

4/2026,
iyul-
avgust
(№ 00084)



ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОРГАНИЗАЦИОННО-ЭКОНОМИЧЕСКИХ МЕТОДОВ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВАХ

Акбаров Абдуворис Абдуфорих угли

независимый соискатель кафедры менеджмента Ташкентского государственного экономического университета, без учёной степени, специальность 08.00.13 — «Менеджмент», Ташкент, Узбекистан.

DOI: https://doi.org/10.55439/EIT/vol14_iss4/843

Аннотация

В статье систематизированы теоретические подходы к организационно-экономическим методам корпоративного управления в акционерных обществах. Разграничены качество, результативность и эффективность корпоративного управления: эффективность определена как соотношение достигнутого результата и затрат на функционирование системы управления. Предложена функциональная классификация из пяти блоков методов — организационно-структурного, экономико-мотивационного, стратегического, контрольно-риск-ориентированного и информационно-цифрового. Разработаны функциональная матрица «метод — объект воздействия — промежуточный эффект — результат» и концептуальная модель. Выводы проиллюстрированы динамикой раскрытия информации акционерными обществами Узбекистана за 2020–2025 гг.

Ключевые слова: корпоративное управление, акционерное общество, организационно-экономические методы, эффективность корпоративного управления, наблюдательный совет, мотивация, внутренний контроль, риск-менеджмент, стратегия, цифровизация.

AKSIYADORLIK JAMIYATLARIDA KORPORATIV BOSHQARUVNING TASHKILIY-IQTISODIY USULLARINING NAZARIY ASOSLARI

Akbarov Abduvoris Abduforix o'g'li

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti menejment kafedrası mustaqil izlanuvchisi, 08.00.13 — «Menejment» ixtisosligi, Toshkent, O'zbekiston

Annotatsiya

Maqolada aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruvning tashkiliy-iqtisodiy usullariga oid nazariy yondashuvlar tizimlashtirilgan. Korporativ boshqaruvning sifati, natijaviyligi va samaradorligi farqlangan: samaradorlik erishilgan natijaning boshqaruv tizimi faoliyatiga sarflangan xarajatlarga nisbati sifatida aniqlangan. Usullarning besh blokdan iborat funksional tasnifi taklif etilgan: tashkiliy-tuzilmaviy, iqtisodiy-rag'batlantiruvchi, strategik, nazorat-riskka yo'naltirilgan va axborot-raqamli. «Usul — ta'sir obyekti — oraliq samara — natija» funksional matritsasi va konseptual model ishlab chiqilgan. Xulosalar 2020–2025-yillarda O'zbekiston aksiyadorlik jamiyatlarining axborot oshkor etish dinamikasi misolida ko'rsatilgan.

Kalit soʻzlar: korporativ boshqaruv, aksiyadorlik jamiyati, tashkiliy-iqtisodiy usullar, korporativ boshqaruv samaradorligi, kuzatuv kengashi, ragʻbatlantirish, ichki nazorat, risk-menejment, strategiya, raqamlashtirish.

THEORETICAL FOUNDATIONS OF ORGANIZATIONAL AND ECONOMIC METHODS OF CORPORATE GOVERNANCE IN JOINT-STOCK COMPANIES

Abduvoris Abduforikh ugli Akbarov

Independent Researcher, Department of Management, Tashkent State University of Economics, specialty 08.00.13 — Management, Tashkent, Uzbekistan

Abstract

The article systematises theoretical approaches to organisational and economic methods of corporate governance in joint-stock companies. Quality, effectiveness and efficiency of corporate governance are distinguished: efficiency is defined as the ratio of the result achieved to the costs of operating the governance system. A functional classification of five groups of methods is proposed — organisational-structural, economic-incentive, strategic, control-and-risk-oriented and information-digital. A functional matrix «method — object of influence — intermediate effect — result» and a conceptual model are developed. The findings are illustrated by the dynamics of corporate disclosure by Uzbek joint-stock companies in 2020–2025.

Keywords: corporate governance, joint-stock company, organisational and economic methods, corporate governance efficiency, supervisory board, incentives, internal control, risk management, strategy, digitalisation.

Введение

Корпоративное управление в акционерном обществе представляет собой не отдельную административную функцию, а систему отношений, правил и управленческих механизмов, через которую определяются цели компании, распределяются полномочия, контролируется деятельность исполнительного менеджмента и обеспечивается подотчётность лиц, принимающих ключевые решения. В действующей редакции Принципов корпоративного управления G20/ОЭСР корпоративное управление связывается с отношениями между менеджментом, советом, акционерами и иными заинтересованными сторонами, а также со структурой и системами, посредством которых устанавливаются цели компании и осуществляется мониторинг результатов [7].

