INTERNATIONAL JOURNAL OF SCIENTIFIC RESEARCHERS
ISSN: 3030-332X Impact factor: 9,493 Volume 17, issue 1, Aprel 2026
https://wordlyknowledge.uz/index.php/IJSR worldly knowledge
Index: google scholar, research gate, research bib, zenodo, open aire.
https://scholar.google.com/scholar?hl=ru&as_sdt=0%2C5&q=wosjournals.com&btnG
https://www.researchgate.net/profile/Worldly-Knowledge
https://journalseeker.researchbib.com/view/issn/3030-332X

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ СИНГАПУРА МИРОВОЙ ОПЫТ И ПЕРСПЕКТИВЫ ДЛЯ УЗБЕКИСТАНА

Duysenbaev Yernazar Karimbay uli
Master's Student Group KB-15
Department of Innovation management
Tashkent State University of Economics (TSUE)

Аннотация. В статье рассматриваются ключевые характеристики сингапурской модели корпоративного управления, признанной одной из самых эффективных в мировой практике, и анализируются перспективы её адаптации в экономику Узбекистана. Особое внимание уделяется Кодексу корпоративного управления Сингапура, законодательству о компаниях и механизмам защиты прав миноритарных акционеров. В работе раскрывается значимость принципов «прозрачности» и «подотчетности» сингапурской модели в процессе трансформации предприятий с государственным участием в Узбекистане.

Ключевые слова: корпоративное управление, сингапурская модель, экономика Узбекистана, права акционеров, прозрачность, совет директоров, государственные активы, инвестиционный климат.

Intruduction. This article examines the key characteristics of the Singaporean model of corporate governance, recognized as one of the most effective in global practice, and analyzes the prospects for its adaptation into the economy of Uzbekistan. Particular attention is paid to the Singapore Code of Corporate Governance, companies legislation, and mechanisms for protecting the rights of minority shareholders. The study reveals the significance of the principles of "transparency" and "accountability" of the Singaporean model in the process of transforming state-owned enterprises in Uzbekistan.

Keywords: corporate governance, Singapore model, economy of Uzbekistan, shareholder rights, transparency, board of directors, state assets, investment climate.

Введение. Ограниченность территории Сингапура и нехватка природных ресурсов обусловили необходимость проведения политики открытой торговли. Совокупный объем торговли более чем в три раза превышает объем валового внутреннего продукта (ВВП). Кроме того, в Сингапуре приток и отток иностранной валюты как резидентами, так и нерезидентами (независимо от суммы или направления перевода) практически не ограничен, однако сохраняется строгий контроль над потоками национальной валюты.

Сингапур также проводит весьма либеральную политику в отношении прямых иностранных инвестиций за исключением секторов оншорной (внутренней) банковской системы и средств массовой информации, какие-либо ограничения на иностранное владение отсутствуют. По многим показателям политика владения активами в ключевых отраслях является более либеральной, чем во многих развитых странах. Например, в США и Канаде установлено значительно больше ограничений на владение авиакомпаниями и финансовыми институтами.

Методология и концептуальные основы. Система корпоративного управления Сингапура признана во всем мире как одна из наиболее успешных моделей, обеспечивающих баланс между стратегическим участием государства и принципами рыночной экономики. Особенность данной модели заключается в том, что она гармонично сочетает в себе рыночно-ориентированные элементы англо-американской

системы с жесткой дисциплиной и государственным контролем, характерными для азиатских стран.

Правовой основой корпоративного управления в Сингапуре являются Закон о компаниях и Кодекс корпоративного управления Сингапура. Важнейшим аспектом Кодекса является его опора на принцип «Соблюдай или объясняй» (Comply or Explain). Этот принцип позволяет компаниям избегать жестких шаблонов: организация может отступить от рекомендаций Кодекса, однако она обязана обосновать в годовом отчете перед акционерами причины такого решения и доказать эффективность выбранного альтернативного метода.

Центральное место в сингапурской модели занимает состав Совета директоров. Согласно требованиям Кодекса, не менее трети членов Совета (а в некоторых случаях, например, если председатель Совета не является независимым — половина) должны составлять независимые директора. Данное миноритарных акционеров со стороны крупных держателей акций. В целях предотвращения концентрации власти в одних руках настоятельно рекомендуется, чтобы должности председателя Совета директоров и главного исполнительного директора занимали разные лица.

