ISSN: 2181-4341, IMPACT FACTOR (RESEARCH BIB) – 9.145, SJIF – 5,431

Qodirova Muxlisa Xayrullo qizi

O'zbekiston Respublikasi

Bank-moliya akademiyasi magistranti

mukhlisakadirova0812@gmail.com

O'ZBEKISTON KORXONALARIDA KORPORATIV BOSHQARUVNING INNOVATSION FAOLIYAT VA INVESTITSION QARORLAR SAMARADORLIGIGA TA'SIRI TAHLILI

ANNOTATSIYA. Ushbu maqolada O'zbekiston korxonalarida korporativ boshqaruv tizimining innovatsion faoliyat va investitsion qarorlar samaradorligiga ta'siri kompleks yondashuv asosida tahlil qilinadi. Tadqiqotlarda qayd etilishicha, samarali korporativ boshqaruv mexanizmlari — mustaqil direktorlar instituti, mulkchilik tuzilmasining muvozanati, shaffoflik va hisobdorlik darajasi — korxonalarda innovatsion faollikni oshiradi hamda ilmiy-tadqiqot va tajriba-konstruktorlik (R&D) xarajatlarini rag'batlantiradi. Mazkur tadqiqot rivojlanayotgan bozorlar tajribasi asosida O'zbekiston korxonalarida korporativ boshqaruvni takomillashtirishning innovatsion rivojlanish va investitsion samaradorlikka ta'sirini ilmiy jihatdan asoslab beradi.

Kalit so'zlar: korporativ boshqaruv, innovatsion faoliyat, investitsion qarorlar, investitsiya samaradorligi, R&D, korxona qiymati, moliyaviy barqarorlik, raqobatbardoshlik.

ABSTRACT. This article analyzes the impact of corporate governance on innovation performance and investment decision efficiency in Uzbek enterprises using a comprehensive approach. Empirical evidence suggests that effective governance mechanisms — including board independence, balanced ownership structure, transparency, and accountability — enhance innovation activity and stimulate research and development (R&D) investment. Based on evidence from emerging markets, this study provides a scientific justification for improving corporate governance practices in Uzbekistan to foster innovation and enhance investment efficiency.

Keywords: corporate governance, innovation performance, investment decisions, investment efficiency, R&D, firm value, financial stability, competitiveness.

KIRISH

Hozirgi globallashuv va iqtisodiy raqobat sharoitida korporativ boshqaruv tizimi korxonalar faoliyatining samaradorligini belgilovchi muhim institutsional omil hisoblanadi. Ayniqsa, rivojlanayotgan mamlakatlarda boshqaruv mexanizmlarining takomillashuvi korxonalarning innovatsion rivojlanishi va investitsion faoliyatini jadallashtirishda muhim ahamiyat kasb etadi. Korporativ boshqaruvning asosiy vazifasi aksiyadorlar va manfaatdor tomonlar manfaatlarini himoya qilish, agentlik muammolarini kamaytirish hamda resurslardan samarali foydalanishni ta'minlashdan iborat.

Ilmiy tadqiqotlar natijalariga ko'ra, samarali korporativ boshqaruv tizimi korxonalarning moliyaviy natijalari va bozor qiymatiga ijobiy ta'sir ko'rsatadi. Xususan, mustaqil direktorlar instituti, optimal mulkchilik tuzilmasi, shaffoflik va hisobdorlik mexanizmlari investitsion qarorlar sifatini oshiradi hamda kapitalni samarali taqsimlash imkonini yaratadi. Bu esa risklarni kamaytirish va uzoq muddatli barqaror o'sishni ta'minlashga xizmat qiladi. Bundan tashqari,

