

YASHIL

IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

GREEN ECONOMY AND DEVELOPMENT

Social, Economic, Technological, Scientific and Popular Science Journal

2026-YIL / SENTABR /
9-SON, I-QISM

Google
scholar

RePEc
RESEARCH PAPERS
IN ECONOMICS



ISSN: 2992-8982

<https://yashil-iqtisodiyot-taraqqiyot.uz/>



IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

Bosh muharrir:

Sharipov Kongiratbay Avezimbetovich

*Elektron nashr. 2026-yil, sentabr.
I-qism*

Bosh muharrir o'rinbosari:

Karimov Norboy G'aniyevich

Muharrir:

Qurbonov Sherzod Ismatillayevich

Tahrir hay'ati:

Salimov Oqil Umrzoqovich, O'zbekiston Fanlar akademiyasi akademigi
Abduraxmanov Kalandar Xodjayevich, O'zbekiston Fanlar akademiyasi akademigi
Sharipov Kongiratbay Avezimbetovich, texnika fanlari doktori (DSc), professor
Rae Kvon Chung, Janubiy Koreya, TDIU faxriy professori, "Nobel" mukofoti laureati
Osman Mesten, Turkiya parlamenti a'zosi, Turkiya – O'zbekiston do'stlik jamiyati rahbari
Axmedov Durbek Kudratillayevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Axmedov Sayfullo Normatovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Abduraxmanova Gulnora Kalandarovna, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Kalonov Muxiddin Baxritdinovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Siddiqova Sadoqat G'afforovna, pedagogika fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)
Xudoyqulov Sadirdin Karimovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Maxmudov Nosir, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Yuldashev Mutallib Ibragimovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Samadov Asqarjon Nishonovich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, professor
Slizovskiy Dimitriy Yegorovich, texnika fanlari doktori (DSc), professor
Mustafakulov Sherzod Igamberdiyevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Axmedov Ikrom Akramovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Eshtayev Alisher Abdug'aniyevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Xajiyev Baxtiyor Dushaboyevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Hakimov Nazar Hakimovich, falsafa fanlari doktori (DSc), professor
Musayeva Shoiraz Azimovna, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), professor
Ali Konak (Ali Ko'nak), iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor (Turkiya)
Cham Tat Huei, falsafa fanlari doktori (PhD), professor (Malayziya)
Foziljonov Ibrohimjon Sotvoldixo'ja o'g'li, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dots.
Faxridinov Zafarjon Faxridin o'g'li, O'zb. Res. Bosh prokuraturasi HIJQKD boshqarma boshlig'i
Utayev Uktam Choriyevich, Anijon viloyati prokurorining o'rinbosari
Ochilov Farkhod, O'zb. Res. Bosh prokuraturasi IJQK Departamentining Namangan viloyati boshqarmasi boshlig'i
Buzrukhonov Sarvarxon Munavvarxonovich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent
Axmedov Javohir Jamolovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)
Toxirov Jaloliddin Ochil o'g'li, texnika fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), katta o'qituvchi
Bobobekov Ergash Abdumalikovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), v.b. dots.
Djudi Smetana, pedagogika fanlari nomzodi, dotsent (AQSH)
Krissi Lyuis, pedagogika fanlari nomzodi, dotsent (AQSH)
Glazova Marina Viktorovna, Iqtisodiyot fanlari doktori (Moskva)
Nosirova Nargiza Jamoliddin qizi, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent
Sevil Piriyeva Karaman, falsafa fanlari doktori (PhD) (Turkiya)
Mirzaliyev Sanjar Makhamatjon o'g'li, TDIU ITI departamenti rahbari
Ochilov Bobur Baxtiyor o'g'li, TDIU katta o'qituvchisi
Golisheva Yelena Vyacheslavovna, Iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent.
Abdukarimova Dinara Rustamxanovna, bank-moliya akademiyasi professori, DSc., professor.
Ikramov Murod Akramovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Nazarova Ra'no Rustamovna, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor



IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

Editorial board:

Salimov Okil Umrzokovich, Academician of the Academy of Sciences of Uzbekistan
Abdurakhmanov Kalandar Khodjayevich, Academician of the Academy of Sciences of Uzbekistan
Sharipov Kongirاتبay Avezimbetovich, Doctor of Technical Sciences (DSc), Professor
Rae Kwon Chung, South Korea, Honorary Professor at TSUE, Nobel Prize Laureate
Osman Mesten, Member of the Turkish Parliament, Head of the Turkey–Uzbekistan Friendship Society
Akhmedov Durbek Kudratillayevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Akhmedov Sayfullo Normatovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Abdurakhmanova Gulnora Kalandarovna, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Kalonov Mukhiddin Bakhridinovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Siddikova Sadokat Gafforovna, Doctor of Philosophy (PhD) in Pedagogical Sciences
Khudoykulov Sadirdin Karimovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Makhmudov Nosir, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Yuldashev Mutallib Ibragimovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Samadov Askarjon Nishonovich, Candidate of Economic Sciences, Professor
Slizovskiy Dmitriy Yegorovich, Doctor of Technical Sciences (DSc), Professor
Mustafakulov Sherzod Igamberdiyevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Akhmedov Ikrom Akramovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Eshtayev Alisher Abduganiyevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Khajiyev Bakhtiyor Dushaboyevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Khakimov Nazar Khakimovich, Doctor of Philosophy (DSc), Professor
Musayeva Shoira Azimovna, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences, Professor
Ali Konak, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor (Turkey)
Cham Tat Huei, Doctor of Philosophy (PhD), Professor (Malaysia)
Foziljonov Ibrokhimjon Sotvoldikhoja ugli, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences, Associate Professor
Fakhridinov Zafarjon Fakhridin ogli, Head of the DCEC under the Prosecutor General's Office of the Rep. of Uzb.
Utayev Uktam Choriyevich, Deputy Prosecutor of Anijan Region
Ochilov Farkhod, Head of the Namangan Regional Department of the Department of Internal Affairs of Rep. of Uzb.
Buzrukkhonov Sarvarkhon Munavvarkhonovich, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor
Akhmedov Javokhir Jamolovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences
Tokhirov Jaloliddin Ochil ugli, Doctor of Philosophy (PhD) in Technical Sciences, Senior Lecturer
Bobobekov Ergash Abdumalikovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences, Acting Associate Professor
Judi Smetana, Candidate of Pedagogical Sciences, Associate Professor (USA)
Chrissy Lewis, Candidate of Pedagogical Sciences, Associate Professor (USA)
Glazova Marina Victorovna, Doctor of Sciences in Economics (Moscow)
Nosirova Nargiza Jamoliddin kizi, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences, Associate Professor
Sevil Piriyea Karaman, Doctor of Philosophy (PhD) (Turkey)
Mirzaliyev Sanjar Makhamatjon ugli, Head of the Department of Scientific Research and Innovations, TSUE
Ochilov Bobur Bakhtiyor ugli, Senior lecturer at TSUI
Golisheva Yelena Vyacheslavovna, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor.
Abdukirimova Dinara Rustamkhanovna, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Ikramov Murod Akramovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Nazarova Ra'no Rustamovna, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor

Ekspertlar kengashi:

Berkinov Bazarbay, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Po'latov Baxtiyor Alimovich, texnika fanlari doktori (DSc), professor
Aliyev Bekdavat Aliyevich, falsafa fanlari doktori (DSc), professor
Isakov Janabay Yakubbayevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Xalikov Suyun Ravshanovich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent
Rustamov Ilhomiddin, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent
Hakimov Ziyodulla Ahmadovich, iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent
Kamilova Iroda Xusniddinovna, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)
G'afurov Doniyor Orifovich, pedagogika fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)
Fayziyev Oybek Raximovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent
Tuxtabayev Jamshid Sharafetdinovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent
Xamidova Faridaxon Abdulkarim qizi, iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent
Yaxshiboyeva Laylo Abdisattorovna, katta o'qituvchi
Babayeva Zuhra Yuldashevna, mustaqil tadqiqotchi
Komilova Nilufar Karshiboyevna, Geografiya fanlari doktori, professori
Umirzoqov Ja'sur Artiqboy o'g'li, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), dotsent
Zebo Kuldasheva, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), dotsent

Board of Experts:

Berkinov Bazarbay, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Pulatov Bakhtiyor Alimovich, Doctor of Technical Sciences (DSc), Professor
Aliyev Bekdavat Aliyevich, Doctor of Philosophy (DSc), Professor
Isakov Janabay Yakubbayevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Khalikov Suyun Ravshanovich, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor
Rustamov Ilhomiddin, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor
Khakimov Ziyodulla Akhmadovich, Doctor of Economic Sciences, Associate Professor
Kamilova Iroda Xusniddinovna, Doctor of Philosophy (PhD) in Economics
Gafurov Doniyor Orifovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Pedagogy
Fayziyev Oybek Raximovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Economics, Associate Professor
Tukhtabayev Jamshid Sharafetdinovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Economics, Associate Professor
Khamidova Faridaxon Abdulkarimovna, Doctor of Economic Sciences, Associate Professor
Yakhshiboyeva Laylo Abdisattorovna, Senior Lecturer
Babayeva Zuhra Yuldashevna, Independent Researcher
Komilova Nilufar Karshiboyevna, Doctor of Geographical Sciences, Professor
Umirzokov Jasur Artiqboy ugli, Doctor of Economic Sciences (DSc), Associate Professor
Zebo Kuldasheva, Doctor of Economic Sciences (DSc), Associate Professor

- 08.00.01 Iqtisodiyot nazariyasi
- 08.00.02 Makroiqtisodiyot
- 08.00.03 Sanoat iqtisodiyoti
- 08.00.04 Qishloq xo'jaligi iqtisodiyoti
- 08.00.05 Xizmat ko'rsatish tarmoqlari iqtisodiyoti
- 08.00.06 Ekonometrika va statistika
- 08.00.07 Moliya, pul muomalasi va kredit
- 08.00.08 Buxgalteriya hisobi, iqtisodiy tahlil va audit
- 08.00.09 Jahon iqtisodiyoti
- 08.00.10 Demografiya. Mehnat iqtisodiyoti
- 08.00.11 Marketing
- 08.00.12 Mintaqaviy iqtisodiyot
- 08.00.13 Menejment
- 08.00.14 Iqtisodiyotda axborot tizimlari va texnologiyalari
- 08.00.15 Tadbirkorlik va kichik biznes iqtisodiyoti
- 08.00.16 Raqamli iqtisodiyot va xalqaro raqamli integratsiya
- 08.00.17 Turizm va mehmonxona faoliyati

Muassis: "Ma'rifat-print-media" MChJ

Hamkorlarimiz: Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti,
O'zbekiston Respublikasi Bosh prokuraturasi huzuridagi Iqtisodiy
jinoyatlarga qarshi kurashish departamenti

Jurnalning ilmiyligi:

“Yashil” iqtisodiyot va
taraqqiyot” jurnali

O'zbekiston Respublikasi
Oliy ta'lim, fan va innovatsiyalar
vazirligi huzuridagi Oliy
attestatsiya komissiyasi
rayosatining
2023-yil 1-apreldagi
336/3-sonli qarori bilan
ro'yxatdan o'tkazilgan.



MUNDARIJA

AKSIYADORLIK JAMIYATLARIDA INVESTITSION FAOLIYATNI RAG'BATLANTIRISH VA BAHOLASHNING XORIJIY TAJRIBASI	34
Aytmuratova Ulbike Jalgasovna BREND POZITSİYALASH STRATEGİYASINI ISHLAB CHIQISHDA BOZOR TADQIQOTLARI METODIKASI	41
Jumayeva Zulfiya Qayumovna GLOBAL MOLIYAVIY BEQARORLIKNING O'ZBEKISTON MILLIY VALYUTASI BARQARORLIGIGA TA'SIRI	46
Davlatova Nilufar Avazovna KAMBAG'ALLIKNI QISQARTIRISHNING MAKROIQTISODIY SAMARADORLIGI: MANZILLI SAMARADORLIK INDEKSI (MSI) ASOSIDA BANDLIK DASTURLARINI BAHOLASH (O'ZBEKISTON MISOLIDA)	50
Eshmurodov Adhamjon Rahmonjonovich АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ ООО «SAM PULSAR DISTRIBUTORS»	61
Мусаева Шоира Азимовна KICHIK BIZNESDA AYOLLAR TADBIRKORLIGINING O'RNI VA AHAMIYATI	68
Tukhtasinova Intizorkhon Sherzod qizi GLOBALLASHUV DAVRIDA JAHON IQTISODIYOTIDAGI O'ZGARISHLARNING YANGI O'ZBEKISTONGA TA'SIRI	73
Jahongir Nurulloevich Jurayev YASHIL INNOVATSIYALARNI RIVOJLANTIRISHDA DAVLAT VA XUSUSIY SEKTOR HAMKORLIGI	77
Nasulloeva Oydiyoy Saidovna ПРИВЛЕЧЕНИЕ МОЛОДЁЖИ К ЭКСПОРТУ ЦИФРОВЫХ УСЛУГ: МЕХАНИЗМ СТРАТЕГИЧЕСКОГО УПРАВЛЕНИЯ	82
Палвонова Севара Бахромовна MINTAQA IQTISODIYOTINI RAQAMLI TRANSFORMATSIYA QILISHDA IT-PARKLARNING NAZARIY VA INSTITUTSIONAL ASOSLARI	94
Sultanova Zuxra Jaksilikovna INSON KAPITALINING KORXONALAR RAQOBATBARDOSHLIGINI SHAKLLANTIRISHDAGI ROLI	99
Baymuradov Shoxrux Maxmudovich Dilmurodov Komiljon Ahmad o'g'li RAQAMLI IQTISODIYOT SHAROITIDA OLIY TA'LIM MUASSASALARIDA ENERGIYA SAMARADORLIGINI MONITORING QILISHNING INTEGRATSIYALASHGAN UZEMS MODELI	103
Bobobekov Ergash Abdumalikovich AUDIT JARAYONIDA MOLIYAVIY FIRIBGARLIK BELGILARINI ANIQLASHNING TAHLILIY TARTIB-TAOMILLARINI TAKOMILLASHTIRISH	108
Xusanov Shuxrat Burxanovich FROM AUTOMATION TO STANDARDIZATION: OPERATIONS MANAGEMENT CHALLENGES IN UZBEKISTAN'S HOSPITALITY SECTOR	115
Asal Kadirova СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ СИСТЕМЫ СТРАТЕГИЧЕСКОГО УПРАВЛЕНИЯ ГОСТИНИЧНЫМИ ПРЕДПРИЯТИЯМИ НА ОСНОВЕ ОРГАНИЗАЦИОННО-ЭКОНОМИЧЕСКИХ МЕХАНИЗМОВ В УЗБЕКИСТАНЕ	125
Нигматова Сугдиена Жалолiddин кизи	