Еще одним важным столпом сингапурского опыта является система специализированных комитетов. Каждая компания, прошедшая процедуру листинга, обязана создать в своем составе комитеты по аудиту, назначениям и вознаграждениям. В частности, Комитет по аудиту, состоящий исключительно из независимых директоров, играет ключевую роль в обеспечении прозрачности финансовой отчетности и неприкосновенности системы внутреннего контроля.

С точки зрения структуры собственности, сингапурский рынок характеризуется высокой концентрацией акций. Значительную роль здесь играют государственные инвестиционные холдинги (например, Temasek Holdings) и семейные бизнес-группы. В таких условиях для защиты прав миноритарных акционеров внедрен принцип «одна акция — один голос», а процессы поглощения компаний строго регламентированы. Это ограничивает использование таких методов искусственной защиты менеджментом своих позиций, как «ядовитые пилюли».

Система раскрытия информации в Сингапуре считается одной из самых строгих в мире. Сингапурская фондовая биржа и Денежно-кредитное управление Сингапура требуют от компаний прозрачной публикации не только финансовых результатов, но и сведений о вознаграждениях директоров, стратегиях управления рисками и показателях корпоративной социальной ответственности.

Система корпоративного управления Сингапура в основном опирается на англо-американскую модель, ориентированную на контроль поведения менеджеров через механизмы рынка капитала (Prowse, 1998). Однако из-за относительно небольшого масштаба сингапурского рынка капитала (в 2002 году число компаний, имеющих листинг на SGX, составляло менее 501), а также высокой концентрации акционерного капитала в руках ограниченной группы инвесторов — правительства Сингапура, транснациональных и региональных корпораций, крупных частных инвесторов и предпринимательских семей — процессы поглощения компаний носят скорее «дружественный» , а не «враждебный» характер. Кроме того, по сравнению с США, недостаточная четкость стандартов бухгалтерского учета и определенные несоответствия в правоприменительной практике обуславливают относительно более низкое качество публично раскрываемой корпоратив.

ISSN: 3030-332X Impact factor: 9,493 Volume 17, issue 1, Aprel 2026
https://wordlyknowledge.uz/index.php/IJSR worldly knowledge
Index: google scholar, research gate, research bib, zenodo, open aire.
https://scholar.google.com/scholar?hl=ru&as_sdt=0%2C5&q=wosjournals.com&btnG
https://www.researchgate.net/profile/Worldly-Knowledge
https://journalseeker.researchbib.com/view/issn/3030-332X

Принятый в 1990 году Закон о компаниях является основным правовым источником, регулирующим регистрацию субъектов и защищающим права акционеров. Большинство прав акционеров определяется через Устав (Articles of Association), принятие которого является обязательным для компаний. Типовая форма Устава приведена в Четвертом приложении к данному Закону. Эта модель применяется к компаниям, которые не приняли собственный Устав или имеют пробелы в действующем документе по определенным вопросам. Согласно типовому Уставу, компаниям предоставляется право выпускать акции с дифференцированными правами по дивидендам, голосованию или возврату капитала. Тем не менее, статья 64 Закона требует соблюдения принципа «одна акция — один голос» для всех обыкновенных акций (за исключением управленческих акций, выпускаемых издательскими компаниями в соответствии с Законом о газетах и печатных средствах). Также в качестве важных аспектов законодательства о правах акционеров следует отметить, что голосование через доверенных лиц осуществляется только лично (голосование по почте запрещено), а система кумулятивного голосования при выборах директоров не допускается.

Обсуждение и результаты исследования. Основным руководством по процедурам слияний и поглощений является Сингапурский кодекс по поглощениям и слияниям. Кодекс не имеет прямой статутной (законной) силы, однако он дополняет и расширяет правила, закрепленные в статьях 213 и 214, а также в десятом приложении Закона о компаниях. Данный Кодекс основан на британской модели, согласно которой окончательное решение о принятии или отклонении предложения о поглощении принимают непосредственно акционеры, а не совет директоров (в отличие от практики США). Кроме того, компании, входящие в листинг SGX и участвующие в подобных сделках, обязаны дополнительно соблюдать требования Руководства по листингу SGX (Listing Manual).

Контроль за исполнением данного Кодекса осуществляет Совет по индустрии ценных бумаг (SIC). Кодекс структурно состоит из общих принципов, правил и практических указаний. Он разработан с целью оказания содействия директорам и ответственным лицам в выполнении их должностных обязанностей в процессе слияния или поглощения листинговых компаний. В целом Кодекс сформирован как инструмент защиты миноритарных акционеров от возможных негативных последствий. Поскольку в Сингапуре концентрация акционерного капитала очень высока, риск ущемления интересов миноритариев весьма значителен, так как многие резолюции по поглощению могут быть приняты простым большинством голосов, а не квалифицированным большинством.

