

DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.10977946>

KORPORATIV BOSHQARUVNI BAHOLASH USULLARI

Jumayeva Guzal Sherxon qizi

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti magistranti

Annotatsiya: Mazkur maqolada hozirgacha korporativ boshqaruv samaradorligini baholashning mavjud usullari, ularning bir-biridan farqli tomonlari korib o'tilgan, xorijiy hamda mahalliy tadqiqotchilarning korporativ boshqaruvni baholash bo'yicha fikrlari yoritilgan. Natijada, mamlakatimizda korporativ boshqaruvni baholashni takomillashtirish bo'yicha taklif yo'nalishi va xulosalar shakllantirilgan.

Kalit so'zlar: Samarali korporativ boshqaruv, korporativ boshqaruv samaradorligi, samaradorlikni baholash, aksiyadorlik jamiyatlari, fond birjasi, reyting agentliklari.

Аннотация: В данной статье обсуждаются существующие методы оценки эффективности корпоративного управления, их различия, а также мнения зарубежных и отечественных исследователей по поводу оценки корпоративного управления. В результате сформированы рекомендации и выводы по совершенствованию оценки корпоративного управления в нашей стране.

Ключевые слова: Эффективное корпоративное управление, эффективность корпоративного управления, оценка деятельности, акционерные общества, фондовая биржа, рейтинговые агентства.

Abstract: In this article, the existing methods of assessing the effectiveness of corporate governance, their differences, and the opinions of foreign and domestic researchers on the assessment of corporate governance are discussed. As a result, recommendations and conclusions on improving the assessment of corporate governance in our country have been formed.

Key words: Effective corporate governance, corporate governance efficiency, efficiency assessment, joint-stock companies, stock exchange, rating agencies.

Kirish

Korporativ boshqaruvga bo'lgan qiziqish ortib borayotgan bir sharoitda kompaniyalar va mamlakatlar bo'yicha korporativ boshqaruv samaradorligini solishtirish uchun mustaqil, xalqaro miqyosda taqqoslanadigan baholashlarga ehtiyoj bor. Korporativ boshqaruv samaradorligini aniqlash iqtisod fanining eng kam o'rganilgan yo'nalishlaridan biri bo'lib qolmoqda. Shu bilan birga, korporativ boshqaruv samaradorligini ishonchli baholash juda muhim, chunki uning natijalari iqtisodiy munosabatlar subyektlari, shu jumladan potentsial investorlarning qarorlarini qabul qilishga ta'sir qiladi.

Korporativ boshqaruvdagi samaradorlik kompaniya ichidagi boshqaruv mexanizmlari va amaliyotlarining samaradorligi va muvaffaqiyatini anglatadi. Bunday boshqaruv tizimi shaffoflik, hisobdorlik, aksiyadorlar qiymati va manfaatdor tomonlarning manfaatlarini himoya qilishga yordam beradigan tarzda ishlashini ta'minlashni o'z ichiga oladi. Samarali korporativ boshqaruv tizimi xatarlarni kamaytirishga yordam beradi, qaror qabul qilish jarayonlarini yaxshilaydi, investorlarning ishonchini oshiradi va uzoq muddatli barqaror o'sishga yordam beradi. Bu, shuningdek, kompaniyaning umumiy obro'si va ishlashiga hissa qo'shadi.

Metodologiya

Dastlab, nazariyada korporativ boshqaruvni baholashda asos bo'ladigan ko'rsatkichlar bilan tanishaman. Bu yo'nalishda tadqiqot olib borgan olimlarning tadqiqot ishlari bilan tanishaman, har biriga o'zimni munosabatimni bildirib, o'zbek muhiti uchun mos jarayonni ichidan ajratib olaman. Va buni ishlash yoki ishlamasligini tahlilini o'tkazaman va xulosa qilaman.

Adabiyotlar tahlili

Korporativ boshqaruv samaradorligi baholash uchun xorijiy va mahalliy tadqiqotchilar shu jumladan, auditorlik kompaniyalari va reyting agentliklari ham o'z qarashlarini ifodlagan holda metodologiyalar ishlab chiqishgan.