SANOAT 4.0 TEXNOLOGIYALARINING RAQAMLI IQTISODIYOT RIVOJLANISHI VA UZOQ MUDDATLI IQTISODIY O'SISHDAGI ROLI	131
Komilova Dilafruz Rustam qizi	
O'ZBEKISTON RESPUBLIKASIDA MAISHIY XIZMAT KO'RSATISH TARMOG'INI RIVOJLANTIRISHNING IJTIMOY-IQTISODIY AHAMIYATI	137
Samiyeva Gulnoza Toxirovna	
O'taganov Fazliddin Isroil o'g'li	
ПЕРСПЕКТИВЫ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ СТРАХОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ТУРИСТСКИХ ОРГАНИЗАЦИЙ	142
Эргашева Файёза Боходир кизи	
МЕХАНИЗМЫ ГАРМОНИЗАЦИИ ЭКОЛОГИЧЕСКОГО УЧЕТА И ОТЧЕТНОСТИ В МЕЖДУНАРОДНОЙ ПРАКТИКЕ	146
Жиенбаева Айсанем Оразбаевна	
XORAZM VILOYATIDA SHOLI YETISHTIRISHNING RIVOJLANISH TENDENSIYALARI VA UNING RESPUBLIKA SHOLICHILIGIDAGI O'RNI	154
Matrasulova Feruza Baxodirovna	
YIRIK KORXONALARDA SOLIQ NAZORATINING HUQUQIY ASOSLARI VA HORIJIIY MAMLAKATLAR TAJRIBASI	159
Qo'shaqov Asrorjon Nematjonovich	
ФОРМИРОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТИВНОЙ СТРУКТУРЫ БЮДЖЕТНЫХ ПРОГРАММ В СФЕРЕ СТРОИТЕЛЬСТВА И ЖИЛИЩНО-КОММУНАЛЬНОГО ХОЗЯЙСТВА: МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ И ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ	166
Мирзаева Дилдора Иномовна	
O'ZBEKISTON TIJORAT BANKLARIDA KREDIT PORTFELI VA KREDIT RISKLARI HOLATINI BAHOLASH (DAVLAT BANKLARI MISOLIDA)	174
Eshboyev Shahobiddin Anorqul o'g'li	
O'ZBEKISTONDA TADBIRKORLIKNI RIVOJLANTIRISH ISTIQBOLLARI	183
Aslanova Dilnoza Fatilloevna	
RAQAMLI TRANSFORMATSIYA SHAROITIDA TASHKILOT BOSHQARUV TIZIMINI TAKOMILLASHTIRISH: NAZARIY YONDASHUVLAR VA BAHOLASH METODOLOGIYASI	187
Raxmonova Nilufar Umedovna	
HUDUDIIY IQTISODIYOT TARKIBIIY O'ZGARISHLARINI SHAKLLANTIRISHDA SANOATLASHUV, XIZMATLAR SEKTORI VA INVESTITSIYALARINING ROLI	196
Raxmonqulova Nafisa Olimjon qizi	
SOLIQ BAZASI TUSHUNCHASI, UNING MAZMUNI VA IQTISODIY MOHIYATI	201
Gadoyeva Nilufar Erkinovna	
SUN'IY INTELLEKT ASOSIDA KORXONALARNING MOLIVAVIY MENEJMENT TIZIMINI TAKOMILLASHTIRISH	208
Atadjanova Sevinch Qurbonbayevna	
RAQAMLI IQTISODIYOT SHAROITIDA ELEKTRON TIJORAT SUBYEKTLARINI SOLIQQA TORTISH MEKANIZMLARINI TAKOMILLASHTIRISH	214
Homidov Baxtiyor Rahimberdievich	
XIZMATLAR SOHASIDA INNOVATSION MARKETINGNI QO'LLASH SAMARADORLIGINI BAHOLASHNING TASHKILIIY-IQTISODIY MEKANIZMINI TAKOMILLASHTIRISH	222
I.R.Sabirjanova	
OPPORTUNITIES FOR UTILIZING TAX INCENTIVES GRANTED TO SMALL AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES FOR THE SUSTAINABLE DEVELOPMENT OF THEREGIONAL ECONOMY	228
Palvanbayev Umidbek Uktam o'g'li	
MINTAQAVIY TURISTIK KLASTERLARNING RAQAMLI TRANSFORMATSIYASI: IQTISODIY SAMARADORLIK MODELII	233
Kazokova Dilnoza Bobirovna	
KORPORATIV BOSHQARUVNING QURILISH KORXONALARI IQTISODIY SAMARADORLIGIGA TA'SIRINI BAHOLASHNING NAZARIY YONDASHUVLARI	238
G'iyosov Ilxom Karimovich	



O'ZBEKISTONDA KAPITAL BOZORINING RIVOJLANISH BOSQICHLARI TAHLILI	246
Xaitova Gulmira Matsalayevna	
SUV TEJOVCHI INNOVATSION TEXNOLOGIYALAR RIVOJLANISHINING NAZARIY-KONSEPTUAL ASOSLARI	253
Sangirova Umida Ravshanovna	
МЕТОДЫ СИСТЕМ ПРОГНОЗИРОВАНИЯ И ПЛАНИРОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ В ОБЕСПЕЧЕНИИ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ.....	259
Н. М. Эргашева	
AKSIYADORLIK JAMIYATLARINING MOLIYAVIY BARQARORLIGINI BAHOLASHNING USLUBIY YONDASHUVLARI.....	265
Ishonqulov Nizamjon Fayzullayevich	
Ishbekova Lobar Yunusxonovna	
AKSIYADORLIK JAMIYATLARINING TO'LOV QOBILIYATINI TA'MINLASHDA PUL OQIMLARINI BOSHQARISHNING O'RNI.....	271
Ishbekova Lobar Yunusxonovna	
ТЕНДЕНЦИИ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ ТАДЖИКИСТАНА ЗА 35 ЛЕТ ГОСУДАРСТВЕННОЙ НЕЗАВИСИМОСТИ	276
Икроми Нуриддин Киём	
Раҳматзода Далер Талбак	
YANGI O'ZBEKISTONDA GILAMCHILIK SANOATINI TAKOMILLASHTIRISH YO'LLARI VA ISTIQBOLLARI	283
Farog'at Xo'jabekova	
MINTAQADA AGROTURIZMNI XORIJIY TAJRIBA ASOSIDA RIVOJLANTIRISH: XALQARO MODELLAR VA O'ZBEKISTON UCHUN INNOVATSION MEXANIZMLAR.....	288
Aliqulov Humoyun Tohir o'g'li	
KICHIK BIZNESDA XIZMAT KO'RSATISH SOHASINI RIVOJLANTIRISHNING TASHKILIY-BOSHQARUV MEXANIZMI.....	294
Kabilova Shahnoza Jurayevna	
SUN'IY INTELLEKT TEXNOLOGIYALARI VA MOBIL ILOVALAR YORDAMIDA CHAKANA BANK XIZMATLARINI KO'RSATISH	301
Parpiboyeva Lobar Abdikomilovna	
TIJORAT BANKLARIDA KORPORATIV MIJOZLARNI MOLIYALASHTIRISHNING TAHLILI	308
Abduraxmanov Farrux Talipjanovich	
TURIZM SOHASI BARQAROR RIVOJLANISHINING ASOSIY TENDENSIYALARI VA TARKIBIY O'ZGARISHLARI TAHLILI	316
O'sarov Abdulla Davronqulovich	
KICHIK BIZNES SOHASIDA INSON KAPITALI VA MEHNAT MUNOSABATLARINING IJTIMOIY-IQTISODIY AHAMIYATI, MOHIYATI VA NAZARIY YONDASHUVLAR.....	323
Ulug'muradova Nodira Berdimuradovna	
MILLIY YASHIL TAKSONOMIYANING O'ZBEKISTONDA YASHIL INVESTITSIYALAR BOZORINI RIVOJLANTIRISHDAGI ROLI.....	329
Usmonova Gulasal Akmal qizi	
O'ZBEKISTON RESPUBLIKASIDA BUXGALTERIYA HISOB TIZIMINI ISLOH ETISHNING ASOSIY BOSQICHLARI VA RIVOJLANISH ISTIQBOLLARI	334
Bekimbetova Asal Ergash qizi	
ЦИФРОВАЯ ТРАНСФОРМАЦИЯ СИСТЕМЫ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЗАКУПОК: ОТ ТРАДИЦИОННЫХ ТЕНДЕРОВ К ЭЛЕКТРОННЫМ ПЛАТФОРМАМ	340
Ризакулов Шерзод Шермуратович	
TIJORAT BANKLARIDA JISMONIY SHAXSLARNI KREDITLASH AMALIYOTINING EKONOMETRIK PROGNOZI VA TAKOMILLASHTIRISH YO'NALISHLARI	346
Jumayev Azamat Qurbonali o'g'li	