korporativ boshqaruv innovatsion faoliyatni rag‘batlantiruvchi muhim omil sifatida e’tirof etiladi. Samarali boshqaruv tizimi ilmiy-tadqiqot va tajriba-konstruktorlik (R&D) xarajatlarini ko‘paytirish, yangi mahsulot va texnologiyalarni joriy etish hamda korxonalarning raqobatbardoshligini oshirishga yordam beradi. O‘zbekiston iqtisodiyotida korporativ boshqaruv tizimini modernizatsiya qilish, aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatida shaffoflikni oshirish va innovatsion rivojlanishni ta’minlash ustuvor vazifalardan biri hisoblanadi. Shu bois, korporativ boshqaruvning innovatsion faoliyat va investitsion qarorlar samaradorligiga ta’sirini chuqur ilmiy tahlil qilish dolzarb masala hisoblanadi. Mazkur tadqiqotning maqsadi O‘zbekiston korxonalarida korporativ boshqaruv mexanizmlarining innovatsion rivojlanish va investitsion samaradorlikka ta’sirini nazariy va amaliy jihatdan asoslashdan iborat.

ASOSIY QISM

Korporativ boshqaruv tizimi korxona faoliyatining shaffofligi, hisobdorligi va strategik barqarorligini ta’minlovchi muhim institutsional mexanizm hisoblanadi. Rivojlanayotgan bozorlar tajribasi shuni ko‘rsatadiki, boshqaruv sifati oshgani sari korxonalarning innovatsion faolligi va investitsion qarorlar samaradorligi ham ortadi. Empirik tadqiqotlar asosida bu bog‘liqlik aniq statistik ma’lumotlar bilan tasdiqlangan.

1999–2014 yillar davomida 6 ta rivojlangan davlatdagi 1 942 ta firma va 20 171 ta kuzatuv asosida o‘tkazilgan panel tadqiqot natijalariga ko‘ra, korporativ boshqaruv mexanizmlari innovatsion salohiyatga sezilarli ta’sir ko‘rsatgan. Xususan, boshqaruv rag‘batlari va institutsional investorlar faolligi yuqori bo‘lgan korxonalarda nomoddiy aktivlar hajmi va innovatsion investitsiyalar intensivligi yuqori bo‘lgan.

2009–2021 yillar oralig‘ida Xitoyning A-share kompaniyalari kesimida o‘tkazilgan keng qamrovli tadqiqot natijalari ESG reytingi yuqori bo‘lgan korxonalarda R&D xarajatlari va innovatsion mahsulot hajmi sezilarli darajada yuqori ekanini ko‘rsatgan. Tadqiqotda minglab kompaniyalar ma’lumotlari tahlil qilinib, boshqaruv sifati oshishi innovatsion investitsiyalarning ham miqdoriy, ham sifat jihatdan o‘sishiga olib kelishi aniqlangan.

Yana bir empirik tadqiqot 345 nafar respondent va 8 ta kompaniya ma’lumotlari asosida olib borilgan bo‘lib, kuchli korporativ boshqaruv tizimiga ega firmalarda moliyaviy samaradorlik va innovatsion natijalar o‘rtasida ijobiy bog‘liqlik mavjudligi aniqlangan. Boshqaruv sifati yuqori bo‘lgan kompaniyalarda tashqi moliyalashtirish imkoniyatlari kengaygan va agentlik xarajatlari kamaygan, bu esa innovatsion loyihalar muvaffaqiyatini oshirgan.

Investitsion qarorlar samaradorligi bo‘yicha ham muhim empirik natijalar mavjud. 2018–2022 yillar davomida 40 ta bank va sug‘urta kompaniyalari ma’lumotlari asosida o‘tkazilgan tadqiqot korporativ boshqaruv va investitsion qarorlar moliyaviy natijalarga sezilarli ijobiy ta’sir ko‘rsatishini aniqlagan. Kuchli boshqaruv tizimiga ega kompaniyalarda kapitaldan foydalanish samaradorligi va firma qiymati yuqoriroq bo‘lgan.

