

**A.A. TEMIROV**

**90** *yil*  
**TDIU**

# **DIVIDENDLAR VA DIVIDEND SIYOSATI**

**TOSHKENT**



**O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASI**  
**OLIY VA O‘RTA MAXSUS TA’LIM VAZIRLIGI**  
**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI**

**A.A. TEMIROV**

**DIVIDENDLAR VA**  
**DIVIDEND SIYOSATI**

**O‘zbekiston Respublikasi Oliy va o‘rta maxsus ta’lim vazirligi  
tomonidan o‘quv qo‘llanma sifatida tavsiya etilgan.**

**TOSHKENT-2021**

**UO‘K: 347.72.035**  
**KBK 67.402**

**A.A.Temirov. Dividendlar va dividend siyosati. O‘quv qo‘llanma. – T.:**  
**«Innovatsion rivojlanish nashriyot-matbaa uyi», 2021 – 288 b.**

ISBN 978-9943-7396-9-7

O‘quv qo‘llanma O‘zbekiston Respublikasi Oliy va o‘rta maxsus ta‘lim vazirligi tasdiqlagan davlat ta‘lim standartlari talablariga mos holda tayyorlangan. Qo‘llanmada korporativ tuzilmalar faoliyatida dividendlar va ularni to‘lash bilan bog‘liq siyosatlarini borasidagi nazariy va amaliy ma‘lumotlar bayon qilingan. Qo‘llanmadagi mavzular dividend siyosati bilan bog‘liq bo‘lgan qonun hujjatlaridagi oxirgi o‘zgarishlarni hisobga olgan holda tayyorlangan. Qo‘llanma sodda va tushunarli tilda yozilgan, har bir bobdan so‘ng o‘z-o‘zini tekshirish uchun savollar berilgan.

O‘quv qo‘llanma oliy ta‘limning “Korporativ boshqaruv” ta‘lim yo‘nalishi talabalari uchun mo‘ljallangan.

\*\*\*

Учебное пособие подготовлено в соответствии с требованиями государственных образовательных стандартов, утвержденных Министерством высшего и среднего специального образования Республики Узбекистан. В учебном пособии изложены теоретические и практические материалы о дивидендах и дивидендной политике в деятельности корпоративных структур. Темы были подготовлены с учетом последних изменений законодательства, связанных с дивидендной политикой. Учебное пособие написано простым и понятным языком, после каждой главы даны вопросы для самопроверки.

Учебное пособие предназначено для студентов по направлению «Корпоративное управление»

\*\*\*

The textbook is prepared in accordance with the requirements of state educational standards approved by the Ministry of higher and secondary special education of the Republic of Uzbekistan. The textbook contains theoretical and practical materials on dividends and dividend policy in the activities of corporate structures. The topics were prepared taking into account the latest legislative changes related to the dividend policy. The tutorial is written in simple and clear language, after each Chapter, questions are given for self-testing.

The textbook is intended for students in the direction of “Corporate governance”

**UO‘K: 347.72.035**  
**KBK 67.402**

**Taqrizchilar: R. Kayumov** – O‘zbekiston Respublikasi Xususiylashtirish, raqobatni rivojlantirish va korporativ boshqaruv muammolarini tadqiq etish markazi bo‘lim boshlig‘i, iqtisod fanlari nomzodi, dotsent;

**B.Urinov** – Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti “Korporativ boshqaruv” kafedrasini mudiri, iqtisod fanlari nomzodi, dotsent.

ISBN 978-9943-7396-9-7

© «Innovatsion rivojlanish nashriyot-matbaa uyi», 2021.

## KIRISH

Iqtisodiy rivojlanishning hozirgi davrida mamlakatimizda korxonalar faoliyatini samarali tashkil etish masalasiga jiddiy e'tibor qaratilmoqda va bu borada qator islohotlar amalga oshirilmoqda. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Sh.Mirziyoyev ta'kidlaganidek, "Xalqaro tajribani o'rganib, raqobatni olib kirish mumkin bo'lgan monopoliya sohalariga xususiy sektor uchun yo'l ochish va shu orqali raqobat muhitini shakllantirish lozim. Bu borada tabiiy monopoliya va raqobat to'g'risidagi qonunlarni yangilash hamda iqtisodiyotda raqobat muhitini shakllantirish strategiyasini ishlab chiqish talab etiladi"<sup>1</sup>.

Mamlakat raqobatbardoshligi darajasini uning milliy kompaniyalari tomonidan ishlab chiqarilayotgan mahsulotlar, korxonalar, tarmoqlar raqobatbardoshligini ta'minlab beradi, bu esa o'z navbatida xo'jalik yurituvchi subyektlarning moliyalashtirish manbalari uchun raqobatini kuchayishiga olib keladi. Aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatini samarali tashkil etish maqsadida mamlakat miqyosida iqtisodiy islohotlar amalga oshirilayotgan bir vaqtda ular faoliyatining asosiy mezonlaridan biri bo'lgan dividend siyosati muhim ahamiyatga ega.

Korporativ boshqaruvning sifat darajasi kompaniyaga sarmoya kiritish imkoniyati to'g'risida qaror qabul qilishga ta'sir qiladi, bu uning kapitallashuvini o'ziga xos xususiyatidir. Korporativ boshqaruvning muhim elementi sifatida kompaniya bozor qiymatini maksimal darajada oshirishni o'z ichiga olgan dividend siyosati hisoblanadi.

Dividend siyosati kompaniyalar moliyaviy strategiyasining ajralmas qismi bo'lib, uni tanlash juda murakkab jarayondir. Chunki dividend siyosatining eng muhim vazifalaridan biri kompaniya rivojlanishi uchun yetarli darajadagi moliyalashtirish zaruriyati bilan aksiyadorlar manfaatlarining optimal kombinatsiyasini ta'minlash hisoblanadi.

Dividend to'lovlari kompaniyalar ixtiyoridagi moliyaviy vositalardan biri bo'lib hisoblanadi. Kompaniyalar dividend siyosatining amaldagi holati, uni samarali tashkil etish va o'rganish masalalari mazkur o'quv qo'llanmada bayon qilingan.

---

<sup>1</sup> O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Sh.Mirziyoyevning Oliy Majlisga murojaatnomasi //Xalq so'zi, 25.01.2020 y.

O'quv qo'llanmada dividend siyosatining mohiyati va ahamiyati, kompaniyalar korporativ boshqaruv tizimida dividend siyosatining o'rni, dividend siyosati nazariyalari, kompaniyaning dividend strategiyasi, O'zbekiston Respublikasi aksiyadorlik jamiyatlarida dividend siyosatini ishlab chiqish masalalari yoritilgan. Buning barobarida kompaniyalarning taqsimlanmagan foydasi va dividend to'lovlarini berish metodikasi, foydani qayta investitsiyalash va dividend siyosati, shuningdek, aksiyadorlik jamiyatlarining dividendlar shakldagi daromadlarini soliqqa tortish hamda korporativ tuzilmalar dividend siyosati ma'lumotlarini oshkor etish bilan bog'liq mavzular o'rganilgan.

Ushbu o'quv qo'llanma iqtisodiyot yo'nalishi bo'yicha ta'lim olayotgan oliy o'quv yurtlari talabalari, ilmiy xodimlar, aksiyadorlik jamiyatlari va bank - moliya tashkilotlarining boshqaruv xodimlari, texnikum o'quvchilari hamda shu sohaga qiziquvchilarga mo'ljallangan.

## **1-BOB. DIVIDEND SIYOSATI VA UNING MOHIYATI**

### **1. Korporativ tuzilmalarning dividend siyosati tushunchasi**

Jahon iqtisodiy rivojlanishidagi moliyaviy qiyinchiliklar korporativ boshqaruv muammolariga e'tibor qaratishni taqozo etmoqda. Korporativ boshqaruvning sifat darajasi kompaniyaga sarmoya kiritish imkoniyati to'g'risida qaror qabul qilishga ta'sir qiladi, bu esa kapitallashuvining o'ziga xos xususiyati bo'lib hisoblanadi. Korporativ boshqaruvning muhim elementlaridan biri bo'lib kompaniyaning bozor qiymatini maksimal darajada oshirish uchun iste'mol qilinadigan va kapitalizatsiya qilingan foyda o'rtasidagi nisbatlarni optimallashtirishga qaratilgan dividend siyosati hisoblanadi.

Ma'lumki, aksiya o'z egasiga aksiyadorlik jamiyatini boshqarishda ishtirok etish huquqini va dividendlar shaklida foydaning bir qismini olish huquqini beruvchi qimmatli qog'ozdir. Dividendlar kompaniyaning sof foydasining bir qismi bo'lib, aksiyadorlar o'rtasida ularga tegishli aksiyalar soni va turiga muvofiq taqsimlanadi. Boshqacha aytganda, dividendlar aksiyadorlarning mavjud aksiyalar bo'yicha oladigan daromadlarining bir qismidir.

Aksiyador tomonidan soliq solishdan keyin qolgan foydani (shu jumladan imtiyozli aksiyalar bo'yicha foiz shaklida) aksiyadorga tegishli aksiyalarga taqsimlashda tashkilotdan olingan har qanday daromad dividend deb e'tirof etiladi. O'zbekiston Respublikasining "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish to'g'risida" gi qonuniga muvofiq, dividend jamiyat sof foydasining aksiyadorlar o'rtasida taqsimlanadigan qismidir<sup>2</sup>.

Dividend siyosati kompaniyaning aksiyadorlarga dividendlar to'lashi kerak bo'lgan foydani qo'llash sohasidagi siyosati bo'lib, u daromadni to'liq to'lash yoki undan keyinchalik daromad olish maqsadida daromadni qayta investitsiyalash bilan bog'liq bo'lgan harakatlari majmuidir.

---

<sup>2</sup>O'zbekiston Respublikasining "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish to'g'risida" gi qonuni. 06.05.2014 y.

O‘zbekiston Respublikasida aksiyadorlik jamiyatining dividend siyosatiga muvofiq, dividendlarni to‘lashni va ularning manbasini belgilovchi tartib mamlakat qonunchiligi bilan tartibga solinadi.

Dividendlarni to‘lash manbai bo‘lib o‘tgan davr uchun aksiyadorlik jamiyatining sof foydasi hisoblanadi. Agar kompaniyalar sof (taqsimlanmagan) foyda bo‘lmasa, imtiyozli aksiyalar bo‘yicha dividendlar o‘tgan yillardagi taqsimlanmagan foydadan ushbu maqsad uchun maxsus yaratilgan zaxira mablag‘laridan to‘lanadi.

O‘zbekiston Respublikasi qonunchiligiga muvofiq, dividend aksiyaning nominal qiymatiga nisbatan foizda yoki har bir aksiya uchun so‘mda belgilanadi. Dividendlarni to‘lash quyidagi shaklda amalga oshirilishi mumkin:

1. Dividendlar to‘lashning pul shakli – masalan, kassadan naqd pul, plastik karoçka, to‘lov topshirig‘i, pochta orqali to‘lash. Bu holda dividendlar miqdorini aniqlash uchun turli xil variantlar qo‘llaniladi.

2. Boshqa (mol-mulk) shaklda, agar u kompaniyaning Ustavida nazarda tutilgan bo‘lsa, xususan aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalar, obligatsiyalar, tovarlar ko‘rinishida beriladi.

Dividendlarning darajasi, dinamikasi va to‘lov barqarorligi kompaniyaning iqtisodiy salohiyati, moliyaviy imkoniyatlari, investitsiya jozibadorligini boshqarish muhim omillaridan biri hisoblanadi. Dividend siyosati kapital tuzilmani boshqarish kabi, kompaniyaning kapital bozoridagi mavqeiga, xususan, uning aksiyalari narx dinamikasiga sezilarli ta‘sir ko‘rsatadi. Dividendlar aksiyadorlarning pul daromadlarini ifodalaydi va ma‘lum darajada ularga o‘z mablag‘larini investitsiya qilgan shaxslar uchun aksiyadorlik jamiyatining muvaffaqiyatli ishlayotganligini ko‘rsatib beradi<sup>3</sup>.

Dividendlar muayyan davr bilan hisoblab chiqiladi va odatda, aksiyadorlik jamiyati tomonidan erishilgan foydaga bog‘liq. Shu nuqtayi nazardan, hisobot davridagi daromadni taqsimlashning soddalashtirilgan sxemasi quyidagicha ifodalanishi mumkin:

- daromadning bir qismi dividendlar shaklida to‘lanadi,
- qolgan qismi kompaniya aktivlariga qayta investitsiyalanadi.

---

<sup>3</sup> Бандурин А.В., Гуржиев В.А., Нургалиев Р.З. Финансовая стратегия корпорации. М. Юнити.2016.-324 с.

Dividend siyosatining bir necha yondashuvlari mavjud. Ularni quyidagicha ifodalash mumkin:

1. Konservativ yondashuv. Ushbu yondashuv dividend to'lovlarining qoldiq siyosati, dividend to'lovlarining barqaror miqdori siyosatini o'z ichiga oladi.

2. O'rtacha (mo'tadil) yondashuv. Ushbu yondashuv ayrim davrlarda qo'shimcha dividendlarning minimal barqaror miqdori siyosatini o'z ichiga oladi.

3. Agressiv yondashuv. Ushbu yondashuv dividendlarning barqaror darajasi va dividendlar miqdorini doimiy oshirish siyosatini o'z ichiga oladi.

Dividend siyosati direktorlar kengashi tomonidan tuziladi. Kompaniyaning maqsadlariga va joriy (prognoz) vaziyatga qarab, kompaniyaning daromadlari qayta investitsiyalanishi, taqsimlanmagan foyda uchun hisobdan chiqarilishi yoki dividendlar shaklida to'lanishi mumkin.

## **2. Korporatsiya moliyaviy strategiyasida dividend siyosatining o'рни**

Aksiyadorlik jamiyati faoliyati jadal rivojlanayotgan bo'lsa, u ko'proq moliyaviy resurslarga ehtiyoj sezadi. Aksariyat hollarda kompaniya surunkali pul taqchilligiga ehtiyoj sezsa, ularning dividend to'lovlari shaklida mablag'larni muntazam ravishda olib qo'yishga qarshi muqobil moliyalashtirish manbalarini izlash zarurligini yuzaga keltiradi.

Dividend siyosati moliyalashtirish sohasida kompaniyaning boshqaruv qarorlarining ajralmas qismi bo'lib hisoblanadi. Kompaniya dividend siyosatining eng muhim jihati bo'lib, dividend to'lovlari va uning kompaniya rivojlanishi uchun qoldiriladigan qismi o'rtasida foydani taqsimlashning optimal nisbatlarini topish hisoblanadi<sup>4</sup>.

Dividend siyosati dividendlarni to'lashga ketadigan foyda ulushi bo'yicha qarorlar to'plamini anglatadi. Shu bilan birga, sof foyda kapitallashuvi uning ishlab chiqarishni rivojlantirish, investitsiyalardan keladigan sof pul oqimini qayta investitsiyalash, yangi aksiyalar

---

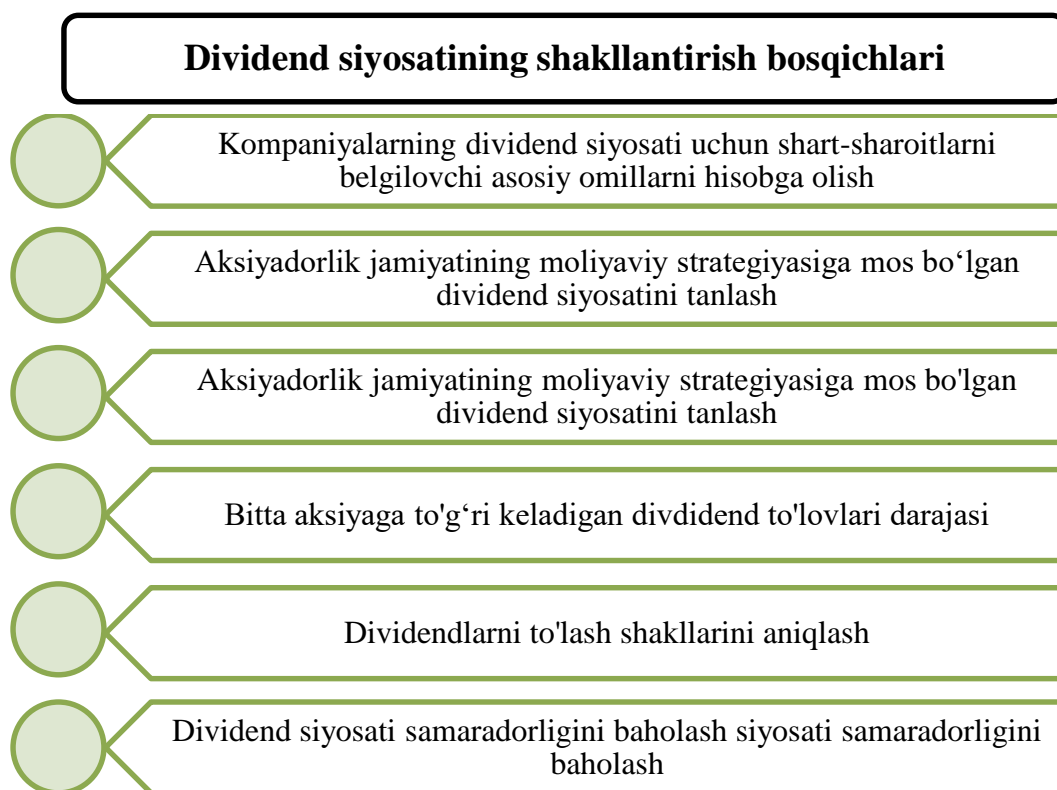
<sup>4</sup> Бланк И.А. Финансовая стратегия предприятия. Учебный курс. К. Нико Центр. 2016.- 520 с.



shaklida dividend to'lovlarini amalga oshirish, depozit omonatining o'sishiga depozit foiz miqdorini yo'naltirish va boshqalarni anglatadi.

Ta'kidlash joizki, foydani qayta investitsiyalash kompaniya uchun yangi aksiyalarni chiqarish bilan taqqoslaganda, nisbatan arzon moliyalashtirish shakli bo'lib, uning faoliyati ustidan mulkdorlarni nazorat qilishning mavjud tizimini saqlab qolishga imkon beradi. Kapitalizatsiya qilingan foyda miqdorining o'sishi korxonaning mulkiy holatining o'sishi, o'z mablag'larining ko'payishini ko'rsatadi.

Quyidagi rasmda aksiyadorlik jamiyatining dividend siyosatini shakllantirish bosqichlari keltirilgan.



**1-rasm. Aksiyadorlik jamiyati dividend siyosatini shakllantirishning asosiy bosqichlari<sup>5</sup>.**

Endi kompaniya tomonidan dividend siyosatini ishlab chiqish bosqichlarini batafsil ko'rib chiqamiz.

Dividend siyosatini ishlab chiqishning birinchi bosqichi bo'lib dividend siyosatini shakllantirishni belgilovchi asosiy omillarni baholash hisoblanadi. Ushbu omillar odatda, to'rt guruhga bo'linadi:

<sup>5</sup> Ma'lumotlar asosida muallif ishlanmasi.

1-guruh aksiyadorlik jamiyati investitsiya imkoniyatlarini tavsiflovchi omillar bo‘lib, ular o‘z ichiga quyidagilarni oladi:

- aksiyadorlik jamiyati faoliyati davrlari bosqichi;
- aksiyadorlik jamiyatining investitsiya dasturlarini kengaytirish zarurati;
- yuqori samarali investitsiya loyihalarini amalga oshirishga tayyorlik darajasi.

2-guruh muqobil manbalardan moliyaviy resurslarni shakllantirish imkoniyatlarini tavsiflovchi omillar sifatida tavsiflanadi va ular quyidagilardan tashkil topadi:

- qimmatli qog‘ozlar zaxiralarining yetarliligi;
- o‘tgan yillardagi taqsimlanmagan foyda miqdori;
- qo‘shimcha aksiyadorlik kapitalini jalb qilish qiymati;
- qo‘shimcha qarz kapitalini jalb qilish qiymati;
- moliya bozorida kreditlarning mavjudligi;
- aksiyadorlik jamiyatining kreditga layoqatliligi reytingi.

3-guruh obyektiv cheklovlar bilan bog‘liq omillarni o‘z ichiga oladi:

- dividendlarni soliqqa tortish darajasi;
- aksiyadorlik jamiyati mol-mulkini soliqqa tortish darajasi;
- moliyaviy leveraj ta‘siri;
- olingan foydaning haqiqiy miqdori va kapitalning daromadlilik darajasi.

4-guruh boshqa omillarni tashkil etib, quyidagilardan shakllangan:

- aksiyadorlik jamiyati ishtirokchisi bo‘lgan tovar bozorining konyunkturasi;

- raqobatchilar tomonidan dividend to‘lovlari darajasi;
- ilgari olingan kreditlar bo‘yicha to‘lovlarning kechikishi;

Dividend siyosatini ishlab chiqishning ikkinchi bosqichi aksiyadorlik jamiyati strategiyasiga mos keladigan siyosat turini tanlash bilan yakunlanadi.

Uchinchi bosqichda kompaniyaning strategiyasiga mos keladigan daromadni taqsimlash mexanizmini aniqlanadi. Bu o‘z navbatida quyida keltirilgan formula bo‘yicha hisoblab chiqilgan oddiy aksiyalar uchun dividend to‘lovlari darajasini aniqlashga imkon beradi:

$$DA = (\text{dividend to'lovi fondi} - \text{imtiyozli aksiyalar to'lovi}) / \text{oddiy aksiyalar soni}$$

To'rtinchi bosqich ko'rsatkichlarni shakllantirish va hisoblash orqali firmaning dividend siyosati samaradorligini baholashni o'z ichiga oladi.

Iste'molga yo'naltiriladigan va kapitalizatsiya qilinadigan foyda qismlari o'rtasidagi munosabatni aniqlashda quyidagi omillar hisobga olinadi:

- dividendlarni to'lash tartibini tartibga soluvchi normativ hujjatlar;
- bo'sh pul mablag'larining mavjudligi;
- boshqa manbalardan mablag' olishning mavjudligi va ularning narxi;
- aksiyadorlar manfaatlari.

Aksiyadorlik jamiyatlarida dividend siyosatini ishlab chiqish o'zaro bog'liq bo'lgan ikki vazifani belgilash va hal etishga qaratiladi. Bular:

1. Kompaniyani zarur moliyaviy resurslar bilan ta'minlash vazifasi. Bu yerda e'tibor qaratilishi kerak bo'lgan masala taqsimlanmagan foyda hisoblanadi.

2. Moliyaviy qarorlar qabul qilishning asosiy mezoni sifatida aksiyadorlarning umumiy mulkini maksimal darajada oshirish.

Bu ikki vazifani hal etish aksiyadorlik jamiyati dividend siyosatini maqsadini aniqlash imkonini beradi.