Актуальность исследования организационно-экономических методов определяется тем, что формальное наличие органов корпоративного управления ещё не свидетельствует об их эффективной работе. Наблюдательный совет может существовать в соответствии с законодательством, однако его вклад в стратегическое руководство, контроль рисков и качество решений зависит от состава, компетенций, процедур работы и доступа к информации. Аналогичным образом система ключевых показателей эффективности может быть закреплена внутренними документами, но не создавать требуемого мотивационного эффекта, если показатели не связаны со стратегическими целями или фактически не влияют на вознаграждение руководителей.

Эта проблема особенно важна для акционерных обществ, где экономические интересы собственников, менеджмента и других участников корпоративных отношений не всегда совпадают. Разделение собственности и контроля формирует

потребность в таких способах управленческого воздействия, которые одновременно обеспечивают чёткое распределение полномочий, экономическую заинтересованность руководителей, своевременный контроль, управление рисками и информационную прозрачность.

Современное развитие корпоративного управления расширяет традиционный набор инструментов. Наряду с правами акционеров, советом директоров и раскрытием информации усиливается значение устойчивости, риск-менеджмента, цифровых компетенций совета и интеграции информационных технологий в систему корпоративного контроля [7; 8]. Следовательно, организационно-экономические методы требуют систематизации с учётом не только их содержания, но и характера воздействия на процесс принятия корпоративных решений.

Цель исследования заключается в систематизации теоретических подходов к организационно-экономическим методам корпоративного управления и разработке концептуального подхода к их классификации с раскрытием функциональной связи между применяемыми методами, параметрами качества корпоративного управления и результатами деятельности акционерного общества.

Для достижения цели решаются следующие задачи: раскрыть теоретическое содержание корпоративного управления; сопоставить основные научные концепции корпоративных отношений; обобщить российские и узбекские исследования организационно-экономических механизмов; разграничить качество, результативность и эффективность корпоративного управления; предложить функциональную классификацию методов; сформировать матрицу управленческого воздействия и концептуальную модель связи методов с эффективностью корпоративного управления.

Обзор литературы

1. Базовые теоретические подходы

Исходной теоретической проблемой корпоративного управления является разделение функций собственности и управления. В агентской теории М. С. Jensen и W. Н. Meckling отношения между собственниками и менеджерами рассматриваются через делегирование полномочий, информационную асимметрию и возникающие агентские издержки [1]. С позиции этой концепции контроль, система вознаграждения и иные экономические стимулы выступают средствами ограничения расхождения интересов принципала и агента.

Однако агентская логика не исчерпывает содержание корпоративного управления. Теория заинтересованных сторон (stakeholder theory) R. E. Freeman расширяет круг экономически значимых участников и предполагает, что долгосрочное развитие корпорации связано с учётом интересов групп, способных влиять на деятельность компании или испытывать последствия её решений [2]. Для исследования организационно-экономических методов этот подход важен тем, что позволяет включить прозрачность, коммуникации и ответственность перед заинтересованными сторонами в систему факторов качества управления.

Теория стюардства (stewardship theory) предлагает иной взгляд на поведение руководителей. J. Н. Davis, F. D. Schoorman и L. Donaldson показывают, что менеджер не обязательно действует исключительно оппортунистически: при определённой организационной среде его профессиональные цели могут быть согласованы с

целями компании [3]. Отсюда следует необходимость сочетания контроля с доверием, делегированием, ответственностью и долгосрочной мотивацией.

Теория ресурсной зависимости дополняет контрольную трактовку совета директоров. А. J. Hillman и Т. Dalziel выделяют две ключевые функции совета: мониторинг менеджмента и предоставление компании ресурсов, включая знания, опыт, внешние связи и доступ к информации [4]. Это означает, что качество корпоративного управления определяется не только независимостью членов совета, но и их компетентностью и способностью участвовать в стратегическом процессе.

Исследования развивающихся рынков также показывают зависимость эффективности корпоративных механизмов от институциональной среды. S. Claessens и В. В. Yurtoglu связывают качество корпоративного управления с доступом к финансированию, стоимостью капитала, стоимостью компании и её результатами, одновременно подчёркивая важность национальных институтов [5].

Систематический обзор Y. Lu, С. G. Ntim, Q. Zhang и P. Li, охвативший 511 публикаций за 1973–2020 гг., выявил преобладание исследований, основанных на одной традиционной теории, и указал на необходимость более интегрированного многоуровневого подхода [6]. Для настоящей работы это является аргументом в пользу объединения организационного, мотивационного, стратегического, контрольного и информационного измерений корпоративного управления. Сопоставление рассмотренных подходов приведено в таблице 1.

Таблица 1.

