



Whose interests should directors prioritize when managing a company?

Ibrakhim SAIDOV¹

Tashkent State University of Law

ARTICLE INFO

Article history:

Received July 2024

Received in revised form

15 July 2024

Accepted 25 July 2024

Available online

15 August 2024

Keywords:

corporate governance,
shareholder primacy,
stakeholder theory,
directors' liability,
UK corporate law,
principal-agent
relationships,
control and monitoring
mechanisms,
long-term sustainability.

ABSTRACT

This article explores the ongoing debate about whose interests' directors should prioritize when managing a company. Traditionally, corporate governance systems, particularly in the UK, have been dominated by the shareholder primacy model, which emphasizes maximizing shareholder wealth. However, this approach has been criticized by proponents of stakeholder theory. They argue that corporations should be held accountable for the social, environmental, and economic impacts of their activities, not just for making a profit.

The article examines the key legal principles, theoretical approaches, and significant court cases that have shaped the field of management. It also examines the challenges of balancing shareholder and stakeholder interests and assesses the effectiveness of existing governance mechanisms for aligning directors' actions with broader corporate responsibilities.

2181-1415/© 2024 in Science LLC.

DOI: <https://doi.org/10.47689/2181-1415-vol5-iss7/S-pp244-252>

This is an open access article under the Attribution 4.0 International (CC BY 4.0) license (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.ru>)

Direktorlar kompaniyani boshqarishda kimning manfaatlarini ko'zlashi kerak?

ANNOTATSIYA

Kalit so'zlar:

korporativ boshqaruv,
aksiyadorlar ustuvorligi,
manfaatdor tomonlar
nazariyasi,
direktorlar mas'uliyati,
Buyuk Britaniya korporativ
huquqi, prinsipal-agent
munosabatlari,

Ushbu maqola direktorlar kompaniyani boshqarishda kimning manfaatlarini ustuvor qo'yishi kerakligi haqidagi davom etayotgan bahsni o'rganadi. An'anaviy ravishda, aksiyadorlar boyligini maksimal darajada oshirishni ta'kidlovchi aksiyadorlar ustuvorligi modeli, ayniqsa Buyuk Britaniyada, korporativ boshqaruv tizimlarida yetakchi bo'lib kelgan. Biroq, bu yondashuv manfaatdor tomonlar nazariyasini

¹ Lecturer, Department of Business Law, Tashkent State University of Law. E-mail: ibrahim.saidov.1991@gmail.com

nazorat va monitoring
mexanizmlari,
uzoq muddatli barqarorlik

qo'llab-quvvatlovchilarning tanqidlariga uchramoqda. Ular korporatsiyalar faqat foyda olish bilan cheklanmay, balki ijtimoiy, ekologik va iqtisodiy ta'sirlarga ham javobgar bo'lishlari kerakligini ta'kidlaydilar.

Maqola boshqaruv sohasini shakllantirgan asosiy huquqiy tamoyillar, nazariy yondashuvlar va muhim sud ishlarini tahlil qiladi. Shuningdek, aksiyadorlar va manfaatdor tomonlar manfaatlarini muvozanatlashdagi qiyinchiliklarni ko'rib chiqadi va direktorlar harakatlarini kengroq korporativ mas'uliyatlar bilan moslashtirishdagi mavjud boshqaruv mexanizmlarining samaradorligini baholaydi.

Чьи интересы должны учитывать директора при управлении компанией?

АННОТАЦИЯ

Ключевые слова:

корпоративное управление, главенство акционеров, теория заинтересованных сторон, ответственность директоров, корпоративное право Великобритании, отношения принципал-агент, механизмы контроля и мониторинга, долгосрочная устойчивость.

В данной статье исследуются продолжающиеся дебаты о том, чьим интересам должны отдавать приоритет директора при управлении компанией. Традиционно в системах корпоративного управления, особенно в Великобритании, доминировала модель приоритета акционеров, которая акцентирует внимание на максимизации их благосостояния. Однако этот подход подвергается критике со стороны сторонников теории заинтересованных сторон. Они утверждают, что корпорации должны нести ответственность за социальные, экологические и экономические последствия своей деятельности, а не только за получение прибыли.

В статье анализируются основные правовые принципы, теоретические подходы и значимые судебные дела, которые сформировали сферу менеджмента. Также рассматриваются проблемы обеспечения баланса между интересами акционеров и заинтересованных сторон, и оценивается эффективность существующих механизмов управления для согласования действий директоров с более широкими корпоративными обязанностями.