### **3. Dividend siyosatining maqsadi**

XX asrning 50-chi yillari o'rtalarida iqtisodchi J.Lintner tomonidan korporatsiyalar menejerlari o'rtasida o'tkazilgan dividend siyosati bo'yicha so'rovnomalar shuni ko'rsatdiki, kompaniya tomonidan dividendlar miqdorini belgilash to'rtta "tipik faktlar" bilan chegaralanadi<sup>6</sup>.

---

<sup>6</sup> Ковалев В.В. Курс финансового менеджмента: учеб.- 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Проспект, 2014.- 480 с.

1. Kompaniyalar dividend to'lovlarining uzoq muddatga belgilangan normativ koeffitsiyentiga rioya qiladilar. Barqaror daromadga ega bo'lgan kompaniyalar odatda dividendlar uchun foydaning katta qismini ajratadi, rivojlanayotgan kompaniyalarda esa dividend to'lovlari miqdori kamroq bo'ladi.

2. Menejerlar dividendlarning mutlaq darajasidan ko'ra, ularning o'zgarishiga ko'proq e'tibor beradilar. Chunonchi, 2,0 dollar miqdorida dividend to'lash yaxshi moliyaviy qaror bo'lishi mumkinki, agar oldingi yilda to'langan dividend miqdori 1,0 dollarga teng bo'lgan bo'lsa; garchi oldingi yil dividendlari ham 2,0 dollar bo'lgan bo'lsa, bunday qarorning ahamiyati katta emas.

3. Dividendlar miqdorining o'zgarishi foydaning uzoq muddatli va barqaror o'zgarishi oqibati hisoblanadi. Menejerlar dividend to'lovlarini «silliqlab yuboradilar». Foydaning vaqtinchalik o'zgarishlari, odatda, dividendlarga ta'sir ko'rsatmaydi.

4. Agar dividendlarning oldingi darajasiga qaytish imkoniyati mavjud bo'lsa, menejerlar ularni o'zgartirishga shoshilmaydilar. Ular dividendlarning oshishi haqida e'lon qilingan qarorning bekor qilinishidan ko'proq xavotirlanadilar.

J.Lintner ishlab chiqqan oddiy model dividendlar miqdorining ahamiyatini yaqqol tushuntirib beradi. Aytaylik, kompaniya doim dividend to'lovlari bo'yicha belgilangan koeffitsiyentga rioya qiladi, u holda kelgusi yildagi dividendlar (DIV 1) bir aksiyaga to'g'ri keladigan doimiy foyda ulushiga (EPS 1) teng bo'lishi kerak:

$$DIV1 = \text{rejalashtirilgan dividendlar} = \text{normativ koeffitsiyent} \times EPS1$$

Dividendlarning o'zgarishi:

$$DIV1 - DIV0 = \text{rejadagi o'zgarish} = \text{normativ koeffitsiyent} \times EPS1 - DIV0$$

Shunday qilib, dividend to'lovlarining normativ koeffitsiyentlariga doim rioya qiladigan kompaniya har gal foyda o'zgarganda dividendlar miqdorini ham o'zgartirishga majbur. Ammo, Lintnerning



kuzatishlariga ko'ra, menejerlar buni istamay bajaradilar. Ularning fikricha, aksiyadorlar dividendlarning barqaror o'sishini afzal ko'radi. Shuning uchun, kompaniya dividendlarini ancha oshirish imkoni bo'lgan taqdirda ham, menejerlar to'lovlarning normativ darajasiga faqat qismangina yaqinlashadilar.

Shunday qilib, dividendlarning o'zgarishi quyidagi modelga bo'ysunishi mumkin:

$$DIV 1 - DIV 0 = \text{tuzatuvchi koeffitsiyent} \times \text{rejadagi o'zgarish} = \text{tuzatuvchi koeff.} \times (\text{normativ koeff.} \times EPS1 - DIV0)$$

Kompaniya qanchalik konservativ bo'lsa, u normativ darajaga shunchalik sekin yaqinlashadi va tegishlicha, tuzatuvchi koeffitsiyent shunchalik past bo'ladi.

Lintnerning oddiy modeliga ko'ra, dividendlar miqdori qisman firmaning joriy foydasiga va qisman oldingi yildagi dividendlar miqdoriga, oldingi yil dividendlari esa, o'z navbatida, o'sha yildagi va undan oldingi yildagi dividendlar miqdoriga bog'liq va h.k. Demak, Lintner haq bo'lsa, dividendlarni joriy va oldingi foydaning o'rtacha olingan miqdori deb ta'riflash mumkin<sup>7</sup>.

Ta'kidlab o'tilganidek, kompaniyaning dividend siyosati uning moliyalashtirish sohasidagi boshqaruv qarorlarining ajralmas qismidir. Dividend siyosatining eng muhim jihati dividend to'lovlari va kompaniyaning rivojlanishi uchun zarur qoladigan qismi o'rtasida foydani taqsimlashning optimal nisbatlarini topishdir. Boshqa tomondan esa dividend siyosati dividendlarni to'lashga ketadigan foyda ulushi bo'yicha qarorlar to'plamini anglatadi.

Dividend siyosatining maqsadi iste'mol qilinadigan va kapital-lashtirilayotgan foyda qismlari o'rtasidagi maqbul nisbatni belgilashdan iborat bo'lib, bu kelgusida:

- aksiyadorlik jamiyatining strategik rivojlanishini ta'minlash;
- kompaniya bozor qiymatini maksimal darajada oshirish;
- aksiyalarning bozor qiymatini oshirishga qaratilgan aniq chora-tadbirlarni aniqlash imkonini beradi.

Boshqacha qilib aytganda, dividend siyosatining asosiy maqsadi sof foydani dividendlar to'lash va qayta investitsiyalash uchun

<sup>7</sup> Ковалев В.В. Курс финансового менеджмента: учеб.- 2- е изд., перераб. и доп.- М.: Проспект, 2014.- 480 с.

taqsimlashdir, bu esa ushbu kompaniyaning qiymatini maksimal darajada oshirish imkonini beradi. Shu bilan birga, sof foyda kapitallashuvi uning ishlab chiqarishni rivojlantirish, investitsiyalardan sof pul oqimini qayta investitsiyalash, yangi aksiyalar shaklida dividend to'lovlarini amalga oshirish, (tijorat banklarida) depozit omonatining o'sishiga depozit foiz miqdorini yo'naltirish imkonini beradi.

Ta'kidlash kerakki, daromadni qayta investitsiyalash kompaniya uchun yangi aksiyalarni chiqarish bilan taqqoslaganda nisbatan arzon moliyalashtirish shakli bo'lib, uning faoliyati ustidan mulkdorlarni nazorat qilishning mavjud tizimini saqlab qolish imkoni yaratiladi. Kapitallashtirilayotgan foyda miqdorining oshishi aksiyadorlik jamiyatining mulkiy holatining oshishi, uning o'z mablag'lari ko'payishini ko'rsatadi.

Iste'mol qilinadigan va kapitalizatsiya qilingan foyda qismlari o'rtasidagi munosabatni aniqlashda quyidagi omillar hisobga olinadi<sup>8</sup>:

- dividendlarni to'lash tartibini tartibga soluvchi normativ hujjatlar;
- bo'sh pul mablag'larining mavjudligi;
- boshqa manbalardan mablag' jalb qilishning mavjudligi va ularning narxi;
- aksiyadorlar manfaatlarini himoya qilish.

Egalari tomonidan qo'lga olinmagan foydaning bir qismi kompaniya faoliyatini moliyalashtirishning ichki manbai hisoblanadi, shuning uchun dividend siyosati kompaniya tomonidan jalb qilingan tashqi moliyalashtirish manbalarining hajmiga sezilarli ta'sir ko'rsatadi.

Ko'p hollarda kompaniyalar tomonidan tanlangan dividend siyosatini ishlab chiqishga quyidagi omillar guruhlari ta'sir qiladi:

1. Huquqiy omillar. O'zbekiston Respublikasida dividendlarni to'lash Fuqarolik kodeksi, "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida" gi qonun va boshqa qonunosti hujjatlar bilan tartibga solinadi, unga muvofiq dividendlar to'lash manbalari aniqlanadi, aksiyadorlik jamiyatlarida dividendlarni

---

<sup>8</sup> Михайлов Д.М. Корпоративное управление. Учебное пособие. М.: КНОРУС.2013. 256 с.

to‘lash to‘g‘risida qaror qabul qilishga haqli bo‘lmagan holatlar, dividendlarni to‘lash tartibi hamda muddatlari va boshqalar to‘g‘risida qarorlar qabul qilinadi.

2. Shartnoma shartlari. Xorij tajribasidan ma‘lumki, uzoq muddatli kreditlar beradigan banklar kredit shartnomalarida kompaniyalar faoliyatida qayta investitsiyalanadigan foyda ulushi bilan bog‘liq bo‘lgan cheklovlar miqdorini belgilashni nazarda tutadi. Bank o‘z qarz oluvchisining samarali faoliyatidan manfaatdor, bu esa o‘z navbatida olingan kredit summasining o‘z vaqtida qaytarilishi imkoniyatini yaratadi.

3. Likvidlik. Mahsulot realizatsiyasi vaqtida pul to‘lovlari har doim ham amalga oshirilavermaydi, buning o‘z sabablari mavjud. Aksiyadorlik jamiyatining faoliyati foyda bilan yakunlangan bo‘lishi mumkin, lekin dividendlar to‘lash uchun hisob yetarli mablag‘lar bo‘lmashligi holatlari ham uchrab turadi. Shuning uchun, qonunchilikka ko‘ra, dividendlar nafaqat pul bilan, balki aksiyadorlik jamiyati nizomida nazarda tutilgan hollarda pul bo‘lmagan shaklda, ya‘ni boshqa mol-mulk bilan ham to‘lanishi mumkin.

4. Ishlab chiqarishni kengaytirish. Rivojlanayotgan kompaniyalar faoliyatidagi xom – ashyo va resurslarga bo‘lgan o‘z ehtiyojlarini qondirish uchun moliyaviy mablag‘larning yetishmasligi muammosiga duch kelmoqda. Bunday sharoitda aksiyadorlar qarz olish yoki qo‘shimcha aksiyalarni chiqarishga yo‘l qo‘ymaslik uchun dividendlarni to‘lash cheklovlariga o‘tish siyosatni amalga oshirishlari mumkin.

5. Aksiyadorlar manfaatlari. Aksiyadorlar yig‘ilishi yoki boshqaruv kengashi tomonidan to‘lanadigan dividendlar miqdori to‘g‘risida qaror qabul qilishda kompaniyaning bozor qiymatiga qanday ta‘sir qilishini hisobga olishi kerak. Qayta investitsiyalashga yo‘naltirilgan foyda kelajakdagi dividendlarning kafolati bo‘lib hisoblanadi, shuning uchun ham dividendlar o‘sishi darajasi uning qiymatiga bog‘liq bo‘ladi.

6. Kapitalning “ajralish” muammosi. Agar aksiyadorlik jamiyati yuqori dividendlar to‘laydigan bo‘lsa, moliyalashtirish manbalari bilan ta‘minlash uchun shubhasiz, tashqi moliyalashtirish manbalariga yoki qo‘shimcha aksiyalar chiqarishga murojaat qilish kerak bo‘ladi. Bunday harakatlar yangi aksiyadorlarning paydo bo‘lishiga va mavjud

bo'lgan mulk huquqining "buzilishi" (manfaatlar to'qnashuvi)ga olib kelishi mumkin.

7. Axborot ta'siri. Dividendlarni to'lash to'g'risidagi ma'lumotlar nafaqat aksiyadorlar tomonidan, balki qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari va maxsus axborot agentliklari tomonidan ham kuzatilib boriladi. Aksiyadorlik jamiyatining dividendlarni avvalgi davrlarga nisbatan kam yoki ko'p to'lanishi haqidagi har qanday xabar kompaniya aksiya stavkalarining keskin ko'tarilishi yoki pasayishiga olib kelishi mumkin. Shu sababli ham aksiyadorlik kompaniyasi istalmagan bozor mish-mishlari yoki vahimaga sabab bo'lmaydigan barqaror dividend to'lovlari siyosatini amalga oshirish kerak.

8. Tashkilotning faoliyat aylanishi bosqichi. Aksiyadorlik jamiyati o'z faoliyatida jiddiy qayta rivojlantirish dasturini amalga oshirish hamda buning uchun qo'shimcha aksiyalar chiqarishni rejalashtirayotgan bo'lsa, bunday emissiya uzoq vaqt davomida barqaror yuqori dividendlar to'lashni zarur qilib qo'yadi. Bunday siyosat aksiyalar kursining sezilarli o'sishiga va shunga mos ravishda qo'shimcha aksiyalarni joylashtirish natijasida olingan mablag'lar miqdorini oshirishga olib keladi.

#### **4. Dividend siyosatining asosiy turlari va dividendlarni to'lash usullari**

Kompaniya korporativ boshqaruv amaliyotini aksiyadorlarning daromad olish huquqi nuqtayi nazaridan o'rganishda quyidagi jihatlar tahlil qilinadi:

- tasdiqlangan dividend siyosatining mavjudligi va ichki hujjatlarda dividend to'lovlarini hisoblash tamoyillari hamda dividendlarni to'lashga yo'naltiriladigan sof foydaning eng kam ulushi;
- oddiy va imtiyozli aksiyalar bo'yicha dividendlarni to'lash amaliyoti;
- dividend tarixi.

Kompaniyaning dividend siyosatini rasmiylashtirish aksiyadorlarga dividend to'lovlarini prognoz qilish imkonini beradi. Tadqiqot davomida kompaniyalarda dividend siyosatini tartibga soluvchi hujjatlar mavjudligi ijobiy baholanadi. Kompaniya tomonidan



dividendlarni to‘lash amaliyotini baholashda dividendlar qancha muddatlarda to‘langanligini va kompaniyaning e‘lon qilingan muddatlarda dividendlarni to‘lash bo‘yicha o‘z majburiyatlarini bajarishini hisobga oladi. Agar ustavda boshqa muddat belgilanmagan bo‘lsa, kompaniyalar 60 kun ichida dividendlar to‘lashlari shart.

Aksiyadorlik jamiyatining dividend siyosati va dividend to‘lovlarining quyidagi asosiy turlari mavjud<sup>9</sup>.

1. Agressiv siyosat. Ushbu turdagi siyosat dividend to‘lov usullarining quyidagi turlari mavjud:

a) foydani doimiy foizli taqsimlash usuli. Ushbu texnikaning mohiyati *dividend ajratmasi = const* hisoblanadi hamda uzoq vaqt davomida oddiy aksiyalar bo‘yicha dividendlarni to‘lashga yo‘naltirilgan sof foydaning barqaror foizini nazarda tutadi. Bu holat aksiyalar bozor narxining o‘shishiga olib kelmaydi, chunki olingan dividendlar miqdori o‘zgarishi mumkin. Biroq, u ishlab chiqarishda ishlaydiganlar uchun qulay bo‘lib, bitta oddiy aksiyaga to‘g‘ri keladigan foydaning o‘zgarishi sezilarli bo‘lmaydi.

b) dividend to‘lovlarining doimiy o‘shish metodikasi. Dividend ko‘rsatkichining rejasida bitta aksiya bo‘yicha dividend to‘lovini oshirish usuli hisoblanadi. Bu esa o‘z navbatida aksiyalar yuqori bozor qiymatini ta‘minlaydi va potensial investorlar uchun ijobiy tasavvurni shakllantiradi, bitta aksiyaga to‘g‘ri keladigan dividendlarning barqaror o‘shishini ta‘minlaydi.

2. O‘rtacha (mo‘tadil) siyosat. Ushbu texnikaning mohiyati kafolatlangan minimal va qo‘shimcha (ekstra) dividendlarni to‘lashdan iborat, ya‘ni *bitta aksiya uchun dividend = const*, muntazam dividendlar uchun esa mukofot. Bu siyosat quyidagi tamoyillarga asoslanadi:

– har bir aksiya uchun dividend to‘lovlarning doimiy va muntazam ravishda to‘lanishi;

– eng muvaffaqiyatli ish davrida sobit dividendlariga qo‘shimcha (ekstra) ravishda to‘lov.

Bu siyosat eng muvozanatli usul bo‘lib hisoblanadi, chunki dividendlarni to‘lashning barqarorligi ta‘minlanadi va iqtisodiy o‘shish

---

<sup>9</sup> Бланк И.А. Финансовая стратегия предприятия. Учебный курс. К. Нико Центр. 2016.- 520 с.

davrida ularning qiymatini oshirish imkonini beradi, binobarin, shu bilan aksiyadorlar rag'batlantiriladi. Qimmatli qog'ozlar kursining qiymatidagi tebranishlarni yumshatishga yordam beradi.

Ekstradividend – muntazam dividend to'lovlaridan ortiqcha hisoblangan va belgilangan stavkani o'zgartirishiga ta'sir ko'rsatmaydigan qo'shimcha pul to'lovidir. Bunday to'lov bir martalik bo'ladi. Uning roli aksiyalarning barqaror bozor qiymatini qo'llab-quvvatlash, aksiyadorlik jamiyati faoliyati va rivojlanish istiqbollari haqida ijobiy ma'lumot yaratishdir.

3. Konservativ siyosat. Ushbu turdagi siyosat dividend to'lov usullarining quyidagi turlariga ega:

a) qoldiq dividend usuli. Ushbu texnikaning mohiyati yiliga dividendlar  $t = \text{sof foyda} - \text{investitsiya dasturlarini moliyalashtirish uchun zarur bo'lgan taqsimlanmagan foydadan}$  iborat. Bu usul aksiyadorlik jamiyatining faoliyat davrining dastlabki bosqichlarida-yuqori investitsion faoliyat davrlarida qo'llaniladi.

Dividendlarni to'lash samarali investitsiya loyihalarini moliyalashtirishdan keyin amalga oshiriladi. Agar loyihaning ichki daromad darajasi moliyaviy rentabellik darajasidan yuqori bo'lsa, uni qo'llash tavsiya etiladi. Ushbu texnikadan foydalanish aksiyadorlik jamiyatining yuqori iqtisodiy o'sishini ta'minlaydi, uning bozor qiymatini oshiradi. Ushbu to'lov usulining kamchiliklari sifatida dividendlarni to'lashning bir xil bo'lmagan diapazonining mavjudligi, dividendlarni to'lashning doimiy emasligi, qimmatli qog'ozlarning past bozor bahosiga ega ekanligini ko'rsatish mumkin.

b) belgilangan to'lovlar usuli. Bir aksiya uchun  $\text{dividend} = \text{const}$ . Aksiyalar kursining dinamikasidan qat'i nazar, uzoq vaqt davomida bitta oddiy aksiyasiga dividend to'lovlarining muntazamligini ta'minlaydi. Odatda, turli moliyaviy institutlarning (pensiya jamg'armalari, sug'urta kompaniyalari) past darajadagi riski bilan birgalikda qo'llaniladi.

Ushbu to'lov usulining afzalliklari bo'lib aksiyalarning kurs qiymatidagi tebranishlarni yumshatish, fond bozoridagi aksiyalarning barqaror kotirovkasi, aksiyalarning yuqori likvidligi, aksiyadorlarning joriy muntazam daromadini olish, aksiyadorlik jamiyatining barqaror bozor qiymatiga ega bo'lishi hisoblanadi. Kamchiliklari sifatida aksiyadorlik jamiyati faoliyatining moliyaviy natijalari bilan zaif aloqalari,

foyda miqdori keskin kamaygan taqdirda, aksiyadorlik jamiyati likvidligi sezilarli darajada yomonlashishi ehtimoli mavjudligini ko'rsatish mumkin.

O'zbekiston Respublikasi qonunchiligiga ko'ra, quyidagi holatlarning hech bo'lmaganda biri mavjud bo'lsa, aksiyadorlik jamiyati dividendlarni e'lon qilish va to'lash to'g'risida qaror qabul qilishga, shuningdek, dividendlarni to'lashga haqli emas<sup>10</sup>:

- ustav fondi to'liq to'lanmagan bo'lsa;
- aksiyadorlik jamiyatining sof aktivlarining qiymati uning ustav fondi va zaxira fondlari miqdoridan kam yoki dividendlar to'lash natijasida ularning miqdoridan kam bo'lsa;
- aksiyadorlik jamiyati iqtisodiy to'lovga layoqatsizlik (bankrotlik) to'g'risidagi qonun hujjatlariga muvofiq to'lovga layoqatsizlikning barqaror xususiyatiga ega yoki ushbu belgi dividendlar to'lash natijasida ushbu kompaniyada paydo bo'lsa;
- aksiyadorlarning talabiga binoan aksiyadorlik jamiyatining aksiyalarini sotib olish tugatilmagan bo'lsa.

### **Qisqa xulosalar**

Dividend siyosati – bu kompaniyaning aksiyadorlarga dividendlar to'lashi kerak bo'lgan foydani qo'llash sohasidagi siyosati bo'lib, u daromadni to'liq to'lash yoki undan keyinchalik daromad olish maqsadida daromadni qayta investitsiyalash bilan bog'liq bo'lgan harakatlari majmuidir.

Aksiyadorlik jamiyatining dividend siyosatiga muvofiq, dividendlarni to'lashni va ularning manbasini belgilovchi tartib O'zbekiston Respublikasi qonunchiligi bilan tartibga solinadi. Dividendlarni to'lash manbai – o'tgan davr uchun aksiyadorlik jamiyatining sof foydasi bo'lib hisoblanadi.

Dividend siyosatining bir necha yondashuv turlari mavjud. Dividend siyosati moliyalashtirish sohasida kompaniyaning boshqaruv qarorlarining ajralmas qismi bo'lib hisoblanadi. Kompaniyaning dividend siyosatining eng muhim jihati dividend to'lovlari va uning kompaniya rivojlanish uchun qoldiriladigan qismi o'rtasida daromadni taqsimlashning optimal nisbatlarini topishdir.

---

<sup>10</sup> O'zbekiston Respublikasining "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish to'g'risida" gi qonuni. 06.05.2014 y.

Dividend siyosati dividendlarni to‘lashga ketadigan foyda ulushi bo‘yicha qarorlar to‘plamini anglatadi. Iste‘mol qilinadigan va kapitalizatsiya qilingan foyda qismlari o‘rtasidagi munosabatni aniqlashda bir qator omillar hisobga olinadi. Dividend siyosatini ishlab chiqish bir necha bosqichlarni o‘z ichiga oladi.

Dividend siyosatining maqsadi – iste‘mol qilinadigan va kapitallash-tirilayotgan foyda qismlari o‘rtasidagi maqbul nisbatni belgilashdan iborat bo‘lib, bu kelgusida aksiyadorlik jamiyatining strategik rivojlanishini ta‘minlash, uning bozor qiymatini maksimal darajada oshirish va aksiyalarning bozor qiymatini oshirishga qaratilgan aniq chora-tadbirlarni aniqlash imkonini beradi.