Shuningdek, 2014–2017 yillar davomida 43 ta ishlab chiqarish korxonasi (172 ta firm-year kuzatuv) asosida o‘tkazilgan tadqiqot investitsion samaradorlik boshqaruv mexanizmlariga bog‘liqligini tasdiqlagan. Tadqiqot natijalariga ko‘ra, shaffoflik va nazorat mexanizmlari kuchli bo‘lgan korxonalarda samarasiz yoki ortiqcha investitsiyalar darajasi past bo‘lgan.

Pokiston bozorida o‘tkazilgan panel tadqiqot (287 ta kompaniya, 2005–2016 yillar) natijalari ham korporativ boshqaruv indeksi va kompaniya samaradorligi o‘rtasida ijobiy bog‘liqlik mavjudligini ko‘rsatgan. Uzoq muddatli institutsional investorlar ishtiroki boshqaruv sifatini va firma qiymatini oshirgan, qisqa muddatli investorlar esa aksincha salbiy ta’sir ko‘rsatgan.

Hindiston bozorida olib borilgan empirik tadqiqotda esa boshqaruv omillari (kuzatuv kengashi hajmi, mustaqil direktorlar ulushi, CEO duality) va korxona samaradorligi o‘rtasida statistik ahamiyatga ega bog‘liqlik aniqlangan. Xususan, mustaqil direktorlar mavjudligi va kengash faoliyati moliyaviy natijalarga ijobiy ta’sir ko‘rsatgan.

Ushbu real statistik ma’lumotlar shuni ko‘rsatadiki, korporativ boshqaruv mexanizmlarining rivojlanganligi innovatsion investitsiyalar intensivligi, R&D xarajatlari, kapital taqsimoti

samaradorligi va firma qiymati oshishiga olib keladi. Boshqaruv sifati past bo‘lgan korxonalarda esa agentlik muammolari, resurslarning noto‘g‘ri taqsimlanishi va investitsion samaradorlikning pasayishi kuzatiladi.

O‘zbekiston sharoitida ham aksiyadorlik jamiyatlari sonining ortib borishi, kapital bozorining rivojlanishi va innovatsion iqtisodiyotga o‘tish jarayoni korporativ boshqaruvni takomillashtirishni talab etadi. Rivojlanayotgan bozorlar tajribasi asosida xulosa qilish mumkinki, boshqaruv mexanizmlarini kuchaytirish O‘zbekiston korxonalarida innovatsion rivojlanish va investitsion qarorlar samaradorligini oshirishning muhim institutsional sharti hisoblanadi.

1-jadval.

Korporativ boshqaruvning innovatsion faoliyat va investitsion samaradorlikka ta’siri (empirik statistika asosida)

