijroiya organi tarkibiga kirgan shaxsning vakolatlari muddatidan ilgari tugatilgan taqdirda, jamiyat kuzatuv kengashi qarori bilan belgilangan shaxs uning vazifalarini jamiyat aksiyadorlarining navbatdagi umumiy yig'ilishigacha bo'lgan davrda vaqtincha bajarib turishiga yo'l qo'yiladi.

Jamiyat ijroiya organining vakolatlariga jamiyatning kundalik faoliyatiga rahbarlik qilishga doir barcha masalalar kiradi, aksiyadorlar umumiy yig'ilishining mutlaq vakolatlariga yoki kuzatuv kengashining vakolatlariga kiritilgan masalalar bundan mustasno.

Jamiyat ijroiya organi aksiyadorlar umumiy yig'ilishi va kuzatuv kengashining qarorlari bajarilishini tashkil etadi.

Jamiyatning yakkaboshchilik asosidagi ijroiya organi (direktor) jamiyat nomidan ishonchnomasiz ish yuritadi, shu jumladan uning manfaatlarini ifoda etadi, jamiyat nomidan bitimlar tuzadi, shtatlarni tasdiqlaydi, jamiyatning barcha xodimlari bajarishi majburiy bo'lgan buyruqlar chiqaradi va ko'rsatmalar beradi.

Jamiyat ijroiya organlarini tashkil etish hamda ularning vakolatlarini muddatidan ilgari tugatish, agar jamiyat ustavida ushbu masalalarni

hal etish jamiyat kuzatuv kengashining vakolatlariga kiritilmagan bo'lsa, aksiyadorlar umumiy yig'ilishining qaroriga binoan amalga oshiriladi.

Jamiyat ustaviga muvofiq yoki aksiyadorlar umumiy yig'ilishining yoxud jamiyat kuzatuv kengashining qaroriga binoan jamiyatning yakkaboshchilik asosidagi ijroiya organi (direktori)ni, kollegial ijroiya organi (boshqaruvi, direksiyasi) a'zolarini tayinlash tanlov asosida amalga oshirilishi mumkin.

Jamiyatning yakkaboshchilik asosidagi ijroiya organi (direktori)ning, kollegial ijroiya organi (boshqaruvi, direksiyasi) a'zolari, boshqaruvchi tashkilot yoki boshqaruvchining huquqlari va majburiyatlari ushbu Qonun, boshqa qonun hujjatlari, jamiyat ustavi tomonidan hamda ularning har biri jamiyat bilan bir yil muddatga tuzadigan shartnomada belgilanib, shartnomaning amal qilish muddatini uzaytirish shartnomani qayta tuzish yoki uni tugatish (bekor qilish) mumkinligi to'g'risida har yili qaror qabul qilinadi.

Jamiyat nomidan shartnomani kuzatuv kengashining raisi yoki kuzatuv kengashi vakolat bergan shaxs imzolaydi. Jamiyatning yakkaboshchilik asosidagi ijroiya organi (direktori) bilan, kollegial ijroiya organi (boshqaruvi, direksiyasi) rahbari, boshqaruvchi tashkilot yoki boshqaruvchi bilan tuziladigan shartnomada ularning aksiyadorlik jamiyati faoliyati samaradorligini oshirish bo'yicha majburiyatlari hamda aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi va kuzatuv kengashi oldida jamiyatning yillik biznes-rejasini bajarish qanday borayotganligi yuzasidan beradigan hisobotlari davriyligi nazarda tutilishi lozim. Jamiyatning yakkaboshchilik asosidagi ijroiya organi (direktori)ga, kollegial ijroiya organi (boshqaruvi, direksiyasi) a'zolariga to'lanadigan mehnat haqi va boshqa haqlar miqdori, shuningdek boshqaruvchi tashkilot va boshqaruvchi xizmatlariga haq to'lash shartlari jamiyat faoliyatining samaradorligiga to'g'ridan-to'g'ri bog'liq bo'lib, shartnomada belgilanishi kerak.

Jamiyatning yakkaboshchilik asosidagi ijroiya organi (direktor) vazifasini hamda boshqa tashkilotlarning boshqaruv organlaridagi lavozimlarni o'rindoshlik yo'li bilan bir shaxsning egallashiga kuzatuv kengashi roziligi bilangina yo'l qo'yiladi.

Aksiyadorlar umumiy yig'ilishi yoki kuzatuv Kengashi, agar ustavga binoan unga shunday huquq berilgan bo'lsa, jamiyatning yakkaboshchilik asosidagi ijroiya organi (direktor), kollegial ijroiya organi (boshqaruvi, direksiyasi) a'zolari, boshqaruvchi tashkilot yoki boshqaruvchi bilan tuzilgan shartnomani ular shartnoma shartlarini buzgan

taqdirda bekor qilishga haqlidir. Kuzatuv kengashi jamiyatning yakkaboshchilik asosidagi ijroiya organi bilan, kollegial ijroiya organining a'zolari, shuningdek boshqaruvchi tashkilot yoki boshqaruvchi bilan tuzilgan shartnomani, agar shartnoma tuzishda ular jamiyat ustavini qo'pol tarzda buzishga yo'l qo'ygan bo'lsa yoki ularning harakatlari (harakatsizligi) tufayli jamiyatga zarar yetkazilgan bo'lsa, muddatidan ilgari tugatish (bekor qilish) huquqiga ega.

Aksiyadorlar umumiy yig'ilishi tomonidan jamiyat ijroiya organi, boshqaruvchi tashkilot yoki boshqaruvchining vakolatlarini tugatish to'g'risida qaror qabul qilingan taqdirda ijroiya organining vakolatlarini boshqaruvchi tashkilot yoki boshqaruvchiga o'tkazish to'g'risidagi masala o'sha umumiy yig'ilishning o'zida hal etilishi yoki ijroiya organi rahbarining vazifasini vaqtincha bajaruvchi shaxsni ham tayinlagan holda aksiyadorlarning yaqin oradagi umumiy yig'ilishida ko'rib chiqish uchun qoldirilishi mumkin.

Agar jamiyatning ijroiya organini tuzish aksiyadorlar umumiy yig'ilishining mutlaq vakolatlariga kiritilgan bo'lsa, ijroiya organi, boshqaruvchi tashkilot yoki boshqaruvchining vakolatlarini tugatish to'g'risida qaror qabul qilgan kuzatuv kengashi ijroiya organi rahbarining vazifasini vaqtincha bajaruvchi shaxsni tayinlash to'g'risida qaror qabul qiladi, shuningdek ijroiya organi to'g'risidagi masalani hal etish uchun aksiyadorlarning navbatdan tashqari umumiy yig'ilishini chaqiradi.

Korporativ nazorat organlariga quyidagilar kiradi:

– Taftish komissiyasi;

– Auditorlik tashkiloti.

Jamiyatning moliya-xo'jalik faoliyatini nazorat qilish uchun jamiyat ustaviga muvofiq aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi taftish komissiyasini saylaydi.

Jamiyat taftish komissiyasining vakolatlari ushbu qonun va jamiyat ustavi bilan belgilanadi.

Jamiyat taftish komissiyasi faoliyatining tartibi aksiyadorlar umumiy yig'ilishi tomonidan tasdiqlanadigan nizomda belgilab qo'yiladi.

Jamiyatning moliya-xo'jalik faoliyatini tekshirish (taftish qilish) bir yillik yoki boshqa davr ichidagi faoliyat yakunlari bo'yicha taftish komissiyasining tashabbusiga binoan, aksiyadorlar umumiy yig'ilishi, kuzatuv kengashining qaroriga yoki jamiyat ovoz beruvchi aksiyalarining hammasi bo'lib kamida o'n foiziga egalik qiluvchi aksiyador (aksiyadorlar)ning talabiga binoan amalga oshiriladi.

Jamiyat taftish komissiyasining talabiga binoan jamiyatning boshqaruv organlaridagi mansabdor shaxslar moliya-xo'jalik faoliyati to'g'risidagi hujjatlarni taftish komissiyasiga taqdim etishlari shart.

Jamiyatning taftish komissiyasi ushbu Qonunning 72-moddasiga muvofiq aksiyadorlarning navbatdan tashqari umumiy yig'ilishi chaqirilishini talab qilishga haqli.

Jamiyat taftish komissiyasining a'zolari bir vaqtning o'zida jamiyat kuzatuv kengashining a'zosi bo'lishlari, shuningdek jamiyatning boshqaruv organlarida boshqa lavozimlarni egallashlari mumkin emas. Jamiyat kuzatuv kengashining a'zolariga yoki boshqaruv organlaridagi mansabdor shaxslarga qarashli aksiyalar jamiyat taftish komissiyasi a'zolarini saylash chog'ida ovoz berishda ishtirok etishi mumkin emas.

Jamiyatning moliya-xo'jalik faoliyatini tekshirish yakunlariga ko'ra taftish komissiyasi xulosa tayyorlaydi, bu xulosada:

— hisobotlarda va jamiyatning boshqa moliya hujjatlarida aks ettirilgan ma'lumotlar qay darajada to'g'riligiga baho beriladi;

— buxgalteriya hisobini yuritish va moliya hisobotini taqdim etish tartibi, shuningdek moliya-xo'jalik faoliyatini amalga oshirish chog'ida qonun hujjatlari buzilganligi to'g'risida axborot beriladi.

Auditorlik tashkiloti jamiyat bilan tuzilgan shartnomaga muvofiq qonun hujjatlarida belgilangan tartibda jamiyatning moliya-xo'jalik faoliyatini tekshiradi va unga auditorlik xulosasi taqdim etiladi.

Auditorlik tashkiloti jamiyatning moliyaviy hisoboti va moliyaga doir boshqa axborotlar haqida noto'g'ri yakun bayon etilgan auditorlik xulosasi tuzganlik oqibatida yetkazilgan zarar uchun jamiyat oldida javobgar bo'ladi.

Ustav fondidagi davlat ulushi ellik foizdan ko'p bo'lgan jamiyatlarda auditorlik tekshiruvi o'tkazish uchun auditorlik tashkilotini tanlash O'zbekiston Respublikasi Davlat mulkini boshqarish davlat qo'mitasi va O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi tomonidan belgilanadigan ro'yxat bo'yicha tanlov asosida amalga oshiriladi.

Korporativ xulq-atvor kodeksiga kiritilgan yangiliklar qatorida aksiyadorlik kompaniyalariga maxsus mansabdor — jamiyat kotibi (korporatsiya kotib)ga ega bo'lish tavsiyasini ko'rsatish mumkin bo'lib, uning asosiy vazifasi jamiyat mansabdor shaxslari va organlarining jamiyat aksiyadorlari manfaatlari amalga oshirilishini kafolatlovchi

talablarga rioya qilishini ta'minlash hisoblanadi. Jamiyat kotibini tayinlash (saylash) tartibi va uning majburiyatlari jamiyat nizomida ko'rsatilgan bo'lishi lozim.

Umuman olganda, korporativ kotib funksiyalari qatoriga quyidagilarni kiritish mumkin:

1. Aksiyadorlar umumiy yig'ilishining qonunchilik talablari, jamiyat nizomi va boshqa ichki hujjatlariga muvofiq, aksiyadorlar umumiy yig'ilishi o'tkazish haqidaga qarorga asosan tayyorlanishi va bo'lib o'tishini ta'minlash;

2. Direktorlar Kengashi majlislarining qonunchilik talablari, jamiyat nizomi va boshqa ichki hujjatlariga muvofiq tayyorlanishi va bo'lib o'tishini ta'minlash;

3. Direktorlar Kengashi a'zolariga ularning o'z funksiyalarini bajarishida ko'maklashish;

4. Jamiyat haqida axborot taqdim etish va jamiyat hujjatlarining saqlanishini ta'minlash;

5. Jamiyat tomonidan aksiyadorlarning murojaatlarini tegishli tarzda ko'rib chiqishi va aksiyadorlar huquqlarini buzish bilan bog'liq nizolarni hal qilish;

6. Direktorlar Kengashi raisini ularni ta'minlash jamiyat kotibining majburiyatlari doirasiga kiradigan jarayonlarga to'sqinlik qiluvchi barcha holatlar haqida xabardor qilish.

7. Tartibga soluvchi organlar, auditorlar, kreditorlar va boshqa manfaatdor tomonlar bilan o'zaro aloqa qilish;

8. Kompaniyaning mos keluvchi qonunchilikka rioya qilishini ta'minlash.

Korporativ kotib ikkita asosiy talabga javob berishi quyidagi masalalarda yuqori mahoratga ega bo'lish lozim:

• aksiyadorlar umumiy yig'ilishini tayyorlash va o'tkazish, DK faoliyati, jamiyat haqida axborot saqlash va taqdim etish tartibiga rioya qilish, chunki aynan shu jarayonlarga amal qilmaslik aksiyadorlar huquqlari va manfaatlari buzilishiga ko'proq olib keladi;

• uning maqomi kompaniya menejerlariga nisbatan yetarli darajada mustaqillikni, aksiyadorlar fikri va shikoyatlarini to'plash hamda direktorlar Kengashiga yetkazishi lozim. Jamiyat kotibining ijroiya organi mansabdor shaxslaridan mustaqilligini ta'minlash uchun korporativ xulq-atvor kodeksida korporativ kotib lavozimiga tayinlash va ishdan bo'shatish kompaniya direktorlar Kengashining qarori bilan amalga oshirilishi tavsiya etiladi.

Shuni ta'kidlab o'tish joizki, oxirgi yillarda kotib funksiyalari ancha murakkablashdi. Hozirgi paytda korporatsiyalar institutsional investorlar ta'sirining o'sishi, fuqarolik jamiyatining ijtimoiy javobgarligiga talablari kuchayishi, korxona xodimlari va aksiyadorlari tomonidan direktorlar Kengashi va top — menejmentga bosimning ortishi, qonunchilik me'yorlarining qattiqlashuvi sharoitlarida ishlashiga to'g'ri kelmoqda. Natijada Korporativ kotib ikkinchi darajali mansabdor shaxsdan zamonaviy AJda asosiy figuralardan biriga aylandi.

7.2. Korporativ xulq-atvor kodeksi

Korporativ xulq-atvor kodeksida direktorlar Kegashi tarkibiga Mustaqil Direktor kiritish tavsiya etiladi. Kodeksda jamiyat direktorlar Kengashi a'zosining majburiyatlarni ijro etish yetti yillik muddati tugagandan so'ng Mustaqil Direktor mustaqil sifatida ko'rib chiqilishi mumkin emasligi belgilab qo'yilgan.

Korporativ xulq-atvor kodeksida, shuningdek, direktorlar kengashi (DK) tarkibida direktorlar kengashi vakolatlari doirasiga kiradigan eng muhim masalalarni dastlabki ko'rib chiqish uchun maxsus qo'mitalar tashkil qilish tavsiya etiladi:

1. Strategik rejalashtirish bo'yicha qo'mita uzoq muddatli istiqbolda jamiyat samaradorligini oshirishga xizmat qiladi.

2. Audit bo'yicha qo'mita (jamiyatning moliya-xo'jalik faoliyati ustidan DK nazoratini ta'minlaydi).

3. Mukofotlash va kadrlar bo'yicha qo'mita (jamiyatni boshqarishga yuqori malakali mutaxassislar jalb qilishga va ularning muvaffaqiyatli ishlashi uchun zarur choralar yaratishga xizmat qiladi).

4. Korporativ nizolarni tartibga solish bo'yicha qo'mita (AJ ishtirokida korporativ nizolarning oldini olish va samarali hal etishga xizmat qiladi).

5. Etika bo'yicha qo'mita (jamiyatning ahloqiy me'yorlarga rioya qilishi va jamiyatda ishonch asosidagi munosabatlar shakllantirishga xizmat qiladi).

DK samarali ishlashi — kompaniyalar investitsion jalb etuvchanligini oshirish, ularning aksiyadorlik qiymatini o'stirishning muhim omili, DKning o'zi esa korporativ boshqaruv sifatli tizimining bosh elementi hisoblanadi.

Boshqarma vakolatlari qonunchilikda belgilab berilmagan, biroq qonunda boshqarma vakolatlari jamiyat nizomi tomonidan belgilanishi

ko'rsatilgan. Korporativ xulq-atvor kodeksi boshqarma vakolatlari doirasiga quyidagilarni kiritishni tavsiya etadi: faoliyatning ustuvor yo'nalishlari va moliya-xo'jalik rejasini ishlab chiqishni tashkil qilish, jamiyatning ijroiya organlari vakolatlariga kiritilgan ichki hujjatlarini tasdiqlash.

Qonunda jamiyatning ijroiya organlari majburiyatlari yo'q, lekin unda bosh direktor va boshqarma a'zolarining huquq hamda majburiyatlari jamiyat bilan ularning har biri tuzgan shartnomaga ko'ra belgilanishi ko'rsatilgan.

Kodeksda ijroiya organlari har oy direktorlari Kengashi oldida o'z faoliyati haqida hisobot berishi tavsiya etilgan.

Kompaniya Kodekslari nima uchun kerak?

— Korxonaning e'lon qilingan qadriyatlari — maqsadlari va vazifalari bilan kompaniya faoliyatini tartibga soladigan qoidalar orasida ko'prik vazifasini bajaradi;

— tashkilotning maqsadlari va tasavvurlariga aniqlik kiritadi, qoidalar bilan konsteptual bog'lanishni ta'minlaydi;

— barcha xodimlar uchun muhim qo'llanma va madaniyat institutini rivojlantirishda ilhombaxsh kuchdir;

— o'rnatilgan qadriyatlar va andozalarni tushuntirishda muhim vosita;

— tadbirkorlik mas'uliyatini oshirish va korporativ rahbariyatni yaxshilashda samarali vosita.

Kodekslar bir nechta turlarga bo'linadi:

1. Qadriyatlarga asoslangan Kodekslar:

— kompaniya xodimi yoki vakilining xulq-atvori va harakatlarini belgilab beruvchi ma'lum bir axloqiy tamoyillarni, o'zini tutish hamda fikrlash usulini o'rnatadi;

— AQSh, Kanada, Yevropa, Yaponiya va Lotin Amerikasida samarali qo'llaniladigan, namuna sifatida tanlangan yagona kodeks. Kanada va Yevropada keng tarqalgan Kodeks turi.

2. Intizom me'yorlariga asoslangan Kodekslar:

— ruxsat etilgan va etilmagan holatlarning maqsadli yo'naltirilgan ta'riflari;

— xodimning xulq-atvori, odatda, o'zaro muvofiq ta'riflarning markazida turadi;

— AQShda kam qo'llaniladi. Dunyoning boshqa hududlarida ham kam qiziqishadi.

3. Kodeks vosita sifatida:

— xodim tomonidan kompaniya xulqiy tamoyillariga qat'iy rioya qilishi muvaffaqiyatga erishishning garovidir;

— xodimlar xulq-atvori va bajargan ishlariga qarab baho berishni hamda yuqori ma'naviy andozalar aksiyadorlik kapitalining uzoq muddatli o'sishining kaliti ekanligiga aksiyadorlarni ishontirishni istaydigan ma'muriyat tomonidan tez-tez ishlatib turiladi.

Kompaniyalarning barcha hamkorlar oldidagi majburiyatlari:

— kompaniya xulqiy tamoyillarini tasdiqlash uchun tashkiliy tamoyil sifatida kompaniyaning turli o'zaro bog'langan guruhlar bilan munosabatlari bo'yicha muhokamalardan foydalanish;

— bir vaqtlar bunday turdagi kodekslar Yevropada keng tarqalgan edi; endilikda faqat 30% Yevropa kompaniyalari kodekslari matnlari shunday xarakterga ega.

Yevropadan tashqaridagi bir nechta kompaniya vositachi usulidan foydalanishadi.

Kodeks xulq-atvorga ta'siri quyidagicha bo'ladi;

— qoidalarning yo'lga solishi — kutiladigan fe'l-atvorni tushuntiradigan hujjatlar;

— kutiladigan va muvofiq harakatlarning me'yorlari;

— ko'zgu — agar fe'l-atvor to'g'ri bo'lsa muvofiqligini tasdiqlaydi;

— kattalashtiradigan oyna — xodimlarni aytilganlarni va bajarilganlarni diqqat bilan tekshirishga rag'batlantiradi;

— himoya — shubhali hulqiy vaziyatlarda xodimlarga madad beradi;

— kompaniya va xodimlarga keltiriladigan zararning oldini olish uchun xatardan o'z vaqtida ogoh etadi;

— yong'inga qarshi tezkor xabar — xodimlarni qoidabuzarliklar haqida axborot berishini rag'batlantiradi;

— klub — to'g'ri kelmaydigan kodeksning ishlatilish oqibatlarini ko'rsatadi.

Biznes hulqi korporativ Kodekslari quyidagilarda qo'l kelishi mumkin:

— biznes xulqi kodekslari bor bo'lgan, biznes xulqi bo'yicha treninglar o'tkazilib turiladigan va hisobot berish mexanizmlari ishlaydigan korxonalarda xodimlar:

— kamroq darajada xizmat vazifalariga xilof ish tutadilar;

— andozalar va qoidalarni buzishdan manfaatdor bo'lmaydilar;

— xizmat burchining buzilayotganligi haqida rahbariyatga ko'proq axborot beradilar;

— kompaniyada ishlashidan ko'proq qoniqadilar;

– o'z mehnatidan ko'proq qoniqadilar ;
– raqobatchilarga nisbatan o'z kompaniyasiga yuqori baho beradi.

Tayanch iboralar:
me'yor, huquqiy me'yor, qimmatli qog'oz, investitsiyalar, soliq, biznes, rekvizit, emitent, insayderlik axborotlari.

Nazorat savollari

1. *Korporativ boshqaruvining institutsional asoslari nimalardan iborat?*
2. *Korporativ huquq tushunchasi nima?*
3. *Korporativ huquqning belgilarini aytib bering.*
4. *Korporativ me'yoriy hujjatlarni tartibga solishni tushuntirib bering.*
5. *Korporativ boshqaruv dasturini amalga oshirish bo'yicha takliflar nimadan iborat?*
6. *Korporativ boshqaruvning andozalarini aytib bering.*
7. *Korporativ boshqaruv kodeksiga qo'yiladigan talablar qanday?*

VIII bob. JAHON MOLIYAVIY-IQTISODIY INQIROZI SHAROITIDA KORPORATSIYALARNING FAOLIYAT KO'RSATISH MEXANIZMI VA ULARNING XUSUSIYATLARI

8.1. O'zbekistonda korporatsiya mustaqil aksiyadorlik jamiyati sifatida

Korporatsiyalarni eng keng tarqalgan ta'rifi bu — o'z oldiga ma'lum bir maqsadlar qo'ygan, jamiyat manfaatlarida harakat qiladigan, belgilangan huquqlarga ega, yuridik shaxs hisoblangan, doimiy asosda faoliyat yuritadigan va mas'uliyati cheklangan tashkilot hisoblanadi.

Ustav fondi jamiyatning aksiyadorlarga nisbatan majburiyatlarini tasdiqlovchi muayyan miqdordagi aksiyalarga taqsimlangan xo'jalik yurituvchi subyekt aksiyadorlik jamiyati deb hisoblanadi.

Jamiyat qonun hujjatlarida taqiqlanmagan faoliyatning har qanday turlarini amalga oshirish chog'ida huquqlarga ega bo'ladi va majburiyatlarni o'z zimmasiga oladi.

Jamiyat yuridik shaxs hisoblanadi va o'zining mustaqil balansida hisobga olinadigan alohida mol-mulkiga ega bo'ladi, o'z nomidan mulkiy va shaxsiy nomulkiy huquqlarni olishi hamda amalga oshirishi, zimmasiga majburiyatlar olishi, sudda da'vogar va javobgar bo'lishi mumkin.

Jamiyat davlat ro'yxatidan o'tkazilgan paytdan boshlab yuridik shaxs huquqlarini qo'lga kiritadi. Jamiyat, agar uning ustavida boshqacha qoida belgilanmagan bo'lsa, cheklanmagan muddatga tuziladi.

Jamiyat belgilangan tartibda O'zbekiston Respublikasi hududi va undan tashqarida bankda hisob varaqlar ochishga haqlidir.

Jamiyat o'zining firma nomi davlat tilida to'liq yozilgan hamda joylashgan manzili ko'rsatilgan yumaloq muhriga ega bo'lishi lozim. Muhrda ayni paytning o'zida firmaning nomi boshqa istalgan tilda ham ko'rsatilishi mumkin.

Jamiyat o'z nomi yozilgan shtampi va blankalariga, o'z timsoliga, shuningdek belgilangan tartibda ro'yxatdan o'tkazilgan tovar nishoniga hamda boshqa o'z belgi-alomatlariga ega bo'lishga haqlidir.

Jamiyat Qonun hujjatlarida man etilmagan va ta'sis hujjatlarida ko'rsatilmagan istalgan faoliyat turi bilan

Qonun hujjatlarida belgilangan tartibda shug'ullanishi mumkin. Jamiyat muassislari ta'sis hujjatlarida faoliyatning asosiy turlarinigina sanab o'tishga haqlidirlar.

Aksiyadorlik jamiyati ochiq yoki yopiq bo'lishi mumkin. Ochiq aksiyadorlik jamiyatining muassislari tarkibiga kiruvchilarning eng kam soni cheklanmaydi, yopiq aksiyadorlik jamiyatining muassislari esa kamida uch shaxsdan iborat qilib belgilanadi. Jamiyatning har bir muassisi uning aksiyadori bo'lishi lozim.

Qatnashchilari o'zlariga tegishli aksiyalarini o'zga aksiyadorlarning roziligisiz boshqa shaxslarga berishi mumkin bo'lgan aksiyadorlik jamiyati ochiq aksiyadorlik jamiyati deb hisoblanadi.

Ochiq aksiyadorlik jamiyati o'zi chiqarayotgan aksiyalarga ochiq obuna o'tkazishga va qonun hujjatlarining talablarini hisobga olgan holda ularni erkin sotishga haqlidir.

Ochiq aksiyadorlik jamiyati o'zi chiqarayotgan aksiyalarga yopiq obuna o'tkazishga haqli, jamiyat ustavida va qonun hujjatlarida yopiq obunani o'tkazish imkoniyati cheklab qo'yilgan hollar bundan mustasno.

Ochiq aksiyadorlik jamiyati aksiyadorlarining soni chegaralanmaydi. Aksiyalari faqat o'z muassislari yoki oldindan belgilangan doiradagi shaxslar orasida taqsimlanadigan aksiyadorlik jamiyati yopiq aksiyadorlik jamiyati deb hisoblanadi.

Bunday jamiyat o'zi chiqarayotgan aksiyalarga ochiq obuna o'tkazishga yoxud ularni cheklanmagan doiradagi shaxslarga sotib olish uchun boshqacha tarzda taklif etishga haqli emas. Yopiq aksiyadorlik jamiyati aksiyadorlarining soni ellik nafardan ziyod bo'lishi mumkin emas.

Belgilangan chegaradan ortib ketgan taqdirda u yopiq aksiyadorlik jamiyatlari uchun miqdori aksiyadorlarning chegaralangan limitidan ortib ketgan shaxslar aksiyadorlar reestrida ro'yxatga olingan kundan e'tiboran olti oy ichida ochiq aksiyadorlik jamiyatiga aylantirilishi, ushbu muddat tugagach, sud tartibida tugatilishi lozim.

Yopiq aksiyadorlik jamiyati aksiyadorlari ushbu jamiyatning boshqa aksiyadorlari sotayotgan aksiyalarni uchinchi shaxsga taklif etilayotgan narxda va shartlarda, ularning har biriga tegishli aksiyalar soniga mutanosib ravishda imtiyozli olish huquqiga, agar jamiyat ustavida mazkur huquqni amalga oshirishning boshqacha tartibi nazarda tutilmagan bo'lsa, ega bo'ladi.

Agar aksiyadorlar aksiyalarni sotib olishda o'z imtiyozli huquqlaridan foydalanmasalar, jamiyat aksiyadorlar tomonidan sotiladigan aksiyalarni sotib olish uchun imtiyozli huquqqa ega bo'lishi uning ustavida ko'zda tutilishi mumkin.

Aksiyadorlar sotayotgan aksiyalarni sotib olishda imtiyozli huquqdan foydalanish tartibi, muddati jamiyat ustavida belgilab qo'yiladi. Imtiyozli huquqdan foydalanish muddati aksiyalar savdoga qo'yilgan paytdan boshlab 30 kundan kam va 60 kundan ko'p bo'lishi mumkin emas.

8.2. Korporatsiyalarning integratsion rivojlanish strategiyalari

O'z oldiga integratsiyalanishni maqsad qilib qo'ygan korporatsiya integratsion strategiyasining belgilangan bosqichlarini amalga oshiradi. Yiriklashtirilgan tarzda korporatsiyalar rivojlanishining integratsion strategiyasi uch bosqichga taqsimlanadi:

Birinchi bosqich — tashkiliy loyihalashni ifodalaydi, bu yerda integratsiya haqida qaror qabul qilinadi, strategiyalar ishlab chiqiladi, amalga oshirish jarayonlari rejalashtiriladi va hokazo.

Ikkinchi bosqichda ishlab chiqilgan rejalar va chora-tadbirlar asosida loyihani amalga oshirish ko'zda tutiladi va integratsiya jarayoni amalga oshiriladi. Korporatsiya tarkibiga kiradigan kompaniyalar yoki korporatsiyalarni tashkiliy strukturasi o'zgaradi, ishlab chiqarish va boshqaruv aloqalarining bir holatdan boshqa holatga o'tishi ro'y beradi.

Loyihani amalga oshirishning ikkinchi bosqichida quyidagilar amalga oshirilishi mumkin:

1. **Qo'shilish (qo'shib olish)**. Qo'shilish deb yangi jamiyatning unga qo'shilishi haqida qaror qilgan, ularning faoliyat yuritishi to'xtatiladigan bir nechta jamiyatlarning barcha huquq va majburiyatlari berilishi yo'li bilan tashkil topishiga aytiladi. Boshqacha aytganda, har bir jamiyatni yuridik jihatdan tugatish ro'y beradi va yangi tashkiliy struktura tuziladi. Mos ravishda barcha mavjud boshqaruv organlari bekor qilinadi va yangi tashkil qilingan kompaniyada aksiyadorlar umumiy yig'ilishi, Direktorlar kengashi, Boshqarma — hammasi yangidan tashkil etiladi. Qo'shilishda ishtirok etadigan jamiyatlarning aksiyalari bekor qilinadi va keyinchalik yangi jamiyatning aksiyalari chiqariladi. Shu sababli dastlab, yangi tashkil qilingan aksiyadorlik

jamiyatini boshqarish uchun ovoz berish tartibi qo'shilish haqidagi shartnomada belgilab beriladi.

2. **Birlashish.** Birlashish deb jamiyatning barcha huquq va majburiyatlarini boshqa jamiyatga bergan holda o'z faoliyatini to'xtatishiga aytiladi. Ya'ni, o'ziga jamiyatni birlashtirib oladigan tashkilot bu jamiyatning barcha mulkiy majmualarini, aktivlari va hokazolarni idora qilishi mumkin, lekin shu bilan bir paytda u mazkur jamiyatning uchinchi shaxslar oldidagi barcha majburiyatlarini ham o'z zimmasiga oladi. Birlashtiriladigan jamiyat aksiyadorlar umumiy yig'ilishini chaqiradi va birlashish haqidagi masalani hal etgach, topshirish dalolatnomasi tuzadi. Birlashish jarayonidan keyin jamiyatni birlashtirib olgan tashkilot qo'shib olingan mulk summasiga teng aksiyalar qo'shimcha emissiyasi chiqaradi va tarqatadi. Aksiyadorlar sonining ortishidan kelib chiqib, Direktorlar kengashi a'zolari soni ham oshirilishi yoki boshqaruv organlarida boshqa o'zgarishlar amalga oshirilishi mumkin.

3. **Tugatish.** Jamiyatni tugatish jamiyatning huquq va majburiyatlarini boshqa shaxslarga o'tkazmagan holda uning faoliyatini to'xtatishni anglatadi. Jamiyatni ko'ngilli ravishda tugatish haqida qaror aksiyadorlar umumiy yig'ilishida qabul qilinadi, majburiy ravishda tugatish esa sud qaroriga ko'ra amalga oshiriladi. Shundan keyin jamiyat mulkini uning barcha kreditorlari, so'ngra aksiyadorlar o'rtasida taqsimlash ro'y beradi va jamiyatni tugatish jarayoni yuridik shaxslar davlat reestriga mos keluvchi qayd kiritish bilan yakunlanadi.

4. **O'zgartirish.** Jamiyat mas'uliyati cheklangan jamiyatga, ishlab chiqarish shirkatiga yoki notijorat hamkorligiga o'zgartirilishi mumkin. Aksiyadorlar umumiy yig'ilishining kun tartibiga jamiyatni o'zgartirish tartibi va shartlari, jamiyat aksiyalarini mas'uliyati cheklangan jamiyat qatnashchilarining qo'yilmalariga yoki ishlab chiqarish shirkati a'zolarining pay badallariga almashtirish tartibiga aloqador masalalar bilan birgalikda jamiyatni o'zgartirish masalasi qo'yiladi. Shundan keyin barcha qatnashchilar tomonidan o'zgartirilgan tashkilotning ta'sis hujjatlari tasdiqlanadi, uning boshqaruv organlari saylanadi. O'zgartirilgan tashkilot bunga qadar mavjud bo'lib kelgan jamiyatning barcha huquq va majburiyatlarini o'zida saqlab qoladi.

5. **Taqsimlash.** Taqsimlash deb tashkilot faoliyatini to'xtatish va uning barcha huquq hamda majburiyatlarini yangi tashkil etiladigan

jamiyatlarga berish tan olinadi. Aksiyadorlar umumiy yig'ilishida kun tartibiga jamiyatni taqsimlash tartibi va shartlari, yangi jamiyatlar tashkil qilish, taqsimlanadigan jamiyat aksiyalarini yangi tashkil etiladigan aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalariga almashtirish tartibi haqidagi masalalar qo'yiladi, shuningdek, taqsimlash balansi tasdiqlanadi.

Agar umumiy yig'ilish tomonidan barcha masalalar bo'yicha qarorlar qabul qilinadigan bo'lsa, shundan keyin yangi tashkil etilgan har bitta jamiyatni boshqarish ularning o'z aksiyadorlar umumiy yig'ilishi tomonidan va qabul qilingan shartlarga muvofiq amalga oshiriladi.

Tashkilotni taqsimlash masalalri bo'yicha ovoz berishda qatnashmagan yoki qarshi ovoz bergan shaxslarga keladigan bo'lsak, ular jamiyat taqsimlangunga qadar o'zlariga tegishli bo'lgan aksiyalar soniga proporsional ravishda, yangi tashkil etilgan har bir jamiyatning xuddi shu huquqlarni beradigan aksiyalarini olishlari lozim.

6. **Ajratish.** Ajratish deb ularga o'z faoliyatini to'xtatmagan holda ularni ajratadigan tashkilotning huquq va majburiyatlarining bir qismi beriladigan bitta yoki bir nechta jamiyatlarni tashkil qilishga aytiladi. Aksiyadorlar umumiy yig'ilishida kun tartibiga jamiyatni ajratish, uni ajratish tartibi va shartlari haqida, tashkilot aksiyalarini almashtirish va bu almashtirish tartibi, taqsimlash balansini tasdiqlash haqida masalalar qo'yiladi.

Uchinchi bosqichda — (integratsiya faoliyati monitoringi) o'zgartirilgan korporatsiya faoliyatini kuzatib boriladi va nazorat qilinadi, qilingan ishlarga yakun yasaladi va natijalar baholanadi, integratsiyaga iqtisodiy baho beriladi.

Integratsiya jarayonlari turli yo'nalishdagi xarakterga ega bo'lishi mumkin: o'z manbalari hisobiga faoliyatni kengaytirish qo'shimcha emissiyalarni, aksiyalar garovi asosida kreditlashni, ovoz berish huquqiga ega bo'lgan aksiyalar strukturasidagi o'zgarishlarni, fond bozorining hosila vositalaridan foydalanish va hokazolar talab qiladi (7-jadval).

Ratsionallashtirishda korporatsiyani rivojlantirish dasturiga muvofiq aktivlar salohiyatini ranglarga ajratish ko'zda tutiladi va ularni ahamiyati darajasi bo'yicha kompaniyalarga tarqatish amalga oshiriladi. Buning natijasida moliyaviy xolding munosabatlari yuzaga keladi, ya'ni ustuvor rang darajasiga kirmagan biznes-loyiha, odatda, yuridik shaxsni tashkiliy-huquqiy rasmiylashtirish shartlarida korporatsiya doirasida qolib ketadi.

7-jadval

Integratsion rivojlanish strategiyalari turlari

1-bosqich Tashkiliy loyihalashtirish (integratsion rivojlanish strategiyasini ishlab chiqish)	Kengaytirish strategiyasi (ishlab chiqarish yo'nalishlarini kengaytirish va rivojlantirish)		Ratsionallashtirish strategiyasi (faoliyat yo'nalishlarini oqilona kuchaytirish)	
	Ichki o'sish (o'z resurslari yetarli bo'lganda)	Strategik hamkorlik (loyihani birga amalga oshirish afzal bo'lganda)	Tugatish (korxona doirasida loyihani amalga oshirishni to'xtatish)	Alohida bo'lib olish
2-bosqich Loyihani amalga oshirish (tanlangan yo'nalishda integratsiya jarayonini amalga oshirish)	– qo'shilish – birlashish		– tugatish – o'zgartirish	–taqsimlanish – ajratish
3-bosqich Integratsion faoliyat monitoringi (integratsiya natijalarini kuzatish)	Miqyos samarasi o'rtachalashtirish samarasi transaksiya xarajatlarida tejash samarasi sinergiya samarasi (samara olish raqobatda ustunlikni qo'lga kiritish bilan tenglashtiriladi)			

Bunday alohida bo'lib olish biznesi munosib baholanmagan va uni sotish ayni paytda foydali bo'lmagan hollarda maqsadga muvofiq. Yoki korporatsiya bunday biznes-loyiha bilan boshqa loyihalarni yakunlagandan keyin shug'ullanish istagida bo'lishi mumkin.

Alohida bo'lib olishning uchinchi sababi noqulay bozor kon'yunkturasi hisoblanadi, bunda biznes «zaxiraga» qolib ketadi. Loyihani amalga oshirish mos keluvchi jarayonlar bo'yicha qonunchilikda qat'iy belgilab qo'yilganiga muvofiq ro'y beradi.

8.3. Korporatsiyalarning integratsiya turlari va tiplari

Korporativ biznesning mavjud integratsiya shakllari xilma-xilligidan gorizontal integratsiyalashgan, vertikal integratsiyalashgan va konglomerat tipdagi korporatsiyalarni alohida ajratib ko'rsatish maqsadga muvofiq.

Gorizontal integratsiyalash natijasida vujudga keladigan korporativ tuzilmalar bitta tarmoq korxonalarining sa'y-harakatlarini birlashtirish tendensiyasini aks ettiradi. Axir dastlab kapital markazlashuvi bir yerga jamlanishi xo'jalik subyektlarini, jumladan, bir xil turdagi strukturalarni birlashtirish hisobiga qo'shimcha kapital jalb qilish yo'li bilan mustahkamlashda o'z aksini topadi.

Gorizontal integratsiya bitta tarmoqdagi bir xil ishlab chiqarish tavsifnomasiga ega bo'lgan kapitallar birlashuvini aks ettiradi, u O'zbekistonning hozirgi kun sharoitlarida o'z ahamiyatini yo'qotmagan. Iqtisodiyotda gorizontal integratsiyaning imkoniyatlari hali batamom foydalanib bo'linmagan.

Bu ko'plab tarmoqlarda kapitalning bir yerda joylashuv darajasi yetarli emasligi, bir xil turdagi mahsulot ishlab chiqarish va sotish sohalarining rivojlanishi yakunlanmaganligi natijasidir. Gorizontal integratsiyalashgan strukturalarga umumiy boshqaruv asosida birlashish shakli xos. Gorizontal aloqalarning bu tizimida alohida korporativ tuzilmalar yirik bir tuzilmaning tarkibiy qismlari hisoblanadi.

Rivojlanishning ma'lum bir bosqichida kapitalning jamlanish tendensiyasi bir-biri bilan texnologik jihatdan bog'liq ishlab chiqarishlarga tarqaladi. Bu holat *vertikal integratsiyaning* rivojlanishida o'z aksini topadi.

Vertikal integratsiya deganda keng ma'noda korporativ tuzilmalar xo'jalik subyektlarining o'zaro aloqalari tushuniladi, shu tariqa, bir

subyektning mahsulotlari boshqa subyekt uchun xomashyo hisoblanadi.

Ya'ni, korporatsiyaning ishlab chiqarish funksiyalarini amalga oshirishi texnologik jihatdan murakkab tovar va xizmatlarni ishlab chiqish va bozorga samarali olib chiqish bilan bog'liq bo'lgan, ketma-ketlikdagi tashkiliy usullar asosida ta'minlanadi.

Vertikal integratsiyada o'z mahsulotini bosh kompaniyaga yetkazib *beruvchi turli pog'onadagi subpudratchilar iyerarxiyasidan tashkil topadi:* tayyorlash (qazib chiqarish), qayta ishlash (ishlov berish), yakuniy mahsulot ishlab chiqarish, uni sotish. Ushbu turdagi integratsiyaning negizida ishlab chiqarish jarayonlarining bir-biri bilan texnologik bog'liqligi yotadi.

Vertikal integratsiyada tashkil etiladigan birlashmalarni mahsulotni ishlab chiqish va bozorga samarali chiqarishning tashkiliy-boshqaruv, moliya-xo'jalik usullari sifatida tavsiflash mumkin. Vertikal integratsiya asosiy mahsulotlar ishlab chiqarish bilan uyg'unlikda xomashyo ishlab chiqarishni qamrab olish yo'nalishida rivojlanishi mumkin. Xo'jalik amaliyotida u ba'zida *yuqoriga yo'nalgan integratsiya* deb ham ataladi.

Masalan, aluminiy sanoatida: aluminiy oksidi va boksitlar qazib olish — metall ishlab chiqarish; shina ishlab chiqarishda: kauchuk plantatsiyasi — shina zavodi, neft sanoatida: neft qazib olish — neft mahsulotlari ishlab chiqarish va hokazo. Agar vertikal integratsiyaning rivojlanishi sotuv tizimini qamrab olish yo'nalishida bo'lsa, *pastga yo'nalgan integratsiya deyiladi*: benzin ishlab chiqarish — avtomobillarga yoqilg'i quyish stansiyalari.

Vertikal integratsiya uning asosida tashkil etiladigan korporativ strukturalarga sezilarli afzalliklar taqdim etadi: birinchidan, mahsulotning murakkab ishlab chiqarish siklari bo'yicha harakatlanishida iqtisodiy yutuqqa erishiladi; ikkinchidan, butlovchi qismlarni taklif qilishdagi keyingi har bitta ishlab chiqarish siklida mos keluvchi axborot olish zarurati bilan bog'liq noaniqliklar kamayadi; uchinchidan, iqtisodiyotning bir sektoridagi risklarni boshqa sektorlarga qayta taqsimlash imkoniyati paydo bo'ladi; to'rtinchidan, transaksiya xarajatlari kamayadi; beshinchidan, ko'plab qo'shimcha natijalar olinadi (qo'shimcha axborotga ega bo'lish, soliqlardan tejab qolish va hokazo). Vertikal integratsiya butun texnologik zanjir bo'ylab risklarni qayta taqsimlash imkonini beradi.

Konglomerat birlashmalar ham ancha keng tarqalgan bo'lib, ular texnologik jihatdan bir-biri bilan bog'liq bo'lmagan mahsulotlar ishlab

chiqarish va sotish bo'yicha tuzilmalar bilan ifodalanadi, ya'ni gap to'ldiruvchi integratsiya yoki ishlab chiqarishni diversifikatsiyalash haqida boradi.

Diversifikatsiyalangan korporativ tuzilmaning (konglomerat) iqtisodiy yutug'i, avvalo, turli tarmoqlarning kapital aylanmasidagi farqdan iborat.

Shu tufayli mablag'larning pasayish bosqichida turgan ishlab chiqarish tarmoqlaridan ko'tarilish bosqichidagi ishlab chiqarishlarga yo'naltirish imkoniyati paydo bo'ladi.

Diversifikatsiya mavsumiy tebranishlarga bardosh berishga yordamlashadi, foydalanilmagan ishlab chiqarish quvvatlari hisobiga kuchli ekspansiya manbasi bo'lib xizmat qiladi, o'z resurslarini qayta yo'naltirish yo'li bilan kapitalni yangilashga imkon beradi, raqobat kurashi bilan bog'liq xarajatlarni kamaytiradi.

Bunday strategiyani amalga oshirar ekan, kompaniya yangi tovarlar chiqaradi, yangi bozorlar tomon yo'nalib, o'z tarmog'i va uning uchun an'anaviy bo'lgan biznes doirasidan chetga chiqadi.

Konglomerat kapital va mulkning birlashish jarayonini aks ettiradi; bu o'ziga xos yopiq kapitallar bozori bo'lib, diversifikatsiyalangan faoliyat turlaridan pul mablag'larining bir yerga jamlanishi ro'y beradi.

Eng samarali loyihalarga yo'naltiriladigan pul mablag'lari va diversifikatsiyalangan aktivlarni boshqarish bo'yicha umumiy markaz tashkil etiladi.

Bu vaziyatda, xo'jalik amaliyoti tajribasining ko'rsatishicha, muvofiqlashtiruvchi markaz konglomerat a'zolariga doim ham zaruriy ta'sir ko'rsata olmaydi.

Ko'proq tarkibiy bo'linmalarning o'zida foydani qayta investitsiyalash jarayoni boradi, ya'ni yetakchi bo'g'inning alohida strukturalarga ta'sir darajasi o'z chegaralariga ega hisoblanadi. Konglomerat tashkiliy strukturasi doim ham resurslarni oqilona taqsimlashga imkon beravermaydi.

Korporatsiyalarning integratsiya tiplari. Integratsiya jarayonlari orasida uchta asosiy birlashmalar turlarini ajratib ko'rsatish mumkin: mulkiy munosabatlar asosida integratsiya; resurslar va xizmatlar ustidan nazoratni bir yerga jamlash asosida integratsiya; struktura qatnashchilarining ayrim hokimlik vakolatlarini ko'ngilli markazlashtirish asosida integratsiya.

Birinchi turdagi birlashmalar doirasida birinchi navbatda, klassik xoldinglar ajralib turadi. Bu yerda korxonalar mulkining rasmiy hu-

quqlar nazorat paketi bosh kompaniya qo'lida bo'ladi (gap «aksiyalar nazorat paketi» haqidagina emas, chunki qator xoldinglarda «sho'ba» korxonalar aksiyadorlik jamiyatlari hisoblanmasdan, mas'uliyati cheklangan jamiyat yoki davlat unitar korxonalari shakliga ega).

Xoldingdan tashqari, bu guruhga MSG, konsern, konsorstium, trest kiradi.

Uchinchi turdagi birlashmalar ma'lum ma'noda bundan oldingi korporativ tuzilmalarga xos bo'lgan vositalardan foydalanish bilan tavsiflanadi. Bu qatorga konsern, MSG, konsorstium, sindikat va trestlar kiradi.

8.4. Korporativ tuzilmalar tuzishning tashkiliy turlari

Barcha korporativ tuzilmalarni birlashma tarkibiga kiruvchi shaxslar mustaqillik darajasi bo'yicha uchta asosiy guruhga ajratish mumkin:

1. Birlashma a'zolari o'z mustaqilligi va huquqlarini to'liq hajmda saqlab qoladi, tuzilmaning o'zi esa, uning qatnashchilari bir xil huquqlarga ega ekanligi sababli simmetrik xarakterga ega bo'ladi. Ko'rib chiqilgan tuzilmalarning bu guruhiga assostiastiya (ittifoq, liga, gildiya, palata), kartel, konsorstiumlar kiradi.

2. Qatnashchilar bir-biri bilan o'z faoliyati to'liq hajmida aloqada bo'lmaydigan va boshqaruv sohasida mustaqillikni saqlab qoladigan, o'zaro qisman bog'liq korxonalar birlashmasi (simmetrik strukturalar). Bu guruhga MSG va sindikatlar kiradi.

3. Boshqaruv funksiyalari bitta qatnashchidan boshqa qatnashchiga beriladigan (va mos ravishda, mustaqillik huquqi yo'qotiladigan) birlashma. Qatnashchilarning huquq va majburiyatlari bir xil emasligi tufayli struktura assimmetrik hisoblanadi. Bu guruhga trest, konsern va xoldinglar kiradi.

Korporativ strukturalar tashkiliy turlarining to'liq doirasi 8-jadvalda keltirilgan.

Alohida ishlab chiqarish resurslaridan foydalanish huquqi nazoratini markazlashtirish xarakterli bo'lgan ikkinchi turdagi birlashmalar qatorida birinchi navbatda, mahsulotni sotish yoki taqchil resurslar bilan ta'minlashga ixtisoslashgan kompaniyalar atrofida shakllanadigan korporatsiyalar, sindikat va kartellarni ajratib ko'rsatish mumkin (8-jadval).

1	2	3
Konsorstium	Sanoat, moliya, transport, savdo va boshqa tashkilotlarning vaqtinchalik birlashuvi. Faoliyatdan maqsad — katta ahamiyatga ega bo'lgan, jiddiy resurslar jalb etishni talab qiluvchi loyihalar yoki yirik sanoat loyihalarini amalga oshirish. Boshqaruv ishonch asosida boshqarish instituti vositasida amalga oshiriladi.	Bu birlashmani tashkil qiluvchi tashkilotlar mustaqil yuridik shaxs maqomini saqlab qoladi, faqat konsorstium maqsadlariga taalluqli joylarda birgalikda saylangan rahbariyatga bo'ysuniladi. Shartnoma asosida tashkil etiladi.
Sindikat	Xo'jalik jamiyati shaklida tashkil etiladigan umumiy organ orqali xom ashyo xarid qilish va mahsulot sotish bo'yicha tashkiliy jihatdan rasmiyashtirilgan birlashma. Sindikat a'zolari o'zining yuridik va ishlab chiqarish mustaqilligini saqlab qoladi.	Tashkilotlarning savdo faoliyatida amalga oshirish uchun birlashuvi. Raqobatning kuchayishi sharoitlariga asoslangan. Tashkil etishning asoslari konvenstsonal.
Kartel	Ishlab chiqarish hajmi, sotuv narxi, sotuv shartlari, bozorlarni cheklash masalalari bo'yicha kelishib olish maqsadida faoliyat yo'nalishi bo'yicha bir-biriga yaqin bo'lgan mustaqil xo'jalik subyektlarining birlashuvi (marketing faoliyatini muvofiqlashtirish).	Maqsad — bozor mexanizmlari mukammal bo'lmagan sharoitlarda bitta bozor subyektlarining harakatlarini tartibga solish. Kartel tarkibiga kiruvchi tashkilotlar yuridik, moliyaviy, ishlab chiqarish va tijorat mustaqilligini yo'qotmaydi. Bitimlar asosida amal qiladi.
Trest	Turli tashkilotlar umumiy ishlab chiqarish majmuiga birlashadigan tashkiliy jihatdan rasmiylashtirilgan birlashma. Bunda ular aksiyalar nazorat paketini yoki ishonch asosidagi shartnomani ishonch asosidagi kengashga berib, yuridik, ishlab chiqarish va tijorat mustaqilligini yo'qotadi.	Bir *xil turdagi mahsulotlarning bitta yoki bir nechta* turlariga ixtisoslashgan holda turli yo'nalishlar bo'yicha tadbirkorlik faoliyatini amalga oshiradi. Boshqaruv funksiyalarning bir yerga jamlanish darajasi haddan tashqari yuqoriligi bilan tavsiflanadi.

8-jadval

Korporativ strukturalar tuzishning tashkiliy turlari tavsifi

Turi	Mazmuni	Xarakterli jihatlar
1	2	3
Xolding	Bosh korxonalarning aksiyalar nazorat paketiga ega bo'lgan va ularga nisbatan belgilangan funksiyalarni bajaruvchi xo'jalik jamiyati shaklidagi yuridik shaxs (sof xolding, ma'muriy xolding, moliyaviy xolding va h.k.)	Xolding strukturasi: asosiy jamiyat, vakolatxona va filiallar, sho'ba va qaram korxonalar, boshqa firma va xo'jalik subyektlari. Xolding boshqa kompaniyaga nisbatan sho'ba kompaniya bo'lishi mumkin (oraliq xolding). Xolding shakllantirish uchun shartnoma asoslari talab etilmaydi.
MSG	MSG tashkil etish haqida shartnoma imzolagan, yuridik shaxs huquqiga ega xo'jalik subyektlari majmui. Tovar va xizmatlar ishlab chiqarish sohasida amal qiluvchi strukturalar va moliyaviy struktura mavjud bo'lishi shart. Davlat ro'yxatidan o'tkazilishi shart.	Kuchli moliyaviy markaz va boshqaruv tizimiga ega birlashma. «Bosh kompaniya»-«sho'ba kompaniya» asosida ham, ishtirok etish tamoyili bo'yicha ham hamkorlik qilishi mumkin.
Konsern	Manfaatlar umumiyligi, moliyalashtirish, ishlab chiqarish hamkorligi bilan bog'langan, yagona mulkchilik negizi va nazorat organiga ega bo'lgan korxonalar birlashmasi. Nazorat nizom kapitalida ishtirok etish tizimi orqali amalga oshiriladi.	Yaqqol ifodalangan ishlab chiqarish negizi mavjudligi. Ixtisoslashuv va kooperatsiya darajasi yuqoriligi bilan tavsiflanuvchi vertikal va gorizontal konsernlar farqlanadi. Konsern tashkil qilish uchun konsernga kirishga asos sifatida bitim va shartnomalar mavjudligi talab etiladi.
Konglomerat	Texnologik jihatdan bir-biri bilan bog'liq bo'lmagan ko'p sonli tashkilotlarning birikuvi (birlashish va qo'shib olish) natijasida vujudga keladigan struktura.	Keng miqyosdagi ishlab chiqarish diversifikatsiyasi va moliyaviy operatsiyalar hajmi. Shartnoma va bitimlar talab qilinmaydi.

1	2	3
Assostiastiya	Tijorat tashkilotlari o'rtasida ular faoliyatini muvofiqlashtirish, shuningdek, umumiy mulkiy manfaatlarni ifodalash va himoya qilish maqsadida tashkil etiladigan birlashma.	Assotsiatsiya qarorlari uning a'zolari uchun tavsiya berish xarakteriga ega bo'ladi.

Tayanch iboralar:
ochiq aksiyadorlik jamiyati, yopiq aksiyadorlik jamiyati, ustav, moliyaviy hujjat, imtiyozli huquq, strategiya, integratsiya, rejalashtirish, nazorat, gorizontal va vertikal integratsiya.

Nazorat savollari

1. *O'zbekistonda korporatsiyalarning istiqbolini tushuntiring.*
2. *«O'zbekiston Respublikasi aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida»gi qonun haqida nimalarni bilasiz?*
3. *Korporatsiyalar rivojlanishining integratsion strategiyasi bosqichlarini ayting.*
4. *Korporatsiyalarning integratsiya turlari va tiplarini sanang.*
5. *Korporativ strukturalar tuzishning tashkiliy turlari tavsifini ayting.*

IX bob. MAS'ULIYATI CHEKLANGAN JAMIYATNI TUZISH VA FAOLIYATINI BOSHQARISH XUSUSIYATLARI

9.1. Mas'uliyati cheklangan jamiyatlarning mohiyati va zarurligi

Mas'uliyati cheklangan jamiyat (MCHJ) deganda bir yoki bir necha shaxslar tomonidan ta'sis etilgan, ustav fondi ta'sis hujjatlari bilan belgilangan miqdorda ulushlarga bo'lingan xo'jalik jamiyati tan olinadi. Mas'uliyati cheklangan jamiyatning ishtirokchilari uning majburiyatlari bo'yicha javob bermaydilar va o'z ulushlari qiymati doirasida jamiyat faoliyati bilan bog'liq ziyon ko'rish tavakkalchiligini o'z zimmalariga oladilar.

MCHJ va qo'shimcha mas'uliyatli jamiyatning (QMJ) tuzilish va faoliyat ko'rsatish huquqiy asoslari O'zbekiston Respublikasi Oliy majlisi tomonidan 2001-yil 6-dekabrda qabul qilingan yagona «Mas'uliyati cheklangan va qo'shimcha mas'uliyatli jamiyatlar to'g'risida»gi Qonun bilan tartibga solinadi.

MCHJ va QMJning yagona farqi shundaki, QMJ ishtirokchilari jamiyat ta'sis hujjatlarida belgilangan miqdor darajasida ulushlariga mutanosib jamiyatning majburiyatlari bo'yicha o'z mulklari bilan solidar ravishda subsidar javobgardirlar. QMJ ishtirokchilari javobgarligining chegaraviy miqdori jamiyat ustavida aniqlanadi. Shuning uchun, agar alohida boshqacha ta'riflangan bo'lmasa quyida MCHJ uchun bayon etilganlarning hammasi QMJga ham taalluqlidir (bundan keyin — jamiyat).

Jamiyat ta'sischilari (ishtirokchilari), ularning huquqlari va majburiyatlarini ko'rib o'tamiz. Huquqiy va jismoniy shaxslar jamiyatning ishtirokchilari bo'lishi mumkin. Bunda, davlat hokimiyat va boshqaruv organlari jamiyat ishtirokchilari bo'lishlari mumkin emas, biroq davlat korxonasining xususiylashtirilishi natijasida jamiyatning tuzilishi yoki qonunchilikda nazarda tutilgan boshqa hollar bundan istisno.

Jamiyat uning yagona ishtirokchisi bo'lib qoladigan bir shaxs tomonidan ta'sis qilinishi mumkin. Bu holda jamiyatning yagona ishtirokchisi bo'lib yagona ishtirokchi tomonidan tuzilgan boshqa xo'jalik jamiyati (misol uchun, aksiyadorlik) bo'lishi mumkin emas. Jamiyat ishtirokchilarining soni ellik shaxsdan ortiq bo'lishi mumkin

emas. Yollanma ishchi xodimlarning soni qonun bilan chegaralanmagan bo'lib ixtiyoriy bo'lishi mumkin. Ta'sischilar tomonidan tasdiqlanadigan jamiyat ta'sis shartnomasi va ustavi jamiyatning ta'sis hujjatlaridir, jamiyatni yagona shaxs ta'sis qilgan hollar bundan mustasno. U holda yagona ta'sischi tasdiqlagan ustav jamiyat ta'sis hujjati hisoblanadi.

Jamiyat ishtirokchilari jamiyat faoliyatini boshqarishda qatnashish, uning faoliyati haqida ma'lumot olish, jamiyatning bir yoki bir necha ishtirokchisiga ustav fondidagi o'z ulushini sotish yoki boshqa tarzda o'tkazish, istalgan vaqtda boshqa ishtirokchilarning roziligisiz jamiyatdan chiqish, jamiyat tugatilganda uning kreditorlari bilan hisoblashishlar tugatilgandan keyin qolgan mulkning bir qismini olishga haqlidir.

Birgalikda jamiyat ustav fondining kamida o'n foizi ulushiga ega bo'lgan ishtirokchilar sud orqali o'z vazifalarini qo'pol ravishda buzayotgan yoki o'z harakatlari (harakatsizligi) bilan jamiyatning faoliyat yuritishiga imkon bermayotgan yoki sezilarli darajaga to'sqinlik qiladigan ishtirokchini jamiyat tarkibidan chiqarilishini talab qilishga haqlidirlar. Jamiyat ishtirokchilari ta'sis hujjatlarida nazarda tutilgan tartibda, hajmlarda va muddatlarda o'z ulushlarini kiritishga, jamiyat faoliyatiga doir tijorat sirlarini oshkora qilmaslikka javobgardir. Jamiyat ishtirokchilari qonunchilikda va ta'sis hujjatlarida nazarda tutilgan boshqa huquq va majburiyatlarga ega bo'lishi mumkin.

9.2. Jamiyat ustav fondi

Jamiyat ustav fondi ishtirokchilar ulushining nominal qiymatidan tashkil topadi. Uning kattaligi davlat ro'yxatidan o'tish uchun hujjatlarni taqdim etish kunida qonunchilik bo'yicha belgilangan eng kam ish haqining ellik barobaridan kam bo'lmasligi kerak. Bunday ustav fondni bitta yoki 2–3 kichik biznes subyektlari tomonidan shakllantirish oson va odatda, MChJlar ana shunday tuzilmoqda.

Ishtirokchining jamiyat ustav fondidagi ulushining hajmi foiz yoki kasr son hisobida belgilanadi. Ishtirokchi ulushining kattaligi ulush nominal qiymatining ustav fondi hajmi nisbatiga teng bo'lishi shart. Masalan, ustav fondi hajmi 600 ming sum, ishtirokchilar ulushining nominal qiymati quyidagicha: M.V. Akramov — 96,6 ming so'm, B.D. Ergashev — 240,4 ming so'm, V.I. Tarasov — 263,0 ming so'm. Mos ravishda, ularning ulushi ham 16,10%, 40,07%, 43,83% ga teng bo'ladi. Jamiyat ta'sis etilayotganida va jamiyatning sof aktivlari ustav fondining hajmiga to'g'ri kelgan kam sodir bo'ladigan boshqa

hollardagina ishtirokchi ulushining haqiqiy qiymati uning nominal qiymatiga teng bo'ladi.

Qolgan boshqa hollarda ishtirokchi ulushining haqiqiy qiymati uning ulushi hajmiga proporsional bo'lgan jamiyatning sof aktivlari qiymatining qismiga teng bo'ladi. Jamiyat ustavida ishtirokchining maksimal ulushi hamda ishtirokchilar ulushi nisbatining o'zgartirish imkoniyati chegaralangan bo'lishi mumkin. Jamiyat tomonidan ishtirokchiga beriladigan guvohnoma jamiyat ishtirokchisi tomonidan ulushning to'liq to'lanishi haqida guvohlik beradi.

Jamiyatning har bir ishtirokchisi o'z ulushining egasi hisoblanadi va o'zining xususiy mulki kabi munosabatda bo'ladi, lekin AJ aksiyalaridan farqli o'laroq jamiyat ustavi va qonunda belgilangan cheklovlar inobatga olinadi. Jamiyat ishtirokchisi o'z ulushini yoki uning qismini bir yoki bir necha ishtirokchilarga sotish yoki boshqa tarzda uning (ularning) foydasiga kechish huquqiga ega. Bunday bitimni amalga oshirish uchun jamiyat yoki uning ishtirokchilari roziligi talab qilinmaydi, agarda jamiyat ustavida boshqacha me'yor nazarda tutilmagan bo'lsa.

Agar jamiyat ustavida taqiqlangan bo'lmasa, ishtirokchi o'zining ulushini (bir qismini) uchinchi shaxslarga sotishi yoki boshqa tarzda berishi mumkin. Jamiyat ishtirokchilari jamiyat ustav fondidagi ulushiga mutanosib ravishda, ishtirokchining sotilayotgan ulushi (qismi)ni uchinchi shaxslarga taklif qilingan narxlarda sotib olishda ustuvorlik huquqiga ega bo'ladi, agar jamiyat ustavida yoki ishtirokchilarning o'zaro kelishuvida mazkur huquqning amalga oshirilishini boshqacha tartibi nazarda tutilgan bo'lmasa.

Agar jamiyatning boshqa ishtirokchilari ulushni (ulush qismini) sotib olish bo'yicha ustuvorlik huquqidan foydalanishdan voz kechsa, ishtirokchi tomonidan sotilayotgan ulushni sotib olishda jamiyat ustuvorlik huquqiga ega bo'ladi. Uchinchi shaxsga o'zining ulushini (ulush qismini) sotmoqchi bo'lgan ishtirokchi sotilish narxi va boshqa shartlari bilan tanishtirgan holda barcha ishtirokchilarga va jamiyatga bu haqda yozma xabarnoma berishi kerak.

MChJda ustav fondidagi ulush jamiyat ishtirokchilari bo'lgan huquqiy shaxslar merosxo'rlariga yoki yuridik shaxslar huquqiy vorislariga o'tadi.

Lekin jamiyat ustavida faqat boshqa ishtirokchilarning roziligi bilangina merosxo'r (huquqiy voris) ishtirokchi bo'la olishi qayd qilingan bo'lishi mumkin. Jamiyat ustaviga binoan bunday rozilik olinishi

shart bo'lganda u berilmagan bo'lsa, ishtirokchining ulushi jamiyatda qoladi.

Bunda jamiyat merosxo'rga, qayta tashkil qilingan yuridik shaxs huquqiy vorislariga ulushning haqiqiy qiymatini, sobiq ishtirokchi o'limi, qayta tashkil qilinishi yoki tugatilishi sanasidan oldingi hisobot davridagi jamiyat buxgalteriya hisoboti ma'lumotlari asosida to'lashga yoki ularning roziligi bilan natura ko'rinishida berishga majbur.

9.3. Jamiyatni boshqaruv organlari

Jamiyatning oliy boshqaruv organi ishtirokchilar umumiy yig'ilishi bo'lib, unda barcha ishtirokchilar qatnashish huquqiga egadir. Jamiyatning har bir ishtirokchisi ustav fondidagi ulushiga mutanosib ravishda umumiy yig'ilishda ovozlar soniga ega bo'ladi (ayrim holatlar bundan mustasno, masalan kummulyativ ovoz berishda). 0,01% ulushi ishtirokchiga bir ovoz beradi deb aniqlash qulay bo'lishi mumkin. Bu holda, yuqorida ko'rilgan misol uchun ovozlar soni quyidagicha bo'lishi mumkin: M.V. Akramovda — (16,10% x 1 ovoz : 0,01%) 1610 ovoz, B.D. Ergashev — (40,07% x 1 ovoz : 0,01%) 4007 ovoz va V.I. Tarasov -(43,83% x 1 ovoz : 0,01%) 4383 ovoz.

Eng muhim masalalar belgilangan kattalikda (yig'ilishda qatnashuvchi aksiyadorlar ovozining 3/4 qismi ko'pchiligi bilan) ko'pchilik ovoz bilan hal qilinadigan AJdan farqli ravishda, MChJda eng muhim masalalar yig'ilishda qatnashuvchilarninggina emas, balki barcha ishtirokchilarning bir ovozdan ma'qullashi bilan hal qilinadi. Ya'ni gap yig'ilishda qatnashayotgan ishtirokchilar haqida emas, aynan barcha ishtirokchilar haqida ketmoqda. Ishtirokchilar umumiy yig'ilishi kun tartibini shakllantirish tartibi ham ancha erkin tusga ega. Umumiy yig'ilish navbatdagimi yoki navbatdan tashqarimi, kun tartibini kim shakllantirishidan qat'i nazar — jamiyatning har qanday ishtirokchisi yig'ilishdan 15 kun oldin kun tartibiga qo'shimcha masalalar kiritishga haqli bo'lib, ular kun tartibiga kiritilishi shart (umumiy yig'ilish vakolatiga kirmagan masalalar bundan istisno).

Yagona ishtirokchisi bo'lgan jamiyatlarda umumiy yig'ilish vakolatiga kirgan masalalar yagona ishtirokchi tomonidan shaxsan qabul qilinadi va yozma shaklda rasmiylashtiriladi. Jamiyat ustavida Kuzatuv kengashi tashkil qilinishi nazarda tutilgan bo'lishi mumkin, ammo bu shart emas. Jamiyatning joriy faoliyatiga rahbarlik yakkaboshchilik ijroiya organi (direktor) yoki kollegial ijroiya organi (boshqaruv,

direksiya) tomonidan amalga oshiriladi. Ijroiya organi jamiyat ishtirokchilari umumiy yig'ilishi tomonidan saylanadi hamda umumiy yig'ilishga va tashkil qilinishi jamiyat ustavida nazarda tutilgan bo'lsa kuzatuv kengashiga hisobot beradi. Jamiyat ustavida taftish komissiyasining tashkil qilinishi (taftishchining saylanishi) nazarda tutilgan bo'lishi mumkin. Ishtirokchilarining soni 15 kishidan oshiq bo'lgan jamiyatlarda taftish komissiyasining tashkil qilinishi (taftishchining saylanishi) majburiydir. Moliya hisobotlarining to'g'riligini, buxgalterlik hisobi yuritilishining tartibi o'rnatilgan talablarga muvofiq kelishini tekshirish uchun umumiy yig'ilish qaroriga binoan qonunchilikda belgilangan tartibda auditorlik tashkiloti jalb qilinadi.

Tayanch iboralar:
mas'uliyati cheklangan jamiyat, qo'shimcha mas'uliyatli jamiyat, ta'sis hujjatlari, yollanma ishchi xodimlar, ustav fondi, sof aktivlar, kollegial ijroiya organi, direksiya, ijroiya organi

Nazorat savollari

1. *Mas'uliyati cheklangan jamiyatni tuzishning o'ziga xos xusiyatlari nimalardan iborat?*
2. *Mas'uliyati cheklangan jamiyatlarining mohiyatini ayting.*
3. *«Mas'uliyati cheklangan va qo'shimcha mas'uliyatli jamiyatlar to'g'risida»gi qonunning mazmuni nimadan iborat?*
4. *Jamiyat ta'sischilari huquqlari va majburiyatlarini ayting.*
5. *Ishtirokchi o'zining ulushini qanday holatda sotishi mumkin?*
6. *Aksiyadorlik jamiyatni boshqaruv organlarini sanang.*
7. *Jamiyatning joriy faoliyatiga rahbarlik kim tomonidan amalga oshiriladi?*

X bob. JAHON MOLIYAVIY-IQTISODIY INQIROZI SHAROITIDA KORPORATIV BOSHQARUVNI MOLIYALASHTIRISH

10.1. Hissadorlik jamiyatlarida kapitallar tarkibini boshqarishning maqsadi va vazifalari

Hissadorlik jamiyati faoliyat ko'rsatishining zaruriy sharti unda kapitalning mavjudligi hisoblanadi. Biroq buning o'zigina yetarli emas. Jamiyatning farovonligi bu kapitalni boshqarish qanchalik samarali amalga oshirilishiga ham bog'liq bo'ladi. Boshqaruv masalalariga doir ko'p sonli chop etilgan ma'lumotlar muayyan holat uchun tanlov qilish va uni amalga oshirish uchun nazariy va amaliy ishlanmalar yetarli degan tasavvur uyg'otishi mumkin. Shu bilan birga, turli yo'nalishdagi korxonalarning faoliyat tajribasi shuni ko'rsatadiki, aslida boshqaruv bu — qat'iy ishlab chiqilgan uslubiyatdan ko'ra san'atga yaqinroq. Kapitalni samarali boshqarishga o'rganish uchun uning tarkibini, har bir tarkibiy qismining xususiyatlarini, sifat va funksional bog'liqliklarni yaxshi bilish talab etiladi.