Dividend siyosatini ishlab chiqishga ta‘sir qiluvchi omillar guruhlar mavjud. Kompaniya korporativ boshqaruv amaliyotini aksiyadorlarning daromad olish huquqi nuqtayi nazaridan o‘rganishda – tasdiqlangan dividend siyosatining mavjudligi va ichki hujjatlarda dividend to‘lovlarini hisoblash tamoyillari hamda dividendlarni to‘lashga yo‘naltiriladigan sof foydaning eng kam ulushi; – oddiy va imtiyozli aksiyalar bo‘yicha dividendlarni to‘lash amaliyoti; – dividend tarixi tahlil qilinadi.

### **Nazorat savollari**

- 1.Dividendlar nima va ular qanday hisoblanadi?
- 2.Korporativ tuzilmalarning dividend siyosatini tushuntirib bering.
3. Korporatsiya moliyaviy strategiyasida dividend siyosatining o‘rni nimada?
- 4.Dividend siyosatining qanday turlari mavjud?
5. Dividend siyosatining maqsadini tushuntiring.
- 6.Dividend siyosatini shakllantirishning bosqichlari nima va ularning qanday shakllanadi?
- 7.Dividend siyosatini ishlab chiqishga ta‘sir etuvchi omillar guruhini izohlab bering.
- 8.Dividend to‘lashning qanady usullari bor?



## **2 -BOB. KOMPANIYALARNING KORPORATIV BOSHQARUV TIZIMIDA DIVIDEND SIYOSATI**

### **1. Korporativ boshqaruv tizimida dividend siyosatining roli**

Korporativ boshqaruvning muhim elementlaridan biri bo'lib, kompaniyaning bozor qiymatini maksimal darajada oshirish uchun iste'mol qilinadigan va kapitalizatsiyaga yo'naltiriladigan foyda o'rtasidagi nisbatlarni optimallashtirishga qaratilgan dividend siyosati hisoblanadi. Ma'lumki, dividend siyosati sof foydani taqsimlash sohasidagi aksiyadorlik jamiyatining siyosatidir, ya'ni aksiya egalari o'rtasida foydani taqsimlash qonun-qoidalari bo'lib hisoblanadi. Dividend siyosati direktorlar kengashi tomonidan tuziladi va aksiyadorlar yillik majlisi qaroriga ko'ra tasdiqlanadi.

Kompaniyaning maqsadlariga va joriy hamda prognozli vaziyatga qarab, uning daromadlari qayta investitsiyalanishi, taqsimlangan foyda sifatida hisobdan chiqarilishi yoki dividendlar shaklida to'lanishi mumkin. Dividend siyosati aksiyadorlik jamiyatlarida foydani taqsimlash bilan bog'liq jarayondir. Biroq, bu holatda ko'rib chiqilgan foyda taqsimotining tamoyillari va usullari nafaqat aksiyadorlik jamiyati, balki har qanday tashkiliy - huquqiy shakldagi boshqa korxonalariga ham tegishli hisoblanadi.

Shu munosabat bilan, moliyaviy boshqaruv dividend siyosati atamasining kengroq talqinidan foydalanadi, bu esa korxonaning umumiy kapitaliga qo'shgan o'z hissasiga muvofiq aksiyadorga to'lanadigan foyda ulushini shakllantirish mexanizmini anglatadi. Bundan tashqari, dividend siyosati korxonaning umumiy moliyaviy siyosatining ajralmas qismi bo'lib, u korxonaning bozor qiymatini maksimal darajada oshirish uchun iste'molga yo'naltiriladigan va reinvestitsiya qilinadigan foyda o'rtasidagi nisbatni optimallashtirishdan iborat<sup>11</sup>.

Moliyaviy qiyinchiliklar korporativ boshqaruv muammolarida dividend siyosatiga e'tibor qaratish zarurligini ko'rsatdi. Korporativ boshqaruvning sifat darajasi kompaniyaga sarmoya kiritish imkoniyati

---

<sup>11</sup> Бурков В.Н., Дорохин В.В., Тихомиров Е.Ф. Финансовый менеджмент: Управление финансами предприятия. Учебное пособие. М.: Academia, 2013

to'g'risida qaror qabul qilishga ta'sir qiladi, bu uning kapitallashuvining o'ziga xos xususiyati hisoblanadi.

Dividendlarni to'lash to'g'risida qaror qabul qilish jamiyatning huquqidir, uning amalga oshirilishi birinchi navbatda foydasi mavjud ekanligiga bog'liq. To'lov to'g'risida qaror qabul qilingan paytdan boshlab dividendlar e'lon qilinadi. E'lon qilingan dividendlarni to'lash esa jamiyatning burchidir.

Dividendlarning turli tasniflari mavjud. Dividendlar quyidagi turlariga qarab farqlanadi:

- to'lov shakliga ko'ra;
- to'lovlarning davriyligiga ko'ra;
- aksiya turi bo'yicha;
- dividend miqdorini aniqlash usuliga ko'ra.

Bundan tashqari, quyidagi dividendlar mavjud:

- kumulyativ dividendlar – imtiyozli aksiyalar bo'yicha e'lon qilinmagan yoki qisman e'lon qilingan dividendlarni muayyan vaqt davomida to'plash va to'lash imkoniyati;

- ovoz berishda ishtirok etish dividendlari imtiyozli aksiyalar egalari dividendlari bo'lib, ular bo'yicha ustav dividend miqdorini belgilamaydi. Ushbu aksiyadorlar oddiy aksiyalar egalari bilan teng ravishda dividendlar olish huquqiga ega;

- ruxsat etilgan dividendlar – ustav bilan belgilanadigan dividendlar, masalan, imtiyozli aksiyalarning nominal qiymatining sobit ulushi;

- o'zgaruvchan stavka bo'yicha dividendlar imtiyozli aksiyalarning nominal qiymati yoki jamiyatning sof foyda ulushi asosida suzuvchi stavka bo'yicha to'lanadigan dividendlar.

Dividend siyosatini shakllantirishning eng muhim bosqichi dividendlarni to'lash shaklini tanlashdir. Bunday shakllarning asosiylari esa quyidagilar<sup>12</sup>:

1. Dividendlarni pul bilan to'lash. Bu dividend to'lovlarini amalga oshirishning eng sodda va eng ko'p tarqalgan shakli bo'lib hisoblanadi.

---

<sup>12</sup> Бурков В.Н., Дорохин В.В., Тихомиров Е.Ф. Финансовый менеджмент: Управление финансами предприятия. Учебное пособие. М.: Academia, 2013.

2. Dividendlarni aksiyalar bilan to‘lash. Ushbu usul aksiyadorlarga dividend to‘lovlari summasiga teng tarzda yangi emissiya qilingan aksiyalarni berishni ko‘zda tutadi. Kapitalning kelgusida yanada oshishidan manfaatdor aksiyadorlar bu usulni qabul qiladilar. Joriy daromadni afzal ko‘radigan aksiyadorlar esa qo‘shimcha aksiyalarini bozorda sotib yuborishlari mumkin.

3. Qayta investitsiyalash. To‘lovning bunday shakli aksiyadorlarga yakka tartibda tanlash huquqini beradi.

4. Aksiyalarning kompaniya tomonidan qayta sotib olinishi. Dividendlarni qayta investitsiyalash shakllaridan biri sifatida qaraladi, unga ko‘ra kompaniya fond bozorida dividend fondi summasiga erkin muomaladagi aksiyalarning bir qismini sotib oladi. Bu foyda miqdorini bitta qolgan aksiyaga oshirish va kelgusi davrda dividend to‘lovlari koeffitsiyentini oshirish imkonini beradi. Dividend to‘lashning bunday shakli aksiyadorlarning roziligini olishni talab qiladi.

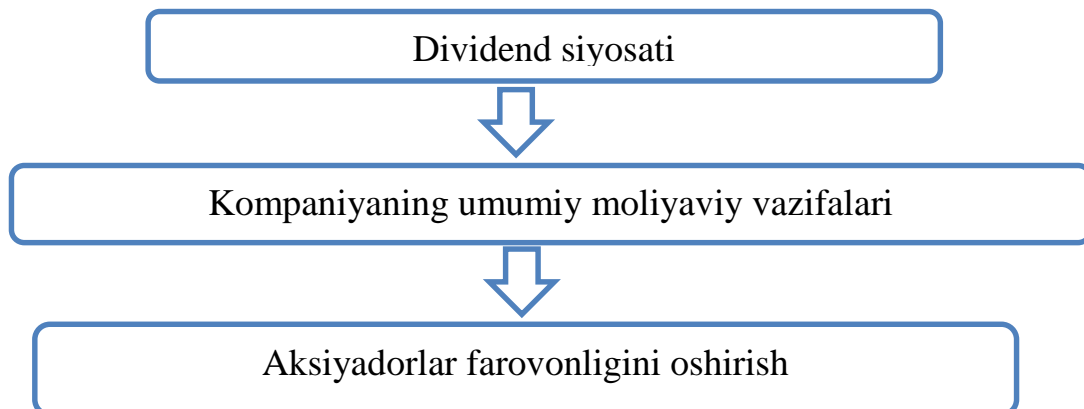
Ko‘rib chiqilgan tamoyillar hisobga olinganda aksiyadorlik jamiyatlarining dividend siyosati uning asosiy bosqichlariga mos holda shakllanadi va dividend siyosatining asosiy turlaridan foydalaniladi.

## **2. Kompaniya va uning aksiyadorlari manfaatlari balansi**

Samarali korporativ boshqaruvning ajralmas qismi sifatida qabul qilingan dividend siyosati hisoblanadi. Dividend siyosati kompaniyaning aksiyadorlarga sof foydaning ma’lum bir qismini to‘lash majburiyatini nazarda tutadi. Bu esa dividend miqdorini, dividend to‘lovlarini moliyalashtirish manbasini, dividendlarni to‘lash shakllarini tanlashni o‘z ichiga oladi. Dividendlarni to‘lash masalalari fuqarolik kodeksi, aksiyadorlik jamiyatlari to‘g‘risidagi qonun va boshqa me’yoriy-huquqiy hujjatlar bilan tartibga solinadi. Dividend siyosatini ishlab chiqishda kompaniyalar korporativ kodeksga amal qilishlari kerak bo‘ladi.

Kompaniyaning daromadlarining qaysi qismini dividendlar shaklida aksiyadorlarga to‘lash kerakligi haqida qaror qabul qilishda e’tiborga olinishi kerak bo‘lgan bir qancha asosiy omillar mavjud. Dividend siyosati kompaniya aksiyadorlarining boyligini maksimal darajada oshirish masalasini umumiy moliyaviy vazifasi asosida ko‘rib chiqiladi. Bu shuni anglatadiki, har qanday dividend to‘lash

to'g'risidagi qaror aksiyadorlar farovonligiga yo'naltirilgan bo'lishi kerak. Quyidagi rasmda dividend siyosatining aksiyadorlar farovonligiga ta'siri keltirilgan.



**2-rasm. Kompaniyaning dividend siyosatining aksiyadorlar farovonligiga ta'siri<sup>13</sup>.**

Bu holat esa har doim daromaddan maksimal darajada dividendlarni to'lashni anglatmaydi, chunki kompaniya faoliyatida dividendlardan qayta investitsiyalash bo'yicha foydalanish aksiyadorlarga yanada foydali bo'lishi mumkin.

O'z aksiyalarini birja saytlariga joylashtiradigan kompaniyalar uchun ham dividend siyosati ham katta ahamiyatga ega. Bunday holda, siyosat potensial aksiyadorlarga qanday foyda va qanday qilib hamda qaysi tartibda erishish mumkinligi haqida xabar beradi. Shunday qilib, dividend siyosatini ishlab chiqish direktorlar kengashi uchun ham muhim vazifa bo'lib, umuman ijroiya organi hamda moliya boshqaruvchisi, xususan, uning maslahatlashuvida muhim rol o'ynaydi.

Kompaniyaning o'z aksiyadorlariga dividendlarni pul ko'rinishida to'lashi mumkin bo'lgan ikkita asosiy kanali mavjud. Bular barcha dividendlarni pul ko'rinishida to'lash va aksiyalarni sotish orqali amalga oshirishidir.

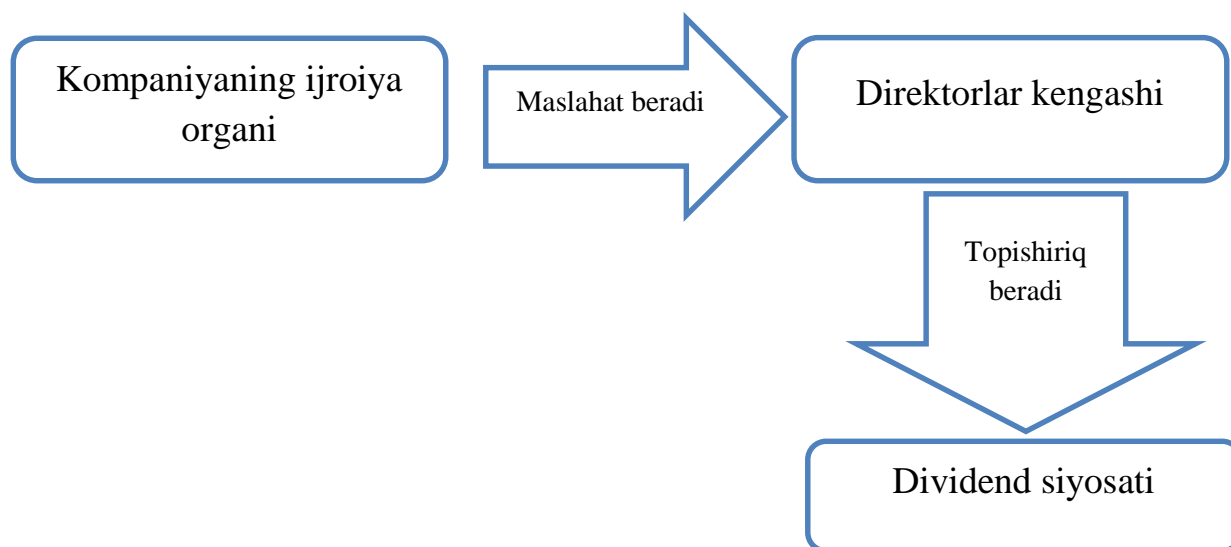
Aksiyalarni sotib olish turli shakllarda, masalan, auksion orqali, ochiq bozorda aksiyalarni sotib olish yoki shartnoma bahosida katta mulkdordan sotib olish yo'li bilan amalga oshirilishi mumkin.

<sup>13</sup> Ma'lumotlar asosida muallif ishlanmasi.



Aksiyadorlarga pul to‘lashning yanada mashhur usuli dividendlarni to‘lashdir. Dividendlarni to‘lash manbai bo‘lib soliqlardan keyin jamiyatning moliyaviy natijasi - sof foyda hisoblanadi. Uning hajmi jamiyatning moliyaviy hisobotlari asosida aniqlanadi.

Quyidagi rasmda kompaniya dividend siyosatini ishlab chiqish bo‘yicha direktorlar kengashining faoliyati keltirilgan.



### **3-rasm. Dividend siyosatini ishlab chiqish bo‘yicha direktorlar kengashi faoliyati<sup>14</sup>.**

O‘zbekiston Respublikasida dividend siyosatini amaliyotga tatbiq etish bosqichlarining mazmuni quyidagicha ifodalash mumkin:

1. Kompaniyaning investitsion imkoniyatlarini aniqlash, korxonaning to‘lov qobiliyati darajasini baholash, raqobatchi kompaniyalarning dividend to‘lovlari darajasi va boshqalar.

2. Dividend siyosati turini tanlash. Bunda kompaniya konservativ, o‘rtacha (mo‘tadil) va agressiv siyosatlardan birini tanlashi mumkin.

3. Foyda taqsimotini tanlangan dividend siyosatiga muvofiq amalga oshirish.

4. Dividend to‘lovlari va bitta aksiyaga to‘g‘ri keladigan dividend miqdorini aniqlash.

5. Dividend to‘lovlari shaklini aniqlash: pul shaklida, aksiyalar va boshqa mol-mulk bilan to‘lash, o‘z aksiyalarini sotib olish.

<sup>14</sup> Ma'lumotlar asosida muallif ishlanmasi.

6. Kompaniyaning bozor faoliyati ko'rsatkichlari asosida dividend siyosatini tahlil qilish. Bunda aksiyalar uchun sof foyda, dividendlar to'lash koeffitsiyenti, aksiyalarning dividend rentabelligi va boshqalar e'tiborga olinadi.

Dividendlarni to'lash muddatlari va tartibi umumiy yig'ilish nizomi yoki qarori bilan belgilanadi. Agar nizom e'lon qilingan dividendlarni to'lash muddatini aks ettirmasa, u "dividendlarni to'lash muddati shunday qaror qabul qilingan kundan e'tiboran oltmish kundan kech bo'lmasligi lozim"<sup>15</sup>. Ushbu 60 kunlik muddat umumiy yig'ilish uzoq muddat tayinlash to'g'risida qaror qabul qilgan hollarda ham qo'llanilishi kerak.

### **3. Kompaniyaning investitsion jozibadorligini va kapitallashuvini oshirish**

Har qanday tadbirkorlik faoliyatining asosiy maqsadi foyda olishdir. Foyda ishlab chiqarish jarayonida yaratilgan va korxonaning pul muomalasi sohasida amalga oshirilgan sof daromadning bir qismidir. Daromadni qayta investitsiyalash faoliyati tadbirkorlik faoliyatini kengaytiradigan korxonalar uchun nisbatan arzon va maqbul moliyalashtirish shakli ekanligini ta'kidlash zarur. Bu yerda foyda taqsimoti va dividend siyosati muhim rol o'ynaydi.

Foydani taqsimlashda nafaqat jamiyat manfaatlari, balki xo'jalik yurituvchi subyektlar tadbirkorlari, ularning kontragentlari manfaatlari, shuningdek, ayrim xodimlarning manfaatlari ham kesishadi. Kompaniya ixtiyorida qolgan sof foydaning taqsimlanishi asosan tashkilot (korxonalar) ning ixtiyoridagi ishdir. Bundan tashqari, ushbu masalaga bag'ishlangan normativ-huquqiy hujjatlarni o'rganib chiqqandan so'ng, qonuniy ravishda barcha daromadlarni taqsimlash, chunonchi davlat budjetiga soliqlar va boshqa majburiy to'lovlarni to'lash bir vaqtning o'zida amalga oshiriladi.

Masalan, O'zbekiston Respublikasi qonunchiligida aksiyadorlik jamiyatlari uchun zaxira fondini shakllantirish tartibini o'rnatilgan<sup>16</sup>.

---

<sup>15</sup> O'zbekiston Respublikasining "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish to'g'risida" gi qonuni. 06.05.2014 y.

<sup>16</sup> O'zbekiston Respublikasining "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish to'g'risida" gi qonuni. 06.05.2014 y.

Foyda taqsimotini ko‘rib chiqishning dolzarbligi aniq, chunki korxonaning kelajakdagi rivojlanish darajasi, aksariyat hollarda uning bozor qiymati quyidagi ikki daromad o‘rtasidagi eng maqbul nisbatni topishga bog‘liq, ya’ni :

- kapitalizatsiya qilingan;
- iste’mol qilingan.

Foyda taqsimotining sxemasida daromadning bir qismi dividendlar shaklida to‘lanishi kerak, qolgan qismi esa korxonaga aktivlariga qayta investitsiya qilinadi. Shunday qilib, foydaning qayta investitsiyalangan qismi korxonaga faoliyatini moliyalashtirishning ichki manbai bo‘lib xizmat qiladi.

Foydani qayta investitsiyalash orqali korxonaga tomonidan yangi aksiyalar chiqarilishi bilan bog‘liq bo‘lgan qo‘shimcha xarajatlardan qochish mumkin bo‘ladi. Bundan tashqari, qayta investitsiyaning muhim afzalligi korxonaning barcha faoliyati ustidan nazorat qilishning mavjud tizimini saqlab qolish imkonini beradi, ushbu holat korxonaga aksiyadorlari soni deyarli o‘zgarmaydi.

Korxonaning dividend siyosati haqida gapirganda, daromadni taqsimlash jarayonida asosiy tarkibiy qismlardan biri haqida gapirish mumkin, ya’ni dividend siyosatining mohiyati aksiyadorlar uchun dividend to‘lovlari darajasini hisoblash va prognozlashning shaffofligini oshirishdan iborat. Shunday qilib, foydani qayta investitsiyalash o‘z faoliyatini kengaytiradigan korxonani moliyalashtirishning eng maqbul va nisbatan arzon shakli bo‘lib hisoblanadi.

#### **4. O‘zbekiston Respublikasi korporativ tuzilmalarning dividend siyosati tendensiyasining tahlili**

O‘zbekiston Respublikasi aksiyadorlik jamiyatlarining dividend siyosatini belgilashda asosan, rivojlanayotgan mamlakatlarga xos bo‘lgan siyosat tanlanilayotganligini ko‘rish mumkin. Ma’lumki, endigina rivojlanib borayotgan bozorlarida investorlar asosan to‘lanadigan dividendlar miqdoriga emas, balki kompaniya kapitallashuvining o‘shirish istiqbollari yo‘naltirilgan siyosatni ma’qul ko‘rishadi.

Aksiyalarga to‘lanadigan dividendlar miqdori o‘z navbatida, rivojlangan bozorlarda kompaniyaning qimmatli qog‘ozlari qiymatida kamroq o‘zgarishlarga ega bo‘lgan sharoitlarda muhim ahamiyatga

ega. O‘zbekiston Respublikasi kompaniyalari tomonidan dividendlarga yo‘naltiriladigan sof foydaning ulushi asta-sekin o‘shib bormoqda, ammo dividend rentabelligi pastligicha qolmoqda.

Aksiyadorlik jamiyatlarining katta qismi dividendlarni tartibsiz ravishda to‘laydi. Kompaniyalarning dividend to‘lovlari korporatsiyada mavjud bo‘lgan bo‘sh pul mablag‘larining mavjudligiga bog‘liq. Iqtisodiyotda tabiiy boyliklar ishlab chiqaruvchi yirik aksiyadorlik jamiyatlari daromadlari butun iqtisodiyotdagi daromadlarning qariyb 70-80 foizini tashkil etadi. Bir qator emitentlar esa o‘tgan yillardagi taqsimlanmagan foydalaridan dividend to‘lovlari amaliyotini davom ettirmoqda.

O‘zbekiston Respublikasi aksiyadorlik jamiyatlarining zamonaviy dividend siyosatida quyidagi tendensiyalarni ko‘rsatish mumkin<sup>17</sup>:

1. To‘langan dividendlar miqdorini bosqichma-bosqich oshirish. IPO ga tayyorgarlik bilan shug‘ullanadigan yirik kompaniyalar va strategik xorijiy sarmoyadorlarga ega kompaniyalar uchun dividend siyosati muvaffaqiyatli rivojlanish uchun zarur shartdir. O‘zbekiston Respublikasi aksiyadorlik jamiyati aksiyadorlarning yillik yig‘ilishi o‘tkazilgandan so‘ng yiliga bir marta dividendlar to‘lashga moyil. Biroq, ayrim kompaniyalar har olti oyda yoki har chorakda dividendlar to‘laydilar.