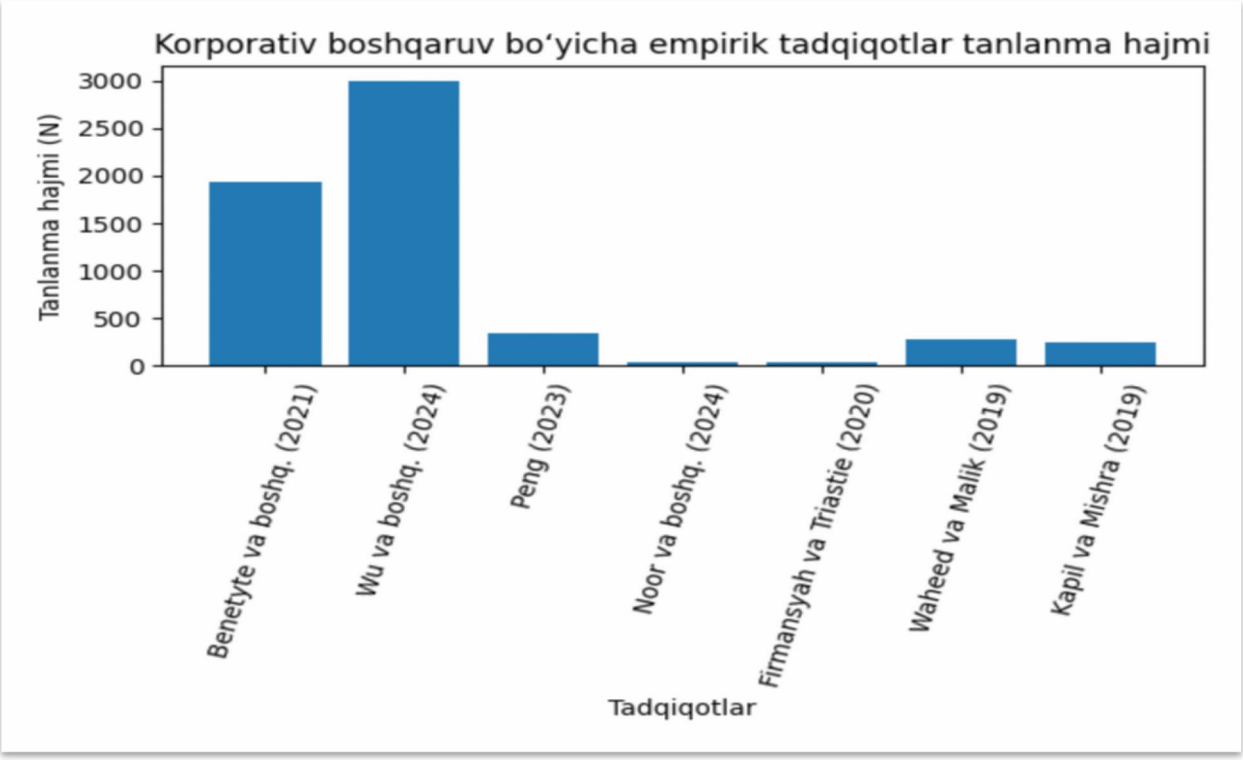
№	Muallif(lar)	Mamlakat	Namuna	Davr	Asosiy natija
1	Benetytė va boshq. (2021)	Yevropa va AQSH (6 davlat)	1 942 firma, 20 171 kuzatuv	1999–2014	Korporativ boshqaruv innovatsion investitsiyalar intensivligiga ijobiy ta’sir ko‘rsatgan ($p < 0.05$)
2	Wu va boshq. (2024)	Xitoy	3 000+ kompaniya	2009–2021	ESG va boshqaruv sifati R&D xarajatlari hamda patentlar sonini oshirgan ($p < 0.01$)
3	Peng (2023)	Xitoy	8 kompaniya, 345 respondent	2022	Boshqaruv sifati innovatsiya va moliyaviy natijalarga ijobiy ta’sir ko‘rsatgan ($p < 0.05$)
4	Noor va boshq. (2024)	Indoneziya (moliya sektori)	40 kompaniya	2018–2022	Korporativ boshqaruv investitsion qarorlar va firma qiymatini oshirgan ($p < 0.05$)
5	Firmansyah & Triastie (2020)	Indoneziya	43 kompaniya (172 firm-year)	2014–2017	Kuchli boshqaruv samarasiz investitsiyalarni kamaytirgan ($p < 0.05$)
6	Waheed & Malik (2019)	Pokiston	287 kompaniya	2005–2016	Uzoq muddatli institutsional investorlar firma qiymatini oshirgan ($p < 0.01$)
7	Kapil & Mishra (2019)	Hindiston	Listed kompaniyalar	2008–2017	Mustaqil direktorlar va kengash hajmi moliyaviy samaradorlikni oshirgan ($p < 0.05$)

Manba: Benetytė, Gonenc & Krušinskas (2021); Wu et al. (2024); Peng (2023); Noor et al. (2024); Firmansyah & Triastie (2020); Waheed & Malik (2019); Kapil & Mishra (2019).