TIJORAT BANKLARIDA STRATEGIK REJALASHTIRISH JARAYONLARIGA SUN'YI INTELLEKT TEXNOLOGIYALARINI INTEGRATSIYALASH MEXANIZMLARI	352
Ro'ziboyev Shuxrat Komilovich	
ADVOKATLIK XIZMATLARINING IQTISODIY SAMARADORLIGINI BAHOLASH METODIKASINI TAKOMILLASHTIRISH	360
Turayev Shaxriyor Shodiyorovich	
OLIY TA'LIM XIZMATLARINI DAVLAT TOMONIDAN TARTIBGA SOLISH MEXANIZMLARINI TAKOMILLASHTIRISH	366
Pardayev Jaxongir Sobirjon o'g'li	
TIJORAT BANKLARINING KAMBAG'ALLIKNI QISQARTIRISHDAGI ISHTIROKINI OSHIRISH YO'LLARI	372
Butayev Axror Abduxolikovich	
GLOBALASHUV VA RAQOBAT SHAROITIDA O'ZBEKISTON TIJORAT BANKLARIDA TRANSFORMATSIYA JARAYONLARINI O'TKAZISHNING MUHIMLIGI HAMDA UNING KELGUSI ISTIQBOLLARI	385
Nizamov Umid Najimovich	
PATHWAYS TO SUSTAINABLE ENERGY TRANSITION IN UZBEKISTAN AND THE ROLE OF POLICY AND INVESTMENT MECHANISMS (EVIDENCE FROM INPUT-OUTPUT-CGE MODEL)	391
Gulmuxamedova Dilbar	
METAEXTRACT: A HYBRID METADATA EXTRACTION SYSTEM COMBINING RULE-BASED AND STATISTICAL APPROACHES	399
Rashid Muhtorovich Turgunbaev	
HUDUDLARDA YASHIL TURIZMNI RIVOJLANISH TENDENTSIYALARI VA HOLATINI TAHLILI	405
Nozimov Eldor Anvarovich	
AKSIYADORLIK JAMIYATLARIDA DAROMADLAR VA XARAJATLAR BUXGALTERIYA HISOBINI MHXS ASOSIDA YURITISHNI TAKOMILLASHTIRISH	410
Kuvatova Dinara Anvarovna	
HUDUDIY IQTISODIY SALOHİYAT VA ELEKTRON TIJORAT RIVOJLANISHI O'RTASIDAGI O'ZARO BOG'LIQLIKNI BAHOLASH	416
Ravshanova Muhayyo Maxmanazarovna	
QAYTA ISHLASH SANOATINI TIZIMLI RIVOJLANTIRISH ISTIQBOLLARI: MODEL VA PROGNOZLAR	421
Jo'rayev Farrux Do'stmirzayevich	
Rahimov Abdihakim Muhammadiyevich	
TASHQI SAVDONI RIVOJLANTIRISH JARAYONLARINI EKONOMETRIK MODELLASHTIRISH VA PROGNOZLASH METODOLOGIYASINI TAKOMILLASHTIRISH.....	425
Jo'rayev Farrux Do'stmirzayevich	
O'ZBEKISTONDA RAQAMLI IQTISODIYOT VA "YASHIL IQTISODIYOT" SHAROITIDA MULKCHILIK MUNOSABATLARINI RIVOJLANTIRISH MEXANIZMLARI.....	429
Tashmuamedova Mahina	
ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ДОВЕРИТЕЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫМИ ДОЛЯМИ	437
Ибрагимов Махмуд Баходирович	



УДК: 338.242.4:347.238.2

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ДОВЕРИТЕЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫМИ ДОЛЯМИ

Ибрагимов Махмуд Баходирович

Базовый докторант (PhD-докторант), Центр исследования проблем
приватизации и управления государственными активами, г. Ташкент,
Республика Узбекистан

E-mail: ibragimax@gmail.com

ORCID: 0009-0005-3909-5283

Аннотация. В статье исследуются правовые основания оценки деятельности доверительных управляющих государственными долями после отмены в декабре 2025 года специального Положения о мониторинге № 1394. На основе анализа действующих норм предлагается модель, в которой исполнение обязательных требований оценивается отдельно от достижения ключевых показателей эффективности (KPI). Вес каждого KPI корректируется с учетом полномочий управляющего, а часть переменного вознаграждения по долгосрочным показателям выплачивается после проверки устойчивости результата. Модель призвана соотнести оценку с возможностями управляющего и ограничить стимулы к краткосрочному улучшению показателей в ущерб долгосрочной стоимости государственной доли. Предложенный подход требует эмпирической апробации.

Ключевые слова: доверительное управление, государственные доли, KPI, оценка эффективности, атрибуция результата, коэффициент влияния, долгосрочные результаты, отсроченное вознаграждение.

Annotatsiya. Maqolada 2025-yil dekabrda 1394-son monitoring nizomi o'z kuchini yo'qotganidan keyin davlat ulushlarini ishonchli boshqaruvchilar faoliyatini baholashning huquqiy asoslari tahlil qilinadi. Amaldagi normalar asosida majburiy talablarning bajarilishini samaradorlikning muhim ko'rsatkichlariga (KPI) erishishdan alohida baholaydigan model taklif etiladi. Har bir KPIning vazni boshqaruvchining vakolatlarini hisobga olgan holda tuzatiladi, uzoq muddatli ko'rsatkichlar bo'yicha o'zgaruvchan haqning bir qismi esa natijaning barqarorligi tekshirilganidan keyin to'lanadi. Model baholashni boshqaruvchining imkoniyatlariga moslashtirishga hamda davlat ulushining uzoq muddatli qiymatiga zarar yetkazadigan qisqa muddatli qarorlarni rag'batlantirishni cheklashga qaratilgan. Taklif etilgan yondashuvni amaliy ma'lumotlar asosida sinovdan o'tkazish talab etiladi.

Kalit so'zlar: ishonchli boshqaruv, davlat ulushi, KPI, samaradorlikni baholash, natijani bog'lash, ta'sir koeffitsiyenti, uzoq muddatli natijalar, kechiktirilgan haq to'lash.