2. Qimmatli qog‘ozlarning dividend rentabelligi past, bu rivojlanayotgan bozorlarga xosdir. Biroq, bir qator xom-ashyo kompaniyalari yuqori rentabellikni namoyish etmoqda. Misol uchun, “Bekobod sement”, “Kvars” va boshqalar. Shunday qilib, qarz yuki tufayli ba’zi aksiyadorlik jamiyatlari dividendlarining bir qismini qarz qaytarishga yo‘naltirganligi sababli ham dividend siyosatini o‘zgartirmoqda.

3. Kompaniyaning asosiy aksiyadori foydasiga mablag‘larni qayta taqsimlash uchun dividend to‘lovlaridan foydalanish amaliyotini yoyilishi. Shuni ta’kidlash kerakki, bu mulkning yuqori konsentratsiyasi natijasida yuzaga keladi. Dividendlar miqdori bozor nuqtayi nazaridan emas, balki asosiy aksiyadorning moliyalashtirishdagi ehtiyojlaridan kelib chiqadi, minoritar aksiyadorlar ham o‘z navbatida manfaatdor bo‘lib qoladi.

---

<sup>17</sup> Karlibayeva R.X., Temirov A.A. Korxonalar raqobatbardoshligini baholash. O‘quv qo‘llanma. – T.: Iqtisodiyot, 2019. – 158 b.

4. Kompaniyaning ichki normativ hujjatlarida dividend siyosatini rasmiylashtirish amaliyotini tarqatish. Ushbu hujjatlarda dividendlarni to'lashga yo'naltirilgan sof foydaning eng kam ulushi nazarda tutilgan. Maxsus dividend siyosati hujjatini qabul qilish kompaniya faoliyatining prognoz qilish imkoniyatini oshiradi va uni investorlar uchun yanada qulay va jozibador qiladi, shuning sababli ham u korporativ boshqaruv amaliyotini yaxshilaydi.

Shunday qilib, dividendlar miqdori kompaniyaning rentabelligiga bog'liqligi muhim hisoblanadi. O'zbekiston Respublikasi aksiyadorlik jamiyatlarining dividend to'lovlari beqaror bo'lib qolmoqda va u o'zida korxonalarining moliyaviy holati hamda investitsiya imkoniyatlarini aks ettirmaydi. Konsentratsiyalashgan mulkka ega bo'lgan kompaniyalarda dividend siyosati atrof-muhitning noaniqligi, mulk huquqlarini zaif himoya qilish va rivojlanmagan institutlar ta'siri ostida shakllangan aksariyat aksiyadorlarga bog'liq. Do'stona dividend siyosatini olib boradigan yangi kompaniyalarning paydo bo'lishi potensial va haqiqiy investorlar uchun qo'shimcha ijobiy ta'sir ko'rsatishi mumkin.

Aksiyadorlarning daromad olish huquqi nuqtayi nazaridan O'zbekiston Respublikasi korporativ boshqaruv amaliyotini o'rganishda quyidagi jihatlar tahlil qilinadi<sup>18</sup>:

- ichki hujjatlarda dividend to'lovlarini hisoblash tamoyillarini tasdiqlagan dividend siyosati va dividendlarni to'lashga yo'naltiriladigan sof foydaning eng kam ulushini mavjudligi;

- oddiy va imtiyozli aksiyalar bo'yicha dividendlarni to'lash amaliyoti.

Kompaniya tomonidan dividendlarni to'lash amaliyotini baholashda dividendlar qancha muddatlarda to'langanligini va kompaniyaning e'lon qilingan muddatlarda dividendlarni to'lash bo'yicha o'z majburiyatlarini bajarishini hisobga oladi. Agar ustavda boshqa muddat belgilanmagan bo'lsa, kompaniyalar 60 kun ichida dividendlar to'lashlari shart. Bundan tashqari, kompaniyalar xalqaro amaliyotda odatdagidek, barcha dividendlarni bir vaqtning o'zida to'lamaydilar.

---

<sup>18</sup> Karlidayeva R.X., Temirov A.A. Korxonalar raqobatbardoshligini baholash. O'quv qo'llanma. – T.: Iqtisodiyot, 2019. – 158 b.

Dividendlar buxgalteriya standartlari bo'yicha hisoblangan sof foydadan to'lanadi, bu esa BHMS ning ko'plab kamchiliklari tufayli turli yillarda dividendlar miqdori o'zgarishiga olib kelishi mumkin.

Barqarorlik dividend siyosatining muhim xususiyati hisoblanadi. Barqaror dividend to'lovlari kompaniyaning rivojlanishini ko'rsatadi, dividend to'lovlarining investiyalarga yo'naltirilishi aksiyalarning bozor qiymatini o'zgarishi sababidan spekulyativ daromadlarning kamaytishiga olib kelishi mumkin. Standart & Roor's agentligining korporativ boshqaruv reyting xizmati bahosiga ko'ra, dividend siyosati O'zbekiston Respublikasida korporativ boshqaruvning zaif sohasi hisoblanadi.

Axborotni o'z vaqtida oshkor qilish korporativ boshqaruv samaradorligini oshirishda muhim omil bo'lib xizmat qiladi, investorlarga uning amaliyoti va investitsiya risklarini ishonchli baholash imkonini beradi. Dividend tarixi O'zbekiston Respublikasi aksiyadorlik jamiyatlari korporativ boshqaruvining dividend siyosati sohasidagi ilg'or amaliyotini joriy etish aksiyadorlarning kapitalga daromad olishda iqtisodiy manfaatlarini ro'yobga chiqarishga xizmat qiladi.

### **Qisqa xulosalar**

Kompaniyaning maqsadlariga va joriy hamda prognozli vaziyatga qarab, kompaniyaning daromadlari qayta investitsiyalanishi, taqsimlanmagan foyda uchun hisobdan chiqarilishi yoki dividendlar shaklida to'lanishi mumkin. Korporativ boshqaruvning sifat darajasi kompaniyaga sarmoya kiritish imkoniyati to'g'risida qaror qabul qilishga ta'sir qiladi, bu uning kapitallashuvining o'ziga xos xususiyati hisoblanadi. Samarali korporativ boshqaruvning ajralmas qismi sifatida samarali dividend siyosati hisoblanadi. Dividendlarni to'lash masalalari fuqarolik kodeksi, aksiyadorlik jamiyatlari to'g'risidagi qonun va aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish bilan tartibga solinadi.

Foydani taqsimlashda nafaqat jamiyat manfaatlari, balki xo'jalik yurituvchi subyektlar tadbirkorlari, ularning kontragentlari manfaatlari, shuningdek, ayrim xodimlarning manfaatlari ham kesishadi. Foyda taqsimotini ko'rib chiqishning dolzarbligi aniq, chunki korxonaning kelajakdagi rivojlanish darajasi, aksariyat hollarda uning bozor qiymati quyidagi ikki daromad o'rtasidagi eng maqbul nisbatni topishga bog'liq.



O‘zbekiston Respublikasining dividend siyosatini belgilashda, asosan, rivojlanayotgan mamlakatlarga xos bo‘lgan, endigina rivojlanib borayotgan bozorlarida investorlar to‘lanadigan dividendlar miqdoriga emas, balki kompaniya kapitallashuvining o‘shish istiqbol-lariga yo‘naltirilgan.

Dividendlar miqdori, o‘z navbatida, rivojlangan bozorlarda kompaniyaning qimmatli qog‘ozlari qiymatida kamroq o‘zgarishlarga ega bo‘lgan sharoitlarda muhim ahamiyatga ega. O‘zbekiston Respublikasi kompaniyalari tomonidan dividendlarga yo‘naltiriladigan sof foydaning ulushi asta-sekin o‘shib bormoqda, ammo dividend rentabelligi pastligicha qolmoqda.

Dividendlar miqdori kompaniyaning rentabelligiga bog‘liqligi muhim hisoblanadi. Aksiyadorlarning daromad olish huquqi nuqtayi nazaridan O‘zbekiston Respublikasi korporativ boshqaruv amaliyotini o‘rganishda ichki hujjatlarda dividend to‘lovlarini hisoblash tamoyil-larini tasdiqlagan dividend siyosati va dividendlarni to‘lashga yo‘naltiriladigan sof foydaning eng kam ulushini mavjudligi; oddiy va imtiyozli aksiyalar bo‘yicha dividendlarni to‘lash amaliyoti kabi jihatlar tahlil qilinadi.

Kompaniya tomonidan dividendlarni to‘lash amaliyotini baholashda dividendlar qancha muddatlarda to‘langanligini va kompa-niyaning e‘lon qilingan muddatlarda dividendlarni to‘lash bo‘yicha o‘z majburiyatlarini bajarishini hisobga oladi. Agar ustavda boshqa muddat belgilanmagan bo‘lsa, kompaniyalar 60 kun ichida dividendlar to‘lashlari shart. Axborotni o‘z vaqtida oshkor qilish korporativ bosh-qaruv samaradorligini oshirishda muhim omil bo‘lib xizmat qiladi, investorlarga uning amaliyoti va investitsiya risklarini ishonchli baholash imkonini beradi.

### **Nazorat savollari**

1. Korporativ boshqaruv muammolarida dividend siyosatiga e‘tibor qaratish zarurligini belgilaydigan sabablar nimalardan iborat?

2. Korporativ boshqaruv tizimida dividend siyosatining rolini izohlang

3. Kompaniyaning dividend siyosati aksiyadorlar farovonligiga qanday ta‘sir ko‘rsatadi?

4. Kompaniya va uning aksiyadorlari manfaatlari balansi nima?

5. Foyda taqsimotining sxemasi qachon va qanday tartibda amalga oshiriladi?

6. Kompaniyaning investitsion jozibadorligini va kapitallashuvini oshirish uchun dividend siyosati doirasida nimalar qilinishi kerak?

7. O'zbekiston Respublikasi aksiyadorlik jamiyatlarining zamonaviy dividend siyosatidagi tendensiyalar to'g'risida nimalarni bilasiz?

8. Dividendlar bo'yicha axborotlarni oshkor qilish to'g'risida tushuncha bering.

### **3-BOB. DIVIDEND SIYOSATI NAZARIYALARI**

#### **1. Kompaniyalarning sof foydasini taqsimlash dilemmasi**

Dividend siyosati atamasi, asosan, aksiyadorlik jamiyatlarida foydani taqsimlash bilan bog'liq. Biroq, bu holatda ko'rib chiqilgan foyda taqsimotining tamoyillari va usullari nafaqat aksiyadorlik jamiyati, balki har qanday tashkiliy-huquqiy shakldagi korxonalariga ham tegishli. Shu munosabat bilan korporativ boshqaruvda dividend siyosati atamasining keng talqin qilinishi qo'llaniladi, bu esa korxonaning umumiy kapitaliga qo'shgan hissasi ulushiga muvofiq egasiga to'lanadigan foyda ulushini shakllantirish mexanizmini anglatadi.

Dividend siyosatining asosiy maqsadi joriy daromadni iste'mol qilish va uning kelajakdagi o'sishi o'rtasida investitsion moliyalashtirishni ta'minlaydigan zarur mutanosiblikni o'rnatishdir, chunki dividend siyosati orqali korxonaning bozor qiymatini maksimal darajada oshirish va strategik rivojlanishni ta'minlash mumkin. Dividend siyosatining maqsadiga asoslanib, u korxonaning umumiy moliyaviy siyosatining tarkibiy qismini anglatadi, bu esa o'z navbatida korxonaning bozor qiymatini maksimal darajada oshirish uchun iste'mol qilinadigan va kapitalizatsiya qilingan foyda o'rtasidagi nisbatni optimallashtirish masalalariga e'tibor qaratishdan iborat.

Korporatsiyaning sof foydasini taqsimlash dilemmasi oddiy aksiyalar bo'yicha dividendlarni to'lash yoki foydani ishlab chiqarishga qayta investitsiyalashdan iborat. Foyda reinvestitsiya qilish nisbatan arzon, lekin moliyalashtirish hajmi cheklangan manba hisoblanadi. Investitsiya loyihalarini amalga oshirish va aylanma mablag'larni to'ldirish uchun foydadan foydalanish (yoki daromadni qayta investitsiyalash) quyidagi imkoniyatlarni beradi<sup>19</sup>:

1. Korporatsiya faoliyatini boshqarish va nazorat qilishning mavjud tizimini saqlab qolish.

2. Qimmatli qog'ozlarni, birinchi navbatda, qo'shimcha oddiy aksiyalarni va qarz resurslarini jalb qilish uchun katta xarajatlardan qochish.

---

<sup>19</sup> Грачев А.Н. Финансовая устойчивость предприятия. Критерии и методы оценки в рыночной экономике. - М.: Дело и Сервис, 2013. – с. 400.

Dividendlarni to‘lashdan bosh tortish amaldagi aksiyadorlarning birinchi imkoniyatdagi aksiyalarini “tashlab qo‘yish” ga olib keladi, bu esa nazorat paketini reyder qo‘liga topshirishga olib kelishi mumkin. Dividend siyosatining mazmunini, uning kompaniyaning qiymatiga ta‘sirini, zamonaviy moliya fanida investitsiya va moliyaviy qarorlarni o‘rganishga katta e‘tibor qaratilmoqda. Bu borada eng keng tarqalgan muhim nazariyalarni qayd etish mumkin.

Ilmiy adabiyotlarda dividendlar siyosatini shakllantirishning uchta asosiy modellari keng tarqalgan va mashhur bo‘lib kelgan. Dividend siyosatini ishlab chiqishda bir necha asosiy yondashuvlar mavjud. Bular quyidagilardan shakllanadi:

1. Qoldiq tamoyil bo‘yicha dividendlarni hisoblash nazariyasi. Bunda korxonaning bozor qiymati to‘g‘ridan-to‘g‘ri aktivlarining rentabelligi va uning investitsiya siyosati bilan belgilanadi. Daromadni qayta investitsiyalash va dividendlarni to‘lash o‘rtasidagi daromadni taqsimlashning mutanosibliги aksiyadorlarning umumiy boyligiga ta‘sir qilmaydi. Bunga ko‘ra, dividend siyosati korporatsiya qiymatiga bog‘liq emas deb hisoblanadi.

2. Dividendlarni tanlash nazariyasi. Mazkur nazariya aksiyadorlik jamiyatining dividend siyosati, aksincha, kapital daromadlariga sezilarli ta‘sir ko‘rsatadigan postulatsiyadan kelib chiqadi. Shuning uchun investorlar uchun to‘lovlar beqarorligida yuqori dividendlarga qaraganda kamroq talabga javob beradigan, ammo barqaror dividend to‘lovlari afzalroq bo‘ladi.

3. Soliq imtiyozlari nazariyasi. Ushbu nazariya aksiyadorlarning daromadlarini soliqqa tortishning amaldagi amaliyoti dividend siyosatini tanlashga hal qiluvchi ta‘sir ko‘rsatadi. Kapitalni investitsiyalash sohasida soliq imtiyozlari mavjud bo‘lgan hollarda, aksiyadorlar dividendlarni to‘lashdan ko‘ra daromadni kapitalizatsiya qilish afzalroq bo‘ladi.

Dividendlar xabar berish (yoki signal) nazariyasiga ko‘ra, aksiyalarning bozor qiymatini baholash asosida ular uchun to‘lanadigan dividendlar miqdori yotadi. Shunga ko‘ra, dividendlar darajasining o‘sishi aksiyalarning bozor qiymatining oshishiga olib keladi, bu esa ularni amalga oshirishda aksiyadorlarga qo‘shimcha daromad keltiradi. Buning barobarida, dividend to‘lovlarining yuqori

darajasi korporatsiyani rivojlantirish va kelgusi davrda uning daromadlarining potensial o‘rishini ko‘rsatadi.

Dividend siyosatining muvofiqligi nazariyasiga ko‘ra, aksiyadorlar tarkibiga korporatsiya aksiyadorlarining aksariyat qismining manfaatlariga mos keladigan dividend siyosatini amalga oshirishi kerak. Shunga ko‘ra, aksariyat aksiyadorlar dividend siyosati foydani joriy iste‘mol maqsadlari uchun yo‘naltirilishidan kelib chiqib, dividendlar shaklida joriy daromad olishni afzal ko‘radilar.

Bular jamiyatning dividend siyosatini shakllantirishning asosiy nazariyalaridir. Muayyan modelni tanlash kompaniyaning rivojlanish maqsadlari va vazifalari bilan belgilanadi. Bundan tashqari, kompaniyaning dividend siyosatiga huquqiy va reklama-axborot xarakterining cheklanishi, aksiyadorlarning ko‘payish va manfaatlarini kengaytirish bilan bog‘liq masalalar, shuningdek, likvidlikning pasayishi bilan bog‘liq bir qator omillar ta‘sir ko‘rsatadi.

## **2. Dividendlar mustaqilligi yoki irrelevantligi nazariyasi**

Dividendlarni qoldiq tamoyil bo‘yicha hisoblash nazariyasiga yoki dividendlar irrelevantligi nazariyasiga ko‘ra, dividend siyosati aksiyalar bahosiga yoki uning aksiyadorlik kapitalining qiymatiga yoki kompaniyaning qiymatiga ta‘sir qilmaydi. Ushbu nazariyaning yaratuvchilari Nobel mukofoti laureatlari M. Miller va F. Modilyani hisoblanadi. Ular kompaniyaning qiymati faqat aktivlarning pul oqimlarini ishlab chiqarish qobiliyati va aktivlarning ishlashi natijasida olingan daromadga bog‘liqligini ilgari surdilar.

F. Modilyani va M. Miller 1961–yilda chop etilgan ilmiy ishida, tanlangan dividend siyosati joriy davrda va istiqbolda korxonaning bozor qiymatiga (aksiyalar narxiga) ham, mulkdorlarning farovonligiga ham hech qanday ta‘sir o‘tkazmaydi, chunki bu ko‘rsatkichlar taqsimlanadigan emas, balki shakllanadigan foyda summasiga bog‘liq, deb ta‘kidlaydilar. Ushbu nazariyaga muvofiq, dividend siyosati foydani boshqarish mexanizmida passiv rol o‘ynaydi<sup>20</sup>.

---

<sup>20</sup> Грачев А.Н. Финансовая устойчивость предприятия. Критерии и методы оценки в рыночной экономике. - М.: Дело и Сервис, 2013. – с. 400.

Modilyani va Miller dividend siyosati va kompaniyaning qiymati oʻrtasidagi munosabatni quyidagilarni oʻz ichiga olgan ideal sharoitda koʻrib chiqdilar:

- takomillashgan bozor (soliqlar, kapitalni jalb qilish xarajatlari va tranzaksion xarajatlarning mavjud emasligi, barcha ishtirokchilar uchun axborotning tengligi va boshqalar);

- dividendlar yoki kapital daromadlari tanlovining befarqligi;

- tashkilotning investitsion siyosatini moliyaviy jihatdan mustaqilligi va boshqalar.

Maʼlumki, mulkdorlarning farovonligi ularga tegishli aksiyalar ulushi qiymati (aksiyadorlik kapitalining rentabelligi) va dividendlarning joriy toʻlovlari (dividend rentabelligi) qiymatidan iborat. Agar kompaniyaning yetarli mablagʻi mavjud boʻlsa va dividendlar toʻlansa, mulkdorlarning farovonligi olingan summa miqdoriga oshadi. Shu bilan birga, kompaniyaning balans aktividagi “pul” moddasi va passivning “kapital” boʻlimi aynan bir xil miqdorga kamayadi. Shunday qilib, mulk egalari umumiy farovonligi oʻzgarmaydi. Agar dividend toʻlovlarini moliyalashtirish uchun yangi aksiyalar chiqarilsa, ularning sotilishi kompaniya oʻz kapitalini va qiymatini oshiradi.

Modilyani va Miller oʻz nazariyasini rivojlantirgan holda dividendlarni qoldiq, tamoyili boʻyicha hisoblashni taklif qiladilar. Bu fikrni asoslab, ular toʻgʻri investitsiya siyosatning ustuvor ahamiyatga egalishni yana bir bor koʻrsatadilarki, bu siyosat oxir-oqibat kompaniya oldida turgan asosiy maqsadga erishishni belgilaydi. Aynan shuning uchun xatti-harakatlar ketma-ketligi quyidagicha boʻlishi kerak:

- a) kapital qoʻyilmalar boʻyicha maqbul budjet tuziladi va investitsiyalar uchun talab qilinadigan summa hisoblab chiqiladi;

- b) foydani qayta moliyalash va manbalarning maqsadli tarkibini saqlab qolish hisobiga moliyalashtirishning eng yuqori imkoniyatlari mavjud boʻlishi sharti bilan investitsion portfelni moliyalashtirish sxemasi tuziladi;

- d) foydaning hammasi investitsion maqsadlarda ishlatilmaganda dividendlar toʻlanadi.

Shunday qilib, foydani samarali qayta moliyalashning barcha imkoniyatlari tahlil qilib boʻlingandan soʻng, shuningdek, barcha



maqbul investitsion loyihalar mana shu manbadan moliyalashtirilgandan keyingina dividendlar hisoblansa, bunday dividend siyosati maqbul deb tushuniladi. Buning barobarida, dividendlarni to'lash tashkilotning qiymatini bir vaqtning o'zida shunday miqdorga kamaytiradi. Agar kompaniya umuman dividend to'lamasa va uning egalari pulga muhtoj bo'lsa, ular aksiyalarning bir qismini boshqa investorlarga sotadi, bu esa o'z navbatida "qo'lbola" dividendlarga teng bo'lib qoladi.

Mualliflar mazkur nazariyani yaratishda bir qator xatoliklarga yo'l qo'yganlar. Bularga quyidagilarni keltirish mumkin:

- soliqlarning yo'qligi;
- investorlar uchun dividendlar va kapital o'sishidan olingan daromadlarining tengligi;
- emission va tranzaksion xarajatlarning yo'qligi;
- axborotning tengligi va boshqalar.

Taxminlarga asoslanib, Modilyani va Miller dividendlar miqdori aksiyadorlarning umumiy mulkidagi o'zgarishlarga ta'sir qilmasligini isbotlashga harakat qildilar. Ularga ko'ra:

- aksiyadorlarning umumiy boyligi kompaniyaning daromad olish qobiliyati bilan belgilanadi va u daromadning to'plangan (investitsiya) va iste'mol qilingan (dividendlar) taqsimotga qaraganda investitsiya siyosatining to'g'riligiga bog'liq bo'ladi;

- nazariyaga ko'ra, korporatsiya qiymatini oshirish omili sifatidagi optimal dividend siyosati mavjud emas.

Yuqoridagilarni hisobga olib, shunday xulosaga kelish mumkin: dividendlar barcha maqbul investitsiya loyihalari moliyalashtirilgandan so'ng qoldiq tamoyilga muvofiq hisoblanishi kerak.