KIRISH

Korporativ olimlar va qonun chiqaruvchilar o'rtasidagi eng qizg'in bahslardan biri bu kompaniyani kimning manfaatlarida boshqarish kerakligi yoki direktorlar turli manfaatdor tomonlar o'rtasidagi muvozanatni qanday ushlab turishi kerakligi haqidadir. Bu masala bir asrdan ko'proq vaqt davomida muhokama qilingan bo'lib, hali ham to'liq hal etilmagan. Ba'zi olimlar kompaniya xususiy muassasa ekanligini va shu sababli faqat ishtirokchilar (ta'sischilar) manfaati uchun xizmat qilishi kerakligini ta'kidlashgan. Boshqa olimlar esa kompaniya faqat pul topish vositasi emas, balki jamiyatga katta iqtisodiy va ijtimoiy ta'sir ko'rsatadigan tashkilot ekanligini aytishadi. Shunday qilib, olimlar o'rtasida kompaniyada kimning manfaati ilgari surilishi kerakligi haqida keng miqyosli munozaralar mavjud. Ushbu bob turli korporativ nazariyalarni tahlil qiladi va ularning qaysi biri Buyuk Britaniyaning joriy korporativ boshqaruv tizimiga mos kelishini aniqlashga qaratilgan.

1.1. Ishtirokchilarning ustuvorligi nazariyasi va prinsipal-agent (vakil) munosabatlarini qadrlash

“Ishtirokchilar ustuvorligi nazariyasi Buyuk Britaniya korporativ boshqaruv tizimida aniq ustunlikka ega. Ushbu nazariyaga ko‘ra, kompaniya faqat o‘z ishtirokchilarining manfaatlariga xizmat qilishi kerak”, deydi A. Berle. Ba’zi olimlar ishtirokchilarni kompaniyaning asosiy egalari va qoldiq da’vogarlarini sifatida qarashadi. Biroq, boshqalar bu argumentni eskirgan deb hisoblaydilar va zamonaviy korporativ qonunchilikning maqsadlariga mos emasligini ta’kidlaydilar.

1.1.1. Buyuk Britaniya qonunchiligi ishtirokchilarning ustuvorligini qanday himoya qiladi?

Buyuk Britaniya qonunchiligi ishtirokchilarning ustuvorligini himoya qilishga qaratilgan. Umumiy qonun qoidalariga ko‘ra, direktorlar kompaniya oldida, xususan ishtirokchilar oldida ishonchli majburiyatlarga ega. Masalan, “Aberdin Rly Co v Blaikie Bros” ishida ko‘rilganidek, direktor kompaniyani sotishda eng yuqori narxni belgilab, ishonch majburiyatlarini buzgan va sud bu bitimni haqiqiy emas deb topgan. Bu holat direktorlarning faqat ishtirokchilar manfaati uchun ishlashlari va manfaatlar to‘qnashuvidan qochishlari kerakligini aniq ko‘rsatadi. Shuningdek, kompaniya qonunchiligi ishtirokchilarga direktorlarni lavozimga tayinlash va lavozimidan ozod qilish huquqini beradi. Bundan tashqari, Buyuk Britaniya korporativ boshqaruv tizimi ishtirokchilarga direktorlarni haq to‘lash paketlari uchun ovoz berish va ularning mustaqilligini baholash uchun taftish komissiyalarini tayinlash orqali javobgarlikka tortish huquqini beradi.

Britaniyada Ishtirokchilarning ustuvorligini qo‘llab-quvvatlash uchun korporativ boshqaruvning bir nechta sharhlari e’lon qilindi. Bunga misol sifatida 2009-yilgi Walker Review va Hampel hisobotlarini keltirishimiz mumkin. Bu hisobotlar direktorlarning ishtirokchilar oldidagi javobgarligini oshirishni taklif qiladi. Direktorlar ishtirokchilar oldida javobgar bo‘lmasa, ular hech kimga javobgar bo‘lmaydilar, deyiladi Hampel hisobotida.

Shunday qilib, Buyuk Britaniyaning korporativ boshqaruv tizimi aniq ishtirokchilar qiymatini maksimal darajada oshirishga asoslangan va barcha islohotlar direktorlarning ishtirokchilar oldida javobgarlik mexanizmlarini yaxshilashga qaratilgan.