Обсуждение и выводы. Результаты исследования подтверждают, что сингапурская модель корпоративного управления (КУ) является гибридной системой, успешно сочетающей англо-американские рыночные механизмы с жестким государственным контролем.

Интерпретация принципа «Comply or Explain» В отличие от жестко регламентированных систем, сингапурский подход дает компаниям гибкость. Для Узбекистана это означает, что вместо принудительного внедрения всех норм КУ, следует развивать культуру качественного раскрытия информации.

Роль независимых директоров: Наш анализ показал, что в Сингапуре независимые директора составляют не менее трети совета. В контексте Узбекистана, где преобладает государственная собственность, внедрение аналогичного показателя критически важно

для предотвращения конфликта интересов между государством как акционером и менеджментом компании.

Сравнение с предыдущими исследованиями: Полученные данные коррелируют с выводами профессора Мак Юэн Тина о том, что высокая концентрация капитала требует усиленной защиты миноритарных акционеров. В условиях Узбекистана, где рынок ценных бумаг находится на стадии формирования, опыт Сингапура по защите прав миноритариев через Кодекс КУ (Code of Corporate Governance) является наиболее релевантным.

Выводы и рекомендации. Проведенное исследование позволяет сформулировать следующие ключевые выводы:

Адаптация законодательства: Рекомендуется имплементировать элементы сингапурского закона «О компаниях» в национальное законодательство Республики Узбекистан, особенно в части детализации фидуциарных обязанностей директоров.

Трансформация госсектора: Опыт холдинга Temasek может служить эталоном для реформирования Агентства по управлению государственными активами Узбекистана. Это позволит разделить функции государства как регулятора и как собственника.

Повышение прозрачности: Внедрение обязательного аудита специализированными комитетами, состоящими исключительно из независимых членов, значительно снизит коррупционные риски в крупных АО республики.

Заключение. Проведенное исследование подтверждает, что сингапурская модель корпоративного управления представляет собой уникальный гибридный механизм, который успешно адаптирует либеральные рыночные инструменты англо-американской системы к условиям высокой концентрации капитала и активного государственного участия. Предложенные рекомендации по имплементации элементов сингапурского Закона о компаниях и принципов работы холдинга Temasek могут быть использованы при совершенствовании национального законодательства и реформировании Агентства по управлению государственными активами Республики Узбекистан.

ЛИТЕРАТУРА

1. Закон Республики Сингапур «О компаниях» (Companies Act 1967). – Пересмотренное издание 2020 г..
2. Кодекс корпоративного управления Сингапура (Code of Corporate Governance). – Валютно-кредитное управление Сингапура (MAS), 2018..
3. Сингапурский кодекс по поглощениям и слияниям (Singapore Code on Take-overs and Mergers). – Совет по индустрии ценных бумаг (SIC)..
4. Руководство по листингу Сингапурской фондовой биржи (SGX Listing Manual)..
5. Закон Республики Узбекистан «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» (в новой редакции). – Ташкент, 2014 (с изменениями и дополнениями).
6. Ашуров, З. А. Корпоративное управление: учебник. – Ташкент: «Iqtisodiyot», 2021.
7. Мак Юэн Тин. Корпоративное управление в Сингапуре: последние изменения и актуальные вопросы. – Национальный университет Сингапура, 2007..
8. Prowse, S. Corporate Governance in East Asia: A Survey // Federal Reserve Bank of Dallas. – 1998..
9. Корпоративное управление в Сингапуре [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.ecgi.global/publications/codes/countries/corporate-governance-in-singapore (дата обращения: 03.04.2026)..

ISSN: 3030-332X Impact factor: 9,493 Volume 17, issue 1, Aprel 2026
https://wordlyknowledge.uz/index.php/IJSR worldly knowledge
Index: google scholar, research gate, research bib, zenodo, open aire.
https://scholar.google.com/scholar?hl=ru&as_sdt=0%2C5&q=wosjournals.com&btnG
https://www.researchgate.net/profile/Worldly-Knowledge
https://journalseeker.researchbib.com/view/issn/3030-332X

10. Официальный сайт Temasek Holdings [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.temasek.com.sg/ (дата обращения: 03.04.2026)..
11. Официальный сайт Сингапурской фондовой биржи (SGX) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.sgx.com/ (дата обращения: 03.04.2026)..