Jamiyatlarning kapitali optimal tarzda foydalanilishi uchun bir xil usullarni uning turli tarkibiy qismlariga nisbatan qo'llab bo'lmaydi, shu sababli birlamchi navbatdagi masalalardan biri kapitalni strukturalash, uning asosiy va nisbatan bir xil tarkibiy qismlarini ajratish masalasi hisoblanadi. Buning qanday amalga oshirilishiga qarab, asosiy qarorlar qabul qilish bo'yicha keyingi qadamlar qo'yiladi. Boshqacha aytganda, kapital tarkibiy qismlarining turli mezonlarga asoslangan tasnifini ko'rib chiqish zarur. Foydalanish mumkin bo'lgan barcha mezonlarni oldindan belgilab olish lozim. Har bir mezon ham real ishlab chiqarish yo'nalishlariga javob beradigan samarali strukturalashni amalga oshirish imkonini bermaydi. Tasniflashni o'tkazishda «mavjudlik» tamoyiliga amal qilish zarur, chunki har bir muayyan ko'rinishda u yoki bu omillar hisoblanadi. Shunday qilib, kapital tarkibi uni o'tkazish maqsadiga bog'liq bo'ladi. Xususan, emissiya bo'yicha qaror qabul qilishda o'zining va qarzga olingan mablag'larning nisbatini aniqlash zarur, to'lov layoqatini aniqlashda esa balansning ayrim moddalarini tahlil qilish kifoya.

Ko'pincha birinchi navbatda hissadorlik kapitali uning jamiyatni rivojlantirish uchun ahamiyati nuqtayi nazaridan ko'rib chiqiladi. Bunda

beriladigan ayrim ta'riflarning mohiyati shundaki, asos qilib jamiyat o'z kreditorlari oldida javob beradigan mablag'lar minimal hajmi olinadi. Bu hissadorlik kapitali haqida birmuncha soddalashtirilgan tasavvurdir.

U kapitalni takomillashtirish bo'yicha ishlar uchun amalda hech qanday mahsuldor g'oyalar bermaydi. Belgilangan sanaga tayyorlangan korxona balansini o'rganish asosida kapitalni diqqat bilan tahlil qilish ko'proq mahsuldor hisoblanadi.

Ko'plab ishlarda balans belgilangan vaqt muddatida tuzilgan jamiyatning aktivlari va passivlari ro'yxati sifatida ifodalanadi. Biroq ushbu moliyaviy vosita chuqurroq iqtisodiy mazmunga ega.

Ko'pincha birinchi o'ringa korxona egalik qiladigan aktivlar ro'yxati qo'yiladi. Shubhasizki, bu juda muhim ma'lumotlar, tarkibiy qismlar bo'lib, qo'yilgan maqsadga erishish uchun ular bilan manipulatsiya qilish mumkin. Bunda kapitalning birinchi yuzi namoyon bo'ladi. Bu yerda u moddiy ko'rinishda namoyon bo'ladi, bu esa uning son tavsifini, ba'zida esa sifat tavsifini ham olish imkonini beradi. Ko'plab moliyachilar moddiy kapitalning alohida tarkibiy qismlarini mutlaq likvidli hisoblanadigan, ya'ni qo'shimcha o'zgartirishni talab qilmaydigan pul mablag'lariga aylantirish potensial tezligini tahlil qiladi.

Moddiy aktivlarni o'zgartirish tezligi muayyan vaziyat va vaqtga bog'liq bo'ladi. Shu sababli bu holatda kapital tashqi vaziyatga, tashqi omillarga jiddiy bog'lanib qoladi. Miqdoriy ko'rinishda o'zgartirish faoliyati hisob-kitob qilinishi va kunlarda taqdim etilishi mumkin. Shunday qilib, kapitalning alohida tarkibiy qismlari hissadorlik jamiyati rivojlanish samaradorligiga turlicha ta'sir ko'rsatadi.

Balansning faol qismi tahlilchi uchun noaniqliklar yig'indisini ifodalaydi. Ulardan biri asosiy vositalarning holati hisoblanadi. Hisob tizimida ularning qiymatini ko'rsatishning o'zi yetarli emas. Eskirganlik darajasi haqida qisqacha ma'lumotnoma ham foydalanilayotgan asosiy vositalar sifati haqida axborot beravermaydi.

Ushbu iqtisodiy shart-sharoitlarda va korxonada asbob-uskunalardan foydalanish samaradorligini hisobga olgan holda yanada chuqur tahlil qilish zarur[1].

Balans passivini ko'rib chiqamiz. Bu yerda kapital moliyaviy qiyofada namoyon bo'lib, o'zining ikkinchi yuzini ko'rsatadi. Korxona

---

[1] *Поршнева А.Г.* и др. Управление организацией. — М.: ИНФРА -М, 2008. — с. 312.

mablag'larining manbalarini ikkita katta guruhga — o'zining mablag'lari va qarzga olingan mablag'larga taqsimlash mumkin. Kapital ham o'zining va qarzga olingan turlarga bo'linadi.

O'z kapitali quyidagi qismlardan iborat:

- hissadorlik kapitali;
- qo'shimcha kapital;
- zaxira kapitali;
- korxonaning to'plangan foydasi.

Hissadorlik kapitali bu — jamiyatning asosi, uning tamal toshidir. Biroq turli vaqtda u turlicha rol o'ynaydi. Qonunchilikda uning hajmi bevosita yoki bilvosita tartibga solinadi. Bir holatda u yoki bu faoliyat turi bilan shug'ullanuvchi korxona uchun nizom (hissadorlik) kapitalining eng kam hajmi belgilanadi. Boshqa holatda tartibga solish boshqa voqeliklar, masalan, zaxira fondi bilan aloqa orqali amalga oshiriladi.

Hissadorlik kapitali hajmi, garchi uning turlicha shakllanishiga yo'l qo'yilsada, pul qiymatida ifodalanadi. Biroq har qanday hissador o'z ulushuni kiritish usulidan qat'i nazar ma'lum miqdorda aksiyalar oladi. Aksiyalar, pul nominali orqali ifodalansada, shunga qaramay likvidli vositalar hisoblanmaydi. Ularni pulga aylantirish uchun ma'lum vaqt kerak. Shunday qilib, hissadorlik kapitali alohida elementlar — aksiyalardan iborat bo'ladi. Buning afzalligi shundaki, aksiyalar egasini osonlik bilan almashtirish mumkin bo'ladi.

Jamiyatni tashkil qilishda har bir ta'sischi o'zi kiritgan ulushga proporsional sonda va jamiyatni tugatish chora-tadbirlari o'tkazishda ularga da'vo qiladigan aksiyalar oladi. Shu sababli aytish mumkinki, hissadorlik kapitali jamiyatning hissadorlari oldidagi qarzlarini ifodalaydi. U turli xarakterga ega bo'ladi.

«Hissadorlik jamiyatlari to'g'risida»gi Qonunda hissadorlik kapitalini strukturalashni o'tkazishga ham yo'l qo'yiladi. Uning 25 foizgacha bo'lgan qismini imtiyozli aksiyalar tashkil etishi mumkin. Ularning ulushi kichikligiga qaramay, ular jamiyat boshqaruvini tashkil qilishda qo'shimcha vosita sifatida foydalanilishi mumkin.

Hissadorlik kapitali mavjudligining o'zi ko'plab vazifalarni hal qilishga imkon beradi. Garchi uning hajmi jamiyat butun kapitalining bir qisminigina tashkil etsada, shunga qaramay, aynan ma'lum miqdorda aksiyalar sotib olish barcha asosiy masalalar bo'yicha ovoz berishda, hissadorlar o'rtasida foydani taqsimlashda o'zgarishlarni anglatadi. Bunda sezilarli miqdorni tashkil qilishi mumkin bo'lgan kapitalning qolgan qismining hajmi e'tiborga olinmaydi.

Balansda hissadorlik kapitali nominal qiymati bo'yicha hisobga olinadi, bozorda esa umuman boshqacha baho mavjud. Shu sababli bozor kapitalizatsiyasi tushunchasi paydo bo'lgan[1]. U jamiyatning hissadorlik kapitali bozor qiymati bo'yicha qaysi hajmning tashkil qilishini ko'rsatadi. Bunda mavjud farqlar jamiyat manfaatlarida foydalanilishi mumkin. Masalan, firmaning nufuzini, uning turli agentliklar va ayniqsa, kreditorlar oldida reytingini sezilarli oshirish mumkin. Bundan tashqari, bozor kapitalizatsiyasini tartibga soluvchi jarayonlar ularning yordamida amalga oshiriladigan usullarni ishlab chiqishi mumkin. Korxonani rivojlantirishdan maqsad bozor kapitalizatsiyasi hajmini maksimal qilish hisoblanadi degan tamoyilga asoslanadigan nazariyalar mavjud. Bu holatda hissadorlarda real dividend daromadidan tashqari boshqa, aksiyalar kurs qiymatining o'sishi hisobiga shakllanadigan potensial daromad paydo bo'ladi.

Hissadorlik kapitali emission tabiatga ega. U jamiyatning qimmatli qog'ozlar — aksiyalar chiqarishi va sotishi natijasida vujudga keladi. To'lov pul vositasida ham, boshqa vositalar bilan ham amalga oshirilishi mumkin. Shu sababli aktivlarni shakllantirish to'lov usuliga bog'liq bo'ladi. Jamiyatni ta'sis etish bosqichida joylashtiriladigan aksiyalar uchun to'lov usulini to'g'ri tanlash juda muhim ahamiyatga ega. Qoidaga ko'ra, keyingi barcha emissiyalar pul hisob-kitobida sotib olinadi.

Kapitalning qolgan tarkibiy qismlari ajratib olgach, ularning bozor bahosini aniqlash ham zarur. Bu holatda real strukturalangan bozor bahosi olinadi.

Mahalliy amaliyotda chiqarishga ruxsat etilgan aksiyalar sonini anglatadigan e'lon qilingan kapital tushunchasi paydo bo'ldi. Bu miqdor doirasida hissadorlar umumiy yig'ilishining maxsus ruxsatisiz qo'shimcha emissiya amalga oshirilishi mumkin. Shuni e'tiborga olish kerakki, nizom kapitali qayta baholash hisobiga oshiriladigan qismni taqsimlash ro'yxatga olib bo'lingan hissadorlar o'rtasida o'tkazilishi lozim, chunki ko'rib chiqilayotgan holatda emissiya hisobiga aktivlarning o'sishi emas, mablag'larning oddiygina nizom kapitali va qo'shimcha kapital o'rtasida qayta taqsimlanishi ro'y beradi.

Qo'shimcha kapital aksiyalarni joylashtirishdan emissiya daromadi va asosiy vositalarni qayta baholashda olingan zaxiralarni ifodalaydi. Hozirgi paytda bu tarkibiy qism korxona o'z mablag'larining real

---

[1] *Балабанов И.Т.* и др. Финансовый менеджмент. — М.: Финансы и статистика, 2008.

manbalarini doim ham aks ettirmaydi. Masalan, qayta baholash real bozor ko'rsatkichlari bilan muvofiqlashtirilmagan koeffitsientlardan foydalangan holda ham amalga oshirilishi mumkin.

Emissiya daromadi olish muammosi nizom kapitalining oshirilishi qayta baholash natijalari bo'yicha ro'y bermagan hollarda paydo bo'ladi.

Biroq bu yerda jamiyatning imkoniyatlari ancha cheklangan, chunki vositachilarni jalb qilish zarurati va bozorning real konyunkturasi daromad hajmini kamaytiradi.

Zaxira kapitali belgilangan vaziyatlarda foydalanish uchun jamiyat foydasidan shakllanadi. Ba'zida bu fonddan imtiyozli aksiyalar bo'yicha dividend to'lashga yo'l qo'yiladi. Zaxira hajmi va uni shakllantirish tartibi me'yoriy hujjatlar bilan belgilanadi.

To'plangan foyda ham jamiyatning o'z mablag'lari manbasi hisoblanadi. U ishlab chiqarishni rivojlantirish uchun ham, nizom kapitalini oshirish uchun ham foydalanilishi mumkin. Foydani jamg'arish (to'plash) zarurati undan foydalanish rentabelligi, hissadorlar oladigan foyda hajmi, shu turdagi kompaniyalar uchun belgilangan me'yoriy va soliq cheklovlari bilan belgilanadi. Bundan tashqari, olinadigan foyda hajmiga qabul qilingan buxgalteriya hisobi yuritish usuli ham jiddiy ta'sir ko'rsatadi. Foyda hajmi moddiy zaxiralarni hisobga olish, asosiy vositalar va nomoddiy aktivlarga amortizatsiya hisoblash, foydani tan olish usuli va boshqalarga bog'liq bo'ladi. Buning natijasida korxona har xil miqdordagi foydani fondga o'tkazishi, shuningdek, undan o'zining rivojlanishi uchun foydalanishi mumkin.

Hozirgi paytda foyda korxonani rivojlantirishning deyarli yagona manbasi hisoblanadi. Aynan shu sababli har xil turdagi aksiyalar bo'yicha to'lanadigan dividendlar hajmi kamaytiriladi. Korxonalar o'z mablag'larining aynan shu qismidan foydalanishga intilishi ko'p hollarda oqlangan bo'lib chiqadi, chunki kreditlar bilan bog'liq muammolar mavjud.

Bundan tashqari, ayrim rahbarlar tashqi manbalardan mustaqillik darajasi yuqori bo'lishini ta'minlashni rejalashtirgan holda faqat o'z mablag'lariga tayanib ish ko'rishni afzal deb biladi. Shu sababli foyda olishda uni taqsimlash jarayoni ro'y beradi. Moliyalashtirish zarur bo'lgan investitsion loyihalar ajratib ko'rsatiladi. Faqat shundan keyingina foydadan foydalanishning boshqa variantlari ko'rib chiqiladi.

Qarzga olingan mablag'larni ham quyidagilarga taqsimlash mumkin: qisqa muddatli majburiyatlar; uzoq muddatli majburiyatlar; kreditorlik qarzlari.

Bu qarzlarning oxirgi turi alohida pozitsiya qilib ajratilishi bejiz emas. Gap shundaki, kreditorlik qarzlarini to'laqonli qarz kapitali sifatida hisobga olish doim ham o'zini oqlamaydi va ayrim hollarda korxonani rivojlantirish manbalarini tahlil qilishda chalkashtirib qo'yishga sabab bo'ladi. Shu sababli ko'pincha qarz kapitali haqida gapirganda dastlabki ikki turdagi majburiyatlar ko'zda tutiladi, xolos. Kreditorlik qarzlariga nisbatan bu vaqtinchalik jalb qilingan mablag'lar deb aytiladi. Ba'zida korxonaning farovonligi uchun debitorlik qarzlari kreditorlik qarzlaridan ortiq bo'lishini ta'minlash degan fikr mavjud bo'ladi. Biroq bu haqiqatga to'g'ri kelmaydi, chunki har xil turdagi majburiyatlarni bajarish o'rtasida to'g'ridan-to'g'ri aloqa yo'q.

Uzoq muddatli qarz kapitali korxonalar uchun u favqulodda muhim rivojlanish manbasi hisoblanadi. Inflatsiya sur'atining yuqoriligi va boshqa ayrim sabablar tufayli ko'plab korxonalar o'z passivida uzoq muddatli qarzlarga umuman ega emas. Qoidaga ko'ra, qisqa muddatli qarz mablag'laridan foydalanish korxonaga ancha qimmatga tushadi. Buning ustiga, odatda, qisqa muddatli kredit shartnomalari kreditorning shartlarida tuziladi.

Obligatsiya zayomi jalb etilgan kapitalning turlaridan biri hisoblanadi. Bu mablag'lar korxonaning o'z mablag'lari qatoriga kirmaydi. Shu bilan bir paytda emissiya prospektida obligatsiyalarni har xil turdagi aksiyalarga konvertatsiyalash imkoniyati ko'zda tutilishi mumkin. Bu holatda kapitalning qarzga olingan turidan o'z kapitali turiga o'tishi kuzatiladi. O'z mablag'lari va qarzga olingan mablag'lar o'rtasidagi nisbatning o'garishi shunday qilib amalga oshiriladi. Obligatsiyalar hammasi bir vaqtda yoki ular egasining xohishiga qarab konvertatsiyalanishi mumkin.

Qarz kapitalining ulushi hissadorlarga jamiyatning obligatsiyalari bilan dividend to'lash hisobiga ham o'sishi mumkin. O'zining va qarzga olingan mablag'lar o'rtasida «quyilish»ning boshqa variantlari ham mavjud. Misol tariqasida garov shartnomasini keltirish mumkin. Bu shartnoma tuzilgandan so'ng garovga pul beruvchi garovga pul qo'yuvchi kishiga qarz mablag'lari beradi.

O'z navbatida, garov tariqasida jamiyatning aksiyalaridan foydalanish mumkin. Aksiyalarni berish nizom kapitalining o'zgarishiga olib kelmaydi, biroq bunda qarzga olingan mablag'lar miqdori ortadi.

Demak, hissadorlik kapitali moliyaviy resurslarni jalb qilishda kafolat bo'lib xizmat qilishi mumkin.

O'zining mablag'lari va qarzga olingan mablag'lar o'rtasidagi nisbat bu — korxona ishining eng muhim moliyaviy ko'rsatkichlaridan biri. Bu kelib chiqishi turlicha bo'lgan kapitallar o'tasidagi nisbatdir. Ko'rsatkichning muhimligi shundaki, korxona o'z faoliyatida yoki faqat o'zining mablag'laridan, yoki ham o'zining ham qarzga olingan mablag'lardan foydalanishda o'lchash mumkin bo'lgan natijalarga erishishi mumkin. Biroq faoliyatning asosi sifatida aralash kapitaldan foydalanishda o'z resurslaridan foydalanish samarasi ortadi.

Aktiv yoki passivdan alohida tahlilga asoslangan kapital umumiy tarkibiy qismlaridan tashqari korxonaning mobil imkoniyatlarini aniqlash uchun foydalaniladigan yordamchi ko'rsatkich ham olinishi mumkin.

Xususan, agar manbasi o'zining va uzoq muddatli qarz kapitali hisoblangan o'z mablag'larini ko'rib chiqadigan bo'lsak, sof ishlayotgan kapitalni olamiz. U aylanma aktivlar va qisqa muddatli qarzlar o'rtasidagi farq sifatida aniqlanadi. Sof aylanma kapital manfiy bo'lishi ham mumkin. Xalqaro amaliyot mavjud bo'lib, unga muvofiq qisqa muddatli qarzlarga nisbatan ikki marta ko'p aylanma kapitalga ega bo'lish zarur hisoblanadi. Bu holatda joriy faoliyat muammolari ham, to'lovlarni o'z vaqtida amalga oshirish muammolari hal etiladi.

Agar sof ishchan kapital hajmi yetarli bo'lmasa, undan foydalanish samaradorligini aylanuvchanlikning oshirish yo'li bilan oshirish mumkin. Aylanma kapitalning boshqarish jarayoni shundan iborat bo'ladi. Biroq bu yerda ham bugungi kun iqtisodiyotining voqeligini hisobga olish lozim. Bu qatorga har xil turdagi aktivlarning likvidlik darajasi, debitorlik qarzlarini qaytarish o'rtacha muddati va boshqalar kiradi.

Moliyaviy hisobotlarni o'rganish asosida korxona rivojlanishining turli modellarini tuzish mumkin. Masalan, qisqa muddatli resurslarga ehtiyoj qisqa muddatli kapital bilan qoplanadi degan taxmin eng ko'p foydalaniladi. Xuddi shu narsani uzoq muddatli kapital haqida ham qayd etish mumkin. Korxona aylanma mablag'larining qat'iy belgilab qo'yilgan minimumi va ularning o'zgaruvchan qismi tushunchasidan ko'p foydalaniladi. Birinchi tarkibiy qism sifatida permanent kapital — o'zining va uzoq muddatli qarz kapital namoyon bo'ladi, shu sababli ko'plab moliyaviy ko'rsatkichlar ushbu summa asosida tuziladi. Aylanma vositalarning o'zgaruvchan qismi uchun manba sifatida qisqa muddatli kreditlar ko'rsatiladi.

Bunday taqsimotni amalga oshirish qiyin, chunki jamiyat amalga oshiradigan turli loyihalar kompleksli ravishda — ham qisqa muddatli, ham uzoq muddatli mablag'lar hisobiga moliyalashtiriladi. Biroq hech bo'lmaganda taxminiy matematik modellar tuzish yordamida ancha aniq hisob-kitoblar qilish mumkin.

Ularning samaradorligini aniqlash uchun aksiyadorlik jamiyati kapitali ayrim tarkibiy qismlari rentabelligi hisob-kitobini amalga oshirish qiziqish uyg'otadi, biroq ko'pchilik hollarda buni amalga oshirib bo'lmaydi, chunki manbalar o'rtasida aniq chegara o'tkazish qiyin.

Hissadorlik jamiyatining imtiyozli kapitali alohida holatga ega. Moliyaviy hisobotlarda u korxonaning o'z mablag'lari sifatida namoyon bo'ladi. Biroq, uning qat'iy belgilab qo'yilgan majburiy dividend to'lovlari to'lashi lozimligini hisobga olib, uni mohiyatiga ko'ra o'ziga xos qarz mablag'lari qatoriga kiritish mumkin. «Hissadorlik jamiyatlari to'g'risida»gi Qonunda imtiyozli aksiyalar bo'yicha dividend to'lovlarini to'lamaslik holatlariga yo'l qo'yiladi. Bu holatda ushbu turdagi kapitalning ikkiyoqlama roli yo'qoladi. Buning ustiga, agar imtiyozli aksiyalar egalari uchun biron-bir qo'shimcha huquqlar ko'zda tutilmasa, bu turdagi aksiyalarga egalik qilishda qo'lga kiritiladigan imtiyozlar tushunchasining o'zi noaniq bo'lib qoladi.

Dividend to'lovlari bo'yicha jamiyatning qat'iy belgilangan majburiyatlari bilan imtiyozli kapital mavjudligi klassik holatida korxona faoliyatini tahlil qilish uchun asosiy hisob-kitoblardan tashqari rentabellik koeffitsientlarining aniqlashtirilgan hisob-kitobini ham amalga oshirish zarur. Bunda o'z mablag'lari sifatida butun hissadorlik kapitali emas, balki uning oddiy aksiyalarga mos keladigan qismi tanlab olinadi. Xuddi shuni o'z mablag'lari va qarzga olingan mablag'larga nisbatan ham amalga oshirsa bo'ladi.

Agar jamiyat imtiyozli aksiyalarning egalariga dividend to'lovlari bo'yicha cheklanmagan majburiyatga ega bo'lsa, bu turdagi butun kapital qisman o'z mablag'lariga, qisman qarzga olingan mablag'larga kiritilishi mumkin. Imtiyozli aksiyalarning o'ziga xos turi — kumulyativ aksiyalar.

Bu yerda dividend to'lovlari bo'yicha, biroq hisobot davridan keyin butun sana orqali majburiyat mavjud. Bunday kapital uzoq muddatli qarzlar qatoriga kiritilishi mumkin. Boshqa tomonidan, kapitalning bu turini ham har biri har xil passiv bo'limlariga kiradigan ikki qismga ajratish mumkin. Bu operatsiyalarning barchasi yetarli

darajada sun'iy bo'lib, shu sababli faqat ichki tahlilda ma'lum bir qarorlar qabul qilish uchun foydalanilishi mumkin. Shu tariqa ishchi xarakterga ega bo'lgan va hissadorlik jamiyatlari kapitalini tahliliy tadqiq etish uchun xizmat qiladigan turli ko'rsatkichlar ishlab chiqilishi mumkin.

Kapital tarkibini tahlil qilishda jamiyat balansida qaysi qimmatli qog'ozlar borligiga e'tibor qaratish zarur. O'z aksiyalarini sotib olish yo'li bilan kapitalni haddan ortiq «shishirish» rivojlanish uchun foydalanish mumkin bo'lgan katta aktivlar bor degan tasavvur paydo bo'lishiga olib keladi. Shu sababli ayrim mamlakatlarda turli usullar bilan o'z aksiyalarini sotib olishga ma'lum bir cheklovlar belgilanadi.

Kapital tarkibiga doimo turli yo'nalishdagi mutaxassislar tomonidan o'tkaziladigan tadqiqotlarning predmeti bo'lib kelgan. Tahlilchilar, kreditorlar, korxonalar reytingini aniqlash bo'yicha mutaxassislar bunga turlicha yondashadi. Zaruriy kapital tarkibini aniqlashdan jamiyatning o'zi eng ko'p manfaatdor hisoblanadi, chunki uning rivojlanishi ko'p jihatdan aynan shu bilan izohlanadi. Shunga qaramay, ko'pincha kerakli kapital tarkibini shakllantirish muammosiga yetarlicha jiddiy yondashilmayapti. Ko'p hollarda xo'jalik faoliyati jarayonida tabiiy ravishda shakllanadigan struktura asos qilib olinmoqda.

Jamiyat kapitali u yoki bu qismining hajmi foydasiga xizmat qiladigan turli dalillarni taklif etish mumkin. Shu nuqtayi nazaridan kapitalning boshqa barcha tarkibiy qismlarini ikki toifaga ajratish mumkin. Birinchi toifaga o'z hajmini optimallashga imkon beradigan aktivlar, ikkinchi toifaga esa haqiqatda mavjud bo'lgan minimal yoki maksimal o'zgarish oralig'ida tanlanadigan mablag'lar kiritiladi. Masalan, pul mablag'larini boshqa turli qimmatli qog'ozlarga kiritish variantlarini ko'rib chiqqan holda optimallash mumkin. Shu bilan bir paytda, debitorlik qarzlarini tahlil qilib, uni qaytarishda katta qiyinchiliklar mavjud bo'lgan hollarda uning minimal bo'lishiga harakat qilish lozim. Buning aksinchasi, ayniqsa, inflatsiya darajasi ancha katta bo'lgan hollarda, kreditorlik qarzlari uchun to'g'ri keladi.

Aktiv va passivning turli tarkibiy qismlari haqida aytilganlar bir xil ma'noga ega emas. Nima bo'lganda ham, u yoki bu xulosa chiqarishdan oldin iqtisodiyotdagi muayyan vaziyatni hisobga olish lozim. Shu bilan birga siz kapital tarkibiy qismining intilishi zarur bo'lgan optimal hajmini doimo aniqlay olasiz.

Bitta aktiv hajmini optimallash boshqa turdagi aktivga nisbatan salbiy natijalarga olib kelishi mumkin. Shu sababli bir turdagi kapital

tarkibiy qismining boshqalarga ta'sirini baholash zarurati vujudga keladi. Umumiy holatda bunday ta'sir kovariatsion matritsa bilan aniqlanadi. U biron-bir vaqt oralig'ida olingan ma'lumotlar asosida hisob-kitob qilinadi. Barcha ko'rsatkichlar pul qiymatida olinadi. Taqqoslanadigan ma'lumotlar olish uchun ularni bozor sharoitlariga keltirish, inflatsiya ta'siridan «tozalash» maqsadida kapitalning ayrim tarkibiy qismlariga tuzatishlar kiritish lozim.

Jamiyat kapitalining tarkibiy qismlari o'rtasidagi bog'liqlik ayrim tarkibiy qismlarning o'zgarish yo'nalishini boshqa tarkibiy qismlarning ma'lum bo'lgan o'zgarishiga qarab baholash imkonini beradi. Model tuzishning birinchi bosqichida o'zaro bir ma'noli korrelyatsiyaga ega bo'lgan tarkibiy qismlarni ajratish zarur. Masalan, yuklab jo'natilgan tovarlar hajmi debitorlik qarzlariga bog'liq bo'lishi lozim, pul mablag'-lari ham joriy aktivlarning har xil turlariga bog'liq bo'ladi.

Muayyan korxona uchun kapitalning tarkibiy qismlari o'rtasida korrelyatsion o'zaro aloqalar tajriba yo'li bilan ham aniqlanishi mumkin. Gap shundaki, u yoki bu aloqa doim ham yaqqol bo'lavermaydi. Shu sababdan kapital tarkibini tadqiq etishning quyidagi tartibini taklif qilish mumkin:

- matematik modelda ishtirok etadigan alohida tarkibiy qismlarni ajratish;
- asosiy o'zaro bog'liqliklarni sifat darajasida aniqlash;
- kapitalning turli tarkibiy qismlari o'rtasida korrelyatsiya aloqalarining matematik ta'riflash;
- korrelyatsiya funksiyalarining xarakterini aniqlash va ularni ma'lum belgilar bo'yicha tasniflash;
- hissadorlik jamiyati kapitalining tarkibi va o'zaro aloqalarini hisobga oladigan matematik model tuzish.

Professor V.S. Karelinning fikricha, «Matematik model sifatida ko'plik regressiyadan foydalanish mumkin. Tadqiqotlar uchun omillar tahlili (omilli tahlil) eng istiqbolli ko'rinadi. Bu holatda omillar sifatida kapitalning alohida tarkibiy qismlari qimatlari tanlanadi, hozirgi paytda eng katta qiziqish bildirilayotgan tarkibiy qism esa tadqiq etiladi»[1].

Shuni ta'kidlash joizki, joriy kapitalning tarkibiy qismlari o'tasidagi aloqa maksimal darajada amalga oshiriladi. Shuningdek, bunday aloqa balansning mos keluvchi aktiv va passiv qismlari o'rtasida ham

---

[1] *Карелин В.С.* Финансы корпораций. – М.: «Дашков и Ко», 2005.

kuzatiladi. Kapitalning uzoq muddatli tarkibiy qismlariga keladigan bo'lsak, ularning dinamikasi nisbatan pastroq bo'ladi. Masalan, yuqorida aytib o'tilganidek, oddiy va imtiyozli kapital o'rtasidagi nisbat vaqt bo'yicha determinatsiyalangan tarzda o'zgarib turadigan, qat'iy belgilab qo'yilgan. Determinatsiyalanganlik darajasi u yoki bu tarkibiy qismning vaqt bo'yicha o'zgarish jarayonini tavsiflaydigan tenglamalar turini sifatli belgilab beradi.

Kapital tarkibini turli shakldagi diagrammalar ko'rinishida ifodalash qulay. Bunda kapitalning ayrim bloklarini ham ularning tarkibi, o'xshash ma'noga ega bo'lgan parallel tarkibiy qismlar o'rtasidagi nisbat bo'yicha tahlil qilish mumkin. Jamiyat kapitalini shuningdek, har bir tarkibiy qism mutlaq emas, nisbiy birliklarda ifodalangan, vertikal taqdim etilgan balans ham tavsiflaydi.

Muayyan korxona uchun jamiyat kapitalining matematik modelini tuzish mumkin. Biroq bunday modelni boshqa xo'jalik subyektlariga ixtiyoriy ravishda umumlashtirib bo'lmaydi. Bir xil ishlab chiqarish tarkibi, boshqaruv, buxgalteriya hisobi yuritish mavjud bo'lgan ayrim tarmoqlar uchun korxonalar modellarini tahlil qilish maqsadga muvofiq. Modellarni tuzishda ko'plab omillarni ifodalash zarur. Asosiy qiyinchilik shundaki, bu yo'lda ekspertlar uslubi kabi subyektiv uslubiyatlardan foydalanish talab qilinadi. Shu sababli uslubiyatlarni ishlab chiqishda ekspertning bilimlari foydalaniladigan qismning minimal bo'lishiga harakat qilish kerak.

Shunday qilib, hissadorlik jamiyatlari kapitalining tarkibini tavsiflaydigan ko'plab ko'rsatkichlarni taklif etish mumkin. Bu ko'rsatkichlardan hosila ko'rsatkichlar shakllanadi. Demak, kapital tarkibi sifatinining bir xil ma'noli mezonlarini shakllantirish qiyin. Korxonalarni ranglarga ajratish uchun qilinadigan reytingga o'xshash kabi umumiy ko'rsatkichni shakllantirish adolatdan bo'lmasdi. Bir xil strukturaga ega bo'lmagan turli jamiyatlar o'z faoliyatidan turlicha moliyaviy natijalar olishi mumkin. Shu sababli struktura ko'rsatkichlarini to'g'ri shakllantirish korxonalar samarali faoliyat ko'rsatishi zarur, lekin yetarli bo'lmagan sharti hisoblanadi.

Kapitalning sifat tavsifi muhim ahamiyatga ega. U ko'rib chiqilayotgan toifaning o'zi ko'plab variantlari bo'lishi mumkinligini ko'zda tutishi bilan belgilanadi. Biroq istalgan nazariyada shuningdek, baholashdan tashqari, tanlab olingan belgi bo'yicha reyting shakllantirishga imkon beradigan miqdoriy tavsiflarni ham kiritish zarur. Kapitalning ikkiyoqlama tabiatga ega ekanligini hisobga olib, jamiyat balansi

ko'rsatkichlaridan boshlang'ich nuqta sifatida takror foydalanish mumkin.

Passiv tarkibi «moliyaviy vosita samarasi»ni maksimal holatga keltirgan tarzda uni optimallash haqida fikrga olib keladi. Shu bilan bir paytda balansning «aktiv» qismini ko'rib chiqish boshqa ko'rsatkich — ishlab chiqarish vositasi hajmini baholashga imkon beradi. Ikkala ko'rsatkich ham kapitalni undan foydalanish samaradorligi nuqtayi nazaridan tavsiflaydi. Kapitalning asosiy tavsiflari orasida struktura, dinamik va narx tavsifnomalarini ajratib ko'rsatish mumkin. Boshqa ko'rsatkichlar bilan bog'liq yana bir ko'rsatkich mavjud — bu har xil turdagi risklar. Qoidaga ko'ra, ular sifat tavsifiga ega bo'ladi.

Kapital tarkibi quyidagilar o'rtasidagi nisbat bilan tavsiflanishi mumkin:

- o'zining mablag'lari va qarzga olingan mablag'lar, shuningdek, mablag'lar manbalarining ayrim tarkibiy qismlari o'tasida «nozikroq» nisbatlar;
- mahsulot birligini ishlab chiqarishga shartli doimiy va o'zgaruvchan xarajatlar.

Asosiy qiyinchilik shundaki, hisobot hujjatlarida korxona o'zining shartli doimiy xarajatlari hajmi haqida ma'lumot bermaydi. Choraklik hisobotlarning yangicha shakli, ehtimol, bu masalani hal etishi mumkin.

Ishlab chiqarish vositasi va moliyaviy vosita aralash tabiatga ega. Bir tomonidan, ular korxonada mavjud ishlab chiqarish vositalari tarkibi va uning manbalariga bog'liq, boshqa tomondan esa korxona faoliyati samaradorligining o'zgarish dinamikasini tavsiflaydi.

Ishlab chiqarish vositasining ahamiyati oshirilgan yalpi tushumning oshirilgan ishlab chiqarish hajmiga nisbati sifatida aniqlanadi. Berilgan boshlang'ich nuqtada hosila olamiz. Ushbu ko'rsatkichni tahlil qilish uchun ikkita aytib o'tilgan ko'rsatkichning o'zaro bog'liqligi grafigini tuzish maqsadga muvofiq. Ko'rinib turibdiki, olingan bog'liqlik — chiziqli emas, shu sababli ko'rsatkichning qiymati tanlab olingan hisob-kitob nuqtasidan aniqlanadi. Ishlab chiqarish vositasi (L_p) o'zgarishlardan so'ng quyidagi ko'rinishda ifodalanishi mumkin:

$$L_p = Q/(p-v) \qquad (1)$$

bunda Q — shartli doimiy xarajatlar hajmi;

p — mahsulot birligi narxi;

v — chiqarilayotgan mahsulot birligining o'zgaruvchan xarajatlar qiymati.

Ko'rinib turibdiki, yalpi foydaning o'sishi chiqarilayotgan mahsulot hajmining o'sish qiymatidan ancha katta bo'lishi lozim. Turli korxonalarni ishlab chiqarish vositasi hajmi bo'yicha taqqoslashni ularda mahsulot chiqarish hajmi bir xil bo'lgan hollardagina amalga oshirish mumkin.

Moliyaviy vosita L_f sof foyda o'sishining yalpi foyda o'sishiga nisbati sifatida hisob-kitob qilinadi. Bu yerda ham chiziqsiz bog'liqlik yaqqol ko'zga tashlanib turadi va hisob-kitoblar o'ziga xosligini belgilab beradi. Moliyaviy vosita hajmini quyidagi tarzda aniqlash mumkin:

$$L_f = CP/(CP-I) \qquad (2)$$

bunda CP — sof foyda hajmi;

I — kreditlar bo'yicha to'lanadigan foizlar hajmi.

Korxona qarzga olingan mablag'larni qanchalik ko'p jalb etsa, moliyaviy vosita qiymati shunchalik katta bo'ladi. Korxonalarni ularning moliyaviy vositasi hajmi bo'yicha taqqoslash uchun ularning bir xil yalpi daromad hajmiga ega bo'lishi zarur.

Moliyaviy vosita mavjudligida foydaning foizdagi o'sishi yalpi daromadning mos keluvchi o'sishiga to'g'ri kelmaydi. Shu bois ba'zida yangi ko'rsatkich — o'z mablag'larining rentabelligi kiritiladi. U sof foyda hajmining o'z mablag'lari hajmiga nisbati sifatida aniqlanadi. Ko'rinib turibdiki, foyda mavjudligida qarzga olingan kapitaldan foydalanish ushbu ko'rsatkichni oshiradi.

Iqtisodiy vositalarni aniqlash mahsulot chiqarishning o'sishi va sof foydani bir-biri bilan bog'laydigan uchinchi ko'rsatkichni kiritish haqidagi fikrning tug'ilishiga olib keladi.

Yalpi daromad /Mahsulot chiqarish hajmi / Sof foyda /Yalpi daromad = Sof foyda /Mahsulot chiqarish hajmi.

Mazkur koeffitsient korxonaning yakuniy faoliyat natijasini mahsulot chiqarish hajmi bilan bog'laydi. Shu bilan bir paytda u yoki bu natija vujudga kelishining sabablarini aniq ajratish yo'qoladi.

Shunday qilib, struktura koeffitsientlari hissadorlik jamiyati kapitalini tavsiflaydigan statik tasvirni ifodalaydi. Shu bilan bir paytda ishlab chiqarish vositasi va moliyaviy vosita kapitalning «dinamik» xususiyatlari, u yoki bu omillar harakatiga javobi haqida axborot beradi. Ba'zida moliyaviy vosita harakati o'z mablag'larining rentabelligi orqali ko'rib chiqiladi. Bu holatda biri faqat o'z mablag'laridan foydalanadigan, ikkinchisi esa ham o'z mablag'lari, ham qarzga olingan

mablag'lar hisobiga rivojlanadigan korxonalarning o'z mablag'lari rentabelligi o'rtasidagi farqni ifodalaydigan «moliyaviy vosita samarasi» ko'rsatkichi kiritiladi. Bunda samaraning o'zi ikki multiplikativ omilga ajratiladi: differensial va moliyaviy vosita «yelka»si. Differensial — bu korxona ishining rentabelligi va qarzga olingan mablag'lar o'rtacha hisob-kitob foiz stavkasi o'rtasidagi 1 koeffitsientga (soliq stavkasi) ko'paytirilgan farqdir. Shu bilan bir paytda vosita «yelka»si bu — qarzga olingan mablag'larning o'z mablag'lariga nisbatidir.

Keltirilgan dinamik tavsiflar bo'yicha risk hajmining miqdoriy tavsifini kiritish mumkin. Ko'rinib turibdiki, ishlab chiqarish (moliyaviy) vositasi qiymati qanchalik katta bo'lsa, ishlab chiqarish (moliyaviy) xarakteriga ega yo'qotishlar bilan bog'liq risk shunchalik katta bo'ladi. Olinadigan koeffitsientlar hajmsiz ekanligi sababli ularni tahlil qilish qiyinchilik tug'dirmaydi. Masalan, bitta tarmoqqa mansub korxonalar uchun ushbu koeffitsientlarni hisob-kitob qilish maqsadga muvofiq. Bu holatda koeffitsient hajmi bo'yicha kapitalni quyidagilarga strukturalash imkoniyati paydo bo'ladi:

- past riskli;
- o'rtacha riskli;
- yuqori riskli.

Bunda ishlab chiqarish yoki moliyaviy tarkibiy qism albatta kelishib olinishi lozim. Shuni e'tiborga olish kerakki, risklar potensial xarakterga ega bo'ladi va quyidagi hollarda paydo bo'ladi:

- korxona chiqarilayotgan mahsulot hajmini turli usullar bilan ko'paytirishga harakat qilsa;
- iqtisodiy vaziyat beqaror bo'lib, korxonaning bozordagi ahvoliga salbiy ta'sir ko'rsata oladigan omillar harakat qiladigan bo'lsa.

Moliyaviy vositani ko'rib chiqishda shuningdek, uning korxona qimmatli qog'ozlari bozor tavsifi bilan aloqani ko'rib chiqmaslik noto'g'ri bo'lardi.

Bu hech bo'lmasa, kapitalning fundamental va texnik tahlili ma'lumotlarining tahliliy bog'liqligini olishga imkon berishi nuqtayi nazaridan qiziqish uyg'otadi. Shunisi qiziqarliki, kapital tavsifini aniqlash uchun fond bozori tahlilining kuchli vositasi sifatida ma'lum bo'lgan SARM nazariyasidan foydalanish mumkin. U haqida o'tkaziladigan baholashlarni yaxshiroq tushunish uchun zarur bo'lgan asosiy ma'lumotlar 3-ilovada keltirilgan.

Korxonaning qimmatli qog'ozlari xususiyatini tavsiflaydigan eng muhim tavsiflardan biri β (beta) koeffitsienti hisoblanadi. Ma'lum

bo'lishicha, ushbu koeffitsient korxonaning moliyaviy vositasi, demak, kapital tarkibi bilan bevosita bog'liq ekan. Masalan, aniqlanishicha, aksiyalar uchun talab qilinadigan zaruriy foyda me'yori quyidagi ko'rinishda ifodalanishi mumkin:

$$R_j = i + \left[(R_m - i)/\sigma_\mu^2\right](r_{ju,m}\sigma_\mu)\left[1 + D(1 - T_s)/S\right] \quad (3)$$

bunda i — risksiz foiz stavkasi;

R_m — bozor portfelidan kutilayotgan daromadlar;

σ_μ — bo'lishi mumkin bo'lgan bozor foydasini taqsimlashdan o'rtacha kvadratik og'ish;

σ_{ju} — qarzga olingan mablag'lar yo'qligida j qimmatli qog'ozlar uchun bo'lishi mumkin bo'lgan foyda qiymatini taqsimlashdan o'rtacha kvadratik og'ish;

$r_{ju,m}$ — qarzga olingan mablag'lar yo'qligida j qimmatli qog'ozlar paketidan olinadigan foyda va bozor portfeli o'rtasida korrelyatsiya koeffitsienti;

D/S — qarz miqdorining o'z kapitaliga nisbati;

T_s — foyda solig'i.

Qoidaga ko'ra, mazkur formulani taftish usuliga qarab boshqa ko'rinishda taqdim etish mumkin. Birinchi variant SARM usuli bilan eng yaxshi muvofiqlikni aniqlash uchun foydalaniladi va shu sababli ifoda regressiya tenglamasiga maksimal darajada yaqinlashtirilgan bo'ladi:

$$R_j = i + (R_m - i)/\beta_\mu\left[1 + D(1 - T_s)/S\right] \quad (4)$$

bunda $\beta_{ju\mu}$ — qarzga olingan mablag'lar yo'qligida aksiyalar bo'yicha foydaning o'sishi va bozor portfeli foydasining o'sishi or'tasidagi aloqani tavsiflaydigan keltirilgan regressiya koeffitsienti.

Ushbu ifodani uchta tarkibiy qismning yig'indisi ko'rinishida taqdim etish mumkin. Birinchi tarkibiy qism — i — risksiz foiz stavkasi, ikkinchi tarkibiy qism — $(R_m - i)\ \beta_{ju\mu}$ — operatsion riskni kompensatsiyalash daromad stavkasi, $(R_m - i)\beta_\mu [D(1 - T_s)/S]$ esa moliya riski uchun qo'shimcha mukofotni tavsiflaydi. Ko'pincha ekvivalent β odatiy qiymatiga kelinadi:

$$\beta_j = \beta_u \left[1 + D/S(1 - T_c)\right] \quad (5)$$

bunda β_j, β_{ju} — mos ravishda vosita mavjudligida va yo'qligida beta koeffitsientlari.

Ko'rinib turibdiki, moliyaviy vositaga ega bo'lgan firmada beta koeffitsienti narigi firmadan yuqori bo'ladi. Demak, bizning holatda qimmatli qog'ozlar bo'yicha daromadni faqat firma kapitalining tarkibini o'gartirgan holdagina oshirish imkoni bo'ladi. Bunday koeffitsientlarni aniqlashda ma'lum bir qiyinchiliklar mavjud, chunki buning uchun ko'p axborot talab qilinadi. Shu bilan bir paytda foyda olish, to'plash va taqsimlash bo'yicha harakatlarga bog'liq kapital ko'rsatkichlarining o'garish xarakterini kuzatishga imkon beradigan nazariy tahlil o'tkazish qulay bo'ladi.

Ko'rinib turibdiki, korxona foydasining bitta aksiyaga o'sishi agar bironta noandoza vaziyat vujudga keladigan bo'lmasa, daromadlar hajmini bitta aksiyaga oshiradi. Biroq ishlab chiqarish vositasi ham, moliyaviy vosita ham daromadlar hajmini bitta aksiyaga oshiradi. Demak, firmaning ishlab chiqarish va moliyaviy ko'rsatkichlari hamda uning qimmatli qog'ozlari bozor tavsifnomasi o'rtasida bevosita aloqa mavjud. Afsuski, ko'pchilik hollarda bo'lgani kabi, bu aloqani faqat statistik usullar yordamida aniqlash mumkin bo'lib, ular hozirgi kuzatuvlar bo'yicha kelajakdagi o'garishlar tendensiyasini yetarli darajada aniq belgilaydigan regression modellar tuzishga imkon beradi.

Kapitalning bayon qilingan tavsiflaridan tashqari uning narxi kabi tushuncha ham muhim ahamiyat kasb etadi. Alohida tarkibiy qismlarni tavsiflaydigan bir nechta narxlarni keltirish mumkin. Amaliyotda umumiy narx kamdan-kam aniqlanadi. Odatda, faqat qarzga olingan mablag'larning narxi bilan, shunda ham taxminiy ko'rinishda kifoyalanadi. Biroq qarz mablag'lari bo'yicha xarajatlarni baholash amaliyoti mavjud tajribani boshqa masalalarga o'tkazish imkonini beradi. Jamiyat kapitalini turli shaxslarning biron-bir maqsadni amalga oshirish (asosan, foyda olish) uchun foydalaniladigan qo'yilmalari sifatida ko'rib chiqish lozim. Shunda hissadorlik kapitalini uzoq muddatli moliyaviy yoki moddiy qo'yilmalar sifatida taqdim etish mumkin. Taxmin qilinadiki, bu qo'yilmalar muddati kelishib olinmagan bo'ladi.

Kapitalning sifat va son tavsifi tahliliga yakun yasar ekanmiz, aytish mumkinki, korxona faoliyati samaradorligi nuqtayi nazaridan quyidagilar eng katta qiziqish uyg'otadi:

• o'z kapitalining rentabelligi;
• butun kapitalning rentabelligi;
• qarzga olingan mablag'larning o'z mablag'lariga nisbati (moliyaviy vosita «yelka»si);
• ishlab chiqarish (operatsion) vositasi hajmi;
• moliyaviy vosita hajmi;
• ichki o'sish sur'atlari;
• moliyaviy va ishlab chiqarish faoliyati bilan bog'liq risk.

10.2. Moliyaviy boshqarishda kapitallar tarkibini boshqarish va qiymatini baholashning ahamiyati

Kapital o'z mohiyatiga ko'ra bir xil emas va turlicha tavsiflarga ega ekanligi sababli uning tarkibini baholashda u yoki bu ko'rsatkichdan foydalanish zarurati vujudga keladi, bu sifatda, odatda, qiymat tushunchasidan foydalaniladi. Buning sababi ushbu ko'rsatkichning bevosita xarajatlar demak, ularni hisobga olish shakllari bilan bog'liqligi hisoblanadi. Shunday bo'lib tuyulishi mumkinki, kapital narx ushbu sharoitlar uchun qat'iy belgilab qo'yilgan o'zgarmas ko'rsatkich, lekin aslida bunday emas. Jamiyat kapitalining barcha tarkibiy qismlari qiymatini (narxi) ko'rib chiqish va osonlik bilan shuni ko'rish mumkinki, bir holatda narx shakllanishiga ta'sir etuvchi siyosiy va boshqa subyektiv omillar mavjud bo'ladi, boshqa holatda esa qabul qilingan buxgalteriya hisobi yuritish uslubiyati o'z aksini topadi. Shu sababli jamiyat kapitalining narxiga ta'sir etish uchun ayrim imkoniyatlar mavjud hisoblanadi. Biroq normal rivojlanayotgan iqtisodiyotda bunday ta'sir darajasi yetarli darajada cheklangan ekanligini ta'kidlab o'tish joiz.

Ko'rinib turibdiki, umumiy holatda barcha tarkibiy qismlar uchun uning narxi bir xil bo'lgan kapital tarkibini shakllantirib bo'lmaydi. Nimaga unda kapitalning ayrimlari jamiyat uchun qimmatga, boshqalari esa arzonga tushadigan turlicha tarkibiy qismlari mavjudligiga ko'nikish kerak? — degan adolatli savol tug'iladi. Bu yerda joriy faoliyat jarayonida ular bilan hisoblashish lozim bo'lgan huquqiy va iqtisodiy cheklovlar mavjudligini ta'kidlab o'tish joiz.

Korxona moliyalashtirish usulini o'zi tanlaydi. Bunda qabul qilingan qaror ko'p jihatdan bir qaraganda, iqtisodiy zarurat bilan bog'liq bo'lmagan omillarga bog'liq bo'ladi. Ularning orasida — turli xil reytinglar, firmaning raqobatli maqomi kabi ko'rsatkichlar va hokazo

Shunday qilib, kapital tarkibiga sof tashqi omillar ta'sir ko'rsata boshlaydi.

Korxona tahlilchi firmalarning bulletenlarida, sharxlarida qanday aks etishiga, o'z faoliyatining yakunlari va joriy ishlari haqida axborotni qanday taqdim etishiga bog'liq bo'lib boradi. Hamkorlar va kreditorlar moliyaviy hujjatlardan tashqari alohida e'tibor qaratadigan bir nechta asosiy omillarni ajratib ko'rsatish mumkin:

- buxgalteriya hisobi yuritish usuli;
- firma axborotlarining ochiqlik darajasi;
- audit o'tkazishga turli xil mahalliy va xorijiy tashkilot hamda mutaxassislarni jalb etish;
- fond ko'rsatkichlari va boshqalar.

Shunday qilib, kapital qiymati obyektiv va subyektiv tarkibiy qismlardan tashkil topadi. Bunda subyektiv tarkibiy qismlar reyting ko'rsatkichlariga qarab jiddiy o'zgarib turishi mumkin. Turli korxonalar qarz kapitali bo'yicha turlicha xarajatlarga ega bo'lishi mumkin. Hissadorlik kapitaliga keladigan bo'lsak, uning narxi ham korxona o'zini qay tarzda moliyalashtirishi mumkinligiga qarab turlicha bo'lishi mumkin.

Kapitalning yakuniy qiymati alohida tarkibiy qismlar bo'yicha xarajatlarni o'lchash yo'li bilan shakllantiriladi. Aytilganlarni quyidagi formula bilan ifodalash mumkin:

$$C = k_1C_1 + k_2C_2 + ... + k_nC_n \qquad (6)$$

bunda C_i — kapitalning har bitta tarkibiy qismi narxi;

k_i — *alohida tarkibiy qismning vazni.*

Kapitalning o'rtacha tortilgan qiymatini hisob-kitob qilish bilan bog'liq ayrim qiyinchiliklar vujudga kelishi mumkin. Muammo tarkibiy qismlarni qaysi ko'rinishda hisobga olish kerakligidan iborat. Hisobga olishning ikki xil usuli mavjud: bozor qiymati va balans qiymati bo'yicha. Ikkala usulning ham afzalliklari, ham kamchiliklari mavjud. Shubhasizki, bozor qiymati haqiqatda mavjud qiymatga yaqinroq hisoblanadi. Shu bilan bir paytda bozor doimiy harakatda bo'ladi va bu baholash jarayonining o'zini qiyinlashtirib qo'yadi.

Balans bahosi hisob-kitoblarni ancha osonlik bilan amalga oshirishga imkon beradi, biroq bunda korxonada o'tkaziladigan qayta baholashlarning kamdan-kamligi, moddiy va ma'naviy eskirish darajasini aniqlash va boshqa omillar bilan bog'liq unchalik ham to'g'ri bo'lmagan ma'lumotlar berishi mumkin.

Korxona uchun kapital tarkibidagi biron-bir loyihani amalga oshirish uchun haqiqatda foydalaniladigan mablag'lar katta ahamiyatga ega. Shu sababli ko'pincha ishlayotgan kapitalning aslida dastlab hisoblab chiqilgan miqdordan kam ham, ko'p ham bo'lib chiqishi mumkin bo'lgan real qiymatini hisob-kitob qilish zarur.

Turli korxonalarni kapital qiymatining hajmi bo'yicha taqqoslash vazifasi alohida bir ahamiyatga ega. Bu yerda korxonalar bo'yicha ularning asosida ko'rsatkichlar taqqoslanuvchanligi belgilanadigan boshlang'ich shart-sharoitlarni shakllantirish zarur.

Ko'p sonli korxonalar bo'yicha ma'lumotlarga ega bo'lib, o'rtacha tarmoq ko'rsatkichlarini hisob-kitob qilish mumkin, biroq ular umumiy holatda iqtisodiyotning haqiqiy ahvolini aks ettirishi qiyin. Ehtimol, kapitalni arzonlashtirish yoki aksincha, qimmatlashtirish jarayonini rag'batlantirish mumkin. Amalda shunday bo'ladi ham. Ko'rsatiladigan ta'sir ham tabiiy, ham sun'iy bo'lishi mumkin.

Kapital narxini aniqlashning muhimligi shundaki, u orqali boshqa yana bir ko'rsatkich — biznes narxini hisob-kitob qilish mumkin. Biznes deganda biron-bir ma'lum usul bilan aniqlangan ishlab chiqarish vositalari qiymatining o'zigina emas, kapital qiymatiga kiradigan bozor omillarini hisobga olgan holda «ish»ning real bahosi tushuniladi. Biznes narxi turli xil reyting jadvallari tuzish, turli loyihalarni amalga oshirish uchun korxonaning jalb etuvchanlik darajasini aniqlash uchun korxonalarni taqqoslash imkonini beradi. Shu bilan birga ushbu ko'rsatkich korxonaning asl bahosini belgilash va uni kerakli tomonga o'zgartirish usullarini aniqlashtirishga imkon beradi.

Kapitalning alohida tarkibiy qismlari narxining tahlili jamiyat oldida vujudga keladigan u yoki bu muammoni hal qilish uchun moliyalashtirish usullari haqida qaror qabul qilish tamoyilini ishlab chiqish imkonini beradi. Qarzga olingan mablag'lar narxini aniqlashda shuni e'tiborga olish kerakki, u firma erishishga intiladigan maqsadlar bilan bevosita bog'liq bo'ladi.

Hissadorlik kapitali qiymati. Ma'lumki, hissadorlik kapitali ikkita tarkibiy qismdan — oddiy va imtiyozli aksiyalardan iborat. Kapitalni bunday taqsimlash to'g'ri bo'lib, bu tarkibiy qismlarga xizmat ko'rsatish bo'yicha xarajatlarning har xilligi bilan ham bog'liq. Mamlakatimizda kapitaldan foydalanish amaliyotining rivojlanish xarakterini hisobga olib, undagi ham ijobiy, ham salbiy jihatlarni qayd etgan holda mavjud tajribalarni hisobga olib, nazariy ishlanmalar olib borish lozim.

Ma'lumki, har xil turdagi imtiyozli kapital hissadorlik kapitaliga mansub hisoblanadi. Biroq imtiyozli aksiyalarga qarzga olingan kapitaldan kam farq qiladigan xususiyatlar mansub hisoblanadi. Ular qatoriga imtiyozli dividend to'lovlari, jamiyatni tugatish davrida kreditorlar huquqiga o'xshash maxsus huquqlar kiradi. Imtiyozli aksiyalarni o'ziga xos obligatsiyalar sifatida ko'rib chiqishda aksiya uning egasiga uchta imkoniyat (ulardan faqat bittasi — daromad olish real hisoblanadi) berishini hisobga olib, jamiyat mablag'larining barcha manbalari tarkibini qayta ko'rib chiqish zarur. Shu bilan bir paytda jamiyat ularni kafolatlamaydi.

Demak, ayrim holatlarda oddiy va imtiyozli kapitalni taqsimlamaslik ham mumkin.

Hissadorlik kapitaliga xizmat ko'rsatish xarajatlarini tahlil qilishda ilgari mavjud bo'lgan kapital va emissiya natijasida hisobot davrida olingan kapitalga taqsimlash zarur. Dastlabki holatda faqat dividendlar va ular bilan bog'liq xarajatlarni, keyingi holatda esa emissiyani chiqarish va joylashtirish bilan bog'liq xarajatlarni hisobga olish lozim.

Oddiy hissadorlik kapitali qiymatini hisob-kitob qilishda odatda Gordonning klassik formulasidan foydalaniladi[1]:

$$P = D/(k-g), \qquad (7)$$

bunda P — aksiyaning bozor narxi;

k — daromadlar bo'yicha joriy bozor foizi;

g — dividend to'lovlarining yillik doimiy o'sishi.

Bunda k koeffitsientining kapital qiymatini tavsiflaydigan ko'rsatkich, ya'ni korxona mavjud bo'lgan butun davr davomida jalb qilingan mablag'lardan foydalanish uchun to'lanadigan foiz sifatida ifodalash mumkin:

$$k = D/P + g, \qquad (8)$$

bunda g — ko'rsatkich noma'lum bo'lib qolaveradi, chunki hozirgi paytda biron-bir korxona yaqin kelajakda doimiy o'sishni kafolatlashi amrimahol, shu sababli «bir vaqtdalik», to'lovlarning o'ziga xosligini hisobga olib, soddalashtirilgan ifodani, ya'ni V/R nisbatini taklif etish mumkin. Gordon formulasining kamchiligi shundaki, unga muvofiq

---

[1] *Брейли Р., Майерс С.* «Принципы корпоративных финансов», — М.: «Олимп бизнес», 2008 г.

aksiyalar narxi dividendlarning o'sishida chiziqli ravishda o'sadi. Biroq bu doim ham shunday emas, chunki taqsimlanmagan foydaning kamayishi korxona istiqbolda qarzga mablag'lar olishga majbur bo'lishidan darak beradi.

Aksiya narxini aniqlash uchun asos sifatida boshqa formulani ham tanlash mumkin. Gap shundaki, hissadorlik jamiyati rivojlanishining turli bosqichlarida uning daromadlari turlicha bo'ladi. Xususan, jadal rivojlanish davrida daromadlar favqulodda tez o'sishi mumkin. Shunda supernormal o'sishli dividendlar paydo bo'ladi. Keyinchalik korxona normal rivojlanish bosqichiga o'tadi va o'sish normallashadi. Supernormal o'sishli dividendlar zamonaviy hissadorlik jamiyatlari uchun xos emas deb hisoblaymiz, shu sababli ularga asosiy e'tiborni qaratmaymiz.

Agar *g* hajmini hisobga olish zarurati vujudga keladigan bo'lsa, eng yaxshisi ko'rib chiqish amalga oshiriladigan vaqt oralig'ini o'sish ko'rsatkichini o'zgarmaydigan deb hisoblash mumkin bo'lgan kichik vaqt oraliqlariga taqsimlash maqsadga muvofiq.

Imtiyozli aksiyalarning egalari asosan korxona xodimlari hisoblanishini e'tiborga olib, xulosa chiqarish mumkinki, bu holatdan maqsad mehnat jamoasini qo'llab-quvvatlash hisoblanadi. «Hissadorlik jamiyatlari to'g'risida»gi Qonun hissadorlik jamiyatini boshqarish imkoniyati nuqtayi nazaridan imtiyozli aksiyalar jalb etuvchanligini sezilarli oshiradi. Shu sababli bu turdagi aksiyalarning katta paketlari tashqi yirik investorlarning mulkiga o'tib ketadi.

Hissadorlik kapitali narxini hisob-kitob qilishning keltirilgan usuli faqat daromad olish bilan bog'liq bir tomonnigina hisobga oladi. Muhim siyosiy qarorlar qabul qilishga ta'sir ko'rsatish imkoniyati bu yerda e'tiborga olinmaydi, chunki bu kapitalga xizmat ko'rsatish bo'yicha xarajatlarning o'zgarishiga olib kelmaydi.

Hissadorlik kapitalining arzonligi ko'plab korxonalar rahbarlarini aynan uni oshirish yo'li bilan jamiyatning rivojlanishini moliyalashtirish maqsadga muvofiq degan fikrga olib keladi. Biroq bu umuman noto'g'ri. Turli hissadorlik jamiyatlari tomonidan qimmatli qog'ozlarni yangi chiqarish va joylashtirish amaliyoti shuni ko'rsatadiki, emissiyaning muvaffaqiyatli bo'lib chiqishi uchun juda ko'p kuch va jiddiy mablag'lar sarflash kerak. Bunda olinadigan samara doim ham kutilganday bo'lib chiqavermaydi.

«Hissadorlik jamiyatlari to'g'isida»gi Qonunda kumulativ imtiyozli aksiyalar kabi qimmatli qog'ozlar turlarining paydo bo'lishiga

yo'l qo'yadi[1]. Ular shunisi bilan xarakterliki, ular bo'yicha dividendlar belgilangan muddat davomida jamg'ariladi va shundan keyingina to'lanadi. Shu sababli bu yerda narxni hisob-kitob qilish uchun dividendlar hajmi o'rniga oddiy imtiyozli aksiyalardagi kabi keltirilgan davrga, faqat bozor foiz stavkasi orqali barcha to'lovlar hajmidan foydalanish kerak.

Bir qarashda dividend to'lovlaridan tashqari kapitalga xizmat ko'rsatish bilan bog'liq boshqa hech qanday to'lovlar yo'qday ko'rinadi. Biroq zarur hollarda hisob-kitoblarni birmuncha murakkablashtirish mumkin.

Masalan, xarajatlar tarkibiga emissiya prospektini tayyorlash va ro'yxatdan o'tkazish, reklama qilish va joylashtirish bo'yicha xarajatlarni kiritish mumkin. Agar emissiya uchun soliq to'lash zarur bo'lsa, bu ham kapitalga xizmat ko'rsatishga kiradi. Ehtimol, ba'zida asosiy fondlarni qayta baholash natijalari bo'yicha nizom kapitalini oshirish bo'yicha o'ziga xos holatlarni ko'rib chiqishga to'g'ri kelar.

Bunday vaziyatda nizom kapitalining o'zgarishi mulk solig'ining o'sishi bilan birga kuzatiladi, bu esa bilvosita mavjud xarajatlarga kiritilishi mumkin.

Professor S.V. Zagorodnikovning fikricha, rivojlangan fond bozorlarida hissadorlik kapitali narxining o'zgarishi korxona farovonligining sezgir bir ko'rsatkichi hisoblanadi.

Bunda qoidaga ko'ra, oddiy Gordon formulasiga qaraganda murakkabroq bog'liqlikda bo'lsada, aksiyalarning bozor narxida o'zgarishlar ro'y beradi[2].

Investor uchun aksiyalarga egalik qilish bilan bog'liq risk darajasi muhim ko'rsatkich hisoblanadi. Ko'rinib turibdiki, imtiyozli kapital oddiy kapitalga nisbatan kamroq risk bilan tavsiflanadi. Uni uzoq muddatli moliyaviy qo'yilmalarning turlaridan biri sifatida ko'rib chiqish mumkin. Ehtimol, shu sababdan imtiyozli aksiyalar likvidligi oddiy aksiyalarga nisbatan birmuncha pastdir.

Bu masala bo'yicha ayrim ma'lumotlar 2-jadvalda keltirilgan. Bu yerda real raqamlar arizadagi raqamlardan biroz farq qiladi, biroq mavjud tendensiyani yetarli darajada haqqoniy aks ettiradi.

---

[1] O'zbekiston Respublikasining «Hissadorlik jamiyatlari va hissadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida»gi qonuni. — T.: O'zR 21.12.2007 y. O'zR - 135-son qonuniga muvofiq o'zgartirishlar kiritilgan holati.

[2] *Загородников С.В.* Финансы и кредит. — М.:«Омега-Л», 2008г.

Imtiyozli kapital uchun xos bo'lgan yana bir jihat uning spekulativ jalb etuvchanligining pastligi hisoblanadi. Biroq hisobot yili natijalari bo'yicha dividendlar to'lanmaganda bunday jalb etuvchanlik jiddiy ortadi. Shu tariqa aksiya o'zining sifatlari bo'yicha amalda oddiy aksiyalar bilan tenglashadi.

Kapitalning risk kabi tavsifidan foydalanadigan bo'lsak, doimo uning qanday topilishini aniqlashtirib olish zarur. Hissadorlik jamiyatlari uchun imtiyozli kapital mavjudligi bilan bog'liq risk obligatsiyalar uchun riskdan biroz pastroq. Hissadorlarning o'ziga keladigan bo'lsak, bu yerda ahvol umuman boshqacha. Ular uchun imtiyozli aksiyalarga egalik qilish riski obligatsiyalarga nisbatan yuqoriroq.

Oddiy aksiyalar bo'yicha to'lanadigan dividendlarni ta'riflashda ko'pincha ikki xil tarzda to'langan dividendlar miqdorining sof foyda hajmiga nisbati sifatida yoki to'langan dividendlar hajmining balans foydasi hajmiga nisbati sifatida aniqlash mumkin bo'lgan foydani taqsimlash me'yori kabi ko'rsatkichdan foydalaniladi.

Birinchi holatda me'yor noldan birgacha o'zgarishi mumkin. Ikkinchi holat uchun belgilanganki, ushbu ko'rsatkich uchun chegara korxonaning o'z mablag'lari rentabelligi qiymati hisoblanadi.

Jamiyatning qarz majburiyatlari narxi. Qarzga olingan mablag'lar narxini aniqlashning muhimligi shu bilan belgilanadiki, aynan u korxonaning qimmatli qog'ozlari bozor ko'rsatkichlari bilan hech bo'lmaganda nazariy jihatdan bog'liq.

Olingan kreditdan foydalanayotgan korxona bankka yoki boshqa kredit muassasasiga foizlar to'lashga majbur. Aynan shu sababli kapitalning mazkur tarkibiy qismi o'zining ma'lum bir narxiga egaligi haqida gapirish mumkin. Biroq bu narxni faqat to'lanadigan foizlar hajmidan kelib chiqqan holda hisob-kitob qilib bo'lmaydi. Bu yerda quyidagilarni bilish zarur:

- korxonaga kredit ajratgan subyektni;
- kredit vositalarining maqsadli vazifalarini;
- kreditdan real foydalanishni;
- moliya sohasida davlat siyosatini;
- kredit olingan valuta turini.

Shartnomaga muvofiq korxona kredit tashkilotiga foizlar to'lashi lozim. Uning uchun to'lov muddatlari hajmi va o'z vaqtidaligi muhim. Biroq korxonaning o'zida to'lov uchun mablag'larni olish mumkin bo'lgan turli «manbalar» mavjud. Shunga qarab kapitalning qarzga olingan qismi narxi ham o'zgaradi. Real foizlar faqat korxona

foydasidan to'lanishi yoki qisman chiqarilayotgan mahsulot tannarxiga kiritilishi mumkin.

Kapitalning qarzga olingan qismi narxini shakllantirish zamonaviy qonunchilikning ko'plab xususiyatlariga, soliq organlari faoliyatiga va korxonaning o'ziga bog'liq. Hozirgi paytda kredit bo'yicha foizlarni mahsulot tannarxiga kiritish masalasini tartibga soladigan bir nechta me'yoriy hujjatlar amal qilmoqda. Foizlarning qaysi qismi tannarxga kiritilishiga jamiyatning foyda hajmi bog'liq bo'ladi. Demak, kreditga xizmat ko'rsatish jarayoni taqsimlanmagan foyda hajmiga ham, hissadorlik kapitaliga xizmat ko'rsatish hisoblangan dividend to'lovlariga ham ta'sir ko'rsatadi.

Jamiyatning qarz majburiyatlari qatoriga u tomonidan chiqarilgan obligatsiyalarni ham kiritish lozim. Jamiyatning obligatsiya chiqaruviga xizmat ko'rsatish bo'yicha xarajatlarini quyidagi turlarga taqsimlash mumkin:

- emissiya tayyorlash bo'yicha xarajatlar;
- emissiyani joylashtirish bo'yicha xarajatlar;
- foiz to'lovlari;
- to'lov va qaytarib berish jarayonlari o'tkazish xarajatlari.

Obligatsiyalar narxini faqat foiz to'lovlaridan kelib chiqib aniqlash uchun klassik formulani taklif etish mumkin. Agar obligatsiyalar belgilangan vaqt muddatida to'lanadigan bo'lsa, bunda ularning egalariga to'lanadigan obligatsiyalar nominalini ham hisobga olish zarur.

Obligatsiyalar bo'yicha foizlar soliqqa tortiladi, shuning uchun ularning narxi stavkaga qarab o'zgarib turadi. Obligatsiyalarni joylashtirishda shuni hisobga olish kerakki, bu turdagi qimmatli qog'ozlar nominaldan qimmatga ham sotilishi mumkin. Ba'zida hisob-kitob uchun quyidagi formula qo'llanadi:

$$C = [C_{nom}p + (C_{nom} - C_s)/t](1 - N)/0,5(C_{nom} + C_s) \quad (9)$$

bunda C_{nom} — obligatsiya chiqaruvi nominal narxi;

P — daromadlar bo'yicha foiz stavkasi;

C_s — sotuv narxi;

t — zayom muddati;

N — foyda solig'i stavkasi.