Сравнение базовых теоретических подходов к корпоративному управлению

Теоретический подход	Ключевая проблема	Основной механизм	Значение для исследования
Агентский	Несовпадение интересов собственников и менеджеров	Контроль и стимулирование	KPI, вознаграждение, аудит, мониторинг
Заинтересованных сторон (stakeholder)	Согласование интересов заинтересованных сторон	Координация и прозрачность	Раскрытие информации, ответственность, коммуникации
Стюардства (stewardship)	Ответственность и внутренняя мотивация руководителей	Доверие и делегирование	Долгосрочная мотивация, полномочия, вовлеченность
Ресурсной зависимости	Доступ компании к знаниям и внешним ресурсам	Компетенции и связи совета	Состав совета, независимые директора, экспертиза
Институциональный	Влияние правовой и деловой среды	Формальные и неформальные институты	Нормы, структура собственности, национальная специфика
Интеграционный	Комплексное функционирование системы	Сочетание методов и механизмов	Основа функциональной классификации

Источник: составлено автором на основе [1–7].

2. Российские исследования корпоративного управления

Российская научная школа корпоративного управления формировалась в условиях трансформации отношений собственности, развития акционерного сектора и становления механизмов защиты прав собственников. А. Д. Радыгин и Р. М. Энтов анализировали институционально-правовые условия корпоративного сектора, структуру собственности, корпоративные конфликты и взаимосвязи этих факторов с экономическим поведением компаний [9].

В работе А. Д. Радыгина, Р. М. Энтова и И. В. Межераупса национальная модель корпоративного управления рассматривается через сочетание классических моделей, особенностей постсоциалистической экономики и развития корпоративного законодательства [10]. Для настоящего исследования важен вывод о том, что одинаковые формальные механизмы могут функционировать по-разному в зависимости от структуры собственности и институциональной среды.

А. В. Бухвалов рассматривает корпоративное управление как самостоятельный объект научного исследования и обращает внимание на необходимость анализа реального функционирования корпоративных институтов, а не только их нормативной конструкции [11; 12]. Эта позиция непосредственно соотносится с предлагаемым разграничением формального наличия корпоративного инструмента и результативности его применения.

Российские исследования тем самым формируют важную теоретическую основу для функционального подхода: корпоративная система должна оцениваться не по количеству внедрённых практик, а по их способности изменять поведение субъектов, качество контроля и принимаемых решений.

3. Исследования корпоративного управления в Узбекистане

В Узбекистане научные исследования корпоративного управления развивались параллельно с реформированием акционерных обществ и адаптацией международных принципов к национальной экономике. В учебно-методической литературе Ш. Н. Зайнутдинова и З. А. Ашурова систематизированы понятие и принципы корпоративного управления, модели, участники корпоративных отношений и содержание корпоративного механизма [13].

Особенно близкой к предмету настоящей статьи является работа З. А. Ашурова, в которой на основе системного анализа исследован организационно-экономический механизм корпоративного управления и раскрыты его элементы [14]. Наличие такого исследования означает, что научный вклад последующих работ не должен формулироваться как простое объединение организационных и экономических элементов в единый механизм.

Д. Х. Суюнов и Э. А. Хошимов систематизировали методы и подходы к оценке эффективности корпоративного управления и проанализировали практику независимой оценки в акционерных обществах Узбекистана [15]. Ш. К. Курбаниязов также исследовал сущность корпоративного управления и факторы эффективности его организационно-экономического механизма [16]. Обобщение современных проблем корпоративного управления и предлагаемых решений представлено в монографии Д. Х. Суюнова, Э. А. Хошимова и Ш. А. Хусаинова [17]. Эти работы подтверждают сформированность национального направления, ориентированного на оценку эффективности корпоративной системы.

Отсюда возникает необходимость следующего шага: установить, через какие промежуточные управленческие характеристики отдельные организационно-экономические методы воздействуют на качество корпоративного управления и каким образом этот эффект может быть в дальнейшем измерен. Именно на данной логике строится предлагаемая в статье классификация.

4. Современные направления: цифровизация, риски и устойчивость

Пересмотр Принципов корпоративного управления G20/ОЭСР в 2023 г. закрепил расширенное понимание корпоративного управления. Международный ориентир включает шесть блоков: эффективную основу корпоративного управления; права и равное отношение к акционерам; институциональных инвесторов и рынки; раскрытие информации и прозрачность; ответственность совета; устойчивость и способность к восстановлению (resilience) [7].

Одновременно цифровизация меняет содержание работы корпоративных органов. L. Caluwe, C. L. Wilkin, S. De Haes и T. Huygh показывают, что информационные технологии влияют на процессы, контроль, риски и результаты организации, вследствие чего управление информационными технологиями (IT-governance) должно становиться интегрированной частью корпоративного управления, а совету необходимы соответствующие компетенции и механизмы [8].

Эти тенденции позволяют рассматривать информационно-цифровые и риск-ориентированные инструменты не как вспомогательные технические элементы, а как самостоятельные направления управленческого воздействия, влияющие на качество информации, контроль и способность совета принимать обоснованные стратегические решения.