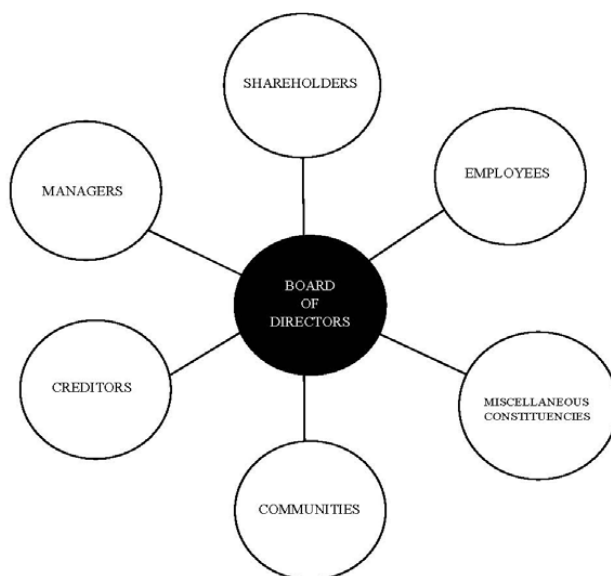
A. Ishtirokchilarning ustuvorligi uchun aksiyadorning egalik argumenti

Ishtirokchilarning ustuvorligini qo‘llab-quvvatlovchi ko‘pchilik olimlar ishtirokchilarni kompaniya aktivlarining egalari sifatida ko‘radilar. Ular kompaniyaning aktivlari ishtirokchilarning investitsiyalari hisobidan shakllangan deb hisoblaydilar. Ishtirokchilar ega sifatida kompaniya ustidan nazorat o‘rnatishni istashadi. Asosiy dalil shuki, agar ishtirokchilar mulkdorlar deb tan olinadigan bo‘lsa, ular nazorat qilish huquqiga ega bo‘lishlari kerak. Biroq, umumiy qonun qoidalariga ko‘ra, direktorlar kompaniya oldida ishonchli majburiyatlarga ega. Shu sababli, direktorning ishonchli majburiyatlari kompaniyaga yoki uning ishtirokchilariga qaratilganmi, degan haqli savol paydo bo‘ladi. “Persival v Wright” ishida ko‘rilganidek, sud direktorlar ishtirokchilar oldida yuqori baholangan taklifni ochiqlash uchun ishonchli majburiyatga ega emasligini ko‘rsatgan, chunki bu kompaniya manfaatlariga ta’sir qilgan. Ammo, “Heron International Ltd v Lord Grade” ishida bu dalil rad etilgan. Sud kompaniyaning manfaati hozirgi ishtirokchilarning manfaati bilan bir xil deb topgan.

Biroq, nazariya direktorlarni kompaniya manfaatlariga sodiqlik bilan xizmat qilishi kerak bo'lgan agentlar sifatida ko'radi. Ushbu prinsip "Salomon v Salomon and Co Ltd" ishida aniq ochib berilgan. Bu holat kompaniyani o'z huquq va majburiyatlariga ega bo'lgan alohida yuridik shaxs sifatida ko'rishni talab qiladi. Shu bilan birga, ishtirokchilar ham direktorlarni lavozimidan chetlashtirish va ba'zi muhim qarorlarda veto huquqidan foydalanish imkoniyatiga ega hisoblanadi. Lekin qaror qabul qilish direktorning ixtiyoriga bog'liq.