Abstract. The article examines the legal basis for assessing trust managers of state-owned shares after Monitoring Regulation No. 1394 ceased to be effective in December 2025. Drawing on the applicable legal provisions, it proposes a model that assesses compliance with mandatory requirements separately from the achievement of key performance indicators (KPIs). The weight of each KPI is adjusted to reflect the manager's authority, and part of the variable remuneration linked to long-term indicators is deferred until the sustainability of the result has been verified. The model aims to align assessment with the manager's scope for action and limit incentives to improve short-term indicators at the expense of the long-term value of the state-owned stake. The proposed approach requires empirical testing.

Keywords: trust management, state-owned shares, KPIs, performance evaluation, result attribution, influence coefficient, long-term results, deferred remuneration.

ВВЕДЕНИЕ

Доверительный управляющий государственной долей реализует корпоративные права государства, не приобретая право собственности на долю [1; 2]. Следовательно, исходной точкой оценки должен быть объем переданных ему корпоративных полномочий, а не только финансовые результаты общества.



До 24 декабря 2025 года специальный порядок мониторинга определялся Положением № 1394, зарегистрированным 30 июля 2004 года [7]. После его отмены в рассмотренных актах не выявлена единая методика оценки доверительных управляющих государственными долями. Вместе с тем требования к исполнению договора, отчетности, бизнес-планированию, голосованию и оплате услуг сохранились [2–5].

Цель исследования – разработать концептуальную модель оценки доверительного управляющего государственной долей и определить условия ее связи с вознаграждением. Для этого необходимо соотнести действующие требования с полномочиями управляющего и закрепить в договоре показатели, которые можно подтвердить по проверяемым данным.

Научная новизна исследования состоит в предложенной для доверительного управления государственными долями конструкции оценки: обязательные требования отделяются от результативных KPI, веса KPI корректируются с учетом полномочий управляющего, а часть вознаграждения по долгосрочным показателям откладывается до подтверждения устойчивости результата. Под атрибуцией в статье понимается обоснование того, какие результаты допустимо использовать при оценке управляющего с учетом переданных ему корпоративных прав.

ОБЗОР ЛИТЕРАТУРЫ

Теоретическая основа оценки деятельности управляющего связана с проблемой разделения собственности и контроля. М. Дженсен и У. Меклинг объясняют необходимость мониторинга и стимулов агентскими издержками, возникающими при несовпадении интересов собственника и управляющего [12]. А. Шлейфер и Р. Вишни рассматривают корпоративное управление как систему механизмов, обеспечивающих реализацию интересов собственников и контроль над лицами, принимающими решения [13]. Для компаний с государственным участием эта проблема усложняется множественностью целей, несколькими уровнями представительства и необходимостью разграничивать полномочия собственника, органов управления и менеджмента.

Отдельное направление литературы посвящено влиянию мониторинга на результаты государственных предприятий. Ш. Почтер на примере частичной приватизации государственных предприятий Индонезии показывает, что усиление контроля со стороны акционеров способно улучшать результаты компании даже при сохранении государственного контроля [14]. Ш. Ли и Х. Чжан на данных китайских предприятий также выявляют положительный эффект усиления внешнего государственного мониторинга, связывая его со снижением оппортунистического поведения менеджмента и ростом производительности [15]. Рекомендации ОЭСР и Всемирного банка дополняют этот подход требованиями четких целей собственника, подотчетности, раскрытия информации и регулярной оценки результатов [10; 11]. При этом в рассмотренных работах объектом оценки выступают преимущественно предприятие, менеджмент или государство как собственник. В этих источниках не предложена специальная методика оценки доверительного управляющего государственной долей, учитывающая объем переданных ему корпоративных полномочий. На решение этой задачи направлено настоящее исследование.

Вопрос временного горизонта стимулирования также имеет значение для построения системы оценки. А. Эдманс, В. Фанг и А. Хуанг показывают, что краткосрочные стимулы могут побуждать руководителей к действиям, улучшающим текущие показатели, но связанным с худшими долгосрочными результатами [16]. Принципы G20/ОЭСР рекомендуют использовать измеримые критерии вознаграждения, ориентированные на долгосрочные интересы компании и акционеров, и относят механизмы уменьшения (malus) и возврата (clawback) вознаграждения к надлежащей практике [17]. В настоящем исследовании эти подходы используются для обоснования проверки устойчивости результата во времени с учетом особенностей доверительного управления государственной долей.

МЕТОДОЛОГИЯ ИССЛЕДОВАНИЯ

Материалами исследования послужили нормы Гражданского и Налогового кодексов, Закона «Об управлении государственным имуществом», постановлений Кабинета Министров и специальных положений о доверительном управлении государственными долями [1–9], документы ОЭСР и Всемирного банка [10; 11; 17], а также исследования агентских отношений, мониторинга и стимулов управляющих [12–16].

Использованы формально-юридический, системный и сравнительный методы. Нормы сопоставлялись по обязанностям управляющего, источникам подтверждения их исполнения, связи результатов с вознаграждением и пределам ответственности.



Отдельно анализировались возможности формализации степени влияния управляющего на KPI и отсрочки окончательного расчета вознаграждения по долгосрочным показателям. Исследование концептуальное и не включает оценку конкретных управляющих и действующих договоров.

АНАЛИЗ И РЕЗУЛЬТАТЫ

Правовые основания оценки деятельности доверительного управляющего

Гражданский кодекс определяет доверительное управление как договорное отношение. Договор устанавливает состав имущества, выгодоприобретателя, сроки отчетности и, при возмездном управлении, размер и форму вознаграждения [1, ст. 853]. Статья 28 Закона «Об управлении государственным имуществом» относит государственную долю к объектам доверительного управления и связывает заключение договора с реализацией утвержденных годовых бизнес-планов [2]. Поэтому критерии оценки следует закреплять в договоре с учетом целей бизнес-плана.

С точки зрения оценки принципиальны пределы корпоративного влияния управляющего. Постановление № 215 обязывает его представлять интересы государства и действовать в пределах прав, обусловленных размером государственной доли, но одновременно запрещает вмешиваться в текущую деятельность исполнительного органа [3]. Это ограничение задает границу между реализацией корпоративных прав и оперативным управлением обществом.

Положение, утвержденное постановлением № 373, конкретизирует порядок согласования голосования. Его пункт 18 предусматривает основание для прекращения договора с доверительным управляющим инвестиционными активами при голосовании по согласуемым вопросам без согласования или вопреки указанию уполномоченного органа. Эту норму следует применять во взаимосвязи с пунктом 12, допускающим самостоятельное решение при своевременном уведомлении органа и неполучении от него указания в установленный срок [4]. Поэтому при оценке необходимо установить, нарушена ли процедура, а не только проверить наличие указания.

Пункт 18 Положения, утвержденного постановлением № 215, предусматривает основную и премиальную части вознаграждения; премиальная часть выплачивается по итогам года в соответствии с договором [3]. Это позволяет предусмотреть связь премирования с KPI в пределах применимых правил оплаты.

Положение № 2263 предусматривает невыплату квартального вознаграждения, в частности при увеличении просроченной задолженности по дивидендам на государственную долю по сравнению с предыдущим кварталом. Наличие такой задолженности или невыполнение квартального прогноза чистой прибыли служит основанием для применения понижающего коэффициента 0,6 [5, пп. 15–16]. Следовательно, нельзя сводить все случаи дивидендной задолженности только к снижению выплаты на 40%.