Agar obligatsiyalar bo'yicha daromadlarning bir qismi xarajatlar tarkibiga kiritiladigan bo'lsa, ko'rinib turibdiki, bu turdagi qarz majbu-

riyatlari narxi kapital qiymatining o'zgarishiga yana ham ko'proq ta'sir ko'rsatadi.

Ba'zida sotuv narxi quyidagi ko'rinishda aniqlanadi:

$$C_s = C_{nom} / (1 - f), \qquad (10)$$

bunda f – obligatsiya chiqarish va joylashtirish bilan bog'liq bo'lgan nominal qiymatdan foizda ifodalangan xarajatlar.

Yuqorida keltirilgan xarajatlardan tashqari, agar obligatsiyalar qog'oz shaklida chiqarilgan bo'lsa, qarz majburiyatlari blanklarini xarid qilish bilan bog'liq yoki qog'ozsiz shaklda chiqarilgan bo'lsa, reestr yuritish bilan bog'liq boshqa xarajatlar turlari ham mavjud.

Ayrim hollarda korxona ular bo'yicha kupon natural ko'rsatkichlarda ifodalangan obligatsiyalar chiqaradi. Masalan, «Komineft» AJ buning uchun o'z mahsuloti — neftdan foydalangan. Ko'rinib turibdiki, to'lov vaqtiga kelib naf narxi o'garishi mumkin. Demak, xarajatlar ham o'zgaradi. Shu sababli obligatsiyalar bo'yicha kupon o'lchanadigan tovar narxining o'zgarishini ma'lum bir zaxira bilan bashorat qilish maqsadga muvofiq.

Davlatning maqsadli kreditlari haqida bir og'iz gapirib o'tishni istardik. Ular aylanma vositalarni to'ldirish uchun ajratiladi. Ularning qat'iy ravishda ajratilgan maqsadlarga foydalanilishi zarur.

Agar kredit vaqtida to'lanadigan bo'lsa, foizlar mahsulot tannarxiga kiritiladi.

Taqsimlanmagan foyda kelajakda qaror qabul qilingan paytdagidan ko'ra ko'proq daromad olish maqsadida korxonani rivojlantirishga qo'yilmalar kiritish uchun foydalaniladi.

Demak, dividend to'lamaslik va foydani investitsiyalash amalda daromad olishni kechiktirish hisoblanadi. Moliyaviy inqiroz sharoitlarida bu qadam ma'lum darajadagi risklar bilan bog'liq.

Foydaning bir qismini ishlab chiqarishga investitsiyalash uchun bu qadamning kelajakda qanday iqtisodiy samara berishini baholash zarur. Agar investitsiyalardan olinadigan daromad hajmini keltirish darhol to'lanishi lozim bo'lgan dividendlardan katta bo'lishini hisobga olib, ko'p hollarda mos keluvchi loyiha ishlab chiqish haqida qaror qabul qilish zarur.

Bundan tashqari, hissador oladigan pullarni qanday tasarruf qilishi mumkinligini baholash zarur. Agar mablag'larni korxonaga investitsiyalashdan ko'ra ko'proq daromad keltiradigan muqobil variantlar bo'lsa, pullar to'lanishi kerak.

Ko'pincha direktorlar kengashi dividendlar hajmini kamaytirish yoki to'lamaslik haqida qaror qabul qiladi, chunki belgilangan miqdorda mablag'lar oqimisiz ishlab chiqarishni zarur darajada qo'llab-quvvatlash ham ancha qiyin bo'ladi.

Yig'ilish dividendlar hajmini oshirish tomon o'zgartirish imkoniyatiga ega emasligi tufayli shunday bo'lib chiqadiki, hissador daromadning ma'lum bir qismini ololmay qoladi.

Biroq agar hissador ushbu korxona xodimi hisoblansa, taqsimlanmagan foydani investitsiyalash bilvosita uning daromadlarini oshirishga yoki belgilangan darajada saqlashga olib keladi. Foydani qayta investitsiyalashda ro'y berishi mumkin bo'lgan barcha oqibatlarni hisobga olib, xulosa chiqarish mumkinki, umumiy holatda taqsimlanmagan foyda narxini aniqlash juda qiyin. Oddiy hissadorlik kapitali narxini tahlil qilishda foydalanilganga o'xshash dividend yondashuvidan foydalanishni taklif etish mumkin.

Investitsiyalar samaradorligini aniqlash uchun foyda sohasida korxonaning kelajakdagi ko'rsatkichlarini bashorat qilgan holda loyiha tahlilini amalga oshirish zarur.

Shundan keyin hissadorlarga real to'lanishi mumkin bo'lgan dividendlar hajmini baholash talab qilinadi. Bu dividendlar hajmi — D bo'lsin. Real bozor ma'lumotlariga muvofiq diskontlash koeffitsientini tanlashda joriy vaqtga keltirilgan to'lov qiymati olinadi — $A/(1+k)$.

Bu qiymatni korxona hisobot davri yakunida to'lashi mumkin bo'lgan dividendlar hajmi bilan taqqoslab, investitsiyalarni amalga oshirish natijasida paydo bo'ladigan o'sish qo'lga kiritiladi. Ehtimol, risk uchun to'lov va inflatsiya ta'sirini hisobga olmaydigan bo'lsak, ushbu tahlil to'liq bo'lmaydi. Aytish mumkinki, taqsimlanmagan foyda narxi (C) quyidagicha hisob-kitob qilinadi:

$$C = D_p / \Pr\left[1 + (k + k_f)\right] \quad (11)$$

bunda Pr — taqsimlanmagan foyda;

k — bozor foiz stavkasi;

k_f — inflatsiya ta'sirini hisobga oladigan tuzatish koeffitsienti.

Taqsimlanmagan foyda narxi juda past bo'lishi mumkin, chunki to'lov muddatini kechiktirish hisob-kitob qilinmagan yo'qotishlar ehtimolini oshiradi.

Boshqacha aytganda, foydani investitsiyalashni asoslab berishda bo'lajak dividendlarni risk uchun mukofotni hisobga olgan holda hisob-

kitob qilish zarur. Faqat shu holdagina hisob-kitoblar to'g'ri amalga oshiriladi.

Agar hissadorlar pul dividendlari oladigan va ularga ma'lum bir daromadli qimmatli qog'ozlar sotib oladigan bo'lsa, bunda shuni e'tiborga olish kerakki, ikki xil yo'qotishlar turiga uchrash muqarrar:

- soliq ajratmalari;
- brokerlik xizmatlari xarajatlari.

Agar foydani qayta investitsiyalash haqida qaror qabul qilingan bo'lsa, soliqlar va boshqa yordamchi xarajatlarda tejab qolinadi. Shu sababli taqsimlanmagan foydaning real qiymati (bahosi) oddiy dividend to'lovlari bilan bog'liq holatlardan ancha kam bo'lishi mumkin. Ko'pincha bunday holatlarda kapitalning mazkur tarkibiy qismi narxi (C) quyidagi tarzda aniqlanishi lozim:

$$C = C_d(1 - N)(1 - K), \qquad (12)$$

bunda C_d — hissadorlik kapitali narxi;

N — soliqqa tortish stavkasi;

K — broker xizmatlari bo'yicha komission to'lovlar.

Shuni e'tiborga olish kerakki, taqsimlanmagan foyda qoidaga ko'ra, amortizatsiya ajratmalari bilan birgalikda investitsiyalanadi, shu sababli kiritilgan mablag'lar real summasi kattaroq bo'ladi.

Ba'zida taqsimlanmagan foyda hajmini aniqlash uchun taqsimlash me'yori bilan bog'liq ko'rsatkich foydalaniladi. Bu ichki o'sish sur'atlari.

Bu ko'rsatkich foydaning bir qismini ishlab chiqarishni rivojlantirishga yo'naltirish hisobiga balans aktivining o'sishini tavsiflaydi. Ichki o'sish sur'atlari foydani taqsimlash me'yori qay tarzda aniqlanganiga qarab ikki xil ifodaga ega bo'ladi.

Agar hisob-kitob sof foydadan kelib chiqadigan bo'lsa, $VTR = 1 - HP$, balans foydasidan bo'lsa, $VTR = RSS(- HP)$, bunda VTR– ichki foyda me'yori; HP – taqsimlash me'yori; RSS – o'z mablag'lari rentabelligi.

Foydaning bir qismini ishlab chiqarishni rivojlantirishga yo'naltirish shunga olib keladiki, o'z mablag'lari hajmining o'sishi hisobiga balans aktivi va mos ravishda passivining hajmi ortadi.

Bunda qarzga olingan mablag'lar va o'z mablag'lari nisbati o'zgaradi va korxonaga qo'shimcha kredit olish imkonini beradi. Shunday qilib, taqsimlanmagan foydaning mavjudligi qo'shimcha qarz mablag'larini jalb etishga imkon beradi.

Ko'plab kredit resurslari bilan ishlashda ko'p miqdorda moliyaviy resurslar olish va qaytarish muqarrar, shu sababli kapitalning mazkur tarkibiy qismini baholashda kuzatuv vaqtidan qat'i nazar barqaror ma'lumotlar olish uchun mos keluvchi o'rtachalashtirishni o'tkazish zarur.

Foydalanilayotgan kreditlar tarkibi ancha murakkab bo'lishi mumkin. Demak, o'zgarishlarni doimiy ravishda kuzatib borish va tahlil jarayonida hisobga olish zarur. Korxonada shunday vaziyat yuzaga kelishi mumkinki, bunda tahlil qilinayotgan davr boshida va oxirida kreditlar tarkibi bir xil bo'ladi, biroq u ikki nazorat muddati o'rtasida o'zgarib turadi.

Kredit ikki xil tavsifga ega kreditlardan foydalanish muddati davomiyligi va davr mobaynida kredit o'tgan aylanmalar soni. Bunday ko'rsatkichlar tahlili, odatda, banklar tomonidan amalga oshiriladi. Biroq korxonalarning o'zi ham bu haqida bironta axborotga ega bo'lishi kerak, chunki ular qarz kapitali narxini aniqlashlari lozim bo'ladi.

Kreditdan foydalanish muddati davomiyligi (t) quyidagi formula bo'yicha aniqlanadi:

$$t = KD / O_n, \qquad (13)$$

bunda K— kredit qoldig'i hajmi,

O_n — qaytarish bo'yicha kredit aylanmasi,

D — davr mobaynida kalendar kunlari soni.

Kreditning aylanmalar soni

$$n = O_n / K. \qquad (14)$$

Shunga o'xshash ko'rsatkichlarni kreditlar berish bo'yicha ham chiqarish mumkin. Bu holatda kredit berish bo'yicha aylanuvchanlik tavsifini olamiz. Ko'rinib turibdiki, qarz kapitalini aniqlashning ikkita o'xshash tizimlari o'zaro birmuncha farq qiladi.

To'lash muddati turli xil bo'lgan barcha kredit zaxiralari tahlilini o'tkazish uchun mavjud vositalar aylanmalari va tarkibining o'zgarishini tavsiflaydigan indekslar tizimini kiritish mumkin. Moliya resurslarining har bir tarkibiy qismi har xil narxga ega bo'ladi va demak, xarajatlar ham turlicha bo'ladi. Har bir turdagi kredit amal qilishining o'rtacha muddati, uning narxi, qarz mablag'lari umumiy hajmidagi ulushi aniqlanadi. Agar biron-bir vaqt ko'rsatkichini bazaviy deb oladigan bo'lsak, har bir turdagi kreditdan foydalanish o'rtacha muddatining o'sishi kabi ko'rsatkichni ham hisoblab chiqish mumkin.

10.3. Kapitallarning optimal tarkibini shakllantirish

Moliyaviy menejmentning tarkibiy elementi sifatida kapitallarni optimallashtirish bo'yicha qaror qabul qilish uchun unga xos sifat ko'rsatkichlarining qandaydir maksimal yoki minimal miqdorlarini aniqlash talab etiladi. Bu o'z navbatida har bir aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy xizmat tizimining bosh maqsadi va vazifalari bilan uyg'unlashuvini ta'minlashga va pirovard natijada aksiyadorlik jamiyatlari istiqboldagi taraqqiyotining moliyaviy omiliga aylanishi darkor.

Aksiyadorlik jamiyatlarida kapitallarni optimal tarkibini shakllantirishda biznes narxi shunday hisoblanadiki, har qanday korxona va uning hamkorlari, kreditorlari, shuningdek, potensial va real investorlar korxonaning bozor qiymatini imkon qadar maksimallashuvidan manfaatdor bo'ladi. Tom ma'noda aksiyalarning real kursini ortishi aksiyadorlik jamiyatlari bozor qiymatini ortishini anglatadi. Bunday holat o'z navbatida moliyalashtirishni amalga oshirish uchun zarur bo'lgan qarz mablag'lari olishdan tashqari aksiyadorlik jamiyati investitsion jozibadorligini ortishi hisobiga qimmatli qog'ozlari yangi emissiyasi prospektini amalga oshirishlari va ularni muvaffaqiyat bilan joylashtirish imkonini beradi.

Aksiyadorlik jamiyatlari kapitallari optimal tarkibiga xos sifat ko'rsatkichlarining qandaydir maksimal yoki minimal miqdorlarini aniqlash jarayonini amalga oshirishni boshlashdan oldin unga xos mezonning ifodalangan tavsifini shakllantirish zarur. Buning uchun aksiyadorlik jamiyatining iqtisodiy rentabelligi orqali ifodalanadigan o'z faoliyati natijalari bo'yicha daromad olish jarayonini ko'rib chiqish taqozo etiladi. Lekin, shuni ta'kidlash joizki, aksariyat holatlarda moliyaviy-xo'jalik faoliyatining samaradorligini iqtisodiy rentabellik ko'rsatkichi bilan emas balki xususiy kapital rentabelligi orqali baholash zarurligi e'tirof etiladi. Bu o'z navbatida aksiyadorlik jamiyatlari muvaffaqiyatining garovi yuqori daromadli investitsiyalargagina bog'liq emas balki, ushbu investitsiyalar bo'yicha shakllantirilgan kapitallar tarkibi va ular bo'yicha xarajatlarni oqilona boshqarish tizimiga ham bog'liqdir — degan xulosa chiqarishga asos bo'ladi.

Faraz qilaylik, korxona o'z mahsulotlarini sotish hisobiga ma'lum miqdorda yalpi daromad olgan. Bundan mahsulot ishlab chiqarish bilan bog'liq xarajatlarni qoplash uchun ma'lum miqdorni chiqarib tashlaymiz, so'ngra to'lanishi lozim bo'lgan soliqlarni ayiramiz. Shunda

korxona va uning aksiyadorlari manfaatlari uchun foydalanish mumkin bo'lgan sof foyda qoladi. Sof foyda aksiyadorlar, kreditorlar va fondlar o'rtasida taqsimlanadigan kapital uchun to'lovni ifodalaydi.

Shu bilan birga sof foyda har qanday korxona moliyaviy-xo'jalik faoliyatining haqiqiy samaradorligini ko'rsatuvchi natija hisoblanadi.

Bundan tashqari, sof foydaning bir qismi ishlab chiqarishni rivojlantirishga yo'naltiriladi. Kapitalning barcha tarkibiy qismlari to'lanishi yaqqol ko'zga tashlanadi. Demak, sof foyda daromadning mutlaq qiymatdagi foizlar hajmiga mos keladigan qismini ifodalaydi. Shunda biznes narxi (C) quyidagi formula bo'yicha aniqlanishi mumkin:

$$C = Pr/C_k,$$

bunda Pr — sof foyda;

Ck—kapital narxi.

Optimallashni u biron-bir tarzda C ni o'zgartirishi mumkin bo'lgan holdagina amalga oshirish mumkin.

Kapital tarkibini optimallashning rivojlangan mamlakatlar tajribasi hozirgi paytda milliy iqtisodiyotimiz shart-sharoitlari (kredit bozoridagi konyunktura, iqtisodiyot tarmoqlaridagi iqtisodiy rentabellik darajasi, moliyaviy bozorlarning rivojlanish darajasi) tufayli mahalliy aksiyadorlik jamiyatlarimiz faoliyati uchun to'liq mos kelmasligi mumkin. Darhaqiqat, odatda qarzga olingan kapital aksiyadorlik kapitaliga nisbatan arzonroq deb hisoblash qabul qilingan.

Lekin milliy iqtisodiyotimizda faoliyat yuritayotgan moliya-kredit institutlari hisobiga shakllantirilgan kredit bozoridagi kredit resurslarining taklif bahosi va moliyaviy bozorlardagi konyunktura negizida shakllangan real voqelik yuqoridagi argumentni doim ham tasdiqlamaydi. Bundan tashqari, ham o'zining, ham qarzga olingan kapitalning narxi tarkibiy qismlardan birining foiz nisbati o'sishi bilan ortadi deb hisoblanadi. Biroq bizning holatda shuni ta'kidlash joizki, o'z kapitaliga nisbatan bu taxmin doimo ham to'g'ri emas. Shu sababli o'ylaymizki, o'zining kapitali barcha holatlarda doimiy narxga ega bo'ladi.

Qarzga olingan kapital haqiqatda moliyaviy dastakning ortishi bilan qimmatlashib boradi(moliyaviy richag samarasi), biroq bu o'sish chiziqli bo'lmaydi, chunki kreditdan foydalanish uchun to'lov subyektiv omillarga, masalan, kreditorning qaroriga bog'liq bo'ladi. Narxlarning foiz taqsimotiga bog'liqligini grafik ko'rinishida aks ettiramiz (rasm).

Ko'rinib turibdiki, qarz mablag'lariga mos keladigan egri chiziq o'z kapitalini tavsiflovchi to'g'ri chiziqdan yuqori o'tadi. Grafik shaklida umumiy narx egri chizig'ini olish mumkin. Biroq qarzga olingan kapitalni a va b koeffitsientli ekvivalent parabola bilan approksimatsiyalangan holda tahliliy yo'l bilan ham amalga oshirish mumkin.

Egri chiziqlar tenglamasi quyidagi ko'rinishga ega bo'lsin

$$C_1 = ap^2 + b \text{ va } C_2 = \text{const}.$$

Shunda umumiy egri chiziq ko'rinishini topish mumkin. quyidagi formula yordamida yig'indi chiqaramiz

$$C = C_1 p + C_2(1-p).$$

Bu yerga approksimatsiya uchun C_2 qo'shamiz va quyidagi ifodalarni olamiz:

$$C = p(C_1 - ap^2 - b) + ap^2 + b$$

yoki

$$C = -ar^3 + ar^2 + (C_1 - b)p + b\,.$$

Bu egri chiziq a,b,c koeffitsient qiymati ma'lum bo'lganda tahliliy yo'l bilan oson aniqlanadigan minimumga ega. Ushbu minimum aksiyadorlik jamiyati kapitalining optimal tarkibiga mos keladi, chunki bunda butun biznes narxi maksimal bo'ladi va quyidagi ko'rinishda isbotlab chiqilishi mumkin bo'ladi:

$$p = \left(a - \sqrt{a^2 - 3(C_1 - b)}/3a\right).$$

Boshqa yondashuv aksiyadorlik jamiyatidagi dividend siyosati bilan bog'liq. Tahlil o'tkazish va o'z mablag'larining rentabelligi ichki o'sish sur'atlari kabi ko'rsatkichlardan foydalanish yo'li bilan talab qilinayotgan maksimallashuv kapital tarkibining o'zgarishi bilan erishamiz.

Biroq kapital tarkibini optimallashtirishning boshqa usullarini ham taklif etish mumkin. Xususan, foydalaniladigan mezon sifatida korxona aksiyalarining kurs qiymati tanlab olinishi mumkin. Butun qiyinchilik shundaki, muayyan qimmatli qog'oz uchun bozor narxi bilan moliyaviy yoki ishlab chiqarish mohiyatiga ega bo'lgan boshqa omillar o'rtasida o'zaro aloqani aniqlash ancha qiyin. Ushbu holatda optimallashtirishni miqdoriy usullar bilan o'tkazish maqsadga muvofiq.

XX asr o'rtalarida shakllanib boshlagan kapitallar tarkibi nazariyasi bir nechta bosqichlarga bo'linadi. Ushbu bosqichlar quyidagi umumlashtirilgan nazariy konsepsiyalarning shakllanishi bilan bevosita bog'liqdir:

1. Kapitallar tarkibining an'anaviy konsepsiyasi;
2. Kapitallar takibining indifferentlik konsepsiyasi;
3. Kapital tarkibining kompromiss konsepsiyasi;
4. Kapitallar tarkibini shakllantirish manfaatlarining zidiyatlilik konsepsiyasi.

Kapitallar tarkibining an'anaviy konsepsiyasi uning tarkibiy qismlarini (qarz va xususiy kapitallar) qiymatini hisobga olish yo'li bilan kapital tarkibini optimallashtirish imkoniyatlari haqidagi xulosalarni o'z ichiga oladi.

Dastlabki holatda aksiyadorlik kapitali va qarzga olingan kapital o'zgarmas deb hisoblanadi. Butun kapital narxi uning tarkibiga bog'liq bo'ladi. Bu bog'liqlik grafik shaklida aks ettirilishi mumkin:

Rasmdan ko'rinib turibdiki, xo'jalik faoliyati uchun qarz kapitalining(k_d) ulushini ortib borishi bilan kapitallarning o'rtacha tortilgan qiymatining (WACC) ulushi pasayish tendensiyasiga ega bo'lmoqda.

Kapital narxi uning tarkibiga chiziqli bog'liqligi yaqqol ko'rinib turibdi. Bu yerda firmaning kapital narxi va uning qarzlari o'zgarmas hisoblanadi, aksiyadorlik kapitalining (k_s) tarkibiy qismi esa o'zgaradi. Demak, bunday yondashuvda kapital tarkibini kapital umumiy narxiga ta'sir etmaydi. Bu bilan arbitraj jarayonlari bog'liq. Moliyalashtirish usulidan boshqa ma'lumotlari bir xil bo'lgan ikkita firma mavjud gipotetik misolni ko'rib chiqamiz. Agar ikkala firma turli qiymatga ega bo'lsa, qimmatroq firmaning aksiyalari egalari ularni sota boshlaydi, bu esa bozor qiymatining pasayishiga, demak, kapital narxining tushib ketishiga olib keladi. Arzonroq korxonaning aksiyalari bilan buning

aksi bo'lgan holat kuzatiladi. Ularning xarid qilinishi kurs qiymati o'sishiga olib keladi. Ikki jarayon firmalar narxi tenglashmagunga qadar davom etadi.

Kapitallar tarkibining indifferentlik konsepsiyasi 1958-yilda F. Modilyani va M. Miller tomonidan olg'a surilgan. F. Modilyani va M. Miller tomonidan ilgari surilgan nazariya kapitallarning ideal bozori, ya'ni soliq mavjud bo'lmagan bozorlarga va kapitallar qiymati uning tarkibiga emas balki qabul qilinadigan invetitsion qarorlarga bog'liqligiga asoslanadi. Ushbu mualliflarning g'oyasi shundan iboratki, agar korporatsiya faoliyatini qarz kapitali hisobiga moliyalashtirish nisbatan foydali bo'lsa, unda kompaniya aksiyalarining egalari aralash kapitallar tarkibi sharoitida o'zining bir qism aksiyalarini sotishi va emitent aksiyalarini jalb qilishi mumkin.

Bunday sharoitda moliyaviy resurslarga ehtiyoj qarz kapitali hisobiga moliyalashtirish tizimidan foydalaniladi. Bundan ko'rinadiki, korporatsiyalar aksiyalarining qiymati korporatsiyaning qarz va xususiy kapitallar nisbatiga bevosita bog'liq emas.

Bu g'oya yuqorida ta'kidlaganimizdek, kapitallarning ideal bozoriga xos bo'lib mavjud soliq tizimining ta'siri hisobga olinmagan. Natijada M. Miller, X. Anjelo, R. Maslyuis, J. Uorner tomonidan rivojlantirilgan kapitallar tarkibining kompromiss nazariyasi yoki modifikatsiyalashtirilgan Modilyani-Miller nazariyasi shakllantirilib, ushbu nazariya quyidagilarni ko'zda tutadi:

1. Real amal qiladigan iqtisodiyot sharoitida aksionerlik jamiyatlari kapitallar tarkibini shakllantirishga foydani soliqqa tortish omilini hisobga olmaslik mumkin emas. Chunki, aksariyat mamlakatlarda qarzlarga xizmat ko'rsatish bo'yicha xarajatlar foyda solig'i bazasidan chegiriladi.

2. Haddan ziyod yuqori darajada jalb qilingan qarz kapitali kreditorlarga to'lovlarning ortib borishi hisobiga moliyaviy nobarqarorlikni keltirib chiqaradi;

3. Iqtisodiy asosga ega bo'lgan qarz kapitalining kapitallar tarkibidagi ulushi korporatsiya uchun foyda keltiradi.

4. Har qanday korporatsiyalar uchun passivlar tarkibida qarz kapitallarining optimal ulushi amal qiladi.

Darhaqiqat, kapitallar tarkibini optimallashtirish aksiyadorlik jamiyatlari passivlaridagi qarz kapitali va xususiy kapital o'rtasidagi shunday optimal nisbatni o'rnatishni ko'rsatadiki, bunda soliq to'lovlari va turli moliyaviy xarajatlarni maksimal iqtisod qilinishiga olib kelinadi va pirovardida xususiy kapitallar rentabelligi, aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy barqarorligini yuksalishi ta'minlanadi.

Kapitallar tarkibini shakllantirish manfaatlarining zidiyatlilik konsepsiyasi asosini mulkdorlar, investorlar, kreditor va menejerlarning kapitallar tarkibi va undan foydalanish samaradorligini boshqarish jarayonidagi manfaatlar hamda axborot tafovuti darajasi bilan izohlanadi.

Ushbu nazariyaning asoschilari M. Gordon, M. Jennesen, U. Mekling, S. Mayers va boshqa qator iqtisodchilar hisoblanadi.

Ushbu konsepsiyaning mazmunini assimetrik axborotlar nazariyasi, signal nazariyasi, monitoring xarajatlar nazariyasi tashkil qiladi.

Assimetrik axborotlar nazariyasi shunday xulosaga asoslanadiki, qaysiki kapitallar bozori o'zining barcha jihatlari bo'yicha to'lig'icha

mukammal bo'la olmaydi. Undagi konyunktura doimiy ravishda o'zgarib turadi.

Axborotlar assimetrikligi shunda namoyon bo'ladiki, aksiyadorlik jamiyatlari menejerlari ko'rilayotgan jihat bo'yicha investorlar va kreditorlarga nisbatan to'liqroq axborotga ega bo'ladi. Agar investorlar va kreditorlar ham menejerlar kabi uzuliksiz ravishda to'liq axborotga ega bo'lganda edi, ular aksiyadorlik jamiyatlarining real moliyaviy holati va istiqboldagi rivojlanishiga muvofiq ravishda kapitallar tarkibini nisbatan to'g'ri optimallashtirish imkoniyatiga ega bo'lgan bo'lar edilar.

Signal nazariyasi axborotlar assimetrik nazariyasining mantiqiy rivojlanishi hisoblanib, kapitallar bozori menejerlarning ushbu bozordagi xatti-harakati asosida aksiyadorlik jamiyatlarining istiqboldagi rivojlanishi haqida investorlar va kreditorlar zaruriy axborotlarni berishiga asoslanadi. Istiqbolda aksiyadorlik jamiyatlarini istiqboldagi barqaror rivojlanishi sharoitida menejerlar moliyaviy resurslarga qo'shimcha ehtiyojlarni qarz mablag'larini jalb qilish hisobiga qondirishga harakat qiladi. Aksiyaldorlik jamiyatlarni istiqbolda nobarqaror rivojlanish kuzatilganda menejerlar aksiyadorlik jamiyatning qo'shimcha moliyaviy resurslarga ehtiyojlarini xususiy kapitalning tashqi manbalarini jalb qilish evaziga moliyalashtirishga harakat qiladi. Ya'ni investorlar doirasini kelgusida ko'rish mumkin bo'lgan zararni bo'lish maqsadida kengaytirish uchun qo'shimcha aksiyalarni emissiya qilib sotadi.

Monitoring xarajatlar nazariyasi aksiyadorlik jamiyatlari mulkdorlari va kreditorlarining manfaatlar tafovuti va axborotlar bilan ta'minlanganlik darajasiga asoslanadi. Kreditorlar aksiyadorlik jamiyatlariga qarz mablag'larini taqdim etish bilan birga axborotlar assimetrikligi sharoitida ushbu mablag'lardan foydalanish samaradorligi ustidan shaxsiy nazoratni amalga oshirish imkoniyatini talab qiladi. Kreditorlar ushbu nazoratni amalga oshirish bo'yicha xarajatlarini kredit foiz stavkasiga qo'shish orqali korxona mulkdorlari zimmasiga yuklashga harakat qiladi.

Bunday sharoitda qarz kapitalining kapitallar tarkibidagi ulushining yuqori bo'lishi monitoring xarajatlarining shunchalik yuqori bo'lishiga olib keladi. Boshqacha so'z bilan aytganda, monitoring xarajatlari qarz kapitali ulushini o'sishi bilan birga o'sish tendensiyasiga ega bo'ladi va natijada kapitallarning o'rtacha tortilgan qiymati oshadi, bu esa aksiyadorlik jamiyatlarining bozor qiymatining pasayishiga olib keladi.

Shuning uchun, monitoring xarajatlari qarz kapitallaridan foydalanish samaradorligini cheklaydi va kapitallar tarkibini optimallashtirish jarayonlarida uni hisobga olish zarur bo'ladi.

Tayanch iboralar:
kapital, sifat, emissiya, mablag', aktiv, passiv, potensial, balans, samara, zaxira kapitali, qo'shimcha kapital, hissadorlik kapitali, foyda, dividend, inflyatsiya, obligatsiya, zayom, rentabellik.

Nazorat savollari

1. *Hissadorlik jamiyatlarida kapitallar tarkibini boshqarishning maqsadi va vazifalari nimalardan iborat?*
2. *Hissadorlik kapitali nima?*
3. *«Hissadorlik jamiyatlari to'g'risida»gi qonunning mazmuni nimalardan iborat?*
4. *Moliyaviy vosita hajmi qanday tarzda aniqlaniladi?*
5. *Moliyaviy boshqarishda kapitallar tarkibini boshqarish va qiymatini baholashning ahamiyati nimalardan iborat?*
6. *Hissadorlik kapitalining qiymati nimalardan iborat?*
7. *Gordonning klassik formulasini yozing.*
8. *Imtiyozli kapital uchun xos bo'lgan jihatlar nimalardan iborat?*
9. *Investitsiyalar samaradorligini aniqlash usullarini aytib bering.*
10. *Kreditdan foydalanish muddati davomiyligi qanday aniqlanadi?*

11.1. Korporativ nizo tushunchasi, nizolar sabablari va qatnashchilari

Har qanday nizoning mohiyatini tomonlar o'rtasida kelishuvning yo'qligi sifatida ta'riflash mumkin. Korporativ munosabatlar subyektlari o'rtasida manfaatlar muvozanatining yo'qligi korporativ nizolarga sabab bo'lishi mumkin.

Korporativ nizolar deganda jamiyat aksiyadorlari o'ratasida, jamiyat aksiyadorlari va menejerlari o'rtasida, investorlar (potensial aksiyadorlar) va jamiyat o'rtasida vujudga keladigan, quyidagi oqibatlardan biriga olib keladigan kelishmovchiliklar va tortishuvlar tushuniladi:

- amaldagi qonunchilik me'yorlari, jamiyat nizomi yoki ichki hujjatlari, aksiyadorlar yoki ularning guruhlari huquqlarining buzilishi;
- jamiyat va uning boshqaruv organlariga qabul qilingan qarorlar bo'yicha da'volar;
- amaldagi boshqaruv organlari vakolatlarini muddatidan oldin to'xtatish;
- aksiyadorlar tarkibida jiddiy o'zgarishlar.

Korporatsiyalar faoliyatining o'ziga xosliklari tufayli nizolar vujudga kelishi uchun quyidagi sabablarni ko'rsatish mumkin.

Aksiyadorlik mulkida ishtirok etish uchun keng imkoniyatlar kapitallarning murakkab tarzda chigallashib ketishi va mos ravishda manfaatdor tomonlar doirasining doimiy bo'lmasligini nazarda tutadi.

Mulkni boshqaruvdan ajratish (qaror qabul qilish va riskni qabul qilish funksiyalarining taqsimlanishi) va nazorat funksiyasining riskni qabul qilmaydigan va boshqaruvda ishtirok etmaydigan shaxslar tomonidan amalga oshiriladigan alohida bir funksiyaga ajratilishi korporatsiya faoliyati natijalaridan manfaatdor turli shaxslar o'rtasida manfaatlar mojarosining yuzaga kelishini belgilab berdi.

Korporatsiya menejmenti, aksiyadorlar va boshqa manfaatdor shaxslar o'rtasida belgilanadigan munosabatlar tizimiga turli iqtisodiy subyektlar guruhlari tomonidan ijozat beriladi:

1. Davlat va korporatsiya o'tasidagi munosabatlarga davlat tomonidan ijozat beriladi va u davlat-hukumat xarakteriga ega bo'ladi.

2. Menejment va aksiyadorlar o'rtasidagi aloqalarning muayyan jihatlari korporatsiya boshqaruv organlari tomonidan amaldagi qonunchilik doirasida qabul qilingan qo'shimcha bitim va kelishuvlar bilan tartibga solinishi mumkin.

3. Menejment va boshqa manfaatdor shaxslar o'rtasidagi munosabatlar turli yo'nalishdagi xarakterga ega bo'lib, manfaatdor shaxslarning korporatsiya uchun ichki yoki tashqi muhitga mansubligiga bog'liq bo'ladi. Ular qonun hujjatlari va jamiyatning ichki reglamenti bilan tartibga solinadi.

Zamonaviy iqtisodiyotda korporativ munosabatlar subyektlari o'rtasida vujudga kelayotgan jiddiy qarama-qarshiliklar va ixtiloflar mamlakatda ishlab chiqarishning rivojlanishiga investitsiyalar oqimining kirib kelishiga to'sqinlik qilmoqda.

Barcha nizolar xilma-xilligini quyidagi to'rt turga ajratish mumkin:

1. Yirik (majoritar) va mayda (minoritar) aksiyadorlar munosabatlari nizosi.

2. Ichki aksiyadorlar (insayder) va tashqi aksiyadorlar (autsayder) nizosi.

3. Menejment (aksiyalarsiz yoki aksiyalar kichik paketiga ega) va aksiyadorlar nizosi.

4. Chetdan «nodo'stona qo'shib olish tashabbuskorlari» tarafdorlari va aksiyadorlar nizosi.

Ko'rib chiqilgan korporativ nizolar turlari ichida quyidagi xillarni ajratib ko'rsatish mumkin:

1. Qonunchilik me'yorlarining buzilishi korporativ huquq me'yorlari va jarayonlarini tasodifan buzish bilan bog'liq bo'lib, aksiyadorlar tomonidan ularning manfaatlariga tajovuz sifatida qabul qilinadi.

2. Qo'shib olish — aksiyadorlar guruhi (chetdan investor)ning korxona ustidan nazorat o'rnatish jarayonida yuzaga keladigan nizolar.

3. Dividendlar bo'yicha nizolar — yirik va mayda aksiyadorlar o'rtasida korxona foydasidan foydalanish borasida yuzaga keladigan nizolar.

4. Menejerlar bilan nizolar — aksiyadorlik jamiyatining menejerlari va aksiyadorlar o'rtasida kompaniyani boshqarish samaradorligi va menejerlar harakatlari vijdonanligi bo'yicha yuzaga keladigan nizolar.

5. Raqobat — aksiyadorlik jamiyatining moliyaviy holati va raqobatbardoshligiga putur yetkazishga yo'naltirilgan nizolar.

6. Korporativ shantaj — minoritar aksiyadorlar ishtirokidagi, aksiyadorlik jamiyati yoki uning yirik aksiyadorlarini minoritariylardan ularga tegishli aksiyalar paketini bozor qiymatidan qimmat narxda sotib olish yoki nizoni to'xtatish uchun voz kechish muzdi to'lashga undashga yo'naltirilgan nizolar.

Shuningdek, korporatsiya tomonidan aksiyadorlar huquqlarining buzilishiga olib keladigan asosiy harakatlar aniqlandi:

1. Aksiyadorlar cheklangan doirasida joylashtiriladigan aksiyalar qo'shimcha emissiyasi (ko'pincha bozor narxidan past yoki ushbu kompaniya uchun yetarli darajada iste'mol qiymatiga ega bo'lmagan aktivlar bilan to'lash kuzatiladi).

2. Kompaniyaning startegik aktivlarini aksiyadorlar nazorati ostida bo'lmagan firmalarga o'tkazish yo'li bilan ajratib qo'yish (ko'pincha qayta tashkil qilingan muassasalar yordamida).

3. Affilyatsiyalangan shaxslar guruhi tomonidan nazorat paketini qo'lga kiritish maqsadida aksiyalar paketini «maydalash».

4. Aksiyadorlarga qaytarib sotib olishda imtiyozli huquqlar bermagan holda nizom kapitalidan ancha katta bo'lgan miqdordagi summada qo'shimcha emissiya chiqarish.

5. Aksiyadorlar bilan muvofiqlashtirish bo'yicha zarur jarayonlarni o'tkazmagan holda aksiyalar yirik paketlarini sotib yuborish.

6. Mayda aksiyadorlarni chiqarib yuborishga yo'naltirilgan aksiyalarni konsolidatsiyalash jarayonini amalga oshirish.

Sanab o'tilgan harakatlar aksiyadorlashtirishning u vositasida aksiyalarni xarid qilishda pul mablag'lari ishlab chiqarishni rivojlantirishga to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalar shaklini oladigan mexanizm sifatidagi asosiy mazmuniga putur yetkazadi.

Barcha nizolar xilma-xilligini tahlil qilib xulosa chiqarish mumkinki, korporativ boshqaruv muammolari asosan mulk egalaridan bittasi uning mulkiy huquqlaridan emas, balki boshqaruv funksiyalaridan kelib chiqadigan ustunliklarni qo'lga kiritishi bilan bog'liq.

11. 2. Hamkorlikda bo'lmagan qo'shilishlardan himoya qilish usullari

Qonunchilikda «qo'shib olish» tushunchasiga yuridik ta'rif berilmagan. Biroq xo'jalik yuritish amaliyoti shuni ko'rsatadiki, nodo'stona qo'shib olish holatlari mulkchilikning o'zgarish jarayonlari to'xtamayotgan sharoitlarda O'zbekistonda keng tarqalgan. Jahon amaliyo-

tida bunday harakatlar «yutib olish» nomini olgan. «Hamkorlikda bo'lmagan qo'shilish» (aksiyalarni agressiv ravishda sotib olish) deganda investorning aksiyadorlik jamiyatining aksiyalar nazorat paketini aksiyadorlardan menejerlarning roziligisiz xarid qilish bo'yicha harakatlari tushuniladi. Agressiv ravishda xarid qilish aksiyadorlar tarkibida jiddiy o'zgarishlarga, DK shaxsiy tarkibi va kompaniyaning yetakchi menejerlarini almashtirishga, kompaniyaning moliya siyosatini o'zgartirishga, aksiyadorlik jamiyati faoliyatining asosiy yo'nalishlari va aksiyadorlarga nisbatan siyosatning o'zgarishiga olib keladi.

Amaliyotda nodo'stona qo'shib olish tashabbuskori sifatida doim ham tashqi investor ishtirok etmaydi, bu qo'shib olinayotgan aksiyadorlik jamiyatining minoritar aksiyadori ham bo'lishi mumkin.

Aksiyadorlik jamiyati menejmenti va aksiyadorlariga bilvosita ta'sir usullari qatoriga quyidagilar kiritiladi:

- korxonaga nisbatan amaldagi menejerlar tarkibi vakolatlarini to'xtatish, aksiyadorlik jamiyati boshqaruv organining ishini to'xtatib turish, aksiyalarning qadrsizlanishi bilan tahdid soladigan bankrot jarayonini qo'zg'atish.

Siz yirik ta'minotchi-kompaniya bilan hamkorlik haqida kelishib olasiz. Ayrim shartlarni, xususan, to'lov muddatini keyinga surish masalasini og'zaki kelishib olasiz (haqiqatda ko'proq shunday bo'ladi). Ma'lum vaqt o'tgandan so'ng kelishib olingan shart «esdan chiqariladi» va siz bankrot jarayoniga tortilgan bo'lib chiqasiz:

- korxona faoliyati uchun uning ta'minotchilari, kreditorlariga ta'sir ko'rsatish vositasida sun'iy iqtisodiy qiyinchiliklar yaratish; qarzlarni sotib olish;
- huquq-tartibot, soliq va bojxona organlari, ya'ni «ma'muriy resurs» tomonidan aksiyadorlik jamiyati faoliyatining ko'p sonli tekshiruvlarini tashkillashtirish;
- aksiyadorlarga ta'sir ko'rsatish maqsadida jamiyat haqida salbiy axborot chop etish;
- jamiyat va uning rahbarlariga nisbatan turli da'volar qo'zg'atish.

Kompaniyani hamkorlikda bo'lmagan qo'shilishdan himoya qilish usullari quyidagicha:

1) korxona aksiyalarining yakuniy xaridori kim (buyurtmachi kim) ekanligi va u qanday maqsadda korxona ustidan nazorat o'rnatish istagida ekanligini aniqlash;

2) aksiyalarni javob tariqasida sotib olish eng keng tarqalgan himoya usuli. Aksiyalar sotib olishni emitentning o'zi (o'z aksiyalarini o'z

balansiga yoki sho'ba tashkilot balansiga xarid qilish yo'li bilan), emitentning aksiyadorlari yoki do'stona munosabatdagi tashqi investor («oq ritsar») tashkillashtirishi mumkin;

3) reestr egasini almashtirish (reestr egasi kompaniya aksiyadorlarining ro'yxatidan to'liq foydalanish huquqiga ega va u axborotni noqonuniy tarqatishi mumkin);

4) agressor sun'iy ravishda kompaniyani qarzdor qilib qo'ymasligi uchun barcha to'lanmagan qarzlarni sotib olish.

Agressor sizning qarzlaringizni sotib olmoqda. Qarz to'lanishidan bir necha kun oldin bosqinchi-kreditor o'z schyotlarini yopadi, manzilini o'zgartiradi, uch oydan keyin esa sudga qarzdorni bankrot deb e'lon qilish da'vosi bilan murojaat qiladi;

5) quyidagi maqsadda zudlik bilan qayta tashkil qilish:

YOAJ yoki MCHJga aylantirish;

– aksiyalarning hammasini sotib olish va minoritariylardan xalos bo'lish.

Usullardan biri masalan, aksiyalarning yuztasini bittaga konsolidatsiyalash haqidagi yig'ilishda qaror qilinishi mumkin. Bu holatda kichikroq sonli aksiyalar egalari kasrli aksiyalarga (chorak aksiya, uchdan ikki qismli aksiya va hokazo) aylanadi, kasrli aksiyalar esa aksiyadorlik jamiyatini to'liq sotib olishga xalaqit berishi mumkin. Qayta tashkil qilish har biri alohida qiziqish uyg'otmaydigan bir nechta kompaniyalarga ajratish shaklida amalga oshirilishi mumkin.

Shuningdek, kompaniyaning qimmatli aktivlarini yangi yuridik shaxsga yoki sho'ba kompaniyaga berish va uni keyinchalik alohida ajratish mumkin;

6) yopiq yozishmalar yo'li bilan emissiya (qo'shimcha qimmatli qog'ozlar chiqarishni joylashtirish). Jarayon juda katta (vaqt bo'yicha — bir chorak atrofida), lekin eng samarali usul hisoblanadi. Qimmatli qog'ozlarni joylashtirish haqida qaror aksiyadorlar umumiy yig'ilishida qabul qilinishi, bunday qaror uchun yig'ilishda qatnashayotgan aksiyalarning kamida 75%i ovoz berishi lozim;

7) qo'shib olish obyektining jalb etuvchanligini pasaytirish (aktivlarning bir qismini sotib yuborish, ayrim obyektlarni ijaraga berish, aktivlarga garovga qo'yish, muammoli aktivlar va passivlar sotib olish);

8) nizom bilan himoyalanish — eng oldini olish chorasi hisoblanadi (masalan, aksiyadorlik jamiyatlari to'g'risidagi qonunda aytilishicha: jamiyat nizomida bitta aksiyadorga tegishli bo'lgan aksiyalar soniga va ularning umumiy nominal qiymatiga cheklov belgilanishi mumkin.

Aksiyador jamiyatning ovoz berish huquqiga ega bo'lgan aksiyalarining 1% igacha ega bo'lishi mumkin):

• nizomda ularni tuzish yirik bitimlar uchun belgilangan jarayon bo'yicha amalga oshirilishi lozim bo'lgan bitimlar ro'yxatini kengaytirish;

• aksiyadorlik jamiyatining oliy tabaqa menejerlari bilan shartnomalarga jamiyat tomonidan shartnomani muddatidan oldin bekor qilishda katta miqdorda tovon pul to'lash majburiyatini kiritish;

• qo'shib olish va birlashish masalalarini hal qilish uchun zarur ovozlar foizining yuqori bo'lishi sharti. Ayrim g'arb kompaniyalari zarur ovozlar sonini 95%gacha belgilaydilar;

9) davlatning jamiyatni boshqarishda ishtirok etish maxsus huquqini joriy qilish («oltin aksiya»), bu agressorlarning qiziqishini keskin pasaytiradi.

Mulkni qaytadan bo'lish — ishbilarmonlik voqeligiga xos bo'lgan jihat hisoblanadi. Bironta aksiyadorlik jamiyati «qaytadan bo'lish»dan kafolatli himoyalanishi mumkin emas, shuning uchun hech bo'lmaganda nodo'stona qo'shib olishdan himoya qilishning klassik usullarini bilib olish talab qilinadi.

11.3. Korporativ nizolarni tartibga solish

Turli aksiyadorlar guruhlari o'rtasidagi nizolar mohiyatiga ko'ra iqtisodiy nizolar hisoblanadi, chunki bu avvalo jamiyat chiqargan aksiyalarni o'zlashtirish va sotib yuborish bo'yicha yuzaga keladigan nizolardir. Korporativ nizolarni hal qilish usuli bo'yicha u, shubhasiz, huquqiy nizolar sirasiga kiradi. Buni shu bilan asoslash mumkinki, nizo qatnashchilari murosaga kela olmagan va bitim tuzish yo'li bilan yoki yig'ilish qarorida o'z xohishini bildirmagan bo'lsa, nizoni hal qilish sud tomonidan fuqarolik va hatto jinoiy ishlarni ko'rib chiqish vositasida ro'y beradi.

Hozirgi paytda mavjud bo'lgan empirik va huquqiy ma'lumotlar shakllanayotgan aksiyadorlar huquqini himoya qilish tizimida barqaror va asosiy ziddiyatlarni aniqlashga imkon bermoqda.

Qarama-qarshilikning mohiyati shundaki, mavjud aksiyadorlar huquqini himoya qilish tizimida ikkita qarama-qarshi yondashuv mavjud.

Birinchi yondashuv. Aksiyadorlik kapitalining bir qo'lda to'planishi (konsentratsiya) — aksiyadorlarni himoya qilish huquqiy vositalari minimal va minoritar aksiyadorlarni himoya qilish huquqiy vositalari

maksimal bo'lishini ko'zda tutadi, o'ziga xos o'zaro neytrallash vaziyatini yaratadi: asta-sekinlik bilan mayda aksiyadorlarni chiqarib yuborish korporativ sektor nuqtayi nazaridan minoritariylarni himoya qilish keng vositalari ahamiyatini pasaytiradi, mayda aksiyadorlarni himoyalash vositalarining o'zi esa korporativ shantaj vositalariga aylanadi.

Ikkinchi yondashuv. Aksiyadorlarni himoya qilish huquqiy vositalarining yoyiq tizimini yaratish, o'z navbatida, bir qo'lda to'planish (konsentratsiya) jarayonining davom etishini (iqtisodiy jarayonlarga aksincha ta'sir omili sifatida) to'xtatib turadi.

Bunda esdan chiqarmaslik kerakki, konsentratsiyani davom ettirish yo'li bilan o'z manfaatlarini himoya qilish bu — yirik aksiyadorlarning alohida huquqlari, ular himoya qilishning huquqiy vositalari yo'qligiga emas, balki buyurtma asosida qo'llanishga javob beradi, chunki minoritar aksiyadorlar na konsolidatsiya sharoitlariga, na mustaqil sud imkoniyatlariga ega emas.

Bunday vaziyatda korporativ munosabatlarning barcha qatnashchilari manfaatlari muvozanatini qo'llab-quvvatlash uchun aniq huquqiy maydon shakllantirish ustuvor vazifa hisoblanadi.

Davlat nuqtayi nazaridan fundamental vazifa bu — korporativ boshqaruvni mulk huquqini (investorlar huquqlari, aksiyadorlar huquqlari) himoya qilish va kafolatlash nuqtayi nazaridan ko'rib chiqishdir.

Lekin shunga qaramay, O'zbekistonda korporativ boshqaruvning rivojlanishida ayrim umid uyg'otuvchi tendensiyalar kuzatilmoqda.

1. Korporativ boshqaruv sohasida umumiy siyosatni amalga oshirish bo'yicha davlat organi — Davlat Mulk Qo'mitasi mavjud.

2. Qator korxonalar o'z korporativ boshqaruv kodekslarini ishlab chiqdi va qabul qildi, shuningdek, direktorlar Kengashiga tashqi aksiyadorlar vakillarini kiritdi.

3. Kompaniyalar dividend siyosatining yaxshilanishi korporativ munosabatlar yetukligidan dalolat beradi. Ko'pchilik kompaniyalar foydani qayta taqsimlashga diqqat bilan e'tibor qarata boshladi.

4. Menejerlarning mulk egalari nazorati ostida bo'lishi bilan bog'liq vaziyatlarda ham ijobiy o'zgarishlar kuzatilmoqda. Yaxshi ishlamayotgan rahbarlarni ishdan bo'shatish xavfi korporativ boshqaruvda faoliyat ko'rsatayotgan mexanizmlardan biriga aylanmoqda.

5. Kompaniyalar haqida korporativ boshqaruv bilan bog'liq risklar nuqtayi nazaridan axborotga talab o'smoqda.

Tayanch iboralar:
korporativ nizolar, aksiyadorlik mulki, risk, korporativ menejment, majoritar aksiyador, minoritar aksiyador, insayder, autsayder, nodo'stona qo'shilish, reestr, agressor, korporativ munosabatlar.

Nazorat savollari

1. *Korporativ nizo tushunchasini tushuntirib bering.*
2. *Korporativ nizolar sabablari va qatnashchilari nimalardan iborat?*
3. *Korporativ nizolarning vujudga kelish sabablarini ayting.*
4. *Menejment va aksiyadorlar nizosini tushuntirib bering.*
5. *Korporativ nizo turlarini sanang.*
6. *Korporatsiya tomonidan aksiyadorlar huquqlarining buzilishiga olib keladigan asosiy sabablarni sanab o'ting.*
7. *Hamkorlikda bo'lmagan qo'shilishlardan himoya qilish usullarini ayting.*
8. *Korporativ nizolarni tartibga solish usullarini ayting.*
9. *Aksiyadorlar huquqini himoya qilish tizimidagi qarama-qarshi yondashuvlarni ayting.*

12.1. Korxonalarni restrukturizatsiyalashning mohiyati

Respublikamizda bu borada 2002-yildan beri olib borilayotgan amaliy ishlarda hamda xorijiy tajribalardan kelib chiqqan holda restrukturizatsiyalash jarayonlari mohiyatini ko'rib chiqaylik. 2002-yildan boshlab respublikamizda 2500 dan ortiq iqtisodiy nochor va past rentabelli yirik sanoat korxonalarida moliyaviy sog'lomlashtirish va restrukturizatsiya ishlari olib borilgan. Ushbu amaliyotdan foydalangan holda moliyaviy sog'lomlashtirish va restrukturizatsiyalash jarayonini inqirozga qarshi boshqaruv uslubi sifatida ko'rib chiqishimiz mumkin.

Korxonani restrukturizatsiyalash — bu tabiiy jarayon bo'lib, korxonaning yangi sharoitga moslashishga va moliyaviy-iqtisodiy sog'lomlashtirishga yo'naltirilgan chora tadbirlar majmuasidir. Bu jarayon korxona menejerlari, mulk egalari yoki kreditorlar tomonidan, korxonani yangilash va sog'lomlashtirish maqsadida, korxonaning kelajakda o'rnini belgilovchi maqsadlaridan kelib chiqib olib boriladi.

Keyingi vaqtlarda «isloh qilish» va «restrukturizatsiya qilish» tushunchalari keng qo'llanilib, bu tushunchalar tez-tez bir-biriga qo'shilib, bir tomonlama tushuntirilmoqda. Ko'pgina rasmiy hujjatlarda korxonani restrukturizatsiya qilishga yo'naltirilgan korxona faoliyati tamoyillarining o'zgarishi isloh qilish kabi tushuniladi, lekin korxonaning namunaviy isloh etish dasturida restrukturizatsiya qilish yo'li orqali isloh qilishdan ko'zlangan maqsadga erishiladi deyilgan.

Rasmiy izohlarga tayanib ko'pgina mualliflar restrukturizatsiya qilish korxonani isloh qilish vositasi hisoblanadi yoki «isloh qilish» va «restrukturizatsiya qilish» tushunchalarini yonma-yon qo'yib, isloh qilishni korxonani qayta tashkil qilish strategiyasiga kiritishadi va restrukturizatsiya qilish esa korxona tuzulmasini va ular tomonidan yaratiladigan mahsulotni o'zgarishini ifodalaydi deb xulosa chiqarishadi.

Albatta, monografiya muallifining fikriga qo'shilmaslik qiyin, lekin katta ishonch bilan aytish mumkinki, restrukturizatsiya — bu korxo-

naning moliyaviy-xo'jalik faoliyati samaradorligini oshirish vositalaridan biri bo'lib, umumiy isloh qilish dasturining bir qismi hisoblanadi.

M.V. Odintsov va A.V. Ejkin korxonani isloh qilish tushunchasining zamonaviy nazariyasi hamda amaliyotini restrukturizatsiya qilish, mulkchilik shakli o'zgarishi (aksionerlar tarkibini o'zgarishi, qo'shma korxona, moliya — sanoat guruhlari, xoldinglar tashkil qilish) ishlab chiqarish va mahsulot yetkazib berishdagi turli o'zgarishlarni o'zida mujasammlashtirgan ko'pgina xo'jalik faoliyati yo'nalishlari va uni qayta tashkil qilishni qamrab oladi deb yozishgan. Ushbu holatda isloh qilish tushunchasi to'liq va keng hisoblanadi, lekin mazkur maqola muallifining fikricha, restrukturizatsiya qilish va mulkchilik shakli o'zgarishini ajratish maqsadga muvofiq emas, chunki restrukturizatsiya o'tkazish, odatda, aksiyadorlar tarkibida o'zgarishlar, aksiyadorlik kapitalini xususiy kapitalga o'zgarishi yoki aksincha aralash mulkchilik shaklidagi tuzilma yaratilishi bilan birgalikda amalga oshiriladi. Shuning uchun, mulkchilik shakli o'zgarishi bu korxonani isloh qilishning mustaqil jarayoni bo'lmay, balki restrukturizatsiya qilish natijasi hisoblanadi.

Restrukturizatsiya qilish korxona faoliyati, boshqaruvi, moliya tuzilmasini tubdan o'zgartirishga yo'naltirilgan jarayonni o'zida aks ettiradi. Bunda ishlab chiqarishning barcha omillarini samarali ishlashini ta'minlaydigan korxonani tuzilmaviy qayta tashkil qilish biznes — birlik kompleksini, ya'ni kompleksning alohida boshqariladigan bo'limini tashkil qilishga mo'ljallangan. Shunday qilib, hamma qayta tashkil etish ham restrukturizatsiya bo'lavermas ekan, korxona faoliyatini tubdan o'zgartiradigan holatlarni restrukturizatsiya qilishga kiritish mumkin.

Restrukturizatsiya tadbirlariga ajratib chiqarish, bo'linish, qo'shib yuborish, sho'ba korxonalarini tashkil etish, mas'ul markazlar, boshqaruv sistemasini qayta tashkil qilish, nazorat olib borish, mulkchilik shaklini o'zgartirish kiradi.

Restrukturizatsiya qilish keraksiz va zarar keltirayotgan faoliyat turlarini tugatish hisobiga xarajatlarni kamaytirish va boshqaruv, umuman barcha xodimlar sifatini oshirishga yo'naltirilgan, ammo bu hisob tizimi va faoliyatni samarali baholashning aniq mezonlarini joriy etishni talab qiladi. Restrukturizatsiya qilish keng qamrovli va o'zaro bog'liq tadbirlar yig'indisini, tashkiliy tuzilmasini qayta tashkil etishdan tortib, zamonaviy boshqaruv elementlari qo'shilgan biznes jarayonlarni o'zida mujassamlashtiradi.

Umuman shuni ta'kidlash kerakki, restrukturizatsiya korxonaning o'zining maqsadi emas, balki ko'pgina korxonalar uchun moliyaviy tanglik holatidan chiqib ketishning yo'li hisoblanadi. Korxonada og'ir moliyaviy tanglik holati, bankrotlik alomatlarining yuzaga kelish xavfi yoki korxona mulki va obro'sidan ayrilishi, asosiy ishlab chiqarishning past rentabelligi, investitsiya jalb etish imkoniyatining yo'qligi restrukturizatsiya qilishni talab etadi.

Yuqorida aytib o'tilgan holatlarning mavjudligi bir qator sabab bilan izohlanadi.

Korxonani tang holatga olib kelgan ichki sabablar:

– boshqaruvning samarasizligi;
– kapitalizatsiyaning yetishmasligi;
– qarzning ko'pligi;
– mahsulotning yangi turlarining yetishmasligi;
– malakali mutaxassislarni saqlab qolishga rag'batlantirishning pastligi;
– rejalashtirishdagi kamchiliklar;
– boshqaruv axborot tizimidagi kamchiliklar;
– asosiy bozorga kira olmaslik;
– o'z vaqtida qilinadigan ichki hisobotning yo'qligi va boshqalar.

Korxonalarning yomonlashishiga quyidagilar tashqi sabab bo'lishi mumkin:

– makroiqtisodiy va siyosiy risklar;
– tarmoqlar sharoiti;
– qonunchilikni takomillashtirilmasligi;
– yuqori malakali mutaxassislarning yetishmasligi;
– yuqori raqobatchilik muhitining ayniqsa, chet el ishlab chiqaruvchilarining mavjudligi;
– ishlab chiqariladigan tovarlar va xizmatlar bozorining qisqarishi;
– tabiiy ofatlar va boshqalar.

Aytib o'tilgan kamchiliklarni bartaraf etish uchun korxonaning moliyaviy-xo'jalik faoliyatini yaxshilashga qaratilgan ichki va tashqi tadbirlar majmuasi ishlab chiqiladi. Umuman, yaxshilash deganda biznesning qiymatini maksimallashtirishga ko'maklashuvchi tadbirlar majmuasi tushunilib, ichki yaxshilashga mahsulotni ishlab chiqarish va uni yetkazib berish jarayoni boshqarilishini takomillashtirish, asosiy va aylanma mablag'larga qo'yilmalar qilish, tashqi yaxshilashga korxonaning moliyaviy barqarorligi va investitsion jozibadorligini oshirish kiradi.

— korxona tarkibidagi umumiy ulushiga qarab har bir xo'jalik yurituvchi subyektga teng miqdorda aksiyalar paketini taqsimlash.

Amaliyot shuni ko'rsatadiki, restrukturizatsiya islohotlar jarayonida muhim o'rin egallab, ayrim hollarda korxonani islohot qilishning yagona yo'li bo'lib hisoblanadi. I. Mazura va V. Shapirolarning hisob kitoblariga qaraganda Rossiya korxonalari restrukturizatsiyasiga qo'yilgan har bir rubl 5—6 rubl daromad berishi mumkin ekan. Taqqoslash uchun ular olimlarning xorij amaliyotini o'rganish davomida olgan xulosalarini keltiradilar, ya'ni iqtisodiyotning ayrim tarmoqlarini restrukturizatsiya qilish bir xodimga to'g'ri keladigan samaradorligi darajasini 15—20%ga oshishiga va loyihani amalga oshirishning investitsion davrini 13—15%ga qisqartirar ekan. Shuning uchun, restrukturizatsiyaning mulchilik tarkibini eng maqbul darajada shakllantirish va keyinchalik ishlab chiqarishni investitsion rivojlantirish korxonanani isloh qilishning asosiy davri sifatida qarash kerak.

Shuni ham e'tiborga olish kerakki, korxonada yangi tuzilmani yaratishning moliyaviy-iqtisodiy asosnomasi, ishlab chiqarish va investitsion dastur potensial investorlar mavjud bo'lganda, ko'chmas mulk va boshqa turdagi mulklarga bo'lgan huquqlar o'rnatilgan tartibda rasmiylashtirilgan, jamiyatning asosiy aksionerlari tomonidan qayta tashkil etishning tanlangan yo'li qo'llab-quvvatlangandagina, korxonani restrukturizatsiya qilish ijobiy natija berishi mumkin. Korxona faoliyati samaradorligining muhim ko'rsatkichi bo'lib, o'z kapitali qiymatining o'sishi qaraladi. Umuman qiymat korxona faoliyati natijasining eng zo'r o'lchovidir, boshqa birorta ham ko'rsatkich qiymat kabi to'liq va keng qamrovli emas. Ushbu ko'rsatkich foyda va kapital rentabelligidan farqli ravishda kelajakda biznesning rivojlanishini baholashga yo'naltirilgan.

Lekin, oxirgi ko'rsatkichning qisqa muddatli bo'lishiga qaramay, o'z mablag'lari (investitsiya qilingan)ning rentabelligi har doim uning bahosidan oshishiga ishonamiz. Kapital rentabelligi va kompaniya foydasini o'zining rivojlanishiga yo'naltirgan qismi erkin pul oqimini shakllantirishga xizmat qiladi va uning miqdori esa korxona qiymatiga ta'sir etadi.

Muvaffaqiyatli restrukturizatsiyaning ikki sharti mavjud:

— o'z mablag'lari qiymatining o'sib borishi;

— o'z mablag'lari rentabelligi darajasi uning qiymatidan oshishi.

Shunday qilib, restrukturizatsiya qilishning asoslangan variantini tanlash uchun mulkdor avvalambor, qo'yilma qilinayotgan obyektning

Har qanday yaxshilash operatsion, investitsion yoki moliyav strategiya doirasida olib boriladi. Ichki yaxshilash operatsion strategiy doirasida olib borilib, xarajatlar samaradorligini oshirish, ishlab chiqa riladigan tovarlar turini ko'paytirish, narxlarni shakllantirish, reklam qilish, mahsulotlarni yetkazib berish va ularga keyingi ko'rsatiladigan xizmatlar tizimini takomillashtirish kabi jarayonlar amalga oshiriladi

Tashqi yaxshilash investitsion strategiya doirasida joriy etilib, kreditorlik qarzlarni boshqarish, kapital qo'yilmalarni rejalashtirish, aktivlarni sotish va moliyaviy strategiya doirasida esa korxonaning moliyaviy manbalari tarkibini va ular bilan bog'liq risklarni boshqarish hamda divident siyosatini takomillashtirish vositasida amalga oshiriladi.

Biznesni maksimal qiymatga erishish imkonini beruvchi strategiya amalda joriy etiladi.

Shunday qilib, restrukturizatsiya bu korxona faoliyatini tubdan o'zgartiradigan, ichki va tashqi yaxshilash orqali korxonaning o'z mablag'lari qiymatini oshirishdir.

Restrukturizatsiya dasturini muvaffaqiyatli amalga oshirish uchun quyidagi maqsadlarga erishish lozim:

– qarzdor bo'lmagan yangi xo'jalik subyektini tashkil etish;

– raqobatbardoshlik sharti sifatida korxona o'z mablag' qiymatini oshirgan bo'lishi lozim;

– korxonaning to'lov qobiliyati, likvidligi, ish faolligi, moliyaviy barqarorli va rentabelligini oshirish orqali moliyaviy holati yaxshilangan bo'lishi kerak;

– uzoq muddatli qarz majburiyatlari yoki bevosita investitsiya shaklidagi uzoq muddatli kapital qo'yilmalar jalb etilgan bo'lishi lozim;

– xo'jalik subyektlari bilan kelishmovchiliklarni hal etish.

Yuqorida keltirilgan maqsadlarga erishish uchun bir qator vazifalarni ham aniqlab olish lozim bo'ladi, jumladan:

– qarz yuklatilmagan mustaqil yuridik shaxs tashkil qilish maqsadida mulkiy aktivlarning bir qismini ajratish;

– korxonaning og'ir moliyaviy ahvoli sababli, moliyalash (kreditlash)ning eng maqbul yo'lini amalga oshirishni ta'minlash;

– korxona mulkini saqlashga ketadigan va boshqa xarajatlarni qisqartirish;

– soliq idoralari, elektr energiya bilan ta'minlovchi tashkilotlar va shunga o'xshash boshqa kreditorlik qarzlarini kamaytirish;

– korxonaning to'lov qobiliyatini oshirish;

– investitsion jozibadorlikni oshirish sharoitlarini yaratish;

haqiqiy qiymatiga nisbatan biznesning investitsion qiymatini oshirishga e'tibor qaratishi maqsadga muvofiqdir.

Restrukturizatsiya qilish strategiyasida eng kam kapital qo'yilma qilish va tashqi moliya manbalariga bog'liq variantlardan tortib, ishlab chiqarish, qaytadan to'liq jihozlashni ko'zda tutuvchi investitsion loyihagacha bo'lgan barcha ko'rsatkichlar hisobga olingan bo'lishi kerak. Mamlakatimizda restrukturizatsiya qilish jarayoni ko'proq tanglik holatlarida boshlanadi, shu sababli ko'pgina korxonalar oldida turgan birinchi vazifa kreditorlarning talablarini qondirishlari kerakligini esdan chiqarmaslik kerak.

Bu vazifani hal etish biznes qiymatini maksimallashtirish tamoyili bilan mos tushmaydi, shuning uchun bu strategiya ko'proq kapital qo'yilma qilish va tashqi moliyaviy manbalarni jalb etishda yuqori risk qilish bilan bog'liq. Bunday holatlarda korxona faqat ichki yaxshilash bilan cheklanadi, agar tashqi yaxshilash o'tkazilmoqchi bo'lsa, o'z mablag'lari qiymati nol yoki nolga yaqin bo'lgan holda unga riskning eng kam darajasi bilan amalga oshiriladi. Shunga o'xshash restrukturizatsiya qilish strategiyasidan ko'pincha tashqi boshqaruv bo'lganda foydalaniladi, bunda asosiy maqsad faqatgina kreditorlarning talablarini qondirishdan iborat.

Lekin mamlakatimizdagi biznesni rivojlantirish, uning investitsion jozibadorligini oshirish uchun nafaqat kreditorlar, balki korxona mulkdorlarini ham manfaatlarining qondirilishi kafolatlanishi lozim. Biznes egalari birinchilardan bo'lib, korxonada tanglik holati boshlanayotganini sezadilar va korxona kapitaliga investitsiya qilingan mablag'larini yo'qotish xavfi tug'iladi. Investitsiya samaradorligini bilishning eng keng tarqalgan yo'llaridan biri, risk darajasi o'xshash bo'lgan boshqa biznesga qilingan qo'yilmalar bilan solishtirishdir. Shunday qilib, o'z biznesidan zararni ko'rayotganligini bilish uchun, kompaniya o'z mablag'larini joriy qiymati bilan shu mablag'larni risk darajasi o'xshash bo'lgan boshqa biznesga qo'yilmalar qilinganda, ularni shakllangan joriy qiymati bilan taqqoslash maqsadga muvofiq. Agar o'z kapitalining joriy qiymati boshqa qilishi mumkin bo'lgan qo'yilma qiymatidan past bo'lsa, mulkdor haqiqatan ham zarar ko'rayotgan, yoki aksincha o'z kapitalining joriy qiymati boshqa qilishi mumkin bo'lgan qo'yilma qiymatidan yuqori bo'lsa, ushbu biznes egasi foyda ko'rmoqda degan xulosaga kelish mumkin.

Umuman har qanday aksiya sotib olayotgan investorning daromadi ikki tashkil etuvchiga bo'linadi: aksiya kurs qiymatining o'sishidan

olinadigan va dividenddan ko'riladigan daromad. Shuning uchun korxonaga qilingan kapital qo'yilmaning samadorligini baholash uchun aksioner (mulkdor)ning ikkita daromad tashkil etuvchisi bilan boshqa turdagi biznesga qilishi mumkin bo'lgan qo'yilma taqqoslanishi lozim.

Umuman restrukturizatsiya qilish murakkab masala bo'lib, korxonaning o'z kuchi bilan bunga erishib bo'lmasligi sababli, ko'pincha bir guruh tashqi maslahatchilar yordamida korxonaning barcha sa'y-harakatlarini raqobatchilaridan ustun bo'lgan sohaga e'tiborni qaratgan holda amalga oshiriladi.

Bunda restrukturizatsiya qilish konsepsiyasi yuqori kasbiy malaka va moddiy, mehnat hamda moliyaviy resurslarni qattiq nazorat qilishni talab etishini esdan chiqarmaslik zarur.

Restrukturizatsiya qilish jarayonini boshlamasdan oldin qanday natija olinishi, kompaniya faoliyatida qanday tub o'zgarishlar yuz berishi haqida aniq reja va to'liq tasavvur bo'lishi lozim, bunda vaqtinchalik tanglik holatlarini hal etish uchun qilingan ishlar kompaniyaning uzoq muddatga mo'ljallangan faoliyat strategiyasini barbod qilmasdan, balki uni qo'llab-quvvatlash uchun xizmat qilishi kerak.

Reja ishlab chiqilayotganda restrukturizatsiyaga tayyorlanish va uni o'tkazish bosqichlari ketma-ketligi o'rnatilgan bo'lishi lozim, bunda har bir bosqich nazorat qilishning samarali mexanizmi (ishlash rejasi, olingan natijalar haqidagi hisobot, rahbarlarning majburiyatlari va manfaatlari) yordamida amalga oshiriladi.