Respublikamizda korporativ boshqaruvni baholash bo'yicha ilmiy asoslangan reytinglarni yaratishga harakatlar bo'lgan. Xususan, D. Suyunovning "Korporativ boshqaruv reytingi", M.Xamidulinning "Korporativ boshqaruv darajasini baholash milliy reytingi", D.Begmatovanning "Korporativ boshqaruv darajasini reyting baholash usuli" hamda Z.Ashurovning "Korporativ boshqaruvning tashkiliy-iqtisodiy mexanizmi samaradorligini baholash metodikasi" kabi ilmiy ishlanmalarni keltirishimiz mumkin.

D.Suyunovning metodikasiga ko'ra, korporativ boshqaruv reytingi 100 balli shkala asosida baholanadi va aksiyadorlarning boshqaruvdagi ishtiroki, aksiyadorlik jamiyati boshqaruv organlarining ish amaliyoti, biznes muhit bilan aloqadorlik darajasi

kabi guruhlarga ajratilgan holda baholash mezonlarini o'zida jamlagan. Metodika deyarli kompaniya biznes muhitining rivojlanish darajasini belgilash nuqtai-nazaridan ishlab chiqilgan.

M.Xamidulinning metodikasiga asosan, korporativ boshqaruv darajasini baholashning milliy reytingi 10 balli shkala bo'yicha baholash parametrlarini o'zida jamlagan 10 ta asosiy ko'rsatkichlar guruhi (mulkchilik tarkibi va aksiyadorlarning ta'siri, moliyaviy manfaatdor shaxslarining huquqlari va ular bilan munosabatlar, moliyaviy axborotni oshkor qilish va shaffoflik, kuzatuv kengashi tuzilmasi va ish amaliyoti, ijroiya organi tuzilmasi va ish amaliyoti, taftish komissiyasi tuzilmasi va ish amaliyoti, aktivlarni chiqarish, transferli narx belgilash, iqtisodiy faoliyat ustidan nazorat, biznes-rejalashtirish va dividend siyosati, aksiyadorlar reestrini yuritish) bo'yicha aniqlanadi. Har bir baholash parametrlarni bo'yicha jarima va bonus ballari beriladi va shunday tartibda kompaniya -10 dan +10 ball intervalida reyting bahoasini olish imkoniyatiga ega.