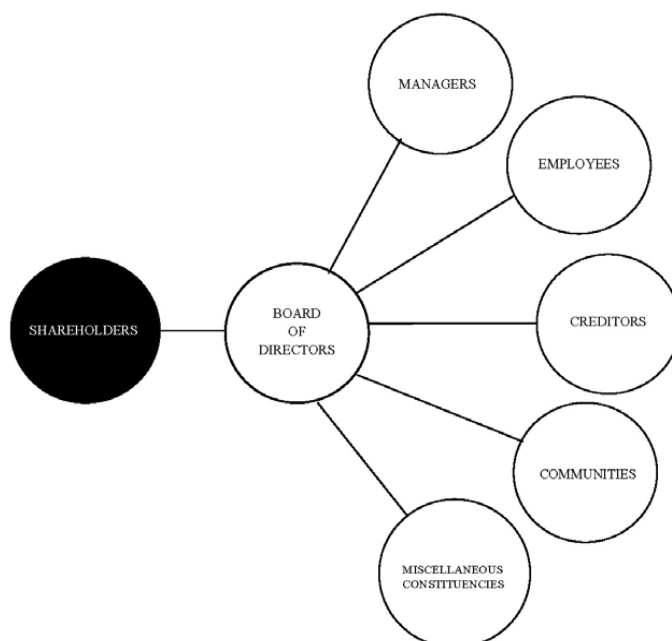
Ishtirokchilarning ustuvorligi tarafdorlari kompaniyaning maqsadi ishtirokchilarning boyliklarini maksimal darajada oshirish orqali kompaniya ustidan to'liq nazorat o'rnatish ekanligini ta'kidlaydilar. Direktorlar har qanday qarorni ishtirokchilar manfaati uchun qabul qilishlari kerak. Hatto bu boshqa manfaatdor tomonlarning manfaatlariga zarar keltirsa ham. Masalan, direktorlar ba'zi xodimlarni ishdan bo'shatish yoki zavodni yopish orqali yuqori miqdorda dividendlar e'lon qilishga majbur bo'lishi mumkin. "Washington Post" gazetasining yozishicha, pandemiya davrida AQShning beshta yirik kompaniyasi o'z ishtirokchilariga ish o'rinlarini qisqartirish va ayrim zavodlarni yopish hisobiga 700 million dollar dividend to'lagan.

Ayrim bir olimlar kompaniyada ishtirokchilarning manfaatlarini himoya qilishni rad etib, manfaatdor tomonlar manfaatlarini ham qo'llash kerakligini bildirishgan. Ushbu olimlarning fikriga ko'ra, korporatsiya egalik qilish mumkin bo'lgan narsa emas, balki u turli manfaatdor tomonlar o'rtasidagi shartnoma aloqasi hisoblanadi. Ushbu nazariya ishtirokchilarni turli guruhlar ishtirokchilaridan biri sifatida ko'radi. Har bir ishtirokchi o'z sarmoyasini turli shakllarda kiritadi: ishtirokchilar o'z pullari bilan, xodimlar maxsus bilimlari va vaqtlari bilan. Ular yakuniy dividend yoki belgilangan ish haqi shaklida o'z sarmoyalarini qaytarishni kutadilar. Beynbrijning fikriga ko'ra, korporatsiya shartnoma bo'g'inidir va bu aloqaning markazida boshqa guruhlar bilan o'zaro hamkorlik qilish orqali korporatsiyani boshqaruvchi direktorlar kengashi turadi.



Velasko esa, ishtirokchilar kompaniyaga egalik qilishlari va direktorlarni saylash yoki lavozimidan ozod qilish huquqiga ega ekanliklarini hisobga olib, boshqa manfaatdor tomonlardan ustunlik qiladilar deb hisoblaydi. Bu ishtirokchilar va boshqa manfaatdor tomonlar o'rtasidagi ko'prik vazifasini bajaruvchi direktorlar kengashining ishonchli

majburiyatlariga ega ekanligini anglatadi. Kompaniyani yanada barqaror qilish uchun direktorlar ishtirokchilarning istaklarini qondirishlari va ular uchun minimal foyda miqdorini ta'minlashlari kerak.



B) Aksiyador ustunligi uchun qoldiq da'vogar argumenti

Frank Easterbrook va Daniel Fischelning ishlarida ishtirokchilarni qoldiq da'vogarlar deb hisoblashning klassik misoli keltirilgan. Ularning fikricha, kompaniyani ishtirokchilar va boshqa manfaatdor tomonlar o'rtasidagi shartnoma aloqasi sifatida ko'rish mumkin. Ishtirokchilardan farqli o'laroq, xodimlar, direktorlar va kreditorlar kabi boshqa guruhlar aniq shartnomalarga ega. Bu ularga ish haqi va foiz stavkalari kabi qat'iy to'lovlarni olish imkonini beradi. Biroq, ishtirokchilar kompaniya bilan aniq shartnoma ega emaslar. Ular manfaatdor tomonlarning aniq majburiyatlarini qondirgandan keyin foyda olish huquqini beruvchi yashirin shartnomaga ega. Shu sababli, ishtirokchilarni kompaniyaning yagona da'vogarlar sifatida ko'rish mumkin.