O'zbekiston korxonalarida restrukturizatsiya qilish davri va bosqichlari haqida hech qanday adabiyotlarda aytib o'tilmagan. Lekin restrukturizatsiya qilish jarayonini o'tkazish uchun bitta asosiy maqsad mavjud bo'lib, u quyidagilardan iborat:

Birinchi bosqich. Korxonaning moliyaviy holatidagi muammolarni aniqlash uchun son va sifat ko'rsatkichlari asosida to'liq tekshirish. Bunga quyidagilar kiradi:

— Pullik majburiyatlar va majburiy to'lovlar bo'yicha ularni to'lash muddati kelgan kundan boshlab uch oydan ortiq muddati o'tgan qarz qonun hujjatlari yoki shartnomalarga muvofiq majburiy to'lovlarni to'lash bo'yicha majburiyatlar va kreditorlarning pullik majburiyatlar bo'yicha talablarini amalga oshirish vaqtidan boshlab belgilanadi (masalan, budjetga soliqlarni hisobot davridan keyingi ma'lum sanagacha har oy yoki har chorakda to'lash muddatlari).

Muddati uch oydan ortiq o'tgan kreditorlik qarz haqidagi ma'lumotlar Moliya vazirligining 2002-yil 27-dekabrda 140-son buyrug'i

bilan tasdiqlangan va Adliya vazirligi tomonidan 2003-yil 24-yanvar 1209-son bilan ro'yxatga olingan «Buxgalteriya balansi» 1-son hisobot shakli 602 satrdan yoki «Debitorlik va kreditorlik qarzlari to'g'risida ma'lumot» 2-a moliyaviy hisobot shakli 4-ustun 4-satrdan olinadi.

— to'lovga qobillik koeffitsienti nafaqat debitorlar bilan o'z vaqtida hisob-kitob qilish va tayyor mahsulotni qulay sharoitda sotish sharti bilan, balki boshqa joriy aylanma aktivlar elementlari sharoitida baholanuvchi korxonaning to'lovga qobilligini ko'rsatadi. Koeffitsientning kamayishi korxona to'lov imkoniyatlarining pasayishi haqida xabar beradi.

Koeffitsient quyidagi formula bo'yicha hisoblanadi:

$$Tqk = A2/ R2 \qquad (15)$$

bunda *Tqk* — to'lovga qobillik koeffitsienti;

A2 — joriy (aylanma) aktivlar (ishlab chiqarish zaxiralari, tayyor mahsulot, pul mablag'lari, debitorlik qarzlari va boshqalar) balans aktivining II bo'limi;

P2 — majburiyatlar, balans passivining II bo'limi.

Umum-uzoq muddatli majburiyatlar, balans passivining II bo'limi. Agar to'lovga qobillik koeffitsienti hisobot davri so'ngida 1,25 dan past qiymatga ega bo'lsa, korxona to'lov qobiliyatiga ega emas deb hisoblanadi.

O'z aylanma mablag'lari bilan ta'minlanganlik koeffitsienti moliyaviy mustahkamlik, korxona egalari va kreditorlar manfaatlarining nisbati uchun zarur bo'lgan korxonaning o'z aylanma mablag'larining mavjudligidan dalolat beradi.

Koeffitsientni quyidagi formula bo'yicha hisoblash mumkin:

$$\text{O'amtk} = (\text{P1} + \text{Umm2}) - \text{A1/A2} \qquad (16)$$

bunda O'amtk — o'z aylanma mablag'lari bilan ta'minlanganlik koeffitsienti;

A1 — uzoq muddatli aktivlar (asosiy vositalar, nomoddiy aktivlar, kapital qo'yilmalar va boshqalar) balans aktivining I bo'limi;

P1 — o'z mablag'larining manbalari (ustav kapitali, rezerv kapitali, qo'shimcha kapital, taqsimlanmagan foyda va boshqalar) balans passivi I bo'limi;

A2 — joriy (aylanma) aktivlar (ishlab chiqarish zaxiralari, tayyor mahsulot, pul mablag'lari, debitorlik qarzlari va boshqalar) balans aktivining II bo'limi;

Umm 2 — uzoq muddatli qarzlar va kreditlarning uzoq muddatli aktivlar sotib olishga yo'naltirilgan qismi.

Ushbu kasr surati korxonaning qanday o'z mablag'lari summasi oborotga yo'naltirilgani, maxraji — barcha oborot mablag'lar summasini ko'rsatadi. Ushbu koeffitsientning eng kam qiymati — 0,2.

Agar o'z aylanma mablag'lari bilan ta'minlanganlik koeffitsienti hisobot davri oxirida 0,2 dan kam qiymatga ega bo'lsa, u holda korxona ushbu ko'rsatkich bo'yicha nochor hisoblanadi.

— O'z va qisqa muddatli qarz mablag'larining nisbat koeffitsienti (joriy moliyaviy mustaqillik) qarz mablag'larini o'z manbalari orqali qaytarish bilan ta'minlanganlik darajasini belgilaydi.

Koeffitsient quyidagi formula bilan aniqlanishi mumkin:

$$O'nk = P1/TP2\text{-}Umm \qquad (17)$$

Agar o'zining va qarz mablag'larining nisbat koeffitsienti hisobot davri so'ngida 1 dan past qiymatga ega bo'lsa, bu hol korxonada moliyaviy xavf mavjudligidan guvohlik beradi.

Koeffitsientning pasayishi korxona moliyaviy xavfining oshganligidan guvohlik beradi.

Foydalilik darajasi ko'rsatkichlari:

— yalpi daromadning kamayishi, xarajatlar samarali boshqarilmayotganligi yoki narxlarni ishlab chiqarishga qilingan xarajatlarning o'sishi bilan mos tushmasligidan dalolat beradi. Boshqaruvchi xarajatlarni yomon nazorat qiladi. (Yalpi daromad = sotuv hajmi — sotilgan mahsulot hajmi);

— yalpi daromad kamayishi, sotish va ma'muriy xarajatlar yoki foiz ko'rinishidagi xarajatlarning ko'pligi natijasida sof foyda kamayadi.

— sotish hajmining kamayishi bir necha sabablarga ko'ra, shu jumladan talab qisqarishi, mahsulot sifati va yetkazib berish bilan bog'liq muammolar natijasida sodir bo'lishi mumkin. Ushbu sabablardan birortasi yuzaga kelgan va u bartaraf etilmagan bo'lsa, korxonani moliyaviy inqirozga olib kelishi mumkin.

Korxonaning sifatli tekshirilganligini bildiruvchi ko'rsatkich bo'lib, uning ish samaradorligiga ta'sir etuvchi omillar kiradi. Bularga quyidagilar kiradi:

— ishlab chiqarish bilan bog'liq muammolar;

— ishlab chiqarish va moliyaviy axborotlar bilan bog'liq ma'lumotlarning yetishmasligi;

— tovarlar va xizmatlar sifatidan iste'molchilarning noroziligi;

— yuqori malakali xodimlarning qo'nimsizligi;

— boshqaruvchilar tashabbus ko'rsatish o'rniga faqatgina har xil vaziyatlar yuz bergandan so'nggina javob berishga harakat qilishadi.

Ko'rib chiqilgan omillardan hech qaysisi moliyaviy muvaffaqiyatsizlikdan darak bermaydi. Boshqa omillar bilan o'zaro munosabatini ma'lum davr mobaynida o'rganilsa, kelgusida moliyaviy muammolarni keltirib chiqarishini bilib olish mumkin.

Muammolar boshlanishining ilk bosqichlari quyidagilardan iborat:

— alohida hollarda ishlab chiqarish va ta'minlashda samarasizlik holatlarining uchrashishi;

— yetkazib berishning sekinlashishi, sifatining yomonlashishi;

— sotish hajmining o'sish sur'ati kamaygan yoki barqarorlashgan hollarda, tovar — moddiy zaxiralarining turib qolishi va ko'payishi;

— foydaning kamayish ehtimoli;

— debitorlik qarzlari aylanish davrining o'sishi;

— balans bo'yicha pul mablag'lari hajmining kamayishi.

Muammolar paydo bo'lishining davriy bosqichi:

— ishlab chiqarish muammolarining haqiqatga aylanishi;

— boshqaruvchi tovar-moddiy zaxiralarni kamaytirish hisobiga pul mablag'larini tejashga harakat qiladi, buning natijasida materiallar yetishmasligi hollari yuzaga keladi;

— sifat bilan bog'liq muammolar uchrashishi tezlashadi. Yalpi daromad sezilarli darajada kamayadi;

— debitorlik qarzlari bilan bog'liq holat yomonlashadi. Ayrim ta'minlovchilar kreditga sotishni to'xtatib, yetkazib berilgan moddiy resurslar uchun to'lovni amalga oshirishni talab etishi;

— qarz bo'yicha to'lovlarning kechiktirilishi;

— pul mablag'lari hajmining pasayishi, oylik maoshlarning o'z vaqtida berilmasligi;

— xodimlarning ishga bo'lgan munosabatining o'zgarishi, ayrimlarining boshqa ish izlashni boshlashlari yoki ishdan bo'shashlari.

Muammolar paydo bo'lishining oxirgi bosqichi:

— bunda kompaniya faoliyatida tartibsizliklar boshlanadi;

— ishlab chiqarish jadvali bajarilmaydi. Birinchi navbatda boshqa korxona xizmatlaridan foydalanishga o'tib ketishi xavfi bor mijozlarga xizmat ko'rsatiladi;

— sifat bilan bog'liq muammolarni hal qilgunga qadar, qaytarib berilgan mahsulotlarning hajmining oshib ketishi. Xomashyo yetishmasligi tufayli, ishlab chiqarish hajmining kamayishi;

— mijozlarning noroziliklari sababli debitorlik qarzlari yig'ilish davrining oshishi;

— o'z aylanma mablag'lari yetishmasligi;

— ta'minlovchilar faqat yetkazib bergan xomashyo materiallariga to'lovlarni amalga oshirishni talab etishlari;

— xodimlarning ko'pchiligini ishdan bo'shab ketishi;

— kreditorlarning bergan kreditlarining shartlarini o'zgartirish haqida muzokaralar boshlashni xohlashlari;

— restrukturizatsiya qilishga birinchi urinish.

Ikkinchi bosqich. Korxona faoliyati bilan bog'liq omillar, kuchli va kuchsiz tomonlari, biznes — jarayonlar, imkoniyatlar va xavfni, bozor segmenti, bozor potensiali (talab va taklif, iste'molchilar va ta'minlovchilar, strategik hamkorlar), ixtisoslik, raqobatchilar, joriy strategiya va o'z faoliyatini saqlab qolish strategiyasi tahlil qilinadi.

Uchinchi bosqich. Restrukturizatsiya qilish dasturini ishlab chiqish, u quyidagilarni: biznes-reja, biznes — birlikning yangi funksiyasiga tavsif, biznes — jarayonlarga tavsif, hisob tizimi, xodimlar rejasi, turli strategiya va modellar o'zida mujassamlashtirgan bo'lishi kerak. Restrukturizatsiya qilish dasturi va konsepsiyasini ishlab chiqish bozor segmentiga asosan olib borilib, muhim segmentlar tahlil qilinadi, foydasiz bozor segmentlari va foydali bo'lgan yangi segmentlar aniqlanadi, so'ng tarkibida eng optimal asosiy bo'limlarga ega bo'lgan korxona tuzilmasini tashkil etish uchun biznes — birliklarni strategik guruhlash amalga oshiriladi va oxirida istiqbolli bo'limlarning biznes-rejalari taklif etiladi.

To'rtinchi bosqich. Batafsil yoritilgan rejalar, xodimlarni xabardor qilish, ishlab chiqarish va moliyalashni restrukturizatsiya qilish bo'yicha rejalashtirilgan tadbirlarning bajarilishi, muddatlarining nazorat qilishni o'z ichiga olgan restrukturizatsiya qilish dasturini amalga oshirish.

Restrukturizatsiya qilish jarayonining murakkabligi izlanish obyektining konseptual murakkabligidan kelib chiqadi. Hatto uncha katta bo'lmagan korxonalar uchun ham barcha tafsilotlarni ko'rish qiyin, yirik kompaniyalar uchun esa ishonch bilan aytish mumkinki, rahbariyatdan hech kim barcha tafsilotlarni qamrab oluvchi aniq tasavvurga ega emas. Ehtimol aynan ushbu omil natijasida ko'pincha restrukturizatsiya qilish jarayoni muvaffaqiyatli yakunlanmaydi. Taklif etilayotgan restrukturizatsiya qilish dasturi biznes mulkdorlari manfaatlarini aks ettirishga yo'naltirilgan, haqiqatda ham u yoki bu korxonaning o'z kapitaliga investitsiya qilishga qaror qabul qilganda

korxonaning investitsion jozibadorligini belgilaydilar va birinchilardan bo'lib investitsiya qilingan mablag'larini yo'qotishlari mumkin. Nol qiymat strategiyasi (tashqi boshqaruvning turlaridan biri) va qiymatni maksimallashtirish (mulkdorlar manfaatlarini himoya qilish sharti bilan) korxonaning investitsion jozibadorligini oshirish va tang holatdan chiqib ketishning alternativ konsepsiyasi sifatida qaralishi kerak, bunda boshqaruv qarorlarini qabul qilishda asosiy mezon sifatida risk va restrukturizatsiya qilishning moliyaviy imkoniyatlari qaralishi kerak.

12.2. Xorijiy davlatlardagi restrukturizatsiyalash jarayonlarini amalga oshirish tajribasining tahlili

Xorijiy davlatlarda olib borilgan restrukturizatsiyalash ishlarini tahlil qilib ko'radigan bo'lsak, restrukturizatsiyalash jarayoni asosan biznesni yangi mavqelarga olib chiqish, qiymatini oshirish, yangi bozorlarni egallash va yangi texnologiyalarni joriy qilish yo'lida olib borilgan. Shu bilan birgalikda oxirgi yillarda yirik korxonalarda olib borilgan restrukturizatsiyalash jarayoni, ularning bozordagi monopol holatlarini kamaytirish maqsadida olib borilgan. Bu bo'limda xorijiy davlatlarda amalga oshirilgan ikki turdagi restrukturizatsiyalash jarayonini ko'rsatib o'tmoqchimiz:

— 1998-yillar oxirida o'z bozorini yo'qotgan va iqtisodiy inqirozga yuz tutgan «UralAZ» OAJ (Rossiya) korxonasining bir necha bosqichlardan iborat ishlab chiqarishdagi olib borilgan restrukturizatsiyalash jarayonini ko'rib chiqaylik.

«UralAZ» OAJ kabi yirik shahar tipidagi mashinasozlik korxonasi tashqi boshqaruvni o'rnatishni maqsad qilib korxonaning iqtisodiy holatini tiklash, kreditorlar bilan hisob-kitoblardan keyin ish o'rinlarining katta qismini saqlagan holda avtotexnika bozorida muvaffaqiyatli faoliyatini ta'minlashni talab qildi.

Shuning uchun «UralAZ» OAJ tashqi boshqaruvi rejasiga qo'shimcha qilib tashqi boshqaruv maqsadlariga erishishning ko'p sonli tadbirlari ko'zda tutilgan:

— korxona ishlab chiqarishini tarkibiy o'zgartirish;

— korxonani boshqarishning hozirgi va kelajakdagi boshqarilishini ta'minlaydigan boshqarish strukturasini optimallashtirish va ma'lumot tizimini yaratish;

— xodimlar sonini optimallashtirish va ish xaqini tashkil qilishni takomillashtirish;

— debitorlik qarzlarini tugatish va uzoq muddatli moliyaviy qo'yilmalarni qaytarish;

— qarzdorning bir qism mulkini qarzlar evaziga berish.

1999-yilda ishlab chiqarishni restrukturizatsiyalashning birinchi bosqichi sifatida, «UralAZ» OAJ tashqi boshqaruv rejasida ko'zda tutilgan, korxona ishlab chiqaradigan mahsulotning davlat mudofaasi uchunligining muhim ahamiyatga egaligini va ishlab chiqarishda foydalaniladigan quvvatga qo'yiladigan talablarni hisobga olib, «Ural avtomobil zavodi» Ochiq Aksiyadorlik Jamiyatini ta'sis qilishga qaror qilindi. Bu jamiyatning ustav kapitali qilib deyarli barcha asosiy sexlar kompleksi va ko'pchilik xizmat ko'rsatuvchi bo'linmalarni kiritish ko'zda tutilgan.

1999—2008-yillarda tashqi boshqaruv rejasida ko'zda tutilgan, ishlab chiqarishni tarkiban qayta o'zgartirish mobaynida tashkil qilinadigan «sho'ba» jamiyatlari ustav kapitaliga kiritiladigan mulkning qiymatini mustaqil baholovchi tomonidan baholandi.

Bunda mustaqil xo'jalik yurituvchi jamiyatlarni ta'sis qilingan davrga qadar mavjud ishlab chiqarish bo'linmalarini foyda markazlariga aylantirish ko'zda tutilgan. Bu qayta tashkil qilishning silliq o'tishini va kadrlarni tanlashning to'g'riligini ta'minlaydi, boshqaruvning barcha richaglarini tashqi boshqaruvda qoldirish sharoitlarida iqtisodiy munosabatlarni ko'rib chiqish imkonini beradi.

2004—2008-yillarda olib borilgan restrukturizatsiyalash jarayoni quyidagilarni o'z ichiga oldi:

— «UralAZ» OAJ tashqi boshqaruv rejasiga asosan olib borilgan restrukturizatsiyalash ishlari, boshqaruvni restrukturizatsiyalashga va kreditorlar bilan hisoblashishga imkoniyat yaratdi;

— korxona shu davr ichida investorlar va korxona tarkibida tashkil qilingan sho'ba korxonalar mablag'lari hisobiga o'z aylanma mablag'larni tiklagan holda iqtisodiy holatini tikladi. 2001-yildan boshlab «UralAZ» OAJ tarkibida alohida-alohida bozorlarga ega bo'lgan va alohida bozor segmentlariga qaratilgan 2 ta sho'ba korxonalar tashqi faoliyat yuritmoqda.

1998—2007-yillarda kompyuter dasturlari bo'yicha dunyo bozorida yetakchi o'rinlarni egallagan va dunyo kompyuter dasturlari bozori o'z ta'sirini o'tkazgan «Microsoft» kompaniyasida olib borilgan restrukturizatsiyalash ishlarining tahlilini ko'rib chiqaylik. Dunyo bozorida monopol mavqega ega bo'lgan «Microsoft» 1999-yilning 29-martida e'lon qilgan restrukturizatsiyalash rejasiga ko'ra quyidagi yangi

strukturada ish boshlaganini e'lon qildi va quyidagi bo'limlarni tashkil qildi:

– korporativ texnoligiyalar bo'limi asosan yirik iste'molchilarning talablarini qondirish va Windows 2000 sistemasidagi dasturlarni takomillashtirish borasida ish olib borishi belgilab olingan;

– iste'molchilar uchun Windows sistemasi bo'limi oxirgi iste'molchilargacha Windows 1998 sistemasini yetkazish va ushbu sistema dasturlarini qayta ko'rish qilib belgilandi;

– kompyuterlar dasturlarini ishlab chiqarish bo'limi asosan Microsoft Office dasturlarini ishlab chiqarish hamda iste'molchilarga yetkazish bilan shug'ullanish borasida ish olib borishi belgilab olingan;

– 2005-yildan elektron tijorat bo'limi oldiga Internet bilan bog'liq dasturlarini takomillashtirish, rivojlantirish va bu dasturlarni iste'molchilarga yetkazish bilan shug'ullanish masalasi qo'yildi.

Tadbirkorlik doimo iqtisodiy nochor qolish yoki foydaning kamayishi xavfi bilan bog'liqdir. Tadbirkorlik faoliyatini yuritishda tavakkalchilik holatlari ko'p bo'lishiga qaramay, tavakkalchilik qarorlaridan uzoqroq yurishga harakat qiladigan boshqaruvchilar kompaniyani turg'unlikka va raqobatbardoshlikning yo'qotilishiga duchor qiladilar. Eng katta foydani aynan yuqori tavakkalchilikka bog'liq amallar keltiradi.

Tavakkalchilik va tahdidlarning asosiy omillari quyidagilardan iboratdir:

1. Kutilmagan siyosiy va makroiqtisodiy omillar:

– iqtisodiyotdagi yuksalish va inqirozlar, inflatsiya;

– soliq va boj to'lovlarining oshishi, majburiy ajratmalarning kiritilishi;

– mulkchilik munosabatlaridagi o'zgarishlar, siyosiy sabablarga ko'ra mulk va pul mablag'larining begonalashtirilishi;

– valuta almashish kursining o'zgarishi;

– qonunchilikning o'zgarishi.

2. Bozordagi vaziyat o'zgarishiga bog'liq omillar:

– talabning susayishi va narxlarning tushishi;

– moddiy, energetik resurslarga baho va ta'riflar hamda transport ta'riflarining oshishi;

– mijozlar didining o'zgarishi, raqobatchilarning kutilmagan harakatlari, bir-birining o'rnini bosuvchi tovarlarning paydo bo'lishi;

– qimmatli qog'ozlar kursining o'zgarishi va boshqalar.

3. Tashqi iqtisodiy omillar:

– ayrim mamlakatlarga tovarlar eksportining man qilinishi yoki cheklashlar kiritilishi;

– *ayrim mamlakatlarda tovarlarni eksport qilishga boj to'lovlari*ning oshishi yoki pasayishi;

– boshqa davlatlardagi siyosiy va iqtisodiy inqirozlar;

– jahon bozorlarida narxlarning o'zgarishi;

– boshqa davlatlardagi aktivlar yoki daromadning muzlatib qo'yilishi yoki musodara qilinishi;

– chet eldagi uzoq muddatli kontraktlarning o'zgarish ehtimoli.

4. Kompaniyaning ichki omillari:

– korxona strategiyasi va uning biznes-rejasini tuzadigan, foyda va zararlarning hisobini yuritadigan shaxslar qo'llovchi uslubiyotning takomillashmaganligi va savodsizligi;

– xo'jalik aloqalari bo'yicha hamkorlarning nopokligi va to'lovga noqobilligi;

– noto'g'ri boshqaruvchilik qarorlarining qabul qilinishi;

– ijro etuvchilarning xato tanlanishi, marketing bashoratidagi xatolar, ijroiya organi muhim takliflarining aksiyadorlar umumiy yig'ilishi yoki kuzatuv kengashi tomonidan rad qilinishi.

Shuningdek, tavakkalchilik omillari sifatida tabiat ofatlari, ish tashlashlar, o'g'rilik va reket bo'lishi mumkin.

Tavakkalchilik darajasini pasaytirish yoki ularning salbiy oqibatlarini to'liq bartaraf qilish (imkoni bo'lsa) maqsadida tadbirkorlik subyektlari, ayniqsa yirik kompaniyalar tavakkalchilikni boshqarishlari zarur.

Tavakkalchilikni boshqarish maqsadi har qanday yomon vaziyatlarda ham, gap aslo bankrotlikka tushish haqida emas, balki faqat foydaning birmuncha kamayishi haqida ketishiga erishishdir.

Tavakkalchilikni boshqarish o'ziga quyidagilarni oladi:

– tavakkalchilik vaziyatlarini tahlil va bashorat qilish, xavfi kuchli sohalarni aniqlash;

– tavakkalchilik vaziyatlarida yo'qotishlarni kamaytirish bo'yicha tadbirlarni ishlab chiqish va amalga oshirish;

– kompaniya bo'limlari ishini muvofiqlashtirish, rag'batlantirish, nazorat qilish va boshqalar, ya'ni boshqaruv funksiyalarining to'la kompleksini amalga oshirish.

Tavakkalchilik qarorlarini qabul qilishning asosiy tamoyillari:

– kompaniya o'zlik kapitalining imkoniyati darajasidan ko'proqqa tavakkal qilmasligi kerak;

– doimo tavakkalchilik oqibatlari haqida o'ylash kerak;

– ijobiy qaror faqat ikkilanish yo'q holatdagina qabul qilinishi lozim;

– oz narsaga erishish uchun ko'proq narsani xavf ostiga qo'yib bo'lmaydi;

– faqat yagona yechimi bor deb o'ylash kerak emas, boshqa yechimlarning ham bo'lishi ehtimoli bor;

– kapitalni tavakkalchilik bilan ishlatishdan oldin, ushbu tavakkalchilikdan olinishi mumkin bo'lgan maksimal zararni aniqlash, zarar miqdorini ishlatiladigan kapital hajmi bilan solishtirish, barcha o'zlik moliyaviy imkoniyatlarga taqqoslash va ushbu kapitalning yo'qotilishi iqtisodiy nochorlikka olib keladimi yo'qmi aniqlash lozim.

Tavakkalchilikni bashorat qilish va korxonaga uning ta'sirini kamaytirish bo'yicha qaror qabul qilishning muhim vositalari:

– buning uchun zarur bo'lgan ma'lumotlarning mavjudligi;

– limitlash, ya'ni xarajat, sotish, kredit va boshqalarning cheklangan miqdorini o'rnatish. Tovarlarni kreditga sotishda, qarz berishda, joylashtiriladigan kapital qiymatini aniqlashda va boshqalarda qo'llaniladi;

– o'z-o'zini sug'urtalash – kompaniyada, ayniqsa doimo tavakkalchilik qilinganida, moddiy va moliyaviy sug'urta fondlarini tashkil qilish;

– sug'urtalash – muayyan voqealar (tavakkalchilik vaziyatlari) yuz berganda moddiy manfaatlarni himoya qilish.

Tavakkalchilikni boshqarishda, ayniqsa, kompaniya uchun qiyin davr kelganda ijroiya organi bilan birgalikda Kuzatuv kengashi (KK) faol ishtirok etishi kerak. Tavakkalchilikni nazorat qilish maqsadida KK ularni kuzatib borishi va zarur hollarda aksiyadorlarni ular haqida ogoh qilishi kerak. Tavakkalchilikni boshqarish uchun KK tarkibiga aniq tavakkalchilik turlari, ularning kompaniya uchun xavf darajasi va inqiroz vaziyatidan chiqib ketish mexanizmlari haqida tushunchaga ega bo'lgan mutaxassislar a'zo bo'lishi kerak.

Tavakkalchilik ustidan nazorat qilish vazifasi KK raisi yoki moliyaviy hujjatlarni yaxshi tushunadigan KKning a'zosiga topshirilishi kerak.

Inqirozni boshqarishda Kuzatuv kengashining rolini oshirish quyidagilarni nazarda tutadi:

– har chorakda kompaniyada yuz berayotgan, ayniqsa tavakkalchilik bilan bog'liq bo'lgan, muhim voqealar haqida ma'lumotlarning ijroiya organidan olinishi va ko'rib chiqilishi. Bundan tashqari, KKga har

oyda moliyaviy mablag'larning harakati haqida qisqacha axborot berib borilishi kerak;

— tavakkalchilikni boshqarish muammolariga e'tiborni oshirish uchun KK a'zolarining motivatsiyasini oshirish;

— maxsus o'quv mashg'ulotlari o'tkazish yo'li bilan tavakkalchilik ustidan nazorat ishlarining mohiyatini KK a'zolari tomonidan tushunish darajasini oshirish;

— muvaffaqiyatli kompaniyalarda tavakkalchilikni boshqarishda KKning roli bilan tanishish;

— tavakkalchilikni nazorat qilish texnologiyasini o'zlashtirish (zarur ichki hujjatlarning yetarliligi ustidan nazorat, tez uchraydigan tavakkalchilik vaziyatlarida qanday harakat qilish, aksiyadorlar, kreditorlar va boshqalar bilan qanday munosabatni qurish kerakligini o'rganish).

Tavakkalchilik omillari juda ko'p bo'lganda ayrim korxonalar yaxshi yo'lga qo'yilgan tavakkalchilikni boshqarish tizimiga ega bo'lsa ham murakkab inqiroz vaziyatiga tushib qolishi mumkin.

Korxonani inqiroz vaziyatidan chiqarish vositasi uni restrukturizatsiyalash bo'lib, unda ishlab chiqarish va boshqaruv tuzilmalarini hamda kapital tarkibini o'zgartirish kabi korxonaning odatiy ish sikli doirasidan tashqariga chiqadigan tadbirlar nazarda tutiladi.

Korxona raqobatbardosh mahsulot nomenklaturasiga o'tganda va xarajatlar tarkibi foydali faoliyatga erishish (qaytish)ga imkon bergandagina restrukturizatsiya amalga oshgan bo'ladi.

Amalga oshirilish muddatlariga qarab restrukturizatsiya quyidagilarga ajratiladi:

— qisqa muddatli restrukturizatsiya yaqin kelajakda korxonaning omon qolishini ta'minlash maqsadida uning holatini barqarorlashtirishga yo'naltirilgan bo'lib, u diqqatini qarz majburiyatlarini, mulkiy kompleks va ustav fondi, boshqaruvni takomillashtirishga qaratadi;

— uzoq muddatli restrukturizatsiya yangi mahsulotlarni chiqarish va yangi bozorlarga chiqish hamda shu bilan bog'liq ishlab chiqarish, boshqaruv va hokazolar tuzilmasiga o'zgartirishlar kiritishni nazarda tutadi.

O'tkazilish usullariga ko'ra restrukturizatsiyaning quyidagi o'zaro bog'liq yo'nalishlarini ajratish mumkin:

— korxona ko'lamini o'zgartirish, ya'ni kengaytirish (birlashtirish, qo'shilish va boshqalar) va qisqartirish (bo'lish, ajratib chiqarish va boshqalar);

– mulkka va korporativ nazoratga ta'sir o'tkazish (qayta tashkil etish), ustav fondini restrukturizatsiyalash (aksiya yoki ulushlarning emissiyasi, sotilishi, sotib olinishi, konvetatsiyasi), kreditorlik qarzdorlikni restrukturizatsiyalash (so'ndirish, hisobdan chiqarish, muddatini surish, sotish va boshqalar);

– korxona faoliyatining ichki tuzilmasini o'zgartirish orqali: tashkiliy tuzilmasini qayta qurish (vakolatlarning qayta taqsimlanishi, boshqaruv xizmatlarining ishi va vazifalarining o'zgartirilishi va hokazo);

– ishlab chiqarish tuzilmasini qayta tashkil qilish (ishlab chiqarishni zamonaviylashtirish, moliyaviy javobgarlik markazlarini yaratish, boshqa ichki imkoniyatlarni topish va ishga solish).

Restrukturizatsiya korxonaga tashxis qo'yishdan, shu jumladan, ishlab chiqarish, mahsulot sotilishi, boshqaruv, moliya va korxona faoliyatining boshqa tomonlarining holatini tahlilidan boshlanadi. Marketing tadqiqotlari tashxisning tarkibiy qismiga kiradi. Tashxis korxonaning muhim ichki va tashqi muammolarini, uning kuchli hamda kuchsiz tomonlarini, kelajakdagi imkoniyatlar va havflarni aniqlash imkoniyatini beradi.

Agar tashxis asosida korxonaning rentabelli faoliyatini tiklab bo'lmasligi, ya'ni yashovchanligi yo'qligi aniqlansa unda korxonani tugatish haqida (egalari, kreditorlar yoki davlat vakolatli idorasi tomonidan) qaror qabul qilinadi. Korxonaning yashovchanlik qobiliyati aniqlanganda, birinchi navbatda o'rta muddatli (2–3 yil) va uzoq muddatli (5 yil va undan uzoqroq) rivojlantirish strategiyasini tanlash lozim.

Strategiya — bozorlar va huquqiy tizimning holati, ichki hamda tashqi korxonalar bilan raqobatchilik kabi korxonaning hozirdagi va kelajakda tushib qolishi mumkin bo'lgan turli vaziyatlarni hisobga olgan holda korxonaning boshqaruvchilik, texnik, moliyaviy va boshqa resurslarini ishlatish haqida qaror qabul qilishdir. Strategiya mahsulot nomenklaturasi va ishlab chiqarish hajmlari, sotish bozorlari, xomashyo hamda investitsiya manbalarini o'z ichiga oluvchi restrukturizatsiyaning turli bosqichlarida korxona rivojlanishining asosiy yo'nalishlarini belgilab berishi lozim.

Strategiyaning muqobil variantlari:

– qisqartirish — ishlab chiqarishni restrukturizatsiyasi hisobiga faoliyatni yaxshilash yoki yo'nalishini o'zgartirish uchun korxona o'zi intiladigan ko'rsatkichlarni oldin erishganga nisbatan pasaytiradi;

— turg'unlik korxonaning ichki va tashqi faoliyatini qisman qayta qurish davomida bozorda hamda tarmoqda egallangan pozitsiyalarning saqlab qolinishidir. Odatda, cheklangan hajmda bir sohalarda o'sish va boshqa (asosiy bo'lmagan) sohalarda qisqartirishdek o'zaro raqobatda bo'lgan strategiyalarni qo'shib olib borish bilan ta'minlanadi;

— cheklangan o'sish — raqobatchilik asosida rivojlanish varianti bo'lib, inflyatsiya va boshqa tashqi omillarni hisobga olib to'g'rilangan natijalarga tayanadi. Odatda, o'zgarmas ishlab chiqarish hajmiga ega bo'lgan va murakkab texnologik jarayonlarni qo'llaydigan tarmoqqa mansub bo'lgan, uzoq hayot sikliga ega an'anaviy mahsulot bilan bozorda mustahkam o'rin egallagan va barqaror foydalilik darajasiga erishgan korxonalar tomonidan ishlatiladi;

— o'sish — birinchi navbatda tovarlari tez-tez o'zgarib va yangilanib turadigan tez rivojlanuvchi tarmoqlarda ishlatiladi. O'sishning yuqori ko'rsatkichlari ichki omillar hisobiga ta'minlangan bo'lishi mumkin (nomenklaturaning kengayishi, an'anaviy nomenklaturali bozorda faol ish olib borish). Mazkur strategiya yuqori natijalarga erishishga imkon beradi, biroq to'lov qobiliyati yo'qotilishining katta ehtimolligi bilan bog'liqdir. Shuning uchun, korxona maqsadlariga erishilishini, kerak bo'lgan resurslarni baholashni aniq nazoratining o'rnatilishini, zaruriyat bo'lganda esa butun xo'jalik faoliyatini tezkorlik bilan qarab chiqishni talab qiladi.

Tanlangan strategiya asosida quyidagilar ishlab chiqiladi:

1) Yaqin 1—2 yil ichida korxonalarning yashovchanligini ta'minlashga qaratilgan qisqa muddatli chora-tadbirlar dasturi.

2) Korxonani restrukturizatsiyalash kompleks dasturi. Dastur uni amalga oshirishning har bir yo'nalishi masalalarini hal qilish kichik dasturlaridan iborat (mulkiy majmuaning restrukturizatsiyasi, korxona majburiyatlari bo'yicha qarzdorlikning restrukturizatsiyasi, boshqaruvchilik tuzilmasini takomillashtirish va boshqalar).

Har bir kichik dasturda restrukturizatsiyalashning aniq yo'nalishi bo'yicha maqsadlarga erishishga qaratilgan tadbirlar ro'yxati, ularni bajarish muddatlari va olinadigan natijalar, mas'ul shaxslar, har bir tadbirni o'tkazish uchun talab qilinadigan mablag' miqdori va manbayi ko'rsatilgan bo'lishi kerak.

Tanlangan strategiya va restrukturizatsiya asosida joriy hamda istiqbolli biznes-rejalar ishlab chiqiladiki, ularda rejalashtirish muddatlariga mutanosib bo'lgan aniqlik bilan mahsulotni ishlab chiqarish va sotishning bashorat hajmlari, asosiy fondlarga, xomashyo, materiallar

va sotib olinadigan butlovchi qismlarga bo'lgan ehtiyoj, kutiladigan moliyaviy natijalar va korxona faoliyatining boshqa asosiy ko'rsatkichlar akslantiriladi.

Restrukturizatsiya korxona tomonidan mustaqil ravishda yoki o'zi tarkibiga kirgan tarmoqiy (hududiy) xo'jalik birlashmasi (uyushma, xolding kompaniyasi va boshqalar) yordami bilan amalga oshiriladi.

Ko'p korxonalar restrukturizatsiyani amalga oshirishda davlat ko'magiga muhtoj bo'lib, ular quyidagi shaklda bo'lishi mumkin:

– korxonalarni restrukturizatsiyalash dasturlarini ishlab chiqish va amalga oshirish bo'yicha uslubiy materiallar bilan ta'minlash;

– korxonalarni moliyaviy qo'llash, (budjet va budjetdan tashqari fondlarga to'lovlarni hisobdan chiqarish yoki muddatini kechiktirish, foydaning restrukturizatsiyaga yo'naltirilgan qismi bo'yicha soliqlarni kamaytirish va boshqalar);

– ijtimoiy ahamiyatdagi obyektlarni mahalliy hokimiyat organlari balansiga o'tkazishda ko'maklashish;

– davlat investitsiyalarini taqsimlashda va mahsulot yetkazib berish bo'yicha davlat buyurtmalarini joylashtirishda restrukturizatsiya qilinayotgan korxonalarga ustunlik berish;

– audit, buxgalterlik hisobining va davlat hisoboti xalqaro andozalarini tatbiq etish;

– korxonalar rahbarlari va mutaxassislarini tayyorlash hamda qayta tayyorlashni tashkil qilish va hokazo.

Restrukturizatsiya dasturlarini ishlab chiqish va amalga oshirishda korxonalarga yordam berish vazifasi. Tadbirkorlikni qo'llab-quvvatlash va korxonalarni restrukturizatsiya qilish fondiga ega bo'lgan O'zbekiston Respublikasi Monopoliyaga qarshi, raqobatchilik va tadbirkorlikni qo'llab-quvvatlash davlat qo'mitasi zimmasiga yuklatilgan. Biroq tajriba shuni ko'rsatadiki, korxonalarni restrukturizatsiya qilishga yordam berishda boshqa davlat organlari, ayniqsa Iqtisodiyot vazirligi va Moliya vazirligi ham faol qatnashishi kerak.

12.3. O'zbekistonda korxonalarni restrukturizatsiyalash jarayonlarining o'ziga xos xususiyatlari va huquqiy asoslari

Bozor iqtisodiyoti sharoitida, ya'ni raqobat bozorida ba'zi korxona va tashkilotlar boshqaruvni to'g'ri yo'lga qo'ya olmasligi natijasida moliyaviy holati yomonlashadi va inqirozga uchraydi.

Korxona va tashkilotning bankrotlik alomati (iqtisodiy nochor) — O'zbekiston Respublikasining yangi tahrirdagi «Bankrotlik to'g'risida»gi qonunining 4-moddasiga asosan, qarzdorning pul majburiyatlari bo'yicha kreditorlar talablarini qondirishga va (yoki) majburiy to'lovlar bo'yicha o'z majburiyatini bajarishga qodir emasligi, agar tegishli majburiyatlar va (yoki) to'lovlar majburiyati yuzaga kelgan kundan e'tiboran uch oy davomida qarzdor tomonidan bajarilmaganligi e'tirof etiladi.

O'zbekiston Respublikasida iqtisodiy nochor korxonalarni tugatish va restrukturizatsiyalash jarayoni 2 asosiy yonalishda amalga oshirilib kelinmoqda. Bular quyidagilardan iboratdir:

1. Davlat ko'magi orqali

Bunga asosan sudgacha sanatsiya qilish, byudjet oldidagi qarzlarini kechiktirish va ustamalarini kechib berish, bank oldidagi qarzlarni restrukturizatsiya qilish kabi yaratilgan davlat kyo'maklarini kiritishimiz mumkin.

2. Bankrotlik taomillari orqali restrukturizatsiyalash jarayoni bir qator chora tadbirlarni o'z ichiga oladi. Korxonalarni bankrotlik yo'li orqali restrukturizatsiya qilishning asosiy yo'nalishlari quyidagilardan iboratdir:

Kelishuv bitimi - taraflarning sud nizosini o'zaro yon berish asosida tugatish to'g'risidagi bitimidir. Amaldagi qonunchilikka muvofiq Kelishuv bitimi tuzish to'g'risidagi Qarorni kreditorlar nomidan kreditorlar yig'ilishi qabul qiladi. Kreditorlar yig'ilishining kelishuv bitimi tuzish to'g'risidagi qarori kreditorlar umumiy sonining ko'pchilik ovozi bilan qabul qilinadi.

Byudjetga, byudjetdan tashqari fondlarga to'lovlarni, xo'jalik subyektlarining byudjetga to'lovlar bo'yicha hamda mehnatga oid va unga tenglashtirilgan huquqiy munosabatlardan kelib chiqadigan talablar bo'yicha majburiyatlari teng darajada bajarilishini ta'minlovchi talablar, majburiy sug'urta bo'yicha talablar, shuningdek banklarning kreditlari va bank kreditlari sug'urtasi bo'yicha talablar, kreditorlarning garov bilan ta'minlangan talablari bo'yicha barcha kreditorlar uni yoqlab ovoz bergan bo'lsa, qabul qilingan deb hisoblanadi.

Kelishuv bitimi tuzish to'g'risidagi qaror qarzdor nomidan tegishlincha qarzdor-jismoniy shaxs yoki qarzdor-yuridik shaxsning rahbari, tashqi boshqaruvchi yoki ishonchli shaxs tomonidan qabul qilinadi.

Kelishuv bitimida nazarda tutilgan huquq va majburiyatlarni o'z zimmasiga oladigan uchinchi shaxslarning kelishuv bitimida ishtirok etishiga yo'l qo'yiladi.

Kelishuv bitimi xo'jalik sudi tomonidan tasdiqlanishi kerak, bu haqda bankrotlik to'g'risidagi ish yuritishni tugatish to'g'risidagi ajrimda ko'rsatib o'tiladi.

Agar kelishuv bitimi tugatishga doir ish yuritish jarayonida tuzilsa, xo'jalik sudi kelishuv bitimini tasdiqlash to'g'risida ajrim chiqaradi.

Kelishuv bitimi xo'jalik sudi tomonidan tasdiqlangan kundan e'tiboran qarzdor va kreditorlar uchun kuchga kiradi va ular uchun majburiy hisoblanadi.

Kuchga kirgan kelishuv bitimini bajarishdan bir tomonlama bosh tortishga yo'l qo'yilmaydi.

Kuzatuv - xo'jalik sudi tomonidan qarzdor yuridik shaxsga nisbatan uning mol-mulki but saqlanishini ta'minlash, qarzdorning moliyaviy ahvoli tahlilini o'tkazish maqsadida qarzdorni bankrot deb topish to'g'risidagi ariza qabul qilingan paytdan e'tiboran keyingi taomilga qadar qo'llaniladigan bankrotlik taomili.

Sud sanatsiyasi — xo'jalik sudi tomonidan qarzdor yuridik shaxsga nisbatan uning to'lov qobiliyatini tiklash hamda kreditorlar oldidagi qarzini uzish maqsadida qarzdorning ishlarini boshqarish vakolatlarini sanatsiya qiluvchi boshqaruvchiga o'tkazmagan holda qo'llaniladigan bankrotlik taomili.

Tashqi boshqaruv — xo'jalik sudi tomonidan qarzdor yuridik shaxsga nisbatan uning to'lov qobiliyatini tiklash maqsadida qarzdorning ishlarini boshqarish vakolatlarini tashqi boshqaruvchiga o'tkazgan holda qo'llaniladigan bankrotlik taomili.

Tugatishga doir ish yuritish — xo'jalik sudi tomonidan kreditorlarning talablarini mutanosib ravishda qondirish hamda qarzdorni qarzlardan qutulgan deb e'lon qilish maqsadida bankrot deb topilgan qarzdorga nisbatan qo'llaniladigan bankrotlik taomili.

O'zbekiston Respublikasi Prezidenti I.A. Karimov tomonidan Vazirlar Mahkamasining 2008-yil 8-fevraldagi 2007-yilda respublikani ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish yakunlari va 2008-yilda islohotlarni yanada chuqurlashtirishning eng muhim ustuvor vazifalariga bag'ishlangan majlisida belgilab berilgan ustuvor yo'nalishlaridan biri «Iqtisodiyotning barqaror va mutanosib o'sishi hamda tarkibiy o'zgarishlar va modernizatsiyalashni ta'minlash,

uning eng muhim tarmoqlarini texnik va texnologik jihatdan yangilash» hisoblanadi.

Iqtisodiy nochor va zarar ko'rib ishlayotgan korxonalarni tarkibiy o'zgartirish, moliyaviy sog'lomlashtirish bo'yicha bir qancha Farmonlar va qarorlar qabul qilindi.

Ularni quyida ko'rib o'tiladi:

— O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2008-yil 18-noyabrdagi PF-4053-sonli «Iqtisodiyot real sektori korxonalarining moliyaviy barqarorligini yanada oshirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi Farmoni;

— O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2008-yil 19-noyabrdagi F-4010 -sonli «Iqtisodiy nochor korxonalarni tijorat banklariga sotish to'g'risidagi tartibni tasdiqlash to'g'risida»gi Farmoyishi;

— O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2008-yil 28-noyabrdagi PF-4058-sonli «Iqtisodiyotning real sektori korxonalarini qo'llab-quvvatlash, ularni barqaror ishlashini ta'minlash va eksport salohiyatini oshirish chora-tadbirlari dasturi to'g'risida»gi Farmoni;

— O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2008-yil 29-dekabrdagi PQ-1024-sonli «2009-yilga asosiy makroiqtisodiy ko'rsatgichlarni va O'zbekiston Respublikasi Davlat budjeti parametlarini bashorat qilish to'g'risida»gi qarori (8-bandi).

Ushbu farmon va qarorlarning asosiy maqsadi iqtisodiy nochor korxonalarni moliyaviy sog'lomlashtirish, modernizatsiyalash, texnik va texnologik jihatdan yangilash jarayoniga tijorat banklarining mablag'larini kengroq jalb qilishni yo'lga qo'yishga qaratilgan.

Bankrot korxonalarni tijorat banklariga sotish (balansiga berish)ning 3 ta mexanizm bo'yicha amalga oshiriladi. Ushbu mexanizmlarning barchasi Respublika Komissiyasining qarori bilan amalga oshiriladi.

1. Bankrot korxonaning kreditorlik qarzining tarkibini 70 va undan ortiq foizini bank kreditlari tashkil etsa, tijorat banklari balansiga berish;

2. Auksion savdolari orqali tijorat banklariga sotish (eng ko'p narxni taklif qilgan va tegishli majburiyatni o'z zimmasiga olgan);

3. Tanlov savdolari orqali — tijorat banklariga «0» (nol) qiymatga investitsion majburiyat sharti bilan sotish.

Bankrot korxonalari negizida yangi tashkil etilgan xo'jalik yurituvchi subyektlar korxonalari:

— qo'shimcha qiymat solig'idan ozod qilindi;

– uch yil davomida foyda solig'i, yagona soliq to'lovi, mulk solig'i va yer soliqlarini to'lashdan ozod qilindi;

– boshqaruv kompaniyalarga berilganda foyda solig'i va yagona soliq to'lovidan ikki yil davomida ozod qilindi.

Tijorat banklariga berilgan imkoniyatlari quyidagilardan iboratdir:

– negizida ustav jamg'armasi 100%gacha bo'lgan yangi korxona tashkil etish;

– tugatilishi munosabati bilan unga avval berilgan, qoplanmagan kreditini, shu jumladan Hukumat kafolati bilan berilgan kredit summasini bank kengashining qarori bilan hisobdan chiqarish;

– malakali boshqaruv kompaniyasini tuzish va jalb qilish;

– ularni tugatish bahosida olib, faoliyatini tiklab uni bozor bahosida sotish kabilar.

Tijorat banklarining majburiyatlariga quyidagilar kiradi:

1. Tijorat banklari balansiga o'tkazilgan bankrot korxonalarni tiklash, texnik va texnologik modernizatsiya qilish va ishlab chiqarishni qayta qurollantirish, zarur bo'lganda korxonani to'liq restrukturizatsiya qilish orqali faoliyat yo'nalishini o'zgartirish, strategik hamkorlar va investorlarni jalb qilishni nazarda tutuvchi biznes-rejalarni ishlab chiqish;

2. Yollangan har bir korxona boshqaruvchisi ishlab chiqarishda kutilgan natijalarga erishishi orqali ishlab chiqarishlarga zamonaviy va yuqori malakali boshqaruvchilarni jalb qilish ishlarini olib borishi;

3. Banklar tasarrufiga berilgan bankrot korxonalari kelgusi faoliyati ustidan Respublika komissiyasida hisobot berishlari yo'lga qo'yilgan.

Iqtisodiy nochor korxonalarni hududlar taqsimotida oladigan bo'lsak, asosiy qismini Toshkent shahridagi, Qoraqalpog'iston Respublikasi, Jizzax, Qashqadaryo, Namangan, Xorzam, Andijon va Surxondaryo viloyatlaridagi korxona va tashkilotlar tashkil qilmoqda (9-jadval).

10-jadvalda keltirilgan ma'lumotlari 2007-yil yangi tashkil etilgan kompaniya soni 67 ta bo'lgan bo'lsa, 2008-yilga kelib 96 ta kompaniyani tashkil etgan, ushbu kompaniyalarda yangi mahsulot turlari 25 taga oshgan, jalb qilingan investitsiyalar miqdori, yaratilgan ish o'rinlari, jami to'lab berilgan kreditorlik qarzlari miqdori oshganligini dalolat beradi (10-jadval).

9-jadval

2008-yilda mulki mavjud bo'lgan bankrot-korxonalarni tugatishda yangi yo'nalishlarning bergan samarasi

№	Hududlar	Jami tugatish jarayonida bo'lgan korxonalar soni	Tugatilgan, kelishuv bitimi tuzilgan yoki to'lov qobiliyati tiklangan korxonalar soni	Sotilgan yoki banklar balansiga berilgan korxonalar soni	Tijorat banklariga sotish uchun auksion savdolariga qo'yilgan korxonalar soni	Yil yakuniga tugatishga qolganlar
1	Qoraqalpog'iston R.	42	36	0	2	4
2	Andijon v.	31	16	5	2	8
3	Buxoro v.	10	4	4	0	2
4	Jizzaxv.	28	20	0	0	8
5	Qashqadaryo v.	36	22	7	1	6
6	Navoiy v.	9	3	3	1	2
7	Namangan v.	28	14	8	1	5
8	Samarqand v.	12	4	3	1	4
9	Surxondaryo v.	29	19	5	0	5
10	Sirdaryo v.	3	3	0	0	0

11	Toshkent v.	11	2	5	0	4
12	Farg'ona v.	11	2	2	3	4
13	Xorazm v.	63	34	21	0	8
14	Toshkent sh.	25	10	7	1	7
	Jami	**338**	**189**	**70**	**12**	**67**
	2007-yil	**308**	**104**	**-**	**-**	**204**

10-jadval

Sobiq bankrot korxonalarning ko'rsatkichlari

Ko'rsatkichlar	2007-y.	2008-y.
Yangi tashkil etilgan kompaniya (korxona)lar soni*	67	96
Yangi mahsulot turlari	78	103
Jalb qilinayotgan investitsiyalar miqdori**	85 mlrd.so'm	350,7 mlrd.so'm
Yaratilgan ish o'rinlari**	6978 kishi	9800 kishi
Jami to'lab berilgan kreditorlik qarzlari miqdori*	69,7 mlrd.so'm	247,3 mlrd.so'm
Shu jumladan, budjetga**	28 mlrd.so'm	
Budjetdan tashqari**	2 mlrd.so'm	2,4 mlrd.so'm

*tanlab olingan;
** hisobot bo'yicha.

Iqtisodiy nochorlik alomatiga ega bo'lgan korxona va tashkilotlar vazirlik va idoralar taqsimotida esa asosan «O'zkimyosanoat», «O'zbekenergo» va «O'zbekyengilsanoat» davlat aksionerlik kompaniyalariga, «O'zbekneftgaz» milliy xolding kompaniyasiga, Qishloq va suv xo'jaligi vazirligiga, «O'zbek ipagi» uyushmasi va «O'zkommunxizmat» agentligiga qarashli hamda hokimiyatlarga qarashli, yuqori vazirligi va idorasi bo'lmagan korxonalardan iboratdir;

O'z moliyaviy-xo'jalik faoliyatlarini zarar bilan yakunlagan korxona va tashkilotlarni hududlar taqsimotida oladigan bo'lsak, asosiy qismini Toshkent shahridagi, Namangan, Toshkent va Xorazm viloyatidagi korxonalar tashkil qilmoqda. Vazirlik va idoralar taqsimotida esa asosan «O'zbekyengilsanoat» davlat aksionerlik kompaniyasi, «O'zbekiston havo yo'llari» milliy avia kompaniyasiga, «O'zkommunxizmat» agentligiga hamda hokimiyatlarga qarashli, yuqori vazirligi va idorasi bo'lmagan korxonalar va tashkilotlardan iboratdir.

11-jadvalda respublikada aniqlangan kam quvvatlarda ishlayotgan yoki faoliyat ko'rsatmayotgan korxonalar bo'yicha ma'lumot berilgan. Ya'ni sanoat korxonalari 124, xizmat ko'rsatuvchi korxonalar 23ta, qurilish16 ta va bo'sh turgan ob'yektlar.

11-jadval

Respublikada aniqlangan kam quvvatlarda ishlayotgan yoki faoliyat ko'rsatmayotgan korxonalar bo'yicha

Yig'ma ma'lumot		
№	**Tarmoqlar**	**Jami korxonalar soni**
1	Sanoat korxonalari	124
2	Xizmat ko'rsatuvchi korxonalar	23
3	Qurilish korxonalari	16
4	Bo'sh turgan obyektlar	4
Jami		**167**

Korxona va tashkilotning o'z moliyaviy-xo'jalik faoliyatlarini zarar bilan yakunlashi — korxona va tashkilot tomonidan qilingan xarajatlar miqdori olingan daromadlarda yuqori bo'lishidan iboratdir.

2005-yilning 14-aprelida Adliya Vazirligida ro'yxatidan o'tkazilgan O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot Vazirligi huzuridagi Iqtisodiy nochor korxonalar ishlari Qo'mitasi «Korxonalarning moliyaviy-iqtisodiy ahvoli monitoringi va tahlil qilish mezonlarini aniqlash tartibi to'g'risida»gi 1469-son Nizomiga asosan korxonalarning boshqa inqiroziy holatlari aniqlanadi.

Past rentabelli korxona va tashkilotlar — yuqorida berib o'tilgan «Korxonalarning moliyaviy-iqtisodiy ahvoli monitoringi va tahlil qilish mezonlarini aniqlash tartibi to'g'risidagi» Nizomiga asosan xarajatlarning rentabellik koeffitsienti 0,05 dan past qiymatga ega bo'lgan korxona va tashkilotlar (monopolist korxonalardan tashqari);

To'lov qobiliyatiga ega bo'lmagan korxona va tashkilotlar — «Korxonalarning moliyaviy — iqtisodiy ahvoli monitoringi va tahlil qilish mezonlarini aniqlash tartibi to'g'risidagi» Nizomiga asosan to'lovga qobillik koeffitsienti hisobot davri so'ngida 1,25 dan past qiymatga ega bo'lsa, korxona to'lov qobiliyatiga ega bo'lmagan korxona va tashkilotlar.

Toshkent viloyatida aniqlangan past rentabellik bilan ishlayotgan korxonalar bo'yicha ma'lumot 12-jadvalda keltirilgan.

12-jadval

Toshkent viloyatida aniqlangan kam quvvatlarda ishlayotgan yoki faoliyat ko'rsatmayotgan korxonalar bo'yicha ma'lumot

Hudud	Jami	shundan:		
		Sanoat korxonalari	Xizmat ko'rsatuvchi korxonalar	Qurilish korxonalari
Bo'stonliq tumani	3	3		
Angren shahri	2	1	1	
Zangiota tumani	2	1	1	
Ohangaron shahri	2	2		
Parkent tumani	2	1		1
Bekobod tumani	1	1		
Bekobod shahri	1	1		
Olmaliq shahri	1	1		
Chirchiq shahri	1	1		
Jami:	**15**	**12**	**2**	**1**

O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot Vazirligi huzuridagi Iqtisodiy nochor korxonalar ishlari Qo'mitasining 2007—2008-yillardan boshlab olib borgan tahlillari natijalaridan kelib chiqib, korxona va tashkilotlarning inqirozga tushishining asosiy sabablarini quyidagicha guruhlarga bo'lish mumkin:

— Korxona va tashkilotlarda boshqaruv yoki boshqaruv bosqichlarning to'g'ri yo'lga qo'yilmaganligi korxonalar iqtisodiy nochor bo'lishiga va o'z faoliyatlarini zarar bilan yakunlashiga sabab bo'lmoqda.

Iqtisodiy nochor va o'z faoliyatlarini zarar bilan tugallagan korxonalarning bu holatlarga tushish sabablarini o'rganganimizda, qariyb 80% da bevosita boshqaruvning to'g'ri yo'lga qo'yilmaganligi ko'rildi. Ya'ni, bozor talabini o'rganmasdan (marketingga umuman e'tibor bermasdan) faqat ishlab chiqarishga e'tiborni kuchaytirganlar, buning natijasida ishlab chiqargan mahsulotlarini yoki zararga sotishgan yoki umuman sota olishmagan. Hozirgi kunda juda ko'p korxonalarda asosiy

masalalardan biri korxonalar o'z bozorlarini yo'qotib bormoqda. Chunki, juda ko'p korxonalar rahbariyati va boshqaruv apparatining tushunchalari eskicha saqlanib qolishidir.

O'zbekistonda restrukturizatsiya jarayoni quyidagicha amalga oshiriladi (13-rasm).

Korxona va tashkilotlar faoliyatlariga yuqori tashkilotlar va hududiy boshqaruvlarning bevosita aralashuvi hamda halaqit berishlari. Bu fikrimizni tasdig'i sifatida 2007—2008-yillarda bankrotlik holatlariga tushgan korxonalarni tahlil qilganimizdan ko'rinib turibdiki, bu holatlarga tushgan korxonalarning ko'pchilik qismini qurilish tashkilotlari tashkil qilgan. Buning sababi, hokimning topshirig'i (shartnoma tuzilmagan holda) bilan shaharlarni obodonlashtirish, binolar qurish va boshqa xizmatlar qilishdir.

Soliqqa tortish mexanizmlaridagi ayrim nuqsonlar:

— O'zbekiston Respublikasi aholisining sotib olish qobiliyatining pastligi;

— mahsulot va xizmatlar narxlari hamda aniq talab darajalari haqida to'g'ri axborotlarning yo'qligi, axborotlarning yig'ish qiyinligi, ya'ni to'g'ri axborotlarni yig'ish imkoniyatlari juda kamligi. Bu holat, ayniqsa, hozirgi kunda iqtisodiyotimizga o'zining salbiy ta'sirini ko'rsatmoqda;

Korxonalar ishlab chiqarish quvvatlaridan foydalanish darajasining pastligi. Bunga sabablar:

— korxona rahbariyati tomonidan mahsulot ishlab chiqarish va uni sotish bo'yicha aniq strategiyalar ishlab chiqilmaganligi, korxona rahbarlarining bozor iqtisodiyoti mexanizmlari, talablari va korxonaning raqobat bozorida o'z o'rnini ushlab turishiga yoki oshirishga yo'nalgan harakatlarni ishlab chiqishlari uchun bilim darajasining yetmasligi;

— korxona marketologlari tomonidan xomashyo va ishlab chiqarilgan mahsulotni sotish bozorlarining o'rganilmaganligi;

— korxonalar ishlab chiqayotgan mahsuloti narxining yuqoriligi va sifatining pastligi natijasida korxonaning raqobat bozoridagi ulishining kamayib borayotganligi. Korxona mahsuloti narxi oshib ketishining sababi korxona o'z mulki va yer maydonlaridan noratsional foydalayotganligi;

— korxonalarda sotilgan mahsulotga pul tushumining o'z vaqtida amalga oshirilmaganligi sababli korxona keyingi ishlab chiqarishini tartiblashi uchun mablag'larning yetishmasligi;

13-rasm. **Restrukturizatsiya jarayonlari.**

– korxonalarning davlat tasarrufidan chiqarilmaganligi yoki xususiylashtirilgan bo'lsada, korxonalar haqiqiy mulkdorlarga berilmaganligi;

– korxona asosiy vositalarining eskirish darajasining yuqoriligi va asosiy fondlardan foydalanish darajasi pastligi natijasida korxona tayyor mahsulotining tannarxi yuqori bo'lishiga olib kelgan va korxona raqobat bozoridan chiqib ketganligi;

– korxonalar tarafidan to'liq tahlil qilinmagan holda uzoq muddatli kreditlar olish orqali korxonalarga kiritilgan investitsiyalar;

– korxonalar tomonidan 2004–2009-yillarda chet el valutalarida olingan uzoq muddatli kreditning kurs farqi hisobiga zarar olishlari natijasida yildan-yilga korxona aylanma mablag'larining kamayib borishi;

– Respublikamizda faoliyat olib borayotgan juda ko'p yirik korxonalar sobiq sotsialistik tuzum davrida o'z faoliyatini boshlagani, ya'ni yirik korxonalarda eskirish darajasining yuqoriligi hamda juda yirik maydonlarda joylashganligi sababli ishlab chiqarilgan mahsulotlari tannarxining yuqoriligi natijasida tashqi bozorda raqobat darajasining pastligi.

2008-yilda iqtisodiy nochor korxonalarni tarkibiy o'zgartirish dasturining boshqarilishi bo'yicha ma'lumot 13-jadvalda keltirilgan.

Bizning juda ko'p yirik korxonalarda ishlab chiqarishda ishtirok etmaydigan, lekin korxona balansida saqlanib turgan bino va inshootlar, asosiy vositalar, ortiqcha yer maydonlari va aholiga xizmat qiluvchi ijtimoiy va muhandislik infratuzilmalar saqlanib kelinishi natijasida korxonalarning o'zgarmas xarajatlari juda katta yukni tashkil qilmoqda. Bu ortiqcha xarajatlarni kamaytirish va yo'qotish uchun korxonalarni restrukturizatsiya qilish kerak.

Sobiq ittifoq tuzumidan meros bo'lib qolgan ba'zi madaniyatlarni tugatilmaganligi hozirgi kunda ba'zi korxonalarning ishlab chiqarish hajmlari bir necha o'n marotaba kamayishiga qaramasdan ishchilar soni kamaytirilmagan.

Respublikamiz iqtisodiyoti va korxonalar rivojlanishida ichki investorlar rolining pastligi.

Olib borilgan tahlillar, xususiylashtirilgan korxonalar egalari bugungi kunda korxonalarni yangilash maqsadida investitsiya kiritish imkoniyatlari pastligini ko'rsatmoqda. Bu bo'limning yakunida Respublikamizdagi korxona va tashkilotlarning kuchli hamda zaif tomonlarini ko'rib chiqish o'rinli deb topildi (14-jadval).

13-jadval

2008-yilda iqtisodiy nochor korxonalarni tarkibiy o'zgartirish dasturlarining bajarilishi to'g'risida ma'lumot

№	Hududlar	Sog'lomlashtirish dasturidagi korxonalar soni			Shundan:							
			Rekonstruktsiya ishlari ketayotgan korxonalar	Yangi korxonalar	Ijobiy natijaga erishgan korxonalar	Ishlab chiqarish hajmini 1,2 barobardan oshirgan korxonalar	Ishchilar soni		Ishlab chiqarish hajmi (mlrd.so'm)		Kiritilgan investitsiya	
							01.01.08 -y. holatiga	01.01.09 -y. holatiga	01.01.08-y. holatiga	01.01.09- y. holatiga	Mlrd. so'm	mln. AQSH dollari
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1	Qoraqalpog'iston R.	37	4	2	27	24	1 676	2 087	11,8	16,6	1,7	1,1
2	Andijon	37	8	1	24	22	2 407	5 678	6,8	33,8	3,5	30,6
3	Buxoro	49	6	3	35	24	1 521	2 012	7,7	14,2	4,6	5,2
4	Jizzax	27	7		17	17	482	804	1,8	4,6	4,9	15,0
5	Qashqadaryo	31	1	4	23	23	1 326	1 473	8,5	7,4	2,4	

6	Navoiy	27	3		21	19	2 394	2 420	33,8	32,6	3,4	6,3
7	Naman-gan	36	4	2	26	16	1 190	1 365	4,1	6,6	0,9	1,3
8	Samar-qand	51	11		34	29	4 159	4 412	21,0	30,1	22,6	1,8
9	Sirdaryo	16	4		11	10	598	943	8,6	32,2	1,0	2,0
10	Surxon-daryo	37	2	4	27	16	3 237	3 365	9,8	12,4	1,5	2,1
11	Tosh-kent vil.	37	3	1	29	27	11 753	12 371	105,7	141,9	12,4	27,7
12	Fargona	52	9	1	36	20	3 906	4 250	14,1	26,5	3,7	12,3
13	Xorazm	61	1	3	50	24	3 405	3 946	20,3	25,3	7,1	0,7
14	Tosh-kent sh.	63	12	1	44	43	8 890	10 815	106,5	149,4	7,2	8,7
Jami		**561**	**75**	**22**	**404**	**314**	**46 944**	**55 941**	**360,4**	**533,5**	**76,9**	**114,7**

14-jadval

Respublikamizdagi korxona va tashkilotlarning kuchli hamda zaif tomonlari

Korxona va tashkilotlarning kuchli tomonlarini	**Korxona va tashkilotlarning zaif tomonlarini**
– arzon ishchi kuchi va xom-ashyo resurslari; – davlat tarifida tashqaridan kirib kelayotgan ba'zi mahsulotlarga boj to'lovlarining yuqoriligi; – raqobatchilar bozorining to'liq rivojlanmaganligi; – respublikamizda ba'zi soliq turlari stavkalarining pastligi; – respublikamizda va O'rta Osiyoda to'yinmagan yirik bozorning mavjudligi va boshqalar.	– korxon rahbarlarining bozor iqtisodiyoti qonuniyatlarini bilmasligi va bu sohadagi bilim darajasining pastligi; – mahsulot va xizmatlarning sifat darajalarining pastligi; – korxona va tashkilotlar asosiy vositalarining eskirish darajalari yuqoriligi; – korxonalarda ortiqcha xarajatlarga yo'l qo'yilishi hamda ishlab chiqarish quvvatlaridan to'liq foydalanmasliklari natijasida ishlab chiqarilgan mahsulot tannarxining yuqoriligi; – raqobat bozorining to'liq rivojlanmaganligi; – korxonalar iste'molchilar talablaridan kelib chiqib mahsulot turini va sifatini yaxshilashga doir o'zgarishlarini qilish qobiliyatiga ega emasligi; – korxonalar aylanma mablag'larining aylanishi sustligi, sotilayotgan tayyor mahsulotdan pul tushumlarining o'z vaqtida amalga oshirilmasligi; – korxonalar investorlarni o'ziga jalb qilish darajalarining pastligi; – respublikamizda investitsion muhitning yetarli darajada rivojlanmaganligi, kreditlar foizlarining yuqoriligi; – yirik korxonalarning davlat tasarufida saqlanib turilishi vaboshqalar.

O'zbekistonda korxonalarni restrukturizatsiyalash jarayonlarining huquqiy asoslari yaratilgan va restrukturizatsiyalash jarayoni bir nechta qonun hamda qarorlar bilan tartibga solinadi.

Bu jarayonlar asosan:

— O'zbekiston Respublikasi «Bankrotlik to'g'risida»gi, «Tovar bozorlarida monopolistik faoliyatni cheklash va raqobat to'g'risida»gi, «Tabiiy monopoliyalar to'g'risida»gi qonunlari;

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2005-yilning 2-mayidagi PQ-66 «O'zbekiston Respublikasi monopoliyadan chiqarish, raqobat va tadbirkorlikni qo'llab-quvvatlash Davlat Qo'mitasi faoliyatini tashkil qilish to'g'risida» qarorlari;

— 2005-yilning 14-aprelida Adliya Vazirligida ro'yxatdan o'tkazilgan O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot Vazirligi huzuridagi Iqtisodiy nochor korxonalar ishlari Qo'mitasi «Korxonlarning moliyaviy-iqtisodiy ahvoli monitoringi va tahlil qilish mezonlarini aniqlash tartibi to'g'risida»gi 1469-son Nizomi tartibga solinadi.

Bu qonun va qarorlarning ayrimlariga qisqacha to'xtalib, quyidagilarni izohlash mumkin:

— O'zbekiston Respublikasi «Bankrotlik to'g'risida»gi qonuni 12 bobdan va 192 moddadan iborat bo'lib, korxonalarning iqtisodiy nochorlik alomatlari, sudgacha sanatsiya qilish, bankrotlik to'g'risidagi ishlarni xo'jalik sudida ko'rish, korxonaga kuzatuv joriy qilish, sud sanatsiyasi, tashqi boshqaruv, tugatishga doir ish yuritish, kelishuv bitimi, qarzdor yuridik shaxslar ayrim toifalari bankrotligining o'ziga xos xususiyatlari, yakka tartibdagi tadbirkorning bankrotligi va bankrotlikning soddalashtirilgan tamoyillarini huquqiy asoslari belgilab berilgan.

Zarar ko'rib ishlayotgan va iqtisodiy nochor korxonalarning davlatga tegishli ulushlarini erkin sotuvga qo'yish va korxonalar bankrotligi hamda sanatsiyasi masalalari bo'yicha Hukumat komissiyasi, O'zbekiston Respublikasi Davlat Mulki Qo'mitasi, Makroiqtisodiyot Vazirligi, Moliya Vazirligi, Iqtisodiy nochor korxonalar ishlari Qo'mitasi, viloyatlar va Toshkent shahar hokimliklari, uyushmalar, korporatsiyalar, kompaniyalar, xo'jalik birlashmalari va korxonalar bilan birgalikda sog'lomlashtirish dasturidagi 561 ta zarar ko'rib ishlayotgan va iqtisodiy nochor yirik sanoat korxonalari tarkibini o'zgartirish (restrukturizatsiyalash) hamda ularning moliyaviy ahvolini mustahkamlash yuzasidan kompleks chora-tadbirlarni tasdiqlanishi va ularning bajarilishi bo'yicha doimiy monitoring olib borilishi belgilab qo'yilgan.