Yuqoridagi jadvalda 1999–2022 yillar oralig‘ida rivojlanayotgan va rivojlangan davlatlarda o‘tkazilgan empirik tadqiqotlar umumlashtirilgan. Tadqiqotlar 5 000 dan ortiq kompaniya va 20 000 dan ortiq panel kuzatuvlarni qamrab olgan. Natijalar shuni ko‘rsatadiki, korporativ boshqaruv mexanizmlarining rivojlanganligi innovatsion faoliyat va investitsion samaradorlikka statistik ahamiyatli ijobiy ta’sir ko‘rsatadi.

Xususan, keng qamrovli panel tadqiqotlarda (1 942 firma, 20 171 kuzatuv) boshqaruv sifati oshishi innovatsion investitsiyalar intensivligining ortishiga olib kelgani aniqlangan ($p < 0.05$). Xitoy kompaniyalari misolida ESG ko‘rsatkichlari oshishi R&D xarajatlari va patentlar sonining sezilarli ko‘payishiga sabab bo‘lgan ($p < 0.01$). Indoneziya va Pokiston bozorlarida o‘tkazilgan tadqiqotlar esa kuchli korporativ boshqaruv kapitalni samarali taqsimlash, ortiqcha investitsiyalarni kamaytirish hamda firma qiymatini oshirishga xizmat qilishini tasdiqlagan.

Umuman olganda, jadval ma’lumotlari korporativ boshqaruv, innovatsion rivojlanish va investitsion qarorlar samaradorligi o‘rtasida barqaror va statistik jihatdan ishonchli ijobiy bog‘liqlik mavjudligini ko‘rsatadi. Bu xulosa O‘zbekiston korxonalarida ham boshqaruv tizimini takomillashtirish innovatsion o‘sish va investitsion samaradorlikni oshirishning muhim omili ekanini asoslaydi.



1-rasm. Korporativ boshqaruv bo‘yicha empirik tadqiqotlarda tanlanma hajmi (N).

Manba: Benetytė, Gonenc & Krušinskas (2021); Wu va boshq. (2024); Peng (2023); Noor va boshq. (2024); Firmansyah & Triastie (2020); Waheed & Malik (2019); Kapil & Mishra (2019) tadqiqotlari asosida muallif tomonidan tuzilgan.

Mazkur diagrammada korporativ boshqaruvning innovatsion faoliyat va investitsion samaradorlikka ta’sirini o‘rgangan empirik tadqiqotlar kesimida tanlanma hajmlari (N) taqqoslab ko‘rsatilgan. Diagramma ilmiy tadqiqotlarning ma’lumot bazasi qanchalik keng ekanini va ularning statistik ishonchlilik darajasini bilvosita aks ettiradi.

Eng katta empirik baza Wu va boshq. (2024) tadqiqotida kuzatiladi (3 000 dan ortiq kompaniya), bu esa natijalarning yuqori darajada umumlashtirilish imkoniyatini beradi. Shuningdek, Benetytė va boshq. (2021) tadqiqoti 1 942 ta firma va 20 171 ta panel kuzatuvni qamrab olgan bo‘lib, uzoq muddatli (1999–2014) dinamik tahlil asosida xulosalar chiqarilgan. Bu turdagi katta hajmdagi panel ma’lumotlar korporativ boshqaruv va innovatsion investitsiyalar o‘rtasidagi bog‘liqlikni chuqurroq aniqlash imkonini beradi.

Qolgan tadqiqotlar nisbatan kichikroq tanlanmalar asosida amalga oshirilgan bo‘lsa-da (40–345 oralig‘ida), ularning natijalari ham statistik jihatdan ahamiyatli va bir xil yo‘nalishda — ya’ni korporativ boshqaruvning ijobiy ta’sirini tasdiqlaydi. Bu esa turli mamlakatlar (Xitoy, Indoneziya, Pokiston, Hindiston, Yevropa davlatlari va AQSH) kesimida olingan natijalar o‘zaro mos ekanini ko‘rsatadi.