Nazariyaning kamchiligi sifatida keltirilgan ma'lumotlarning real emasligini aytish joizdir. Bunga qo'shimcha ravishda aytish mumkinki, ko'pgina mamlakatlarda dividendlar va kapitalizatsiyadan olingan daromadlar turli stavkalar bo'yicha soliqqa tortiladi. Shuningdek, qimmatli qog'ozlarning qo'shimcha chiqarilishi hisobiga kapitalni jalb qilish emissiyaviy xarajatlarni yuzaga keltiradi va daromadni qayta investitsiyalash bilan solishtirganda ancha qimmat turadi.

### **3. Dividendlar afzalligi nazariyasi yoki “Uzoqdagi bug‘doydan yaqindagi somon yaxshi”**

Dividendlarni afzalligi nazariyasi avvalgisiga qarama-qarshidir. Mayron Gordon va Jon Lintnerlar fikriga ko‘ra, dividendlar to‘lash (koeffitsiyenti) oshgani sayin, aksiyadorlik kapitalining qiymati (daromadliligi) kamayib boradi, chunki investorlarga ko‘ra kapital qiymatining oshishi shaklida daromad olish dividendlar shaklida olinadigan daromaddan ko‘ra riskka ko‘proq tortiladi deb hisoblashadi. Shuningdek, birinchisi nisbatan noaniq kelajakda va fond bozorining qulay umumiy holatida to‘lansa, ikkinchisi esa aksiyadorlar tomonidan tegishli qaror qabul qilingandan so‘ng olinishi mumkin<sup>21</sup>.

Investorlar, riskni minimallashtirish tamoyilidan kelib chiqqan holda, faqat kelajakda ko‘rilishi mumkin bo‘lgan daromadga, shuningdek aksiyadorlik kapitalining o‘sishi ehtimoliga qaraganda joriy dividendlarni afzal ko‘radilar. Bundan tashqari, joriy dividend to‘lovlari investorlarning mazkur kompaniyani investitsiyalashning maqsadga muvofiqligi va foydaliligi masalalaridagi shubha darajasini kamaytiradi.

Bu holda ularni investitsiya qilingan kapitalni diskontlash koeffitsiyenti sifatida foydalaniladigan foyda me‘yorining kamroq miqdori qoniqtiradi, bu esa aksiyadorlik kapitali bozor bahosini oshiradi. Aksincha, agar dividendlar to‘lanmasa, shubha ham ortadi, aksiyadorlar uchun maqbul foyda me‘yori ham ortadi, bu esa aksiyadorlik kapitalining bozor bahsini tushurib yuboradi, demak, aksiyadorlar farovonligini kamaytiradi.

Darhaqiqat, nazariya mualliflari fikriga ko‘ra, dividend shaklida kutilayotgan har bir pul birligi qayta kapitalizatsiya qilingan pul birligidan ancha yuqoridir. Ushbu dalilning mohiyati mashhur maqolni yaxshi tasvirlaydi: “Uzoqdagi bug‘doydan yaqindagi somon yaxshi”. Dividend siyosati aksiyadorlarning umumiy mulkiga ta’sir qiladi. Investorlar, riskni minimallashtirish tamoyiliga asoslanib, har doim kapitallashgan daromaddan ko‘ra joriy dividendlarni afzal ko‘rishadi. Joriy dividend to‘lovlari ushbu kompaniyaga qilingan investitsiya-

---

<sup>21</sup> Грачев А.Н. Финансовая устойчивость предприятия. Критерии и методы оценки в рыночной экономике. – М.: Дело и Сервис, 2013. – с. 400.

larning maqsadga muvofiqligi va rentabelligiga nisbatan investorlarning risk darajasini pasaytiradi. Shu sababli, aksiyadorlarni sarmoyaning bozor qiymatining oshishiga olib keladigan diskont nisbati sifatida ishlatiladigan investitsiyadan keladigan daromadga nisbatan kamroq daromad olish stavkasi ham qoniqtiradi.

Gordon va Lintner nazariyasining asosiy xulosasi quyidagilardan iborat:

- umumiy daromadlilik formulasida dividendli daromad ustuvor ahamiyatga ega;

- dividendga yo‘naltiriladigan foyda ulushini oshirib borish yo‘li orqali kompaniyaning bozor qiymatini oshishiga, binobarin, uning aksiyadorlari farovonligini oshishiga erishish mumkin.

Shuning bilan birga, aksariyat hollarda dividend shaklida olingan daromad baribir keyinchalik o‘zining yoki boshqa kompaniyalarning aksiyalariga qayta investitsiyalanishi mumkin, bu esa risk omilini u yoki bu dividend siyosati foydasiga qo‘llash imkonini bermaydi.

#### **4. Soliq imtiyozlari nazariyasi**

N. Litsenberger va K.Ramasvami tomonidan o‘tgan asrning 80-yillari boshida ishlab chiqilgan “Dividendlarni minimallashtirish yoki soliq asmmimetriyasi (imtiyozlari) nazariyasi”ga ko‘ra, dividendlarni olish vaqtida ular darhol soliqqa tortiladi, kapital ortishi bo‘yicha daromad solig‘i faqat aksiyalar, paylar sotilgandagina to‘lanadi. Shunday qilib, kapital ortishi bo‘yicha daromad solig‘i nazariy jihatdan uzoq muddaga kechiktirilishi mumkin.

Ushbu faktni hisobga olgan holda, R. Litsenberger va K.Ramasvami, agar dividend solig‘i kapital o‘sishi bo‘yicha daromadlar bo‘yicha to‘lanadigan soliqlardan katta bo‘lsa, kompaniyalar dividendlarning past darajasini to‘lashlari kerak degan nazariyani taklif qildilar. Boshqacha qilib aytganda, ushbu nazariyaga ko‘ra, aksiyadorlar uchun dividend daromadlari emas, balki kapitalizatsiya qilingan daromadlar ustuvor ahamiyatga ega, bunga esa

kapitalizatsiya qilingan daromadlar olingan dividendlarga qaraganda kamroq miqdorda soliqqa tortilishi hisoblanadi<sup>22</sup>.

Nazariyaga ko'ra, dividend siyosatining samaradorligi mulkdorlarning joriy va kelgusi daromadlari bo'yicha soliq to'lovlarini minimallashtirish mezonini bilan belgilanadi. Dividendlar ko'rinishida olinadigan joriy daromadlar kelgusidagi daromatlardan ko'ra ko'proq soliqqa tortilishi sababli dividend siyosati dividend to'lovlarining minimallashtirilishini va aksiyadorlarning umumiy daromadi bo'yicha eng yuqori soliq himoyasiga erishish maqsadida kapitallashtirishni maksimallashtirishni ta'minlashi lozim. Shuning uchun, agar ikki kompaniya dividend siyosatida faqat foydani taqsimlash usulida farq qiladigan bo'lsa, unda nisbatan yuqori dividendlarni to'laydigan kompaniyaning aksiyadorlari soliq miqdorining yuqoriligi sababli yo'qotishlarni qoplash uchun aksiyalarga yuqoriroq daromad olishni talab qilishlari mumkin.

Demak, kompaniyalarga yuqori dividendlar to'lash foydasiz, uning bozor qiymati esa foydada dividendlar nisbatining past ulushda ekanligidan maksimal bo'ladi. Boshqacha aytganda, aksiyadorlar uchun dividendlashgan emas, balki kapitallashgan daromadlilik ko'proq ustuvor ahamiyatga ega.

Masalan, 1982–yilga qadar AQSHda dividendlar bo'yicha daromad solig'i stavkasi 70 foizni, kapitalning o'sishi esa 50 foiz edi. 1982–yildan keyin soliq stavkalari kamaydi (50% va 20%), 1986–yilda esa bir xil (28%) bo'ldi. O'zbekiston Respublikasida 2018–yilgacha dividend solig'i stavkasi 10 foizni, 2018–yildan 5 foizni tashkil etdi, reinvestitsiya qilingan foyda esa soliqqa tortilmaydi.

Nazariyaga muvofiq, kompaniya o'z aksiyadorlari hamda kelajakdagi investorlarning umidlari va xohishlariga mos keladigan dividend siyosatini amalga oshirishi kerak. O'z navbatida, investorlar odatda dividendlar siyosati ularning investitsiyalari maqsadlariga eng mos keladigan kompaniyani tanlaydi. Xususan, joriy iste'mol maqsadlari uchun dividendlardan foydalanadigan alohida investor guruhlar kompaniyaning boshqaruvini foydaning katta qismini dividendlarga yo'naltirishni afzal ko'rishadi. Shu bilan birga, o'sha aksiyadorlar va

---

<sup>22</sup> Грачев А.Н. Финансовая устойчивость предприятия. Критерии и методы оценки в рыночной экономике. - М.: Дело и Сервис, 2013. – с. 400.

investorlar guruhlari, agar bu davrda ular pul mablag‘lariga ehtiyoj sezmasalar va ular uchun dividendlar olish faqat soliq yukiga aylansa, daromadni qayta investitsiyalashga yo‘naltirishni afzal ko‘rishlari mumkin.

Agar kompaniya dividendlarni to‘lamasdan o‘z faoliyatini rivojlantirishni maqsad qilsa, pul daromadlarini olishni afzal ko‘rgan aksiyadorlar ahvoriga tushib qoladilar. Mazkur aksiyalarining qiymati oshishi mumkin, lekin faqat ma‘lum bir vaqtdan so‘ng va u joriy xarajatlarini qoplash uchun ular bozorda aksiyalarning bir qismini sotishlari kerak bo‘ladi. Boshqa tomondan, dividendlarni sarflashdan ko‘ra, ko‘pincha kapitalni sarflaydigan strategik investorlar kam dividendlarni to‘lash siyosati natijasida to‘lovlar bo‘yicha yanada foyda ko‘rishlari mumkin.

Shunday qilib, dividend siyosatini tanlashda kompaniya boshqaruvi o‘z aksiyadorlarining manfaatlaridagi farqlarni hisobga olish kerak. Agar aksiyadorlarning asosiy tarkibi dividendlar olishdan manfaatdor bo‘lsa, kompaniya boshqaruvi dividendlarni to‘lash to‘g‘risida qaror qabul qilishi va tegishli ravishda dividend siyosatini shakllantirishi kerak. Shu bilan birga, dividendlarni to‘lash amaliyoti bilan rozi bo‘lmagan aksiyadorlarning ozchiligi esa o‘z kapitalini boshqa kompaniyalarga qayta investitsiyalashadi va shu bilan aksiyadorlar tarkibi bir xil bo‘ladi.

## **5. Boshqa dividend siyosati nazariyalari**

**Dividend to‘lovlarining qoldiq siyosati** dividendlarni to‘lash jamg‘armasi foyda hisobidan majburiy va ixtiyoriy zaxira jamg‘armalari tashkil etilgandan so‘ng, kompaniyaning investitsiya loyihalarini to‘liq amalga oshirishni ta‘minlaydigan o‘z moliyaviy resurslarini shakllantirish zarurati qondirilganligini ko‘rsatadi. Agar mavjud investitsiya loyihalari bo‘yicha ichki rentabellik darajasi kapitalning o‘rtacha qiymatidan oshib ketgan bo‘lsa, daromadning asosiy qismi bunday loyihalarni amalga oshirishga yo‘naltirilgan bo‘lishi kerak, chunki u kapitalning yuqori o‘sish sur‘atlarini ta‘minlaydi.

Aksiyadorlarga to‘lovlar ichki moliyalashtirishga mablag‘ ajratilgandan so‘ng qolgan sof foydaning bir qismini yo‘naltirilishini ifodalaydi. Boshqa tomondan, kompaniya dividendlar miqdorini

foydadan belgilangan foiz sifatida belgilashi yoki investorlar kelajakdagi daromad oqimlarining hisob-kitoblarini boshqa yo'l bilan bajarishlarini osonlashtirishga qaratilgan. Shu sababli ham, kompaniya boshqaruvi investorlarning manfaatlari va kompaniyaning ehtiyojlari o'rtasidagi muvozanat nuqtasini izlashi kerak, bu esa moslashuvchan dividend siyosatini belgilash orqali erishiladi.

Investitsiya ehtiyojlari hajmi va foyda darajasiga bo'lgan ehtiyoj yillar kesimda bir-biridan farq qilishi mumkin, bu holat esa dividendlar to'lashning qoldiq tamoyiliga rioya qilishning o'zgaruvchanligiga olib keladi. Chunki bir yil ichida kompaniya foydani dividendlar muhim emasligi, reinvestitsiya qilishga yo'naltirishga qaror qilishi mumkin, keyingi yil esa dividendlar to'lash uchun qaror qilishi mumkin. O'zgaruvchan dividendlar siyosati kompaniya uchun barqaror dividend siyosatiga qaraganda kamroq talab qilinadi, chunki dividend to'lovining o'zgarishi noto'g'ri signallarni taqdim etishga, binobarin, investorlarning ishonchini yo'qotishga olib kelishi mumkin.

**Dividend to'lovlarining barqaror miqdori siyosati** uzoq vaqt davomida o'zgarmagan miqdorda to'lovlarni amalga oshirishni nazarda tutadi, bu esa aksiyadorlarning turli holatlardan qat'i nazar, joriy daromad miqdori o'zgarishiga ishonch hissini yaratadi, fond bozoridagi aksiyalar kotirovkasining barqarorligini belgilaydi.

Shu bilan birga, ushbu siyosatning amalga oshirilishi past daromad (foyda) davrlarida kompaniyaning investitsion faoliyatining pasayishiga olib kelishi mumkin.

Ushbu salbiy oqibatlarining oldini olish uchun barqaror dividend to'lovlari miqdori nisbatan past darajada belgilanadi, bu esa ushbu turdagi dividend siyosatini konservativ toifaga kiritadi, bu esa o'z kapitalining o'sishining yetarli emasligi sababli moliyaviy barqarorlikni kamaytirish xavfini kamaytiradi.

**Qo'shimcha (ekstra) dividendlar siyosati** (yoki ma'lum bir davrda dividendning barqaror miqdori siyosati). Bu siyosat "Dividend to'lovlarining barqaror miqdori" siyosatini yanada takomillashgani bo'lib hisoblanadi va kompaniya muntazam sobit dividendlar to'laydi, deb taklif qiladi. Biroq, vaqti-vaqti bilan (odatda muvaffaqiyatli faoliyatga erishilgan taqdirda) aksiyadorlarga qo'shimcha dividendlar to'lanadi, bu to'lovlar esa keyingi davrda berilishi kerak bo'lgan to'lovni anglatmaydi.



Bundan tashqari, mukofotning psixologik ta'siridan foydalanish tavsiya etiladi – bu juda tez-tez to'lanmasligi kerak, chunki bu holda ekstra dividend kutilgan bo'ladi va mazkur siyosati ma'nosiz bo'ladi. Bunday dividend siyosati daromad olish holatining notekis bo'lgan kompaniyalarda qo'llash maqsadga muvofiq bo'ladi.

**Foyda miqdoriga nisbatan barqaror dividendlar darajasi siyosati.** Ushbu turdagi dividend siyosatini amalga oshirish faqat barqaror daromadli kompaniyalarda qo'llash mumkin, chunki foyda miqdori ko'plab omillarga bog'liq va shuning uchun ham daromadni prognoz qilish qiyin bo'ladi.

Bu holat esa bozorda aksiyalarning qiymatiga keskin o'zgarishlarga olib kelishi va kompaniyaning bozor qiymatini maksimal darajada oshirishga to'sqinlik qilishi mumkin bo'ladi.

**Dividendlar miqdorini doimiy oshirish siyosati** har bir aksiya uchun dividend to'lovlarining barqaror o'sishini ta'minlashga qaratilgan. Bunday siyosatni amalga oshirishda dividendlar o'sishi, qoida tariqasida, avvalgi davrda ular miqdorini o'sishining belgilangan foizida yuzaga keladi va aksiyalarning yuqori bozor qiymatini ta'minlaydi, qo'shimcha emissiya bilan esa potensial investorlar uchun ijobiy imidjni shakllantiradi. Shu bilan birga, ushbu siyosatning amalga oshirilishi moliyaviy keskinlikning doimiy o'sishiga olib keladi: agar dividend to'lovlari stavkasining o'sish sur'ati oshsa (ya'ni agar dividendlar jamg'armasi foyda miqdoridan tezroq ko'tarilsa), kompaniyaning investitsion faoliyati kamayadi va moliyaviy barqarorlik koeffitsiyentlari kamayadi. Shuning uchun, bunday dividend siyosatini faqat gullab-yashnayotgan kompaniyalar qo'llashi mumkin, lekin bu siyosat foydaning doimiy o'sishi bilan kuzatilayotgan bo'lishi shart, aks holda bu siyosat bankrotlikka olib kelishi mumkin.

Jahondagi yirik aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan to'lanadigan dividendlar miqdori aksariyat hollarda shu mamlakatning inflatsiya darajasiga bog'liq bo'lib, dividend miqdori 2-5% atrofida belgilanadi. Bu yirik kompaniyalar tomonidan past dividend miqdorini belgilanishi asosiy sababi aksiyalarining erkin muomalada bo'lishini, kurs tafovutidan foyda olinishini ta'minlash va o'z faoliyatiga ommaviy investorlarni jalb qilishdan iboratdir.

## **Qisqa xulosalar**

Dividend siyosatining mazmunini, uning kompaniyaning qiymatiga ta'sirini, zamonaviy moliya fanida investitsiya va moliyaviy qarorlarni o'rganishga katta e'tibor qaratilmoqda. Ilmiy adabiyotlarda dividendlar siyosatini shakllantirishning uchta asosiy modellari keng tarqalgan va mashhur bo'lib kelgan. Dividendlarning ahamiyasizligi nazariyasiga ko'ra, korxonaning bozor qiymati to'g'ridan-to'g'ri aktivlarining rentabelligi va uning investitsiya siyosati bilan belgilanadi. Dividendlar afzalligi nazariyasi, aksiyadorlik jamiyatining dividend siyosati, aksincha, kapital daromadlariga sezilarli ta'sir ko'rsatadigan postulatsiyadan kelib chiqadi. Soliq differentsiatsiyasi nazariyasi aksiyadorlarning daromadlarini soliqqa tortishning amaldagi amaliyoti dividend siyosatini tanlashga hal qiluvchi ta'sir ko'rsatadi. Dividendlar xabar berish (yoki signal) nazariyasiga ko'ra, aksiyalarning bozor qiymatini baholash asosida ular uchun to'lanadigan dividendlar miqdori yotadi. Dividend siyosatining muvofiqligi nazariyasiga ko'ra, aksiyadorlar tarkibiga korporatsiya aksiyadorlarining aksariyat qismining manfaatlariga mos keladigan dividend siyosatini amalga oshirishi kerak. Bular jamiyatning dividend siyosatini shakllantirishning asosiy nazariyalaridir. Muayyan modelni tanlash kompaniyaning rivojlanish maqsadlari va vazifalari bilan belgilanadi. Bundan tashqari, kompaniyaning dividend siyosatiga huquqiy va reklama-axborot xarakterining cheklanishi, aksiyadorlarning ko'payish va manfaatlarini kengaytirish bilan bog'liq masalalar, shuningdek, likvidlikning pasayishi bilan bog'liq bir qator omillar ta'sir ko'rsatadi.

## **Nazorat savollari**

1. Kompaniyalarning sof foydasini taqsimlash dilemmasi qanday bo'lishi kerak?
2. Dividend siyosati nazariyalarini o'rganish nima uchun kerak?
3. Qoldiq tamoyil bo'yicha dividendlarni hisoblash nazariyasi bo'yicha o'z fikrlarinigizni bildiring.
4. Qoldiq tamoyil bo'yicha dividendlarni hisoblash nazariyasining kamchiliklarini nimada deb o'ylaysiz?

5. Dividendlar afzalligi nazariyasining asosiy g'oyasi "Uzoqdagi bug'doydan yaqindagi somon yaxshi" maqoli bilan mazmunan mos keladi. Nima uchun?

6. Soliq imtiyozlari nazariyasi bo'yicha tushuncha bering?

7. Dividend to'lovlarining qoldiq siyosatining asosiy g'oyasi nimalardan iborat?

8. Dividend to'lovlarining barqaror miqdori siyosati qaysi hollarda qo'llanilishi mumkin?

9. "Qo'shimcha (ekstra) dividendlar" siyosati nazariyasi bo'yicha o'z fikrlarinigizni bildiring.

10. Foyda miqdoriga nisbatan barqaror dividendlar darajasi siyosati bilan dividendlar miqdorini doimiy oshirish siyosati o'rtasidagi o'zaro bog'liqlik nimalardan iborat?

## **4-BOB. KOMPANIYANING DIVIDEND STRATEGIYASI**

### **1. Dividend strategiyasi va aksiyalar dividend portfelini shakllantirishning o‘ziga xos xususiyatlari**

Dividend strategiyasi aksiyalarni birinchi navbatda ularning kurs qiymatining o‘shishini kutish o‘rniga, ulardan olinadigan dividend daromadlariga ko‘ra sotib olishni ko‘zda tutadi. Bu turdagi strategiya faqat aksiyalar kurs qiymatini o‘zgartirish bo‘yicha chayqovchilik yo‘nalishiga yo‘naltirilgan strategiyalarga nisbatan ko‘proq konservativ va kam riskli hisoblanadi. Qimmatli qog‘ozlarga investitsiya qilish, birinchi navbatda, ularni biznesga investitsiya qilishdir. Boshqacha qilib aytganda, muayyan biznesdan ulush olish uchun uning faoliyatiga mablag‘ kiritib, mulkdori bo‘lish kerak. Albatta biznesdagi ulushlarga ega bo‘lish, tabiiy ravishda, undan daromad olishni o‘z ichiga oladi.

Uzoq muddatli dividend strategiyasidan foydalanishning asosiy xususiyatlaridan biri shundaki, investor aksiyalarning qiymatini doimiy ravishda kuzatishiga hojat yo‘q. Axir, yuqorida aytib o‘tilganidek, mazkur holat ikkinchi darajali hisoblanadi, to‘lovlarning muntazamligi va dividendlar miqdori esa birinchi darajali hisoblanadi. Ushbu strategiya bo‘yicha aksiyalar portfelini to‘g‘ri shakllantirish uchun investor kompaniyaning yuqori dividendlarni to‘lashining asosiy sabablarini bilishi va tushunishi kerak<sup>23</sup>. Bunday sabablar bir necha:

1. Budjetni to‘ldirish kompaniyaning yuqori dividendlar to‘lashining juda yaxshi sababidir. Bu faqat aksariyati davlat aksiyador bo‘lgan kompaniyalar uchun amal qiladi (u aksiyalarning 50 foizidan ko‘prog‘iga egalik qiladi). Budjetni to‘ldirish kerak bo‘lganda, yuqori dividendlarni to‘lash to‘g‘risida qaror qabul qilinadi (aksiyalarning nazorat paketi buni amalga oshirish imkonini beradi). Budjet bilan birgalikda ushbu aksiyalarning boshqa barcha egalarining ham “cho‘ntaklari” to‘ldiriladi.

---

<sup>23</sup> Бандурин А.В., Гуржиев В.А., Нурғалиев Р.З. Финансовая стратегия корпорации. М. Юнити.2016.-324 с.