Shu bilan birgalikda «O'zbekenergo» davlat aksiyadorlik kompaniyasi, «O'zkimyosanoat» davlat aksiyadorlik kompaniyasi, «O'zkommunxizmat» agentligi, «O'zbekiston havo yo'llari» milliy aviakom-

paniyasi, «O'zagromashservis» uyushmasi, O'zbekiston Respublikasi Qishloq va suv xo'jaligi Vazirligi, Vazirlar Mahkamasining komplekslari, O'zbekiston Respublikasi Makroiqtisodiyot va statistika Vazirligi, Moliya Vazirligi, Davlat mulki Qo'mitasi bilan birgalikda korxonalarning moliyaviy beqarorligi sabablarini chuqur tahlil qilinishi hamda ularni moliyaviy sog'lomlashtirish yuzasidan ta'sirchan chora-tadbirlar ishlab chiqilishi ko'rsatib o'tilgan.

Tarkibiy o'zgartirilayotgan (restrukturizatsiyalash jarayoni olib borilayotgan) korxonalar tarkibini o'zgartirish jarayonida ortiqcha mol-mulkni sotishda, bo'shayotgan mablag'lar, soliqlar va majburiy to'lovlar bo'yicha qarzlarni qoplashga, ishlab chiqarishni texnika bilan qayta jihozlashga, asbob-uskunalarni demontaj va montaj qilish xarajatlarini qoplashga maqsadli yo'naltirilgan taqdirda, daromad (foyda) solig'i to'lashdan ozod qilinishi belgilab qo'yilgan.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2008-yil 18-noyabrdagi PF-4053-sonli «Iqtisodiyot real sektori korxonalarining moliyaviy barqarorligini yanada oshirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi Farmoniga asosan iqtisodiy nochor korxonalarni moliyaviy sog'lomlashtirish, modernizatsiyalash, texnik va texnologik jihatdan yangilash jarayoniga tijorat banklarining mablag'larini kengroq jalb qilishni yo'lga qo'yishga qaratilgan.

Tarkibiy o'zgartiriladigan iqtisodiy nochor, zarar ko'rib ishlovchi va past rentabelli korxonalarning, shuningdek ularga nisbatan bankrotlik tartiboti qo'llanilgan korxonalarning tugallanmagan qurilish obyektlari va asosiy fondlarini konservatsiya qilish to'g'risidagi qaror tarkibiy o'zgartirish yoki bankrotlik tartiboti amalga oshirish davrida O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi tomonidan qabul qilinadi.

Korxonalar bankrotligi va sanatsiyasi masalalari bo'yicha Hukumat komissiyasiga O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi va Iqtisodiyot Vazirligining hududiy organlari xulosalarini hisobga olgan holda, Vazirlar Mahkamasiga tarkibiy o'zgartiriladigan iqtisodiy nochor, zarar ko'rib ishlovchi va past rentabelli korxonalar, shuningdek ularga nisbatan bankrotlik tartiboti qo'llaniladigan korxonalarning tugallanmagan qurilish obyektlari va asosiy fondlarini konservatsiya qilish to'g'risida takliflar kiritish huquqi berilgan.

Tarkibiy o'zgartiriladigan korxonalar, shuningdek ularga nisbatan bankrotlik tartiboti qo'llanilgan korxonalarning mol-mulkini baholash va sotish tartibi to'g'risidagi Nizom tasdiqlangan. Shu bilan birgalikda, sanatsiya jamg'armasi mablag'laridan yanada samarali foydalanish

maqsadida O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot Vazirligi huzuridagi Iqtisodiy nochor korxonalar ishlari Qo'mitasiga korxonalar bankrotligi va sanatsiyasi masalalari bo'yicha Hukumat komissiyasining qaroriga ko'ra jamg'arma mablag'laridan:

— tarkibiy o'zgartirish va sanatsiya qilish muddati tugallangandan keyin sarflangan mablag'lar qaytarilgan holda bozor istiqboliga ega bo'lgan zarar ko'rib ishlovchi, past rentabelli va iqtisodiy nochor korxonalarni tarkibiy o'zgartirish va sanatsiya qilish rejalarini ishlab chiqishda;

— sanatsiya, tashqi boshqaruv yoki tugatiladigan rejimdagi korxonalarning boshqaruvchilari bo'lgan shaxslarni, shuningdek ushbu lavozimlarga zaxirada turgan mutaxassislarni o'qitishda;

— bankrot korxonalarning mol-mulki sotilgandan keyin qaytargan holda bankrot korxonalarga baholash, kadastr va auditorlik tashkilotlari tomonidan ko'rsatiladigan xizmatlarga haq to'lash uchun;

— iqtisodiy nochor korxonalar ishlari qo'mitasi tomonidan ommaviy axborot vositalarida joylashtiriladigan mulkida davlat ulushi bo'lgan bankrot korxonalarning mol-mulkini sotish to'g'risidagi reklama xizmatlariga va e'lonlarga haq to'lash, ularning mol-mulkini sotish bo'yicha oshkora savdolarni tarkiblash xarajatlarini qoplash, ularda bankrotlik tartiboti joriy etish va ishlab chiqarishni tugatishni yakunlash, bankrot korxonani tugatish bilan bog'liq bo'lgan boshqa ehtiyojlar uchun;

— iqtisodiy nochor korxonalar ishlari organlarini rivojlantirish uchun Jamg'armaga tushuvchi mablag'larning 15 foizi miqdorida, shu jumladan kamida 10 foizi miqdorida — ularning moddiy-texnika bazasini rivojlantirish va zamonaviy ma'lumotlarning axborot bazasini shakllantirish uchun foydalanishga ruxsat berilgan.

O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2003-yilning 30-iyunidagi 294-sonli «Korxonalar bankrotligi va sanatsiyasi masalalari bo'yicha Hukumat komissiyasi to'g'risidagi Nizomni tasdiqlash haqida»gi qarori asosan korxonalar bankrotligi va sanatsiyasi masalalari bo'yicha Hukumat komissiyasi to'g'risidagi Nizom tasdiqlangan hamda Korxonalar bankrotligi va sanatsiyasi masalalari bo'yicha Hukumat komissiyasining asosiy vazifalari faoliyat yo'nalishlari etib belgilangan:

— korxonalar bankrotligi va sanatsiyasi sohasidagi davlat siyosatini amalga oshirish;

— mulkida davlat ulushi bo'lgan korxonalarning hamda yirik korxonalarning (keyingi o'rinlarda korxonalar deb ataladi) moliyaviy

nobarqarorligiga va bankrotligiga olib keladigan omillarni ularning moliyaviy ahvoli monitoringi asosida aniqlash;

– Vazirlar Mahkamasiga korxonalar bankrotligi sohasidagi qonun hujjatlarini takomillashtirish, bankrotlikning oldini olish maqsadida korxonalarning moliya-xo'jalik faoliyati uchun qulay qonunchilik, makroiqtisodiy va investitsiya muhitini shakllantirish bo'yicha takliflar kiritish;

– korxonalar bankrotligini bartaraf etish ishlarini amalga oshirish, ularni tarkibiy o'zgartirish va moliyaviy sog'lomlashtirish bo'yicha kompleks chora-tadbirlarni ko'rib chiqish va kelishish;

– rivojlanish istiqboliga ega bo'lgan qishloq xo'jaligi kooperativlari (shirkat xo'jaliklari) va fermer xo'jaliklari bankrotligini suddan oldin sanatsiyalash chog'ida ularga nisbatan davlat tomonidan qo'llab-quvvatlash choralarini qo'llanish orqali bartaraf etish chora-tadbirlarini ko'rish.

O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2003-yilning 16-sentabridagi 401-sonli «Foydalanilmayotgan asosiy vositalarni, qurilishi tugallanmagan obyektlarni konservatsiya qilish tartibi to'g'risida»gi Nizomni tasdiqlash to'g'risidagi qarorida, foydalanilmayotgan asosiy vositalarni, qurilishi tugallanmagan obyektlarni konservatsiya qilish tartibi to'g'risidagi Nizom tasdiqlangan.

O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2003-yilning 26-sentabridagi 368-sonli «Davlat mulki ayrim obyektlarini investitsiya majburiyatlari evaziga bepul berishni jadallashtirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi qaroriga asosan past rentabelli, zarar ko'rib ishlayotgan, iqtisodiy nochor davlat korxonalarini, past likvidli obyektlarni investor tomonidan investitsiya majburiyatlari qabul qilinishi sharti bilan investorlarga tanlov asosida bepul berish to'g'risidagi va xususiylashtirilgan korxonalarning davlat aktivlari boshlang'ich narxini bosqichma-bosqich pasaytirish tartibi to'g'risidagi Nizomlar tasdiqlangan.

Ushbu qarorda Davlat mulkini xorijiy investorlarga sotish bo'yicha tender savdolari o'tkazuvchi Davlat komissiyasiga:

– investor tomonidan investitsiya majburiyatlari qabul qilinishi sharti bilan bepul beriladigan past rentabelli, zarar ko'rib ishlayotgan, iqtisodiy nochor davlat korxonalari, past likvidli obyektlar ro'yxatini tasdiqlash to'g'risida qaror qabul qilish;

– istisno hollarda O'zbekiston Respublikasi Davlat mulki Qo'mitasi xulosasiga ko'ra investorlar tomonidan investitsiya majburiyatlarining

bajarilishini 12 oydan ortiq bo'lmagan muddatga uzaytirish vakolati berilgan.

O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2003-yilning 26-sentabridagi 368-sonli qarorida quyidagilar belgilab qo'yilgan:

— davlat korxonalari va obyektlar faqat tanlov asosida eng yaxshi investitsiya loyihalarini va korxonaning kreditorlik qarzini to'lashni o'z ichiga oluvchi majburiyatlarni taklif etgan investorlarga investitsiya majburiyatlari qabul qilinishi sharti bilan bepul beriladi, bunda investor tomonidan investitsiya majburiyatlarini bajarish uchun qo'shilayotgan pul mablag'lari, moddiy boyliklar va boshqa aktivlarga daromad (foyda) solig'i solinmaydi;

— korxonani (obyektni) investitsiya majburiyatlari qabul qilinishi sharti bilan bepul olgan investor tomonidan shartnoma majburiyatlari bajarilmaganda yoki zarur darajada bajarilmaganda, bepul berish to'g'risidagi shartnoma qonun hujjatlarida belgilangan tartibda bekor qilinadi, bunda obyekt belgilangan tartibda investitsiya majburiyatlari qabul qilinishi sharti bilan qaytadan sotuvga qo'yilishi kerak;

— investor tomonidan investitsiya majburiyatlari qabul qilinishi sharti bilan investorlarga bepul berilgan past rentabelli, zarar ko'rib ishlayotgan, iqtisodiy nochor korxonalarning budjetga va budjetdan tashqari fondlarga to'lovlar bo'yicha oldingi yillardagi to'lanishiga ishonch bo'lmagan qarzlari, shu jumladan ular bo'yicha ustama foizlar va jarimalar hisobdan chiqariladi;

— mulkdor — yuridik yoki jismoniy shaxs investitsiya majburiyatlari qabul qilinishi sharti bilan bepul olingan past rentabelli, zarar ko'rib ishlayotgan, iqtisodiy nochor davlat korxonasi (uning mol-mulki), past likvidli obyekt bo'yicha tegishli ravishda daromad (foyda) solig'iga hamda jismoniy shaxslar daromadidan olinadigan soliqqa tortilmaydi.

O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2004-yilning 18-fevralidagi 77-sonli «O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot Vazirligi huzuridagi Iqtisodiy nochor korxonalar ishlari Qo'mitasining Nizomi va tuzilmasini tasdiqlash to'g'risida»gi qaroriga asosan O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot Vazirligi huzuridagi Iqtisodiy nochor korxonalar ishlari Qo'mitasining asosiy vazifalari sifatida quyidagilar belgilangan:

— ustav fondida davlat ulushi bo'lgan korxonalarning moliyaviy ahvoli monitoringini olib borish, to'lovga qodir bo'lmagan, zarar ko'rib ishlayotgan va iqtisodiy nochor korxonalarni aniqlash;

– bankrotlik sohasida davlat tomonidan tartibga solishni amalga oshirish;

– korxonalarning iqtisodiy nochorligi to'g'risidagi masalalarni hal etishda davlat manfaatlarini ifodalash;

– ijro etuvchi hokimiyat respublika va mahalliy organlari bilan birgalikda korxonalar bankrotligining oldini olishga yo'naltirilgan chora-tadbirlar ko'rilishi tashkil etilishini ta'minlash;

– ustav fondida davlat ulushi bo'lgan zarar ko'rib ishlayotgan, past rentabelli va iqtisodiy nochor korxonalarni hamda qishloq xo'jaligi korxonalarini tarkibiy o'zgartirish va moliyaviy sog'lomlashtirish chora-tadbirlari ishlab chiqilishi va amalga oshirilishiga ko'maklashish;

– sud boshqaruvchilarini attestatsiyadan o'tkazish va ularning yagona reestrini yuritish;

– sud boshqaruvchilari faoliyatini nazorat qilish.

Ushbu qarorga asosan O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot Vazirligi huzuridagi Iqtisodiy nochor korxonalar ishlari Qo'mitasi to'g'risidagi Nizom va Qo'mitaning tashkiliy tuzilmasi, markaziy apparati tuzilmasi va hududiy boshqarmasining namunaviy tuzilmasi tasdiqlangan.

O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot Vazirligi huzuridagi Iqtisodiy nochor korxonalar ishlari Qo'mitasi markaziy apparati xodimlarining cheklangan umumiy soni 32 nafar, shu jumladan boshqaruv xodimlari soni 25 nafar etib belgilangan.

O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2004-yilning 23-martidagi 138-sonli «Iqtisodiy nochor korxonalarning sud boshqaruvchilari faoliyatini tarkiblash chora-tadbirlari to'g'risida»gi qarorida sud boshqaruvchilari to'g'risidagi hamda sud boshqaruvchilarini attestatsiyadan o'tkazish to'g'risida Nizomlar tasdiqlangan.

O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2004-yilning 5-maydagi 209-sonli «Past rentabelli, zarar ko'rib ishlayotgan, iqtisodiy nochor davlat korxonalarini va obyektlarini xususiylashtirishni jadallashtirishga doir qo'shimcha chora-tadbirlari to'g'risida»gi qaroriga asosan 302 ta past rentabelli, zarar ko'rib ishlayotgan, iqtisodiy nochor davlat korxonalarini va past likvidli davlat obyektlarni investitsiya majburiyatlari evaziga tanlov asosida bepul berish to'g'risidagi taklifiga rozilik berilgan va bu korxona va obyektlarni tanlov savdolariga qo'yilgunga qadar O'zbekiston Respublikasi Davlat mulki Qo'mitasi, Iqtisodiyot Vazirligi huzuridagi Iqtisodiy nochor korxonalar ishlari Qo'mitasining

hududiy organlari bilan birgalikda har bir korxona va obyekt bo'yicha quyidagilar belgilab qo'yilgan:

– korxonalar va obyektlar bo'yicha aniq shart-sharoitlardan kelib chiqqan holda ularning ishlab chiqarish binolari va egallab turgan yer maydonlari tarkibini o'zgartirishning maqbul rejasini ishlab chiqsinlar;

– zarurat bo'lganda ushbu rejalarda katta ishlab chiqarish maydonlariga va yordamchi maydonlarga, bir nechta bino va inshootlarda joylashgan, shuningdek katta maydondagi yer uchastkalariga ega bo'lgan yirik korxonalar va obyektlarni sotiladigan bir nechta mulkiy kompleks va yer uchastkalariga oldindan bo'lishni nazarda tutsinlar;

– korxonalar va obyektlarni investitsiya majburiyatlari evaziga bepul berishning tender shartlarini kelishish uchun davlat mulkini xorijiy investorlarga sotish bo'yicha tender savdolari o'tkazuvchi Davlat komissiyasiga yuborsinlar.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2005-yilning 2-maydagi PQ-66 «O'zbekiston Respublikasi monopoliyadan chiqarish, raqobat va tadbirkorlikni qo'llab-quvvatlash Davlat Qo'mitasi faoliyatini tashkil qilish to'g'risida»gi qarorida O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2005-yil 30-apreldagi «O'zbekiston Respublikasi Monopoliyadan chiqarish, raqobat va tadbirkorlikni qo'llab-quvvatlash Davlat Qo'mitasini tarkiblash to'g'risida»gi PF-3602-sonli Farmoniga muvofiq hamda iqtisodiyotni monopoliyadan chiqarish, raqobat muhitini rivojlantirish, tadbirkorlikni qo'llab-quvvatlash va iste'molchilar huquqlarini himoya qilish borasidagi ishlarni yanada avj oldirish maqsadida, O'zbekiston Respublikasi Monopoliyadan chiqarish, raqobat va tadbirkorlikni qo'llab-quvvatlash Davlat Qo'mitasining tashkiliy tuzilmasi, shuningdek uning markaziy apparati tuzilmasi va monopoliyadan chiqarish, raqobat va tadbirkorlikni qo'llab-quvvatlash hududiy organlarining namunaviy tuzilmasi hamda O'zbekiston Respublikasi Monopoliyadan chiqarish, raqobat va tadbirkorlikni qo'llab-quvvatlash davlat qo'mitasi to'g'risidagi Nizom tasdiqlangan.

2005-yilning 14-aprelida Adliya Vazirligida ro'yxatdan o'tkazilgan O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot Vazirligi huzuridagi Iqtisodiy nochor korxonalar ishlari Qo'mitasi «Korxonalarning moliyaviy-iqtisodiy ahvoli monitoringi va tahlil qilish mezonlarini aniqlash tartibi to'g'risida»gi 1469-son Nizomi.

Ushbu Nizom O'zbekiston Respublikasi «Bankrotlik to'g'risida»gi qonuniga asosan ishlab chiqilgan bo'lib, mulkida davlat ulushi mavjud bo'lgan hamda yirik korxonalarning iqtisodiy tavakkallik va nochorlik

alomatlarini moliyaviy tashxis o'tkazish yo'li bilan aniqlash va sudgacha sanatsiya qilish yoki bankrotlik taomilini qo'llash bo'yicha takliflar tayyorlash maqsadida moliyaviy-iqtisodiy ahvoli monitoringi tartibi va tahlil qilish ko'rsatkichlarini belgilaydi.

12.4 Iqtisodiy nochor korxonalar va ularni moliyaviy sog'lomlashtirish

Iqtisodiy munosabatlarda ko'pincha ma'lum bir sabablarga ko'ra ayrim xo'jalik yurituvchi subyektlar o'z majburiyatlarini bajarishga qodir bo'lmay qoladi. Respublikamizda bunday vaziyatlarni tartibga solish bilan «Monopoliyadan chiqarish va raqobatni qo'llab-quvvatlash davlat qo'mitasi» shug'ullanadi.

Fanda «bankrot» so'zi etimolgiyasining bir yoqlama tushunchasi mavjud emas. Rus tili tadqiqodchisi P. Chernixning fikricha «bankrot» so'zi fransuzcha «banqueroute» so'zidan kelib chiqqan deydi. Lekin ko'pchilik tadqiqodchilar «bankrot» so'zining etimologik asosini «stul (kursi)» «siniq» ma'nosini anglatuvchi italyancha «banco» va «rotto» so'zlaridan olinganligini ta'kidlashadi. E. Freyxeytning fikricha «bankrot» tushunchasi XVI asrdan qo'llanila boshlangan va u italyancha «**bancarotta**» so'zidan kelib chiqib «singan stol» ma'nosini anglatishini e'tirof etadi. Tarixiy ma'lumotlarga ko'ra kreditor savdogarlar o'rta asr Italiya shahar-davlatlari (Venesiya, Genuya) bozorlarida shug'ullanuvchi to'lovga qobiliyatsiz bo'lib qolgan pul almashtiruvchilarning stollarini sindirishgan. Yana boshqa bir nuqtayi nazarga ko'ra «bankrot» so'zi «bank» so'zidan kelib chiqqan deyiladi. Har-xil sabablarga ko'ra o'rta asrlarda tijorat banklari to'lovga qobiliyatsiz bo'lib turganlar. Bizning mamlakatimizda bu tushuncha asosan mustaqillik davridan keng qo'llanila boshlagan.

Korxona va tashkilotning bankrotlik alomati (iqtisodiy nochor) - O'zbekiston Respublikasining yangi tahrirdagi «Bankrotlik to'g'risida»gi qonunining 4-moddasiga asosan, qarzdorning pul majburiyatlari bo'yicha kreditorlar talablarini qondirishga va (yoki) majburiy to'lovlar bo'yicha o'z majburiyatini bajarishga qodir emasligi, agar tegishli majburiyatlar va (yoki) to'lovlar majburiyati yuzaga kelgan kundan e'tiboran uch oy davomida qarzdor tomonidan bajarilmaganligi deb e'tirof etiladi.

Amaldagi qonunchilik bo'yicha iqtisodiy xavf alomatlari mavjud korxonalar guruhiga mansub korxonalar to'lov qobiliyatini yo'qotgan

va past rentabellik yoki moliyaviy xavf belgilari mavjudligi bilan aniqlanadi. Shuningdek, iqtisodiy nochor korxonalar guruhiga mansub korxonalar pul majburiyatlari va majburiy to'lovlardan bo'lgan qarzlarini to'lash muddati uch oydan ortiqligi bo'yicha belgilanadi. Bunda iqtisodiy nochorlikning amaldagi qonunchilik bo'yicha mezoni - eng kam ish xaqining 500 barobaridan (6,4 mln.so'm) yuqori bo'lishligi belgilangan.

Korxona bozorda o'z ulushini yo'qotmasligi maqsadida sarmoyani moliyalashtirish uchun kredit olishga majbur bo'ladi, bu o'z navbatida majburiyatlarning yanada oshishiga olib keladi. Agarda ishlab chiqarishga jalb qilingan qo'yilmalar majburiyatlar hajmi o'sish sur'atidan ko'ra tushumning o'sish sur'atlarining oshishiga olib kelsa, korxonaning to'lov qobiliyati oshadi va inqiroz yuz bermaydi. Agarda ushbu holatning aksi ro'y bersa inqiroz so'zsiz yuz beradi. Agarda tushumning o'sish sur'atlari majburiyatlar hajmi o'sish sur'atlaridan past bo'lsa, ertami yoki kech tushumdan majburiyatlar summasining oshish ostonasi keladi. Bunday holatda korxona o'z majburiyatlarini kreditorlarni qoniqtiradigan muddatlarda bajara olmaydi, ya'ni to'lov qobiliyatiga ega bo'lmay qoladi.

Biz majburiyatlar hajmi o'sish sur'ati tushum o'sish sur'atidan yuqori bo'lgan holatdagi korxona to'lov qobiliyati dinamikasini ko'rib chiqamiz. Bunday holat, ishlab chiqarish samaradorligining pasayishi natijasida korxona moliyaviy holatining yomonlashishi yoki daromadlilik salohiyatini oshirish uchun mavjud moliyaviy salohiyatdan to'laqonli foydalanmaslik oqibatida yuzaga kelishi mumkin.

Majburiyatlar tushumga nisbatan 1 dan kichik bo'lsa korxona sof foyda ko'rinishdagi bo'sh pul mablag'lari zahirasiga ega bo'lib, undan o'zining ishlab chiqarishiga sarmoya sifatida yoki boshqa ishlab chiqarishlarga loyihaning daromadliligiga qarab sarmoya kiritishi, dividend to'lashi yoki kredit ajratishi mumkin. Pul mablag'laridan foydalanish variantlarini tanlashda korxona amalga oshirilgan chora-tadbirlar natijasidan aksiyadorlar (qatnashuvchilar) oladigan, bitta oddiy aksiyaga (ulushga) maksimal foyda olish mezoni bo'yicha foydani ko'zlaydi.

Majburiyatlar tushumga nisbatan 1 ga teng bo'lganda korxona majburiyatlarini muntazam bajarishni ta'minlay oladigan va muddati o'tgan qarzdorliklari mavjud bo'lmaydigan holatda bo'ladi, lekin buning uchun aylanma aktivlari tarkibida ma'lum pul mablag'lari zahirasi zarur bo'ladi.

Majburiyatlar summasining oshish ostonasi majburiyatlardan 1 dan katta bo'lsa, u o'z navbatida tushumdan 1 ga katta bo'lsa, korxona tushumi majburiyatlar summasidan kichik bo'lishiga qaramasdan to'lov qobiliyatiga ega hisoblanadi, zero bu holatda majburiyatlarni bajarish muddati kreditorlarni qoniqtiradi.

Mabodo, majburiyatlar summasi nisbati ayrim chegaraviy ostonasidan o'tsa (yuqori bo'lsa) majburiyatlarni bajarish muddati kreditorlarni qoniqtirmay qo'yadi va to'lov qobiliyatsizligi boshlanadi.

Majburiyatlarning tushumga nisbati, majburiyatlar summasining oshish ostonasiga teng bo'lsa, korxona majburiyatlar hajmi o'sish sur'atini pasaytirish choralarini ko'rish lozim.

Ma'lumki, korxona kredit siyosatini baholashda zararsizlik nuqtasi (a) ning holati (t joriy vaqtning) va (t_2-t_1) muayyan davr davomida to'lov qobiliyatini saqlash diapazoni muhim ahamiyatga ega.

Ishlab chiqarishning yuqori samaradorligida korxonaga kredit olish foydalidir (agarda kredit foizlari kapital rentabelliligidan past bo'lsa).

Shunday ekan, tushum o'sishi bilan bir qatorda majburiyatlar summasi ham o'sib boradi. Ishlab chiqarishning kam samaradorligida kreditlar hajmini kamaytirish lozimki (bu holatda kreditlar bo'yicha foizlar kapital rentabelligidan yuqori bo'lishi va o'z mablag'lar rentabelligi kamayishi mumkin), bunda tushum pasayishi barobarida majburiyatlar summasi pasayishi lozim.

Ushbu holatdan kelib chiqqan holda korxona to'g'ri kredit siyosati yuritsa, zararsizlik nuqta holati biroz barqaror holatda bo'ladi.

Korxonani moliyaviy sog'lomlashtirishda asosiy masalalardan biri bu inqirozning yuzaga kelishi sabablarini aniqlashdir.

Bu odatda, korxonani moliyaviy taxlil qilish jarayoni orqali amalga oshiriladi. Adabiyotlarda korxonaning iqtisodiy inqirozga uchrash sabablarining qator tasniflari mavjud.

Bizning fikrimizcha, tasniflanish A.P. Gradova va B.I. Kuzina muharrirligi ostida chop etilgan kitobda to'liq keltirilgan. quyidagi jadvalda korxona moliyaviy qobiliyati omillarining tasniflanishi keltirilgan.

Ushbu omillarni konkret korxona misolida ko'rib chiqadigan bo'lsak ushbu korxonada inqirozning yuzaga kelish sababini aniqlash mumkin. Korxonada yuzaga kelgan inqirozning barcha sabablarini (korxonaga nisbatan) ichki va tashqi sabablarga ajratsak bo'ladi.

Korporatsiya investitsion-innovatsion faoliyatning rivojlanishi ko'p jihatdan korxona moliyaviy holatining o'zgarish tendensiyasi va darajasiga bog'liq bo'ladi.

Shundan, inqirozli moliyaviy holatda bo'lgan korxonalarni moliyaviy sog'lomlashtirish va uni o'z vaqtida aniqlash va ogohlantirish turli moliyaviy ma'lumotlardan foydalanuvchilar uchun muhim ahamiyat kasb etadi.

Xo'jalik yuritishning bozor sharoitida korxonalar (investorlar), o'z hamkorlarining iqtisodiy qobiliyati va ishonchliligini aniq bilishi kerak. Aks holda to'lov qobiliyatiga ega bo'lmagan qarzdorlarga bankrotlik mexanizmini qo'llash ehtimoli paydo bo'ladi.

Shu bois korxona raxbarlari, turli darajadagi menedjerlar bankrotlikka uchrashdan qochish, agarda bankrotlikka uchragan taqdirda uni moliyaviy sog'lomlashtira olish uchun o'z korxonasini inqirozga qarshi boshqarish asosida yuritishi lozim.

Shu bilan bir qatorda ular o'tkazilgan moliyaviy tahlil natijasida kontragent korxonalarning noxush moliyaviy holatini o'z vaqtida aniqlay olishi va zarur holatda qarzdorga nisbatan sud orqali bankrotlik taomilini qo'llay olishi lozim bo'ladi.

Iqtisodiy fanda korxona qobiliyatsizligi nazariyasi muammolari tahlili va ularni inqirozga qarshi boshqarishga bag'ishlangan tadqiqotlar yetarli emas. Hanuzgacha barqaror rivojlanishning, inqirozni yengib o'tish va korxonalarni bankrot bo'lishini ogohlantirishning yalpi iqtisodiy konsepsiyasi mavjud emas.

Shuningdek, barqaror va hamma tan olgan ilmiy-tushunchaviy apparat tashkil qilinmagan. Yuristlar ham, iqtisodchilar ham ko'pincha «qobiliyatsizlik», «to'lovga qobiliyatsizlik», «bankrotlik», «korxonaning inqirozli holati» tushunchalari o'rtasini ajratmaydilar (farqlamaydi). Ko'pchilik ilmiy ishlar va amaliy maqolalarda mazkur barcha tushunchalar sinonim sifatida qo'llaniladi.

Shuning uchun fan oldida bir-biriga yaqin lekin, turlicha iqtisodiy ma'noni anglatuvchi tushunchalarni biri-biridan ajratish masalasi turadi.

Har bir iqtisodiy hodisani o'rganishda uni ham tashqi shakli va ichki tuzilishini chuqur o'rganishni talab etadi.

Korxona qobiliyatsizligining tashqi shakli to'lovga qobiliyatsizligi hisoblanadi. Ichki tarkibi esa uning normal bozor iqtisodiyotida biznes samaradorligi darajasining belgilangan darajadan pastligi, tashqi shakli esa uning to'lovga qobiliyatsizligidir. Qobiliyatsizlikning tashqi shakli

bo'lgan to'lovga qobiliyatsizlik darrov namoyon bo'lmaydi. Ko'pchilik tadqiqodchilar to'lov qobiliyatsizligini o'z aylanma mablag'larini yo'qotish bilan xarakterlanadi deb hisoblaydilar, lekin shu bilan bir vaqtda korxonada o'z majburiyatlarini qoplash uchun ishlatilishi mumkin bo'lgan mablag'lar manbai sifatidagi yetarli amortizatsion ajratmalar yig'indisi mavjud bo'lsada (15-jadval).

Shundan kelib chiqqan holda biznes yuritishning beshta bosqichini va uning to'lov qobiliyatsizligi bilan bog'liqligini ajratish mumkin.

1. Daromadli faoliyat. Bu holatda biznes shunday samaradorliki, bunda sof foyda summasi va yig'ilgan amortizatsiya nafaqat o'z majburiyatlarini bajarishni balki, oddiy va kengaytirilgan qayta ishlab chiqarishni ta'minlaydi.

2. Zararsiz faoliyat. Sof foyda generatsiyasi amalga oshirilmaydi, *yig'ilgan amortizasiya ajratmalari esa oddiy qayta ishlab chiqarishni* ta'minlaydi.

Bunday moliyaviy holatda korxonaning to'lov qobiliyatliligi va xo'jalik faoliyatining to'liq ta'minlanishi kafolatlanadi, agarda muddati o'tgan debitor qarzdorlik va o'z vaqtida so'ndirilmagan qisqa va uzoq muddatli majburiyatlari bo'lmasa.

3. Vaqtinchalik to'lovga qobiliyatsizlik. Bu holat foyda mavjud bo'lmasligi bilan xarakterlanadi, yig'ilgan amortizatsion ajratmalar esa aylanma kapitalni moliyalashtirishga jalb qilingan bo'ladi. Korxona qisqa muddatli majburiyatlari va zararlarni qoplashga ishlab chiqarish zaxiralarining bir qismini yo'naltiradi va shu bilan qiqartirilgan qayta ishlash rejimiga o'tadi. Bu davrda boshqaruvning asosiy maqsadi - korxona va biznesda keskin restrukturizatsiya o'tkazish, kreditorlar bilan hisob-kitobni amalga oshirish va korxona moliyaviy holatini yaxshilashdir.

4. Oraliq to'lovga qobiliyatsizlik. Uning farqi shundaki, biznes bilan generatsiya qilinadigan pul oqimlarining yetishmasligini va korxona likvid aktivlarining yetishmasligini faqat biznesning sifatli yaxshilanishi hisobiga yengib o'tish mumkin bo'ladi.

Bunda ishlab chiqarishning to'xtab qolishi va bankrot bo'lish xavfi tug'iladi. Korxonaning to'lov qobiliyatini tiklashga, ishlab chiqarish jarayonini qayta tiklash va uni qo'llab-quvvatlash uchun zudlik bilan barcha zaruriy choralar ko'rilishi zarur.

Kreditorlarning talabi bilan korxonaga moliyaviy sog'lomlashtirish va tashqi boshqaruvning hakamlik jarayoni kiritilishi mumkin. Samarali *reorganizatsion ichki tadbirlarni o'tkazish nafaqat kreditorlar talabini*

Ichki (endogen) sabablar	
Firmaning raqobat pozitsiyasi	Maqsad, faoliyat tarmog'i; an'ana, obro' va e'tibori; raxbariyat va personalning kvalifikatsion tarkibi;bozor ulushi va hayot siklining bosqichi;
Faoliyat tamoyillari	Mulkchilikshakli; boshqarishning tashkiliy strukturasi; informatsion tizim boshqaruvini tashkillashtirish; innovatsion faoliyat; ishlab chiqarishni tashkil qilish; firmaning moslashuvchanligi; mutaxassislikning shakli va darajasi; ishlab chiqarish konsentratsiyasi; ishlab chiqarishni diversifikatsiya qilish
Xom ashyo va ulardan foydalanish	Ishlab chiqarish uslub va vositalarining progressivligi; ishlab chiqarish siklining davomliligi; ishlab chiqarish zaxiralarining darajasi; mablag'larning aylanuvchanligi;
Marketing strategiyasi va siyosati	Bozorning segmentatsiyasi; tovar siyosati; baho siyosati; sotish siyosati; kommunikatsiya siyosati; strategik maqsadlar va sotishni bashoratlash
Moliyaviy menejment	Balans strukturasi; to'lov qobiliyatliligi; likvidlilik; o'zlik va jalb qilingan mablag'larning mutanosibligi; kapitalning qiymati; mol-mulk tarkibi; investitsion faoliyat; aksiyadan daromad; foyda darajasi va rentabelli

15-jadval

Korxona moliyaviy qobiliyati omillarining tasniflanishi

Tashqi (ekzogen) sabablar		
Xalqaro	Umum iqtisodiy	Iqtisodiy o'sishning sikliliigi; transmilliy banklarning moliyaviy siyosati
	Xalqaro siyosatning barqarorligi	Xalqaro kelishuv bitimlari: Erkin iqtisodiy, erkin savdo zonalarining tashkil qilinishi; tarif kelishuvlar; xalqaro marketing
	Xalqaro raqobat	Qo'shma korxonalar tuzish; lizing savdosi; xorijiy hamkorlarning moliyaviy qobiliyatliligi; xo'jalik yuritishning strategik zonalari
Milliy	Siyosiy	Moliyaviy tizimning holati; shaxsiy mulkka bo'lgan munosabat; davlatning yer siyosati tamoyillari; davlatning tadbirkorlikka bo'lgan munosabati; soliq siyosati; monopolizmni cheklash; raqobatni himoyalash
	Iqtisodiy va demografik	Iqtisodiy rivojlanishning sikliliigi; daromadlilik darajasi, aholining to'planishi (ko'payishi); sotib olish qobiliyati (baholar darajasi, kredit olish imkoniyati); tadbirkorlik faolligi
Bozor	Psixografik	Iste'mol tanlov; iste'mol odati, an'ana va me'yori
	Ilmiy-texnik	Konstruksiya va texnologiyalar yangiligi; mahsulotning raqobatbardoshligi
	Raqobat shakli	Ishlab chiqarish izderjka darajasi; texnologiya darajasi; mahsulot sifati; marketing darajasi

qondirishga balki samarali xo'jalik faoliyatini qayta tiklashga, bankrotlik ishlarini to'xtatib o'z faoliyatini davom ettirishga imkon yaratadi.

5. Absolyut to'lov qobiliyatsizligi. Bunday holatda pul oqimlarining biznes generatsiyasi zaif bo'ladiki, biznesning sifati o'zgargan holatda ham to'lovlarni amalga oshirish uchun pul mablag'lari yetishmaydi. Juda yuqori ehtimollikda qobiliyatsizlik bo'yicha ish qo'zg'atilishi mumkin va tanlovli ishlab chiqarish prosedurasi kiritiladi (korxona tugatiladi).

O'ziga mos ravishda korxona to'lov qobiliyatsizligini uch turga ajratish mumkin: vaqtincha, oraliq va absolyut to'lov qobiliyatsizligi.

Xorijiy davlatlarda bankrotlik jarayoni absolyut to'lov qobiliyatsizligida qo'llaniladi.

Bizning fikrimizcha qobiliyatsizlik — tadbirkorlik faoliyat (biznes)ning shunday darajasiki, bunda tadbirkorlik yuritilgan butun mobaynida yig'ilgan likvid aktivlar hajmi tashqi talablarni qondirishga va o'z xo'jalik faoliyatni moliyalashtirishga etarli bo'lmaydi va kapitalga nisbatan foyda normasi pasayish tendensiyasiga ega bo'lib nulevoy ahamiyatga yaqinlashadi. Qobiliyatsizlik biznesning samarasizligini xarakterlovchi sifat bo'lib, unda qarzdorning o'z majburiyatlarini bajara olmasligi va belgilangan muddatlarda kreditorlar talabini qondira olmasligi natijasida korxona bankrot bo'lishi yoki sog'lomlashtirilishi mumkin.

Bankrotlik esa — qobiliyatsizlik natijasi bo'lib moliyaviy sog'lomlashtirish imkoniyati bo'lmaganligi sababidan biznesning (tadbirkorlik faoliyatining) tugatilishini bildiradi.

Agar bankrotlik biznes qobiliyatsizligining salbiy natijasi bo'lsa, moliyaviy sog'lomlashtirish ijobiy natijasi hisoblanadi. Shuning uchun xo'jalik subyektining kelajakdagi istiqbolidan kelib chiqib korxonaning qobiliyatsizligini ikki turga ajratish mumkin:

— moliyaviy holatning yaxshilanishi ehtimoli bilan inqirozli holatdan chiqib ketish;

— moliyaviy holatning yaxshilanishga real imkoniyat yo'qligi (bankrotligi).

Qobiliyatsizlik va zararlilik tushunchalarining o'zaro mutanosibligini ham chuqur tahlil qilish talab etiladi.

E.D. Dolan va D.E. Lindseylar qobiliyatsizlikni yalpi daromadning ishlab chiqarish xarajatlarini qoplash uchun etishmasligi holatini aks ettiruvchi iqtisodiy kategoriya sifatida ko'radilar. Agarda korxona qobiliyatsizligining kriteriyasi sifatida uning ishlab chiqarish omillaridan

samarali foydalana olishni ta'minlay olmasligi qabul qilinsa. Quyidagi xulosalarga kelish mumkin:

1) Zarar oqibatida yuzaga keladigan korxonaning qoniqarsiz holati qobiliyatsizlik xarakteri hisoblanmaydiki, chunki u firmaning bozor strategiyasi oqibati bo'lishi mumkin (misol uchun: bozorni egallashda demping baholarni ishlatish). Shundan kelib chiqadiki, zarar bu yerda qisqa davrli hodisa bo'lib o'zoq muddatli barqarorlikka erishish bilan bog'liq;

2) korxonaning zararsizligi uning qobiliyatli xo'jalik subyekti sifatida saqlanishiga kafolat bo'lmaydi, binobarin strategik xato investitsion siyosat, tashkiliy-boshqaruv tizimning past samaradorligi va boshqa omillar rentabellikning barqaror pasayishiga olib kelishi mumkin. Natijada shunday holat ro'y berishi mumkin-ki, bunda firma ishlab-texnik salohiyatini saqlagan holda tadbirkorlik ob'ekti sifatida qobiliyatsiz bo'lib qolishi mumkin.

V.A. Shevchenkoning fikricha «... zarar zamonaviy mikroiqtisod talqinida ko'rilayotgan hodisaning faqat bir kesimini, ya'ni yakuniy va og'ir fazasini aks ettiradi-ki, unda korxonaning qobiliyatsizlik holati iqtisodiy subyektlar uchun aniq va ravshan bo'lib qoladi». Shunday qilib, uning nuqtayi nazariga ko'ra, zarar qobiliyatsizlik namoyon bo'lishining eng oxirgi shakli hisoblanadi va u to'liq ravishda ushbu tushuncha tarkibiga kiradi.

Bizning fikrimizcha, zarar — xo'jalik subyekti to'lov qobiliyatsizligi yuzaga kelishining omillaridan biri; Qobiliyatsizlikning birinchi belgilari bo'lib xizmat qiladi.

Bunday sharoitlarda korxonalarning moliyaviy qobiliyatsizligini iqtisodiy tahlil qilishning metodologik asoslarini ishlab chiqish, bankrot bo'lish ehtimolligini boshlang'ich davrida aniqlashga va shunga muvofiq voqealar noxush rivojlanishining oldini olish uchun zaruriy dasturlar ishlab chiqish imkoniyatini beruvchi bosh indikatorlarni aniqlash dolzarb hisoblanadi.

Mualliflarning fikriga ko'ra qobiliyatsiz korxonalarni tahlil qilishning uchta asosiy yo'nalishlarini ajratish mumkin.

Birinchi yo'nalish qarzdordor moliyaviy holatining tahlili uning to'lovga qobiliyatlik imkoniyatini aniqlashga mo'ljallangan. Bunday holatda iqtisodiy tahlil jarayonida korxonani moliyaviy sog'lomlashtirish bo'yicha chora-tadbirlar ishlab chiqiladi va ularning korxona xo'jalik faoliyati o'zgarishiga ta'sir qilishi baholanadi. Bunday chora-tadbirlarning natijasida korxonaning bankrotlik ishi to'xtatilishi va

o'z ish faoliyatini davom ettirishi kerak bo'ladi. To'liq moliyaviy barqarorlik shunda keladiki, qachonki korxona o'zining iqtisodiy rivojlanishi jarayonida moliyaviy muvozanatni ta'minlasa.

Ikkinchi yo'nalish fiktiv yoki ataylab bankrot qilinganlik alomatlari mavjudligi to'g'risida xulosa berishga imkon beruvchi, ataylab qilinadigan bankrotlikning xo'jalik mexanizmi tahlilini o'z ichiga oladi.

Uchinchi yo'nalishni shunday korxonalarga nisbatan ishlatish mumkin-ki, korxona moliyaviy holatining tahlili uning to'lov qobiliyatini tiklash mumkin emasligini aniqlagan bo'lsa va hakamlik sudi qarzdorni bankrot deb topish to'g'risida qaror qabul qilgan bo'lsa. Bunday holatda alohida e'tibor qobiliyatsiz korxona biznesini baholash samaradorligini taxlil qilishga qaratiladi.

Ammo bajarilgan rasmiylashtirilgan tahliliy hisob-kitoblar natijasi u yoki bu qarorni qabul qilish uchun yagona va shak-shubhasiz mezon bo'lmasligi kerak.

Kritik moliyaviy holatni aniqlash analitik hisob va buxgalterlik hisobot ma'lumotlariga asoslangan bo'lishi mumkin. Shakllantirilgan va shakllantirilmagan tartiblar muvofiqligining zaruriyati taxliliy xujjatlarni tayyorlash va moliyaviy holatni tahlil qilish tartiblarida o'z o'rniga ega. Ular har doim qat'iy bir ko'rinishda bo'lmay, balki shakli va mohiyatiga qarab to'g'rilash mumkin. Aynan shunday yondashuv bozor iqtisodi sharoitida korxonalarning faoliyat yuritish mantig'iga muvofiq keladi.

To'lov qobiliyatini qayta tiklash uchun boshqaruv qarorlarini qabul qilishda tahliliy hisob-kitoblar asos bo'lib hisoblanadi, ammo yakuniy variant qo'shimcha omillarni inobatga olgan holda qabul qilinishi kerak. Shu bois korxonalarni moliyaviy sog'lomlashtirish maqsadida oldindan va bashoratli tahlil qilish ko'rsatkichlarni atroflicha tanlash talab qilinadi.

Moliyaviy holat — bu keng tushuncha bo'lib, korxonaning barcha funksional bo'limlar faoliyati natijasini umumlashtiradi. Bankrotlik (qobiliyatsizlik) — korxona moliyaviy holatining shunday ko'rsatkichi bo'lib, u korxonaning nafaqat to'lov qobiliyatini yo'qotganligini balki barcha tashkiliy bloklarning birgalikdagi ish natijasining qoniqarsizligini ko'rsatadi.

Moliyaviy holat umumiy olganda — bu ichki korxona jarayonlar va pul mablag'lari shaklidagi natijalarning ko'po'lchamli xarakteristikasidir. Shundan kelib chiqib odatda «ishlab chiqarish holati» yoki «korxonaning marketing holati» deb aytilmaydi.

Qarzdorning moliyaviy holati qonunchilikka va qonunosti xujjatlarga (uslubiy yo'riqnoma, tartiblar) muvofiq ma'lum belgilarga qarab amalga oshiriladi.

Ushbu xujjatlar to'lovga qobiliyatsiz korxonalar balansining qoniqarsiz tarkibini aniqlash bo'yicha mezonlar tizimiga kiritilgan ko'rsatkichlarni hisob-kitob qilish uslublarini va ularning to'lovga qobiliyatliligini tiklashning real imkoniyatlarini baholashni o'z ichiga oladi, shuningdek balans tarkibini tahlil qilishga va korxona moliyaviy holatini baholashga bir qator uslubiy yondashuvlarni tavsiya qiladi.

Bankrotlik jarayoni qo'llashning 1chi bosqichida sud tomonidan tasdiqlangan vaqtinchalik boshqaruvchi qarzdorning moliyaviy holatini taxlil qilishi, to'lov qobiliyatini tiklay olish imkoniyati mavjud yoki yo'qligini aniqlashi lozim.

Jahon amaliyotida iqtisodiy nochor korxonalar moliyaviy holatini aniqlash va uni diagnostikasini amalga oshirishda bir qator modellardan foydalanadi.

Bunday modellar sirasiga Altmanning 3 va 5 omilli modelini kiritishimiz mumkin. Altman modeli (5 omilli) korxonalarning kredit olish qobiliyati indeksining ko'p omilli regresion tenglamasini o'zida ifodalaydi.

Bu tenglama quyidagicha bo'ladi:

$$Z = 3{,}3\,K_1 + 1{,}0K_2 + 0{,}6K_3 + 1{,}4K_4 + 1{,}2K_5$$

K_1 = soliqlar va foizlar to'langunga qadar foyda/ barcha aktivlar;
K_2 = realizasiyadan tushum/ barcha aktivlar;
K_3 = xususiy kapital/ jalb qilingan kapital;
K_4 = taqsimlanmagan foyda / barcha aktivlar;
K_5 = sof aylanma kapital / barcha aktivlar.

Yuqoridagi tenglama asosida agar, $Z < 2{,}675$ holati kuzatilsa bunday korxonada bankrotlik ehtimolligi yuqori hisoblanadi. Agar $Z > 2{,}675$ holati kuzatilsa korxona moliyaviy holati nisbatan barqaror hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasida amaldagi qonunchilik bo'yicha korxonalarning iqtisodiy ahvolini baholovchi asosiy ko'rsatkichlar (mezonlar) va ular bo'yicha belgilangan asosiy mezonlar iqtisodiy muhit shart-sharoitlaridan kelib chiqqan holda shakllantirilgandir.

O'zbekiston Respublikasi Adliya Vazirligidan 14.04.2005-yilda ro'yxatdan o'tkazilgan «Korxonalarning moliyaviy-iqtisodiy ahvoli

monitoringi va tahlil qilish mezonlarini aniqlash tartibi to'g'risida»gi №1469 sonli Nizomga muvofiq — korxonalarning iqtisodiy-moliyaviy holati aniqlanadi. Ular quyidagilardan iboratdir:

1. To'lovga qobiliyatlilik yoki qoplash koeffitsienti(Ktq)

$$K_{tq} = A_2 / P_2,$$

Bunda, A_2 - joriy aylanma aktivlar; P_2 - joriy majburiyatlar.

Ushbu koeffitsient 1,25 dan yuqori bo'lishi talab qilinadi.

2. Xususiy aylanma mablag'lar bilan ta'minlanganlik koeffitsienti(K_{ham})

$$K_{ham} = ((P_1 + UMM_2) - A_1) / A_2$$

Bunda, P_1 — Bans passivlari bo'yicha o'z mablag'larining manbalari; UMM_2 — balans passivi bo'yicha uzoq muddatli majburiyatlarning yig'indisi; A_1 — balans aktivi bo'yicha uzoq muddatli aktivlar. Ushbu koeffitsient 0,2 dan yuqori bo'lishi kerak.

3. Aktivlarning rentabelligi koeffitsienti(K_{ra}).

$$K_{ra} = F_{st} / B_v$$

Bunda, F_{st} — soliq to'langungacha foyda;

B_v — balansning yillik o'rtacha qiymati. Yshbu koeffitsient 0,05 dan yuqori bo'lishi kerak.

4. Xarajatlarning rentabellik koeffitsienti(Krx).

$$K_{rx} = F_{st} / X$$

Bunda, X — jami xarajatlar. Ushbu koeffitsient 0,05 dan yuqori bo'lishi kerak.

Ushbu koeffitsientlar bilan birgalikda yakuniy qaror qabul qilish uchun qo'shimcha quyidagi koeffitsientlardan ham foydalaniladi:

1. O'zining va qisqa muddatli qarz mablag'larning nisbat koeffitsienti — $K_{o'n}$.

$$K_{o'n} = P_1 / P_2 - UMM_2$$

Ushbu koeffitsient 1,0 dan yuqori bo'lishi kerak.

2. Ishlab chiqarish quvvatidan foydalanish koeffitsienti(K_{qf}).

$$\hat{E}_{kf} = \frac{Q\ \ xaq}{Q\ \ loyih. - (Q\ \ ijara + Q\ \ konservas.)}$$

Bunda, Q_{xaq} — Jami ishlab chiqarish quvvati; Q_{loyih}, Q_{ijara}, $Q_{konservas}$ — joriy faoliyat mobaynidagi loyihalashtirilgan, ijraga olingan va konservasiya qilingan ishlab chiqarish quvvatlari. Yshbu koeffitsient 0,5 dan yuqori bo'lishi kerak.

2. Asosiy vositalarning eskirish koeffitsienti — K_{ave}.

$$K_{ave} = E_{av} / B_{qav}$$

Bunda E_{av} — asosiy vositalarning eskirishi; B_{qav} — asosiy vositalarning boshlang'ich qiymati. Ushbu koeffitsient 0,5 dan past bo'lishi kerak.

Yuqoridagi har ikkala korxonalar iqtisodiy ahvolini baholashning xususiyatli jihatlari, birinchidan ulardagi koeffitsientlarning har-hilligi bo'lsa, ikkinchidan mezonlarni hisoblashning umiy uslubiyotidadir. Xususan, Altmanning 5 omilli modeli asosiy moliyaviy tavsifdagi ko'rsatkichlarga qaratilgan bo'lsa, shuningdek, integral xarakterga ega bo'lgan ko'rsatkichdir.

Shunday qilib, moliyaviy-iqtisodiy holatni real baholash tashqi va ichki omillar ta'sirida murakkab jarayondir, chunki aynan u korxonaning moliyaviy siyosatini ishlab chiqishda baza bo'lib xizmat qiladi. Noaniqlar ko'payib borayotgan bozor muhiti va korxonaning hayot sikli intensifikasiyasi sharoitida moliyaviy sog'lomlashtirishni mustaqil bosqich sifatida ajratish zaruriyati yanada aniqlashib bormoqda. Bu bankrotlik jarayonidagi korxonalar va beqaror moliyaviy-iqtisodiy holatda bo'lgan va tinimsiz rejimda sog'lomlashtirish strategiyasini amalga oshirayotgan korxonalar uchun dolzarb hisoblanadi.

Hozirgi kunda Respublikamizda amalga oshirilayotgan korxonalarni tarkibiy jihatdan o'zgartirish, ixchamlashtirish va moliyaviy sog'lomlashtirishning asosiy yo'nalishlari quyidagilardan iboratdir:

1. Ishlab chiqariladigan mahsulot turlarini restrukturizatsiya qilish. Bunda ishlab chiqarilgan mahsulot turlarini har birini alohida zararli, foydali va rentabellik darajasini chuqur tahlil qilish. Shuningdek, mahsulot ishlab chiqarishni diversifikatsiya qilish va mahalliylashtirish davlat dasturi doirasida mahsulot ishlab chiqarish tizimini yo'lga qo'yish ustuvor ahamiyatga ega bo'lmoqda.

2. Mavjud quvvatlarni restrukturizatsiya qilish. Yangi turdagi maxsulotlarni ishlab chiqarish jarayoniga o'tish davrida ortiqcha avtivlarni (bino, inshoot va uskunalar) hisobdan chiqarish yoki sotish. Ishlab chiqarishda foydalanilmayotgan asosiy vositalarni konservatsiya qilish.

3. Mavjud maydonlarni restrukturizatsiya qilish. Ishlab chifqarishda ishtirok etmaydigan, ortiqcha yer maydonlarini aniqlash va ularni hisobdan chiqarish.

4. Ijtimoiy soha ob'ektlarini restrukturizatsiya qilish. Korxonaning balansida mavjud bo'lgan ijtimoiy soha ob'ektlarini sotish, ijaraga berish yoki tegishli tartibda mahalliy hokimiyat balansiga o'tkazish. Ushbu holat o'z navbatida ortiqcha xarajatlarni iqtisod qilish imkoniyatlarini vujudga keltiradi.

5. Korxonani moliyaviy restrukturizatsiya qilish. Korxonani qarzlarini kechiktirish yoki bo'lib-bo'lib to'lash bo'yicha kreditorlar bilan vaqtinchalik kelishuvlarni amalga oshirish. Yshbu yo'nalish surunkali debitorlik va kreditorlik qarzlari hisobiga aylanma mablag'lar samaradorligiga salbiy tasir etuvchi omillarni bartaraf qilinishiga olib keladi. O'z navbatida to'lovlar bilan bog'liq muammolarni bartaraf qilishga yo'naltirilgan tadbirlar korxonalar moliyaviy barqarorligining asosiy omiliga aylanadi.

6. Menejmenti restrukturizatsiya qilish. Restrukturizatsiyaning boshqa omillarining amalga oshirishda muhim ahamiyatga ega. Korxonaning boshqaruv strukturasini yangilash.

Shuningdek, ma'muriy xarajatlarni qisqartirish hisobiga foydani shakllanishiga noishlab chiqarish

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2008-yil 19-noyabrdagi F-4010-sonli «Iqtisodiy nochor korxonalarni tijorat banklariga sotish to'g'risidagi tartibni tasdiqlash to'g'risida»gi sonli Farmoyishi hayotga joriy qilindi. Ushbu Farmonga muvofiq, bankrot korxonalarni tijorat banklariga sotishning (balansiga berishning) 3 ta mexanizmi amal qiladi. bular:

1. Bankrot korxonaning kreditorlik qarzining tarkibini 70 va undan ortiq foizini bank kreditlari tashkil etsa tijorat banklari balansiga berish tartibi amal qilmoqda.

2. Auksion savdolari orqali tijorat banklariga sotish (eng ko'p narxni taklif qilgan va tegishli majburiyatni o'z zimmasiga olgan) tizimi yo'lga qo'yilgan;

3. Tanlov savdolari orqali - tijorat banklariga «0» (nol) qiymatga investitsion majburiyat sharti bilan sotish.

Ushbu mexanizmlarning barchasi Respublika Komissiyasining qarori bilan amalga oshiriladi.

Shuningdek, tijorat banklariga bir qator imkoniyatlar ham yaratilgan. Xususan, tijorat banklari

1. Bankrot korxonalar negizida — ustav jamg'armasi 100%gacha bo'lgan yangi korxona tashkil etish imkoniyati berildi

2. Bankrot korxonalar tugatilishi munosabati bilan unga avval berilgan, qoplanmagan kreditini, shu jumladan hukumat kafolati bilan berilgan kredit summasini bank kengashining qarori bilan hisobdan chiqarish imkoniyatiga ega.

3. Bankrot korxonalar uchun malakali boshqaruv kompaniyasini tuzish va jalb qilish hamda ularni tugatish bahosida olib, faoliyatini tiklab uni bozor bahosida sotish imkoniyatlar yaratldi.

Tayanch iboralar:

restrukturizatsiya, isloh qilish, makroiqtisodiy va siyosiy risklar, moliyaviy strategiya, potensial investorlar, tashqi moliya manbalari, joriy aktivlar, yalpi daromad, debitorlik qarzlari.

Nazorat savollari

1. *Korxonani restrukturizatsiyalashning mazmunini ayting.*
2. *Restrukturizatsiya qilish korxona faoliyatiga qanday ta'sir ko'rsatadi?*
3. *Korxonani tang holatga olib keluvchi sabablarni ayting.*
4. *Korxona faoliyati samaradorligining ko'rsatkichlarini ayting..*
5. *Korxonalarni qayta tarkiblashning muvaffaqiyatli shartlari qanday?*
6. *Korxonaning moliyaviy holatidagi muammolarni sanang.*
7. *O'zbekistonda korxonalarni restrukturizatsiyalash jarayonlarining o'ziga xos xususiyatlarini ayting.*
8. *O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2008-yil 18-noyabrdagi PF-4053-sonli «Iqtisodiyot real sektori korxonalarining moliyaviy barqarorligini yanada oshirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi Farmoni mazmunini tushuntiring.*
9. *O'zbekistonda restrukturizatsiya jarayoni qanday?*
10. *Xorijiy davlatlardagi restrukturizatsiyalash jarayonlarini tajribasi qanday?*
11. *Tavakkalchilik qarorlarini qabul qilishning asosiy tamoyillari ni ayting.*

XIII bob. KORPORATIV BOSHQARUV SAMARADORLIGINI BAHOLASH

13.1. Korporativ boshqaruv modellarini joriy qilishning iqtisodiy jihatdan maqsadga muvofiqligi

Biz yuqorida bir necha bor takrorlab o'tdikki, tegishli tarzdagi korporativ boshqaruv butun biznes-jarayonlar majmuini optimallashtiradi va natijada kompaniya foydasini oshirishga xizmat qiladi. Biroq quyidagi savol yuzaga keladi: korporativ boshqaruv andozalarini joriy qilishda qanday xarajatlar kuzatiladi va hamma kompaniyalar ham bunday xarajatlarga dosh bera oladimi?

Ko'plab kichik va yirik kompaniyalar uchun korporativ boshqaruv andozalari zaruriy ehtiyoj hisoblanmaydi. Ularning korporativ boshqaruv sohasidagi birlamchi vazifasi amaldagi qonunchilikka rioya qilinishini yaxshilash hisoblanadi. Aytib o'tish kerakki, korporativ xulqatvor Kodeksida bayon qilingan andozalarni joriy qilish korxonalar tomonidan aksiyadorlik jamiyati boshqaruv organlari ishini ta'minlovchi va nazorat qiluvchi qator qo'mitalar tashkil qilishni, xodimlar shtati ro'yxatiga direktorlar Kengashi va uning qo'mitalari faoliyatiga ko'maklashuvchi korporativ kotib lavozimini kiritishni, direktorlar Kengashi tarkibiga mustaqil direktorlar kiritishni va h.k.ni talab qiladi.

Shu sababli hamma korxonalar ham bu andozalarni xuddi yirik kompaniyalar kabi joriy qila olmaydi. Kichik kompaniyalar uchun bunday xarajatlar iqtisodiy jihatdan maqsadga muvofiq emas, chunki xizmat ko'rsatish xarajatlari kodeksda joriy qilish talab qilingan boshqaruv organlari faoliyatidan olinadigan daromad miqdoridan solishtirib bo'lmaydigan darajada baland.

Yirik korporatsiyalar andozalarni joriy qilishdan shuning uchun ham ko'proq manfaatdorki, ular birjalarda joylashtiriladigan qimmatli qog'ozlar hisobiga moliyalashtiriladi va tashqi investorlarni jalb qiladi, kompaniyalar esa to'g'ridan-to'g'ri investorlarni qidiradi yoki banklar tomonidan kreditlanadi. Bunday kompaniyalarda korporativ boshqaruv o'ziga xosliklari baribir mavjud, ya'ni kompaniya ta'sischilari tezkor boshqaruvda ishtirok etadi va mulkning bir yerda to'planishidan manfaatdor bo'ladi. Bunday vaziyat faqat O'zbekiston uchungina xos emas. Bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarda faoliyat yuri-

tayotgan kompaniyalarda korporativ boshqaruv amaliyoti va uni joriy qilish darajasi xuddi shunday farqlarni ko'rsatmoqda.

Shunday qilib, aytib o'tish joizki, korporativ boshqaruv andozalarini joriy qilishning iqtisodiy jihatdan maqsadga muvofiqligi faqat faoliyat miqyosini kengaytirayotgan, nisbatan yirik kompaniyalarda mavjud. Biroq bozor mexanizmi, raqobatning rivojlanishi, yangi investorlarni izlab topish kompaniyani ichki o'sishga, demak, o'zi bilan bir xillar orasida mos ravishda faoliyat yuritishga rag'batlantiruvchi tashqi omillar hisoblanadi.

Lekin shunga qaramay, andozalarni joriy qilish muammolari joriy qilib bo'lingan korporativ boshqaruv andozalariga amal qilish muammolarining ostida qolib ketadi va davlat, davlatlararo hamda transmilliy maqomga ega bo'lgan yirik korporatsiyalar kundalik amaliyotda joriy qilingan andozalarga rioya qilishda qator qiyinchiliklarga duch kelmoqda. Korporativ boshqaruv tegishli amaliyotini ishlab chiqish uchun o'ziga xos kurash korporativ boshqaruvning ayrim mezonlari bo'yicha ham, kompaniya faoliyati umumiy samaradorligi bo'yicha ham yirik kompaniyalar reytingini tuzishda o'z aksini topadi.

13.2. Korporativ boshqaruv samaradorligi mezonlari

Ta'kidlash joizki, korporativ boshqaruv mezonlari juda xilma-xil. Biz zarur hollarda kompaniya faoliyatining detalli tahlilini ularga asoslash yoki korporativ boshqaruv samaradorligi bahosini chiqarishda muayyanlashtirilishi mumkin bo'lgan eng umumiy mezonlarni ajratdik, xolos.

Sanab o'tilgan mezonlar samarali korporativ boshqaruvdan qator afzalliklarni hadya etadi:

1. Strategik qarorlar qabul qilishni takomillashtirish.
2. Moliyaviy resurslar jalb qilish.
3. Kompaniyaning davlat organlari bilan aloqalarini yaxshilash.
4. Menejerlarning aksiyadorlar bilan aloqalarini yaxshilash.
5. Korporativ nizolarning oldini olish.

Korporativ boshqaruvni baholashning mavjud usullari orasida kompaniyalarda korporativ boshqaruv reytinglari va u yoki bu kompaniyada korporativ boshqaruv monitoring tizimi ajratib ko'rsatiladi.

Korporativ boshqaruv tahliliy reytinglari moliyaviy va statistika ma'lumotlari asosida tuzilib, ekspertlar tomonidan tahlil qilinadi.

Dastlabki korporativ boshqaruv sifat reytinglari O'zbekistonda 1999-yilda paydo bo'lgani, bu reytinglar soni bo'yicha dunyoda yetakchi o'rinlardan birida ekanimizga qaramay, investorlar hali ulardan to'liq qoniqqani yo'q. Qoidaga ko'ra, reytinglar o'ntadan o'ttizta, uzog'i bilan qirqtagacha kompaniyalarni qamrab oladi, bu esa ikkinchi eshelon aksiyalari bilan ishlaydigan investorlar uchun yetarli emas. Birinchi navbatda aynan shu investorlar axborot ko'magiga muhtojlik sezadi. Bundan tashqari, ko'plab reytinglar yoki korporativ boshqaruvning tor jihatlariga yo'naltirilgan bo'ladi, yoki ularga asos sifatida kam qo'llanadigan ideal model olingan bo'ladi.

«RID-Ekspert RA» korporativ boshqaruv reytingi to'rt guruhdagi ko'rsatkichlar bo'yicha integral baholashni ifodalaydi:

I. Aksiyadorlar huquqlari (mulkchilik huquqini amalga oshirish, jamiyatni boshqarishda qatnashish, foydadan ulush olish, huquqlarni buzishning risk darajasi, aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish bo'yicha jamiyatning qo'shimcha majburiyatlari mavjudligi).

II. Nazorat va boshqaruv organlari faoliyati (direktorlar Kengashi va ijroiya organlari tarkibi hamda faoliyati, moliyaviy-xo'jalik faoliyati ustidan nazorat tizimi, nazorat va boshqaruv organlari o'rtasida o'zaro aloqalar).

III. Axborotni ochib berish (moliyaviy va nomoliyaviy axborotni ochish darajasi, axborotni ochish umumiy intizomi, axborotning hamma uchun bir xilda ochiqligi).

IV. Boshqa manfaatdor tomonlarning manfaatlariga rioya qilish va korporativ ijtimoiy javobgarlik (ijtimoiy javobgarlik va boshqa manfaatdor guruhlar manfaatlarini hisobga olish siyosati, mehnat nizolari, xodimlar va mahalliy aholi uchun ijtimoiy loyihalar, ekologiya).

Korporativ boshqaruv sifatiga qarab reyting qatnashchisi bo'lgan kompaniyalar quyidagi reyting sinflaridan biriga kiritilishi mumkin:

• *A sinfi.*

A sinfiga korporativ boshqaruv darajasi yuqori bo'lgan, mamlakat qonunchiligi talablariga rioya qiladigan, shuningdek, o'z amaliyotida sezilarli darajada korporativ xulq-atvor kodeksiga amal qiladigan kompaniyalar kiritiladi. Reyting bahosi berish paytida bu kompaniyalarda aksiyadorlar huquqlarini buzish, kompaniya ijroiya organlarining insofsiz faoliyat yuritish va sifatsiz axborot taqdim etish riski bo'lmaydi. Aksiyadorlik jamiyatlari «boshqa manfaatdor shaxslar»ning manfaatlarini hisobga oladi va korporativ ijtimoiy javobgarlik borasida faol siyosat yuritadi. A sinfidagi kompaniyalar korporativ boshqaruv

umumiy darajasi konservativ portfelli investorlar mablag'larini jalb qilish uchun yetarli hisoblanadi;

• *B sinfi.*

B sinfi tarkibiga korporativ boshqaruv darajasi qoniqarli bo'lgan, amaldagi qonunchilik talablarini buzmaydigan va korporativ xulq-atvor kodeksi asosiy qoidalarini qisman bajaradigan kompaniyalar kiradi. B sinfidagi kompaniyalar faoliyati aksiyadorlar huquqlarini buzish, kompaniya ijroiya organlarining insofsiz faoliyat yuritish va sifatsiz axborot taqdim etish bo'yicha ma'lum bir risklar bilan bog'liq. Ushbu reyting sinfiga mansub aksiyadorlik jamiyatlari o'z amaliyotida «boshqa manfaatdor shaxslar»ning manfaatlarini qisman hisobga oladi. Shu bilan birga, B sinfidagi kompaniyalar korporativ boshqaruv jami risklari qisqa muddatli yo'naltirilgan investorlarning mablag'larini jalb qilish uchun yetarli. B sinfidagi kompaniyalar aktivlariga resurslarni investitsiyalash esa investorlarga «daromadlilik-risk» optimal nisbatini taqdim etadi;

• *C sinfi.*

C sinfi korporativ boshqaruv darajasi past bo'lgan, o'z faoliyatida u yoki bu darajada amaldagi qonunchilik talablarining buzilishi va korporativ xulq-atvor kodeksining asosiy qoidalariga amal qilmaslikka yo'l qo'yadigan kompaniyalarni birlashtiradi. C sinfi kompaniyalariga reyting baholari berish davomida aksiyadorlar huquqlarini buzish, kompaniya ijroiya organlarining insofsiz faoliyat yuritish va sifatsiz axborot taqdim etish yoki umuman axborot bermaslik risklari aniqlandi. Reyting bahosi berish paytda aksiyadorlik jamiyatlari «boshqa manfaatdor shaxslar»ning manfaatlarini umuman hisobga olmagan va korporativ ijtimoiy javobgarlik borasida siyosat yuritmagan. Korporativ boshqaruv darajasi past kompaniyalarni investitsiyalash jami risklari ancha katta.

• *D sinfi.*

D sinfiga kiradigan kompaniyalar faoliyati korporativ boshqaruv darajasining qoniqarsizligi bilan tavsiflanadi. Bu kompaniyalar amaliyotida amaldagi qonunchilikning asosiy talablari buzilishi, «ilg'or amaliyot» me'yorlari va korporativ xulq-atvor kodeksining asosiy qoidalari yo'qligi aniqlandi. *D sinfiga* mansub bo'lgan aksiyadorlik jamiyatlari aktivlariga investitsiyalash riski juda baland. *D sinfi* tarkibiga kiradigan qo'shimcha *CD* sinf korporativ boshqaruv me'yorlarining, jumladan, aksiyadorlar va boshqa manfaatdor shaxslar huquqlarining qo'pol ravishda buzilishini aks ettiradi.

Korporativ boshqaruv reytingida «RID-Ekspert RA» konsor-stiumi aksiyadorlik jamiyatlari taqdim etgan ma'lumotlardan, shuningdek, quyidagi ommaviy axborotlardan foydalanadi:

• aksiyadorlik jamiyatining rasmiy internet-sayti;

• reyting bahosi berilgan davrdan oldingi oxirgi ikkita chorak uchun choraklik hisobot;

• kompaniyaning yillik hisoboti;

• O'zbekistonda FSFR vakolatli agentliklari hisoblangan axborot agentliklarining yangiliklar lentalari;

• boshqa axborot manbalari, jumladan, kompaniya vakillari taqdimotlarining matni, xabarlar va b.

Korporativ boshqaruv sifati bo'yicha boshqa bir mahalliy reyting CORE-reyting hisoblanadi.

Korporativ boshqaruv sifati reytingi korporativ huquq va boshqaruv mutaxassislari va «Blue Ribbon Panel» xalqaro ekspertlar guruhi bilan birgalikda ishlab chiqilgan original uslubiyat asosida hisoblab chiqiladi. Reyting CORE-reyting shkalasi bo'yicha beriladi: CORE-100 dan (eng yuqori reyting) CORE-0 gacha (bankrot korxonalar, eng past reyting).