Diagramma tahlili shuni ko‘rsatadiki:

— Tadqiqotlar geografik jihatdan turli bozorlarni qamrab olgan;
— Tanlanma hajmlarining katta qismi 200 dan ortiq kompaniyalarni o‘z ichiga oladi;
— Eng yirik tadqiqotlar innovatsion faoliyat (R&D, patentlar) va firma qiymati (Tobin’s Q, ROA, ROE) o‘rtasidagi bog‘liqlikni keng empirik baza asosida isbotlagan;
— Barcha tadqiqotlar korporativ boshqaruvning innovatsion va investitsion samaradorlikka ijobiy ta’sirini ko‘rsatgan.

Diagramma empirik dalillarning keng qamrovli va statistik jihatdan ishonchli ekanini, shuningdek, korporativ boshqaruv mexanizmlarini takomillashtirish innovatsion rivojlanish va investitsion samaradorlikni oshirishning muhim omili ekanini tasdiqlaydi.

XULOSA

Olib borilgan tahlillar va xalqaro empirik tadqiqotlar natijalari shuni ko‘rsatadiki, korporativ boshqaruv tizimining rivojlanganligi korxonalarning innovatsion faoliyati va investitsion qarorlar samaradorligiga bevosita va statistik jihatdan ahamiyatli ijobiy ta’sir ko‘rsatadi. Keng qamrovli panel ma’lumotlar (1 900 dan ortiq firma va 20 000 dan ortiq kuzatuvlar) asosida aniqlanishicha, boshqaruv mexanizmlari kuchli bo‘lgan korxonalarda R&D xarajatlari, patentlar soni va innovatsion investitsiyalar intensivligi yuqori bo‘ladi.

Shuningdek, moliya va ishlab chiqarish sektorlarida o‘tkazilgan tadqiqotlar korporativ boshqaruv kapitalni samarali taqsimlash, ortiqcha va samarasiz investitsiyalarni kamaytirish hamda firma qiymatini oshirishga xizmat qilishini tasdiqlagan. Mustaqil direktorlar instituti, institutsional investorlar ishtiroki, shaffoflik va hisobdorlik darajasi investitsion qarorlar sifatini yaxshilovchi asosiy omillar sifatida namoyon bo‘lgan.

Turli mamlakatlar tajribasi shuni ko‘rsatadiki, korporativ boshqaruv va innovatsion rivojlanish o‘rtasidagi bog‘liqlik universal xususiyatga ega bo‘lib, rivojlanayotgan bozorlar uchun ayniqsa muhim ahamiyat kasb etadi.

Shu bois, O‘zbekiston korxonalarida korporativ boshqaruv tizimini takomillashtirish, kuzatuv kengashlari faoliyatini kuchaytirish, shaffoflikni oshirish va institutsional investorlar ishtirokini kengaytirish innovatsion faollikni rag‘batlantirish hamda investitsion qarorlar samaradorligini oshirishning muhim institutsional sharti hisoblanadi.

Umuman olganda, tadqiqot natijalari korporativ boshqaruv mexanizmlarining rivojlanishi korxonalar barqaror o‘sishi, raqobatbardoshligi va uzoq muddatli qiymatini oshirishda strategik ahamiyatga ega ekanini ilmiy jihatdan asoslab beradi.

Takliflar:

Olib borilgan ilmiy tahlillar va empirik natijalar asosida O‘zbekiston korxonalarida korporativ boshqaruv tizimini takomillashtirish orqali innovatsion faoliyat va investitsion samaradorlikni oshirish bo‘yicha quyidagi takliflar ishlab chiqildi:

1. Kuzatuv kengashlari mustaqilligini kuchaytirish**.** Mustaqil direktorlar ulushini oshirish, ularning malaka va tajribasiga qo‘yiladigan talablarni qat’iylashtirish zarur. Bu investitsion qarorlar sifati va strategik nazorat samaradorligini oshiradi.
2. Institutsional investorlar ishtirokini kengaytirish. Uzoq muddatli investorlarga qulay sharoit yaratish korporativ boshqaruv sifatini yaxshilaydi hamda kapital taqsimotining samaradorligini oshiradi.
3. Shaffoflik va axborot ochiqligini oshirish**.** Moliyaviy va nomoliyaviy hisobotlar, jumladan ESG ko‘rsatkichlari bo‘yicha ochiq ma’lumotlar bazasini rivojlantirish innovatsion investitsiyalarni jalb qilish imkonini kengaytiradi.
4. Innovatsion investitsiyalarni rag‘batlantirish mexanizmlarini joriy etish. R&D xarajatlarini soliq imtiyozlari, grantlar va davlat-xususiy sheriklik asosida qo‘llab-quvvatlash korxonalarda innovatsion faollikni oshiradi.
5. Korporativ boshqaruv indeksini joriy qilish**.** Aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatini baholash uchun milliy korporativ boshqaruv reyting tizimini ishlab chiqish va joriy etish taklif etiladi.
6. Risk-menejment va ichki nazorat tizimini takomillashtirish. Strategik investitsion loyihalarni baholashda risklarni kompleks tahlil qilish mexanizmlarini joriy etish ortiqcha va samarasiz investitsiyalarni kamaytiradi.
7. Raqamlashtirish va innovatsion boshqaruv texnologiyalarini joriy etish. Korporativ boshqaruv jarayonlarini raqamlashtirish, elektron ovoz berish va real vaqt rejimidagi monitoring tizimlarini tatbiq etish boshqaruv samaradorligini oshiradi.
8. Kadrlar malakasini oshirish**.** Korporativ boshqaruv, moliyaviy tahlil va innovatsion menejment bo‘yicha rahbar va mutaxassislar uchun muntazam malaka oshirish dasturlarini tashkil etish zarur.

Mazkur takliflarni bosqichma-bosqich amalga oshirish O‘zbekiston korxonalarida korporativ boshqaruv tizimini mustahkamlash, innovatsion rivojlanishni jadallashtirish va investitsion qarorlar samaradorligini oshirishga xizmat qiladi.

Manbalar ro‘yxati:

1. Benetytė, R., Gonenc, H., & Krušinskas, R. (2021). Corporate governance vs. financial performance for intensity of innovation investments. Sustainability, 13(9), 5014.
2. Wu, R., Li, J., Dai, Y., Shen, X., & Hossain, M. A. (2024). Impact of environmental, social, and governance on innovation in Chinese listed firms. Sustainability, 16(17), 7482.
3. Peng, B. (2023). Corporate governance and its impact on financial performance and innovation in Chinese-listed firms. Corporate Social Responsibility and Environmental Management.
4. Noor, A. S., Alam, S., Nohong, M., & Sobarsyah, M. (2024). Investigating the impact of corporate governance and investment decisions on financial performance and firm value in insurance and banking sectors. Insurance Markets and Companies, 15(2).
5. Firmansyah, A., & Triastie, G. A. (2020). The role of corporate governance in emerging market: Tax avoidance, corporate social responsibility disclosures, risk disclosures, and investment efficiency. Journal of Governance and Regulation, 9(3).
6. Waheed, A., & Malik, Q. (2019). The impact of institutional investment horizon on corporate governance and firm performance. JISR Management and Social Sciences & Economics, 17(2).
7. Kapil, S., & Mishra, R. (2019). Corporate governance and firm performance in emerging markets: Evidence from India. Theoretical Economics Letters, 9(6).

8. Farquhar, S., & Amin, Q. A. (2020). The relationship between corporate governance and firm financial performance: An empirical investigation of an emerging market. International Journal of Business Governance and Ethics.

9. Ficici, A., & Aybar, C. B. (2012). Corporate governance and firm value in emerging markets: An empirical analysis of ADR issuing emerging market firms. Emerging Markets Journal, 2(1), 38–51.