5. Исследовательский разрыв

Проведённый обзор показывает, что научная литература достаточно подробно описывает отдельные элементы корпоративного управления: структуру собственности, состав совета, экономическое стимулирование, внутренний контроль, прозрачность, управление рисками и цифровые механизмы. В узбекской литературе также разработан организационно-экономический механизм корпоративного управления и представлены подходы к оценке его эффективности [14–17].

Вместе с тем аналитическая проблема сохраняется на уровне причинно-функциональной связи. Наличие корпоративной практики не тождественно её эффективному функционированию, а конечный финансовый показатель зависит от множества факторов за пределами корпоративного управления. Поэтому прямая логика «инструмент — финансовый результат» недостаточна для содержательной оценки качества корпоративной системы.

Исследовательский разрыв настоящей работы определяется недостаточной систематизацией последовательности, связывающей конкретную группу организационно-экономических методов с непосредственным объектом управленческого воздействия, промежуточным изменением в корпоративном процессе и итоговым результатом. Для восполнения данного разрыва предлагается функциональная логика: «метод — объект воздействия — промежуточный эффект — качество корпоративного управления — результат деятельности акционерного общества».

Методология исследования

Методологическую основу исследования составляет системный подход, в рамках которого корпоративное управление рассматривается как взаимосвязанная совокупность субъектов, правил, стимулов, процедур контроля и информационных потоков. Такой подход позволяет анализировать не отдельные инструменты, а их место в общей архитектуре корпоративных решений, что согласуется с выводом о необходимости многоуровневого и мультитеоретического анализа корпоративных механизмов [6].

В работе применены методы анализа и синтеза для обобщения теоретических положений; сравнительный анализ для сопоставления зарубежных, российских и узбекских научных подходов; классификация для группировки методов по характеру управленческого воздействия; институциональный анализ для учёта роли формальных норм и национальной среды [5; 10]; контент-анализ научной литературы и международных принципов корпоративного управления. Для эмпирической иллюстрации применены методы описательной статистики.

Исследование выполнено в пять этапов. На первом этапе систематизированы базовые теории корпоративного управления. На втором — сопоставлены подходы российских и узбекских исследователей. На третьем — разграничены качество, результативность и эффективность корпоративного управления и определены функциональные объекты воздействия различных методов. На четвёртом — разработаны классификация, функциональная матрица и концептуальная модель. На пятом — полученные теоретические положения проиллюстрированы данными о раскрытии информации акционерными обществами Узбекистана.

Эмпирической базой иллюстративного раздела послужили сведения единого портала корпоративной информации Республики Узбекистан, содержащего годовую отчётность акционерных обществ и сведения о существенных фактах [18].

Анализ и результаты

1. Разграничение качества, результативности и эффективности корпоративного управления

В научной литературе понятия качества, результативности и эффективности корпоративного управления нередко используются как взаимозаменяемые, что затрудняет сопоставление результатов исследований и оценку реального вклада корпоративных механизмов. Для целей настоящей работы они разграничиваются следующим образом.

Качество корпоративного управления характеризует степень соответствия структуры органов управления и применяемых процедур требованиям законодательства и рекомендациям кодексов корпоративного управления. Оно фиксирует состояние системы и измеряется преимущественно индексными методами.

Результативность корпоративного управления отражает степень достижения целей системы: защиты прав акционеров, качества принимаемых решений, подотчётности исполнительного органа и экономических результатов общества.

Эффективность корпоративного управления понимается как соотношение достигнутого результата и затрат на функционирование самой системы управления. К таким затратам относятся расходы на содержание органов управления,

вознаграждение членов наблюдательного совета и исполнительного органа, обеспечение внутреннего контроля, внутреннего аудита и раскрытия информации.

Практическое значение разграничения состоит в следующем. Наращивание числа формальных процедур повышает измеряемое качество управления, однако одновременно увеличивает затраты на функционирование системы. Если прирост результата оказывается меньше прироста затрат, эффективность корпоративного управления снижается при формальном росте его качества. Именно поэтому оценка корпоративной системы по количеству внедрённых практик способна давать искажённые выводы, а организационно-экономические методы следует рассматривать через характер их воздействия и получаемый функциональный эффект (таблица 2).

Таблица 2.

Разграничение качества, результативности и эффективности корпоративного управления

Понятие	Содержание	Способ измерения
Качество корпоративного управления	Степень соответствия структуры органов и процедур требованиям законодательства и кодексов корпоративного управления	Интегральные индексы и рейтинги качества управления
Результативность корпоративного управления	Степень достижения целей системы: защита прав акционеров, качество решений, подотчётность, экономический результат	Показатели рентабельности, роста, устойчивости, отсутствие ущерба миноритариям
Эффективность корпоративного управления	Соотношение достигнутого результата и затрат на функционирование системы управления	Отношение результата к затратам на содержание органов управления, контроль, аудит и раскрытие

Источник: разработано автором.