Reytingni hisob-kitob qilishda uch guruhdagi boshlang'ich ma'lumotlardan foydalaniladi: ommaviy axborot (ochish uchun majburiy), osib beriladigan axborot va qimmatli qog'ozlar bozori tahlilchilarining so'rov natijalari.

Korxonalarni baholash korporativ boshqaruvning axborotni ochib berish, aksiyadorlik kapitali strukturasi, korporativ boshqaruv strukturasi, aksiyadorlarning e'lon qilinadigan huquqlari, risklarning yo'qligi, korporativ muhit kabi muhim jihatlari bo'yicha amalga oshiriladi.

Muayyan kompaniyaga investitsiyalash riskini baholashga, jumladan, emitent kompaniyaning nizom hujjatlarida «yuridik mina»larni baholashga alohida ahamiyat beriladi. To'rta kompaniyaning dastlabki reytinglari 2000-yilning noyabrida taqdim etilgan.

Uslubiyatga quyidagi tamoyillar asos qilib olingan:

• mustaqillik. Mutaxassislar baholashni o'z tashabbusi bilan, baholanayotgan kompaniyaning xohish-istagi yoki to'g'ridan-to'g'ri buyurtmasiga bog'liq bo'lmagan holda o'tkazadi; kompaniyalar reytingni tayyorlash xarajatlarini to'lamaydi;

• obyektivlik. Reytingni hisob-kitob qilish uslubiyati subyektivlikni minimallashtiradi. Ekspert ko'rib chiqilayotgan masala bo'yicha shaxsiy

fikrini bildirmasdan, belgilangan dalillar mavjudligi yoki yo'qligini qayd etadi;

• oddiy minoritar aksiyador uchun ochiq bo'lgan axborotdan foydalanish.

Institut reytingga kiradigan barcha kompaniyalarning aksiyalari minimal paketiga ega bo'lib, tahlil uchun faqat oddiy minoritar aksiyador uchun ochiq bo'lgan axborotdan foydalanadi. Korporativ boshqaruv reytingini hisoblab chiqishda boshlang'ich ma'lumotlarning ikkita guruhidan foydalaniladi:

1. Majburiy tartibda ochib beriladigan; boshqa, tartibga soluvchi organlar (O'zbekistonda FSFR) tomonidan ommaviy ravishda e'lon qilinadigan axborot. Aksiyador, qonuniy yo'l bilan harakat qilar ekan, faqat kompaniya tomonidan ommaviy ravishda e'lon qilingan axborot yoki boshqa barcha uchun ochiq materiallar (matbuot, bozor tahlilchilarining sharxlari va b.) asosida qaror qabul qilish imkoniyatiga ega bo'ladi. Bundan kelib chiqib, reytingni hisoblab chiqishda investorlar uchun yopiq axborot foydalanilmaydi.

2. Kompaniyaning aksiyador sifatida Institut nomidan telefon qo'ng'iroqlari va yozma so'rovlarga javoblari. Amaliyotning ko'rsatishicha, kichik aksiyalar paketiga ega bo'lgan aksiyadorlar, kompaniya haqida axborot olishga harakat qilar ekan, ularni hal qilish vaqt va moddiy xarajatlar sarflashni talab qiladigan real muammolarga duch keladi. Kompaniyada aksiyadorlarga nisbatan shakllangan real munosabatni baholash uchun Institut o'zi aksiyador hisoblangan holda, kompaniyaga turli so'rovlar jo'natadi va mos keluvchi monitoring yuritadi.

Kompaniyalar korporativ boshqaruvning turli jihatlarini aks ettiruvchi oltita ko'rsatkich bo'yicha baholanadi:

• axborotni ochish (aksiyadorlar so'rovi bo'yicha va ommaviy ravishda ochib beriladigan hujjatlar to'liqligi va muddati);

• aksiyadorlik kapitali strukturasi (guruhlar, mulk strukturasi aniqligi va hokazo);

• direktorlar Kengashi va ijroiya boshqaruv organlari strukturasi (affilatsiyalanganlik, mukofotlash, yig'ilishlar bayonnomalari va hokazo).

Kompaniyalar korporativ boshqaruv sifatini baholashni har chorakda amalga oshiradi, reytingga kiritilgan kompaniyalar iqtisodiyotning asosiy tarmoqlariga mansub bo'lib, Rossiya bozori kapitallashuvining 90%dan ortig'ini qamrab oladi.

Keyingi mahalliy reyting «PRAYM-TASS» reytingi hisoblanadi. «PRAYM-TASS» tahlilchilari tomonidan ishlab chiqilgan reyting metodologiyasi reytingda qatnashuvchi kompaniyalar bo'yicha ommaviy axborotni tahlil qilishga asoslangan. Bunday axborotning mavjudligi, «PRAYM-TASS» fikriga ko'ra, kompaniya ochiqligini, demak, korporativ boshqaruv darajasini baholashning asosiy mezonlaridan biri hisoblanadi. Reyting o'tkazish uchun tanlangan mezonlar korporativ boshqaruvning asosiy risklarini baholaydi, ular orasida mulkning bir yerda to'planish darajasi yuqoriligi, aksiyadorlik kapitali strukturasining «shaffof» emasligi, kompaniya direktorlari va menejmentni motivatsiyalash mavjud tizimi, shuningdek, korporativ boshqaruv darajasini belgilab beruvchi boshqa risklarni ajratib ko'rsatish mumkin.

Ushbu reyting mavjud boshqa reytinglardan uch jihatdan farq qiladi: korxonalar reyting berish uchun tarmoq tamoyili bo'yicha guruhlangan, reyting berish «PRAYM-TASS» o'z uslubiyati asosida amalga oshiriladi va ochiq axborot manbalariga asoslangan. Reytingda qatnashish sanoat guruhlari va korxonalarning o'z ixtiyori bilan qiladigan ish emas, ularni tanlash agentlikning ekspertlar kengashi qarori bo'yicha amalga oshiriladi.

Korporativ boshqaruv risklarining ichki tarmoq tahlili sanoatning u yoki bu tarmog'ini investitsiyalash uchun ko'rib chiqayotgan investorlarda katta qiziqish uyg'otadi. Reyting o'tkazish uchun tanlab olingan mezonlar mulkning bir yerda to'planish darajasi yuqoriligi kabi risklarni baholaydi, bu kompaniya aksiyadorlik kapitalining katta qismi davlatga tegishli bo'lgan hollarda siyosiy motivlar bo'yicha qaror qabul qilishga va aksiyadorlar o'rtasida nizolarga olib kelishi mumkin. Shuningdek, aksiyadorlik kapitali strukturasining «shaffof» emasligi manfaat bilan bitimlar tuzish riskiga olib kelishi mumkin, kompaniya direktorlari va menejmenti motivatsiyalash mavjud tizimi va korporativ boshqaruv darajasini belgilab beruvchi boshqa ko'plab omillar ham muhim ahamiyatga ega.

Umuman korporativ boshqaruv risklari besh toifaga guruhlangan bo'lib, ularning har biri, o'z navbatida, bir nechta kichik toifalardan iborat. Kompaniyaga har bir kichik toifa bo'yicha besh balli shkalada reyting beriladi, o'rtacha qiymat har bir toifada qo'yiladi. Yakuniy reyting besh toifadagi reytinglarning o'rtacha qiymati hisoblanadi.

Asosiy mezon kompaniyaning moliyaviy jihatdan «shaffofligi» va kompaniyaning moliyaviy hisobotlari bilan bog'liq axborotlarning

ochib berilishi hisoblanadi. «PRAYM-TASS» korporativ boshqaruv reytingi metodologiyasining ikkinchi mezoni aksiyadorlik kapitali strukturasiga va kompaniya aksiyalari bozoriga taalluqli. Metodologiyaning uchinchi mezoni kompaniyada korporativ boshqaruv risklari va aksiyadorlarning huquqlarini tahlil qiladi va baholaydi. Metodologiyaning to'rtinchi mezoni kompaniya menejmenti va direktorlar Kengashi faoliyatini baholaydi. Korporativ boshqaruv reytingi metodologiyasining oxirgi mezoni — axborot ochiqligi va korporativ boshqaruv sohasidagi tashabbuslar hisoblanadi.

Eng keng tarqalgan xorijiy reytinglar orasida Standard & Poor's korporativ boshqaruv reytingini alohida ko'rsatish mumkin.

Standard & Poor's xalqaro kompaniyasi korporativ boshqaruv reytinglari metodologiyasini ishlab chiqishga 1998-yilning boshlarida kirishgan. Sinov loyihalari davomida metodologiyani sinab ko'rishdan so'ng Standard & Poor's ixtisoslashgan korporativ boshqaruv reytinglar xizmatini tashkil qilish haqida qaror qabul qildi va 2000-yildan boshlab korporativ boshqaruv sohasida reyting xizmatlari ko'rsata boshladi. Hozirgi paytda Standard & Poor's kompaniyalar darajasida ham, alohida mamlakatlar darajasida ham korporativ boshqaruvni baholash konsepsiyasini taqdim etmoqda. Standard & Poor's foydalanayotgan yondashuvda vaziyatni moliyaviy manfaatdor shaxslar — aksiyadorlar va kreditorlar nuqtayi nazardan ko'rib chiqish ko'zda tutilgan.

Standard & Poor's tahlilchilar guruhi kompaniyalarda o'ziga xos intervyu olishni o'tkazadi, buning asosida tuziladigan mufassal hisobotda tahlilning asosiy elementlari bayon qilinadi, u korporativ boshqaruv umumiy reytingini, shuningdek, hisobotning uchinchi bo'limida keltirilgan to'rtta tarkibiy qismning har biri bo'yicha alohida ballni o'z ichiga oladi.

Alohida baholar (ball) asoslangan mantiqiy mulohazalarning rivojlanishi tahlilchi tomonidan berilgan reyting haqidagi hisobotda bayon qilinadi.

Hisobot strukturasi quyidagi ko'rinishga ega bo'ladi:

1. Xulosalarning qisqacha bayoni. Bu yerda qisqacha asoslagan holda kompaniyaning korporativ boshqaruv umumiy reytingi, shuningdek, alohida tarkibiy qismlarni baholashning asosiy qoidalarining qisqacha bayoni keltiriladi; shu yerning o'zida har bir tarkibiy qism bo'yicha aniqlangan asosiy kuchli va kuchsiz tomonlar aniqlanadi.

2. Kompaniya bo'yicha ma'lumotnoma: ishlab chiqarish faoliyati, moliyaviy holati, menejmenti va mulk strukturasi haqida asosiy axborot.

3. Metodologik qism: ball va quyidagi tarkibiy qismlar tahlili:

• mulk strukturasi va tashqi ta'sir;

• aksiyadorlar huquqlari, moliyaviy manfaatdor shaxslar bilan munosabatlar;

• «shaffoflik», axborotni ochish va audit;

• direktorlar Kengashi strukturasi va samaradorligi.

Korporativ boshqaruv reyting darajalari (KBR) shkala bo'yicha KBR-1 dan (eng past baho) KBR-10 gacha (eng yuqori baho) beriladi.

KBR-6 yoki 5. O'rtacha jarayonlar va korporativ boshqaruv amaliyotini namoyish qiladi. Kompaniyalar tahlilning bir nechta asosiy sohalarida ayrim kuchsiz tomonlarga ega.

KBR-4 yoki 3. Korporativ boshqaruv amaliyoti va jarayonlari kuchsiz kompaniya tahlilning qator sohalarida jiddiy kuchsiz tomonlarga ega.

KBR-2 yoki 1. Korporativ boshqaruv amaliyoti va jarayonlar juda kuchsiz, tahlilning aksariyat sohalarida katta miqdorda kuchsiz tomonlarga ega bo'lgan kompaniyalarga beriladi.

Yana bir mashhur xorijiy korporativ boshqaruv reytingi Brunswick UBS Warburg reytingi hisoblanadi.

16-jadvalda ko'rsatilgan jarima balli turli variantlarda bo'lishi — nolgacha pasayib borishi mumkin. U yoki bu omil bo'yicha risk darajasi kompaniya tahlilini o'tkazayotgan ekspert tomonidan baholanadi.

16-jadval

Brunswick UBS Warburg reytingi

Aksiyadorlar — aksiyalar nazorat paketi egalari	5
Transfert narx shakllanishi	5
Birlashish/tarkibiy qayta qurish	10
Birlashish	5
Tarkibiy qayta qurish	5
Bankrot	12
Muddati o'tkazib yuborilgan kreditorlik qarzlari yoki budjet bilan hisob-kitoblar bo'yicha qarz muammolari	5
Qarzdorlik	5
Moliyaviy boshqaruv	2

Aksiyalar sotib olish va egalik qilishga cheklovlar	3
Xorijiy aksiyadorlar uchun aksiyalarga egalik qilish yoki ovoz berishda cheklovlar	3
Korporativ boshqaruv sohasidagi tashabbuslar	9
Direktorlar Kengashi tarkibi	3
Korporativ xulq-atvor kodeksi	2
Xorijiy strategik hamkor mavjudligi	1
Dividend siyosati	3
Reestr egasi	1
Sifat	1
Jami	72

Manba: Brunswick UBS Warburg

13.3. Korporativ boshqaruvda monitoring tizimi

Korporativ boshqaruv monitoring tizimining asosiy farqi shundaki, *monitoring maqsadi korxonalarni korporativ boshqaruv darajasi* bo'yicha ranglarga ajratish va ularni ommaviy differenstatsiyalashdan iborat emas. Monitoring har bir kompaniyada joriy qilingan korporativ boshqaruv andozalariga amal qilinishi va ijro etilishini kuzatib borishni ko'zda tutadi.

Hozirgi paytda jahon miqiyosida ma'lum bo'lgan monitoring tizimlari ikkita organ: investitsion va moliyaviy tahlilchilar Gildiyasi (IMTG) va sanoatchilar va tadbirkorlar ittifoqi (STI) tomonidan amalga oshirilmoqda.

Ikkala tizim Germaniyada va boshqa mamlakatlarda kompaniyalardagi korporativ boshqaruvni tahlil qilish uchun keng foydalaniladigan German Corporate Governance Scorecard uslubiyatiga asoslanadi. Biroq korporativ boshqaruv amaliyotini baholash uchun anketalar biroz farq qiladi.

Investitsion va moliyaviy tahlilchilar Gildiyasi korporativ boshqaruv monitoring tizimi investitsion va moliyaviy tahlilchilar Gildiyasi ekspertlar guruhi tomonidan korporativ xulq-atvor Kodeksi asosida Scorecard nemis uslubiyatini qo'llagan holda ishlab chiqilgan.

Mazkur monitoring tizimi kompaniyalarning korporativ boshqaruv andozalarini bajarish darajasini kuzatib boradi. U asoslanadigan qator mezonlarga salmoqning ma'lum bir foizi mos keladi. Mos ravishda, har bir mezon qiymati va umumiy summa qanchalik maksimal bo'lsa, korporativ boshqaruv e'lon qilingan andozalarga shunchalik to'g'ri keladi. Monitoring anketasi to'liq shakli 1-ilovada keltirilgan.

Boshqa bir monitoring tizimi korporativ boshqaruv bo'yicha STI qo'mitasi tomonidan amalga oshiriladi.

Ushbu monitoring tizimi kompaniyada korporativ boshqaruv amaliyotining WEF/ STI tamoyillaridan har biri bo'yicha ham, butun to'plam bo'yicha ham muvofiqlik darajasini aniqlashga imkon beradi. Monitoring o'tkazish natijalari bo'yicha kompaniyalar ikki toifaga taqsimlanadi: WEF/ STI tamoyillariga mos keladigan va WEF/ STI tamoyillariga mos kelmaydigan kompaniyalar.

Bunda monitoring maqsadlaridan kelib chiqib, kompaniyada korporativ boshqaruvning WEF/ STI tamoyillariga to'liq muvofiqlik darajasining aniq qiymati e'lon qilinmasdan, kompaniya va korporativ boshqaruv bo'yicha STI qo'mitasi o'rtasida muloqot uchun foydalaniladi.

Omma uchun quyidagi axborotlar ochiq hisoblanadi:

Sh WEF/ STI korporativ boshqaruv tamoyillariga tarafdorlik haqida ma'lum qilgan kompaniyalar ro'yxati (ro'yxat STI internet-saytida va korporativ boshqaruv bo'yicha STI P qo'mitasining saytida e'lon qilinadi);

Sh monitoring natijalari bo'yicha korporativ boshqaruv amaliyoti WEF/ STI tamoyillariga mos keladigan kompaniyalar ro'yxati;

Sh WEF/ STI korporativ boshqaruv tamoyillariga tarafdorlik haqida ma'lum qilgan va korporativ boshqaruvi birinchi monitoring o'tkazilgan paytdan boshlab 12 oy davomida biron marta WEF/ STI tamoyillariga mos keladi deb tan olinmagan kompaniyalar ro'yxati.

Tasdiqlangan mezonlar va guruhlar tizimiga muvofiq tuzilgan anketa kompaniyalarga yuboriladi yoki kompaniyalar anketani mustaqil ravishda qo'mitaning internet-saytidan yuklab oladi. Shundan keyin anketa kompaniyaning mas'ul xodimi tomonidan to'ldiriladi. To'ldirilgan anketalar bilan korporativ boshqaruv bo'yicha STI qo'mitasi muvofiqlashtirish markazida ishlanadi, u olingan umumlashtirilgan natijalarni korporativ boshqaruv bo'yicha STI qo'mitasi internet-saytida va STI saytida e'lon qiladi, kompaniya bo'yicha individual natijalar esa unga to'g'ridan-to'g'ri jo'natiladi.

Mazkur monitoring tizimini farqlab turadigan asosiy xususiyat shuki, u kompaniya tashabbusi bilan qayta ishlanishi va takomillashtirilishi mumkin. Monitoring tizimidagi yoki tamoyillar ta'rifidagi o'zgarishlar korporativ boshqaruv bo'yicha STI qo'mitasi tomonidan ko'rib chiqiladi va STI boshqarma byurosi qarori bilan tasdiqlanadi.

Tayanch iboralar:
andoza, mezon, qaror, moliyaviy resurs, moliyaviy va nomoliyaviy axborot, reyting, obyektivlik, mustaqillik, risk, shaffof, monitoring.

Nazorat savollari

1. *Samaradorlik tushunchasi nima?*
2. *Korporativ boshqaruv andozalarini joriy etishning mazmunini ayting.*
3. *Korporativ boshqaruv samaradorligi mezonlarini ayting.*
4. *Korporativ boshqaruv reytingini integral baholashni tushuntiring*
5. *Korporativ boshqaruv sifatiga qarab reyting sinflari qanday bo'ladi?*
6. *Reytingni hisob-kitob qilishda qanday ma'lumotlardan foydalaniladi?*
7. *Korporativ boshqaruvda reyting darajalari qanday bo'ladi?*
8. *Korporativ boshqaruvda monitoring tizimini tushuntiring.*

XIV bob. KORPORATIV BOSHQARUVDA AXBOROT VA KOMMUNIKATSIYA

14.1. Kompaniya to'g'risidagi axborotlarning oshkora qilinishi

Axborotlarni boshqaruv — bu kompaniyaning ma'lum darajadagi qaror qabul qilishi demakdir. Iqtisodiy asoslangan qaror qabul qilish tegishli axborotlardan samarali foydalanish bilan belgilanadi. Buyuk davlat arbobi Napoleon «Boshqarish — demak oldindan ko'ra bilish, buning uchun esa kerakli axborotlarga ega bo'lish lozim»[1] — deb ta'kidlaydi.

Taniqli shveytsariyalik iqtisodchi olim I.Sher esa «Buxgalteriya hisobi kompaniyaning o'tmishini shubhasiz aniq baholovchi, hozirgi zamonini zaruriy yo'ldoshi va boshqaruvchisi, xo'jalik faoliyati kelajagi uchun har tomonlama nisbatan istiqbolli maslahat beruvchisi hisoblanadi» — deb ta'riflaydi.

Bunday hisob ma'lumotlarining roli va imkoniyatlari haqidagi tushuncha, kompaniyalarda buxgalteriyaning oddiy hisob bo'limidan xo'jalik faoliyatining moliyaviy masalahatchisi va menejeriga aylantirmoqda. Moliyaviy hisobotlar korxona moliyaviy faoliyatining «oxirgi natijalari» hisoblanib qolmasdan samarali iqtisodiy faolligini rag'batlantirishdagi zaruriy boshqaruv qarorlarini qabul qilish uchun axborotlar manbalariga aylanmoqda.

Umuman bu ikki ta'rifdan shuni ko'rishimiz mumkinki, boshqarish oldindan ko'ra bilish hisoblanadi uning uchun zaruriy axborotlarga ega bo'lish lozim.

Bunday axborotlarning asosiy manbalari esa buxgalteriya hisobi va uning hisobotlar tizimi hisoblanadi.

Kompaniyalarda moliyaviy axborotlar samaradorligini boshqaruv qarorlari qabul qilish uchun axborotlar manbalariga aylanmoqda.

Kompaniyalarda moliyaviy axborotlar samaradorligini boshqaruv qarorlari qabul qilishda foydalaniladigan axborotlar tizimi orqali

---

[1] *В.В. Ковалев* «Финансовый анализ», Москва, «Финансы и статистика» 2004 г.

aniqlanadi Kompaniyalarda moliyaviy axborotlar bazasini shakllantirish moliyaviy faoliyatni boshqarish uchun strategik qarorlar qabul qilish va mazkur strategik qarorlarni amalga oshirishning taktik usullarini ishlab chiqish kabi samarali joriy boshqarishga muvofiq keluvchi maqsadli yo'naltirilgan axborotlar ko'rsatkichlarini tanlash jarayonini o'z ichiga oladi.

Ma'lum kompaniyalar uchun moliyaviy axborot ko'rsatkichlari tizimini shakllantirish uning tarmoq xususiyatlari, tashkiliy huquqiy shakllari, ishlab chiqarish hajmi, xo'jalik faoliyati diversifikatsiya darajasi va boshqa shart-sharoitlarga bog'liq.

Shuning uchun axborotlar bazasiga kiritiladigan ko'rsatkichlarning jami axborotlar manbalari turlari bo'yicha guruhlashtiriladi va kompaniyalar amaliy faoliyatida har qaysi guruhlar bo'yicha qat'iy aniqlashtirishlar talab qilinadi.

Kompaniyalar faoliyatini boshqarishda axboorotlarning asosiy manbalari bevosita kompaniyalar iqtisodiy faoliyatini tartiblashtiruvchi buxgalteriya va moliyaviy hisobotlar tizimi hisoblanadi.

Hozirgi sharoitda iqtisodiyotning turli tarmoqlarida faoliyat yurituvchi kompaniyalar iqtisodiy faoliyati natijalaridan davlat bilan birgalikda boshqa iqtisodiy subyektlar ham manfaatdor hisoblanadi. Shuning uchun ham iqtisodiy faoliyat, xususan, ishlab chiqarish faoliyati natijalarini o'zida aks ettiruvchi moliyaviy axborotlarni shakllantirish muhim iqtisodiy ahamiyat kasb etadi. Quyidagi 17-jadval orqali buni ko'rib o'tishimiz mumkin.

17-jadval

Bozor iqtisodiyoti sharoitida korporatsiyalarda axborotlardan foydalanuvchilar[1]

	Ichki foydalanuvchilar	**Tashqi foydalanuvchilar**
Bozor iqtisodiyoti	Boshqaruv xodimlari	Aksionerlar va boshqa mulkdorlar; kreditorlar, mol yetkazib beruvchilar, sotib oluvchilar va davlat organlari
Ma'muriy buyruq bozlik asosidagi iqtisodiyot	Kompaniya rahbariyati	Davlat, vazirliklar, statistika va soliq organlari, boshqa davlat organlari

[1] *B.Yu.Xodiyev, A.Samadov.* «Kichik tadbirkorlikda moliyaviy menejment» Toshkent, 2004-y.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida moliyaviy hisobotlardan axborotlar sifatida ichki foydalanuvchilar korxonalarning boshqaruv xodimlari hisoblanadi. Ularning funksional vazifalariga bevosita kompaniyaning rentabelligini oshirishga ta'sir etuvchi omillarni aniqlash, o'zgaruvchan va o'zgarmas xarajatlarning mahsulot tannarxidagi salmog'ini aniqlash, moliyaviy hisobotlarning turli koeffitsientlari: likvidlilik, kapitallar tarkiblari, ishbilarmon faollik, rentabellik, bozor faolligi va shu kabi ko'rsatkilari tizimini boshqaruv va moliyaviy qarorlar qabul qilish uchun zaruriy axborot manbalari kiradi.

Moliyaviy hisobotlardan axborotlar manbayi sifatida tashqi foydalanuvchilar o'z navbatida ikki guruhga ajratiladi: kompaniya faoliyatidan manfaatdor foydalanuvchi va ma'lum faoliyat maqsadlaridan foydalanuvchilar.

Birinchi guruh foydalanuvchilariga kompaniyaning potensial mulkdorlari, moliyaviy hisobotlaridan kredit taqdim etish va uning muddatini uzaytirishning maqsadga muvofiqligini baholash uchun potensial kreditorlar kiritiladi, mazkur mijozlar bilan ishbilormon aloqalar ishonchliligini aniqlovchi yetkazib beruvchi va sotib oluvchilar, soliq to'lovlar intizomining to'g'riligi, moliyaviy hisobotlarining to'g'ri tuzilishini tekshirish uchun davlat ham moliyaviy tashqi foydlalanuvchilar qatoriga kiritiladi.

Ikkinchi guruh foydalanuvchilari — birinchi guruh foydalanuvchilari manfaatlarining himoyasi uchun zaruriy bo'lgan hisobotlarni o'rganuvchi yuridik va jismoniy shaxslardir. Bularga:

— investorlar manfaatlarini himoya qilish maqsadida hisob va hisobotning umumiy qoidalari hamda qonunchiligiga tekshirilayotgan kompaniya hisobotlarining muvofiqligini tekshiruvchi auditorlik xizmatlar.

— o'zlarining mijozlariga kapitallarni samarali joylash bo'yicha maslahatlarni ishlab chiqish maqsadida moliyaviy hisobotlardan axborotlar sifatida foydalanuvchi moliyaviy maslahatlar bo'yicha maslahatchilar.

Shuningdek, kompaniyalar axborotlarni oshkora qilish tizimi quyidagilarni nazarda tutadi:

— O'zbekiston kompaniyalari ish amaliyotiga xalqaro moliyaviy hisob va hisobot andozalarini joriy qilish;

— Axborotlarni berishdan bosh tortgan yoki noto'g'ri axborotlarni taqdim qilgan kompaniya rahbarlariga ko'riladigan choralarni kuchaytirish;

– moliyaviy va nomoliyaviy axborotlarni oshkor qilishning aniq tartibini o'rnatish;

– yagona axborot tizimini yaratish. Unda emitentlarning hisobotlari yig'iladi va tartiblashtiriladi hamda barchaga teng huquqli, o'z vaqtida va katta xarajatlarsiz undan axborotlarni olish imkoniyati beriladi;

– investorlar uchun ahamiyatli axborotlar mezonlarini takomillashtirish;

– ixtisoslashtirilgan nashrlar, reyting agentliklari, axborotni oshkora qilish mustaqil markazlariga axborot yordamini berish.

– aksiyadorlik jamiyatining yillik hisoboti;

– yillik buxgalterlik balans va moliyaviy natijalar haqida hisobot;

– aksiyadorlar umumiy yig'ilishining o'tkazilishi haqida xabar;

– egalikdagi aksiyalar soni va turlari ko'rsatilgan holda aksiyadorlik jamiyatining affillangan shaxslari ro'yxati.

Aksiyadorlar Umumiy Yig'ilishiga tayyorgarlik ko'rish davomida aksiyadorlarga berilishi lozim bo'lgan hujjatlar (materiallar) ro'yxati:

1. Yillik buxgalteriya hisoboti;

2. Jamiyat yillik buxgalteriya hisobotini tekshirish bo'yicha Taftish komissiyasi (Taftishchi) xulosasi;

3. Yillik buxgalteriya hisobotini tekshirish natijalari bo'yicha Jamiyat auditorining xulosasi;

4. Yillik moliyaviy-xo'jalik hisobotini tekshirish bo'yicha aksiyadorlik jamiyati taftish komissiyasi (Taftishchi) xulosasi.

5. Quyidagi organlar a'zolariga nomzodlar haqida ma'lumotlar:

– Jamiyat Kuzatuv kengashiga;

– Jamiyat Taftish komissiyasiga (Taftishchilikka);

– Jamiyat Ijroiya organiga;

– Jamiyat hisob komissiyasiga.

6. Jamiyat Ustaviga kiritiladigan o'zgatirish va qo'shimchalar yoki Jamiyat Ustavining yangi tahrirdagi loyihasi.

7. Jamiyat boshqaruv organlari faoliyatini tartibga soluvchi ichki hujjatlar loyihalari.

8. Aksiyadorlar Umumiy yig'ilishi qarorlarining loyihasi quyidagi masalalarni tasdiqlash bo'yicha tayyorlanadi:

– Jamiyat yillik hisoboti;

– Yil yakuniga ko'ra sof foydani taqsimlash va dividendlar berish;

— Kuzatuv kengashi a'zolariga beriladigan taqdirlash puli miqdori va kengash faoliyatiga doir xarajatlarni qoplash;

— Jamiyat auditori.

9. Jamiyat Ustavida nazarda tutilgan boshqa axborotlar.

Aksiyador tanishish huquqiga ega bo'lgan hujjatlar va materiallar ro'yxati:

1. Jamiyatni tashkil qilish haqida qaror.

2. Jamiyat Ustavi hamda unga kiritilgan o'zgartirishlar va qo'shimchalar;

3. Jamiyatning davlat ro'yxatidan o'tganligi haqida guvohnoma;

4. Jamiyat balansida turgan mulklarni tasdiqlaydigan hujjatlar;

5. Aksiyadorlar Umumiy Yig'ilishi yoki boshqa boshqaruv organi tomonidan tasdiqlanadigan hujjatlar;

6. Jamiyat filiali yoki vakolatxonasi haqida Nizom;

7. Yillik moliyaviy hisobot;

8. Emissiya prospekti;

9. Tegishli organlarga topshiriladigan moliyaviy hisobot hujjatlari;

10. Aksiyadorlar Umumiy Yig'ilishi, Kuzatuv kengashi va Taftish komissiyasi majlislarining bayonnomalari;

11. Jamiyatning affillangan shaxslari ro'yxati;

12. Jamiyat Taftish komissiyasi, auditorlik tashkiloti va davlat moliyaviy nazorat organlarining xulosalari;

13. Jamiyat Ustavi, jamiyat boshqaruv organlari qarorlari, shuningdek qonunchilikda nazarda tutilgan boshqa hujjatlar.

Aksiyador yuqorida keltirilgan hujjatlar bilan tanishish orqali quyidagi imkoniyatlarga ega bo'ladi:

— Aksiyadorlik jamiyatlari boshqaruv organlari faoliyatining qonuniyligini nazorat qilish;

— Aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy holatini tahlil qilish;

— mas'ul shaxslarning suiste'molchiliklari yoki ularning noqobil harakatlari natijasida Jamiyatga keltirilgan zararni aniqlash;

— yangi davr uchun biznes-reja loyihasiga o'z takliflarini tayyorlash;

— aksiyadorlik jamiyatlari rahbariyati tomonidan joriy davr biznes-rejasini bajarilishining nazorati;

— qonunga zid tarzda yirik bitimlarning tuzilishi yoki bitim tuzishdan manfaatdor shaxslar suiste'molchiliklarini aniqlash;

— jamiyat aktivlarining maqsadga muvofiq ishlatilish hollarini aniqlash.

Har yilda jamiyat tomonidan e'lon qilinadigan va boshqa tarzda oshkora qilinadigan hujjatlar ro'yxati:

1. Jamiyat yillik hisoboti;
2. Buxgalterlik balansi, foyda va zararlar hisobi;
3. Emissiya prospekti;
4. Aksiyadorlar Umumiy Yig'ilishini o'tkazish haqida xabar;
5. Jamiyatning affillangan shaxslari ro'yxati;
6. Vakolatli davlat idorasi tomonidan belgilanadigan boshqa ma'lumotlar.

Aksiyadorlik jamiyati yillik hisoboti. Jamiyat yillik hisoboti aksiyadorlik kapitali qiymatini o'stirish hamda aksiyadorlar va investorlar uchun aksiyadorlik kompaniyalarning «ravshanligi»ni oshirish vositasi bo'lishi mumkin va lozim.

Jamiyat yillik hisoboti tuzilmasi:

– kompaniyaning qisqacha tavsifi;
– biznesning qisqacha tavsifi;
– qimmatli qog'ozlar haqida axborot;
– xo'jalik faoliyatining qisqacha ta'rifi;
– moliyaviy ahvol;
– aksiyadorlik jamiyati boshqaruv tizimining qisqacha yoritilishi;
– aksiyadorlik guruhidagi (qaram korxonalar) ahvol;
– aksiyadorlik kapitalini boshqarishning qisqacha tavsifi;
– boshqarish va nazorat organlari faoliyati haqida ma'lumot;
– qo'shimcha (majburiy) axborotlar;
– oxirgi 3 yil ichida moliyaviy hisobot.

Aksiyadorlik jamiyatining axborot ochiqligini baholashda oshkor etiladigan axborotlar mazmuni:

Mulkchilik tarkibi bo'yicha:

– aksiyadorlar umumiy soni (jismoniy va huquqiy shaxslar) haqida ma'lumot;
– yirik nazorat paketlarining egalari, ularning kompaniya faoliyatiga ta'sir darajasi va o'zaro munosabatlari haqida ma'lumot.

Aksiyadorlar umumiy yig'ilishlarini tayyorlash va o'tkazish bo'yicha:

– yig'ilishlar haqidagi xabar;
– aksiyadorlarga yuboriladigan hujjatlar;
– yig'ilishda qatnashuvchi aksiyadorlar haqida;
– ovoz berish tartibi haqida aksiyadorlarga axborot;

– aksiyadorlar Umumiy yig'ilishlari materiallari, shu jumladan yillik hisobot.

Qimmatli qog'ozlar emissiyasi va ahamiyatli voqealari bo'yicha:

– emissiyalar haqida hisobot;

– ahamiyatli voqealar, shu jumladan ayrim institutlar tomonidan solgan jarimalar haqida hisobot;

– emitentlarning yil choraklari bo'yicha hisobotlari.

Kompaniya rahbariyati haqida axborot:

– Jamiyat Kuzatuv kengashi va ijroiya organi a'zolariga qarashli aksiyalar haqida;

– Ijroiya organi a'zolari bilan mehnat shartnomasining mazmuni haqida;

– Kuzatuv kengashi va ijroiya organi a'zolarini taqdirlash haqida.

Rahbariyatning tahliliy ma'lumotnomalari bo'yicha:

– faoliyat natijalari va ahamiyatli voqealar bo'yicha izohlar;

– bozorlar va tavakkalchilik darajasining tahlili;

– strategiyaning bayoni;

– bashoratlar va fikrlar;

– dividend siyosati.

Boshqalar bo'yicha:

– Ustav va ichki hujjatlar;

– auditor xulosasiga izohlar;

– to'langan dividendlar haqida ma'lumotlar.

Axborotning o'z vaqtida oshkor qilinishi:

– zarur hisobotning Qimmatli qog'ozlar fond birjasiga taqdim etilishi;

– aksiyadorlar yillik umumiy yig'ilishiga yillik hisobotlari va boshqa axborotlarning taqdim etilishi.

Oshkor qilinayotgan axborotlar bilan tanishish imkoniyati bo'yicha:

– xususiy web-saytning mavjud bo'lishi, undagi axborotlarning o'z vaqtida yangilanishi;

– investorlar bilan aloqa xizmatining mavjudligi, jamiyat binosida axborotlar bilan tanishish uchun joy ajratilganligi.

Tijorat siri va insayderlik (ichki) axborotlari bo'yicha:

– davlat siri;

– tijorat siri;

– xizmat sirlaridan voqif bo'lgan shaxslar;

– tijorat sirining saqlanishi;
– zararlarni qoplash.

Investorlar bilan o'zaro munosabatda bo'lish dasturi.

Quyidagilar investorlar bilan o'zaro munosabatda bo'lish dasturining tarkibiga quyidagilar kiradi:

– milliy va xalqaro andozalarga muvofiq tayyorlangan hamda auditor tomonidan tasdiqlangan yillik buxgalterlik va moliyaviy hisobot;

– jamiyat moliyaviy va xo'jalik faoliyati natijalarini, shu jumladan moliyaviy hisobotga kirmagan natijalarni tahliliy baholash;

– faoliyat natijalari va kelajakdagi rejalari, shu jumladan biznesdagi o'sish yoki o'zgarish, qayta tashkil qilish, yangi obyektlarni ishga solish va boshqa masalalarga Ijroiya organining tushuntirishlari (izohlari).

Investorlar bilan o'zaro munosabatda bo'lish dasturi quyidagi qo'shimcha elementlarning kiritilishi hisobiga kengaytirilishi mumkin:

– oraliq moliyaviy hisobot;

– AJ faoliyatining ham ijobiy ham salbiy voqealari va tendensiyalari haqida davriy ravishda berib turiladigan press-relizlar;

– investitsiya banklari topshirig'i bilan aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatini kuzatib borayotgan tahlilchilarni taklif qilgan holda xorijiy hamjamiyat uchun brifinglar o'tkazish;

– Ijroiya organi vakillarining asosiy portfel investorlari va kreditorlar bilan uchrashuvlari.

Ma'lumotlarni kechikib yoki noto'liq taqdim etilishi uchun javobgarliklar O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida» Qonunining 54-moddasiga binoan Qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari va emitentlar investor oldida yetkazilgan zararlar doirasida quyidagilar uchun mulkiy javobgar bo'ladi:

– qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi qonun hujjatlarida nazarda tutilgan axborotni investorning talabiga binoan taqdim etmaganlik yoki noto'g'ri ma'lumotlar taqdim etganlik uchun;

– qimmatli qog'ozlar emissiyasining belgilangan tartibini buzganlik uchun;

– qimmatli qog'ozlarning insofsiz reklamasini amalga oshirganlik;

– narxlar borasida hiyla-nayrang ishlatilganlikning aniqlangan dalillari uchun, shuningdek qimmatli qog'ozlar, qimmatli qog'ozlarning emitentlari, qimmatli qog'ozlarga doir narxlar to'g'risida, qasddan

buzib ko'rsatilgan axborot, shu jumladan, reklamada shunday axborot taqdim etish orqali investorni qimmatli qog'ozlarni sotib olishga yoki sotishga undaganlik uchun.

Qimmatli qog'ozlar bozorida narxlar borasida hiyla-nayrang ishlatganlik alomatlari qonun hujjatlarida belgilanadi. Qimmatli qog'ozlar bozorida narxlar borasida hiyla-nayrang ishlatilganligi dalili sud tartibida e'tirof etiladi.

O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonunning 55-moddasiga binoan qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilariga nisbatan quyidagi iqtisodiy sanktsiyalar qo'llaniladi:

— mansabdor shaxsga nisbatan ma'muriy jazo chorasi qo'llanilganidan keyin bir yil ichida takroran sodir etilgan qoidabuzarliklarni tugatish to'g'risidagi ko'rsatmani bajarishdan bo'yin tovlaganlik uchun — eng kam ish haqining qirq baravaridan yetmish baravarigacha miqdorda;

— emitentlar tomonidan qimmatli qog'ozlarni chiqarishning belgilangan tartibini investorlarga zarar yetkazilishiga olib kelgan tarzda buzganlik uchun — qimmatli qog'ozlarni chiqarish hajmining 5 foizi miqdorida, biroq eng kam ish haqining yuz baravaridan ko'p bo'lmagan miqdorda;

— qimmatli qog'ozlarga doir bitimlar tuzish va ularni ro'yxatdan o'tkazishning belgilangan tartibi qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari tomonidan buzilganligi uchun — qimmatli qog'ozlarga doir bitim summasining 5 foizi miqdorida, biroq eng kam ish haqining yetmish besh baravaridan ko'p bo'lmagan miqdorda, mazkur qoidabuzarlik bir yil ichida takroran sodir etilgan taqdirda esa, qimmatli qog'ozlarga doir bitim summasining 10 foizi miqdorida, biroq eng kam ish haqining yuz baravaridan ko'p bo'lmagan miqdorda;

— investorlar, tekshiruvchi organlar va nazorat qiluvchi organlarni atayin noto'g'ri ma'lumotlar tarqatish (taqdim etish) orqali chalg'itganlik uchun — eng kam ish haqining uch yuz baravaridan to'rt yuz baravarigacha miqdorda.

O'z vaqtida va to'liq ma'lumotlarni bermaslikning javobgarligi bo'yicha

«Qimmatli qog'ozlar bozorida investorlarning huquqlarini himoya qilish» Qonuniga binoan (8-modda) emitentlar va investitsiya institutlari qonunchilikka asosan keltirilgan zarar hajmida investorlar oldida:

— investorga ularning talabiga binoan qonunchilikda nazarda tutilgan axborotlarni bermaganligi yoki noto'g'ri axborotlarni bergani uchun;

— qimmatli qog'ozlarni nohalol reklama qilganligi, belgilangan tartibda ro'yxatdan o'tkazilmagan, shuningdek muomalasi qonun tomonidan man qilingan qimmatli qog'ozlarning reklamasi uchun;

— qimmatli qog'ozlar bozorida narxlar o'yini va boshqa aniqlangan qoidabuzarliklar, shuningdek qimmatli qog'ozlar, emitentlar, qimmatli qog'ozlarning narxlari haqidagi qasddan o'zgartirilgan axborotlarni berish orqali investorlarni qimmatli qog'ozlarni sotib olishga yoki sotishga da'vat qilgani uchun mulkiy javobgar bo'ladilar.

«Qimmatli qog'ozlar bozori faoliyati mexanizmlari haqidagi» Qonunga asosan (31-modda) qimmatli qog'ozlar bozorida reklama beruvchi shaxs, vijdonsiz reklama oqibatida yetkazilgan zarar uchun javobgar bo'ladi.

Qimmatli qog'ozlar bo'yicha qonunchilikning buzilishi ro'y berganda vakolatli davlat organi quyidagilar uchun jarimalar solishi mumkin:

— emitentlar va qimmatli qog'ozlar haqida axborotlarni, hisobotlarni e'lon qilmaslik yoki o'z vaqtida e'lon qilmaslik, shuningdek davlat nazorat organlariga hisobotlarni yoki axborotlarni taqdim qilmaslik yoki o'z vaqtida taqdim qilmaslik — 70 minimal ish haqi darajasida;

— qonun buzilishlarni to'xtatish to'g'risidagi ko'rsatmalarni bajarishdan bo'yin tovlash yoki o'z vaqtida bajarmaslik — 100 minimal ish haqi darajasida;

— noto'g'ri ma'lumotlarni tarqatish (taqdim etish) yo'li bilan investorlarni va nazorat organlarini adashtirgani uchun — 800 minimal ish haqi darajasida.

Audit va ichki nazorat tizimida rahbariyatga yuklatilgan vazifalarga quyidagilar kiritiladi:

— Ichki nazorat va belgilangan hisobxona yozuvlarining ishonarli hamda muvofiq tizimini o'rnatish va unga amal qilish;

— Kuzatuv kengashi tomonidan o'rnatilgan siyosat va tartibining bajarilishini ta'minlash;

— aktivlar butunligini ta'minlash;

— faoliyatning qonunchilikka zid kelmasligi.

Ichki nazorat moliyaviy hisobotning ishonarliligi, faoliyatning samaradorligi va qonun hamda me'yoriy hujjatlarga muvofiqligi masalalari bo'yicha korxonaning maqsadlariga erishishga nisbatan shubhasiz komil ishonch hosil qilish uchun korxonaga rahbarlik qilishga javobgar shaxslar tomonidan ishlab chiqiladi va amalga oshiriladi.

Ichki nazorat tizimi quyidagilarni ta'minlashi kerak:

– rahbariyat siyosatiga (strategiyasiga) amal qilinishi;

– mulk va axborotlarning muhofazasini ta'minlash;

– axborotlarning o'z muddatida berilishi va ishonchliligi;

– qonunchilik talablarining bajarilishi.

Bundan tashqari, aksiyadorlik jamiyatlarida samarali korporativ boshqaruvni joriy etishda insayderlik tamoyillaridan ham foydalaniladi. Bu tamoyilda muhim voqealar va dalillar haqidagi konfidensial xususiyatiga ega bo'lgan axborotlarni biluvchi xodimlar o'z bilimlarini fond bozorida foyda topish yoki zarardan qochish maqsadida ishlatishi orqali aksiyalarni sotib olayotgan va sotayotgan hamda insayderlik axborotlarni bilishda ustunlikka ega bo'lmagan oddiy investorlarga zarar keltiriladi.

14.2. Korporatsiyalarda moliyaviy axborotlardan foydalanuvchilar va hisobot shakllari talablari

Tadbirkorlik subyektlarining rivojlanishi va taraqqiyotini samarali tashkil etishda eng muhim tarkibiy qismlardan bo'lmish moliyaviy axborot tuzish, taqdim etish va ulardan foydalanish alohida ahamiyatga ega.

Moliyaviy axborotlar korxona ayniqsa, bozor iqtisodiyoti sharoitida o'z oldiga qo'ygan maqsadlariga erishishida va moliyaviy faoliyati natijalarini baholash, tahlil etish hamda moliyaviy boshqaruv tizimi boshqaruvi va investitsion faoliyat bo'yicha qarorlarni ishlab chiqishda tuziladigan axborotlarni o'z ichiga oladi. Kompaniya belgilangan maqsadlariga erishishi davomida:

– o'tgan hisobot davridagi moliyaviy-xo'jalik faoliyat natijalarini, tahlil qilishlari va baholashlari;

– ichki va tashqi foydalanuvchilar uchun o'zining moliyaviy-xo'jalik faoliyati natijalarini umumlashtirilgan ma'lumotlarni yig'ib aks ettiruvchi bir tizimga keltirgan holda yigib taqdim qilishi kerak.

O'zbekiston Respublikasining «Buxgalteriya hisobi to'g'risida»gi qonuniga va Moliya vazirligining 2002-yil 27-dekabrdagi

140-sonli buyrug'iga ko'ra moliyaviy axborotlar shakllari tarkibi tasdiqlangan.

Bozor sharoitida korxonalar o'z tasarrufidagi barcha resurslarni moliyaviy, moddiy va pul resurslari harakati hamda ulardan samarali foydalanish jarayonini boshqarishida moliyaviy axborotlar muhim o'rin tutadi.

Shunday ekan, kichik tadbirkorlik subyektlari yillik moliyaviy axborotlari tarkibida «Pul oqimlari to'g'risida»gi hisobotni ham tuzishlari tavsiya etiladi. Unda korxonalarning pul mablag'lari aylanishi va ulardan samarali foydalanish imkoniyatlari ko'rsatiladi.

Korxonalar moliyaviy ma'lumotlardan foydalangan holda o'z moliyaviy faoliyatlariga aniq baho berishlari va bu ma'lumotlarni buxgalteriya axborotlarida aks ettirishlari muhim vazifalardan sanaladi. Korxona balansi uning ma'lum davrdagi mablag'lari va bu mablag'larning manbalari holatini ko'rsatadi. Buxgalteriya balansi hisobot davri boshi va oxirida korxonaga tegishli bo'lgan mulkning mavjudligi va harakatini aks ettiradi.

Buxgalteriya balansi aktiv va passiv qismlardan iborat. Aktiv qismida korxona mablag'larining turlari va joylanishi, passiv qismida esa, bu mablag'larning tashkil topish manbalari va tayinlanishi aks ettiriladi. Korxona aktivlari va passivlarining o'zgarishi mablag'lar hamda ularning tashkil topish manbalari oshishi yoki kamayishiga olib keladi.

Balansning aktiv qismi uzoq muddatli aktivlar va aylanma aktivlarni o'z ichiga oladi.

Uzoq muddatli aktivlarga korxonaga tegishli asosiy vositalar, ya'ni, xizmat muddati bir yildan ortiq va bir donasi (komplekti)ning bahosi sotib olish sanasida O'zbekiston Respublikasida belgilangan eng kam oylik ish haqining ellik baravaridan ortiq bo'lgan aktivlar kiradi. Korxona rahbari tomonidan eng kam miqdor belgilanishi mumkin.

Nomoddiy aktivlarga korxonaga daromad keltiruvchi yoki uning ishlab chiqarishini yuritishga shart-sharoit yaratuvchi, moddiy ko'rinishga ega bo'lmagan patent, mualliflik huquqi, savdo markalari, dasturiy ta'minot va boshqalar kiradi.

Korxonaning uzoq muddatli aktivlari bundan tashqari, o'rnatiladigan asbob-uskunalar, moliyaviy investitsiyalar, kapital qo'ilmalar, uzoq muddatli debitorlik qarzlarini ham o'z ichiga oladi.

Joriy aktivlarga korxona mablag'larining operatsion sikli yoki bir yil davomida to'liq ishlatiladigan aktivlar kiritiladi. Balansning aktiv

qismi joriy aktivlari korxona moliyaviy qarorlarini qabul qilishida umumlashtirilib quyidagicha tarkibda keltiriladi:

— pul mablag'lari;
— qisqa muddatli moliyaviy qo'yilmalar;
— debitorlik qarzlar;
— tovar-moddiy zaxiralari;
— kelgusi davr xarajatlari.

Korxona aktivlari tarkibidagi pul mablag'lari asosiy va yuqori likvidli mablag'lar tarkibiga kiradi. Bunday mablag'larga hisob-kitob, valuta raqami, bankdagi maxsus schyotlar va kassadagi pul mablag'lari kiradi. Ular korxonada birlamchi to'lov vositasi hisoblanadi.

Balansning passiv qismida korxona mablag'larining tashkil topish manbalari aks ettiriladi.

Bu qism mablag'larning manbalari va majburiyatlar bo'limlariga ajratiladi.

Balans passiv qismining o'z mablag'lari manbalari bo'limiga ustav kapitali, qo'shilgan kapital, rezerv kapital, taqsimlanmagan foyda (qoplanmagan zarar), maqsadli tushumlar, kelgusi davr xarajatlari va to'lovlari uchun rezervlar kiradi.

Balans passiv qismining majburiyatlar bo'limida uzoq muddatli va joriy majburiyatlar, budjetga to'lovlar bo'yicha qarzlar, mol yetkazib beruvchilarga qarzlar va boshqalar aks ettiriladi.

Korxona balansini o'rganishda asosiy e'tibor yil boshida o'tgan davrda mulk va mablag'lar qanchalik o'zgarganligi hamda aktivdagi har bir band passivdagi manbalarni qanchalik ta'minlanganligiga qaratiladi.

Balansning passiv qismi ham aynan aktivlar kabi mablag'lar harakatiga ko'ra, qarzlarni qaytarish muddatiga qarab, quyidagi guruhlarga ajratiladi:

— qisqa muddatli passivlar;
— uzoq muddatli passivlar;
— doimiy passivlar.

Qisqa muddatli majburiyatlar — aylanma aktivlar hisobidan qoplanadigan qisqa muddatli yangi majburiyatlarning shakllanishi natijasida uziladigan majburiyatlardir. Qisqa muddatli majburiyatlar tarkibiga boshqa tashkilotlardan bir yilgacha bo'lgan muddatga olingan kreditorlik qarzlari va bankning qisqa muddatli kreditlari kiradi.

Uzoq muddatli majburiyatlarda korxonaning bir yildan ortiq muddatga olingan kredit va kreditorlik qarzlari ifodalanadi.

Bozor sharoitida korxonalar faoliyatini boshqarishda korxonaning moliyaviy natijalarini shakllanishi va moliyaviy vositalar samaradorligini ifodalovchi muhim ko'rsatkich foydaning roli oshib boradi. Chunki foyda korxonaning kelajakdagi rivojlanishi va boshqaruvida asosiy moliyalashtirish manbayidir.

Korxonalarda moliyaviy natijalar to'grisidagi hisobot moliyaviy yil daromadlari, xarajatlari va sof foydani yoki zararni ko'rsatadi.

Daromad mahsulotlar sotilishi, xizmatlar ko'rsatilishi natijasida hususiy kapital miqdori oshishini ta'minlovchi omildir. Daromadlar tushumi bilan naqd pul mablag'lari (kelib tushgan pul mablag'lari) hajmi oshadi yoki debitorlik qarzlari ham ko'payib boradi (ya'ni, xaridorlar to'lashi lozim bo'lgan summalar).

Xarajatlar kapitalni kamaytiradi va daromad olish maqsadida amalga oshirilgan harakatlar natijasida vujudga keladi. Xarajatlar sotilgan tovarlar tannarxiga yoki bevosita tijorat operatsiyalarini amalga oshirish bilan bogliq bo'lgan sarflarga teng bo'ladi.

Sof foyda umumiy olingan daromadning umumiy xarajatdan oshgan summasidir. Foyda korxonaning muhim ko'rsatkichi bo'lib, barcha pul tushum (daromad)lari bilan xarajatlari o'rtasidagi farqni ko'rsatadi. Agar umumiy xarajatlar daromadlardan ko'p bo'lsa, korxona moliyaviy yilni zarar bilan yakunlaydi.

Korxonaning sof foydasi deb mahsulot (ish, xizmat)larni sotishdan, umum xo'jalik va moliyaviy faoliyatlari hamda favqulodda zararlardan iborat barcha xarajatlarini qoplab, qo'shimcha olinadigan daromadlariga aytiladi.

Korxona foydasini shakllantirish olingan daromad ko'paygan yoki kamayganligi, uning o'zgarish sabablariga bog'liq bo'lganligi uchun bu o'zgarishga ta'sir etuvchi omillar o'rganiladi. Korxonaning sof foydasi quidagilardan tashkil topadi:

— mahsulot (ish, xizmat)lar sotishdan kelgan yalpi foyda;
— asosiy faoliyatdan kelgan foyda;
— umumxo'jalik faoliyatidan kelgan foyda(yoki zarar);
— favqulodda vaziyatlardan kelgan foyda (yoki zarar);
— foyda (daromad)dan to'lanadigan soliqlar.

Korxona olgan foydani taqsimlash asosan ikki yo'nalishda amalga oshiriladi: budjetga to'lanadigan soliq, yigim, to'lov va ajratmalar hamda korxona ixtiyorida qoladigan sof foyda.

Hozirgi sharoitda korxona moliyaviy natijalar to'g'risidagi hisobotni budjetga to'lovlar to'g'risidagi ma'lumotnoma bilan buxgalteriya hisobi va hisobotini yuritish tartib qoidalaridan kelib chiqib tuzadi va taqdim etadi.

Pul oqimlari to'qrisidagi hisobot O'zbekiston Respublikasining «Buxgalteriya hisobi to'g'risida»gi qonuniga muvofiq axborotlarga kiritilgan. Unda pul mablag'larining harakati nuqtayi nazaridan korxonaning mulki bo'lgan moliyaviy resurslari o'zgarishi aks ettiriladi.

Bu hisobot yordamida inflatsiya sharoitida, boshqa moliyaviy hisobot shakllarini to'ldirishda hisoblash usulidan foydalanishni e'tiborga olgan holda korxonaning likvidligini obyektiv baholash imkoni yaratiladi.

Bozor sharoitida har qanday faoliyat yuritadigan subyekt o'z tasarrufidagi barcha resurslar harakatini samarali tashkil etishi uchun pul oqimlari harakati to'risidagi hisobotni tuzadi hamda ma'lumotlarni tahlil etish orqali moliyaviy boshqarishni amalga oshiradi.

Chunki pul oqimlari to'g'risidagi hisobotda korxonaning joriy xo'jalik faoliyati jarayonida pul mablag'larining kelib tushishi, sarflanishi va ularning yil boshi hamda yil oxiridagi qoldig'i, shuningdek, investitsion va moliyaviy faoliyatga yo'naltirilgan pul mablag'lari aks ettiriladi.

Korxonaning joriy xo'jalik, investitsion va moliyaviy faoliyatining ta'sirida barcha pul mablag'lari o'zgarishi bu pul mablag'lari va unga tenglashtirilgan mablag'larning qoldiqlari o'rtasidagi bog'liqlikni hisobot davri boshi va oxiriga nisbatan o'rnatish imkonini beradi.

«Pul oqimlari to'g'risidagi hisobot» to'rtta bo'limdan tashkil topgan:

1. Operatsion faoliyat natijasida olingan pul mablag'larining harakati.
2. Soliqni to'lash uchun sarflangan mablag'lar.
3. Investitsiya faoliyati uchun sarflangan va olingan pul mablag'lar.
4. Moliyaviy faoliyat bo'yicha sarflangan va olingan pul mablag'lar.

Pul oqimlari to'g'risidagi hisobot korxonaning yuqori darajada daromad keltiradigan rejalarni loyihalashtirish uchun chetdan pul mablag'i jalb qilmasdan naqd pul bilan o'zini-o'zi ta'minlash imkoniyatini ko'rsatadi.

Bozor sharoitida korxonalar operatsion, investitsion va moliyaviy faoliyati natijalarini to'liq o'rganishi zarur bo'lganligi uchun kichik tadbirkorlik subyektlari ham ushbu hisobot shaklini to'ldirsa kelajakdagi taraqqiyotini belgilashda muhim rol o'ynaydi.

Tayanch iboralar:
Korxona faoliyatini boshqarish, ishlab chiqarishni bosharish, tashkiliy ta'minot, axborotlar ta'minoti, moliyaviy hisobot, balans, balans aktivi, balans passivi, moliyaviy natija, pul oqimi, hususiy kapital, operatsion faoliyat, moliyaviy faoliyat, investitsion faoliyat.

Nazorat savollar

1. *O'zbekiston Respublikasida moliyaviy axborotlarni tashkil qilish va yuritishning huquqiy-me'yoriy asoslari nimalardan iborat?*
2. *Moliyaviy hisobotning mazmuni va ahamiyatini ayting.*
3. *Moliyaviy axborotlardan foydalanuvchilar va ularning manfaatlari nimalardan iborat?*
4. *Pul oqimlari to'g'risidagi hisobotning mazmunini tushuntiring.*
5. *Moliyaviy natijalar to'g'risidagi hisobotning zarurligi nimada?*
6. *Debetorlik va kreditorlik qarzdorlik bo'yicha ma'lumotning ahamiyatini tushuntiring.*
7. *Buxgalteriya balansidan qanday ma'lumotlar olish mumkin?*

XV bob. AKSIYADORLIK JAMIYATLARI VA MA'SULIYATI CHEKLANGAN JAMIYATLARDA AUDIT VA ICHKI NAZORAT TIZIMI

15.1. Nazorat tizimi va uning elementlari

«Nazorat — boshqaruv vazifalaridan biridir» degan tezisni qayta ko'rib chiqishga yetarlicha uslubiy-nazariy yoki amaliy asoslar mavjud emas. Ayrim manbalarda mualliflar kontrollingni «boshqaruv faoliyatini boshqarish» sifatida qarab, kontrollingning maqsadini «boshqaruvchilik jarayonini korxona oldida turgan barcha maqsadlarga erishishga yo'naltirish»da ko'rmoqda.

Hozirgi paytda korxonalarning ichki audit kabi muhim resursiga yetarlicha baho berilmayapti, vaholanki undan to'g'ri foydalanish korxonalar faoliyatining samaradorligini oshiradi. Jahon amaliyoti shuni ko'rsatmoqdaki, tashqi audit instituti jiddiy kamchiliklarga olib kelsa, bu hattoki mustahkam o'rinlarni egallab kelayotgan yirik korxonalarni ham bankrotlikka olib kelishi mumkin. Yuqori darajadagi korporativ boshqaruv bo'lajak investorlar va kreditorlar uchun ijobiy belgi bo'lib, u korxonaning investitsiyaviy jozibadorligini oshirishga xizmat qiladi. Bunday korporativ boshqaruvning ajralmas bo'g'ini esa ichki audit hisoblanadi.

Korporativ nazorat korporativ boshqaruv umumiy tizimining asosiy elementlaridan biri bo'lib, uning samaradorligi korporativ nazorat darajasiga bog'liq. Korporativ nazoratning samarali modelini topish ishi shundagina muvaffaqiyatli bo'ladi, agar korxona mulkdorlari va ijroiya organlari shunday nazorat tizimini ko'rishga tayyor bo'lishlari kerakki, qaysiki, bir tomondan, kompaniya faoliyatida zarur ravshanlikni va lavozimdagi shaxslarning lozim darajadagi hisobdorligini ta'minlasa, va shu bilan birga ikkinchi tomondan, korporativ madaniyatning eng yaxshi an'analariga monand ravishda tirnoq ostidan kir qidirish harakatlaridan yoki yoppasiga gumondorlik rejimidan holi bo'lishi kerak.

Korporativ nazorat obyektlariga quyidagilar kiradi:

- korporatsiya biznes-rejalari va budjetlarining ijrosi;
- korporativ andozalar (ustav, nizomlar, tartiblar, yo'riqnomalar va reglamentlar) me'yorlariga rioya qilish;

• korporatsiyaning mulkni sotib olish yoki begonalashtirish va korxonaning asosiy xo'jalik faoliyatiga bog'liq bo'lmagan bitimlari hamda aktivlarining harakati ustidan nazorat;

• kadrlarga oid muhim qarorlar ustidan nazorat;

• kompaniya aksiyadorlar umumiy yig'ilishlari, kuzatuv kengashi qarorlari va ijroiya organining eng muhim qarorlari ijrosi;

• kompaniya mulkdorlarini eng muhim manfaatlariga aloqador bo'lgan kompaniya faoliyatining sohalari.

2006-yilgacha O'zbekiston aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ nazorat quyidagilar tomonidan amalga oshirilayotgan edi[1]:

• kompaniya mulkdorlari (aksiyadorlari);
• Kuzatuv kengashi;
• Taftish komissiyasi;
• auditorlik tashkiloti;
• ijroiya organi.

2006-yilda davlatimizdagi aksiyadorlik jamiyatlarining korporativ munosabatlar sahnasida yangi harakatlanuvchi shaxs — Ichki audit xizmati (IAX) paydo bo'lib, uning asosiy funksiyalari O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining «Ustav fondida davlat ulushi bo'lgan korxonalarning samarali boshqarilishini va davlat mulkining zarur darajada hisobga olinishini ta'minlash chora-tadbirlari to'g'risida» 2006-yil 16-oktabrdagi 215-son Qarori bilan tasdiqlangan «Korxonalardagi ichki audit xizmati to'g'risida»gi Nizomda belgilangan.

Nizom aktivlarining balans qiymati 1 mlrd. so'mdan ortiq bo'lgan korxonalarda ichki auditni tashkil etishga qo'yiladigan yagona talablarni hamda uning ishini tashkil etishning metodologik asoslarini belgilaydi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2006-yil 27-sentabrdagi PQ-475 son «Qimmatli qog'ozlar bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida» gi qarorining qabul qilinishi O'zbekistonda ichki auditorlar institutining shakllanishi jarayonini boshlab berdi. Ushbu me'yoriy hujjatda 2007-yilning 1-yanvaridan boshlab, mulkchilik shaklidan qat'iy nazar, aktivlarning balans qiymati 1mlrd. so'mdan ko'proq bo'lgan korxonalarda kuzatuvchi kengashlar tomonidan tayinlanadigan va ularga hisobot beradigan ichki audit xizmatlari (IAX) tashkil etilishi belgilab berilgan.

---

[1] *Butaev M.* Korporativ nazorat: ichki audit xizmati. Korxonani boshqarish jurnali. № 3 son. 11b.

O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2006-yil 16-noyabrdagi 215-sonli qarori bilan «Korxonalardagi ichki audit xizmati to'g'risida Nizom» tasdiqlangan bo'lib, unda korxonalardagi ichki auditni tashkil qilishga bir xil talablar qo'yilgan shuningdek, uning ishini yuritishning metodologik asoslari belgilangan.

Aytib o'tilgan me'yoriy hujjatlarining 1996-yil 26-apreldagi 223-II-sonli «Aksiyadorlik jamiyatlari aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida» gi 2001-yil 6-dekabrdagi 310-II-son «Mas'uliyati cheklangan hamda qo'shimcha mas'uliyatli jamiyat to'g'risida»gi Qonunlarga kiritiladi.

Auditorlik faoliyati milliy andozalari ichki auditor ishidan foydalanish mumkinligini ko'zda tutmaydi. Bunday imkoniyat 610-son «Ichki audit ishini ko'rib chiqish» Xalqaro audit andozalarida aks ettirilgan.

2008-yil fevral oyining boshiga kelib, O'zbekiston Respublikasi Moliya Vazirligi ma'lumotlariga qaraganda, amal qilish muddati o'tmagan malaka sertifikatiga ega auditorlar soni 1340 kishini tashkil qildi.

Ulardan taxminan 1500 dan oshig'i auditorlik faoliyatini yuritish uchun litsenziya olgan yoki yaqin orada uni olishni kutayotgan auditorlik tashkilotlari shtatida hisobda turadi. Qolganlari xo'jalik subyektlari asosan, bosh buxgalter yoki moliyaviy direktor lavozimlarida ishlamoqda.

O'zbekiston Respublikasi Davlat mulki qo'mitasi ma'lumotlariga muvofiq, 2008-yil 1-yanvar holatiga ko'ra 2,2 mlrd. so'mdan ortiq aktivlarga respublikamizning 1700 ta korxonasi ega bo'lgan. Ularda IAX ni tashkil qilish uchun 2500 ta sertifikatlangan auditor talab qilingan.

O'tgan davr mobaynida bunday korxonalar soni oshdi, malakali auditorlar soni esa ko'paymadi. Ayni paytda ichki auditorlarni yetishmasligi ancha dolzarb muammo hisoblanadi.

Amaldagi O'zbekiston Respublikasining 2003-yil 11-dekabrdagi 558-II-son «Ma'suliyati cheklangan hamda qo'shimcha mas'uliyatli jamiyatlar to'g'risida»gi Qonuni 38-moddasiga muvofiq, IAXni yaratish va uning xizmatchilarini tayinlash to'g'risidagi qaror kuzatuv kengashi tomonidan qabul qilinadi, ijro qiluvchi organ esa bu qarorni bajaradi. Shundan kelib chiqib aytish mumkinki, oxir-oqibat IAXning o'z vaqtida shakllantirilmaganligi uchun javobgarlik korxona ijrochi organi zimmasiga yuklanadi.

15.2. Ichki audit nazorati

Ichki audit xizmati aksiyadorlik jamiyatining tuzilmaviy bo'linmasi sifatida Kuzatuv kengashi qoshida tashkil etiladi. Ichki audit xizmatining asosiy vazifalariga quyidagilar kiradi:

— Kuzatuv kengashini ishonchli ma'lumotlar bilan ta'minlash va o'tkazilgan ichki audit natijalari bo'yicha korxona faoliyatini takomillashtirishga doir takliflarni ishlab chiqish;

— korxona boshqaruv organlariga operativ ravishda ichki audit jarayonida aniqlangan kamchiliklarni tugatish bo'yicha o'z tavsiyalarini taqdim qilish, ularni bartaraf qilish ustidan nazoratni amalga oshirish.

Ichki audit vazifalariga har chorakda o'tkaziladigan ichki audit, tuziladigan xo'jalik shartnomalarining ekspertizasi, korxona tuzilmaviy bo'linmalariga uslubiy yordam berish, texnik va tavsiyalarni ishlab chiqishda Kuzatuv kengashiga ko'mak berish kiradi.

Ichki audit xizmati o'z faoliyati davomida biznes-rejaning bajarilishini, korporativ boshqaruv tamoyillariga rioya qilinishini, buxgalterlik hisobi va moliyaviy hisobot yuritilishini hamda moliyaviy-xo'jalik faoliyatining boshqa yo'nalishlarining to'g'ri amalga oshirilishini tekshirish va monitoring qilishi kerak. Ichki audit xizmati aktivlarining balans qiymati 1 mlrd. so'mdan oshadigan korxonalarda majburiy tarzda tuziladi.

Aktivlarining balans qiymati bir milliard so'mdan ko'p bo'lgan jamiyatda ichki audit xizmati tashkil etiladi. Ichki audit xizmati jamiyatning kuzatuv kengashiga hisobdordir.

Ichki audit xizmati jamiyatning ijroiya organi, vakolatxonalari va filiallari tomonidan qonun hujjatlariga, ta'sis hujjatlari va boshqa hujjatlarga rioya etilishini, buxgalteriya hisobi va moliyaviy hisobotlarda ma'lumotlarning to'liq hamda to'g'ri aks ettirilishi ta'minlanishini, xo'jalik operatsiyalarini amalga oshirishning belgilangan qoidalari va tartib-tamoyillariga rioya etilishini, aktivlarning saqlanishini, shuningdek jamiyatni boshqarish yuzasidan qonun hujjatlarida belgilangan talablarga rioya etilishini tekshirish va bu borada monitoring olib borish orqali jamiyatning ijroiya organi, vakolatxonalari va filiallari ishini nazorat qiladi hamda baholaydi.

Ichki audit xizmati o'z faoliyatini O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi tomonidan belgilanadigan tartibga muvofiq amalga oshiradi.

Ichki audit xizmati korporativ menejment ustidan lozim nazoratni o'rnatishda muhim yordamchi kuchdir. Shuning uchun, aktivlar qiymatini ko'rsatilgan miqdordan kam bo'lgan korxonalarda ham, ushbu organ foydali bo'ladi. Ichki audit xizmati xodimlari rasmiy ravishda korporatsiya xodimlari hisoblansalar ham, bu tuzilmaning korxona ma'muriyatidan mustaqilligi Kuzatuv kengashi qarori bilan shakllantirilishi va faqat unga hisob berishi orqali ta'minlanadi. Boshqa tomondan, mazkur tuzilma Kuzatuv kengashining o'ziga qaram bo'lib qoladi va uning harakatlarini nazorat qilishi gumon. Shunga qaramay, ichki audit xizmati taftish komissiyasi va auditorlik tashkilotlari bilan bir qatorda korporativ nazorat tizimining zarur va ajralmas qismidir. Oxirgi ikki organdan farqli ravishda, bu tuzilma ancha barqaror ish rejimiga ega bo'lib, ijrochilik intizomi darajasi korporativ nazoratning boshqa organlariga nisbatan ancha yuqoriroqdir.

IAXni tashkil qilish va uning faoliyatini ko'rsatishi uchun kuzatuv kengashi korxona tarkibida IAX ni tashkil etish to'g'risidagi bayonnoma qarorini qabul qiladi, uning nizomini, xarajatlari smetasini, joriy yil uchun rejasini tasdiqlaydi. Ichki auditorlar bilan mehnat shartnomasini kuzatuv kengashi raisi tuzadi.