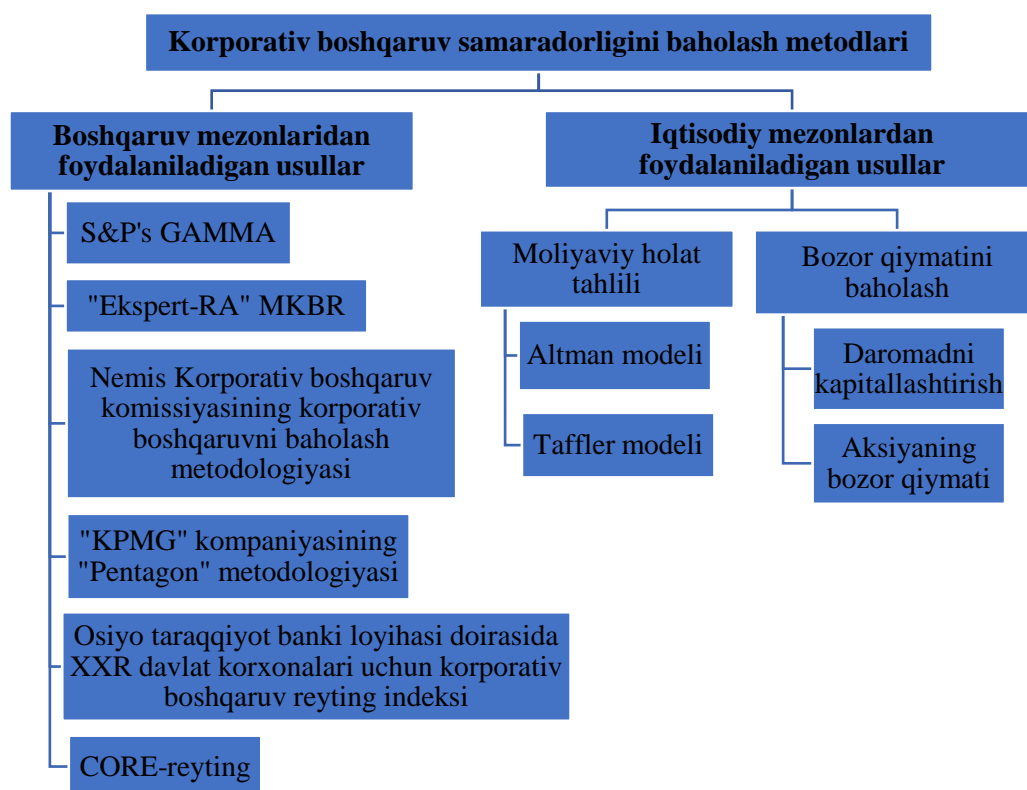
D.Begmatovanning metodikasiga ko'ra, korporativ boshqaruv darajasi 47 ta ko'rsatkichlarni o'zida jamlagan 7 ta mezon (kuzatuv kengashining faoliyati, ijroiya organlarining faoliyati, aksiyadorlar huquqlarini amalga oshirish darajasi, dividend siyosati, axborot oshkorligi va shaffoflik, korporativ boshqaruv tamoyillariga rioya etish darajasi, aksiyadorlik jamiyatining ijtimoiy mas'uliyati) asosida baholanadi. Bunda reyting shkalasiga ko'ra har bir ko'rsatkichga 0 (ma'lumotlar yo'q) dan 5 (optimal qiymat) gacha ball beriladi va ular ma'lum formula bo'yicha standartlashtiriladi. korporativ boshqaruv darajasining yakuniy reyting bahosi standartlashtirilgan sifat va miqdor mezonlari asosida baholarning yig'indisi ko'rinishida aniqlanadi.

Z.Ashurovning metodikasida esa korporativ boshqaruv tashkiliy hamda iqtisodiy mexanizmlar samaradorliklarini baholash orqali hisoblanadi. Korporativ boshqaruvning tashkiliy mexanizmi samaradorligini baholash 50 ta ko'rsatkichlardan iborat 10 mezon (boshqaruv va tashkiliy tuzilma; mulkchilik tuzilmasi; korporativ ichki me'yoriy hujjatlar; aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi va ularning huquqlari; kuzatuv kengashi va faoliyati samaradorligi; ijroiya organi va uning faoliyati samaradorligi; korporativ ichki nazorat tizimi, audit va uning samaradorligi; boshqaruv va nazorat organlarini mukofotlash amaliyoti; axborot oshkorligi va shaffoflik; dividend siyosati) asosiga qurilgan. Korporativ boshqaruvning iqtisodiy mexanizmi samaradorligi ham 50 ta ko'rsatkichlardan iborat bo'lgan 12 mezon (iqtisodiy faoliyatni rejalashtirish; mahsulot ishlab chiqarish va sotish; moliya-xo'jalik faoliyatining natijalari; tannarx va xarajatlarni pasaytirish samaradorligi; investitsion va innovatsion faoliyat; dividend siyosatining samaradorligi; qimmatli qog'ozlar

bozoridagi faollik; kapital va aktivlardan foydalanish samaradorligi; debitorlik va kreditorlik qarzdorlik; moliyaviy hisobot va narx belgilash; iqtisodiy sanksiyalar va jarimalar; kompaniyaning moliyaviy-iqtisodiy holati) orqali hisoblanadi. Jami 100 ta ko'rsatkich bo'yicha maksimal 100 ball yi'g'ish mumkin bo'ladi. Har bir ko'rsatkichlarni baholash ular bo'yicha 0, 0.5, 1 ballni qo'yish bilan amalga oshiriladi. Agar ko'rsatkich bo'yicha baho ijobiy yoki yuqori bo'lsa "1 ball", o'rtacha yoki qisman bo'lsa "0.5 ball", salbiy yoki past bo'lsa "0 ball" berilishi belgilangan.