Положение № 3729 распространяется на доверительных управляющих инвестиционными активами, за исключением коммерческих банков. Собственные средства, рассчитанные за вычетом нематериальных активов, внесенных в уставный капитал, должны составлять не менее 5% среднегодовой стоимости управляемых инвестиционных активов [6, п. 2]. Этот норматив характеризует финансовую устойчивость управляющего; его соблюдение проверяется отдельно от результативности управления конкретной государственной долей.

Статья 93 Налогового кодекса регулирует исполнение налоговых обязательств по договору доверительного управления и требует раздельного учета соответствующих объектов налогообложения [8]. Такой учет может использоваться для проверки данных по самому доверительному управлению, но не заменяет финансовую отчетность общества, доля в котором передана управляющему.

Изменение системы мониторинга после отмены Положения № 1394

Положение № 1394 предусматривало квартальную и годовую отчетность и оценивало финансово-экономические показатели, дивиденды, участие управляющего в органах общества и качество отчетности [7], но не содержало взвешенной шкалы расчета единого итогового балла.

После отмены Положения № 1394 сохранились бизнес-план, контроль исполнения договора и правила оплаты [2; 3; 5]. Дополнительной основой для проверки части KPI служит предусмотренное постановлением № 674 раскрытие сведений о хозяйственных обществах с участием государства [9]. При этом наличие обязанности раскрывать сведения не гарантирует их полноты и достоверности: данные необходимо сверять с первичной отчетностью.

Практическая задача состоит в том, чтобы закрепить в договоре порядок использования имеющихся данных, состав оцениваемых обязательств и результатов, а также последствия оценки, не создавая дублирующей отчетности.

Авторская модель оценки деятельности доверительного управляющего

Автор предлагает сначала закрепить показатели, веса и коэффициенты влияния в договоре, а по окончании отчетного периода проверить исполнение обязательных требований и рассчитать результативные KPI. Для долгосрочных показателей окончательный расчет вознаграждения производится после проверки устойчивости результата (рис. 1).

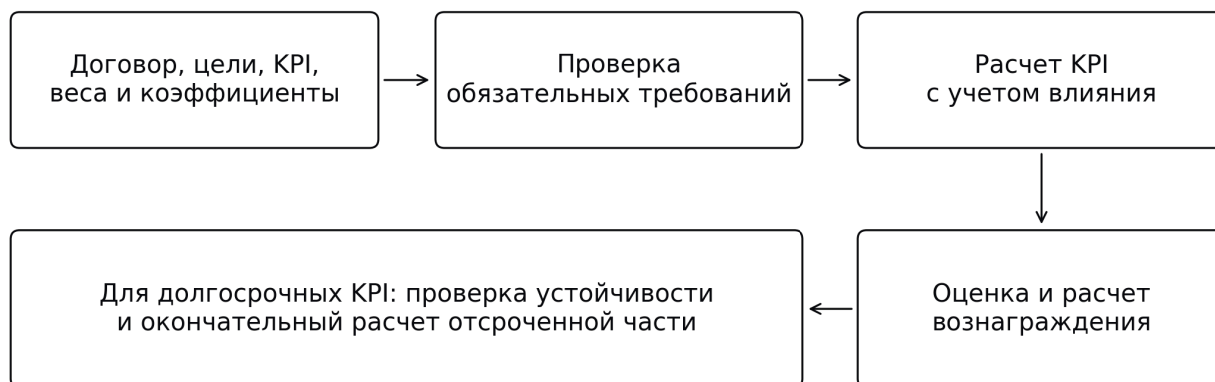


Рис. 1. Последовательность оценки деятельности доверительного управляющего

К обязательным требованиям относятся своевременная отчетность, соблюдение порядка согласования при голосовании, выполнение обязательных указаний и соблюдение обязанностей по сохранению переданной доли и связанных с ней прав. Рыночное снижение стоимости доли само по себе не означает нарушения этих обязанностей. Нарушение, для которого закон или договор уже устанавливает самостоятельное последствие, не должно компенсироваться высоким финансовым результатом.

Результативные KPI должны вытекать из цели передачи доли и годового бизнес-плана. В зависимости от объекта это могут быть финансовые показатели, дивидендная дисциплина, стоимость актива, качество реализации корпоративных прав, результаты подготовки к приватизации, реструктуризации или реализации инвестиционной программы. При необходимости сюда могут включаться и проверяемые нефинансовые задачи – например, повышение качества раскрытия информации или снижение существенных рисков, если они прямо закреплены в договоре и находятся в сфере влияния управляющего. Простое соблюдение обязательного требования не следует повторно включать в этот блок как самостоятельное достижение.

Степень фактического влияния оценивается отдельно. Размер пакета имеет значение наряду с правами по уставу, составом органов управления и обязательными указаниями государства. Даже контрольный пакет не обеспечивает управляющему полного контроля над прибылью, тарифами или рыночной стоимостью доли.

Для учета полномочий управляющего автор предлагает устанавливать в карточке KPI коэффициент влияния a_i от 0 до 1: чем выше значение, тем больше возможность управляющего воздействовать на показатель. Правило его определения фиксируется до начала отчетного периода.

Занижение a_i по показателю с ожидаемым слабым результатом может искусственно повысить итоговый балл. Поэтому автор предлагает, чтобы уполномоченный орган устанавливал коэффициент по единой для сопоставимых случаев шкале и письменно обосновывал его значение исходя из корпоративных прав и ограничений самостоятельности. Управляющему предоставляется возможность представить возражения до начала отчетного периода; утвержденное значение включается в договор.

Для расчета итогового результативного балла S значения KPI приводятся к единой шкале K_i от 0 до 1, где 1 означает достижение цели. Правила нормирования устанавливаются заранее с учетом направления желательного изменения показателя и возможности нулевого или отрицательного базового значения. Веса w_i неотрицательны, их сумма равна 1. При положительной сумме произведений весов и коэффициентов влияния применяется формула:

$$S = \sum(w_i \times a_i \times K_i) / \sum(w_i \times a_i).$$

При $a_i = 0$ показатель не входит в расчет. Если $\sum(w_i \times a_i) = 0$, балл S не определяется: необходимо пересмотреть набор KPI. Формула меняет относительный вклад показателей в оценку. При одинаковых положительных a_i они сокращаются, и S совпадает с обычным средневзвешенным баллом. Поэтому



формула сама по себе не устраняет влияние внешних факторов и не измеряет причинный вклад управляющего; для этого нужны анализ решений и проверка условий достижения каждого KPI.

Например, *при весах KPI 0,5; 0,3; 0,2, коэффициентах влияния 0,9; 0,9; 0,6 и нормированных значениях K_i 0,8; 1,0; 0,7 балл S равен $0,714 / 0,84 = 0,85$. Эффективный вес третьего показателя составляет $0,12 / 0,84 \approx 0,143$ вместо исходных 0,2. Все значения в примере условны и иллюстрируют расчет, а не обосновывают шкалу коэффициента влияния.*

Таблица 1. Предлагаемая структура оценки деятельности доверительного управляющего

Группа	Что оценивается	Как используется
Соблюдение обязательных требований	отчетность; обязательные указания; сохранение прав на долю; применимые специальные требования	правовые и договорные последствия
Результативные KPI	финансовые и нефинансовые результаты в пределах полномочий управляющего	оценка и переменная часть вознаграждения
Учет фактического влияния	корпоративные права; ограничения самостоятельности; условия достижения KPI	корректировка относительных весов KPI
Подтверждение данных	официальные данные; бизнес-план; протоколы; отчеты управляющего	проверяемость оценки
Временная верификация	долгосрочные KPI; устойчивость результата; достоверность данных	отсроченная выплата части переменного вознаграждения

В предлагаемой модели карточка KPI оформляется приложением к договору. Для каждого показателя заранее определяются базовое и целевое значения, формула нормирования, источник данных, периодичность, вес, коэффициент влияния и допустимые основания корректировки. Для долгосрочных KPI указываются период подтверждения устойчивости и доля отсроченного вознаграждения. Основными источниками служат официальная отчетность и государственные информационные системы. Дополнительные сведения запрашиваются у управляющего, если без них невозможно проверить показатель; обязательная отчетность представляется в любом случае.