2. Сущность организационно-экономических методов корпоративного управления

Организационные методы задают структуру корпоративной системы: определяют, кто обладает полномочиями по принятию решения, как распределяется ответственность, каким образом взаимодействуют органы управления и каким путём осуществляется контроль исполнения. К этой сфере относятся состав и работа наблюдательного совета, распределение компетенций, специализированные комитеты, регламенты, внутренний аудит и процедуры информационного обмена [4].

Экономические методы воздействуют преимущественно через интересы и ограничения субъектов управления. К ним относятся ключевые показатели эффективности, система вознаграждения, долгосрочные и краткосрочные стимулы, дивидендная политика, бюджетирование, инвестиционные критерии и механизмы материальной ответственности. Их функция состоит в том, чтобы сделать экономические последствия решений значимыми для лиц, принимающих решения [1; 3].

Организационные и экономические инструменты взаимосвязаны, что подтверждается как теоретическими работами, так и практикой корпоративного

регулируемая [11; 14]. Система ключевых показателей эффективности требует организационного определения ответственных лиц, периодичности оценки и порядка принятия решений по вознаграждению. Комитет по вознаграждениям является организационным элементом, но его деятельность формирует экономический механизм стимулирования. Внутренний аудит относится к структуре контроля, однако его выводы способны менять бюджетные, инвестиционные и мотивационные решения.

В связи с этим под организационно-экономическими методами корпоративного управления в настоящем исследовании понимается взаимосвязанная совокупность способов управленческого воздействия на структуру полномочий и ответственности, экономические интересы, стратегические ориентиры, контроль, управление рисками и информационное обеспечение участников корпоративных отношений, применение которых направлено на повышение качества корпоративных решений и эффективности деятельности акционерного общества.

Смысл определения заключается не в механическом расширении перечня инструментов, а в фиксации трёх элементов: объекта воздействия, функционального изменения и ожидаемого результата. Такая логика позволяет сформировать основу для последующей количественной оценки.

3. Функциональная классификация организационно-экономических методов

На основе проведённой систематизации предлагается выделить пять функциональных блоков. Критерием отнесения метода к конкретной группе является его преимущественный объект управленческого воздействия, а не формальное наименование инструмента.

Организационно-структурные методы воздействуют на распределение полномочий, ответственности и организацию взаимодействия органов управления. К ним относятся формирование наблюдательного совета и его комитетов, разграничение компетенций, независимость отдельных членов совета, регламентация корпоративных процедур, организация внутренней отчётности и взаимодействия между советом и исполнительным органом. Ожидаемый эффект — снижение неопределённости и дублирования функций, повышение подотчётности и качества обсуждения решений.

Экономико-мотивационные методы воздействуют на интересы участников корпоративных отношений. В их состав входят ключевые показатели эффективности, система фиксированного и переменного вознаграждения, долгосрочные стимулы, дивидендная политика, бюджетные ограничения, показатели эффективности использования капитала и экономическая ответственность. Эффективность этой группы определяется не наличием стимулирующего инструмента как такового, а степенью его связи со стратегическими целями и качеством принимаемых решений.

Стратегические методы ориентируют корпоративные органы на долгосрочные цели и рациональное распределение ресурсов. Они включают утверждение стратегии, стратегические показатели эффективности, инвестиционную политику, мониторинг реализации стратегии, управление портфелем проектов, планирование преемственности руководителей и интеграцию факторов устойчивого развития в систему принятия решений. Их промежуточный эффект проявляется в

согласованности текущих решений с долгосрочными приоритетами акционерного общества.

Контрольно-риск-ориентированные методы направлены на подотчётность, предупреждение существенных отклонений и управление корпоративными рисками. Они охватывают внутренний контроль, внутренний аудит, соблюдение требований (compliance), корпоративный риск-менеджмент, процедуры регулирования конфликта интересов и сделок с заинтересованностью, мониторинг исполнения решений и оценку деятельности органов управления. Наименование группы выбрано сознательно, поскольку современная функция контроля включает не только проверку фактов, но и раннее выявление рисков, способных препятствовать достижению корпоративных целей.

Информационно-цифровые методы воздействуют на полноту, скорость и качество информации, доступной корпоративным органам. Они включают электронное раскрытие информации, цифровой мониторинг показателей эффективности, аналитические панели для наблюдательного совета, электронное голосование, автоматизацию отдельных контрольных процедур, цифровой мониторинг рисков и использование корпоративных информационных систем. Современные исследования подтверждают, что цифровизация требует включения компетенций в области информационных технологий и управления связанными с ними рисками в работу совета [8].

Обобщённая характеристика выделенных групп представлена в таблице 3.

Таблица 3.