Tahlil va natijalar

Korporativ boshqaruvni baholash usullarining butun majmuasini shartli ravishda ikkita guruhga bo'lish mumkin (1-rasm).



1-rasm. Korporativ boshqaruv samaradorligini baholash metodlari

Korporativ boshqaruv samaradorligini baholashning sifat usullari korporatsiyaning boshqaruv faoliyatini tahlil qilishga asoslanadi. Korporativ boshqaruv reytingi - bu aksiyadorlik jamiyatining korporativ boshqaruv tizimining ishlash samaradorligini kompleks baholashdir. KB reytinglarini shakllantirish va nashr etish odatda ixtisoslashgan reyting agentliklari tomonidan amalga oshiriladi. Ular,

shuningdek, uni tuzish metodologiyasini ishlab chiqishadi. Reytingni baholash va monitoring usullari Standard&Poor's, Expert-RA, Pentagon metodologiyasi, BrunswickWurburg, Core-rating, Deminor reyting SA kabi turli professional uyushmalar va institutsional tuzilmalar tomonidan qo'llaniladi.

Standard & Poor's reyting agentligining GAMMA korporativ boshqaruvni baholash uslubiyati muayyan kompaniyadagi KB amaliyotining nisbiy ijobiy va salbiy tomonlarini ko'rsatadi¹. Bu uslubiyat asosan vaziyatni moliyaviy nuqtai-nazardan, eng avvalo, uzoq muddatli investorlar pozitsiyasidan ko'rib chiqishga qaratilgan. Ushbu tizim rivojlanayotgan mamlakatlarda kompaniyalarning aksiyalarini sotib olish bilan bog'liq bo'lgan nomoliyaviy risklarni baholashdan iborat. S&P's GAMMA reytingi 1dan 10gacha bo'lgan balli shkala asosida beriladi (10 eng katta ball hisoblanadi).

Rossiya Federatsiyasining «Ekspert RA» reyting agentligi ishlab chiqqan KBni baholash metodologiyasi - Milliy korporativ boshqaruv reytingi (MKBR) Rossiya kompaniyalarida KB tizimining sifatini baholash uchun qo'llaniladi. Ushbu reyting Rossiya direktorlar instituti (ПИД) va «Эксперт-РА» reyting agentligi tomonidan amalga oshiriladi. Mazkur reyting KB amaliyotini aks ettiruvchi 100dan ortiq ko'rsatkichlarni o'z ichiga olgan bo'lib, ular quyidagi guruhlariga birlashtirilgan:

- 1) Aksiyadorlar huquqlari
- 2) Boshqaruv va nazorat organlari faoliyati
- 3) Axborot oshkorligi
- 4) Korporativ ijtimoiy ma'suliyat va barqaror rivojlanish

Rossiya Federatsiyasi davlat mulkini boshqarish bo'yicha federal agentlik tomonidan davlat ulushi bo'lgan kompaniyalarda aksiyadorlar huquqlari; direktorlar kengashi; ijroiya organi; shaffoflik va axborot ochiqligi; risklarni boshqarish, ichki nazorat va ichki audit; korporativ ijtimoiy mas'uliyat, biznes etikasi va komplaens orqali KB tizimi baholanadi. Bunda baholash natijalari foizlarda ifodalanib, 100% - a'lo darajadagi sifatni, 0% - past sifatni ifodalaydi. Aksiyadorlik jamiyati direktorlar kengashiga KB bo'yicha minimal sifat darajasi 65 foizdan kam bo'lmasligi tavsiya etiladi.