Временная верификация долгосрочных результатов

Оценка KPI на отчетную дату не всегда достаточна для вывода об эффективности управления. Показатель может быть улучшен за счет решений, положительный эффект которых носит временный характер либо сопровождается последующим ухудшением финансовой устойчивости или стоимости актива. Этот риск обосновывает необходимость отложенной проверки результата [16; 17].

Для показателей, эффект которых должен сохраняться за пределами отчетного года, автор предлагает двухэтапную оценку. На первом этапе рассчитываются значение KPI и предварительный размер связанной с ним переменной части. На втором этапе, по истечении установленного договором периода, проверяются устойчивость результата и достоверность исходных данных. До завершения этой проверки выплачивается не вся переменная часть, относящаяся к долгосрочному KPI, а только ее часть, не подлежащая отсрочке.

Отсроченная часть выплачивается при подтверждении устойчивости результата с учетом заранее установленных правил оценки внешних обстоятельств. Если выявлено существенное искажение исходных данных либо результат не сохранился по причинам, относимым к действиям управляющего, эта часть может быть уменьшена или не выплачена при условии, что такие последствия заранее закреплены в договоре. Само по себе ухудшение показателя вследствие внешнего шока или решений нового управляющего не служит основанием для уменьшения выплаты прежнему управляющему. Механизм относится к условиям стимулирующей выплаты и не тождествен гражданско-правовой ответственности; возврат уже выплаченного вознаграждения требует самостоятельного договорного или законодательного основания и в предлагаемую формулу S не включается.

Предложенная последовательность позволяет разделить условно установить, исполнил ли управляющий обязанности, достиг ли предусмотренных договором результатов и сохранился ли эффект решений, за который назначено отсроченное вознаграждение. Эти вопросы требуют разных доказательств; увеличение числа KPI само по себе их не решает.

Мониторинг по Положению № 1394 в значительной мере опирался на показатели деятельности общества [7]. В предлагаемой модели их значение для оценки зависит от полномочий управляющего. Однако одинаковые баллы S по разным договорам еще не означают одинаковую эффективность:

сопоставление допустимо лишь при сопоставимых целях, сложности задач, шкалах нормирования и правилах определения весов.

Временная верификация связывает окончательный размер стимулирующей выплаты с устойчивостью результата. Ее применение оправдано для показателей, эффект которых должен сохраняться после отчетной даты; для разовых завершенных задач достаточно проверки факта и качества исполнения.

Связь оценки с вознаграждением и ответственностью

Связь оплаты с результатами уже предусмотрена постановлением № 215 и Положением № 2263 [3; 5]. Предлагаемые KPI могут конкретизировать условия премирования, но не отменяют обязательных оснований снижения или невыплаты вознаграждения. Если реализация модели требует изменения нормативно установленных условий оплаты, одной договорной оговорки недостаточно.

Квартальные выплаты рассчитываются по применимым правилам, а условия годовой премиальной части конкретизируются в договоре. Нарушение обязанности учитывается в самостоятельном правовом блоке и не дублируется произвольным «штрафным баллом» в S. При этом ухудшившийся вследствие нарушения результативный KPI сохраняется в расчете: его исключение или обнуление веса после окончания периода могло бы повысить оценку нарушителя. Правовое последствие и снижение оценки за реально недостигнутый результат имеют разные основания и могут применяться одновременно.

Эту логику разграничения отражает рис. 2.

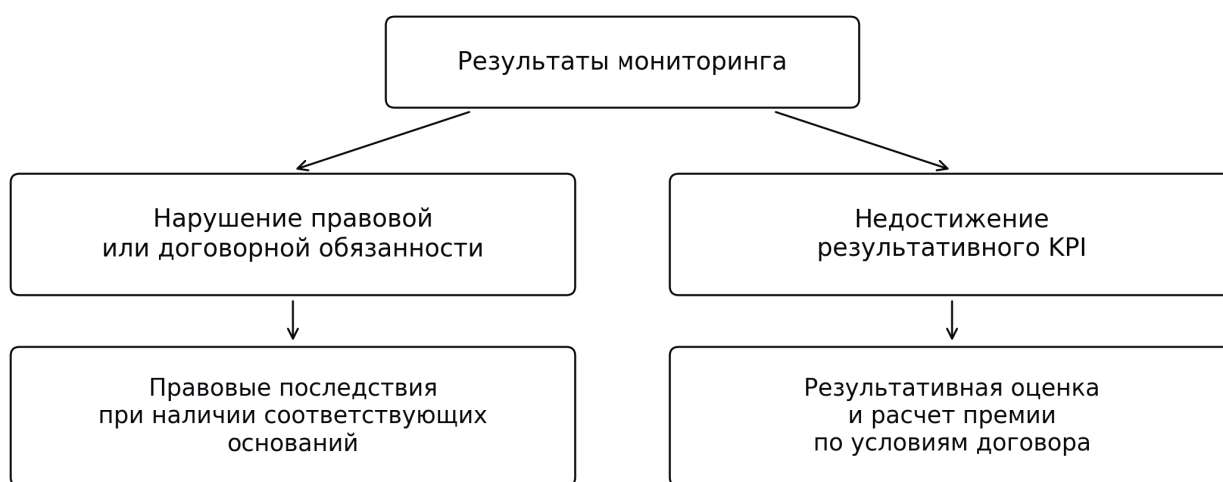


Рис. 2. Разграничение результативной оценки и правовых последствий

Низкий KPI-балл не тождествен гражданско-правовой ответственности. Статья 859 Гражданского кодекса связывает ее с не проявлением должной заботливости об интересах учредителя или выгодоприобретателя и причиненными убытками [1]. Поэтому отрицательная оценка сама по себе не доказывает нарушение, причинную связь и убытки.

Следовательно, для уменьшения выплаты, прекращения договора и взыскания убытков необходимо отдельно установить соответствующие правовые или договорные основания. Балл S не заменяет этой проверки.

Практическая реализация предлагаемой модели

Стандартизировать следует прежде всего порядок формирования KPI. Состав показателей определяется с учетом размера государственной доли, цели передачи, стратегической значимости общества и категории управляющего. Методика должна устанавливать единые требования к нормированию показателей, обоснованию весов и документированию оценки.

Помимо параметров карточки KPI, перечисленных выше, в договоре необходимо определить, кто проверяет данные и утверждает оценку, как разрешаются разногласия и как балл переводится в размер премиальной выплаты. Для отсроченной части устанавливаются критерии устойчивости, основания уменьшения или невыплаты и порядок расчетов после прекращения договора. Универсальные пороги премирования в настоящей модели не задаются.

До утверждения итоговой оценки управляющему предоставляется возможность дать пояснения по спорным данным и внешним факторам. Изменение целей в течение периода допускается по заранее установленной процедуре при существенном изменении внешних условий, обязательных указаний собственника или нормативного регулирования. Основание, дата и пределы корректировки



документируются; пересмотр целей только для приведения их в соответствие с уже полученным результатом исключается.