Ichki auditor, tashqi auditorlar singari, o'z faoliyatini milliy andozalariga muvofiq amalga oshiradi. Uning asosiy vazifalari quyidagilardan iborat:

– ichki auditorlik tekshiruvi natijalari bo'yicha kuzatuv kengashini korxonaning joriy moliyaviy ahvoli to'g'risidagi ishonchli axborot bilan ta'minlash;

– aniqlangan kamchiliklarni bartaraf etish bo'yicha tavsiyalarni korxona ijrochi organiga tezkor taqdim etish, shuningdek ularning bajarilishi ustidan nazoratni ta'minlash.

Umuman olganda ichki auditor mulkdorlar vakili bo'lib, buxgalteriya hujjatlaridan foydalanish huquqiga ega bo'lishi kerak. U mulkdorlarga korxonadagi haqiqiy ahvol to'g'risida, ijro organlarining qanchalik vakolatli ekanligi haqida axborot beribgina qolmay, balki ijro organiga moliyaviy-xo'jalik faoliyati yuritishda xatoliklarga yo'l qo'ymaslikka ham yordam beradi.

Ichki auditor ijro organi (shuningdek, uning vakolatlari va filiallari) tomonidan korxonani boshqarish bo'yicha qonunchilikka, ta'sis hujjatlari va boshqa me'yoriy hujjatlarga rioya qilinishini, ma'lumotlarning buxgalteriya hisobi va moliyaviy hisobotda aks ettirilishining to'liqligi va ishonchliligini, xo'jalik operatsiyalarini amalga oshirishning belgi-

langan qoidalari va tamoyillari, aktivlarning saqlanishi ustidan nazorat va monitoringini amalga oshiradi.

Ichki auditor amalda tashqi auditor funksiyalarini bajaradi, lekin uning harakatlari tezkor, puxta va batafsilroq bo'lishi kerak. Bu ayniqsa, O'zbekiston Respublikasining 1992-yil 9-dekabrdagi 734-XII-son «Auditorlik faoliyati to'g'risida»gi Qonuniga muvofiq majburiy auditorlik tekshiruvidan o'tkazilmaydigan korxonalar uchun muhim.

Ichki auditor huquqlari:

– korxona hujjatlari (rahbarning buyruqlari, ko'rsatmalari, boshqaruv organi qarorlari, ma'lumotnomalar, hisob-kitoblar, zarur hujjatlarning nusxalari va boshqa hujjatlar)dan foydalanish, ichki auditini amalga oshirish davomida yuzaga keladigan masalalar bo'yicha mansabdor va ma'suliyatli shaxslardan og'zaki va yozma tushuntirishlar olish;

– korxonaning tegishli mutaxassislarini ichki auditini o'tkazishga yordam berish uchun jalb qilish.

Ichki auditor majburiyatlari:

– qonunchilik hujjatlari talablariga rioya qilish;

– har chorakda hisobotlar tayyorlash;

– moliyaviy va statistika hisoboti ko'rsatkichlarining to'g'riligini tekshirish;

– korxonaning mansabdor shaxslari va boshqa xizmatchilari tomonidan unga zarar yetkazilganligidan dalolat beruvchi dalillar aniqlanganda, darhol bu haqda korxona kuzatuv kengashiga xabar berish va auditorlik hisobotiga tegishli yozuvlar kiritish;

– aktivlarni xatlashda ishtirok etish.

Ichki auditorning huquq va majburiyatlari umuman olganda tashqi auditornikiga o'xshab ketadi. Asosiy farq shundaki, tashqi auditorlar kamdan-kam hollarda har chorakda hisobot tuzadi, chunki, odatda, ular korxonani bir yilda bir marta tekshiradi.

Ichki auditor ta'sischilarning moddiy manfaatlarini himoya qiladi va korxonaning ijrochi organidan mutlaqo mustaqildir, rahbariyat va korxonadagi yuqori mansabdor shaxslar bilan qarindoshlik va xizmat tekshiruvini va monitoringini o'tkazadi:

– tasdiqlangan biznes-rejaning bajarilishini;

– korporativ boshqaruv tamoyillariga rioya etilishini;

– buxgalteriya hisobi va moliyaviy hisobot ahvolini;

– soliqlarni va boshqa majburiy to'lovlarning to'g'ri hisoblab chiqilganligi va to'lanishini;

— moliyaviy-xo'jalik faoliyatini yuritishda qonunchilikka rioya etilishini;

— aktivlar holatini;

— ichki nazorat ahvolini.

Ammo ichki auditor majburiyatlari bu bilan cheklanmaydi. Kuzatuv kengashi korxona ixtisosidan kelib chiqib, qonunchilikka muvofiq tekshiruvlar o'tkazishning boshqa yo'nalishlarini ham belgilashi mumkin.

Auditorlik malaka sertifikatiga ega mutaxassis, odatda, oliy iqtisodiy ma'lumotlarga, 5 yildan kam bo'lmagan ish stajiga, auditorlarni tayyorlash kurslarini tinglaganligi haqidagi shahodatnomaga, shuningdek «Moliyaviy hisob-1» fani bo'yicha xalqaro imtihonlarni hamda auditorlar uchun malaka imtihonini muvaffaqiyatli topshirganligi to'g'risidagi guvohnomalarga ega.

Ammo yuqoridagilar doim ham auditorning buxgalteriya hisobi va xo'jalik faoliyatining barcha yo'nalishlari bo'yicha yuqori malakaga egaligini bildiravermaydi. Bilim va ko'nikmalar muntazam o'qish va amaliyot orqali keladi va muayyan vaqtni talab qiladi.

Ular boshqa kasb vakillaridan farq qilib, ichki auditor har yili malakaviy yaroqlilik bo'yicha attestatsiyadan o'tishi lozim. Uning professional o'sishi attestatsiya natijalariga bog'liq. Attestatsiya salbiy natija bersa, bunday auditorning boshqa tashkilotlarga auditor sifatida qabul qilinmasligi ehtimoli ortadi.

IAX xodimlari attestatsiyasi har yili korxona kuzatuv kengashi tomonidan o'tkaziladi. Mantiqan qaralganda, auditorni faqat undan yuqori malakaga ega bo'lgan shaxs o'tkazishi kerak. Biroq, aksariyat korxonalarning kuzatuv kengashlari attestatsiya o'tkazishga faqat rasman yondashadi: malaka oshirish to'g'risidagi sertifikatning buzilishini va tashqi auditorning ijobiy xulosasinigina talab qiladi.

Ichki auditor maqomini korxona bosh buxgalteri bilan solishtirsak, O'zbekiston Respublikasining 1996-yil 30-avgustdagi 279-I-son «Buxgalterlik hisobi to'g'risida» gi Qonuniga muvofiq, buxgalteriya hisobini to'g'ri yuritish uchun javobgarlik bosh buxgalter emas, balki korxona rahbari zimmasiga yuklatiladi. Bundan tashqari, buxgalter har yili attestatsiyadan o'tmaydi, kuzatuv kengashi oldida korxona faoliyatining barcha tomonlari yuzasidan hisobot bermaydi.

Ayni paytda bosh buxgalterning malaka darajasiga me'yoriy talablar deyarli yo'q. Nazariy jihatdan bosh buxgalter lavozimiga iqtisodiy ma'lumotga ega bo'lmasdan olti oylik buxgalterlarni tayyorlash kurslarini tugatganligi to'g'risida shahodatnomaga ega bo'lgan shaxslar

tayinlanishi mumkin. Bundan tashqari, agar bosh buxgalter rahbarning ko'rsatmalarini bajarishga majbur bo'lganligini va bu bilan qonunchilikning buzilishiga yo'l qo'yganligini isbotlab bera olsa, u tegishli qonunbuzarlik uchun javobgarlikka tortilmasligi mumkin. Ichki auditor javobgarligi esa qonunchilikka qat'iy belgilab berilgan va uning har bir xatti-harakati belgilangan.

Tashqi auditorlar faoliyati tor yo'nalishlar bo'yicha mutaxassislarning jamoaviy ishlashini taqozo etadi. Auditorlik firmalarda maslahatlar va o'zaro tekshiruvlarning butun bir tizimi shakllantirilgan bo'lib, turli vaziyatlar uchun tayyor yechimlarga ega ma'lumotlar bazasi ham bor. Ichki auditor esa bir o'zi ishlashga majbur.

Hozirgi paytda korxonalar kuzatuv kengashlarining hammasi ham ichki auditorlar bilan to'g'ri ishlashni bilmaydi, korxona faoliyatining turli jihatlarini tekshirishganda ularning salohiyati va malakasidan munosib foydalanmaydi. Ayrim hollarda ichki auditor o'z ish beruvchisi bilan faqat tugagan chorak yakunlari bo'yicha kuzatuv kengashi yig'ilishlarida uchrashadi.

Respublikamizning sug'urta bozorida jismoniy shaxslar nomidan auditorlarning professional qaltisliklarini sug'urtalash bo'yicha xizmatlar ko'rsatilmaydi. Korxonalarning o'zida ham ichki auditorning qaltisliklarini sug'urtalash amaliyoti hali qo'llanilmayapti.

Amaliyot shuni ko'rsatmoqdaki, ichki auditor uchun ish haqi darajasini belgilashda ko'pincha unga bosh buxgalter ish haqidan kamroq maosh belgilanadi.

Audit bozorga iqtisodiy sohaga ko'p yillik tajribaga ega bo'lgan shaxslar yo'naltiriladi. Shunga qaramay, korxona IAXga ishga kirgan ichki auditor amalda mehnat stajini yo'qotadi. U o'z malakasi va faoliyat turini almashtirmagan bo'lsa ham, korxonada uzoq yillik ish uchun moddiy rag'batlantirish tizimiga qo'shilmaydi.

Auditorning professional etikasi Kodeksiga muvofiq, ichki auditor, masalan, xodimlarning shaxsiy ehtiyojlariga beriladigan foizsiz ssudalar ko'rinishidagi korxonaning moddiy qo'llab-quvvatlash tizimidan foydalana olmaydi.

Shuningdek, IAX korporativ boshqaruv tamoyillarini joriy qilish va ularga amal qilish darajasini tekshirishi kerak. Korporativ boshqaruv fan sifatida nisbatan yaqin davr ichida (XX asrning oxirgi o'n yilligida) paydo bo'ldi va uning asosiy qoidalari ko'pchilik mutaxassislar uchun hozircha noma'lum. Agar IAX shtatini «Korporativ boshqaruv o'zi nima? Uning asosiy tamoyillarining mazmuni qanday? Korporativ

boshqaruv tamoyillarini qanday joriy qilish kerak?» kabi savollarga javob bera olmaydigan faqat buxgalteriya hisobi professionallaridan to'ldiradigan bo'lsak, biz zaif korporativ nazorat organiga ega bo'lib qolishimiz mumkin. Agar IAX xodimlarining o'zlari nazorat obyekti haqida yetarli ma'lumotga ega bo'lmasalar nimani va qanday qilib tekshirishlari mumkin? Hattoki, ular tomonidan muvofiq tavsiyalar berilishi ham nazarda tutilgan. Ushbu holatda IAXga nomzodlarning rasmiy attestatsiyasini korporativ huquq masalalarida ham bilimlarini sinash orqali kuchaytirish maqsadga muvofiqligi ayondir. Ammo hayotda ko'pchilik auditorlik tashkilotlari audit davomida ijrochi direktorlar xatti-harakatining qonuniyligini ichki korporativ me'yorlar nuqtayi nazaridan tekshirishni maqsad qilib qo'ymaydilar. Masalan, u yoki bu asosiy vositalarning sotib olinish haqda jamiyat biznes-rejasida tasdiqlangan xarajatlarga qanchalik darajada mos kelishi va hokazo masalalar. Shunisi muhimki, biznes-rejada nazarda tutilmagan barcha turdagi xarajatlar noqonuniy bo'lib, aksiyadorlik jamiyatiga sezilarli moddiy zarar yetkazadi.

IAX korporativ nazorat organi bo'lib, aynan korporativ audit bilan shug'ullanishi kerak. Bundan tashqari, IAX aksiyadorlik jamiyatidagi ichki nazorat holatini taftish qilishi lozim. Ya'ni, boshqa nazorat qiluvchi shaxslar faoliyatining samaradorligini va qonuniyligini tekshirishi kerak. Nizomning 13-bandiga binoan: «O'tkazilgan tekshirishlar natijalari bo'yicha bevosita uni o'tkazgan xodim (xodimlar) tomonidan imzolanadigan tegishli hisobotlar tuziladi».

Birinchi qatorlarda:

a) biznes-reja bajarilishini tekshirish natijalari to'g'risidagi hisobot quyidagilarni o'z ichiga olishi kerak:

• uning bajarilishining miqdor va sifat ko'rsatkichlari tahlili;

• uning bajarilishi ta'minlanmagan taqdirda aybdor mansabdor shaxslar shaxsan ko'rsatilgan holda aniqlangan sabablar bayoni;

b) korporativ boshqarish tamoyillariga rioya qilishni tekshirish natijalari to'g'risidagi hisobot quyidagilarni o'z ichiga olishi kerak:

• korxona boshqaruv organlari tomonidan qabul qilinadigan qarorlarning samaraliligi, uning qatnashchilari (muassislar)ning qonuniy huquq va manfaatlariga rioya etilishi tahlili;

• korporativ boshqarish sohasida qonun hujjatlari buzilishi holatlari bayoni (ta'sis hujjatlariga rioya qilish, umumiy yig'ilishlar va korxona boshqaruv organlari majlislari o'tkazilishi, dividendlar to'g'ri hisoblanishi va o'z vaqtida to'lanishi va hokazolar).

Shunday qilib, IAX xodimlari kasbiy tayyorgarligi va saviyasi odatiy moliyaviy audit doirasidan ancha tashqariga chiqadi va aksiyadorlik jamiyatlari rahbariyati ichki auditorlar malakasini oshirish bo'yicha chora ko'rishi kerak. Bu ishda respublikadagi ixtisoslashgan o'quv markazlari yordam berishi mumkin. Masalan, O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2003-yil 4-iyuldagi 304-son qaroriga binoan tashkil etilgan O'zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Davlat va jamiyat akademiyasi qoshidagi Oliy biznes maktabining Korporativ boshqaruv markazi asosiy o'qitish yo'nalishlariga korporativ boshqaruv, moliyaviy va ishlab chiqarish tahlili, korxona va uning ijroiya organlari faoliyati ustidan nazorat usullari, menejment va marketingning zamonaviy usullari kiritilgan. Bunday o'quv markazlari IAX xodimlariga o'z amaliyoti uchun zarur bo'lgan bilimlarni egallashga yordam beradi. Hukumat qarori bilan tasdiqlangan Nizomda ham «ichki audit xizmati xodimlarining kasb darajasi tegishli litsenziyaga ega bo'lgan ta'lim muassasalarida muntazamlilik asosida ularning malakasini oshirish vositasida saqlanishi kerak» deb aniq qilib belgilangan.

15.3. Ichki nazorat organlari

AJ ichki nazorat organlaridan biri taftish komissiyasi hisoblanadi. Ularga qo'yilgan umumiy qoidalar:

– komissiya a'zolari mustaqil bo'lishlari kerak;

– rahbariyat va tashqi auditorlar bilan moliyaviy hisobotlarning sifati va andozalarga to'g'ri kelishi masalalari ochiq muhokama qilinishi;

– rahbariyat va auditorlar bilan samarali muloqot hamda axborot almashinuvi;

– audit jarayonini monitoring qilishda muhim rolga ega bo'lish;

– taftish komissiyasi ishini davriy ravishda yoritib borishi.

O'zbekiston Respublikasining qonunchiligi.

Jamiyatning moliya-xo'jalik faoliyatini nazorat qilish uchun aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi tomonidan jamiyat taftish komissiyasi saylanadi. Jamiyat taftish komissiyasining a'zolari bir vaqtning o'zida jamiyat kuzatuv kengashining a'zosi bo'lishlari, shuningdek jamiyatning boshqaruv organlarida boshqa lavozimlarni egallashlari mumkin emas.

Taftish komissiyasining vakolatlari.

Taftish komissiyasining a'zolari quyidagi huquqlarga ega:

— yil natijalari bo'yicha shuningdek boshqa davrlar uchun ham, Jamiyat moliya-xo'jalik faoliyatini taftish qilish;

— jamiyat moliya-xo'jalik faoliyatiga doir barcha hujjatlar va materiallar (shuningdek, buxgalterlik materiallari) bilan tanishish;

— jamiyatning har qanday lavozimdagi shaxslaridan shaxsiy tushuntirishlar olish;

— Kuzatuv kengashi majlisini yoki navbatdan tashqari umumiy yig'ilishning chaqirilishini talab qilish;

— shartnoma asosida ekspertlar va auditorlik tashkilotlarini jalb qilish (agar Jamiyat o'z hisobotini e'lon qilishi kerak bo'lmasa);

— jamiyat tomonidan qonunchilikka, korporativ me'yoriy va uning faoliyatini tartibga soladigan boshqa hujjatlarga amal qilinishi, hisobot davrida kredit, hisob-kitob, valuta va amalga oshirilgan boshqa amallari, bank nazorati (to'liq yoki tanlab tekshirish), kassaning holati va mulk ahvolini tekshirish.

Quyidagi masalalarni jamiyat Ustaviga kiritish orqali Taftish komissiyasining vakolatlarini kengaytirish:

— jamiyat moliya hujjatlarini, buxgalteriya hisobotini, mulklarni inventarizastiyalash komissiyasining xulosalarini tekshirish, mazkur hujjatlarni birlamchi buxgalteriya hisobi hujjatlariga solishtirish;

— buxgalteriya, soliq, boshqaruv va statistik hisobotlar to'g'riligi va to'liqligining tahlili;

— jamiyat Kuzatuv kengashi tomonidan tasdiqlanadi budjetlar bajarilishining to'g'riligini tekshirish;

— aksiyadorlar umumiy yig'ilishida tasdiqlangan foydani taqsimlash tartibining to'g'ri bajarilishini tekshirish;

— jamiyat moliyaviy holati, to'lov qobilyati, aktivlar likvidligi, o'zlik va qarz mablag'lari nisbati, sof aktivlar va ustav kapitalining tahlili, jamiyat iqtisodiy holatini yaxshilash rezervlarini aniqlash, jamiyat boshqaruv organlari uchun tavsiyalar ishlab chiqish;

— mahsulot va xizmatlar yetkazib beruvchilarga, budjetga hamda budjetdan tashqari fondlarga to'lovlar, dividendlarni, obligatsiyalar bo'yicha foizlarni hisoblash va to'lash, boshqa majburiyatlarning so'ndirilishini o'z vaqtida va to'g'ri amalga oshirilishini tekshirish:

— jamiyat nomidan Ijroiya organining bitim tuzishda huquqliligini tekshirish;

— Kuzatuv kengashi, ijroiya organi, tugatish komissiyasi qarorlarining qonuniyligini, ularni jamiyat ustavi va aksiyadorlar umumiy yig'ilishi qaroriga muvofiq kelishini tekshirish;

– aksiyadorlar umumiy yig'ilishi qarorlarining Qonunga va Ustavga muvofiqligini tahlil qilish.

Taftish komissiyasining nazorat obyektlari:

– jamiyat va uning qaram korxonalari moliya-xo'jalik faoliyati;

– tuzilmaviy bo'linmalar va filiallar faoliyati;

– moliya va axborot oqimlari, alohida amallar va bitimlar;

– jamiyatning ayrim menejerlar va oddiy xodimlari faoliyati;

– jamiyat boshqaruv organlarining qonunchilik talablariga rioya qilish faoliyati.

Taftish komissiyasiga saylanadigan shaxslarga qo'yiladigan talablar:

– ayrim shaxslarning tijorat tashkilotlarida boshqaruv va nazorat organi a'zosi bo'lish imkoniyatiga qonunchilikdagi cheklanishlar;

– bir shaxsning bir vaqtning o'zida tijorat tashkilotining ham boshqaruv ham nazorat organlarida ishlashiga yoki bir necha tashkilotning boshqaruv organlarida qatnashishiga qonunchilikdagi cheklanishlar (Taftish komissiyasining a'zosi bir vaqtning o'zida Kuzatuv kengashi a'zosi bo'lishi va jamiyat ijroiya organida lavozimlarni egallashi mumkin emas);

– Taftish komissiyasiga saylanadigan shaxslarga qo'shimcha talablarning o'rnatilish imkoniyati;

– Taftish komissiyasiga saylovlarda ovozlarni hisobga olish xususiyatlari. «Jamiyat Kuzatuv kengashining a'zolariga yoki boshqaruv organlaridagi mansabdor shaxslarga qarashli aksiyalar jamiyat taftish komissiyasi a'zolarini saylash chog'ida ovoz berishda ishtirok etishi mumkin emas».

Taftish komissiyasi a'zolarining javobgarligi:

– nazorat faoliyatida yopiq ma'lumotlarni qasddan yoki ehtiyotsizlik tufayli oshkora qilish oqibatida keltirilgan zarar uchun Taftish komissiyasi a'zolari javobgardir;

– agar Taftish komissiyasi a'zosi harakatlarida nohalollik, ya'ni lavozim vazifalarining qo'pol buzilishi, Jamiyat uchun zararli oqibatlarga olib kelgan yoki olib kelishi mumkin bo'lgan quyidagi harakatlari yoki boshqa noo'rin harakatlar uchun uning vakolatini Umumiy yig'ilish muddatidan ilgari to'xtatishi mumkin:

a) hujjat va materiallarni, shu jumladan Jamiyat buxgalterlik hujjatlarini, yo'q qilish, buzish yoki qalbakilashtirishni;

b) jamiyat faoliyati bo'yicha lavozimdagi shaxslar, xodimlar yoki aksiyadorlarning aniqlangan suist'emolliklarini yashirish;

d) lavozimdagi va oddiy xodimlarni yoki aksiyadorlarga qasddan noto'g'ri ma'lumot berish, yoki ularning suiste'molliklariga ko'maklashish;

e) jamiyat xodimlarining qonuniy harakatlariga halal berish, ularga yomon ta'sir o'tkazishga urinish;

f) jamiyat mulkini (mulkning qismini) yo'q qilish, buzish, o'z manfaatlari uchun begonalashtirishni amalga oshirgan bo'lsa, uning vakolatini Umumiy yig'ilish muddatidan ilgari to'xtatishi mumkin;

— Taftish komissiyasi a'zolari tekshiruv va taftishlar davomida o'ziga ma'lum bo'lib qolgan tijorat sirlarini va boshqa turdagi yopiq ma'lumotlarni sir tutishga majburdir.

O'zbekiston qonunchiligiga binoan Yillik hisobot hujjati Taftish natijalari bo'yicha xulosada quyidagilarni o'z ichiga olishi kerak:

— jamiyat hisobotlari va boshqa moliya hujjatlaridagi ma'lumotlarning ishonchligiga baho berish;

— buxgalterlik hisobini yuritish va moliyaviy hisobotni taqdim etish tartibining va shuningdek moliya-xo'jalik faoliyatini amalga oshirish davomida qonunchilikning buzilishlari dalillari bo'yicha axborot.

Taqdirlash tamoyili.Taqdirlov puliga qo'yiladigan eng asosiy talab bu — oshkoralikdir.

Tashqi auditorning maqsadi — barcha muhim jihatlar bo'yicha buxgalteriya hisobotining ishonchligi haqida fikrni shakllantirish.

Auditorlik tekshiruvi — auditorlik tashkilotlari tomonidan moliya hisobotini va u bilan bog'liq moliya axborotlarining ishonchliligini va ularning qonunchilikka muvofiqligini tekshirishdir.

Aksiyadorlik jamiyati qimmatli qog'ozlari bilan qilingan amallar bo'yicha audit bir necha yo'nalishlarga o'tkazishi mumkin.

1. Ta'sis hujjatlarining auditi. Auditor aksiyadorlik jamiyati ta'sischilar yig'ilishi bayonnomasi va ustavda quyidagilarni tekshirishi kerak:

— aksiyadorlik jamiyati turi, qimmatli qog'ozlar ustida amalga oshirilgan amallar, obuna shakllari va h.k.larning qonuniyligi;

— e'lon qilingan, joylashtirilgan qimmatli qog'ozlarning miqdori, turi, toifasi va nominal qiymati;

— qimmatli qog'ozlarning chiqarilish, joylashtirish va konvertatsiyasining tartibi va shartlari;

— aksiyalarga dividendlar, obligatsiyalarga foizlar to'lanishi tartibi;

— aksiyadorlik jamiyati qimmatli qog'ozlarini to'lash tartibi va shartlari;

– ayrim turdagi, toifadagi qimmatli qog'oz egalari huquqlari va vakolatlari;

– ichki auditning tarkibi, Taftish komissiyasi (Taftishchi) vazifalari.

– bundan tashqari, auditor aksiyadorlik jamiyati amaliyotida ta'sis hujjatlari qoidalariga amal qilganligiga ahamiyat berishi kerak.

2. Aksiyadorlar — ta'sischilar bilan hisob-kitobning auditi. Quyidagilar e'tiborga olinadi:

– ustav kapitalini to'lash muddatlariga rioya qilish;

– qimmatli qog'ozlarning o'z vaqtida va to'liq to'lanishi;

– qimmatli qog'ozlar uchun puldan tashqari to'lash shakllarida: baholanishning qonuniyligi va asoslanganligi;

– ustav kapitaliga to'lovlar, kvitantsiyalar, mulk, nomoddiy aktivlar, intellektual mulklarni qabul qilish dalolatnomalarining to'g'ri rasmiylashtirilishi;

– korxonaning qayta tashkil qilinishida va tugatilishida hisob-kitoblar to'g'riligi;

– ta'sischilar bilan hisob-kitoblarning buxgalteriya hisobotlarida to'liq aks etganligi.

3. Qimmatli qog'ozlar baholanishining auditida quyidagilar tekshiriladi:

– qaysi narxda qimmatli qog'ozlar sotilmoqda;

– buxgalterlik hisobida qimmatli qog'ozlarning bozor va nominal qiymatlari orasidagi farq qanday akslantiriladi;

– yirik bitimlarda qimmatli qog'ozlarning bozor narxlari qanday baholanadi;

– qimmatli qog'ozlarning balans baholari qayta baholanib turadimi;

– aksiyadorlar talabi bilan aksiyalar sotib olinganda qanday baholanadi;

– qimmatli qog'ozlarni kim baholaydi, ushbu shaxs zarur vakolatlarga egami;

– qimmatli qog'ozlarni ishonchli (trast) boshqaruvchiga berish bo'yicha, kim-oshdi savdolari, investitsiya, shartnoma bahosini kelishish, bayonnomalar bormi;

– qimmatli qog'ozlar jamiyat tomonidan qaysi narxlarda sotib olingan va buxgalterlik hisobida bu qanday aks ettirilgan.

4. Qimmatli qog'ozlar harakatining auditi.

Auditor quyidagilarni tekshirishi shart:

– qimmatli qog'ozlar harakatining rasmiylashtirilishi;

– aksiyadorlar reestrida yozuvlarning o'z vaqtida va asosli olib borilishi;

– aksiyadorlar reestridan ko'chirmalar berish kitobining yuritilishi;

– qimmatli qog'ozlar harakatining buxgalteriya hisobida yuritilishi;

– qimmatli qog'ozlarning harakatida hisob-kitob qilish tartibiga rioya qilinishi;

– aksiyadorlik jamiyatini qayta tashkil qilishda qimmatli qog'ozlar harakatining buxgalteriya hisobida aks ettirilishi.

5. Aksiyalar bo'yicha dividend va obligatsiyalar bo'yicha foiz hisoblanishi va to'lanishining auditi. Quyidagilar tekshiriladi:

– aksiyalarga dividend va obligatsiyalar bo'yicha foiz to'lash tartibi va uning tasdiqlangan nizomlarga to'g'ri kelishi;

– qimmatli qog'ozlar egalariga dividendlarni to'lash navbati va muddatlari;

– obligatsiya turlari bo'yicha foizlarni to'lash muddatlari;

– dividendni to'lash miqdorining tasdiqlangan miqdorga mos kelishi;

– dividendlar, foizlarni pul va boshqa shaklda to'lash tartibi, mulklar, tovarlar va xizmatlarning berilish qaydnomalari, shunday to'lov shakli haqidagi qaror bayonnomalarining mavjudligi;

– dividend va foizlarni to'lash manbalari;

– dividend olishga haqdor bo'lgan shaxslar ro'yxatining to'g'ri tuzilishi;

– aksiya turlari bo'yicha dividend to'lash haqida qarorlar qonuniyligi;

– dividend to'lashga qonunchilikda belgilangan cheklanishlarga rioya qilinishi;

– barcha qimmatli qog'ozlar bo'yicha dividend va foizlarni hisoblash hamda to'lashning to'g'riligi va qonuniyligi.

6. Qimmatli qog'ozlar bilan amallarni soliqqa tortilishning auditi.

Auditor birinchi navbatda quyidagilarga ahamiyat berishi kerak:

– soliqqa tortish bazasining to'g'ri hisoblanishi;

– qimmatli qog'ozlar bilan amallar bo'yicha soliq stavkasining to'g'ri qo'llanilishi;

– soliqlarning to'g'ri hisoblanishi va to'lash muddatlariga rioya qilinishi;

– soliqni to'lashdan bo'yin tovlashga imkon beruvchi harakatlar;

– soliq to'lash va soliq to'lash manbasini aniqlash to'g'risidagi ma'lumotnomalarning to'g'ri tuzilishi.

7. Qimmatli qog'ozlar konvertatsiyasining auditi.

Qimmatli qog'ozlar auditi eng murakkab yo'nalishlargan biri bo'lib, unda quyidagilarga ahamiyat beriladi:

– qimmatli qog'ozlarni konvertatsiyalash tartibi va shartlari to'g'risida tasdiqlangan nizomning mavjudligi;

– konvertatsiyalash nizomi, tartibi va shartlariga amalda rioya qilinishi;

– konvertatsiyalash davomida qimmatli qog'ozlar qiymatini hisobga olish;

– konvertatsiyalangan qimmatli qog'ozlar qiymatidagi farqlarning to'lanishi yoki to'lov qabul qilinishining hisobi;

– aksiyaga konvertatsiya qilinuvchi qimmatli qog'ozlar joylashtirish qiymatining asosliligi;

– qimmatli qog'ozlarni konvertatsiyalashda vositachi mehnatining to'g'ri taqdirlanishi;

– oddiy aksiyalarga konvertatsiya qilinadigan qimmatli qog'ozlarning aksiyadorlarga joylashtirish chog'ida oddiy aksiyalar bozor qiymati kamayishining asosliligi;

– aksiyalar va aksiyaga konvertatsiya qilinuvchi qimmatli qog'ozlarni joylashtirish usullarining qonuniyligi;

– konvertatsiya qilinadigan qimmatli qog'ozlarni joylashtirishda aksiyadorlarning huquqlarini ta'minlash;

– konvertatsiya bo'yicha barcha amallarning hisobda aks ettirilishi.

8. Qimmatli qog'ozlarning hadya qilinishi va merosga olinishining auditi. U holatda quyidagilar tekshiriladi:

– meros olish va hadya qilish bo'yicha hujjatlarning mavjudligi va qonuniyligi;

– merosxo'r tomonidan o'z huquqiga ega bo'lish muddatlariga rioya qilinishi;

– aksiyadorlar umumiy yig'ilishi yoki Kuzatuv kengashi mos qarorining mavjudligi;

– merosxo'rlarga yoki hadya oluvchilarga egalik huquqlarining o'tishi bo'yicha reestrdagi o'zgarishlarning hisobda aks ettirilishi.

9. Qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisining auditi. Auditor quyidagilarni tekshiradi:

– oldi-sotdi shartnomasi mavjudligi va tuzilishning qonuniyligi;

– aksiyadorlar reestriga xaridorning kiritilishi va sotuvchining undan chiqarilishi;

– kim oshdi savdolarida oldi-sotdi bitimining to'g'ri rasmiylashtirilishi.

10. Qimmatli qog'ozlar saqlanishining auditi. Qimmatli qog'ozlarning saqlanish tartibi moliyaviy hujjatlarni saqlashdek bo'lib, auditor quyidagilarni tekshiradi:

– saqlanadigan qimmatli qog'ozlar hisobining tashkil qilinishi;

– haqiqatda saqlanadigan qimmatli qog'ozlar;

– qimmatli qog'ozlarni saqlashga kirim hujjatlarining mavjudligi;

– qimmatli qog'ozlarni saqlashga hujjat-asoslar;

– saqlanayotgan qimmatli qog'ozlarning buxgalteriya hisobida qayd qilinishi.

11. Trast va garov amallarining auditi. Qimmatli qog'ozlarning ikkilamchi bozorida bu amallar nisbatan yangidir, shuning uchun auditor ularga alohida ahamiyat berishi va quyidagilarni tekshirishi lozim:

– qimmatli qog'ozlarni trastga yoki garovga berish tartibining umumiy yig'ilish yoki Kuzatuv kengashi qarorlariga mos kelishi;

– mazkur amallarning hisobda aks ettirilishi;

– trast yoki garov haqidagi shartnomaning mavjudligi va shartlarining bajarilishi;

– qimmatli qog'ozlarni trast yoki garovga berishning moliyaviy tavakkalchilik darajasi;

– ishonchli boshqaruvchining o'z xizmat vazifalariga mos kelishi;

– trast va garov amallari bo'yicha moliyaviy tavakkalchilikni sug'urta qilish shartnomasining mavjudligi.

O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining «Ustav fondida davlat ulushi mavjud bo'lgan korxonalarni samarali boshqarishni va davlat mulki hisobi lozim darajada yuritilishini ta'minlash bo'yicha chora-tadbirlar haqida» 215-son 16.10.2006-yildagi Qarori aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ nazoratni mustahkamlash ishida navbatdagi qadam bo'lib, unda uning yangi tuzilmasi – ichki audit xizmatiga asos solinadi.

Tayanch iboralar:

nazorat, ichki audit, tashqi audit, nazorat, ravshanlik, ustav, nizom, yo'riqnoma, reglament, moliyaviy direktor, mas'uliyati cheklangan jamiyat, qo'shimcha mas'uliyatli jamiyat, operativ, ijroiya organi, vakolatxona, obligatsiya.

Nazorat savollari

1. *Nazorat tizimi va uning elementlarini ayting.*
2. *Korporativ nazorat obyektlari nimalardan iborat?*
3. *«Ustav fondida davlat ulushi bo'lgan korxonalarning samarali boshqarilishini va davlat mulkining zarur darajada hisobga olinishini ta'minlash chora-tadbirlari to'g'risida»gi qarorning mazmunini tushuntiring.*
4. *Ichki auditorning asosiy vazifalari va huquqlari nimalardan iborat?*
5. *Ichki audit nazoratini tushuntiring.*
6. *Ichki audit xizmatining asosiy vazifalari nimadan iborat?*
7. *«Qimmatli qog'ozlar bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi qarorning mazmunini aytib bering.*
8. *«Auditorlik faoliyati to'g'risida»gi qonunning mazmunini tushuntiring.*
9. *Ichki nazorat organlari nima?*
10. *Taftish komissiyasining vakolatlari nimalardan iborat?*

16.1. Korporativ madaniyat tushunchasi va ishbilarmonlik etikasining asosiy tamoyillari

«Tadbirkorlik madaniyati» tushunchasiga eng to'liq va mufassal ta'rifni V.D. Kozlov «Tashkiliy madaniyatni boshqarish» kitobida bergan bo'lib, «ushbu tashkiliy struktura xodimlari xulq-atvori xususiyatlari, yakka tartibdagi va guruh manfaatlari, urf-odat va an'analar, rasmiy va norasmiy faoliyat me'yorlari va qoidalari, rahbariyat uslubi, xodimlarning mehnat sharoitlaridan qoniqqanlik ko'rsatmalari, o'zaro hamkorlik darajasi tizimi» deya ta'kidlagan. Shunday qilib, korporativ madaniyat kompaniya qadriyatlari, o'zaro munosabatlar uslubi, muhit qanday ekanligini belgilab beradi.

Korporativ xulq-atvor kodeksining qabul qilinishi bilan aksiyadorlik jamiyatlari amaliyotida axloqiy me'yorlar va tamoyillar birinchi o'ringa chiqdi. Korporativ munosabatlarga nisbatan bu axloqiy talablar ushbu sohada har xil tomonlarning manfaatlari to'qnash kelishi bilan bog'liq ayrim xususiyatlarga ega.

Kompaniyalarda korporativ madaniyat axloq-odob (etika) ta'siri ostida shakllanadi va rivojlanadi (bu odamlarning axloqiy me'yorlar, bir-biriga va jamiyatga munosabati tizimi). O'zbekistonda hozirgi paytda kompaniyalarning uchta asosiy guruhi ajratib ko'rsatiladi:

1) bozor muhitida xususiylashtirish va xususiylashtirishdan keyingi jarayonlari natijasida shakllangan kompaniyalar;

2) bozor iqtisodiyoti sharoitlarida vujudga kelgan va rivojlangan kompaniyalar;

3) tabiiy monopoliyalarga mansub kompaniyalar.

Bu guruhlarning har birida ushbu biznesning asosiy vazifalari ta'siri ostida ishbilarmonlik axloqi xususiyatlari shakllangan.

Ishbilarmonlik axloqi — tadbirkorlik faoliyati me'yorlari va axloqiy tamoyillar yig'indisi, biznesdagi asosiy «o'yin qoidalari», ularsiz biznes muammoli, riskli va oldindan aytib bo'lmaydigan bo'lib qoladi. Ishbilarmonlik axloqi — aksiyadorlar, direktorlar Kengashi, menejerlar, kompaniya xodimlari va korporatsiyaning boshqa manfaatdor tomonlari: tovar va xizmatlar ta'minotchilari, distribyurlar, sotuvchilar,

yakuniy iste'molchilar, mahalliy aholi va hukumat organlari o'rtasida munosabatlar murakkab tizimni tartibga soluvchi jiddiy omildir.

Zamonaviy korporativ madaniyat asosida yotadigan ishbilarmonlik axloqi universal tamoyillari amerikalik sosiolog L.Xosmer tomonidan muvaffaqiyatli ifodalangan bo'lib, jahon falsafasi aksiomalariga asoslanadi:

1. Sening uzoq muddatli manfaatlarning yoki kompaniyaning manfaatlari doirasiga kirmaydigan narsalarni hech qachon qilma. Tamoyil qadimgi yunon falsafasining boshqa odamlarning manfaatlari bilan kesishadigan shaxsiy manfaatlar haqidagi ta'limotlariga (Protagor) hamda qisqa muddatli va uzoq muddatli manfaatlar o'rtasidagi farqqa asoslanadi.

2. Bu haqiqatda halol, ochiq va chin deb aytish mumkin bo'lmagan narsalarni hech qachon qilma. Tamoyil Arastu va Aflotunning shaxsiy fazilatlar haqidagi qarashlariga asoslanadi.

3. Yaxshilik hisoblanmagan, umumiylik tuyg'ularini shakllantirish va bitta umumiy maqsadga ishlashga xizmat qilmaydigan narsalarni hech qachon qilma. Tamoyil yaxshilikka, o'zaro aloqa qilish va o'zaro bog'liqlikni anglashga undaydigan jahon dinlarida buyurilgan narsalarga asoslanadi.

4. Hech qachon qonunni buzadigan narsalarni qilma, chunki qonunda jamiyatning minimal axloqiy me'yorlari ko'rsatiladi. Tamoyil Gobbs va Lokkning odamlar o'rtasida dunyoviy ne'matlar uchun kurashda davlatning hakam sifatidagi roli haqidagi ta'limotiga asoslanadi.

5. Sen yashayotgan jamiyatga yaxshilikdan ko'ra ko'proq zarar keltiradigan narsalarni hech qachon qilma. Tamoyil utilitarizm axloqiga — I.Bentam va Djon S. Mill tomonidan ishlab chiqilgan axloqiy xulq-atvorning amaliy foydasiga asoslanadi.

6. Shunga o'xshash vaziyatga tushganda boshqalarga tavsiya qilmaydigan narsalarni hech qachon qilma. Tamoyil Kant qoidalaridan biriga asoslanadi.

7. Boshqalarning belgilab qo'yilgan huquqlarini kamsitadigan narsalarni hech qachon qilma. Tamoyil Russo va Djeffersonning shaxs huquqlari haqidagi qarashlariga asoslanadi.

8. Doim foydani qonun doirasida, bozor talablari va xarajatlarni to'liq hisobga olgan holda maksimallashga harakat qil, chunki bu shartlarga amal qilishda maksimal foyda ishlab chiqarishning eng katta samaradorligidan dalolat beradi. Tamoyil A. Smitning iqtisodiy

nazariyasi va V. Paretoning optimal bitim haqidagi ta'limotiga asoslanadi.

9. Jamiyatda eng zaiflarga ziyon yetkazishi mumkin bo'lgan narsalarni hech qachon qilma. Tamoyil Rolsning taqsimot adolat qoidasiga asoslanadi.

10. Boshqa kishining shaxsiy kamol topishi va rivojlanishiga to'sqinlik qiladigan narsalarni hech qachon qilma. Tamoyil Nozikning jamiyat rivojlanishi uchun shaxs erkinligi darajasini kengaytirish nazariyasiga asoslanadi.

Korporativ madaniyatning umumiy va hammaga ma'qul bo'lgan ta'rifi yo'qligiga qaramay, bu tushuncha umum qabul qilingan axloqiy qadriyatlar, qonunchilik talablariga amal qilish, odamlarga hurmat bilan munosabatda bo'lish, atrof-muhitni asrash bilan bog'liq holda foydalaniladi. Zamonaviy korporativ madaniyatning quyidagi asosiy tamoyillari ajratib ko'rsatiladi:

1. Professionallik, chuqur bilimga egalik va xabardorlik.

To'la ma'lumotga ega bo'lmagan holda, noprofessional qarorlar qabul qilingan hollarda barcha manfaatdor tomonlarning manfaatlari aziyat chekadi, korporatsiyaga ham, korporativ munosabatlarning barcha qatnashchilariga ham zarar yetkaziladi. Professionallikda odamning o'z professional majburiyatlarini bajarishi, o'z kasbining boshqa vakillari bilan halol raqobatlashishi uchun zarur bo'lgan belgilangan ishbilarmonlik hislatlari va xususiyatlariga ega bo'lishi ko'zda tutiladi.

Xabardorlik aksiyadorlar (mulk egalari), direktorlar kengashi a'zolari va boshqa manfaatdor shaxslardan ularning huquqlari va qonuniy manfaatlariga taalluqli biron-bir axborotni yashirishga yo'l qo'yib bo'lmasligini anglatadi.

2. Maxfiylik va kasb bilan bog'liq satrlar.

Maxfiylikka rioya qilish faqat halol va qonun-qoidalarga rioya qiladigan xulq-atvor haqidagi axborotni sir saqlashni anglatadi. Gap to'la ma'lumotga ega bo'lmaslik, ochish lozim bo'lgan axborotni yashirish haqida borganda esa noaxloqiy yoki noqonuniy xulq-atvor haqidagi axborotni kompaniyaning rahbar organlari yoki vakolatli davlat organlariga xabar qilishga dovur axborotni ochish majburiy qoidalari kuchga kiradi. Maxfiylik rejimiga zarur qattiqqo'llik va tartibga solinganlik baxsh etish uchun direktor va menejerlar mulk egalari (aksiyadorlar) va boshqa manfaatdor shaxslarga kompaniyaning oshkor qilinishi ko'rsatilgan shaxslarga zarar yetkazishi mumkin bo'lgan maxfiy axborot

bilan ishlovchi xodimlariga tegishli ravishda yo'l-yo'riqlar ko'rsatilishi va kompaniyada axborotni oshkor qilishning oldini olish bo'yicha real mexanizm va jarayonlar (tilxatlar, instruktaj, nazorat chora-tadbirlari) amal qilishini kafolatlashlari lozim.

3. Manfaatlar to'qnashuvida harakat qoidalari.

Agar maxfiylikning asosiy talabini oshkor qilmaslik, ya'ni harakatsizlik bo'lsa, manfaatlar to'qnashuvi qoidaga ko'ra, korporativ munosabatlar qatnashchilaridan faol harakatlar talab qiladi. Manfaatlar to'qnashuvi direktor, menejer yoki xodimning moliyaviy va shaxsiy manfaatlari kompaniya manfaatlariga zid kelgan hollarda vujudga keladi. Shu boisdan rahbariyat va barcha xodimlar manfaatlar to'qnashuvi vujudga kelishi mumkin bo'lgan sohalarda faoliyat yuritish bo'yicha aniq yo'l-yo'riqlar olishi lozim. Direktor, menejer, xodim uchun manfaatlar to'qnashuvi vujudga kelishi mumkin bo'lgan quyidagi sohalarni ajratib ko'rsatish mumkin:

1) moliyaviy investitsiyalar. Xodimlar ularning ish beruvchisi hisoblangan firma bilan raqobatlashuvchi kompaniyaga yoki o'z kompaniyasining kontragenti hisoblangan firmaga investitsiya kiritmasliklari lozim. Tabiiyki, agar gap to'g'ridan-to'g'ri emas, balki muhim ahamiyatsiz (portfelli) investitsiyalar haqida boradigan bo'lsa, bunda hech qanday manfaatlar to'qnashuvi vujudga kelmaydi. Biroq, nima bo'ganda ham, investitsiyalar «ahamiyatsizligi» masalasi baholash mezoni hisoblanadi, shu sababli xodim bu haqida rahbariyatni xabardor qilishi lozim;

2) xizmatdan tashqari tadbirkorlik yoki boshqa kompaniyalarda boshqacha faoliyat turi. Agar xodim, direktor yoki menejer boshqa biznesga yoki ishga ega bo'lsa, bu obyektiv jihatdan kompaniyaning gullab-yashnashi uchun sarflanishi mumkin bo'lgan vaqt va kuchni olib qo'yadi (lavozim majburiyatlari xarakteri va rangiga qarab cheklovlar turlicha bo'lishi mumkin);

3) sovg'alar. Xodim, direktor yoki menejerning biron-bir qimmatbaho sovg'alar qabul qilishiga yo'l qo'yilmaydi. Aks holda sovg'a beruvchi sovg'a qabul qiluvchining harakatlarini kompaniya tomonidan ma'lum bir majburiyatlarni qabul qilish sifatida baholashi mumkin;

4) qarindoshlarning tadbirkorlik faoliyati yoki ishlashi. Shuni hisobga olish kerakki, direktor, menejer yoki xodimlar qarindoshlarining tadbirkorlik faoliyati ular raqobatchi firmalar yoki kompaniyaning kontragent firmalarida ishlagan yoki biznesga ega bo'lgan hollarda manfaatlar to'qnashuvi vujudga kelishining sababchisi bo'lishi mumkin.

4. Korporatsiya aktivlarini himoya qilish va tegishlicha foydalanish.

Korporatsiya aktivlarini himoya qilish korporativ nizolar seriyasi kuzatilayotgan bir paytda (AQSHda Eron, Yevropada Parmalat va hokazo) dolzarb ahamiyat kasb etadi.

Kompaniya direktorlari va top-menejerlari kompaniya aktivlarini suiiste'mol qilmaslik va ulardan tegishlicha foydalanish bo'yicha barcha harakatlarni qo'llash borasida yozma shaklda rasmiylashtirilgan axloqiy majburiyatni zimmasiga olishi kerak. Yirik bitimlar va manfaatli bitimlar tuzishda ham rahbariyat etikasiga alohida talablar qo'yilishi lozim. Ko'rsatilgan bitimlarni aksiyadorlar umumiy yig'ilishi va direktorlar kengashining ma'qullashisiz amalga oshirish kompaniya mulkdorlari (aksiyadorlari) uchun jiddiy zarar keltirishi, korporatsiyaning o'zini esa bankrot yoqasiga olib kelishi mumkin.

5. Amalga oshirilayotgan faoliyatning qonunchilik talablari va boshqa huquqiy me'yorlarga javob berishi.

Agar «Richard Dart piramidasi»ga (menejment bo'yicha amerikalik ekspert) tayanadigan bo'lsak, axloq qoidalariga rioya qilish biznesning rivojlanish piramidasining birinchi pog'onasiga (qonunlarga rioya qilish) asoslangan ikkinchi pog'onasi hisoblanadi. Qonunchilik talablari va me'yorlariga amal qilmasdan turib, axloq qodilariga rioya qilib bo'lmaydi.

6. Biron-bir shaxsning noaxloqiy yoki noqonuniy xulq-atvori haqida kompaniyaning rahbar organlari yoki davlat organlariga xabar berish.

Kompaniyaning axloqiy kodekslarida biron-bir shaxsning noaxloqiy yoki noqonuniy xulq-atvori haqida kompaniyaning rahbar organlari yoki davlat organlariga xabar berish tartibi va asoslarini belgilab berish tavsiya etiladi. Tabiiyki, bunday xabarlarning ularning mualliflari uchun hech qanday salbiy oqibatlarsiz mustaqil va xolisona ko'rib chiqish jarayoni kafolatlanishi lozim.

7. Korrupsiyaga qarshi kurash.

Jahon iqtisodiy amaliyoti shuni ko'rsatadiki, agar davlat raqobat kurashining aniq qoidalarini belgilab qo'ymasa, raqobat obyektiv sabablarga ko'ra qonuniylik doirasidan chetga chiqadi, raqobat kurashida innovatsion texnologiyalarni joriy qilish, xarajatlarni minimallashtirish va boshqalar vositasida emas, balki korrupsiya usullarini qo'llagan holda g'olib chiqishga intilish paydo bo'ladi, bunda kompaniya yoki xususiy shaxs noqonuniy to'lovlar hisobiga foydali shartnomani qo'lga kiritadi va shu tariqa raqobatchilar oldida adolatsiz ustunlikka ega bo'ladi. Korrupsiyaning oldini olish uchun tashkilotlar

va yakka tartibdagi tadbirkorlarning «qora kassasi»ga (rasmiy hisobotlarda aks ettirilmaydigan pul mablag'lari) qarshi kurashish zarur, chunki pora berib sotib olish (korrupsiya) uchun pullar aynan shu mablag'lar hisobidan sarflanadi.

Bu borada AQSh boy tajribaga ega bo'lib, u korrupsiyaga qarshi izchillik bilan kurash olib borayotgan mamlakatlar qatoriga kiradi. Xususan, 1934-yil qabul qilingan va 1970-yil o'zgartirishlar kiritilgan qimmatli qog'ozlar to'g'risidagi Qonunga ko'ra yashirin tartibda (hisobotda aks ettirmasdan) amalga oshiriladigan har qanday to'lovlar taqiqlangan. Bu qonunga muvofiq, firma fondlarini har qanday nazoratsiz tasarruf qilish jiddiy qonunbuzarlik hisoblanadi va jinoiy javobgarlikka tortishga olib kelishi mumkin.

16.2. Korporativ madaniyat turlari

«Korporativ madaniyat» tushunchasini o'rganishga yondashuvlarni ikki guruhga ajartish mumkin: idealistik va pragmatik yondashuv. Idealistik yondashuv tarafdorlari korporativ madaniyatni tashkilotni rivojlantirish maqsadi, uning faoliyat yuritishi oliy bosqichi bilan bir xil deb qaraydilar. Pragmatik yondashuv tarafdorlari madaniyatga korxonaning belgilangan tavsifnomalari to'plami — shakllangan me'yorlar, qoidalar va an'analar sifatida munosabatda bo'ladilar. Bunda to'g'ri tushunish kerakki, korporativ madaniyat me'yorlarining ko'pchiligi latent, ya'ni yashirin xarakterga ega. Odamlar o'z xulq-atvorida belgilangan qoidalarga amal qilsada, ularni oxirigacha to'liq anglamaydilar. Ular ma'lum vaziyatda nima qilish kerakligini biladi, biroq nima uchun degan savolga javob berishga qiynaladi.

Madaniyatning asosiy turlari:

Birinchi turi «paternalizm» bo'lib, u rahbarning barcha tan olgan e'tiborli kishi ekanligiga asoslangan korporativ madaniyat. Mehnat, funksiyalar va majburiyatlar taqsimoti mavjud bo'lsada, biroq mutloq xarakterga ega emas. Rahbar o'z qarori bilan majburiyatlarning taqsimlanishi, o'zaro aloqa qoidalari va mukofotlash darajasini o'zgartirishi mumkin. Ishlarni taqsimlash topshiriqlar berish shaklida amalga oshiriladi. Qaror qabul qilish va hamma narsa uchun javobgarlik — rahbarning alohida huquqlari hisoblanadi.

Madaniyatning ushbu turi ko'plab kichik va yirik korxonalar uchun xos bo'lib, ularning asosiy belgilari quyidagilar hisoblanadi:

1) xarizmatik yetakchining mavjudligi;

2) mukofotlar va ishlarni taqsimlash bo'yicha yaqqol ifodalangan savdolashish munosabatlarining yo'qligi. Eng muhim mukofot — obro'-e'tibor;

3)boshqaruv o'rtacha darajasining roli minimal darajaga keltirilgan.

Ikkinchi turi «artel» deb nomlanib, u barqarorlashmagan mehnat taqsimoti, funksiyalar va majburiyatlarning ajratilmaganligiga asoslangan korporativ madaniyat. Har bir xodim hamma narsa uchun javob beradi va o'z korxonasi uchun qo'lidan kelgan hamma narsani bajaradi.

Qoidaga ko'ra, bu rejimda tadqiqot va loyiha bo'limlari, servis uchastkalari, ta'mirlash-qurilish brigadalari ishlaydi. Bundan tashqari, korporativ madaniyatning artel turi kichik korxonalarga xos bo'lib, bu korxonalar hajmi mijozlarning individual so'rovlari, ularning shakllangan doirasiga yo'naltirilgan ishlab chiqarish xususiyatlari (kichik ustaxonalar, non do'konlari, yemakxonalar) bilan belgilab beriladi.

Artel madaniyatiga xos bo'lgan asosiy belgilar:

1) harakatlar multiplikastiya samarasi mavjudligi — butun holdagi narsa doimo uning qismlari summasidan katta bo'ladi, ya'ni komandaning sinergetik, iqtisodiy va ijtimoiy samarasi yakka holatdagi bellashuv afzalliklaridan ortiq bo'ladi;

2) komanda a'zolari o'rtasida ishonch — shaxslarning bir-biriga mosligi;

3) faoliyat almashuvi umumiy ishga hissa qo'shish xarakteriga ega.

Uchinchi turi «koloniya» — xodimning texnologiyaga mutlaq bo'ysunishiga asoslangan korporativ madaniyat. Xodimlar ishlab chiqarish jarayonining muruvvatlariga aylantirib qo'yilgan. Qattiq intizom nazoratchilar armiyasi tomonidan ta'minlanadi.

Asosiy belgilari:

• xodimning mehnat funksiyalarini soddalashtirish, uni ishlab chiqarish jarayonining murvatiga aylantirish;

• qattiq ierarxik bo'ysunish tizimi, xodimlar mustaqilligi va tashabbuskorligining minimal holatga keltirilishi. Ushbu madaniyat turining asoschisi — ishlab chiqarishning uzluksiz tizimi, ishlab chiqarishni andozalash, konveyerlashtirish va ratsionallashtirish g'oyalarini hayotga tatbiq etgan Genri Ford hisoblanadi.

To'rtinchi turi «kolxoz» — u ishni o'ziga va ishni korxonaga qarshi qo'yishga asoslangan korporativ madaniyat. Xodimlar reja topshiriqlarini bajaradi va korxona quvvatlari hamda vaqtidan o'ziga ishlash uchun foydalanadi.

Asosiy belgilari:

1) ishga majburiyat kabi munosabatda bo'lish;

2) aniq ifodalangan ierarxichek savdo. Ish haqi ijtimoiy minimum sanaladi. Xodimning har qanday qizg'inligi qo'shimcha to'lov talab qiladi;

3) korxona resurslarini talon-taroj qilishda bir-birini qo'llash.

Beshinchi turi «xutor xo'jaligi» — faoliyat va uning natijalariga egalik huquqini alohida ajratishga asoslangan korporativ madaniyat. Har bir xodim «o'z maydoniga ishlov beradi», umumiy ishga qo'shilgan hissa esa majburiy topshiriq yoki daromaddan ajratmalar hisoblanadi.

Misol — advokatlik byurosi (har bir advokat o'z idorasi uchun zarur minimal ishlarni bajaradi, ishni — mijozlarni o'ziga-o'zi izlaydi); rieltorlik firmalari (xodimlar umumiy ma'lumotlar to'plamidan, yuridik ko'makdan, firma markasidan foydalanadi, biroq mijozlarni o'zi topadi va bitimdan foiz ko'rinishida haq oladi).

Asosiy belgilari:

- minimal ichki firma kooperatsiyasi;
- mijozlar bilan to'g'ridan-to'g'ri aloqa — kim yaxshi muloqot qila olsa, o'sha ko'proq pul ishlab topadi;
- ichki raqobat (mijozlar uchun kurash).

Oltinchi turi *«feodal sotsializm»* — barcha ijrochilarning teng huquq asosida bir joyga qarashi va qattiq ierarxiyaga asoslangan korporativ madaniyat. Mehnat taqsimoti va kooperatsiya o'zaro aloqa qilish shartlariga nisbatan vertikal va gorizontal bo'yicha uzluksiz savdo bilan uyg'unlashadi.

Asosiy belgilari:

- vujudga kelgan munosabatlar tizimi kuchli inertsiyasi — munosabatlarning katta qismi yuzaga kelgan mutaassiblikni takror ishlab chiqarish xarakteriga ega;
- bo'ysunishning o'xshamas xarakteri;
- o'zgarishlarning har xilligi — doimiy o'zgarib turadigan manfaatlar tizimi.

Yettinchi turi «korporatsiya» — «mas'uliyat hududlari»ni aniq ajratgan holda faoliyat kooperatsiyasiga asoslangan korporativ madaniyat. O'zaro aloqalar asosida har bir ijrochining funksiyalari, huquq va majburiyatlarini, shuningdek, qaror qabul qilish va manfaatlarni muvofiqlashtirish jarayonlarini belgilab beruvchi qat'iy reglament yotadi. Asosan yirik kompaniyalar uchun xarakterli.

Asosiy belgilari:

- individualistik xulq-atvor uslubi;
- xodim-korxona munosabatlarida shartnoma xarakteri;
- rasmiy va real, jamiyatda ruxsat berilgan xulq-atvor me'yorlarining maksimal darajada mos tushishi.

Ta'kidlash joizki, ba'zida bitta kompaniyaning o'zida korporativ madaniyatning bir necha turlari birga bo'la oladi. Shu bilan bir paytda mutlaqo bir-biriga mos kelmaydigan turlar ham mavjud (masalan, «kolxoz» va «koloniya»).

Madaniyat, kompaniyaning institutsional tavsifi sifatida, manfaatlarni muvofiqlashtirish usullari, korporativ harakatlar shakllari va nizolarni bartaraf etish usullarini ko'zda tutadi.

16.3. Korporativ madaniyat tamoyillari

Manfaatdor shaxslar deganda kompaniya faoliyati ularning manfaatlariga daxldor bo'lgan har qanday guruhlar: aksiyadorlar, menejerlar, hamkorlar, iste'molchilar va hokazo tushuniladi. Manfaatdor shaxslar orasida ular o'rtasida manfaatlari turli yo'nalishga ega obyektiv ziddiyatlar mavjud bo'lgan uchta asosiy guruh: aksiyadorlar, menejerlar va direktorlar alohida ajratib ko'rsatiladi.

Aksiyadorlar, o'z navbatida, ikki toifaga — majoritar va minoritar aksiyadorlarga ajratilib, ularning manfaatlari ham o'zaro taqsimlanadi. Majoritar aksiyadorlar, minoritariylardan farqli ravishda, kompaniya rivojlanishining uzoq muddatli istiqbollariga va kichikroq risklarga yo'naltirilgan bo'ladi.

Agar ularning dividend to'lash va foydani kapitallashtirish o'rtasida birini tanlashiga to'g'ri kelsa, ular foydani kapitallashtirishni afzal ko'radi.

Majoritar aksiyadorlar uchun korporativ xulq-atvorning quyidagi tamoyillarini tavsiya etish mumkin.

Minoritariylarning mulkiy manfaatlariga bepisand bo'lmaslik va o'ylab ko'rilgan dividend siyosati yuritish:

- direktorlar Kengashi bilan birgalikda menejerlar faoliyatining chuqur o'ylab chiqilgan motivatsiyasini amalga oshirish, bu menejerlar tomonidan suiiste'mol riskini pasaytiradi;
- direktorlar Kengashi professionalligi va faoliyati mustaqilligini reja asosida oshirib borish.

Minoritariylar uchun korporativ madaniyat tamoyillari:

• kompaniya manfaatlariga ziyon yetkazgan holda aksiyadorlarning o'z huquqlarini suiiste'mol qilishga yo'l qo'ymaslik;

• kompaniya tijorat sirlari qatoriga kiruvchi axborotni oshkor qilmaslik;

• kompaniya direktorlari, menejerlari va yirik aksiyadorlaridan qabul qilingan axloqiy qoidalarga amal qilishni talab etish.

Kompaniya direktorlari uchun korporativ madaniyat tamoyillari.

Aksiyadorlar va menejerlar o'rtasidagi ziddiyatlarni bartaraf qilish — direktorlarning asosiy vazifasidir.

Buni hal qilish uchun direktorlar Kengashi aksiyadorlardan ham, menejerlardan ham rasman emas, balki haqiqatda alohida ajratilgan va ulardan mustaqil bo'lishi lozim. Direktorlar uchun quyidagi tamoyillarni tavsiya etish mumkin:

• kompaniyada axloqiy qoidalar ishlab chiqish va tasdiqlash;

• direktorlar Kengashining faoliyati davomida kompaniyaning barcha manfaatdor shaxslari manfaatlarini hisobga olish;

• kompaniya «shaffof»ligi monitoringini amalga oshirish, jamiyat aksiyadorlari, menejerlar va xodimlar tomonidan qonunchilik talablari, jamiyatning ta'sis va ichki hujjatlariga rioya qilish;

• oqilona dividend siyosati bo'yicha tavsiyalar ishlab chiqish va aksiyadorlarga taqdim etish;

• menejerlar faoliyati samarali motivatsiya tizimini ishlab chiqish;

• aksiyadorlar oldida hisobot berish va ularga kompaniyadagi ishlarning holati haqida to'liq va ishonchli axborot taqdim etish.

Kompaniya menejerlari uchun korporativ madaniyat tamoyillari:

Menejerlar faqat mulk egalarining pullarini riskka qo'yib, o'z mulkini yo'qotish riskiga duch kelmaydi. Ular uchun quyidagilarni tavsiya qilish mumkin:

• o'z vakolatlarini suiiste'mol qilmaslik;

• kompaniya aksiyadorlariga atayin qilingan harakatlar bilan zarar yetkazmaslik;

• kompaniya uchun zarar ko'rish riski yuzaga kelganda kompaniyaning direktorlar Kengashini bundan xabardor qilish;

• kompaniya faoliyatiga direktorlar Kengashi tomonidan ishlab chiqilgan axloqiy qoidalarni joriy qilish;

• o'z majburiyatlarini chin ko'ngildan, vijdonan va tashabbuskorlik bilan bajarish;

• direktorlar Kengashiga tegishli tarzda hisobot berish;

• o'z faoliyatida kompaniyaning ta'sis va ichki hujjatlariga, qonunchilik talablariga rioya qilish va kompaniya xodimlaridan ham xuddi shuni talab qilish;

• xodimlarning manfaatlarini himoya qilish, ular uchun munosib mehnat sharoitlari ta'minlash.

Korporativ madaniyat tamoyillari. Kompaniya va uning raqobatchilarining o'zaro aloqalari umumiy axloqiy me'yorlari orasida quyidagilarni ajratib ko'rsatish mumkin:

• bir-birini hurmat qilish;

• raqobat kurashi olib borishning noaxloqiy usullaridan voz kechish;

• savdo va investitsiyalash uchun ochiq bozorlarni rivojlantirishga xizmat qilish.

Tovar va xizmatlar ta'minotchilari bilan munosabatlar tamoyillari:

• to'g'ri narx shakllanishi, litsenziyalash;

• keraksiz sud muhokamalarini istisno qilish;

• uzoq muddatli va barqaror munosabatlarni rivojlantirish;

• maxfiy bo'lmagan axborot bilan o'rtoqlashish;

• tuzilgan shartnomalar shartlariga muvofiq to'lovlarni o'z vaqtida amalga oshirish.

Iste'molchilar bilan munosabatlar tamoyillari:

• iste'molchilarni ularning ehtiyojlari va xohish-istaklariga muvofiq yuqori sifatli tovar va xizmatlar bilan ta'minlash;

• to'g'ri muomala, iste'molchilarga aksiyadorlik jamiyatining tovar va xizmatlari ularning salomatligi, xavfsizligi, atrof-muhitning ahvolini yaxshilash va qo'llab-quvvatlashni kafolatlash;

• aksiyadorlik jamiyatining tovar va xizmatlar iste'molchilarini ularning jinsi, yoshi, irqi va hokazo bo'yicha kamsitmaslik;

• iste'molchilarga taklif etilayotgan tovar va xizmatlarda, jumladan, ularning marketing va reklamasida inson qadr-qimmatiga hurmatni kafolatlash;

• iste'molchilar madaniyati yaxlitligini hurmat qilish.

O'z vaqtida Yaponiya AQSH armiyasi tomonidan egallangani va iqtisodiy tizim to'liq izdan chiqqan bo'lishiga qaramay, iqtisodiyotni o'zgartirishni maqsad qilgan yetakchi arboblar, Yaponiya ijtimoiy madaniyatiga muvofiq bo'lgan holda turli boshqaruvchilik tizimlarni moslashtirish ustida ishlay boshladilar.

Yapon modeli deb ataluvchi model hozirgi vaqtga kelib bir muncha eskirib qoldi va global iqtisodiyotga muvofiqlashtirish uchun unga

o'zgartirishlar kiritish kerak. Biroq, nima bo'lganda ham, o'z paytida yaratilgan boshqaruvchilik tizimlari, 1970 dan 1980-yillargacha bo'lgan oraliqda Yevropaga yetib olish va jahon iqtisodiyotida ikkinchi o'ringa erishishga muvaffaq bo'lishda ilhombaxsh kuch edi.

Ushbu holda kompaniya va daraxt o'rtasida o'xshatish keltirilgan. Kompaniya poydevori nozik tomonlari to'g'ri tushunilgan madaniyat asosida quriladiki, bunda ratsional dalillardan ko'ra ko'proq ruhiy ishonch omili katta rol o'ynaydi (14-rasm).

Kompaniya madaniyati moliyaviy-xo'jalik faoliyatni va qanday tadbirlar joriy qilinishini aniqlaydi. Marketing va innovatsiyalar kompaniya konsepsiyasi va uning asosiy siyosatidan keyin amalga oshiriladigan asosiy faoliyat turlaridir.

Avtomobilsozlikda Toyota, Honda, elektronika sohasida Toshiba, Matsushita (Panasonic), Sony yuqori sifatli mahsulot ishlab chiqaradigan kompaniyalar sifatida dong taratdilar. 1950-yillarda bu kompaniyalar kichik korxonalar bo'lib, 1960—1980-yillar davomida jahon bozoriga sekin-astalik bilan kirib keldi. 1980-yildan 1990-yillar oralig'idagi davr yapon sanoati uchun yo'qotilgan o'n yillik deb hisoblanadi. 90-yillarda yapon iqtisodiyoti pasayishga qarab harakatini davom ettirdi va global iqtisodiyot sharoitiga moslasha olmaganligi bois ko'pchilik kompaniyalar bozordan chiqib ketdi.

Shu bilan birga, ko'pchilik baquvvat kompaniyalar «eski po'stinni tashlash orqali» hatto shu davrda ham o'sishni davom ettirdi. Bu kompaniyalarga o'sish va o'zini saqlab qolishga imkon beruvchi qator omillar mavjud bo'lib, shular jumlasida madaniyat ular uchun asosiy hal qiluvchi omil bo'lib xizmat qildi.

Madaniyat kompaniya shakllanishining o'zagi bo'lib,uni daraxtning ildizlariga qiyoslash mumkin. Ildiz ko'rinmaydi, biroq agar chirik bo'lsa daraxt qulaydi.

Buni faqat hissiyot darajasida anglash mumkin. Madaniyat muhit yoxud iqlimga o'xshaydi. Yapon kompaniyalarining xususiyatlari shundan iboratki, madaniyatga juda katta e'tibor qaratiladi.

1990-yillar boshigacha yapon kompaniyalarining o'ziga xosligi:

- yoshi ulug'lik tizimi;
- bir umrga yollash;
- kompaniya ichidagi mehnat uyushmalari;
- Keiretu;
- qo'llab-quvvatlash tizimi.

14-rasm. **Kompaniya daraxti.**

Yoshi ulug'lik tizimi shunga asoslanadiki, oylik ish haqi xodimning yoshiga va kompaniyadagi ish tajribasiga qarab belgilanadi.

Bir umrga yollash deganda, kompaniya tomonidan xodim uzoq muddatga, masalan, 60 yoshigacha ishga qabul qilinishi tushuniladi.

Kompaniyalardagi mehnat uyushmalari tizimida ijrochi direktorlar va boshqaruvchi xodimlardan tashqari barcha xodimlar o'z kasbiy yo'nalishlaridan qat'i nazar kompaniyaning mehnat uyushmasi a'zosi bo'lishlari kerak.

Keyrestu — aksiyador bo'lgan kompaniyalar guruhi bo'lib, doimo axborot almashinish va bir-biriga qulay imkoniyatlar yaratish orqali o'zaro yaqindan munosabatlarni saqlab qoladilar.

Qo'llab-quvvatlash tizimida sanoat tarmog'i vazirliklari tomonidan kompaniyalar faoliyati muvofiqlashtiriladi va nazorat qilinadi, me'yoriy va qoida hujjatlari ishlab chiqiladi hamda kompaniyalarni himoya qiladilar va ustunliklarga ega bo'lishlari uchun sharoit yaratadilar.

1945-yilda Yaponiya AQSH armiyasi nazorati ostida turgani holda AQSH Bosh armiya shtabi nazorati ostida bozor iqtisodiyoti tizimiga o'ta boshladi. Yaponiya xalqi uchun ushbu vaqt tubdan burilishni anglatuvchi va juda muhim bo'ldi.