Korporativ boshqaruv samaradorligini baholashning miqdoriy usullari korporatsiyaning iqtisodiy faoliyatini tahlil qilishga asoslanadi. Ushbu usullar guruhi moliyaviy holatni baholash usullari va bozor qiymatini baholash usullariga bo'linadi. Korxonaning moliyaviy holatini tahlil qilish ikki bosqichda amalga oshiriladi. Birinchi bosqichda bankrotlik ehtimoli baholanadi (Altman modeli orqali).

¹ Suyunov D.X., Xoshimov E.A. Aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv samaradorligini baholashning metodologik jihatlari. // Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar. – Toshkent, 2018. - №2

Umumiy ishlab chiqaruchi bo'lmagan kompaniyalar uchun mo'ljallangan original Z-score formulasi quyidagichadir:

$$\text{Altman Z-Score} = (6,56 \times X1) + (3,267 \times X2) + (6,72 \times X3) + (1,05 \times X4)$$

Bu yerda:

$X1 = \text{Aylanma mablag' (joriy aktivlar-joriy majburiyat)} \div \text{Jami aktivlar}$

$X2 = \text{Taqsimlanmagan foyda} \div \text{Jami aktivlar}$

$X3 = \text{EBIT(foizlar va soliqlarni to'lashdan oldingi daromad)} \div \text{Jami aktivlar}$

$X4 = \text{Bozor kapitallashuvi} \div \text{Jami majburiyatlar}$

Korxonada natijasi 0, 1.1 oralig'ida bo'lsa, bankrotlik ehtimoli yuqori hisoblanadi. Investorlar uchun 1.1 hamda 2.6 oralig'ida natijaga ega kompaniya aksiyalarini sotib olishga shoshilmaslik aytiladi. 2.6 va 4 oralig'dagi korxonada natijalari bankrotlik ehtimoli deyarli yo'q ekanligini bildiradi.

Ikkinchi bosqichda korxonaning moliyaviy barqarorligi baholanadi (Taffler modeli). Model quyidagi formula bilan ifodalanadi:

$$Z = (0,53 \times X1) + (0,13 \times X2) + (0,18 \times X3) + (0,16 \times X4)$$

Bu yerda: $X1$ – Soliq to'lashdan oldingi foyda / Joriy majburiyatlar;

$X2$ - Joriy aktivlar / Jami majburiyatlar;

$X3$ - Joriy majburiyatlar / Jami aktivlar;

$X4$ - Sotishdan olingan sof tushum / Jami aktivlar.

Natijada $Z > 0,3$ bo'lsa, bankrotlik ehtimoli pastligini, $Z < 0,2$ bo'lsa, bankrotlik ehtimoli yuqori ekanligini ko'rsatadi.

Agar Altmanning modeli kompaniyaning bankrotlik darajasini baholashga imkon bersa, Tafflarning ko'p faktorli modeli kompaniyaning to'lov qobiliyati modelini yaratishga imkon beradi. Hisoblangan ko'rsatkichlar taqqoslanadi, korxonaning moliyaviy holati to'g'risida xulosa chiqariladi.

Korxonaning korporativ boshqaruvi samaradorligini baholash usullarining ikkinchi kichik guruhi uning bozor qiymatini tahlil qilishga asoslanadi. Ushbu yondashuv kompaniya qiymatining ijobiy dinamikasi uning samarali boshqaruvini ko'rsatadi degan taxminga asoslanadi. Kompaniyaning qiymatini baholashning barcha usullarida daromadlarni kapitallashtirish usuli va aksiyalarning bozor qiymatini baholash usulini ta'kidlash kerak.

$$\text{Kapitallashtirish koefitsnti} = \frac{\text{qisqa muddatli majburiyatlar} + \text{uzoq muddatli majburiyatlar}}{\text{o'z mablag'lari manbai}}$$

Kompaniya qiymatining pasayishi uning rentabelligining pasayishi yoki majburiyatlarning o'rtacha qiymatining oshishini anglatadi. Kamayishni prognoz qilish rentabellik va foiz stavkalari istiqbollarni tahlil qilishni talab qiladi. Korxonada narxining kelajakda pasayishi shartlari odatda hozirgi vaqtda shakllanadi va ma'lum

darajada prognoz qilinishi mumkin. Kompaniyaning kapitallashtirilgan qiymatining oshishi yoki kamayishi korporativ boshqaruv samaradorligining oshishi yoki pasayishini tavsiflaydi.