Соблюдение норматива собственных средств по Положению № 3729 проверяется только у управляющих, на которых оно распространяется, и отражается в блоке обязательных требований, вне балла S.

ОГРАНИЧЕНИЯ ИССЛЕДОВАНИЯ

Основное ограничение подхода – оценочный характер коэффициента влияния и сложность установления реального вклада управляющего. Чем меньше пакет и чем больше решений принимается другими органами или по обязательным указаниям, тем осторожнее следует использовать прибыль, выручку и стоимость бизнеса как его KPI.

Исследование не охватывает тексты действующих договоров и не включает эмпирическую проверку коэффициента влияния и механизма временной верификации. Следующий этап – апробация модели на реальных договорах и данных: проверка чувствительности S к весам и коэффициентам, сопоставление оценки с документированными действиями управляющего, обоснование периода и доли отсроченного вознаграждения.

Общие рекомендации ОЭСР и Всемирного банка [10; 11; 17] не заменяют такой апробации. Практическая применимость модели зависит от качества данных, возможности обосновать коэффициенты и соответствия условий оплаты национальному законодательству.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ

Отмена Положения № 1394 не устранила правовые основания оценки доверительных управляющих. Действующее законодательство предусматривает бизнес-планирование, контроль исполнения договора, отчетность, правила реализации корпоративных прав, связь оплаты с результатом и специальные требования к профессиональным управляющим [2–6]. Их необходимо согласовать в процедуре оценки, применимой к конкретному договору.

В статье предложена модель, в которой исполнение обязательных требований, достижение KPI и устойчивость долгосрочного результата проверяются раздельно. Коэффициент a_i позволяет учитывать полномочия управляющего при взвешивании KPI, а карточка показателя закрепляет правила расчета и подтверждения результата.

Практическое применение модели требует заранее определить связь оценки с премиальной выплатой и условия ее отсрочки, сохранив действие обязательных правил оплаты и самостоятельность оснований гражданско-правовой ответственности. Достоверность оценки будет зависеть не только от формулы, но и от качества данных и обоснованности выбранных показателей.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Гражданский кодекс Республики Узбекистан (часть вторая), глава 49 «Доверительное управление имуществом», статьи 849–861. URL: <https://lex.uz/docs/180552>.
2. Закон Республики Узбекистан от 9 марта 2023 года №3РУ-821 «Об управлении государственным имуществом», статья 28. URL: <https://lex.uz/docs/6401701>.
3. Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан от 16 октября 2006 года № 215 «О мерах по обеспечению эффективного управления предприятиями с государственной долей и надлежащего учета государственного имущества», приложение № 3. URL: <https://lex.uz/docs/1072916>.
4. Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан от 14 августа 2023 года № 373 «О мерах по обеспечению эффективного участия представителей государства в органах управления предприятий с государственным участием». URL: <https://lex.uz/docs/6567625>.
5. Положение о порядке осуществления оплаты услуг доверительных управляющих по доверительному управлению государственными долями, зарегистрировано Министерством юстиции Республики Узбекистан 9 сентября 2011 года, рег. № 2263 (с последующими изменениями). URL: <https://lex.uz/docs/1865432>.
6. Положение о порядке определения размера собственных средств доверительных управляющих инвестиционными активами и среднегодовой стоимости инвестиционных активов, зарегистрировано Министерством юстиции Республики Узбекистан 18 декабря 2025 года, рег. № 3729. URL: <https://lex.uz/docs/7930409>.



7. Положение о порядке ведения мониторинга эффективности деятельности доверительных управляющих по управлению государственными долями, рег. № 1394 от 30 июля 2004 года (утратило силу 24 декабря 2025 года). URL: <https://lex.uz/docs/771748>.

8. Налоговый кодекс Республики Узбекистан от 30 декабря 2019 года, статья 93 «Исполнение налогового обязательства при передаче имущества в доверительное управление». URL: <https://lex.uz/docs/4674893>.

9. Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан от 30 октября 2020 года № 674 «О мерах по совершенствованию системы раскрытия информации о хозяйственных обществах с участием государства». URL: <https://lex.uz/docs/5077754>.

10. OECD. OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises 2024. Paris: OECD Publishing, 2024. DOI: 10.1787/18a24f43-en.

11. World Bank. Uzbekistan: Integrated State-Owned Enterprises Framework (iSOEF) Assessment. Washington, DC: World Bank, December 2023 (опубликован в репозитории 22 мая 2024 года). Document ID: 099052224015534521. URL: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099052224015534521>.

12. Jensen M.C., Meckling W.H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. Journal of Financial Economics. 1976. Vol. 3(4). P. 305–360. DOI: 10.1016/0304-405X(76)90026-X.

13. Shleifer A., Vishny R.W. A Survey of Corporate Governance. The Journal of Finance. 1997. Vol. 52(2). P. 737–783. DOI: 10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x.

14. Poczter S. Can Monitoring Improve the Performance of State-Owned Firms? Evidence from Privatization in a Large Emerging Market. Industrial and Corporate Change. 2016. Vol. 25(6). P. 903–921. DOI: 10.1093/icc/dtv056.

15. Li S., Zhang H. Does External Monitoring from the Government Improve the Performance of State-Owned Enterprises? The Economic Journal. 2022. Vol. 132(642). P. 675–708. DOI: 10.1093/ej/ueab048.

16. Edmans A., Fang V.W., Huang A.H. The Long-Term Consequences of Short-Term Incentives. Journal of Accounting Research. 2022. Vol. 60(3). P. 1007–1046. DOI: 10.1111/1475-679X.12410.

17. OECD. G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023. Paris: OECD Publishing, 2023. DOI: 10.1787/ed750b30-en.



IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

Ingliz tili muharriri: Feruz HAKIMOV

Musahhih: Zokir ALIBEKOV

Sahifalovchi va dizayner: Hasan MAQSUDOV

2026. № 9/1

© Materiallar ko'chirib bosilganda "Yashil" iqtisodiyot va taraqqiyot" jurnali manba sifatida ko'rsatilishi shart. Jurnalda bosilgan material va reklamalardagi dalillarning aniqligiga mualliflar ma'sul. Tahririyat fikri har vaqt ham mualliflar fikriga mos kelamasligi mumkin. Tahririyatga yuborilgan materiallar qaytarilmaydi.

Mazkur jurnalda maqolalar chop etish uchun quyidagi havolalarga maqola, reklama, hikoya va boshqa ijodiy materiallar yuborishingiz mumkin.
Materiallar va reklamalar pullik asosda chop etiladi.

El.Pochta: sq143235@gmail.com

Bot: @iqtisodiyot_77

Tel.: 93 718 40 07

Jurnalga istalgan payt quyidagi rekvizitlar orqali obuna bo'lishingiz mumkin. Obuna bo'lgach, @iqtisodiyot_77 telegram sahifamizga to'lov haqidagi ma'lumotni skrinshot yoki foto shaklida jo'natishingizni so'raymiz. Shu asosda har oygi jurnal yangi sonini manzilingizga jo'natamiz.

"Yashil" iqtisodiyot va taraqqiyot" jurnali 03.11.2022-yildan O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Adminstratsiyasi huzuridagi Axborot va ommaviy kommunikatsiyalar agentligi tomonidan №566955 reyestr raqami tartibi bo'yicha ro'yxatdan o'tkazilgan.

Litsenziya raqami: №046523. PNFL: 30407832680027

Manzilimiz: Toshkent shahar, Mirzo Ulug'bek tumani
Kumushkon ko'chasi, 26-uy.



Jurnal sayti: <https://yashil-iqtisodiyot-taraqqiyot.uz>
