



Nosirov Akbarxon Alixon o'g'li
Namangan Davlat Universiteti doktoranti
ORCID:0009-0001-1489-758X
akbarxon91@gmail.com

Annotatsiya. Mazkur maqolada ESG (Environmental, Social, Governance) tamoyillarining korporativ boshqaruv tizimidagi o'rni hamda ularni zamonaviy boshqaruv amaliyotiga integratsiya qilishning nazariy va amaliy jihatlari tahlil qilinadi. Tadqiqotda ekologik barqarorlik, ijtimoiy mas'uliyat va samarali korporativ boshqaruvning korxonalarning uzoq muddatli rivojlanishi, investitsion jozibadorligi hamda raqobatbardoshligini oshirishdagi ahamiyati yoritiladi. Shuningdek, ESG mezonlarini joriy etish bo'yicha xalqaro tajriba, mavjud muammolar va istiqbolli yondashuvlar ko'rib chiqilib, korporativ boshqaruvni takomillashtirish bo'yicha ilmiy xulosalar va amaliy tavsiyalar beriladi.

Kalit so'zlar: ESG-linked, korporativ boshqaruv, barqaror rivojlanish, ekologik mas'uliyat, ijtimoiy mas'uliyat, boshqaruv tamoyillari, compensation, greenwashing, investitsion jozibadorlik, korporativ strategiya, ijrochilar mukofoti.

KIRISH. Boshqaruv — ESG uchburchagining eng "quruq" qismidek tuyuladi. Kengash tarkibi, ichki nazorat, hisobot tartibi. Zerikarli eshitiladi, to'g'rimi? Lekin aslida shu qism qolgan ikkitasini — ekologik va ijtimoiy natijalarni — ishga tushiradi. Boshqaruv yaxshi ishlamasa, qolgani ham ishlamaydi.

Shu yerdan bitta yangi vosita chiqdi: ijrochilar maoshini ESG ko'rsatkichiga bog'lash. ESG-linked compensation deyдилar. G'oya oddiy — rahbar puli ESG'ga bog'liq bo'lsa, u haqiqatan ham harakat qiladi. Kamida shunday deb o'ylashadi. Lekin savol qoladi: bu chindan ishlaydimi? Yoki yana bitta chiroyli, ammo bo'sh so'zmi?

ASOSIY QISM. ESG-linked compensation: tushuncha va mexanizm

Tushuncha o'zi murakkab emas. Ijrochining bonusi yoki uzoq muddatli mukofoti (aksiya, opsiya) ma'lum ESG ko'rsatkichiga bog'lanadi — CO2 kamaytirish, xodim xavfsizligi, kengashda gender balans va h.k. AQSh va Yevropada bu allaqachon keng tarqalgan. Nazariyasi ham sodda: agentlik nazariyasi (agency theory) bo'yicha, agar rahbar faqat moliyaviy natija uchun mukofotlansa, ESG'ga qarab qaramaydi ham. Pul qayerga oqsa, e'tibor ham o'sha yoqqa ketadi.

Amalda ikki shakl bor. Biri — yillik naqd bonus, ESG ko'rsatkichi bajarilishiga qarab. Ikkinchisi — uch-besh yillik aksiya dasturi. Ikkalasi ham bir maqsadga xizmat qilgandek ko'rinadi. Lekin — va bu "lekin" muhim — tadqiqotlar shuni ko'rsatadiki, ikkalasining natijasi butunlay boshqacha bo'lishi mumkin.



Samaradorlikmi yoki "ko'z-ko'zlash"? Ziddiyatli dalillar

Mana shu yerda qiziq boshlanadi. Tadqiqotlar bir xil xulosaga kelmaydi — aslida, ular deyarli bir-biriga zid. Jahon bo'ylab banklarni o'rgangan bir ish shuni topdi: ESG bilan bog'liq mukofot siyosati joriy etilsa, greenwashing kamayadi. Yaxshi xabar, to'g'rimi? Ammo Xitoy kompaniyalari ustida o'tkazilgan boshqa tadqiqot butunlay teskarisini ko'rsatadi. ESG contracting joriy etilgan kompaniyalarda real ekologik investitsiya — kamayadi. Kontrakt bor, pul yo'q. Yanada qiziqroq joyi: bu holat aynan jamoatchilik ekologik ongi yuqori bo'lgan joylarda kuchliroq. Ya'ni, qanchalik ko'p odam kuzatib tursa, kompaniya shunchalik ko'proq "ko'rsatish uchun" harakat qiladi — real emas.