2. Egasining o'zgarishi. Bu dividendlar to'lanishi mumkin bo'lgan yana bir sababdir. Mazkur holat yangi mulkdor (egasi)ning pulga muhtojligi sababli sodir bo'ladi. Axir, nazorat paketini sotib olayotganda, u sezilarli darajada xarajatlar qilgan, va hatto kreditlarga ham kirgan bo'lishi mumkin. Shunday qilib, yuqori dividendlar yangi sotib olingan biznesning daromadlari hisobiga o'z xarajatlarini qoplash uchun xizmat qiladi. Boshqa barcha aksiyadorlar ham o'z ulushlarini oladilar.

Strategiya bozorning yirik kompaniyalarining dividend aksiyalariga investitsiya qilish orqali daromad olishni maqsad qiladi. Eng yuqori dividend rentabelligi mavjud aksiyalarni tanlash boshqa aksiyalar indekslariga nisbatan jami daromadlarda mukofot olish imkonini beradi. Strategiya qimmatli qog'ozlar bozori tashqarisidagi xarajatlari uchun ham foydalanish maqsadida dividendlar shaklida joriy daromad olishni istagan investorlar uchun ma'qul bo'ladi<sup>24</sup>.

Kompaniyalarda har chorakda portfel qayta ko'rib chiqiladi. Portfel yuqori va barqaror dividendlar to'laydigan 15-20 kompaniyalar aksiyalaridan tashkil topadi.

Strategiyaning reytingi quyidagi rasmda keltirilgan ikki ko'rsatkich bo'yicha ballar yig'indisi bo'lib, quyidagilardan iborat:

1. Kutilayotgan dividend rentabelligi.
2. "DSI" dividend to'lovlari barqarorligi indeksi.



**4-rasm. Dividendli aksiyalarga investitsiya qilish strategiyasini tanlash<sup>25</sup>.**

Aksiyalarga sarmoya kiritish uchun juda ko'p strategiyalar mavjud. Biroq, eng keng tarqalganlari bir necha bor xolos. Bulardan eng zamonaviy strategiya dividendli strategiya hisoblanadi.

<sup>24</sup> Бандурин А.В., Гуржиев В.А., Нургалиев Р.З. Финансовая стратегия корпорации. М. Юнити.2016.-324 с.

<sup>25</sup> Ma'lumotlar asosida muallif ishlanmasi.

Agar har qanday investitsiya, birinchi navbatda, rentabellikni koʻzlagan boʻlsa, unda dividend uzoq muddatli aksiyalarga ega boʻlgan rentabellikning timsolidir.

Kompaniyalar har doim nafaqat dividendlar toʻlaydi, balki ularni oshiradilar, hozir eng yaxshi moliyaviy holatida va kelajak uchun yaxshi istiqbollari bor degan tushunchalar bor. Haqiqatan ham:

- muntazam dividendlarni toʻlaydigan kompaniyalar odatda eng yaxshi moliyaviy ahvolda boʻladi, barqaror daromadga ega va daromad oʻsishini taʼminlaydi;

- dividendlar yaxshi boshqariladigan kompaniyalarni aniqlashga yordam beradi; har bir dividendlar deklaratsiyasi kompaniyaning boshqaruv kengashi va ishonch ovozi ifodalaydi;

- dividendlar toʻlovlarini doimiy ravishda oshiradigan kompaniyalar ham oʻz moliyaviy natijalaridan kutilayotgan prognoz koʻrsatkichlarini koʻtaradilar;

- dividendlar toʻlaydigan kompaniyalarning aksiyalari oʻz qiymatga ega boʻlib, ularni past darajadagi bozorlarda barqarorlash-tirishga olib keladi, bu esa kotirovkalarning qayta belgilashda qiymatlarini koʻtarilishida yaxshi potensialga ega boʻlishiga yordam beradi.

Amaliyotda dividend chempionlari, aristokratlari va yutuqlari kabi tushunchalar mavjud.

Dividend aristokratlar roʻyxati S&P- 500 indeksiga asoslangan. Bu S&P ning 500 aksiyalar ichidan olingan 64 aksiyalarning 25 yillik dividendlar ketma-ket oʻsishi bilan tanlangan guruhidir. Ular dividendlar oʻsishi uchun "eng yaxshi" aksiyalardir.

Dividend aristokratlar bozorni koʻp yillar davomida bosib olgan. Roʻyxatga kirish uchun talablar:

- S&P 500 da boʻlish;
- dividendlarni oshirish uchun 25+ yil ketma-ketlik muddat bor;
- hajmi va likvidlilik uchun muayyan minimal talablarga rioya etish.

Dividend chempionlari roʻyxati dastlab 2007 – yilda Deyv Fish tomonidan yaratilgan, ammo hozir ular bilan Justin Law shugʻullanmoqda.

Roʻyxat Nyu-York fond birjasidagi barcha kompaniyalarni oʻz ichiga oladi, bu esa soʻnggi 25 yil ichida dividendlarni miqdorini

oshirganliklarini anglatadi. Chempionlik uchun nomzodlar-10 yil, shuningdek, nomzodlar 5 yil davomida dividendlar miqdorini orttirib borgan bo‘lishlari kerak. Quyidagi jadvalda esa Nyu-York fond birjasidagi dividend chempionlari ro‘yxati keltirilgan.

*1-jadval*

### **Dividend chempionlari ro‘yxati<sup>26</sup>**

<b>Kompaniyalar</b>	<b>Tiker</b>	<b>Tarmoq sohasi</b>	<b>Dividend daromadliligi, foizda</b>
<b>Tanger Factory Outlet Centers</b>	SKT	Real Estate	Equity Real Estate Investment Trusts (REITs) 9,64
<b>Meredith Corp.</b>	MDP	Communication Services	Media 7,08
<b>Altria Group Inc.</b>	MO	Consumer Staples	Tobacco 6,73
<b>Helmerich &amp; Payne Inc.</b>	HP	Energy	Energy Equipment & Services 6,25
<b>Universal Corp.</b>	UVV	Consumer Staples	Tobacco 5,33
<b>AT&amp;T Inc.</b>	T	Communication Services	Diversified Telecommunication Services 5,32
<b>Mercury General Corp.</b>	MCY	Financials	Insurance 5,17
<b>ExxonMobil Corp.</b>	XOM	Energy	Oil, Gas & Consumable Fuels 4,99
<b>Urstadt Biddle Properties</b>	UBA	Real Estate	Equity Real Estate Investment Trusts (REITs) 4,51

NASDAQ dan **dividend yututqlari** ro‘yxati eng kam talablarga ega. Ro‘yxatga kirish uchun kompaniya oxirgi 10 yil yoki undan ko‘p yillar davomida dividendlar to‘lash miqdorini oshirib borishi yoki muayyan likvidlik talablariga javob berishi kerak.

## **2. Aksiyalar portfelini shakllantirishning asosiy tamoyillari**

Har qanday kompaniyalarda investitsiya portfelini shakllantirish quyidagi tamoyillarga ko‘ra shakllantiriladi:

- investitsiyalarning xavfsizligi va rentabelligi;

<sup>26</sup> Internet ma'lumotlar asosida muallif ishlanmasi.



- investitsiyalarning o‘shishi;
- investitsiyalar likvidligi.

Xavfsizlik investitsiya kapital bozorida investitsiyalar mustahkamligi va barqaror daromad olishlikni anglatadi. Xavfsizlik odatda daromadlikni kamaytiradi va investitsiyalarning o‘shishiga yordam beradi.

Investitsiyalar likvidligi tovarlar (ishlar, xizmatlar)ni darhol sotib olishda ishtirok etish yoki ularning tez va zararsiz holda naqd pulga aylantirib olish qobiliyatidir. Investitsiya qiymatliklarining hech biri yuqorida sanab o‘tilgan barcha xususiyatlarga ega emas. Shuning uchun, investitsiyalashda kelishuv muqarrar bo‘ladi. Agar qimmatli qog‘oz ishonchli bo‘lsa, unda uning rentabelligi past bo‘ladi, chunki ishonchlilikni afzal ko‘rganlar yuqori narxni taklif qiladi va daromadlikni pasaytiradi.

Portfelni shakllantirishning asosiy maqsadi investor uchun risk va daromad o‘rtasidagi eng maqbul kombinatsiyaga erishishdir. Boshqa qilib aytganda, tegishli qimmatli qog‘ozlar majmui investor uchun zararni minimumga qadar kamaytirish va bir vaqtning o‘zida daromadni maksimal darajada oshirishga mo‘ljallangan<sup>27</sup>.

Qimmatli qog‘ozlar portfelini shakllantirish uchun dastlabki ma’lumotlar fond birjasidan olingan qimmatli qog‘ozlarning qiymatidagi o‘zgarishlar haqidagi ma’lumot bo‘lib, uning asosida investor uchun zarur bo‘lgan risk ko‘rsatkichlari va aktivlar rentabelligi hisoblab chiqiladi. Ammo, qimmatli qog‘ozlar portfelini shakllantirishda taxminan bir xil risk va rentabelligi bor moliyaviy instrumentlarni tanlash yoki moliyaviy menejeri tomonidan qaysi aktivga investitsiya qilishni aniqlash bo‘yicha savollar yuzaga keladi (moliyaviy bozorda juda katta tanlash imkoniyati, qo‘shimcha ma’lumot yo‘qligi va h.k.).

Portfel investitsiyalarining asosiy afzalligi shundaki, unda investitsiya muammolarini o‘ziga xos vazifalarini hal qilish uchun portfelni tanlash imkoniyati hisoblanadi. Buning uchun qimmatli qog‘ozlar portfelining har xil modellari qo‘llaniladi, ularning har biri portfel egasi uchun maqbul bo‘lgan mavjud risk va ma’lum bir vaqt

---

<sup>27</sup> Бланк И.А. Финансовая стратегия предприятия. Учебный курс. К. Нико Центр. 2016.- 520 с.

ichida kutilgan daromad (qaytim) o'rtasida o'z balansiga ega bo'ladi. Ushbu omillarning nisbati qimmatli qog'ozlar portfelining turini aniqlash imkonini beradi.

Portfel turi daromad va risk nisbatlariga asoslangan investitsion xususiyatdir. Shu bilan birga, portfel turini tasniflashning muhim belgisi bo'lib daromad qanday usulda va qanday manba hisobidan olinganligi bo'lib hisoblanadi, ya'ni daromad kurs qiymatining o'sishi hisobiga yoki joriy to'lovlar-dividendlar, foizlar hisobiga ekanligi aniqlanadi. Balanslashtirilgan portfel nafaqat daromadlarning muvozanatini, balki qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar bilan birga keladigan riskni ham o'z ichiga oladi. Shuning uchun ham portfel ma'lum bir nisbatda tez o'sib borayotgan kurs qiymatiga ega va yuqori daromadli qimmatli qog'ozlardan iborat.

Portfel tarkibiga yuqori riskli qimmatli qog'ozlar ham kiritilishi mumkin. Odatda, ushbu portfel oddiy va imtiyozli aksiyalarni, shuningdek obligatsiyalarni ham o'z ichiga oladi. Bozorning konyunkturasiga qarab, ushbu portfelga kiritilgan u yoki bu fond instrumentlariga mablag'larning katta qismi investitsiya qilinadi.

### **3. Aksiyalarni sotib olish bo'yicha dividend strategiyasi**

Aksiyalar (inglizcha "stock") – bu kompaniyaning bir qismiga egalik qilish huquqini beruvchi qimmatli qog'ozlar. Ushbu "qism" umumiy emissiya qilingan qimmatli qog'ozlar soniga mutanosib ravishda aniqlanadi. Aksariyat odamlar uchun fond birjasi "kotirovka o'yini" (yoki arzonroq sotib olish, ko'proq sotish) anglatadi. Lekin bu yondashuv investorlar uchun emas, balki birja chayqovchilari uchundir.

Haqiqiy investorlar uchun "aksiya" so'zi kotirovka narxini emas, balki, birinchi navbatda, biznesdagi ulushni anglatadi. Agar bunga investitsiya sifatida qaralsa, kotirovkani doimo kuzatib borishga ehtiyoj bo'lmaydi. Ular bir vaqtning o'zida o'sishi yoki pasayishi mumkin, biroq kompaniyadagi ulush o'zgarishsiz qoladi. Agar faqat aksiyalarni sotib olib va hech narsa qilinmasa, unda yaxshigina pul

topish mumkin. Lekin bu vaqt talab etadi. Agar faol savdo qilinadigan bo'lsa, muvaffaqiyat faqat treyderga bog'liq bo'ladi<sup>28</sup>.

Ko'pchilik faol treydingni tanlaydi, yana boshqalar esa investitsiya qilishni tanlashadi. Lekin aslida, eng yaxshi natijalarni "o'rtacha" yondashuv beradi. Bu belgilangan (fiksirlangan) foydali va keyinchalik arzon narxlarda sotib olishga mo'ljallangan o'rta muddatli investitsiyalardir. Lekin bunday aniq harakatlarini amalga oshirish uchun professional bo'lish talab etiladi. Aksiyalarga investitsiyalashning muvaffaqiyati vaqt va qayta investitsiyalardir.

Quyida dividend strategiyasining asosiy turlari keltirilgan:

1. Uzoq muddatli yondashuvlarga asoslangan strategiyalar. Ushbu strategiya "sotib olish va ushlab turish" (buy and hold) tamoyilini nazarda tutadi. Ushbu tamoyillarni milliarder bo'lishga muvaffaq bo'lgan mashhur Uorren Baffet tamoyillariga asoslanadi. Ushbu strategiyalarda investorlar chayqovchi emas, balki investorlardir. Ularni qisqa muddatli foyda olish o'rniga aktivlar summasi miqdorining ortishi qiziqtiradi.

2. Yangi investitsiya qiluvchilar uchun eng yaxshi va eng qulay strategiyalardan biri har oyda bir xil miqdorda va bir xil summadagi aksiyalarni sotib olishdir. Masalan, har oyda 10 \$ ni aksiyalarga investitsiya qilinadi deb faraz qilamiz. Har doim ham yaxshi dividend to'lovlari bo'lgan "daromadli (golubaya) fishka" sotib olish mumkin. Bu yutqazilmaydigan yondashuvdir.

3. Dividendli aksiyalarini sotib olish. Faqat dividendli aksiyalarini sotib olish ham uzoq muddatli strategiyalarning bir usuli hisoblanadi. Bu usul bilan kompaniyadagi yillik to'lovlarni olib, ularni qayta investitsiyalash orqali o'z ulushini oshirish mumkin. Tabiiyki, vaqti-vaqti bilan vaziyatlar o'zgarishi mumkin va ayrim kompaniyalar yaxshi dividendlar to'lashni to'xtatishi mumkin. Bunday holda, uni ro'yxatdan chiqarib tashlash kerak. Biroq, ro'yxatdan chiqarishda hushyor va ehtiyot bo'lish kerak. Ehtimol, kompaniya faqat vaqtinchalik muammolarni boshdan kechirmoqdadir va aksincha uning qolgan aksiyalarini sotib olish mumkindir. Har bir holat individualdir.

---

<sup>28</sup> Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: Учеб. пособие / Ин-т "Открытое о-во". - М.: 1-Фед. Книготорговая Компания, 2018. - 351 с.

Kompaniyaning kelajakdagi biznesini tahlil qilish va albatta ozgina omadga ega bo'lish kerak.

Bundan tashqari, dividendlar aristokratlariga e'tibor berish kerak: bu yildan-yilga barqaror ravishda to'lov miqdorini oshiradigan aksiyalar. Shunday qilib, ular barqarorlikni ta'minlaydi va investorlarda kelajakka ishonch hosil qiladi. Lekin, odatda, ularning rentabelligi katta bo'lmaydi, ammo qimmatli qog'ozlar portfelida turli xil aktivlarga ega bo'lish kerak.

4. Dividendli gep. Kompaniyaning aksiyalari ko'p hollarda arzonlashadi, birinchi qarashda, juda tushunarsiz. Agar boshqa aniq sabablar ko'rinmasa, kompaniya dividendlarni to'lashga tayyorligini tekshirish kerak. Ehtimol, bunga dividend gepi sababchi bo'lishi mumkin. Dividend gepida aksiyalar bahosi keskin tushib ketadi. Bu oxirgi kundagi qimmatli qog'ozlarning dividend to'lovlari bilan savdo qilingan kundan keyin darhol sodir bo'ladi. Buni shunday izohlash mumkin. Kompaniya dividendlarni to'lashni e'lon qilgandan so'ng, ularni olishni istagan ko'plab sarmoyadorlar aksiyalarini faol ravishda sotib olishni boshlaydilar. Shu bilan birga, potensial dividend rentabelligi qancha ko'p bo'lsa, aksiyalarga qiziqish xaridorlar orasida katta bo'ladi. Shuning uchun, kompaniya aksiyadorlar ro'yxati (reyestri)ni yopishdan oldin, aksiyalar narxi bir necha hafta ichida o'sib boradi.

Dividendlar miqdorini e'lon qilishdan oldin aksiyalarni sotib olishni boshlaydigan investorlar ham bor. Masalan, kompaniyaning hisobotlarini e'lon qilgandan keyin. Aksiyalarni sotib olishdan oldin ular kompaniyaning dividend siyosati asosida dividendlar miqdorini hisoblab chiqadilar. Biroq, bu yerda kompaniya dividendlar miqdorini kamaytirishi yoki umuman ularni to'lamasligi ehtimoli mavjud<sup>29</sup>.

Faqat dividend uchun aksiyalarni sotib olgan ko'plab sarmoyadorlar ularni ro'yxatga olish mumkin bo'lmagan kundan boshlab sotishni boshlaydilar. Buning ikkita sababi bor:

- birinchidan, investorlar aksiyalarni sotadilar, chunki ular allaqachon ma'lum aksiyalar bo'yicha dividend to'lanishi ma'lum bo'lgan aksiyadorlar ro'yxatiga kiritilgan;

---

<sup>29</sup> Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: Учеб. пособие / Ин-т "Открытое о-во". - М.: 1-Фед. Книготорговая Компания, 2018. - 351 с.

- ikkinchidan, so‘nggi bir necha hafta davom etgan aksiyalarning o‘shidan ko‘proq pul topish uchun.

Shunday qilib, ayrim sarmoyadorlar sotishni boshlaganda, boshqalari bu narxlarda sotib olishni to‘xtatadilar. Shu sababli aksiyaning narxi keskin tushib ketadi va dividendli gep yuzaga keladi.

Ma’lumki, aksiyadorlar reyestri yopilgandan so‘ng, dividendli gep yopila boshlaydi, ya’ni tushib ketgan aksiyalar narxi avvalgi darajalarga asta-sekinlik bilan ko‘tariladi. Aksiyalar narxining oldingi narxlarga erishish vaqti bir necha kundan boshlab bir necha oygacha bo‘lishi mumkin. Ayrim hollarda esa narx hech qachon tiklanmasligi mumkin.

Gepning yopilish tezligi va to‘liqligi ko‘p omillarga bog‘liq. Bular:

- kompaniya va uning aksiyalari qiymati;
- siyosiy va makroiqtisodiy omillar.

Dividendli gep asosiy stavkalar tez pasayadigan holatlarda tezroq yopilishi mumkin. Iqtisodiyotda esa bozorda ko‘proq pul mavjud bo‘ladi va investorlar ko‘proq faollik ko‘rsatadi.

#### **4. Dividend strategiyasining afzalliklari va kamchiliklari**

Dividend strategiyasi har doim investorlar orasida mashhur bo‘lgan. Dividend strategiyasi bir qator afzalliklarga va kamchiliklarga ega.

Dividend strategiyasi afzalliklarini quyidagicha keltirish mumkin.

1. Passiv daromad. Dividend strategiyasi barqaror pul oqimini yaratishga imkon beradi. Bu ehtimol, ko‘pchilik aksiyadorlik jamiyatlarini mazkur strategiyani tanlashning asosiy sababi bo‘lishi mumkin. Rivojlangan mamlakatlarda har chorakda dividendlar to‘lash odat tusiga kirgan. Har olti oyda kamida bir to‘laydigan, shuningdek, har oyda to‘laydigan kompaniyalar mavjud. Har xil aksiyalardan dividend portfelini yaratish va har oyda to‘lovlar olish imkoniyati mavjud.

2. Dividendlarni to‘laydigan kompaniya yaxshi kompaniyadir. Agar kompaniya muntazam ravishda dividendlarni to‘lashga qodir bo‘lsa, unda u moliyaviy jihatdan yaxshi imkoniyatlarga ega. Dividend kompaniyalari yanada barqaror va sog‘lom hisoblanadi. Bu esa investorlar uchun uzoq muddatli kompaniyalar qimmatli qog‘ozlar

portfeliga ega bo'lish juda muhim ahamiyatga ega. Albatta kompaniya bilan doimiy daromad olish shaklida uzoq muddatli munosabatlarga tayanish muhimdir.

3. Inqirozdagi aksiyalar. Dividend kompaniyalari qisman inqirozga qarshi himoya vositasi hisoblanadi. Bozorda vahima va kotirovkalar qulashi mavjud bo'lsa, bunday kompaniyalarning bankrot bo'lish xavfi kamroq bo'ladi. Chunki dividendlar shaklidagi barqaror pul oqimlari iqtisodiy qiyin vaqtlarda ham investorlarni o'ziga jalb qiladi. Bundan tashqari, to'langan dividendlar hisobiga past narxlarda tushgan aktivlarni sotib olish imkonini beradi.

4. Dividendlarning o'sishi. Rivojlangan mamlakatlarda har yili dividendlar miqdorini oshirish odat tusiga kirgan. Investorlar bir marta investitsiya qilingan kapital hisobiga, hatto qo'shimcha investitsiyalarsiz ham har yili ko'proq pul olishadi. 10, 25 va hatto 50 yil ketma-ket (dividend aristokratlari) dividendlarni ko'paytiradigan kompaniyalar mavjud.

5. Daromadni qayta investitsiyalash. Dividend aksiyalariga ega bo'lgan investor kelib tushadigan pul mablag'lari hisobiga har doim yangi aksiyalarni sotib olish imkoniyatiga ega. Shuningdek, yildan-yilga pul oqimini oshirish imkoni mavjud. Natija esa kapital va dividendlar o'sishining uch barobar samarasini beradi:

- o'z mablag'i hisobiga muntazam ravishda pul oqimini oshirish;
- qayta investitsiyalashdan pul oqimini oshirish;
- dividendlarning tabiiy o'sishidan pul oqimini oshirish.

Dividend strategiyasining kamchiliklari sifatida quyidagilarni keltirish mumkin:

1. Yuqori dividendlar – yuqori risk. Kompaniyaning dividendlari va qiymati (kotirovkalari) o'rtasida bevosita bog'liqlik mavjud.

2. Dividendlarni to'lashni bekor qilish (yoki kamaytirish). Bu kamchilik oldingi punkt bilan chambarchas bog'liq va u quyidagilarga olib kelishi mumkin bo'ladi:

- investor pul oqimini yo'qotadi (yoki uning hajmi kamayadi). Dividendlarni bekor qilganda, aksiyalar kotirovkalari juda kamayishi mumkin. Uzoq vaqt davomidagi bunday moliyaviy yo'qotishlar foydaning to'liq olinmasligi holatini yuzaga keltiradi.