Julian Velasko tomonidan berilgan yana bir tushuntirishda ishtirokchilar yagona qoldiq da'vogarlar deb ta'kidlanadi, chunki ular kompaniya manfaatdor tomonlar oldidagi majburiyatlarini bajarganidan keyin foyda olish huquqiga ega ekanligini aytadi. Ishtirokchilardan boshqa manfaatdor tomonlar ushbu ta'rifga javob bermaydi. Agar kompaniya bankrot bo'lganida boshqa manfaatdor tomonlar o'zlarining aniq shartnomalarida belgilangan ish haqini yo'qotadi. Biroq, ishtirokchilar esa barcha xavflarni bevosita o'z zimmlariga oladilar.

Biroq, ba'zi olimlar Easterbrook va Fischelning fikrlariga qarshi chiqib, ishtirokchilarning ustunligi uchun qoldiq da'vogarning argumentini "yalang'och da'vo" deb atashadi. Uni zamonaviy korporativ huquq qoidalariga mos kelmasligini ta'kidlaydilar. Birinchidan, ishtirokchilarni yagona da'vogarlar deb ta'riflash to'g'ri emas, chunki ishtirokchilar kabi boshqa manfaatdor tomonlar ham kompaniyaga maxsus sarmoya kiritadilar. Masalan, xodimlar o'zlarining inson kapitalini, yetkazib beruvchilar maxsus jihozlar bilan ta'minlashi va mijozlar kompaniyaga sodiq bo'lish orqali o'z ishonchini va sodiqligini namoyish etishi mumkin. Kompaniya uchun yomon kunlar kelganda, nafaqat ishtirokchilar, balki barcha manfaatdor tomonlar ham jiddiy zarar ko'radilar.

Ikkinchidan, ishtirokchilar direktorlarni dividendlarni e'lon qilishga majburlay olmaydilar. Dividend e'lon qilish yoki kompaniya foydasini boshqa ijtimoiy ta'minotga yo'naltirish direktorning ixtiyoriga bog'liq. "Paramount Communications, Inc. v. Time" misolida direktorlar ishtirokchilarga emas, balki kompaniyaning uzoq muddatli manfaatlari uchun erkin qaror qabul qilish imkoniyatiga ega ekanligini ko'rsatilgan. Biroq, ishtirokchilarning boyligi faqat dividendlarga bog'liq emas. Direktorlar dividendlarni e'lon qilish o'rniga daromadni kompaniyaning uzoq muddatli muvaffaqiyatiga qayta investitsiya qilish orqali ishtirokchilar manfaatini ham ta'minlaydilar.

1.2. Korporativ maqsadlar: mulkchilik va nazoratni ajratish fenomeni. Uni yumshatish uchun ilgari surilgan tashabbuslarning samaradorligi

Egalik va nazoratni ajratish masalasi korporativ huquq sohasida doimiy ravishda munozara va bahslarga sabab bo'lgan mavzudir. Ushbu hodisa zamonaviy kompaniyaning asosiy muammolaridan biri sifatida ko'rib kelinadi. Chunki hozirgi kompaniyalar faqat o'z egalariga foyda keltiruvchi oilaviy biznes emas, balki iqtisodiyot va jamiyatga keng ta'sir ko'rsatuvchi murakkab tizimlar sifatida qaralmoqda. Zamonaviy kompaniyaning asosiy e'tibori kompaniyaning asosiy maqsadi sifatida kimning manfaati ustun bo'lishi kerakligini aniqlashdir. Ba'zi olimlar kompaniya va uning xodimlari faqat kompaniya egasi bo'lgan ishtirokchilarning xohish-istaklariga xizmat qilishi kerakligini ta'kidlaydilar. Biroq, bu dalil prinsipal va agent o'rtasidagi munosabatlarga ta'sir qiladi. Shuning uchun agentlik muammolari kompaniyaning eng hal qilinmagan muammosi sifatida qolmoqda.

Yuqori xarajatlarga qaramay, agentlik muammolarining salbiy oqibatlarini yumshatish uchun bir qancha tashabbuslar yaratilgan. Biroq, bu tashabbuslar agentlik munosabatlarining asosiy muammolarini to'liq hal qila olmagan. Natijada, kompaniyalar va jamiyatga ta'sir ko'rsatuvchi katta inqirozlar ro'y berdi. Ushbu inqirozlar agentlik munosabatlarining xatti-harakatlarini o'zgartirish zarurligini ko'rsatdi. Shuning uchun so'nggi yigirma yil ichida barcha ishtirokchilar bilan teng munosabatlarni tavsiflovchi jamoaviy ishlab chiqarish nazariyasiga nisbatan o'sish tendentsiyasi kuzatilmoqda.