Urushgacha iqtisodiyot Mitsubishi, Mitsu, Sumimoto va boshqalar kabi bir necha oilaviy guruhlar qo'lida edi. Asosan kichik do'konlar va ishchi jamoalari mavjud edi. Urushdan keyin oilaviy guruhlar bartaraf qilindi, ularning boshliqlari yo'q qilindi.

U paytlarda yapon iqtisodiyoti juda og'ir sharoitda edi, biroq shu bilan birga, vaziyatning bunday o'zgarishi eski tizimdan qutulishga imkon berdi.

Yapon tadbirkorlari o'z kompaniyalarini yangi iqtisodiy tizim sharoitida shakllantira bordilar, yapon jamiyatida chuqur ildiz otgan madaniyat jabhasida ham sezilarli o'zgarishlar bo'lib o'tdi. Yapon jamiyati oilaga asoslanar edi. Fermerlar oqsoqollar rahbariyatiga bo'ysungani holda katta oila sifatida yashar va ishlar edilar. Geografik joylashishi bo'yicha Yaponiya boshqa davlatlardan dengiz bilan ajratilgan bo'lib, o'ziga xos madaniyatga ega bo'lgan mono millatga asoslanadi.

Shunga qaramay, yangi ijtimoiy tizimni korxonalarda joriy qilish ancha oson kechdi.

Ilgarigi tizim oilaviy an'analarga asoslangan bo'lib, unda rahbarga aka sifatida, kompaniya boshlig'iga esa ota sifatida qaralar edi.

Kompaniya, katta oila sifatida qaralib, unda a'zolar kompaniya faoliyati uchun o'zini bag'ishlagan hisoblanardilar. Yapon kompaniyalarida ishchi eng muhim resurs sifatida qaralar edi.

Gohida ushbu g'oya kompaniya guruhlariga va hatto davlat hamda kompaniya orasidagi munosabatlarga ham tatbiq qilinar edi. Ijtimoiy ta'minot, bonuslar, uniforma (kompaniyaning o'z ishchi kiyimi), kompaniya emblemasini taqib yurish, Kayzen kichik faoliyat guruhlari ana shu madaniyat asosida paydo bo'lgan hodisadir. Biznesda tomonlar o'rtasidagi iliq munosabatlar yapon iqtisodiyotida 1987-yilgacha asosiy o'rin tutgan hodisadir.

Ushbu tizim shubhasiz ravishda kuchli raqobatchilikning oqibati bo'lib, yapon iqtisodiyotini dunyoda ikkinchi o'ringa olib chiqardi. Odamlarni o'qitish, yo'llanma berish va ish yuzasidan ko'rsatma berish kerak.

Aks holda ular ishlamaydilar. Agar ularda ishlashga moyillik bo'lmasa, ayrim hollarda jazolash yoki po'pisa qilish ham foydalidir.

Inson o'z tabiatiga ko'ra ko'p ishlashga moyildir. Agar ular ko'p ishlashni xohlamasalar demak bunga qandaydir sabab bor.

Odamlar o'z holicha ko'p ishlay oladi deb hisoblaysizmi? Odatda, ikki javob bor «Ha» va «Yo'q». Yaponlar ikkinchi javobni to'g'ri deb hisoblaydilar. Ehtimol bu yuqorida aytib o'tilgan madaniyat ta'siri ostidadir. Ikkinchi jahon urushidan keyin amerikacha fikr yuritish kirib keldi.

Amerika nuqtayi nazari eskirgan deb hisoblash mumkin. Hozirgi kunda ham ko'pchilik boshqaruvchilar xuddi shunday fikrni ma'qullamoqdalar.

Biroq odamlar bunday vaziyatda o'zlarini noqulay sezadilar. Agar Yaponiyada qandaydir kuchli yetakchi odamlarni o'z yo'rig'iga yuritmoqchi (manipulyatsiya) bo'lsa, odamlar o'zlarini uning orqasidan ergashayotgandek nomiga tutadilar. Mohiyatan, bu usul juda samarasiz. Yangi madaniyat sifatlariga quyidagilarni kiritish mumkin:

— o'zgarishlarga tayyorlik;
— muhimi sifat va mijozdir;
— innovatsiyalar va marketing;
— baynalminallik;
— aniqlik va to'lovga qobiliyatlilik.

Yangi madaniyat o'zgarishlarga juda ham sezuvchan bo'lib, sifat, mijoz, innovatsiyalar, marketing, baynalminallik va ravshanlik, javobgarlik birlamchi ahamiyatga ega. Biz kiyimimizni o'zgartirganimizda

eski kostyumimizni yangisiga almashtiramiz, biroq kostyum ostidagi narsa joyida qoladi.

Shuningdek, Yaponiya madaniyati o'zgarishsiz va tirikligicha qoladi. Sifat xaridor uchun qimmatini doimo saqlab qoladigan xislatdir.

Eng yaxshi kompaniyalar nuqsonli tovarlarni sotmaydilar, ular ancha vaqtdan beri ko'p ko'ngilsiz hodisalardan holi bo'lib, doimo o'z mijozlariga quloq tutib keladi.

Innovatsiyalar va marketing hozirgi kunda yapon kompaniyalari kundalik faoliyatiga kirib kelgan. Mazkur tadbirlarni o'tkazmasdan kompaniyalar bozorda omon qolishi amri mahol edi.

Baynalminallik o'zi bilan zamonaviy kompaniyalarning yana boshqa xususiyatini ifoda etadi. Hattoki, kichik va yirik biznesga ham doimo investitsiya qilib turiladi va kelajakda investitsiya jalb qilish bo'yicha rejalari mavjud.

Jahon bozori sharoitida tirik qolish uchun kompaniyalar global bozor muhitini sezishlari kerak. Boshqa mamlakat bozoriga chiqishda kompaniyalar madaniyatlardagi farqlar bilan bog'liq muammolarga to'qnash kelmoqdalar, ular yangi madaniyatni o'rganmoqdalar va o'z mijozlari talablariga muvofiq kelish usullarini topmoqdalar.

Bozor iqtisodiyotining kelajakda tirik qolishi uchun xulqiy omilni saqlab qolish muhim bo'lib, uni ravshanlik va javobgarlik orqaligina kafolatlash mumkin.

O'zgarishlar tushunchasi keng ma'noda qo'llanilishi mumkin, ya'ni:

— «O'zgarishlar» global dunyoda asosiy tushuncha;
— ishlab chiqarish tizimidagi o'zgarishlar;
— mahsulotlarning o'zgarishi;
— Tovarlarni bozorda o'tkazishdagi o'zgarishlar;
— logistikani o'zgartirish;
— tashkilotni o'zgartirish va hokazo.

Tayanch iboralar:

madaniyat, etika, me'yor, xulq-atvor, axloqi, kodeks, korrupsiya, idealistik, pragmatik, paternalizm, xarizmatik, artel, koloniya, «kolxoz», xutor xo'jaligi, majoritar aksiyador, minoritar aksiyador.

Nazorat savollari

1. *Korporativ madaniyat tushunchasini ayting.*
2. *Ishbilarmonlik etikasining asosiy tamoyillarini ayting.*
3. *Korporativ xulq-atvor kodeksi nima?*
4. *O'zbekistonda hozirgi paytda kompaniyalarning asosiy guruhlarini ayting.*

5. *Zamonaviy korporativ madaniyatning asosiy tamoyillari nimalardan iborat?*
6. *Korporativ madaniyat turlari qaysilar?*
7. *«Korporativ madaniyat» tushunchasini o'rganishga yondashuvlar qanday?*
8. *Majoritar aksiyadorlar uchun korporativ xulq-atvorning tamoyillarini tushuntirib bering.*
9. *Kompaniya direktorlari uchun korporativ madaniyat tamoyillari qanday ahamiyatga ega?*
10. *Kompaniya menejerlari uchun korporativ madaniyat tamoyillari nimalardan iborat?*

XVII bob. KORPORATIV BOSHQARUV MUAMMOLARI VA RIVOJLANISH ISTIQBOLLARI

17.1. Korporativ boshqaruvning milliy modelini shakllantirish

Turli mamlakatlarda korporatsiyalarni boshqarish tarkibi korporativ munosabatlarni tartibga soluvchi qonunchilik asoslari, muayyan mamlakatda yuzaga kelgan xarakterli boshqaruv tarkibi kabi omillar bilan belgilanadi. Har bir mamlakatda korporatsiyalarni boshqarish tarkibi uni boshqa mamlakatlar tarkibidan farqlab turadigan ma'lum bir elementlarga ega. Tadqiqotchilar korporatsiyalarni boshqarishning uchta asosiy modeli: ingliz-amerika modeli, nemis modeli va yapon modelini ajratib ko'rsatadi. Dastlabki ikki model rivojlangan kapital bozorlarida hukmronlik qiladi. Ingliz-amerika modelini ko'rib chiqishda uning shaxsiy jamg'armalarni fond bozori orqali harakatga solish darajasining yuqoriligi, kapitalning kompaniyalar va tarmoqlar orasida oson ko'chib o'tishi, shuningdek, kompaniyalarning axborot jihatidan ochiqlik darajasi yuqoriligi kabi asosiy afzalliklarini ajratib ko'rsatish zarur.

Modelning kamchiliklari sifatida asosan qisqa muddatli maqsadlarga yo'naltirilganlik, investitsiya loyihalari daromadliligiga talablarning qattiqligi va h.k.ni ko'rsatish mumkin. Nemis modelining afzalliklari uzoq muddatli strategiyaga moyillik, kompaniyalar moliyaviy barqarorligining yuqoriligi hisoblanadi. Kamchiliklar esa mayda aksiyadorlar huquqlariga yetarli e'tibor qaratilmaslik, axborotning ochiqlik darajasi pastligidan iborat. Korporativ boshqaruv milliy modelini shakllantirish istiqbollarini baholashda real ijtimoiy-iqtisodiy jarayonlar tahliliga tayanish lozim. O'zbekistonda korporativ boshqaruvning mavjud klassik modellari elementlarini qamrab olgan o'zining o'ziga xos modeli shakllanmoqda.

Amalda O'zbekistonda hozirgi paytda rasman barcha an'anaviy modellarning tarqoq holdagi tarkibiy qismlari mavjud: nisbatan maydalab yuborilgan mulk (biroq nolikvid bozor va kuchsiz institutsional investorlar), nazorat va mulkni bir yerga to'plashning yaqqol va barqaror tendensiyasi (biroq to'g'ri keladigan moliyalashtirish va samarali monitoringsiz), har xil turdagi murakkab korporativ tarkiblar shakl-

lanishi (biroq biron-bir turga moyillik yo'q). Quyidagi tendensiyalarni ham ko'rsatib o'tish mumkin:

• moliya-sanoat guruhlarining gurkirab rivojlanishi bilan O'zbekistonda yapon modeli — bank nazorati va moliyalashtirishga asoslangan, nisbatan yopiq model tomon burilish ro'y berdi;

• ingliz-amerika modeli bilan o'xshashliklar qayd etildi: modelda ham birinchi navbatda kompaniya qiymatini, uning qisqa muddatli istiqboldagi foydasini oshirishga yo'naltirilgan faoliyat rag'batlantiriladi;

• boshqaruv tizimi yuqori moslashuvchanligini qo'llab-quvvatlash, kompaniyalarning tashqi muhit, yangiliklar va riskka moslashuviga yo'nalganlikni ham qayd etish mumkin.

Shu tariqa, O'zbekistonda shunday vaziyat yuzaga keldiki, bu yerda korporativ boshqaruv tizimlarining bironta turi yetakchilik qilmaydi, korporativ boshqaruv milliy modeli esa endi shakllanish bosqichida turibdi.

Umuman O'zbekistonda korporativ boshqaruv milliy modelini rivojlantirishning asosiy xususiyatlari sifatida quyidagilarni alohida ko'rsatish zarur:

• korporatsiyalarda mulkni qayta taqsimlash uzluksiz jarayoni;

• ko'plab insayderlarning (menejerlar va yirik aksiyadorlar) korporatsiya aktivlarini «chiqarish» va moliyaviy oqimlar nazorati bilan bog'liq o'ziga xos motivatsiyalari;

• korporativ boshqaruv an'anaviy «tashqi» mexanizmlari sust yoki g'ayriodatiy roli (qimmatli qog'ozlar bozori, bankrot, korporativ nazorat bozori);

• aksiyadorlik kapitalida davlat ulushining kattaligi hamda boshqaruv va nazoratning kelib chiqadigan muammolari;

• samarasiz yoki tanlanma (siyosiylashtirilgan) davlat inforsmenti (aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish sohasida qonunchilik nisbatan rivojlangan holatda).

Shu bilan birga korporativ boshqaruv milliy modelining rivojlanishini qiyinlashtiradigan konseptual xarakterli qator muammolar mavjud:

1. O'tish davri iqtisodiyotiga ega mamlakatlar uchun korporativ boshqaruv tizimini rivojlantirishning umumiy yondashuvi va umumiy yo'nalishi yo'qligi. Masalan, Djozef Stiglist 1999-yil mulk va boshqaruv o'rtasidagi aloqalar muammolari nuqtayi nazaridan agentlik munosabatlari zanjirini qisqartirishga ijobiy ta'sir ko'rsatgandagina insayderlar roliga e'tiborni kuchaytirish zarurligini qayd etgan. Xuddi shu yili

Yevropa taraqqiyot va tiklanish banki keyingi o'n yillik uchun eng muhim yo'nalishlardan biri sifatida «issiq joy topib olgan insayderlar»ga qarshi kurash zaruratini ko'rsatib o'tgan.

2. Kengroq ma'noda mulk huquqining iqtisodiy tabiati masalasi «sof» nazariya doirasidan chiqadi — oxirgi paytlarda u xo'jalik yuritish siyosatining dolzarb muammolari (masalan, xususiylashtirish natijasida vujudga kelgan muammolar) tobora ko'proq bog'lanmoqda.

3. O'zbekistonda korporatsiyalar mulk strukturasi endi shakllanish bosqichida turibdi, aksiyadorlik kapitalini konsolidatsiyalash jarayonlari ham davom etmoqda, shu boisdan korporativ boshqaruv strukturasining u yoki bu klassik modeliga moyillik haqida gapirishga hali erta.

4. O'zbekistonda affilatsiyalangan munosabatlar va benefistiar egalik qilish muammolari o'tkir muammolardan sanaladi.

Shakllanayotgan korporativ boshqaruv milliy modelining sanab o'tilgan o'ziga xos jihatlari iqtisodiy siyosat va huquq sohasida qarorlar qabul qilish uchun sezilarli qiyinchiliklar yaratmoqda. Bunda esdan chiqarmaslik kerakki, uzoq muddatli rejada korporativ boshqaruv modellarini birxillashtirish umumjahon tendensiyasini hisobga olish lozim. Korporativ boshqaruv modelini huquqiy rasmiylashtirishning o'zi (huquqiy vositalar) ikkilamchi va faqat real iqtisodiy jarayonlarga, jumladan, globallashuv jarayonlariga asoslanadi. Davlat nuqtayi nazaridan asosiy vazifa bu — korporativ boshqaruvni mulkchilik huquqini (investorlar huquqlari, aksiyadorlar huquqlari) kafolatlash va himoya qilish hamda korporativ munosabatlar barcha qatnashchilarining manfaatlari (huquqlari) muvozanatini ta'minlash hisoblanadi. Iqtisodiy o'sishning eng muhim institutsional sharti sifatida korporativ boshqaruv aynan shu nuqtayi nazardan ko'rib chiqilishi lozim.

17.2. O'zbekistonda korporativ boshqaruvning shakllanish muammolari va ularning yechimlari

«Korporativ boshqaruv» muammosi O'zbekistonda, ayniqsa, o'tgan asrning 90-yillarning ikkinchi yarmidan boshlab dolzarb ahamiyat kasb eta boshladi. Umumjahon jarayonlari, xususan, 80-yillarda AQSH va boshqa qator mamlakatlarda korporativ boshqaruvga qiziqishning o'sishi (institutsional investorlar kuchaygan bir paytda aksiyalar nazorat paketlarini nodo'stona egallab olishga qarshi reaksiya sifatida), 1997–1998-yillardagi jahon moliyaviy inqirozi va bozori rivojlanayotgan

mamlakatlarda korporatsiyalarning muammolari bunga undaydigan tashqi motivlarga aylandi.

1999-yil Iqtisodiy hamkorlik va rivojlanish tashkiloti korporativ boshqaruv Tamoyillarining imzolanishi Iqtisodiy hamkorlik va rivojlanish tashkiloti a'zo mamlakatlarining bu boradagi tajribalarini umumlashtirishga olib keldi. Tamoyillarning o'zi esa, jumladan, o'tish iqtisodiyotiga ega mamlakatlar uchun andozalar va yo'l-yo'riqlar potensial modelli to'plamiga aylandi.

Kompaniya intilishi lozim bo'lgan korporativ boshqaruv asosiy ko'rsatkichi korporativ boshqaruv samaradorligi hisoblanadi. Jahon bankining ta'rifiga ko'ra, samarali korporativ boshqaruvga xos bo'lgan jihatlar quyidagilar hisoblanadi:

- «shaffoflik»;
- kompaniya faoliyati haqida moliyaviy va boshqa axborotlarni ochish;
- menejment faoliyati ustidan ichki nazorat jarayonlari;
- barcha aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish va ta'minlash;
- direktorlarning kompaniya strategiyasini belgilash, biznes-rejalar tasdiqlash, boshqa muhim qarorlar qabul qilish, menejerlar tayinlash, ularning faoliyatini nazorat qilish, zarur hollarda menejerlarni ishdan bo'shatishda mustaqilligi.

Iqtisodiy hamkorlik va rivojlanish tashkiloti samarali korporativ boshqaruvning quyidagi jihatlarini ajratib ko'rsatadi:

- halollik — investorlarning o'z mablag'lari himoyalanishiga ishonch;
- «shaffoflik» — kompaniyaning o'z moliyaviy ahvoli ishonchli va to'liq axborotni o'z vaqtida ochish;
- hisobdorlik — menejerlar kompaniya mulk egalariga hisobot beradi;
- javobgarlik — kompaniyaning qonunlar va axloqiy me'yorlarga rioya qilish.

Samarali korporativ boshqaruv natijasi mahalliy miqyosda ham, global miqyosda ham namoyon bo'ladi:

- kompaniya miqyosida samarali korporativ boshqaruv kompaniyaning aksiyadorlar va barcha manfaatdor shaxslarning manfaatlarini himoya qilgan holda maksimal foyda olishini ta'minlaydi;
- davlat miqyosida samarali korporativ boshqaruv xususiy sektor, fond bozori va butun iqtisodiyotning rivojlanishiga xizmat qiladi;

• jahon miqyosida samarali korporativ boshqaruv xalqaro moliya bozori strukturasini shakllantirishda moliya inqirozining ro'y berish riskini pasaytirishga imkon beradi.

Korporativ boshqaruv an'anaviy konsepsiyasiga muvofiq kompaniya farovonligining o'sishi bilan uning aksiyadorlari farovonligi ham o'sadi. Biroq zamonaviy konsepsiya aksiyadorlar farovonligi kompaniya farovonligidan farq qilishi va bu kompaniya va uning aksiyadorlari turli maqsadlarga ega bo'lishi mumkinligi bilan bog'liq ekanligini tan oladi.

Shu sababli samarali korporativ boshqaruv maqsadi — korporativ munosabatlar barcha qatnashchilarining manfaatlar muvozanatini tan olish hisoblanadi.

O'zbekistonda korporativ boshqaruvning rivojlanishi bilan bog'liq vaziyatni tahlil qilib, quyidagi zamonaviy tendensiyalarni ajratib ko'rsatish mumkin:

• «nazorat qiluvchi aksiyadorlar» va «menejerlar»ning birlashuvi;

• yaqin yillarda tashqi aksiyadorlik moliyalashtirishi ehtimolining pastligi samarali korporativ boshqaruvning prinsipial iqtisodiy negizi sifatida;

• aksiyadorlik kapitalining bir joyga to'planishi va nazoratni birlashtirish;

• aksiyadorlarning o'z huquqlari uchun kurashining kuchayishi va o'z rolini anglashi.

Bunda kompaniyalar korporativ boshqaruv tizimida quyidagi asosiy muammolarni ajratib ko'rsatish mumkin:

• axborot jihatidan yopiqlik, ayniqsa, kompaniyaning haqiqiy egalari va mulk strukturasi haqidagi axborot borasida;

• korporativ nizolarni hal qilishda ma'muriy resursni qo'llagan holda buyurtma bo'yicha huquqlarni qo'llash;

• xalqaro andozalarga mos kelmaydigan moliyaviy hisobotlar;

• oliy menejment faoliyati monitoringi samaradorligining pastligi;

• direktorlar Kengashi ishida samaradorlik va professionallikning pastligi, uning tarkibida mustaqil direktorlar sonining kamligi.

Bu muammolar davlat miqyosida ham (masalan, axborotni ochib berishga nisbatan qat'iy talablar belgilashi, korporativ xulq-atvor Kodeksining qabul qilinishi), alohida kompaniyalar miqyosida ham (ularning o'z xulq-atvor kodekslarini qabul qilishi) hal etiladi. Korporativ xulq-atvor qoidalari va andozalari bozor iqtisodiyoti mexanizmining muhim tarkibiy qismlari hisoblanadi.

Kompaniyalarning korporativ xulq-atvor yoki boshqaruv kodekslarini qabul qilishini aksiyadorlar huquqlarini himoya qilishni yaxshilash, direktorlar Kengashi samaradorligini oshirish va axborotni ochish bo'yicha kompaniya faoliyati kodekslariga ko'proq urg'u berilishi tufayli kompaniyaning o'zi uchun ham, investorlar uchun ham ijobiy omil sifatida ko'rib chiqish zarur. Bunda «ommaviy» sifatida ishlashni rejalashtirgan kompaniyalarda va «yopiq» jamiyat sifatida ishlash istagida bo'lgan kompaniyalarda tashkilotda ichki korporativ boshqaruvni takomillashtirish yo'nalishlari jiddiy farq qilishini e'tiborga olish zarur.

Xususan, bu kompaniyalarning birinchilari yangi aksiyadorlarning mablag'larini jalb etmasdan turib uzoq muddatli istiqbolda muvaffaqiyatli rivojlana olmasligini to'g'ri anglab, barcha boshqaruv qarorlarini kompaniyada mustaqil va malakali registrator (ro'yxatga oluvchi) mavjudligi, kompaniya direktorlar Kengashida mustaqil direktorlarning yetarli va ular faoliyatining samarali bo'lishi, aksiyadorlar umumiy yig'ilishida qaror qabul qilish jarayoni kabi masalalar birlamchi ahamiyatga ega bo'lgan investorlarning ustuvorliklar tizimi bilan bog'laydilar.

Ikkinchi guruhdagi kompaniyalar uchun esa korporativ boshqaruvni takomillashtirish yo'nalishlari va istiqbollari birmuncha oddiyroq. Ularning bu sohadagi dasturi avvalo boshqaruv qarorlari sifatini oshirish, samarali o'zaro aloqa tizimini yaratish va barcha manfaatdor shaxslarni motivatsiyalashga qaratilgan. Korporatsiyalar uchun agar ular korporativ boshqaruv tizimini tegishlicha xalqaro amaliyotga muvofiq o'zgartira olmasalar, o'zining o'sishi uchun kapitalni ishga tushirishga harakat qilar ekan, noqulay raqobat pozitsiyasiga tushib qolishi mumkinligi umumiy hisoblanadi. Korporativ boshqaruvning qat'iy andozalari kapital bozorlarining baynalmilallashuv sharoitlarida investorlarni jalb qilish va ushlab qolish uchun muhim ahamiyat kasb etadi.

Ta'kidlash joizki, bugungi kunda korporativ boshqaruv butun dunyoda jiddiy o'garishlarga uchramoqda, bu birinchi navbatda korporativ qonunchilikka taalluqli. Korporativ qonunchilik yangi iqtisodiy voqeliklarga, yirik korporativ nizolarga, shuningdek, davlatlararo miqyosda ham, biznes-jarayonlar miqyosida ham integratsiya va globallashuv jarayonlariga javob berishga majbur bo'ldi. Hozirgi paytda O'zbekiston Respublikasida kompleksli yondashuvga asoslangan va asosiy ustuvorliklarni belgilab beradigan korporativ qonunchilik

qabul qilingan. Mustaqil ekspertlarning baholariga ko'ra, O'zbekistonda 2006-yilning iyulidan 2008-yil oktabrgacha jalb qilingan aktivlar umumiy qiymati 2 mlrd. dollardan ortiq bo'lgan 60 ga yaqin ommaviy korporativ nizolar vujudga kelgan.

Konsepsiyada yuridik shaxslarni qayta tashkil qilish masalasiga ham alohida e'tibor qaratilgan. Qayta tashkil qilish haqidagi qonunchilikni takomillashtirish doirasida yuridik shaxslarni qayta tashkil qilish masalasiga bag'ishlangan umumiy bir qonun qabul qilish zarur. Bundan tashqari, eng muhim yo'nalishlardan biri affilatsiyalangan shaxslarni huquqiy tartibga solishni takomillashtirish hisoblanadi. Yuridik shaxslarning tashkiliy-huquqiy shakllarini takomillashtirish korporativ qonunchilikning jiddiy muammosi sanaladi.

Korporativ qonunchilik hech qanday istisnosiz barcha xo'jalik faoliyati qatnashchilariga dahldor bo'lib, uning rivojlanish tizimli yondashuv talab qiladi va bevosita u yoki bu mamlakatda korporativ boshqaruv sifatida aks etadi.

Tayanch iboralar:
model, afzallik, klassik, nolikvid bozor, investor, insayder, struktura, tendensiya, globallashuv, halollik, andoza.

Nazorat savollari

1. *Korporativ boshqaruvning milliy modeli qanday?*
2. *Korporativ boshqaruv milliy modelining rivojlanishidagi mavjud muammolar nimalardan iborat?*
3. *O'zbekistonda korporativ boshqaruvning shakllanishida mavjud muammolarni ayting.*
4. *Jahon bankining ta'rifiga ko'ra, samarali korporativ boshqaruvga xos bo'lgan jihatlarni ayting.*
5. *O'zbekistonda korporativ boshqaruv rivojlanishining zamonaviy tendensiyalarini ayting.*

IZOHLI LUG'AT

Agent — shartnoma asosida «agentlik to'lovi»ga amal qilgan holda boshqa shaxsning topshirig'iga ko'ra birinchi hisob raqamdan ikkinchi hisob raqamga pul o'tkazish operatsiyalarini amalga oshiruvchi yuridik va jismoniy shaxsdir.

Anderrayter — shaxs yoki tashkilot ko'rinishida bo'lib, u qimmatbaho qog'ozlarni, ya'ni yangi chiqarilgan aksiya va obligatsiyalarni investorlarga sotishda javobgarlikni va kafillikni o'z bo'yniga oladi.

Asimmetrik axborot — birinchi guruh yetarli darajadagi axborotga ega bo'lishi, boshqa gunuhning axborotlarga ega bo'lmaslik holati.

Autsayder — korporatsiya va uni boshqarishda qatnashmaydigan, «Mustaqil direktor» bo'lmagan, korporatsiyaning ishchisi bo'lmagan lekin korporatsiyaning aksiyasiga ega bo'lgan shaxs.

Affillangan shaxs — korporatsiyaning faoliyatiga o'z ta'sirini o'tkaza oladigan jismoniy yoki yuridik shaxs.

Aksioner kapitali — aksiyadorlik jamiyatining aksiyalarini emissiya qilish yo'li bilan shakllantirgan kapitali.

Aksiyadorlik jamiyatining muassislari — aksiyadorlik jamiyatini tuzish to'g'risidagi ta'sis shartnomasini imzolagan yuridik va jismoniy shaxslar.

Assotsiatsiya — tijorat tashkilotlari o'rtasida ular faoliyatini muvofiqlashtirish, shuningdek, umumiy mulkiy manfaatlarni ifodalash va himoya qilish maqsadida tashkil etiladigan birlashma tashkil qilgan jismoniy yoki huquqiy shaxslar birlashmasidir.

Davr xarajatlari — bu bevosita ishlab chiqarish jarayoni bilan bog'liq bo'lmagan xarajatlar va sarflar tushuniladi: boshqaruv xarajatlari, mahsulotni sotish xarajatlari va umumxo'jalik ahamiyatiga ega bo'lgan boshqa xarajatlar.

Korporativ boshqaruv — bu biznesning tashkiliy — huquqiy rasmiylashtirilishini, tashkiliy strukturalarning optimallashuvini boshqarish, qabul qilingan maqsadlarga muvofiq kompaniyada ichki va tashqi firma munosabatlarini tashkil qilishdir.

Korporatsiya (lotincha corporatio — birlashish) — bu umumiy maqsadlarga erishish, birgalikda faoliyat ko'rsatish uchun birlashgan va huquqning mustaqil subyektini — huquqiy shaxsni

Konsern — manfaatlar umumiyligi, moliyalashtirish, ishlab chiqarish hamkorligi bilan bog'langan, yagona mulkchilik negizi va nazorat organiga ega bo'lgan korxonalar birlashmasi. Nazorat nizom kapitalida ishtirok etish tizimi orqali amalga oshiriladi.

Konglomerat — texnologik jihatdan bir-biri bilan bog'liq bo'lmagan ko'p sonli tashkilotlarning birikuvi (birlashish va qo'shib olish) natijasida vujudga keladigan struktura.

Kredit — o'z egalari qo'lida vaqtincha bo'sh turgan pul mablag'larini boshqalar tomonidan ma'lum muddatga haq to'lash sharti bilan olish va qaytarib berish yuzasidan kelib chiqqan ssuda kapitalining maqsadli harakatini o'z ichiga oluvchi iqtisodiy munosabatlardir.

Lizing — bu zavodlarni, sanoat tovarlarini, uskunalarni, qo'zg'almas mulklarni mulk egasi tomonidan ularni ishlab chiqarish maqsadlarida ishlatish uchun ijaraga berish to'g'risidagi shartnomadir.

Marja — savdo, birja, sug'urta va bank amaliyotida tovarlar narxi, valuta va qimmatbaho qog'ozlar kursi, foiz stavkalari va boshqa ko'rsatkichlar farqini ifodalash uchun ishlatiladigan atama.

Mahsulotni sotishdan olingan yalpi foyda — sotishdan olingan sof tushum bilan sotilgan mahsulotning ishlab chiqarish tannarxi o'rtasidagi tafovut.

Moliya sanoat guruhlari (MGS) — MGS tashkil etish haqida shartnoma imzolagan, yuridik shaxs huquqiga ega xo'jalik subyektlari majmui. Tovar va xizmatlar ishlab chiqarish sohasida amal qiluvchi strukturalar va moliyaviy struktura mavjud bo'lishi shart. Davlat ro'yxatidan o'tkazilishi shart.

Majoritar aksiyador — kompaniya ustidan nazorat qilish uchun yirik aksiyalar paketi egalari.

Minoritar aksiyador — kompaniya tijorat va siyosiy masalalarini hal etishda etarsiz aksiyalar paketiga ega shaxslar.

«Oltin aksiya» — bu ayrim aksiyadorlik jamiyatlarini boshqarishda davlat ishtirokining maxsus huquqi bo'lib, u strategik ahamiyatga ega bo'lgan davlat korxonalari xususiylashtirilayotganda yoki aksiyadorlik jamiyatlarining davlat aksiya paketlari xususiy mulk etib realizatsiya qilinayotganda O'zbekiston Respublikasi Hukumatining qaroriga asosan joriy qilinadi va mamlakatning iqtisodiy manfaatlari himoya qilinishini ta'minlaydi.

Sindikat — bir turdagi mahsulot ishlab chiqarish korxonalarining o'z mahsulotlarini yagona savdo tarmog'i orqali sotishni tashkil etish maqsadida tuzilgan korporativ birlashma.

Trest — turli tashkilotlar umumiy ishlab chiqarish majmuiga birlashadigan tashkiliy jihatdan rasmiylashtirilgan birlashma. Bunda ular aksiyalar nazorat paketini yoki ishonch asosidagi shartnomani ishonch asosidagi kengashga berib, yuridik, ishlab chiqarish va tijorat mustaqilligini yo'qotadi.

Xo'jalik faoliyatidan olingan foyda (yoki zarar) — bu asosiy faoliyatdan olingan foyda summasi plus moliyaviy faoliyatdan ko'rilgan daromadlar va minus zararlar.

Xolding — Bosh korxonalarning aksiyalar nazorat paketiga ega bo'lgan va ularga nisbatan belgilangan funksiyalarni bajaruvchi xo'jalik jamiyati shaklidagi yuridik shaxs (sof xolding, ma'muriy xolding, moliyaviy xolding va hokazo)

«KORPORATIV BOSHQARUV» FANI BO'YICHA NAZORAT MAVZULARI

1. Korporativ boshqaruv tushunchasi, kelib chiqishi va korporativ boshqaruvning korporativ menejmentdan farqi.

2. Korporativ boshqaruv tizimi, tamoyillari va ularga ta'sir etuvchi omillar.

3. Korporativ boshqaruv nazariyasi, uning solishtirma tahlili.

4. Iqtisodiyot subyektlari uchun korporativ boshqaruvning mohiyati.

5. Korporativ boshqaruvning kelib chiqish sabablari va shart-sharoitlari.

6. Korporativ boshqaruvning anglo-amerika, nemis va yapon modellariga tavsif.

7. Korporativ boshqaruvning xalqaro tamoyillari.

8. Korporativ boshqaruvning tizimi va modellari.

9. Korporatsiyalarni shakllantirish tamoyillari.

10. Korporatsiyalarni rivojlantirish turlari va tiplari.

11. Aksiyadorlik jamiyatlar umumiy yig'ilishi.

12. Direktorlar kengashi: Tarkibi. Vakolatlari va majburiyatlari.

13. Ijroiya kengashi.

14. Korporativ kotiba: majburiyatlari va javobgarligi.

15. Korporatsiyalarning nazorat organlari: taftish komissiyasi, ichki auditor, tashqi auditor.

16. Axborotlarni oshkora qilish va uning mohiyati.

17. Axborotlarni oshkora qilishning asosiy bosqichlari.

18. Moliyaviy hisobot va uning shakllari.

19. Axborotlarni oshkora qilishning xalqaro andozalari.

20. Korporativ nizo tushunchasi va uning turlari.

21. Korporativ nizolarda bankrotlik jarayoni bosqichlari.

22. Nodo'stona birlashtirish va undan himoyalanish usullari.

23. Korporatsiyalarda moliyaviy menejment: mohiyati, tamoyillari, umumiy vazifalari.

24. Korporatsiyalar umumiy strategiyasini rejalashtirish.

25. Korporatsiyalar faoliyatini moliyalashtirish manbalari.

26. Korporatsiyalarning moliyaviy barqarorligini boshqarish.

27. Korporatsiyalar kapitallar tarkibini optimallashtirish.

28. Korporatsiyalar moliyaviy xatarlarini boshqarish.

29. Korporativ boshqaruv samarali baholash usullari.

30. Korporativ madaniyat va uning turlari.

30. O'zbekiston Respublikasida korporativ boshqaruv muammolari.

31. O'zbekiston Respublikasida korporativ boshqaruvni takomillashtirish.

«KORPORATIV BOSHQARUV» FANI BO'YICHA TESTLAR

1. Korporativ boshqaruv qaysi organ orqali boshqariladi?

a) minoritar aksiyadorlar;

b) aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi;

c) kompaniya egalari;

d) Direktorlar kengashi;

e) Bosh direktor yoki menejerlar.

2. Korporatsiyalar xususiyatlariga nimalar kiradi:

a) yuridik shaxs statusi ;

b) muddatsiz faoliyat yuritish;

c) aksiyalarni berishdagi cheklashlar;

d) javobgarligi cheklanganligi tamoyili;

e) harakatlarning cheklanganligi.

3. Korporativ boshqaruv bo'yicha yagona siyosatni amalga oshirish bo'yicha davlatning qaysi organi bilan birgalikda ish olib boriladi?

a) O'zbekiston Respublikasi Moliya Vazirligi;

b) O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki;

c) O'zbekiston Respublikasi statistika qo'mitasi;

d) O'zbekiston Respublikasi iqtisodiyot Vazirligi;

e) O'zbekiston Respublikasi Mol mulk qo'mitasi.

4. Direktorlar kengashi vazifalari nimalardan iborat?

a) kompaniyaning rivojlanish strategiyasini aniqlash;

b) moliyaviy xo'jalik faoliyati ustidan samarali nazoratni olib borishni ta'minlash;

c) ichki nazorat jarayonini tasdiqlash;

d) xatarlarni boshqarish tizimini shakllantirish;

e) aksiyadorlarning huquqlarini himoyalash jarayonini nazorat qilish;

5. Direktorlar kengashi qanday maqsadda shakllantiriladi?

a) asosiy muhokama qilinishi lozim bo'lgan savollarni oldindan ko'rib chiqadi;

b) strategik rivojlanish bo'yicha qarorlar qabul qilishda takliflar berish;

c) strategik masalalar bo'yicha muhokamada ovoz berish;
d) dividendlarni to'lash va rag'batlantirish masalalarini echish;
e) Direktorlar kengashi bilan ichki auditning hamkorligini tashkil etish.

6. Kompaniyaning ijroiya organlari — bu:
a) Bosh direktor;
b) Umumiy yig'ilish;
c) Direktorlar kengashi;
d) aksiyadorlar kengashi;
e) mustaqil direktorlar.

7. Ijroiya kengashining vakolatlariga qaysilar kiradi:
a) kompaniya faoliyatining ustivor yo'nalishlarini ishlab chiqish;
b) kompaniya faoliyatini strategik boshqarish masalalari;
c) joriy faoliyatni boshqarishdagi ayrim masalalar;
d) kompaniyaning sho'ba va mustaqil korxonalari bilan hamkorlikni amalga oshirish;
e) davlat bilan o'zaro munosabatlarni rivojlantirish.

8. Anglo-amerika modeli harakati qaysi mamlakatlarda mavjud?
a) AQSH;
b) Buyuk Britaniya;
c) Avstriya;
d) Avstraliya;
e) Kanada.

9. Nemis modelini amalga oshirish qatnashchilari kimlardan iborat?
a) aksiyadorlar;
b) bank;
c) boshqaruv organlari;
d) Ijroiya kengashi;
e) Direktorlar kengashi.

10. Iqtisodiy hamkorlikni rivojlantirish jamiyatining oltinchi tamoyilida nimalar aks ettirilgan?
a) Kompaniya aksiyadorlari direktorlar kengashini tayinlaydi;
b) korporatsiyada ichki rag'batlantirish tizimi aksiyadorlar manfaatiga mos kelishi;
c) korporatsiyalar qaysi mamlakatda faoliyat ko'rsatayotgan bo'lsa, o'sha davlatning qonuniga bo'ysinadi.

11. Minoritar aksiyadorlar — bu:

a) yirik aksiyadorlar;
b) ichki aksiyadorlar;
c) kichik aksioneri;
d) vneshnie aksioneri;
e) hamma javob to'g'ri.

12. Korporatsiyaning ijroiya organlari kimlarga hisobot beradi?
a) aksiyadorlarning umumiy yig'ilishiga;
b) direktorlar kengashiga;
c) a) va c) javoblar to'g'ri;
d) menejerlarga;
e) bo'lim boshliqlariga.

13. Bosh direktor kim tomonidan belgilanadi?
a) aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi;
b) direktorlar kengashi;
c) boshqaruvchilar;
d) davlat organlari;
e) kreditorlar.

14. Korporatsiyaning ustavini kimlar tasdiqlaydi?
a) aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi;
b) direktorlar kengashi;
c) ijroiya organlari;
d) taftish komissiyasi;
e) Bosh direktor.

15. Direktorlar kengashi a'zosi kimlar bo'lishi mumkin?
a) boshqaruv a'zolari;
b) bosh direktor;
c) mustaqil direktor;
d) insayderlar;
e) minoritar aksiyadorlar.

16. Korporativ boshqaruvning afzalliklarini ko'rsating.
a) korporatsiya imijini ko'tarish;
b) soliq bo'yicha imtiyozlar;
c) kapitallar bozoriga kirish yengilliklari;
d) aktivlar qiymatining o'sishi va kapitallar qiymatining kamayishi;
e) xatarning kamayishi.

17. Sof aktivlarning majburiy hisobi qaysi jarayonda amalga oshiriladi?
a) korporatsiyalarning yillik hisobotlarini tayyorlashda;
b) jamiyat tomonidan aksiyalarni sotib olishda;

c) ustav kapitalni o'stirishda;
d) jamiyat yirik shartnomalarni tuzish jarayonida;
e) aksiyadorlarning har yillik yig'ilishida.

18) Asosiy vositalarga nimalar kiradi?
a) mashinalar;
b) tayyor mahsulotlar;
c) bog'cha;
d) bino va inshootlar;
e) hammasi.

19. O'zekiston Respublikasida korporativ boshqaruvining o'ziga xos xususiyatlari nimada aks ettirilgan:
a) mulkchilik tarkibi;
b) aksiyadorlik kapital tarkibi;
c) mulkchilik tarkibining noshaffofligi;
d) rag'batlantirish tarkibida opsion mexanizmidan keng foydalanish;
e) barcha javoblar to'g'ri.

20. Foyda — bu:
a) ishlab chiqarish rentabelligi;
b) ishlab chiqarish samaradorligi;
c) iqtisodiy samara;
d) mahsulot rentabelligi;
e) umumiy tushum.

MINI-KEYSLAR

1-MINI KEYS

Ochiq aksiyadorlik jamiyatning aksiyadorlik kapitalini ko'tarishga doir uning tarkibi quyidagicha edi: jamiyatda 100 aksioner, ular 1000 aksiyalar egasi hisoblanadi. A aksiyador 260 ta aksiya, ya'ni ustav kapitalning 26%iga, B aksiyador 530 ta aksiya, ya'ni ustav kapitalning 53%iga, D aksiyador 110 aksiya, ya'ni ustav kapitalning 11%iga, qolgan 97 aksiyadorlar 100 ta aksiyaga, ya'ni ustav kapitalining 10%iga egadir.

Jamiyat S strategik investorni jalb qilmoqchi, kompaniyaning 25% aksiyasiga ega bo'lib, ma'lum qarorlarini cheklab qo'ymoqchi. Jamiyat 350 ta aksiya chiqaradi va ularni yopiq yo'l bilan joylashtiradi. Ushbu aksiyalarni S investor sotib oladi.

Muhokama uchun savollar:

1. Aksiyador jamiyatning ustav kapitali o'sgandan so'ng o'zgargan tarkibi qanday bo'ladi(jamiyatning har bir aksiyasi egalarini va minoritar aksiyadorlari ulushini foizda ko'rsating)?

2. Ustav kapitalidagi o'zgarishlar aksiyadorlar huquqiga qanday ta'sir qildi(har bir aksiyadorning va minoritar aksiyadorlar guruhining holatini ta'riflang)?

2-MINI KEYS

Kompaniyada 100 aksiyador mavjud. A aksiyador 10 % oddiy aksiyalarining egasi va u kompaniyadan navbatdan tashqari aksiyadorlar yig'ilishini o'tkazishni talab qilmoqda. Uning asosiy talabi direktorlar kengashi faoliyatini to'xtatish va yangisini saylashdir.

Savollar:

1. *A aksiyador Direktorlar kengashiga a'zolarni tavsiya etish huquqiga egami?*
2. *Boshqa aksiyadorlar Direktorlar kengashiga a'zolarni tavsiya etish huquqiga egami?*
3. *Sizning takliflaringiz qanday?*

BIZNES-holat

1*-BIZNES-holat

Aksiyadorlik jamiyatlari direktorlar kengashi qo'mitalari

Direktorlar kengashi samarali ishlashiga sharoit yaratish uchun direktorlar qo'mitasi shakllandi, unda direktor kengashida ko'riladigan masalalarning yechimi bo'yicha tavsiya va takliflar beriladi (masalan, korporatsiya Korporativ kodeks bo'yicha).

Kompaniyaning korporativ xulq-atvorini baholash natijasida «Kamolot» reyting agentligi xulosada «Foton» korporatsiyasining ushbu holatini quyidagicha baholadi: «Direktorlar kengashi qo'mitasining mavjud emasligi, ayniqsa, audit qo'mitasini tashkil etilmaganligi salbiy holat deb baholanadi.

Ushbu xulosadan kelib chiqqan holda kompaniyada Direktorlar kengashi tomonidan Direktorlar qo'mitasi tashkil etishga qaror qilindi.

«Auditorlik qo'mitasini shakllantirish haqidagi» yo'riqnomani ishlab chiqish vazifasini Taftish komissiyasiga topshirildi. Jamiyat ustavida ham, «Direktorlar kengashi haqida»gi yo'riqnomada ham Direktorlar qo'mitasini shakllantirish masalasi ko'rib o'tilmagan. «Foton» aksiyadorlik jamiyatining Direktorlar kengashi a'zolari soni 7 tani tashkil etadi.

Savollar:

1. *Aksiyadorlik jamiyati Direktorlar kengashi Direktorlar qo'mitasini shakllantirish uchun qanday harakat qilishi kerak?*
2. *Direktorlar kengashining direktorlar qo'mitasini shakllantirish bo'yicha qabul qilgan qarori to'g'ri va noto'g'riligini muhokama qiling.*

2*-BIZNES-holat

Aksiyadorlik jamiyat bosh direktori vazifasini to'xtatish jarayoni

Aksiyadorlar yig'ilish umumiy qonun bo'yicha, agarda ijroiya organini shaklantirish Direktorlar kengashi vazifasiga kirmasa, unda xohlagan holatda bosh direktorning faoliyatini to'xtash haqida qaror qabul qilindi deylik.

«Foton» ochiq aksiyadorlik jamiyati 1 oktabr kuni aksiyadorlarning umumiy yig'ilishida bosh direktor V.A. Isayevning vakolatini to'xtatish haqida qaror qabul qildi va ushbu lavozimga K.M. Qudratovani tayinladi.

5-oktabr kuni ovoz berish va sanoq komissiyasi natijalariga asosan bayonnoma tuzildi va imzolandi. Shu kunning o'zida K.M. Qudratovaga xizmat xonasi, texnik vositalar va o'z vazifasini bajarish uchun kerakli dastgohlar berildi.

8-oktabr kuni K.M. Qudratova bilan mehnat shartnomasi tuzildi va uni bosh direktor lavozimiga biriktirish buyrug'i 10-oktabr kuni imzolandi.

Savollar:

1. *Qaysi muddatdan boshlab K.M. Qudratova hujjatlarga imzo qo'yish, buyruq chiqarish, shartnoma tuzish vakolati berildi, V.A. Isayev qaysi muddatda o'z vakolatini yo'qotdi?*
2. *Agarda direktorlar kengashi raisi K.M. Qudratovaning mehnat shartnomasini imzolamasa, qanday huquqiy holatlar yuzaga keladi?*
3. *K.M. Qudratovaning ishga kirishi va V.A. Isayevning ishdan ketishi bo'yicha buyruqlarni kim imzolaydi?*

«Korporativ boshqaruv» kursi bo'yicha masalalar

1- MASALA

Kompaniya tomonidan oddiy aksiyalar va bir xil (A tip) tipdagi imtiyozli aksiyalar joylashtirilgan. Imtiyozli aksiyalar egalariga sof foydaning 10% dividend sifatida beriladi. Kompaniya yangi tipdagi (B tip) imtiyozli aksiyalarni ochiq yo'l bilan emissiya qilishni nazarda tutmoqda.

Savollar:

1. Aksiyarlarni sotib olish huquqi bo'yicha qanday me'yorlar mavjud?

2. Ushbu holatda qaysi aksiyadorlar imtiyozli aksiyalarni sotib olishi mumkin?

a) oddiy aksiya egalari;

b) A tipdagi imtiyozli aksiya egalari va A tipdagi imtiyozli aksiya egalari.

c) hech kim sotib ololmaydi.

3. Agarda B tipdagi imtiyozli aksiyalar oddiy aksiyalarga almashish xususiyatiga ega bo'lsa, qaysi aksiyadorlar va nima uchun aksiyalarni sotib olish huquqiga ega bo'ladi?

a) oddiy aksiya egalari;

b) A tipdagi imtiyozli aksiyalar egalari;

c) oddiy aksiya egalari va A tipdagi imtiyozli aksiyalar egalari;

d) hech qaysi aksiyadorlar sotib olish huquqiga ega emas.

2-MASALA

Aksiyadorlik jamiyatda 98 ta aksiyador mavjud. Jamiyat aktivlarining balans qiymati 3 600 000 dollar. Kompaniya 1 900 000 dollarlik mulkini sotishni mo'ljallagan. A aksiyador 12% aksiyalarga ega va u ushbu shartnomaga ijobiy ovoz bergan.

Savollar:

1. *Aksiyadorlar o'zlariga tegishli aksiyalarni jamiyatdan qayta sotib olishni talab qilishi mumkinmi va boshqa qanday masalani hal qilish yo'llari mavjud?*
2. *A aksioner unga tegishli bo'lgan aksiyalarni sotib olishni talab qilishi mumkinmi?*
3. *Agarda Aksioner A da aksiyalarni sotib olish huquqi mavjud bo'lsa, qanday qilib u aksiyalarini sotib olishni amalga oshirishi mumkin?*

Foydalanilgan adabiyotlar

1.O'zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasi. -Toshkent, O'zbekiston, 2008.

2. «Tadbirkorlik faoliyatini amalga oshirish uchun ruxsat berish tartib-taomillari turlari qisqartirilganligi hamda soddalashtirilganligi munosabati bilan O'zbekiston Respublikasining ayrim qonun hujjatlariga o'zgartish va qo'shimchalar kiritish to'g'risida» O'zbekiston Respublikasining 2006-yil 4-apreldagi O'RQ-28-son Qonuni.

3. O'zbekiston Respublikasining investitsiya faoliyati to'g'risida Qonuni 24.12.1998 y. N 719-I

4. O'zbekiston Respublikasining chet el investitsiyalari to'g'risida Qonuni 30.04.1998 y. n 609-i

5. O'zbekiston Respublikasining birjalar va birja faoliyati to'grisida Qonuni 02.07.1992 y. N 625-XII

6. «Tadbirkorlik subyektlarini tekshirishlar soni qisqartirilganligi hamda tekshirishlar tizimi takomillashtirilganligi munosabati bilan O'zbekiston Respublikasining ayrim qonun hujjatlariga o'zgartirish va qo'shimchalar kiritish to'g'risida» O'zbekiston Respublikasining 2006-yil 23-martdagi O'RQ-26-son Qonuni.

7. O'zbekiston Respublikasining «Xususiy korxonalar to'g'risida» gi Qonuni. 2003-yil 16-sentabr.

8. O'zbekiston Respublikasi aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida Qonuni 26.04.1996 y. N 223-I

9. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining Qarori. «Ijtimoiy himoya yili» Davlat dasturi to'g'risida. 2007-yil 24-yanvar.

10. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining Farmoni. Yirik sanoat korxonalari bilan kasanachilikni rivojlantirish asosidagi ishlab chiqarish va xizmatlar o'rtasida kooperatsiyani kengaytirishni rag'batlantirish chora-tadbirlari to'g'risida. 2006-yil 5-yanvar.

11. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining Farmoni. Bozor islohotlarini chuqurlashtirish va iqtisodiyotni yanada erkinlashtirish sohasidagi ustuvor yo'nalishlar amalga oshirilishini jadallashtirish chora-tadbirlari to'g'risida. 2005-yil 14-iyun.

12. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining Farmoni. To'g'ridan-to'g'ri xususiy xorijiy investitsiyalarni jalb etishni rag'batlantirish borasidagi qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida. 2005-yil 11-aprel.

13. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining Farmoni. O'zbekiston Respublikasi Monopoliyadan chiqarish, raqobat va tadbirkorlikni qo'llab-quvvatlash davlat qo'mitasini tashkil etish to'g'risida. 2005-yil 30-aprel.

14. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining Farmoni. Mikrofirmalar va kichik korxonalarni rivojlantirishni rag'batlantirish borasidagi qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida. 2005-yil 20-iyun.

15. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining Qarori. «Tovar xomashyo birjalar faoliyatini takomillashtirishga doir qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida». 2004-yil 1-iyun.

16. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining Qarori. «To'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni huquqiy himoya qilishni kuchaytirishga doir qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida». 2003-yil 2-may.

17. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining Qarori. «Xususiylashtirilgan korxonalarni korporativ boshqarishni takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida». 2003-yil 19-aprel.

18. *Karimov I.A.* «Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida, uni bartaraf etishning yo'llari va choralari». T.: O'zbekiston, 2009, 56 b.

19. «O'zbekistonning 16 yillik mustaqil taraqqiyot yo'li». Prezident I.A.Karimovning O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisi, Vazirlar Mahkamasi va Prezident Devonining O'zbekiston mustaqilligining 16 yilligiga bag'ishlangan qo'shma majlisidagi ma'ruzasi. Xalq so'zi, 2007-yil 31-avgust.

20. Yangilanish va barqaror taraqqiyot yo'lidan yanada izchil harakat qilish, xalqimiz uchun farovon turmush sharoiti yaratish — asosiy vazifamizdir. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Islom Karimovning 2006-yilda mamlakatni ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish yakunlari va 2007-yilda iqtisodiy islohotlarni chuqurlashtirishning eng muhim ustuvor yo'nalish-

lariga bag'ishlangan Vazirlar Mahkamasi majlisidagi ma'ruzasi // Xalq so'zi, 2007-yil 13-fevral.

21. «Tinch, osoyishta hayotni qadrlash va mustahkamlash, mamlakatimizni har tomonlama ravnaq toptirish — barchamizning asosiy vazifamiz». Prezident I.A. Karimovning Xalq deputatlari Andijon viloyati kengashining navbatdan tashqari sessiyasidagi nutqi. 2006-yil 13-oktabr, «Xalq so'zi» gazetasi, 2006-yil 14-oktabr.

22. Prezident I.A. Karimovning O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisi Senatining beshinchi yalpi majlisida «Mamlakatimiz taraqqiyotining qonuniy asoslarini mustahkamlash faoliyatimiz mezoni bo'lishi darkor» mavzusidagi ma'ruzasi (2006-yil 24-fevral). «Xalq so'zi», 2006-yil 25-fevral.

23. Prezident I.A. Karimovning 2005-yilda mamlakatni ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish yakunlari va 2006-yilda iqtisodiy islohotlarni chuqurlashtirishning eng muhim ustuvor yo'nalishlariga bag'ishlangan Vazirlar Mahkamasi majlisidagi (2006-yil 10-fevral) «Erishilgan yutuqlarni mustahkamlab, yangi marralar sari izchil harakat qilishimiz lozim» nomli ma'ruzasi. «Xalq so'zi», 2006-yil 11-fevral.

24. *Karimov I.A.* «Asosiy vazifamiz — Vatanimiz taraqqiyoti va xalqimiz farovonligini yanada yuksaltirishdir». — T.: O'zbekiston, 2010, 80 b.

25. *Karimov I.A.* «Mamlakatimizda demokratik islohotlarni yanada chuqurlashtirish va fuqarolik jamiyatini rivojlantirish konsepsiyasi». -T.: O'zbekiston, 2010, 56 b.

26. *Karimov I.A.* «Barcha reja va dasturlarimiz vatanimiz taraqqiyotini yuksaltirish, xalqimiz farovonligini oshirishga xizmat qiladi».-T.: O'zbekiston, 2011, 48 b.

27. Под редакцией Bernitz Ульф и Волк-Георг Ринге. Закон о компаниях и экономический протекционизм: новые вызовы для европейской интеграции. December 2010 by Oxford University Press.

28. Под редакцией Алессио Pacces M. Права и экономики корпоративного управления: Изменение перспективы. August 2010 by Edward Elgar Publishing Ltd. 740 с.

29. *Райнир Kraakman, Джон Доснехи, Поя Дэвис.* Анатомия корпоративного права, сравнительного и функционального подхода (2-е исправленное издание). July 2009 by Oxford University Press. с.

30. *Брайан Cheffins P.* Корпоративной собственности и управления: Британский бизнес преобразованный. October 2008 by Oxford University Press. 670 с.

31. *Ламбен Жан-Жак.* Менеджмент, ориентированный на рынок. Питер. Классика MBA ,2010. 720 с.

32. *Межераупс И.В.* Корпоративное управление и саморегулирование в системе институциональных изменений. ИЭПП, 2010. 461 с.

33. *Дегтярева О.И.* Управление рисками в международном бизнесе. Флинта. 2010. 344 с.

34. *Мазур И.И.* Корпоративный менеджмент. Омега-Л, 2008.

35. *Иванова Э.* и др. Корпоративное управление. Ростов на Дону «Феникс»,2008 г.

36. *Коупленд Т., Коллер Т., Мурин Дж.* Стоимость компаний: оценка и управление. - 3-е изд., перераб. и доп. / Пер с англ. — М: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2008. 576 с.

37. Менеджмент: учебное пособие / кол. авторов; под ред. М.Л.Разу. — М.:КНОРУС, 2008. 320 с.

38. *Карелин В.С.* Финансы корпораций. — М.: «Дашков и К», 2005.

39. *Е.И. Крылова* и др Управление финансовым состоянием организации (предприятия): Учебное пособие. М.: Экспо, 2008 .

40. *Литке, Ханс-Д.* Управление проектами / Ханс-Д. Литке и Илонка Кунов; (пер. с нем. М.Е. Рёш). - 2-е изд., — Москва: Омега-Л, 2008.

41. *Милнер Б.З., Румянцева З.П., Смирнова В.Г., Блинникова А.В.* Управление знаниями в корпорациях: Учебное пособие / Под ред. д-ра эконом, наук, проф. Б.З. Милнера. — М: Дело, 2006. - 304 с.

42. *Москвин В.А.* Управление качеством в бизнесе: Рекомендации для руководителей предприятий, банков и риск-менеджеров. — М.: Финансы и статистика, 2008. - 384 с.

43. *Селезнев В.А.* и др. «Основы корпоративного управления» — М.: Маркет Д.С, 2008 г.

44. *Bekmurodov A.Sh., G'afurov U.V.* O'zbekistonda iqtisodiyotni liberallashtirishva modernizatsiyalash: natijalar va ustuvor yo'nalishlar. O'quv qo'llanma. -T.: TDIU, 2007.

45. *Балабанов И.Т.* и др. Финансовый менеджмент. — М.: Финансы и статистика, 2008.- с. 219

46. *Butaev M.* Korporativ nazorat: ichki audit xizmati. Korxonani boshqarish jurnali. №3 son. 11b.

47. *Брейли Р., Маерс С.* «Принципы корпоративных финансов», — М.: «Олимп бизнес», 2004 г.- с. 427

48. *Sh.N.Zaynutdinov., D.Raximova* «Korporativ boshqaruv asoslari». —T.: «Akademiya» 2007-y.

49. *Загородников С.В.* Финансы и кредит. — М.:«Омега-Л», 2008.-

50. *В.Ю. Ходиев, А.Ш. Бекмурадов, У.В. Гофуров, Б.К. Тухлиев* по изучению книги Президента Республики Узбекистан Ислама Каримова «Мировой финансово-экономический кризис, пути и меры по его преодолению в условиях Узбекистана» — Т.:-Иктисодиёт. 2009 г.

51. *Xodiev B.Yu. Samadov A.* «Kichik tadbirkorlikda moliyaviy menejment» Toshkent-2004-y.

52. *Джонсон Дж.* и др. Корпоративная стратегия: теория и практика — М.: И.Д.Вилямс, 2008 г.

53. *Э.Ю. Духонин, Д.В. Исаев, Э.Л. Мостовой* и др.; Менеджмент Под ред. Г.В. Генса. -М.: Алпина Бизнес Букс, 2008. - 269 с.

54. *Иванов А.П.,* Финансовые инвестиции на рынке ценных бумаг. — М.: «Дашков и Ко», 2007 г.

55. *Ковалев В.В.* Управление финансами. — М.: «Пресс», 2008 г.

56. *В.В. Ковалев.* «Финансовый анализ», Москва, «Финансы и статистика» 2007 г

57. *Ковалев В.В.* Финансовый менеджмент. — М.: Финансы и статистика. 2008. 87 6.

58. *Кричевский М.А.* и др. Корпоративная социалная ответцвенноц. — М.: Дашков и Ко. 2007 г.

59. *Курбонов Х.А.* Корпоративные финансы —Т.: «Консаудитинформ». 2007 г. 6 с.

60. *Ларина Л.С., Сергеев С.В.* Управление финансами коммерческого банка (Текст): учебный минимум / Л.С. Ларина, СВ. Сергеев. — М.: ИД «Юриспруденция», 2008. - 32 с.

61. Современная практика корпоративного управления в российских компаниях. —М.: Алпина Бизнес Букс, 2008 г.

62. *Сщапкин А.С.* Экономические и финансовые риски: Оценка, управление, портфел инвестиций. — М.: «Дашков и Ко», 2008 г.

63. *Сщиряев В.И., Баев И.А., Сщиряев Э.В.* Управление фирмой: Моделирование, анализ, управление: Учебное пособие. — М.: Изд. ЛКИ, 2007. - 272 с.

64. *Хелдман Ким.* Управление проектами. Быстрый старт / Ким Хелдман; Пер. с англ. Сшлаковой Ю.; Под ред. Неизвестного С. И.- М.: ДМК Пресс; Академия АйТи,2007. - 352 с, Чудновская С.Н. Управленческие решения: учебник. — М.: Эксмо, 2007.

65. *M.B. Xamidulin.* Korporativ strategiyalarni moliyalashtirish usullari va mexanizmlari. Korxonani boshqarish jurnali. 2007 y. №5-6. 4b

66. *М.Б. Хамидулин.* Концепция построения национаднной модели корпоративного управления. Рынок, денги и кредит. № 5 сон. 2007 г.

67. *Brealey R., S.* Myers «Principles of corporate finance» 6th editions· Irvin- McGraw-Hill. 2008, Chapter 1.

68. *Eugene F. Brigham, Louis C. Gapenski,* Intermediate Financial Management, The druden Press 2006, Chapter 1,2,3.

69. *Turalay Kenc.* «Corporate finance», Text Lectures, 2007.

70. *Terry J.Watsham, Keith Paramore,* Quantitative Methods in Finance, ITBP, 1995.

71. Journal of applied corporate finance, 2007.

72. *A.Bekumurodov, B.Safarov.* Qishloq joylarda savdo va xizmat ko'rsatish sohalarini rivojlantirish yo'nalishlari. — T.: TDIU, 2007.

73. *B. Berkinov, N.Pulatov.* Aksiyadorlik jamiyatlari. —T.: TDIU, 2007.

74. *B. To'xliev, O.* Azizov Soliq yukini kamaytirish — iqtisodiyotni yuksaltirish omili. T.:TDIU, 2007.

75. «Mening mulkim» gazetasi. 2008—2009-yy sonlari.

76. «Bozor, pul va kredit» jurnali. 2008—2009-yy sonlari.

77. «O'zbekiston iqtisodiy axborotnomasi» jurnali. 2008—2009-yy sonlari.

78. «Экономическое обозрение» jurnali. 2008—2009-yy sonlari.

79. O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot Vazirligi Samarali iqtisodiy siyosat markazi. O'zbekiston iqtisodiyoti tahliliy sharx, — T., 2009.

80. O'zbekiston Respublikasi Davlat Statistika Qo'mitasi. O'zbekiston Respublikasining 2008-yil statistik axborotnomasi, — T., 2009.

81. Экономика Узбекистана. Аналитический обзор за 2008 год. Центр эффективной экономической политики. — T., 2009.

82. www.stat.uz
83. www.uza.uz
84. www.ceep.uz
85. www.bearingpoint.uz
86. www.economy.com
87. www.internetindicators.com
88. www.economyworld.com
89. www.economyworld.org
90. www.md-management.ru
91. www.uzreport.com
92. www.uzsecurities.com

MUNDARIJA

Kirish.....3

***I bob.* «Korporativ boshqaruv» kursiga kirish**

1.1. Korporativ boshqaruvning kelib chiqish tarixi.....4
1.2. Korporativ boshqaruv va korporativ menejment.....7
1.3. Korporativ boshqaruvning maqsad va vazifalari.....16
1.4. Korporativ boshqaruvning asosiy tamoyillari va usullarini joriy etishning xususiyatlari.....19

***II bob.* Korporativ boshqaruv nazariyasining evolutsiyasi**

2.1. Korporativ boshqaruv vujudga kelishining asosiy shart-sharoitlari va sabablari.....25
2.2. Korporativ boshqaruvning nazariy manbalari.....28

***III bob.* Korporativ boshqaruvning zamonaviy amaliyoti va modellari**

3.1.Korporativ boshqaruvning xalqaro tamoyillari 34
3.2.Korporativ boshqaruvning modellari 41

***IV bob.* Korporativ strategiya va ijtimoiy mas'uliyat**

4.1. Korporativ strategiyaning mazmuni va mohiyati.....50
4.2. Korporativ strategiya turlari.....58

***V bob.* Davlatning korporativ sektorda qatnashishi**

5.1. Davlatning korporativ boshqaruvda qatnashishi.....63
5.2. Davlat aksiyalar paketlarini boshqarishning maqsad va tamoyillari.....65

***VI bob.* O'zbekiston Respublikasida korporativ boshqaruvning institutsional asoslari**

6.1. Aksiyadorlik jamiyatlari korporativ boshqaruvning institutsional asoslari.....70
6.2. Korporativ huquq tushunchasi 70

VII bob. **Korporativ boshqaruv organlari**
7.1. Korporativ boshqaruv organlarining mohiyati va zarurligi.....77
7.2. Korporativ xulq-atvor kodeksi.....86

VIII bob. **Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi sharoitida korporatsiyalarning faoliyat ko'rsatish mexanizmi va ularning xususiyatlari**
8.1. O'zbekistonda korporatsiya mustaqil aksiyadorlik jamiyati sifatida.....90
8.2. Korporatsiyalarning integratsion rivojlanish strategiyalari.....92
8.3. Korporatsiyalarning integratsiya turlari va tiplari.....96
8.4. Korporativ tuzilmalar tuzishning tashkiliy turlari.....99

IX bob. **Mas'uliyati cheklangan jamiyatni tuzish va faoliyatini boshqarish xususiyatlari**
9.1.Mas'uliyati cheklangan jamiyatlarning mohiyati va zarurligi.....104
9.2. Jamiyat ustav fondi.....105
9.3. Jamiyatni boshqaruv organlari.....107

X bob. **Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi sharoitida korporativ boshqaruvni moliyalashtirish**
10.1. Hissadorlik jamiyatlarida kapitallar tarkibini boshqarishning maqsadi va vazifalari.....109
10.2. Moliyaviy boshqarishda kapitallar tarkibini boshqarish va qiymatini baholashning ahamiyati.....125
10.3. Kapitallarning optimal tarkibini shakllantirish.....137

XI bob. **Korporativ nizolar**
11.1. Korporativ nizo tushunchasi, nizolar sabablari va qatnashchilari.....145
11. 2. Hamkorlikda bo'lmagan qo'shilishlardan himoya qilish usullari.....147
11.3. Korporativ nizolarni tartibga solish 150

XII bob. **Korxonalarni restrukturizatsiyalash**
12.1. Korxonalarni restrukturizatsiyalashning mohiyati.....153
12.2. Xorijiy davlatlardagi restrukturizatsiyalash jarayonlarini amalga oshirish tajribasining tahlili 164
12.3. O'zbekistonda korxonalarni restrukturizatsiyalash jarayonlarining o'ziga xos xususiyatlari va huquqiy asoslari 172
12.4 Iqtisodiy nochor korxonalar va ularni moliyaviy sog'lomlashtirish.....195

***XIII bob.* Korporativ boshqaruv samaradorligini baholash**

13.1.Korporativ boshqaruv modellarini joriy qilishning iqtisodiy jihatdan maqsadga muvofiqligi....210
13.2. Korporativ boshqaruv samaradorligi mezonlari....211
13.3. Korporativ boshqaruvda monitoring tizimi....219

***XIV bob.* Korporativ boshqaruvda axborot va kommunikatsiya**

14.1.Kompaniya to'g'risidagi axborotlarning oshkora qilinishi....222
14.2. Korporatsiyalarda moliyaviy axborotlardan foydalanuvchilar va hisobot shakllari talablari....232

***XV bob.* Aksiyadorlik jamiyatlari va ma'suliyati cheklangan jamiyatlarda audit va ichki nazorat tizimi**

15.1. Nazorat tizimi va uning elementlari....238
15.2. Ichki audit nazorati....241
15.3. Ichki nazorat organlari....247

***XVI bob.* Korporativ madaniyat**

16.1. Korporativ madaniyat tushunchasi va ishbilarmonlik etikasining asosiy tamoyillari....256
16.2. Korporativ madaniyat turlari....261
16.3. Korporativ madaniyat tamoyillari....264

***XVII bob.* Korporativ boshqaruv muammolari va rivojlanish istiqbollari**

17.1.Korporativ boshqaruvning milliy modelini shakllantirish....273
17.2.O'zbekistonda korporativ boshqaruvning shakllanish muammolari va ularning yechimlari....275
Izohli lug'at....280
«Korporativ boshqaruv» fani bo'yicha testlar....285
Mini-keyslar....289
Foydalanilgan adabiyotlar....294

Baxodir Yunusovich Xodiyev
Raya Xojabayevna Karlibayeva
Nazokat Israilovna Akramova

KORPORATIV BOSHQARUV

Oliy o'quv yurtlari uchun o'quv qo'llanma

Muharrir ***Xudoyberdi Po'latxo'jayev***
Badiiy muharrir ***Yasharbek Rahimov***
Texnik muharrir ***Yelena Tolochko***
Musahhih ***Muhabbat Xalliyeva***
Kompyuterda teruvchi ***Feruza Razzoqova***

Litsenziya raqami AI № 163. Bosishga ruxsat etildi 22.07.2011. Bichimi 60×84 1/16. Taymis UZ garniturasi. Shartli b.t. 17,67. Nashr b.t. 16,73. Shartnoma № 60–2011. 500 nusxada. Buyurtma № 39.

O'zbekiston Matbuot va axborot agentligining Cho'lpon nomidagi nashriyot-matbaa ijodiy uyi. 100129, Toshkent, Navoiy ko'chasi, 30-uy.

«NOSHIR-FAYZ» MCHJ bosmaxonasida chop etildi. Toshkent tumani, Keles shahar, K. G'ofurov ko'chasi, 97-uy.