Uchinchi tadqiqot esa muammoni ijrochi mukofoti turiga bog'laydi. Naqd pul — greenwashingni kuchaytiradi. Aksiya, uzoq muddatli — aksincha, kamaytiradi. Demak, muammo ESG-linked compensationning o'zida emas. Muammo — qanday tuzilganida. Tezkor pul rahbarni tezkor "ko'rsatish"ga undaydi; uzoq muddatli ulush esa haqiqiy natijaga qiziqtiradi, chunki besh yildan keyin ham javob berish kerak bo'ladi.

Nima uchun bu muammo yuzaga keladi?

Menimcha, sabab unchalik murakkab emas. ESG maqsadlari kompaniya uchun hali ham ikkinchi darajali. Kengash ijrochiga ESG ko'rsatkichini qo'yadi — rasman. Lekin aksiyadorlar hisobotida birinchi o'rinda nima turadi? Daromad. Aksiya narxi. Bozor ulushi. Shunday sharoitda ijrochi nima qiladi? ESG ko'rsatkichini "qog'ozda" bajaradi, chunki uni baribir moliyaviy natijaga qarab baholashadi.

Bundan tashqari, o'lchov mezonining o'zi ham muammoli. Ko'p hollarda ESG ko'rsatkichlari miqdoriy — "nechta hisobot chiqdi", "nechta trening o'tkazildi". Sifat emas, son. Bu esa haqiqiy o'zgarishni emas, shunchaki faoliyatni ko'rsatadi. Trening o'tkazish oson; trening natija berishini o'lchash — qiyin.

CSR qo'mitasining o'rni: kim nazorat qiladi?

Bitta detal e'tiborimni tortdi — CSR qo'mitasining roli. Tadqiqotlar ko'rsatishicha, ESG mukofot bilan real amaliyot orasidagi tafovut ("decoupling" deyдилar) mustaqil CSR qo'mitasi bor kompaniyalarda ancha kamroq. Mantiqiy: agar ko'rsatkichni belgilovchi va uni nazorat qiluvchi bir xil odam bo'lsa, ko'rsatkich albatta "qulay" tanlanadi. Nazorat mustaqil bo'lsa — bunday o'yin qiyinlashadi.

Bank sohasida esa yana bir qiziq narsa topilgan: bank tajribasiga ega ijrochilar ko'proq greenwashingga moyil ekan. Sababi — ularning mukofoti ko'pincha bo'rttirilgan ESG ballariga bog'langan. Demak, bu muammo faqat sanoatga xos emas — moliya sektorida ham xuddi shu.

Yana bir savol: kim uchun bu qiyinroq?

O'ylab ko'rsak, bu muammo barcha kompaniyalar uchun bir xil og'irlikda emas. Yirik, xalqaro miqyosda faoliyat yurituvchi kompaniyalarda tashqi bosim kuchli — investorlar, reyting agentliklari, jurnalistlar hammasi kuzatib turadi. Shu sababli ular ko'rsatkichlarini "bo'yash"ga unchalik erkin emas. Kichikroq yoki mahalliy bozorda





ishlaydigan kompaniyalarda esa bu nazorat ancha bo'sh. Kamroq kuzatuvchi — ko'proq erkinlik, deganidek.

Bundan tashqari, tarmoq xususiyati ham rol o'ynaydi. Bank kabi kuchli tartibga solinadigan sohalarda ESG-linked compensation nisbatan yaxshi natija bergan — chunki bu yerda allaqachon kuchli tashqi nazorat mavjud edi. Sanoat sektorida esa, ayniqsa environmental investitsiya talab qiladigan yo'nalishlarda, natija teskari chiqqan. Demak, ESG-linked compensationning o'zi emas, balki uni qaysi institutsional muhitga joylashtirilishi hal qiluvchi ahamiyatga ega.