1.2.1. Egalik va nazoratni ajratish bo'yicha tahlillar: Prinsipal va agent o'rtasidagi munosabatlar

Kompaniyaning asosiy muammosi sifatida kimning manfaatlarini ilgari surish kerakligini tushunish uchun, prinsipal va agent o'rtasidagi munosabatlarning asosiy ildizlarini aniqlash muhimdir. Ba'zi olimlar kompaniyaning asosiy maqsadi ishtirokchilar uchun foyda olish bo'lishi kerak deb hisoblaydilar va direktorlar kompaniya ishtirokchilariga sodiqlik bilan xizmat qilishlari kerak, deb ta'kidlaydilar. Amerikalik olim Dodd, nazorat direktorlarga berilishi kerak, lekin ularning nazorati ishtirokchilar manfaatlariga xizmat qilishi kerak deb urg'u beradi. U o'z fikrini qo'llab-quvvatlash uchun u "Dodge v. Ford Motor Co" keysiga murojaat qiladi. Biroq, uning tadqiqotining asosiy kamchiligi egalik va nazoratni ajratish fenomenini amalda bartaraf eta olmaganligidir. Haqiqatda, ishtirokchilar odatda passiv va tarqoq bo'lib, bu direktorlarga keng ko'lamli nazoratni amalga oshirish imkoniyatini beradi.

Boshqa bir amerikalik olim Berle esa, egalik va nazoratni ajratish direktorlarning o'z investorlari va jamiyat oldidagi javobgarligini yo'qotishiga olib keladi, deb hisoblaydi. Uning tadqiqotida u ishtirokchilar uchun direktorlarni nazorat qilish uchun qat'iy javobgarlik mexanizmi bo'lishi kerakligini taklif qiladi. Uning xulosalari shuni ko'rsatadiki, direktorlar mas'uliyatni o'z zimmalariga olishga majburlanganda ishonchli shaxs sifatida ko'rilishi mumkin. Uning taklifining yana bir jihati shundaki, direktorlar

nafaqat ishtirokchilar, balki boshqa manfaatdor tomonlar, masalan, xodimlar, iste'molchilar va jamiyat oldida ham javobgar bo'lishi kerak. Bu yondashuv kompaniyani barcha ishtirokchilar teng huquqlarga ega bo'lgan jamoa sifatida ko'radigan ba'zi olimlar tomonidan qo'llab-quvvatlanadi.

Biroq, Berlening tahlili agentlik nazariyasining asosiy muammolaridan biri bo'lgan yaxshi monitoring mexanizmining yuqori xarajatlarini hisobga olmaydi. Agentlik nazariyasiga ko'ra, ishtirokchilar direktorlar kengashining ishtirokchilar manfaatlariga rioya qilishlarini ta'minlash uchun direktorlar manfaatlarini nazorat qilish vakolatini rag'batlantiradilar. Bu yondashuv direktorlarning mas'uliyatini oshiradi deb ishoniladi. Biroq, amalda direktorlar kengashi asosan kompaniyalarning bosh direktorlari tomonidan nazorat qilinadi. Bu esa "Kompaniyaning haqiqiy egasi kim?" degan mantiqiy savolni tug'diradi.

Kompaniyaning haqiqiy egasi kim?