Функциональная классификация организационно-экономических методов корпоративного управления

Группа методов	Основной объект воздействия	Промежуточный эффект	Ожидаемый результат
Организационно-структурные	Полномочия, ответственность, взаимодействие	Снижение дублирования и неопределённости	Повышение качества и подотчётности решений
Экономико-мотивационные	Экономические интересы	Согласование мотивации с целями АО	Ориентация менеджмента на результат
Стратегические	Цели и распределение ресурсов	Согласованность текущих решений со стратегией	Долгосрочная устойчивость и создание стоимости
Контрольно-риск-ориентированные	Риски, соблюдение процедур, исполнение решений	Раннее выявление отклонений и усиление контроля	Снижение корпоративных и управленческих рисков
Информационно-цифровые	Информация и коммуникации	Снижение информационной асимметрии и задержек	Повышение обоснованности и скорости решений

Источник: разработано автором.

4. Функциональная матрица «метод — объект воздействия — эффект — результат»

Предложенная классификация приобретает методическое значение только в том случае, если для каждой группы можно проследить механизм воздействия. Поэтому дальнейшая логика строится не от названия корпоративной практики к финансовому показателю, а через промежуточный управленческий эффект.

Например, введение независимых членов наблюдательного совета само по себе характеризует структуру управления. Содержательный эффект возникает тогда, когда независимость сопровождается компетентностью, доступом к информации и реальным участием в обсуждении [4]. В этом случае механизм может быть представлен как: изменение состава совета — повышение независимости контроля и качества профессионального обсуждения — улучшение качества решения — изменение корпоративного результата.

Аналогичная логика применима к ключевым показателям эффективности. Формальное наличие набора показателей не подтверждает качество мотивационной системы. Если показатели связаны со стратегией, измеримы и действительно влияют на вознаграждение, экономический метод изменяет управленческое поведение и тем самым способен влиять на качество решений.

Для цифровых инструментов цепочка может иметь вид: цифровой мониторинг — сокращение информационного запаздывания — раннее выявление отклонений — своевременная корректировка управленческих действий — повышение вероятности достижения цели.

Функциональная матрица позволяет перейти от оценки корпоративного управления по принципу «внедрено / не внедрено» к оценке по принципу «какой объект изменён, какой эффект получен и каким показателем он может быть подтверждён». Именно этот переход создаёт основу для дальнейшей разработки интегральной системы оценки.

5. Концептуальная модель воздействия организационно-экономических методов

Предлагаемая модель включает пять взаимосвязанных уровней. Первый уровень формируют участники корпоративных отношений и их интересы: акционеры, наблюдательный совет, исполнительный орган и иные значимые заинтересованные стороны. Второй уровень представлен пятью группами организационно-экономических методов. Третий уровень охватывает промежуточные параметры качества корпоративного управления. Четвёртый характеризует эффективность корпоративного управления как соотношение результата и затрат на функционирование системы. Пятый отражает результаты деятельности акционерного общества. Структура модели представлена на рисунке 1.

Принципиальным элементом модели является промежуточный уровень. Организационно-экономический метод, как правило, не изменяет прибыль непосредственно. Сначала он влияет на структуру полномочий, стимулы, качество информации, контроль или стратегический процесс. Уже затем изменение качества корпоративного решения способно отразиться на экономическом результате.



Рисунок 1. Концептуальная модель воздействия организационно-экономических методов на эффективность корпоративного управления

Источник: разработано автором.

Наличие такого уровня также позволяет избежать ошибки атрибуции, когда любой рост финансовых показателей объясняется совершенствованием корпоративного управления. Результаты акционерного общества зависят от отраслевой конъюнктуры, макроэкономики, рыночной позиции и множества операционных факторов [5]. Поэтому оценка корпоративной эффективности должна использовать показатели, находящиеся ближе к самому механизму управления.

6. Эмпирическая иллюстрация: раскрытие информации акционерными обществами Узбекистана

Предложенная логика может быть проиллюстрирована на примере информационно-цифровой группы методов, для которой доступны наблюдаемые показатели. Единый портал корпоративной информации Республики Узбекистан аккумулирует годовую отчётность акционерных обществ, и по каждому отчёту фиксируются три даты: отчётная дата, дата утверждения отчёта и дата его публикации [18]. Разрывы между этими датами позволяют измерять не формальное наличие процедуры раскрытия, а фактическую дисциплину её исполнения.

Результаты расчёта по совокупности из 2 388 годовых отчётов за 2020–2025 гг. приведены в таблице 4.

Таблица 4.

Раскрытие годовой отчётности акционерными обществами Узбекистана на едином портале корпоративной информации, 2020–2025 гг.

Отчётный год	Опубликовано годовых отчётов, ед.	Число обществ, ед.	Медианный лаг «отчётная дата — публикация», дней	Медианный лаг «утверждение — публикация», дней
2020	601	412	193	11
2021	309	287	189	9
2022	480	373	187	9
2023	363	318	188	9
2024	292	292	187	7
2025	343	343	187	8

Источник: рассчитано автором по данным единого портала корпоративной информации Республики Узбекистан [18] (дата обращения: 06.09.2026).