- qo'shimcha xarajatlar ortib ketadi. Kapitalning uzoq muddatli to'planishi holatida dividendlar bilan nima qilish kerak? Tabiiyki,

qayta investitsiya qilish. Olingan pullarga kelajakda ko'proq dividendlar olish uchun yangi aksiyalarni sotib olinadi. Pulning faqat bir qismi har doim soliq shaklida yo'qotiladi. Foyda hisobiga qayta investitsiyalash amalga oshirilganda uning miqdori kamayadi. Boshqa tomondan xarajatlarning ikkinchi omili sifatida broker komissiyasi hisoblanadi. Bu to'langan soliqdan ancha kam, lekin yana uzoq vaqt davomida yana ko'p pul yo'qotiladi.

Dividendlar to'langandan so'ng, kompaniya aksiyalarining narxi, odatda, dividendlar miqdoricha kamayadi. Dividendli gep bir necha kun ichida yopilishi mumkin, ehtimol, bir necha oy yoki hatto yilga cho'zilishi ham mumkin.

O'zbekiston Respublikasida aksariyat kompaniyalar yozda yoki kuzda yiliga bir marta dividend to'laydi. Bunday davriylik bir xil pul oqimiga ehtiyoj sezgan kompaniyalar manfaatiga mos kelmaydi.

### **Qisqa xulosalar**

Dividend strategiyasi aksiyalarni birinchi navbatda ularning kurs qiymatining o'sishini kutish o'rniga, ulardan olinadigan dividend daromadlariga ko'ra sotib olishni ko'zda tutadi. Bu turdagi strategiya faqat aksiyalar kurs qiymatini o'zgartirish bo'yicha chayqovchilik yo'nalishiga yo'naltirilgan strategiyalarga nisbatan ko'proq konservativ va kam riskli hisoblanadi. Ushbu strategiya bo'yicha aksiyalar portfelini to'g'ri shakllantirish uchun investor kompaniyaning yuqori dividendlarni to'lashining asosiy sabablarini bilishi va tushunishi kerak. Investitsiya portfelini shakllantirishning asosiy maqsadi investor uchun risk va daromad o'rtasidagi eng maqbul kombinatsiyaga erishishdir. Boshqacha qilib aytganda, tegishli qimmatli qog'ozlar majmui investor uchun zararni minimumga qadar kamaytirish va bir vaqtning o'zida daromadni maksimal darajada oshirishga mo'ljallangan.

Amaliyotda dividend strategiyasining uzoq muddatli yondashuvlarga asoslangan strategiya, har oyda bir xil miqdorda va bir xil summadagi aksiyalarni sotib olish, dividendli aksiyalarini sotib olish, dividendli gep kabi turlari mavjud. Dividend strategiyasi har doim investorlar orasida mashhur bo'lgan. Dividend strategiyasi bir qator afzalliklarga va kamchiliklarga ega.

## **Nazorat savollari**

- 1.Dividend strategiyasiga ta'rif bering. Aksiyalar dividend portfelini shakllantirishning o'ziga xos xususiyatlari nimalardan iborat?
- 2.Dividend strategiyasi qanday va nimalarga asoslanib tanlanadi?
- 3.Aksiyalar portfelini shakllantirishning asosiy tamoyillarini sanab bering.
- 4.Dividend chempionlari, aristokratlari va yutuqlari mohiyatini tushuntirib bering va ularni qo'llanish sohalarida fikr bildiring.
- 5.Dividend strategiyasining turlari to'g'risida tushuncha bering.
- 6.Dividendli gep nima va uni qanday bartaraf etish mumkin?
- 7.Dividend strategiyasining afzalliklari va kamchiliklarini sanang.



## **5-BOB. O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASI AKSIYADORLIK JAMIYATLARIDA DIVIDEND SIYOSATINI ISHLAB CHIQISH**

### **1. Dividend siyosatini belgilovchi omillar**

Dividend siyosatining mohiyati aylanma mablag‘lardan chiqarilgan va dividendlar shaklida to‘lanadigan foyda ulushi va biznesni kengaytirishga yo‘naltirilgan mablag‘lar o‘rtasidagi maqbul nisbatni tanlashdan iboratdir. Kompaniyaning dividend siyosatiga ta’sir qiluvchi omillarni quyidagi guruhlar ajratilishi mumkin.

1. Huquqiy cheklovlar. Korxonaning o‘z kapitali aksiyadorlik kapitali, emission daromad, taqsimlanmagan foydadan iborat. Ko‘pgina mamlakatlarda qonun ikki sxemadan biriga ruxsat beradi – dividendlarni to‘lash uchun faqat foyda (hisobot davrining daromadlari va o‘tgan davrlarning taqsimlanmagan daromadlari) yoki foyda va emission daromadlari sarflanishi mumkin. Qonun hujjatlarida dividendlarni to‘lash bo‘yicha boshqa cheklovlar mavjud.

Xususan, agar korxonaga to‘lovga qodir deb topilmasa yoki bankrot deb e’lon qilinsa, dividendlarni pul shaklida to‘lash odatda taqiqlanadi. Soliqlar faqat aksiyadorlarga berilgan dividendlardan to‘langanligi sababli ham ko‘p kompaniyalar soliqdan qochish maqsadida dividendlar to‘lamaydi. Bu holda, soliq qonunchiligida belgilanganidek, taqsimlanmagan foyda belgilangan me’yordan oshib ketishi (masalan, AQSHda \$250 ming) soliqqa tortiladi. Bunday cheklovlarni joriy etishning sababi kreditorlarning huquqlarini himoya qilish va korxonaga kapitalining mumkin bo‘lgan “yutilishining” oldini olish zaruriyatiga ham bog‘liq.

O‘zbekiston Respublikasining “Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to‘g‘risida” gi qonuniga muvofiq, aksiyalarning har bir turi bo‘yicha dividendlar to‘lash, dividendning miqdori, uni to‘lash shakli va tartibi to‘g‘risidagi qaror jamiyat kuzatuv kengashining tavsiyasi, moliyaviy hisobotning ishonchliligi haqida auditorlik xulosasi mavjud bo‘lgan taqdirda, moliyaviy hisobot ma’lumotlari asosida aksiyadorlarning umumiy yig‘ilishi tomonidan qabul qilinadi. Dividendlarning miqdori jamiyat

kuzatuv kengashi tomonidan tavsiya etilgan miqdordan ko‘p bo‘lishi mumkin emas<sup>30</sup>.

Aksiyadorlarning umumiy yig‘ilishi aksiyalarning muayyan turlari bo‘yicha dividendlar to‘lamaslik to‘g‘risida, shuningdek jamiyat ustavida dividend miqdori belgilab qo‘yilgan imtiyozli aksiyalar bo‘yicha to‘liq bo‘lmagan miqdorda dividendlar to‘lash haqida qaror qabul qilishga haqli. Dividendlar to‘lash to‘g‘risidagi qarorda dividendlar to‘lash boshlanadigan va tugallanadigan sanalar ko‘rsatilgan bo‘lishi lozim.

Aksiyadorlik jamiyati moliyaviy yilning birinchi choragi, yarim yilligi, to‘qqiz oyi natijalariga ko‘ra va (yoki) moliyaviy yil natijalariga ko‘ra, agar ushbu Qonun va jamiyat ustavida boshqacha qoida belgilanmagan bo‘lsa, joylashtirilgan aksiyalar bo‘yicha dividendlar to‘lash to‘g‘risida qaror qabul qilishga haqli. Jamiyatning moliyaviy yilning birinchi choragi, yarim yilligi va to‘qqiz oyi natijalariga ko‘ra dividendlar to‘lash to‘g‘risidagi qarori tegishli davr tugagandan keyin uch oy ichida qabul qilinishi mumkin.

2. Shartnoma tabiatining cheklovlari. Ko‘pgina mamlakatlarda to‘langan dividendlar miqdori aksiyadorlik jamiyatlari uzoq muddatli kredit olishni istagan hollarda, maxsus shartnomalar bilan tartibga solinadi. Bunday qarzga xizmat ko‘rsatishni ta‘minlash uchun shartnomada, qoida tariqasida, taqsimlanmagan foyda miqdori yoki qayta investitsiyaga yo‘naltiriladigan foydaning minimal darajasi belgilangan chegara amal qiladi.

Aksiyadorlik kompaniyasi faoliyati foydada bo‘lishi mumkin, lekin u shartnoma cheklovlari tufayli real pullarning yo‘qligi vajidan dividendlar to‘lashga tayyor emas. O‘zbekiston Respublikasida esa bunday amaliyot mavjud emas; kompaniyaning ustav kapitalining kamida 15 foizi miqdorida zaxira kapitalini shakllantirish majburiyati uning uzoq analogidir.

3. Kompaniya likvidligi yetishmasligi tufayli cheklovlar. Dividendlar pul shaklida faqat aksiyadorlik jamiyatlari hisobvarag‘ida pul bo‘lsagina yoki milliy pulga aylantiriladigan boshqa pul ekvivalentlari to‘lash uchun yetarli bo‘lsa, to‘lanishi mumkin. Nazariy

---

<sup>30</sup> O‘zbekiston Respublikasining "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish to‘g‘risida" gi qonuni. 06.05.2014 y.

jihatdan, korxonalar dividendlarni to'lash uchun kredit olishi mumkin, ammo bu har doim ham mumkin emas, chunki bu ham qo'shimcha xarajatlar bilan bog'liq. Shunday qilib, aksiyadorlik jamiyatlari foydali bo'lishi mumkin, lekin haqiqiy pul yo'qligi tufayli dividendlarni to'lashga tayyor emas. O'zbekiston Respublikasida aksiyadorlik jamiyatlari iqtisodiy nochor ahvoli mavjud bo'lgan sharoitda bunday holat juda reallikdir.

4. Ishlab chiqarishni kengaytirish bilan bog'liq cheklovlar. Ko'pgina korxonalar, ayniqsa, ishlab chiqarishni boshlashning boshlag'ich bosqichidagilar, ishlab chiqarish quvvatlarini kengaytirish uchun moliyaviy manbalarni topish muammosiga duch keladi. Moliyaviy resurslarning qo'shimcha manbalari moddiy-texnika bazasini yangilash uchun yuqori sur'atlarda ishlaydigan korxonalarga ham, shuningdek va nisbatan past o'sish sur'atlariga ega korxonalar uchun ham qo'shimcha asosiy vositalarni sotib olish zarurdir.

Bunday hollarda ular ko'pincha dividend to'lovlarini cheklash amaliyotiga murojaat qilishadi. Ayrim kompaniyalar ta'sis hujjatlarida joriy foydaning minimal ulushini qayta investitsiyalashga majburiy kiritish amaliyoti ma'lum.

5. Aksiyadorlar manfaatlari bilan bog'liq cheklovlar. Yuqorida ta'kidlab o'tilganidek, dividendlar siyosatining asosida boshqaruvning eng asosiy tamoyili – aksiyadorlarning umumiy daromadini maksimal darajada oshirish tamoyili yotadi. O'tgan davr mobaynida aksiyadorlar umumiy daromadining qiymati olingan dividend summasi va aksiyalarning kurs qiymatining o'sishidan iborat. Shuning uchun ham, dividendlarning optimal miqdorini aniqlash orqali aksiyadorlik jamiyatlari kuzatuv kengashi va aksiyadorlar dividend miqdori korxonalar qiymatiga qanday ta'sir qilishi mumkinligini baholashi kerak. Boshqa tomondan esa, korxonalar qiymati ko'plab omillarga bog'liq bo'lgan aksiyalarning bozor bahosida ifodalanadi, xususan kompaniyaning tovar va xizmatlar bozoridagi umumiy moliyaviy holati, to'langan dividendlar miqdori, ularning o'sish sur'ati va boshqalar.

Dividendlar miqdori va aksiyadorlar manfaatlarini bog'lovchi boshqa holatlar ham mavjud. Agar kapital bozorida yanada yuqori daromadga ega bo'lgan investitsiya loyihalarida ishtirok etish imkoniyati mavjud bo'lsa, bu holat uning aksiyadorlari tomonidan dividend uchun ovoz berishlari mumkin. Bu borada aksiyadorlar

orasidagi muayyan qarama-qarshiliklar paydo bo'lishi mumkin. Shunday qilib, boy aksiyadorlar soliقدan qochish uchun barcha daromadlarni qayta investitsiyalashni talab qilishlari mumkin; boshqa investorlarning yanada boshqacha bo'lishi mumkin.

Dividend siyosati mulk huquqini "yondirish" (dilution) muammosi bilan chambarchas bog'liq. Bu yuqori dividendlar to'langan taqdirda yangi aksiyadorlar paydo bo'lishi va moliyaviy manbalarga bo'lgan ehtiyojni ta'minlash uchun kompaniya qo'shimcha aksiyalarga murojaat qilishi bilan izohlanadi. Bu holatni oldini olish uchun aksiyadorlar dividendlar miqdorini ongli ravishda cheklashlari mumkin.

6. Reklama va moliyaviy xarakterdagi cheklovlar. Bozor sharoitida kompaniyaning dividend siyosati to'g'risidagi ma'lumotlar tahlilchilar, menejerlar, brokerlar va boshqalar tomonidan diqqat bilan kuzatiladi. Dividendlarni to'lashda uzilishlar, uni to'lashdan bosh tortish kabi holatlar ushbu kompaniya aksiyalarning bozor bahosining pasayishiga olib kelishi mumkin.

Shuning uchun, ko'pincha aksiyadorlik jamiyatlari bozordagi yuzaga kelishi mumkin bo'lgan tebranishlarga qaramay, barqaror darajadagi dividend siyosatini saqlab qolishga majbur bo'ladi. Ko'pgina tajribasiz aksiyadorlar uchun dividend siyosatining barqarorligi darajasi ushbu korxonada faoliyatining muvaffaqiyatli ko'rsatkichi sifatida xizmat qiladi.

Bundan tashqari, boshqa bir qator iqtisodiy omillar mavjud:

A. Kompaniyaning o'z investitsion imkoniyatlarini tavsiflaydigan omillar:

- yuqori samaradorlikka ega bo'lgan investitsiya dasturlarini amalga oshirish uchun qulay konyunkturadan foydalanish zaruriyati;
- oldingi davrda shakllangan moliyaviy zaxiralarning mavjudligi;
- tashkilotning hayotlik jarayonining bosqichi (dastlabki bosqichlarda dividendlarni to'lashni cheklash orqali uning rivojlanishiga ko'proq mablag' yo'naltirishga majbur bo'lgan).

B. Muqobil manbalardan moliyaviy resurslarni jalb qilish imkoniyatlarini tavsiflaydigan omillar:

- kompaniyaning moliyaviy ahvoli va investorlariga bo'lgan ishonch darajasini belgilovchi kredit qobiliyati darajasi;

- aksiyalar va obligatsiyalarni chiqarish, bank kreditlarini olish orqali qo‘shimcha kapitalni jalb qilishning o‘rtacha qiymati;
- qimmatli qog‘ozlarni chiqarish va joylashtirish bilan bog‘liq xarajatlar.

## **2. Dividend siyosatining me‘yoriy-huquqiy asoslari**

O‘zbekiston Respublikasi aksiyadorlik jamiyatlarida dividend siyosati “Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to‘g‘risida”gi Qonun asosida tashkil etiladi. Mazkur qonunga ko‘ra “Dividend jamiyat sof foydasining aksiyadorlar o‘rtasida taqsimlanadigan qismidir. Jamiyat aksiyalarning har bir turi bo‘yicha e‘lon qilingan dividendlarni to‘lashi shart”<sup>31</sup>.

Mazkur hujjat asosida har bir aksiyadorlik jamiyatlari o‘z dividend siyosatini O‘zbekiston Respublikasining amaldagi qonun hujjatlari, aksiyadorlik jamiyati Ustavi, Korporativ boshqaruv kodeksi va aksiyadorlik jamiyatlarining boshqa ichki hujjatlari asosida ishlab chiqiladi. Agar aksiyadorlik jamiyatlari aksiyadorlariga dividendlar to‘lash bilan bog‘liq biror bir masala “Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to‘g‘risida”gi O‘zbekiston Respublikasi Qonuni, O‘zbekiston Respublikasining boshqa me‘yoriy-huquqiy hujjatlari, Ustavi va nizom bilan tartibga solinmagan bo‘lsa, u holda ular aksiyadorlarning huquq va manfaatlarini ta‘minlash zaruriyatidan kelib chiqqan holda, hal etiladi.

Aksiyadorlik jamiyatlarining dividend siyosati aksiyadorlarning farovonligini oshirishga va Jamiyat kapitallashuvi o‘shishini ta‘minlashga qaratilgan. Kompaniya nizomi aksiyadorlarni va boshqa manfaatdor shaxslarni aksiyadorlik jamiyatlari dividend siyosati haqida xabardor qilishni o‘z maqsadi deb biladi.

Aksiyadorlik jamiyatlari dividend siyosati ma‘lum davr uchun ishlab chiqiladi. Ushbu davr davomida jamiyatning zaxira fondi jamiyat ustavida belgilangan miqdorga yetguniga qadar sof foydaning 5 foizidan kam bo‘lmagan miqdorda har yilgi majburiy ajratmalarni ajratadi. Aksiyadorlik jamiyatlarida jamiyat ustavida nazarda tutilgan, ammo uning ustav fondining o‘n besh foizidan kam bo‘lmagan

---

<sup>31</sup> O‘zbekiston Respublikasining "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish to‘g‘risida" gi qonuni. 06.05.2014 y.

miqdorda zaxira fondi tashkil etiladi. Sof foydaning qolgan qismi dividend to'lovlariga, kapitalizatsiya qilish sharti bilan jamiyatni rivojlantirishga va aksiyadorlar umumiy yig'ilishi (yagona aksiyador) qarori asosida boshqa maqsadlarga yo'naltiriladi<sup>32</sup>.

Aksiyadorlik jamiyatlari kapitallashuvning o'sishini aksiyadorlarning jamiyat aksiyalaridan daromad olish bo'yicha mulkiy manfaatlarini qondirishning asosiy usuli deb hisoblaydi. Dividend siyosati aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan olingan foydaning sarflanadigan va kapitallashtiriladigan qismlari o'rtasidagi mutanosiblikni aksiyalarning bozor qiymatini oshirish maqsadida optimallashtirishga yo'naltiriladi.

Dividendlar to'lash bilan bog'liq xarajatlar (shu jumladan, soliqlar hisoblash va olish xarajatlari, dividendlar o'tkazish, pochta xarajatlari) boshqaruv organlari qaroriga ko'ra dividend olayotgan aksiyador zimmasiga yuklanmasligi lozim. Aksiyadorlik jamiyatlari aksiyadorlar oldida O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonun hujjatlariga muvofiq ushbu majburiyatni bajarmaganlik uchun javobgar bo'ladi.

Dividendlar joylashtirilmagan aksiyalar bo'yicha, aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan olingan va/yoki qayta sotib olingan aksiyalar bo'yicha va O'zbekiston Respublikasining qonun hujjatlarida nazarda tutilgan boshqa hollarda hisoblanmaydi va to'lanmaydi. Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi aksiyalarning har bir turi bo'yicha dividendlar to'lash (e'lon qilish) to'g'risida qaror qabul qiladi.

Aksiyadorlik jamiyatlari kuzatuv kengashi aksiyadorlarning umumiy yig'ilishiga aksiyalar bo'yicha dividendlar miqdori va uni to'lash tartibi to'g'risida tavsiyalar kiritadi. Dividendlarning miqdori Kuzatuv kengashi tomonidan tavsiya etilgan miqdordan ko'p bo'lishi mumkin emas. Aksiyadorlar umumiy yig'ilishining dividendlar to'lash (e'lon qilish) to'g'risidagi qarorida quyidagilar belgilanishi lozim:

- dividendlar to'lanadigan (e'lon qilinadigan) aksiyalar toifasi(turi);
- muayyan turdagi bitta aksiyaga hisoblangan dividend miqdori;
- dividendlar to'lash muddati, tartibi va davriyligi.

---

<sup>32</sup> O'zbekiston Respublikasining "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish to'g'risida" gi qonuni. 06.05.2014 y.

Bunda aksiyadorlik jamiyatlari qonun hujjatlarida belgilangan hollarda, shuningdek qonun hujjatlarida belgilangan muddatlarda oddiy aksiyalar bo'yicha dividendlarni to'liq to'lash imkoni bo'lmasa, dividendlar hisoblash (to'lash) to'g'risida qaror qabul qilishga haqli emas.

Aksiyadorlik jamiyatlari dividendlarni pul mablag'lari yoki boshqa qonuniy to'lov vositalari yoxud jamiyatning qimmatli qog'ozlari bilan to'laydi. E'lon qilingan dividendlar O'zbekiston Respublikasining milliy valutasida to'lanadi yoki jamiyat O'zbekiston Respublikasi norezident aksiyadorining yozma talabiga ko'ra unga hisoblangan dividendlarni erkin ayirboshlanadigan valutaga ayirboshlab, mablag'larni norezident aksiyador taqdim etgan bank hisobvarag'iga o'tkazib berishi shart.

Dividendlarni to'lash muddati aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi qarori bilan belgilanadi, biroq aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi tomonidan dividendlarni to'lash to'g'risida qaror qabul qilingan kundan e'tiboran 60 (oltmish) kundan kech bo'lmasligi lozim<sup>33</sup>.

### **3. Ishlab chiqarishni rivojlantirish siyosati**

Aksiyadorlik jamiyatlari dividend siyosatini ishlab chiqishda albatta o'z ichki imkoniyatlaridan kelib chiqqan holda aksiyadorlarning manfaatlarini ko'zlashi kerak. Aksiyadorlik jamiyatining dividend siyosati uning sof foydasidan foydalanish bilan bog'liq moliyaviy siyosatning muhim qismidir. Jamiyat aksiyalar bo'yicha dividendlarni to'lash yoki ishlab chiqarishni kengaytirish va ushbu to'lovlarni amalga oshirish uchun aniq daromadni sarflashga qaror qiladi.

Bunday tavsiyalarning haqiqiyliги uchun ijroiya direktori jamiyat rahbariyatiga javob beradi. Aksiyadorlik kompaniyasi ikki yo'nalishda sof foyda foydalanish huquqiga ega.

Aksiyadorlik jamiyatlarining dividend siyosati bo'yicha asosiy muammo dividendlarni to'lash yoki to'lamaslik masalasini hal qilishdir. Dividend siyosati va ishlab chiqarishni rivojlantirish siyosati

---

<sup>33</sup> O'zbekiston Respublikasining "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish to'g'risida" gi qonuni. 06.05.2014 y.

muammolari korxonada tasarrufida qolgan sof foyda miqdoriga bog'liqdir. Sof foyda biznesning, jumladan, investitsiya faoliyatining moliyaviy manbai bo'lib hisoblanadi. Sof foydani taqsimlash tartibi ta'sis hujjatlari yoki ta'sis organining qarorlari bilan belgilanadi. Sof foyda qisman aksiyadorlarga dividendlar to'lash uchun sarflanadi.