Korporativ tuzilma aksiyalarining bozor qiymatidan kelib chiqib, korporativ boshqaruv samaradorligini baholash usuli korporativ tuzilmalar aksiyalarining joriy davrdagi bozor qiymatini oldingi davrdagi aksiyalarining bozor qiymati bilan solishtirishdan iborat.

$$\text{Aksiya Bozor qiymati} = \frac{\text{Aksiya}_{\text{joriy}}}{\text{Aksiya}_{\text{oldingi davr}}}$$

Kompaniya aksiyalarining bozor qiymatining pasayishi korporativ boshqaruv samaradorligining pasayishini anglatadi. Korporativ boshqaruv samaradorligini baholashda ushbu usullardan foydalanishni cheklovchi omil qimmatli qog'ozlar bozorining yetarli darajada rivojlanmaganligi, shuningdek, dastlabki ma'lumotlarning yo'qligi hisoblanadi, chunki fond birjalarida faqat kichik miqdordagi mahalliy kompaniyalarning aksiyalari ro'yxatga olingan.

Xulosa

Korporativ boshqaruv samaradorligini baholash va uni muntazam ravishda o'tkazib borish korporativ tuzilmalarga xorijiy va mahalliy investorlarni o'rtiqcha xarajatlarsiz jalb qilish imkonini beradi. Ya'ni korxonada o'z kapitalini kengaytirishda aksiyalarini sotish orqali investorlardan pul jalb qilishi, banklardan kredit orqali pul jalb qilishidan ancha kamxarj hisoblanadi. Mamlakat nuqtai nazaridan qaraganda korporativ boshqaruvni baholashni eng zamonaviy usullari qo'llanilishi orqali bevosota xorijiy investitsiyalarni jalb qilish ortishi kutiladi.

Shunday qilib, korporativ boshqaruv samaradorligini baholashning ko'rib chiqilgan usullari ushbu muammoga turli xil yondashuvlarni ko'rsatadi. Korporativ boshqaruvni baholashning turli usullari tufayli bir xil kompaniyalarda boshqaruv amaliyotiga boshqacha qarash mumkin. Va agar bitta reyting natijalariga ko'ra kompaniya yetakchi bo'lsa, boshqasiga ko'ra, hamma narsa boshqacha bo'lishi mumkin. Shuni ta'kidlash kerakki, korporativ boshqaruv samaradorligini baholashning G'arbdan olingan usullari korporativ boshqaruvni baholashning mahalliy amaliyotida har doim ham samarali emasligini bilgan holda xorijiy ilg'or amaliyotni mahalliyashtirish orqali milliy korporativ boshqaruv samaradorligini baholashning yangi usulini yaratish maqsadga muvofiq bo'ladi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. Suyunov D.X. “Korporativ boshqaruv mexanizmi: muammo va yechimlar” Monografiya. T.: Akademiya, 2006.-116b.
2. Xamidulin M.B. “Финансовые механизмы корпоративного управления” Monografiya.- T.: Moliya, 2008.
3. D.B.Begmatova “Aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruvning samaradorligini baholash usullarini takomillashtirish” Avtoreferat.-T.:2017. UDK: 65.011.8: 6.015.3+658(575.I)
4. Ashurov Z.A. “Korporativ boshqaruvning tashkiliy-iqtisodiy mexanizmi” Monografiya. T.: “LESSON PRESS” nashriyoti, 2019.-b.251.
5. Z.A.Ashurov, F.A.Jalilov, B.N.Urinov “Zamonaviy korporativ boshqaruv(xorijiy tajriba)” o‘quv qo‘llanma.-T.: “Innovatsion rivojlanish nashriyot-matbaa uyi”, 2021.-246b.