Приведённые данные подтверждают содержательное различие между формальной и функциональной сторонами корпоративного управления. Обязанность раскрывать годовую отчётность является нормативным требованием и в этом смысле формально исполняется всеми обществами, включёнными в выборку. Однако фактическая дисциплина раскрытия различается и изменяется во времени: медианный интервал между утверждением отчёта и его публикацией сократился с 11 дней в 2020 г. до 7–8 дней в 2024–2025 гг., то есть примерно на треть.

Медианный разрыв между отчётной датой и датой публикации, напротив, стабилизировался на уровне 187–189 дней, что соответствует предельному сроку проведения годового общего собрания акционеров. Это означает, что основная часть обществ раскрывает отчётность вблизи нормативного предела, тогда как реальное улучшение достигается на последующем, процедурном участке — между утверждением и публикацией документа.

Приведённый пример демонстрирует практическую применимость предлагаемого подхода: один и тот же формально исполняемый корпоративный инструмент допускает количественную оценку через промежуточный управленческий параметр, в данном случае — через своевременность раскрытия информации. Аналогичным образом наблюдаемые показатели могут быть определены и для остальных четырёх функциональных групп методов.

Обсуждение результатов

Полученные результаты позволяют различать формальную и функциональную стороны корпоративного управления. Формальная сторона отвечает на вопрос, существует ли определённый институт или процедура. Функциональная — изменяет ли этот инструмент качество управления в предполагаемом направлении.

Такое разграничение особенно важно для сравнительного анализа акционерных обществ. Две компании могут иметь одинаковый перечень корпоративных документов и органов, но существенно различаться по реальной работе совета, качеству управленческой информации, дисциплине исполнения решений и связи вознаграждения со стратегией. Следовательно, формальное соответствие не должно выступать единственным критерием эффективности.

Предлагаемый подход согласуется с выводами современной литературы о необходимости мультитеоретического анализа советов директоров [6], с усилением роли цифрового управления на уровне совета [8] и с национальными исследованиями оценки эффективности корпоративного управления [15; 16]. Одновременно он развивает существующий в Узбекистане организационно-экономический подход [14], смещая фокус с состава механизма на траекторию его функционирования.

По результатам исследования уточнено содержание организационно-экономических методов корпоративного управления через описание не только набора инструментов, но и объектов их управленческого воздействия; разграничены качество, результативность и эффективность корпоративного управления; предложена функциональная классификация из пяти блоков; разработаны функциональная матрица и концептуальная модель, в которой влияние корпоративных методов на результаты деятельности проходит через промежуточный уровень качества управления. Это позволяет отделить эффект собственно управленческого механизма от внешних и операционных факторов.

Практическое продолжение модели связано с разработкой измеримых индикаторов для каждого функционального блока. Для организационно-структурного блока такими индикаторами могут стать чёткость распределения полномочий, регулярность и качество работы комитетов, участие членов совета в заседаниях и полнота выполнения решений. Для экономико-мотивационного — связь показателей эффективности со стратегией и доля долгосрочных стимулов. Для контрольно-риск-ориентированного — зрелость системы внутреннего контроля, регулярность риск-отчётности и качество реакции на выявленные отклонения. Для информационно-цифрового — своевременность информации, автоматизация мониторинга и цифровые компетенции корпоративных органов.

В дальнейшем эти показатели могут быть нормированы и агрегированы в интегральный индекс эффективности корпоративного управления. Однако построение такого индекса требует отдельного эмпирического исследования, определения весов и проверки устойчивости результатов на выборке акционерных обществ.

Заключение и рекомендации

Корпоративное управление в современном акционерном обществе представляет собой взаимосвязанную систему организационных, экономических, стратегических, контрольных и информационных способов воздействия. Их эффективность определяется не количеством внедрённых формальных практик, а тем, насколько они изменяют качество распределения полномочий, мотивацию, контроль, управление рисками, информационную обеспеченность и стратегические решения.

Проведённый обзор международных, российских и узбекских исследований показал, что теоретическая база корпоративного управления уже содержит развитые подходы к агентским отношениям, роли заинтересованных сторон, работе совета, институциональной среде и организационно-экономическому механизму. Поэтому научно обоснованным направлением дальнейшего развития является не повторное

перечисление корпоративных инструментов, а установление функциональной траектории их воздействия.

В статье разграничены качество, результативность и эффективность корпоративного управления, предложена классификация из пяти блоков организационно-экономических методов и сформирована логика: «метод — объект воздействия — промежуточный эффект — эффективность корпоративного управления — результат акционерного общества». Приведённые данные о раскрытии информации акционерными обществами Узбекистана подтверждают возможность количественного измерения промежуточных управленческих параметров.