Xalqaro tajribadan qanday xulosa chiqarish mumkin

Bu ziddiyatli dalillardan nima chiqadi? ESG-linked compensation — universal yechim emas. Uning ishlashi uchta narsaga bog'liq. Birinchi — mukofot turi: naqd emas, uzoq muddatli aksiya bo'lsin. Ikkinchi — o'lchov sifati: son emas, natija bo'lsin. Uchinchi — tashqi nazorat: mustaqil CSR qo'mitasi yoki auditor bo'lsin. Shu uchtasi bo'lmasa? Unda, ochig'ini aytsam, bu vosita shunchaki qog'ozdagi bezakka aylanadi.

XULOSA. Xulosa qisqa: g'oyaning o'zi yomon emas. Yomon — uni amalga oshirish tarzi. Bir joyda ishlaydi (banklar), boshqa joyda ishlamaydi (Xitoy sanoati) — bu tasodif emas, kontekstga bog'liq. Umumiy retsept yo'q.

Dissertatsiyaning keyingi bosqichida shu xulosalarni O'zbekiston kontekstiga — korporativ boshqaruv standartlarini shakllantirishga — qanday tatbiq etish mumkinligini ko'rib chiqaman. Agar kelajakda bizda ham ESG-linked compensation joriy etilsa, yuqoridagi uch shart boshidanoq hisobga olinishi kerak. Aks holda, xuddi shu "ko'z-ko'zlash" hikoyasi bu yerda ham takrorlanadi. Ammo bu — allaqachon boshqa tezisning mavzusi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR:

- 1) O'zbekiston Respublikasi Prezidentining korporativ boshqaruvni takomillashtirish va davlat ishtirokidagi korxonalarni isloh qilishga oid farmon va qarorlari.
- 2) O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi hamda Kapital bozorini rivojlantirishga oid me'yoriy-huquqiy hujjatlar.
- 3) International Sustainability Standards Board (ISSB). IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information. London: IFRS Foundation, 2023.
- 4) International Sustainability Standards Board (ISSB). IFRS S2 Climate-related Disclosures. London: IFRS Foundation, 2023.
- 5) Freeman, R. E. Strategic Management: A Stakeholder Approach. Boston: Pitman Publishing, 1984.
- 6) Elkington, J. Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business. Oxford: Capstone Publishing, 1997.
- 7) Eccles, R. G., & Krzus, M. P. One Report: Integrated Reporting for a Sustainable Strategy. Hoboken: John Wiley & Sons, 2010.



- 8) OECD. G20/OECD Principles of Corporate Governance. Paris: OECD Publishing, 2023.
- 9) United Nations. Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development. New York: United Nations, 2015.
- 10) World Economic Forum. Measuring Stakeholder Capitalism: Towards Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation. Geneva: WEF, 2020.
- 11) Porter, M. E., & Kramer, M. R. Creating Shared Value. Harvard Business Review, 89(1–2), 2011, 62–77.
- 12) Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from More Than 2000 Empirical Studies. Journal of Sustainable Finance & Investment, 5(4), 2015, 210–233.
- 13) Eliwa, Y. (2026). Aligning Pay With Purpose: ESG-Linked Compensation and ESG Decoupling. Business Strategy and the Environment.
- 14) Liu, X., Tan, Y., Xie, Z., & Zhou, R. (2026). Green or greenwashed? ESG contracting and corporate environmental investment. Journal of Business Research, 204, 115828.
- 15) Abis, D., & Damilano, M. (2026). Greenwashing and executive compensation: what is the link? Evidence from banks. International Journal of Bank Marketing, 44(5), 923–942.
- 16) Chen (2026). ESG Reporting, ESG Contracting, and Executive Compensation: International Evidence. Journal of Business Finance & Accounting.
- 17) The effect of CEO's compensation in driving corporate ESG greenwashing: Evidence from China (2024). PMC.