Yuqorida aytib o'tilganidek, ishtirokchilar kompaniya ustidan nazoratga ega. Chunki ular o'z mablag'larini kompaniyaga foyda olish umidida sarmoya qilishadi. Doddning fikricha, garchi agentlar ishtirokchilar nomidan kompaniyani boshqarishsa-da, kompaniyaning mijozlari va kreditorlari bilan shartnomalar aslida ishtirokchilarga qarshi tuzilgan. Uning tadqiqotlarida, ishtirokchilar faqat kompaniyaning qoldiq da'vogarlari, deb xulosa qilinadi. Biroq, u kapitalga egalik qilish va kompaniyaga egalik qilish o'rtasidagi farqni aniq tushuntirmaydi. Asosiy g'oya shuki, ishtirokchilar kompaniyaning kapitaliga egalik qiladilar, lekin kompaniyaning o'zi emas. Bundan tashqari, kapital direktorlar tomonidan kompaniyalar shartnomalari bajarilishini kafolatlash uchun ishlatiladi. Bu shuni anglatadiki, ishtirokchilar jamiyat daromadlari ustidan to'liq mulk huquqiga ega emaslar va boshqa da'vogarlar bilan teng huquqlidirlar. Kompaniya to'lovga layoqatsiz holga kelganda, hatto ishtirokchilarning huquqlari boshqa kreditorlar huquqlaridan pastga qo'yilishi mumkin. Shunga qaramay, ishtirokchilar direktorlarni ishtirokchilar manfaati uchun foyda olishga majbur qilish huquqiga ega. Masalan, agar direktorlarning manfaatlari ishtirokchilarning manfaatlariga mos kelmasa, ishtirokchilar direktorlarni lavozimidan chetlashtirish yoki o'z ulushlarini boshqa kompaniyaga sotish huquqiga ega, bu esa kompaniya boshqaruvini zaiflashtirishi mumkin. Kompaniyani yanada barqaror qilish uchun direktorlar ishtirokchilarning istaklarini qondirishlari va ular uchun minimal foyda miqdorini ta'minlashlari kerak. Biroq, amalda ishtirokchilarning saylov huquqlari nisbatan zaifdir, chunki ularning qarorlari kompaniya manfaatlariga mos kelmasligi mumkin. "Avtomatik o'z-o'zini tozalash filtri sindikati kompaniyasi Limited v Cuninghame" keysida buni aniq ko'rishimiz mumkin. Ushbu keysda sud direktorlarni ishtirokchilarning kompaniyaga foyda keltirmaydigan umumiy yig'ilish qaroriga bo'ysunishga majbur emas deb hisoblaydi. Bu holat direktorlar kompaniyani vijdonan boshqarishlari kerakligini tasdiqlaydi.

Natijada, garchi ishtirokchilar kompaniyaning kapitaliga egalik qilsalar ham, haqiqiy egasi kompaniyaning o'zi hisoblanadi. Shuning uchun, direktorlar kompaniya oldidagi majburiyatlarini bajarishlari kerak. Bu majburiyatlar ishtirokchilar manfaatlari bilan cheklanmay, kompaniyaning uzoq muddatli barqarorligi va rivojlanishini ta'minlashni o'z ichiga oladi.

Direktorlar kompaniya oldidagi majburiyatlarini bajarishda yuqori darajadagi mas'uliyat va javobgarlikni namoyish etishlari lozim. Ular nafaqat ishtirokchilar, balki boshqa manfaatdor tomonlarning ham manfaatlarini hisobga olishlari kerak. Bu yondashuv kompaniyaning uzoq muddatli barqarorligi va rivojlanishini ta'minlaydi.

Ishtirokchilar va direktorlar o'rtasidagi munosabatlarni mustahkamlash uchun shaffoflik va ochiqlik tamoyillariga amal qilish zarur. Bu tamoyillar orqali ishtirokchilar kompaniya faoliyati haqida to'liq ma'lumotga ega bo'ladilar va qaror qabul qilish jarayonida faol ishtirok etadilar.

Kompaniya boshqaruvini takomillashtirish uchun nazorat va monitoring mexanizmlarini joriy etish zarur. Bu mexanizmlar orqali direktorlarning faoliyati muntazam ravishda baholanadi va ularning qarorlari ishtirokchilar manfaatlariga mos kelishi ta'minlanadi.

Ishtirokchilarning saylov huquqlarini kuchaytirish orqali kompaniya boshqaruviga ta'sir qilish imkoniyatini oshirish mumkin. Bu huquqlar orqali ishtirokchilar o'z vakillarini saylash va direktorlar faoliyatini nazorat qilish imkoniyatiga ega bo'ladilar.

Korporativ boshqaruv kodekslari va tavsiyalari kompaniyalar uchun yo'l-yo'riq bo'lib xizmat qiladi. Ular kompaniyalar uchun ijtimoiy va ekologik mas'uliyatni oshirishga qaratilgan amaliyotlarni tavsiya qiladi va yaxshi boshqaruv amaliyotlarini targ'ib qiladi.

Egalik va nazoratni ajratish masalalari korporativ boshqaruv tizimining markazida turadi. Prinsipal va agent o'rtasidagi munosabatlarni chuqurroq anglash, ishtirokchilar va direktorlar o'rtasidagi aloqalarni mustahkamlash, va monitoring mexanizmlarini yanada samarali qilish kompaniyaning uzoq muddatli muvaffaqiyati uchun muhim ahamiyatga ega. Bu yondashuvlar, ishtirokchilarning manfaatlarini himoya qilish va kompaniya barqarorligini ta'minlashga yordam beradi.