На основе полученных результатов сформулированы следующие рекомендации.

Органам государственного регулирования рынка ценных бумаг целесообразно дополнить мониторинг раскрытия информации показателями своевременности публикации, рассчитываемыми по разрывам между отчётной датой, датой утверждения и датой публикации отчёта. Такие показатели уже могут быть получены на основе действующей информационной инфраструктуры и не требуют дополнительной отчётной нагрузки на общества.

Наблюдательным советам акционерных обществ рекомендуется дополнить отчётность о состоянии корпоративного управления показателями промежуточного уровня — регулярностью работы комитетов, долей исполненных решений, своевременностью предоставления материалов к заседаниям — вместо перечня формально внедрённых практик.

Исполнительным органам при формировании систем вознаграждения целесообразно обеспечивать проверяемую связь ключевых показателей эффективности со стратегическими целями общества, поскольку именно эта связь, а не наличие системы показателей как таковой, определяет результативность экономико-мотивационных методов.

Дальнейшие исследования должны быть направлены на определение системы количественных и качественных индикаторов для каждого функционального блока, их весов, процедуры нормирования и апробации интегрального показателя эффективности корпоративного управления на выборке акционерных обществ Республики Узбекистан.

Список использованной литературы

1. Jensen M. C., Meckling W. H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure // Journal of Financial Economics. 1976. Vol. 3, No. 4. P. 305–360. DOI: 10.1016/0304-405X(76)90026-X.
2. Freeman R. E. Strategic Management: A Stakeholder Approach. Boston: Pitman, 1984. 276 p.
3. Davis J. H., Schoorman F. D., Donaldson L. Toward a Stewardship Theory of Management // Academy of Management Review. 1997. Vol. 22, No. 1. P. 20–47. DOI: 10.5465/amr.1997.9707180258.
4. Hillman A. J., Dalziel T. Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives // Academy of Management Review. 2003. Vol. 28, No. 3. P. 383–396. DOI: 10.5465/AMR.2003.10196729.

5. Claessens S., Yurtoglu B. B. Corporate Governance in Emerging Markets: A Survey // Emerging Markets Review. 2013. Vol. 15. P. 1–33. DOI: 10.1016/j.ememar.2012.03.002.
6. Lu Y., Ntim C. G., Zhang Q., Li P. Board of Directors' Attributes and Corporate Outcomes: A Systematic Literature Review and Future Research Agenda // International Review of Financial Analysis. 2022. Vol. 84. Article 102424. DOI: 10.1016/j.irfa.2022.102424.
7. OECD. G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023. Paris: OECD Publishing, 2023. 53 p. DOI: 10.1787/ed750b30-en.
8. Caluwe L., Wilkin C. L., De Haes S., Huygh T. Board Roles Required for IT Governance to Become an Integral Component of Corporate Governance // International Journal of Accounting Information Systems. 2024. Vol. 54. Article 100694. DOI: 10.1016/j.accinf.2024.100694.
9. Радыгин А. Д., Энтов Р. М. Корпоративное управление и защита прав собственности: эмпирический анализ и актуальные направления реформ. М.: Институт экономики переходного периода, 2001.
10. Радыгин А. Д., Энтов Р. М., Межераупс И. В. Особенности формирования национальной модели корпоративного управления. М.: ИЭПП, 2003. 167 с.
11. Бухвалов А. В. Корпоративное управление как объект научных исследований // Российский журнал менеджмента. 2005. Т. 3, № 3. С. 81–96.
12. Бухвалов А. В. Корпоративное управление как реальность // Российский журнал менеджмента. 2006. Т. 4, № 1. С. 131–134.
13. Зайнутдинов Ш. Н., Ашуров З. А. Корпоратив бошқарув: ўқув қўлланма. Тошкент: ТДИУ, 2010. 112 б.
14. Ашуров З. А. Организационно-экономический механизм корпоративного управления и вопросы его совершенствования // Экономика и инновационные технологии. 2017. № 4. С. 181–199.
15. Суюнов Д. Х., Хошимов Э. А. Методологические аспекты оценки эффективности корпоративного управления в акционерных обществах // Экономика и инновационные технологии. 2018. № 2. С. 213–225.
16. Курбаниязов Ш. К. Корпоратив бошқарув самарадорлигини аниқлашнинг ўзига хос хусусиятлари // Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар. 2016. № 6.
17. Суюнов Д. Х., Хошимов Э. А., Хусаинов Ш. А. Корпоратив бошқарув: муаммолар ва замонавий ечимлар. Тошкент: Бизнес ва тадбиркорлик олий мактаби, 2021. 202 б.
18. Единый портал корпоративной информации Республики Узбекистан. URL: <https://openinfo.uz> (дата обращения: 06.09.2026).