XULOSA

Direktorlar kompaniyani boshqarishda kimning manfaatlarini ustuvor qo'yishi kerakligi haqidagi bahslar korporativ huquq va boshqaruvning markazida turadi. Aksiyadorlar ustuvorligi modeli, ayniqsa Buyuk Britaniyada, an'anaviy korporativ boshqaruv tamoyillariga asoslangan bo'lsa-da, zamonaviy yondashuvlar kompaniyalarni kengroq ijtimoiy mas'uliyatlar bilan ham bog'lash zarurligini ta'kidlamogda.

Bu maqola aksiyadorlar va boshqa manfaatdor tomonlar o'rtasidagi muvozanatni saqlashning qiyinchiliklarini tahlil qildi. Aksiyadorlar ustuvorligi modeli kompaniyaning kapitalini oshirishga qaratilgan bo'lsa, manfaatdor tomonlar nazariyasi korporativ qarorlar qabul qilishda kengroq ijtimoiy va iqtisodiy ta'sirlarni inobatga olishni talab qiladi.

Zamonaviy korporativ boshqaruv tizimlari ushbu ikki yondashuvni birlashtirish yo'llarini izlamogda. Direktorlar faqat aksiyadorlar manfaatlariga emas, balki kompaniyaning uzoq muddatli barqarorligi va kengroq jamiyat manfaatlariga ham xizmat qilishlari kerak. Buning uchun direktorlar va manfaatdor tomonlar o'rtasidagi shaffoflik va ochiqlikni ta'minlash, shuningdek, nazorat va monitoring mexanizmlarini kuchaytirish zarur.

Oxir-oqibat, korporativ boshqaruv tizimlari rivojlanishda davom etar ekan, kompaniyalar jamiyat oldidagi mas'uliyatlarini yuksaltirish va barcha manfaatdor tomonlarning manfaatlarini muvozanatlash yo'lida yanada ko'proq sa'y-harakat qilishi lozim bo'ladi. Bu yondashuv kompaniyalarni barqaror va mas'uliyatli boshqaruvga olib boradi, bu esa uzoq muddatli muvaffaqiyat va jamiyat farovonligiga xizmat qiladi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI:

1. Automatic Self-Cleansing Filter Syndicate Company, Limited v Cuninghame [1906] 2 Ch. 34.
2. Percival v Wright [1902] 2 Ch. 421.

3. Bhullar v Bhullar [2003] B.C.C. 711.
4. Industrial Development Consultants Ltd v Cooley [1971] 1 W.L.R. 443.
5. Dodge v. Ford Motor Co [1919] 204 Mich. 459.
6. Asmussen v. Quaker City Corp [1931] 18 Del. Ch. 28.
7. Auer v. Dressel [1954] 306 N.Y. 427.
8. UK Companies Act 2006.
9. A Dignam and J. Lowry, *Company Law*, (11th edn, Oxford University Press, 2020).
10. T. Clarke 'Introduction: Theories of Governance -Reconceptualizing Corporate Governance' (London Routledge 2004).
11. M. Friedman 'The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits' (1970) *The New York Times Magazine*, 33, 122.
12. M. Dodd 'For whom are corporate managers are trustees?' (May, 1932) *Harvard Law Review*, Vol.45, No.7, 1145-1163.
13. A. Berle 'For whom are corporate managers are trustees?' (Jun., 1932) *Harvard Law Review*, Vol.45, No.8, 1365-1372.
14. L. Lan and L. Heracleous 'Rethinking agency theory: The view from law'. (April 2010) *The Academy of Management Review*, Vol.35, No2, 294-314.
15. E. Williamson 'Corporate board of directors: In principle and in practice' *The Journal of Law, Economics, & Organization*, V24 N2. 247-270.
16. F. Fama 'Agency Problems and the Theory of the Firm' (Apr, 1980) *Journal of Political Economy*, Vol.88, No.2, 288-370.
17. M. Blair and A. Stout 'A Team Production Theory of Corporate Law" (Mar., 1999) *Virginia Law Review*, Vol. 85, No. 2, 247-328.
18. C. Jensen & H. Meckling, 'Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure' (1976) *Journal of Financial Economics* 305-360.
19. C. Coffee 'A theory of Corporate Scandals: Why the USA and Europe differ' (2005) *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 21, No. 2, 198-211.
20. A. Alchian and H. Demsetz 'Production, Information Costs, and Economic Organization' (Dec., 1972) *The American Economic Review*, Vol. 62.