Oddiy aksiyalar bo'yicha to'langan dividendlar stavkasi doimo aksiyadorlik jamiyati faoliyatining moliyaviy natijalariga va dividend siyosatiga qarab o'zgarib turadi. Moliyaviy mablag'larini investitsiya qilgan aksiyadorlar dividendlardan olinadigan hamda ularni qoniqtiradigan pul miqdorini olish bilan birgalikda, investitsiya mablag'lari bo'yicha o'z daromadlarini maksimalashtirish nuqtayi nazaridan ishlab chiqarishni rivojlantirilishidan ham manfaatdordir<sup>34</sup>.

Foyda taqsimotining dividendlarga va iqtisodiy rivojlanishga ko'ra optimal nisbatlarini topish quyidagilarga bog'liq bo'ladi. Bular:

- bir tomondan, foydani ishlab chiqarishni rivojlantirishga yo'naltirish zaruriyati;
- boshqa tomondan, aksiyadorlarning daromadlarni maksimal darajada oshirish istagi.

Aksiyador aksiyalarning bir qismini sotishi va olingan mablag'larni boshqa korxonalarining aksiyalariga investitsiyalash orqali o'z daromadlarini mustaqil ravishda tartibga solish imkoniyatiga ega.

Agar taqsimlanmagan foyda soliqqa tortilmasa, uni ishlab chiqarishni rivojlantirish uchun qayta ishlatish yanada foydali bo'ladi. Korxonada bunday sharoitda passiv dividend siyosatini amalga oshirishi va ishlab chiqarishni rivojlantirishga ko'proq mablag' yo'naltirishi mumkin.

#### **4. Aksiyadorlik jamiyatining dividend siyosatining asosiy turlari**

Kompaniyaning korporativ boshqaruv amaliyotini aksiyadorlarning daromad olish huquqi nuqtayi nazaridan o'rganishda quyidagi jihatlar tahlil qilinadi:

---

<sup>34</sup> Бурков В.Н., Дорохин В.В., Тихомиров Е.Ф. Финансовый менеджмент: Управление финансами предприятия. Учебное пособие. М.: Academia, 2013.



- dividend to'lashga yo'naltiriladigan sof foydaning minimal miqdori va dividend to'lovlarini hisoblash tamoyillarini mavjud dividend siyosati bilan ichki hujjatlarda belgilab qo'yilganligi;

- oddiy va imtiyozli aksiyalar bo'yicha dividendlarni to'lash amaliyoti;

- dividend tarixi. Kompaniyaning dividend siyosatini rasmiylashtirish aksiyadorlarga dividend to'lovlarini prognoz qilish imkonini beradi. Tadqiqot davomida kompaniyalarda dividend siyosatini tartibga soluvchi hujjatlar mavjudligi ijobiy baholanadi.

Kompaniya tomonidan dividendlarni to'lash amaliyotini baholashda dividendlar qancha muddatlarda to'langanligini va kompaniyaning e'lon qilingan muddatlarda dividendlarni to'lash bo'yicha o'z majburiyatlarini bajarishini hisobga oladi. Agar ustavda boshqa muddat belgilanmagan bo'lsa, kompaniyalar 60 kun ichida dividendlar to'lashlari shart.

Aksiyadorlik jamiyatining dividend siyosatida qo'llanilayotgan dividend to'lovlarining quyidagi asosiy turlari mavjud.

1. Agressiv siyosatdagi dividend to'lov usullarining quyidagi turlari mavjud:

A) foydani doimiy foizli taqsimlash usuli. Ushbu texnikaning mohiyati dividend ajratmasi = const hisoblanadi. Uzoq vaqt davomida oddiy aksiyalar bo'yicha dividendlarni to'lashga yo'naltirilgan sof foydaning barqaror foizini nazarda tutadi. Bu holat aksiyalar bozor narxining o'sishiga olib kelmaydi, chunki olingan dividendlar miqdori o'zgarishi mumkin. Biroq, u ishlab chiqarishda ishlaydiganlar uchun qulay bo'lib, 1 oddiy aksiyaga to'g'ri keladigan foydaning o'zgarishi sezilarli bo'lmaydi.

B) dividend to'lovlarining doimiy o'sish usuli. Dividend ko'rsatkichining rejali darajasida 1 aksiya bo'yicha dividendni oshirish usuli hisoblanadi. Bu aksiyalar yuqori bozor qiymatini ta'minlash va potensial investorlar uchun ijobiy tasavvurni shakllantiradi, 1 ulushi boshiga esa dividendlarning barqaror o'sishini ta'minlaydi.

2. O'rtacha (mo'tadil) siyosatda qo'llaniladigan usullar. Ushbu texnikaning mohiyati kafolatlangan minimal va ekstra dividendlarni to'lashdan iborat, ya'ni 1 aksiya uchun dividend = const, muntazam dividendlar uchun esa mukofot. Bu quyidagi tamoyillarga asoslanadi:

- har bir aksiya uchun dividendlarning doimiy, muntazam ravishda to'lanishi;

- eng muvaffaqiyatli ish davrida – sobit dividendlariga qo'shimcha ravishda to'lov.

Bu eng muvozanatli usul, chunki dividendlarni to'lashning barqarorligini ta'minlaydi va iqtisodiy o'sish davrida ularning qiymatini oshirish imkonini beradi, binobarin shu bilan aksiyadorlarni rag'batlantiradi. Qimmatli qog'ozlar kursining qiymatidagi tebranishlarni yumshatishga yordam beradi.

Ekstradividend – muntazam dividend to'lovlaridan ortiqcha hisoblangan va belgilangan stavkani o'zgartirishiga ta'sir ko'rsatmaydigan mukofot. Bunday to'lov bir martalik bo'ladi. Uning roli aksiyalarning barqaror bozor qiymatini qo'llab-quvvatlash, aksiyadorlik jamiyatlari faoliyati va rivojlanish istiqbollari haqida ijobiy ma'lumot yaratishdir.

3. Konservativ siyosatda qo'llaniladigan usullar. Ushbu turdagi to'lov usullarining quyidagi turlariga ega:

a) qoldiq dividend usuli. Ushbu texnikaning mohiyati- yiliga dividendlar  $t = \text{sof foyda} - \text{investitsiya dasturlarini moliyalashtirish uchun zarur bo'lgan taqsimlanmagan foyda}$ .

Bu aksiyadorlik jamiyatlarining hayotiylik jarayonining dastlabki bosqichlarida yuqori investitsion faoliyat davrlarida qo'llaniladi. Dividendlarni to'lash samarali investitsiya loyihalarini moliyalashtirishdan keyin amalga oshiriladi. Agar loyihaning ichki daromad darajasi moliyaviy rentabellik darajasidan yuqori bo'lsa, uni qo'llash tavsiya etiladi. Ushbu texnikadan foydalanish aksiyadorlik jamiyatlarining yuqori iqtisodiy o'sishini ta'minlaydi, uning bozor qiymatini oshiradi. Kamchiliklari sifatida dividendlarni to'lashning bir xil bo'lmagan diapazonini mavjudligi, dividendlarni to'lashning doimiy emasligi, qimmatli qog'ozlarning past bozor bahosiga ega ekanligini ko'rsatish mumkin.

B) belgilangan to'lovlar usuli. Bir aksiya uchun  $\text{dividend} = \text{const}$ . Aksiyalar kursining dinamikasidan qat'i nazar, uzoq vaqt davomida bitta oddiy aksiyasiga dividend to'lovlarining muntazamligini ta'minlaydi. Odatda, turli moliyaviy institutlarning (pensiya jamg'armalari, sug'urta kompaniyalari) past darajadagi riski bilan birgalikda qo'llaniladi.

Mazkur usulning afzalliklari bo‘lib aksiyalarning kurs qiymatidagi tebranishlarni yumshatish, fond bozoridagi aksiyalarning barqaror kotirovkasi, aksiyalarning yuqori likvidligi, aksiyadorlarning joriy muntazam daromadini olish, aksiyadorlik jamiyatlarining barqaror bozor qiymati bo‘lib hisoblanadi.

Buning barobarida aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatining moliyaviy natijalari bilan zaif aloqalar, foyda miqdori keskin kamaygan taqdirda, aksiyadorlik jamiyatlari likvidligi sezilarli darajada yomonlashishi ehtimoli kabi kamchiliklar ham mavjud.

Quyidagi holatlarning birida aksiyadorlik jamiyati dividendlarni e‘lon qilish va to‘lash to‘g‘risida qaror qabul qilishga, shuningdek, dividendlarni to‘lashga haqli emas:

- ustav fondi to‘liq to‘lanmagan bo‘lsa;
- aksiyadorlik jamiyatining sof aktivlarining qiymati uning ustav fondi va zaxira fondlari miqdoridan kam yoki dividendlar to‘lash natijasida ularning miqdoridan kam bo‘lsa;
- aksiyadorlik jamiyati iqtisodiy to‘lovga layoqatsizlik (bankrotlik) to‘g‘risidagi qonun hujjatlariga muvofiq to‘lovga layoqatsizlikning barqaror xususiyatiga ega yoki ushbu belgi dividendlar to‘lash natijasida ushbu kompaniyada paydo bo‘lsa;
- aksiyadorlarning talabiga binoan aksiyadorlik jamiyatining aksiyalarini sotib olish tugatilmagan bo‘lsa.

## **5. Dividend siyosatini ishlab chiqish bosqichlari**

Aksiyadorlik jamiyatlarining dividend siyosati aksiyadorlar farovonligini oshirish va jamiyat kapitallashuvining o‘rishini ta‘minlashga qaratilgan. Dividend siyosati aksiyadorlar va boshqa manfaatdor shaxslarni xabardor qilish maqsadidan iborat. Dividend siyosati jamiyat Kuzatuv Kengashining aksiyalar bo‘yicha dividendlar miqdori va ularni to‘lash tartibi bo‘yicha tavsiyalar ishlab chiqishga yondashuvini aniqlash uchun mo‘ljallangan.

Agar jamiyat aksiyadorlariga dividendlar to‘lash bilan bog‘liq har qanday masalalar “Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to‘g‘risida” gi O‘zbekiston Respublikasi qonuni, O‘zbekiston Respublikasining boshqa normativ-huquqiy hujjatlari, jamiyat ustavi va nizom normalari bilan tartibga solinmagan

bo'lsa, ular aksiyadorlarning huquq va manfaatlarini ta'minlash zaruratidan kelib chiqqan holda hal qilinishi kerak.

Aksiyadorlik jamiyatlari jamiyat aksiyalaridan daromad olish bo'yicha aksiyadorlarning mulkiy manfaatlarini qondirishning asosiy usuli sifatida kapitallashuvning o'sishini ko'rib chiqadi. Dividend siyosati aksiyalarning bozor qiymatini oshirish maqsadida jamiyat tomonidan olingan daromadlarning iste'mol qilinadigan va kapitallashgan qismlari o'rtasidagi nisbatlarni optimallashtirishdan iborat.

Aksiyadorlik jamiyatlarining dividend siyosati quyidagi asosiy tamoyillarga asoslanadi<sup>35</sup>:

- dividendlar siyosatini amalga oshirishda ishtirok etayotgan tomonlarning majburiyatlari va javobgarligi, shu jumladan dividendlar miqdorini to'lash to'g'risida qaror qabul qilish tartibi va shartlari to'g'risidagi axborotni aniqlash va oshkor qilishni nazarda tutadigan shaffoflik tamoyili;

- o'z vaqtida bo'lish tamoyili dividendlarni to'lashda vaqt chegaralarini belgilashni nazarda tutadi;

- asoslanganlik tamoyili - jamiyatning haqiqiy moliyaviy ahvolidan kelib chiqqan holda rivojlanish rejalari va uning investitsiya dasturlarini hisobga olgan holda, dividendlarni hisoblash va to'lash to'g'risidagi qaror faqat jamiyat tomonidan ijobiy moliyaviy natijaga erishgan taqdirda amalga oshirilishi mumkin;

- adolatlik tamoyili, aksiyadorlarning dividendlarni to'lash bo'yicha qabul qilinayotgan qarorlar, miqdor va tartibda axborot olishga bo'lgan teng huquqlarini ta'minlashni nazarda tutadi;

- ketma-ketlik tamoyili dividend siyosatining tartib-qoidolari va tamoyillarini qat'iy bajarilishini nazarda tutadi;

- rivojlanish tamoyili korporativ boshqaruv tartib-taomillarini takomillashtirish doirasida dividend siyosatini doimiy takomillashtirishni va jamiyatning strategik maqsadlari o'zgarishi munosabati bilan uning qoidalarini qayta ko'rib chiqishni nazarda tutadi;

- barqarorlik tamoyili jamiyatning barqaror dividend to'lovlarini ta'minlash istagini anglatadi.

---

<sup>35</sup> O'zbekiston Respublikasining "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish to'g'risida" gi qonuni. 06.05.2014 y.

O‘zbekiston Respublikasida dividend siyosatini amalga oshirish tartib-taomili bosqichlarining mazmuni quyidagicha:

1-bosqich kompaniyaning investitsion imkoniyatlarini aniqlash, korxonaning to‘lov qobiliyati darajasini baholash, raqobatchi kompaniyalarning dividend to‘lovlari darajasi va boshqalar.

2-bosqich. Kompaniya tomonidan dividend siyosati turini tanlash.

3-bosqich. Tanlangan dividend siyosatiga muvofiq foyda taqsimotini amalga oshirish.

4-bosqich. Dividend to‘lovlari va bitta aksiyaga to‘g‘ri keladigan dividend miqdorini aniqlash.

5-bosqich. Dividend to‘lovlari shaklini aniqlash: pul ko‘rinishidagi dividendlar, aksiyalar va boshqa mol-mulk ko‘rinishidagi dividendlar, o‘z aksiyalarini sotib olish.

6-bosqich. Kompaniyaning bozor faoliyati ko‘rsatkichlari asosida dividend siyosatini tahlil qilish: aksiyalar uchun sof foyda, dividendlar to‘lash koeffitsiyenti, aksiyalarning dividend rentabelligi va boshqalar.

## **6. O‘zbekiston Respublikasida korporativ tuzilmalarning dividend siyosatini tahlil qilish**

O‘zbekiston Respublikasining barcha aksiyadorlik jamiyatlari O‘zbekiston Respublikasining amaldagi qonunchiligiga, aksiyadorlik jamiyatining nizomiga, aksiyadorlik jamiyatlari faoliyati samaradorligini oshirish va korporativ boshqaruv tizimini takomillashtirish bo‘yicha komissiya Majlisining 2015-yil 3-dekabrda 9-sonli bayonnomasi va jamiyatning boshqa ichki hujjatlari bilan tasdiqlangan “Korporativ boshqaruv kodeksi”ga muvofiq dividend siyosatini ishlab chiqadi<sup>36</sup>.

Aksiyadorlik jamiyatlarining dividend siyosatini tuzish tartibi quyidagicha belgilanadi:

A. Umumiy qoidalar. Ushbu bo‘limda O‘zbekiston Respublikasining amaldagi qonunchiligiga, aksiyadorlik jamiyatining ustaviga, aksiyadorlik jamiyatlari faoliyati samaradorligini oshirish va O‘zbekiston Respublikasining 2015-yil 3-dekabrda 9-sonli korporativ boshqaruv tizimini takomillashtirish bo‘yicha komissiya

---

<sup>36</sup> www.lex.uz

Majlisining bayonnomasi bilan tasdiqlangan korporativ boshqaruv kodeksiga va jamiyatning boshqa ichki hujjatlariga muvofiq ishlab chiqilgan aksiyadorlik jamiyatlarining dividend siyosati to'g'risida umumiy ma'lumot beriladi. Ushbu Nizom jamiyatning dividend siyosatida aks ettirilishi va oshkor etilishi kerak bo'lgan umumiy masalalarni, xususan, asosiy yo'nalishlar, maqsadlar, amal qilish muddati, tamoyillar va boshqalar haqida ma'lumot beradi.

B. Dividendlar miqdorini aniqlash va hisoblash tartibi. Siyosatga ko'ra, aksiyadorlik jamiyatlari birinchi chorak, yarim yil, to'qqiz oy natijalari va moliyaviy yil yakuniy natijalari bo'yicha aksiyalarga dividendlar to'lash to'g'risida qaror qabul qilish (e'lon qilish) huquqiga ega.

Dividendlar jamiyat ixtiyorida qoladigan sof foydasidan va (yoki) oldingi yillarning taqsimlanmagan foydasidan to'lanadi. Imtiyozli aksiyalar bo'yicha dividendlar jamiyatning buning uchun maxsus mo'ljallangan fondlari hisobidan ham to'lanishi mumkin. Bunda dividendlar o'z vaqtida to'lanishi va kompaniya aylanmasidan dividendlar to'lovi uchun mablag'lar olinishi tufayli kompaniyaning moliyaviy ahvoli yomonlashishining oldini olish maqsadida kompaniya tomonidan kompaniya foydasi hisobidan qaytmaydigan debitorlik qarzlari bo'yicha zaxira fondi tashkil qilinadi.

Kompaniya aksiyadorlari umumiy yig'ilishi har bir toifadagi aksiyalar bo'yicha dividendlar to'lovi (e'loni) to'g'risida qaror qabul qiladi. Kompaniyaning Kuzatuv kengashi Aksiyadorlar umumiy yig'ilishiga aksiyalar bo'yicha dividendlar miqdori va ularni to'lash tartibi bo'yicha tavsiyalar beradi. Dividendlar miqdori Kuzatuv kengashi tomonidan tavsiya qilingan miqdordan yuqori bo'lishi mumkin emas.

Aksiyadorlar umumiy yig'ilishiga taklif qilinadigan aksiyalar bo'yicha dividendlar miqdori Kuzatuv kengashi tomonidan quyidagi omillardan kelib chiqib belgilanadi<sup>37</sup>:

- auditorlik xulosasi bilan shubhasiz to'g'riligi tasdiqlangan moliya hisoboti ma'lumotlariga asosan sof foyda miqdori. Bunda, sho'ba korxonalar foydalarini kapitallashtirish hisobiga olingan va

---

<sup>37</sup> O'zbekiston Respublikasining "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish to'g'risida" gi qonuni. 06.05.2014 y.

uzoq muddatli aktivlarni ularga berilishidan tushgan daromadlar miqdoriga sof foyda miqdori kamayadi;

- kompaniyaning kelgusi davrlar uchun moliya-xo'jalik rejalari;
- kompaniyaning taalluqli davr yakuni uchun oborot mablag'lari tuzilishi;

- kompaniyaning taalluqli davr yakuni uchun qarz yuklamalari.

D. Dividendlarni to'lash tartibi va muddatlari. Kompaniya dividendlarni pul mablag'lari yoki boshqa qonuniy to'lov vositalari yoxud Kompaniyaning qimmatli qog'ozlari bilan to'laydi. E'lon qilingan dividendlar O'zbekiston Respublikasining milliy valutasida to'lanadi. Dividendlar to'lov muddati kompaniya aksiyadorlari umumiy yig'ilishi qarori bilan belgilanadi, biroq aksiyadorlar umumiy yig'ilishi tomonidan dividendlar to'lovi to'g'risida qaror qabul qilingan kundan boshlab 60 kundan kechiktirilmasligi kerak.

Kompaniyaning qimmatli qog'ozlari egalari hisoblangan dividendlarni aksiyadorlar umumiy yig'ilishi tomonidan belgilangan muddatlarda olish imkoniyatiga ega bo'lmagan taqdirda, Kompaniya bunday 5 (yo'qlab olinmagan) dividendlar to'lovini davom ettiradi. Yo'qlab olinmagan dividendlar to'lov davri Kompaniya tomonidan e'lon qilingan dividendlar to'lovi bo'yicha majburiyatlar ijro muddati tugagan sanadan boshlab uch yildan oshishi mumkin emas.

Jamiyat aybi bilan dividendlar aksiyadorlar umumiy yig'ilishi tomonidan belgilangan muddatlarda to'lanmagan (olinmagan) holatda, to'lanmagan (olinmagan) dividendlar bo'yicha O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan belgilangan qayta moliyalash stavkasining 50 foizidan kelib chiqib jarima (penya) hisoblanadi. To'lanmagan (olinmagan) dividendlar bo'yicha hisoblangan jarima (penya) miqdori to'lanmagan (olinmagan) dividendlar summasining 10 foizidan yuqori bo'lmasligi kerak.

Korporativ va mulkiy munosabatlar boshqarmasi buxgalterlik hisobi va metodologiyasi boshqarmasi bilan birgalikda ushbu nizomda ko'zda tutilgan Kompaniya tomonidan dividendlar to'lovini tashkillashtirish uchun tayyorgarchilik, muvofiqlashtirish ishlarini va barcha tadbirlarni amalga oshiradi.

Har qanday aksiyador Jamiyatga aksiyalar bo'yicha dividendlarni hisob-kitob qilish tartibi, dividendlar hisoblab yozilishi va dividendlar summasiga soliq solish tartibi to'g'risida, to'lov shartlari to'g'risida

axborot taqdim qilinishi uchun rasmiy talabnoma bilan murojaat qilish huquqiga ega. Aksiyadorlarga dividendlar to'lovi to'g'risida qaror qabul qilgan Aksiyadorlar umumiy yig'ilishini o'tkazish uchun shakllantirilgan Jamiyat aksiyadorlari reyestrda ro'yxatdan o'tkazilgan shaxslar aksiyalar bo'yicha dividendlar olish huquqiga ega. Aksiyalar ulushli egalikda bo'lgan holatda, belgilangan tartibda dividendlar aksiyadorlar o'rtasida ularning hissalariga mutanosib (proporsional) ravishda taqsimlanadi.

E. Axborotni oshkor qilish tartibi. Aksiyadorlar umumiy yig'ilishi tomonidan dividendlar to'lash to'g'risida qaror qabul qilganda, jamiyat qonun hujjatlarida belgilangan tartibda muhim faktlar to'g'risidagi ma'lumotlarni oshkor qiladi. Bunda hisoblangan dividendlar to'g'risidagi ma'lumotlar aksiyadorlarga elektron pochta va jamiyat veb-sayti orqali yuboriladi. Kompaniya tomonidan dividendlar to'lovi bo'yicha o'z majburiyatlari bajarilganligi holati yuzasidan Kompaniya tegishli axborotni qonunlar bilan belgilangan muddatlarda muhim ma'lumotlar to'g'risidagi xabarlar shaklida oshkor qiladi.

F. Yakuniy qoidalar. Dividend siyosati to'g'risidagi Nizom va unga kiritilgan o'zgartish va qo'shimchalar aksiyadorlar umumiy yig'ilishi qarori bilan tasdiqlanadi. Nizomning ayrim moddalari O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonunlariga va/yoki Kompaniya Ustaviga zid kelsa, ushbu moddalar o'z kuchini yo'qotadi va ushbu moddalar bilan hal qilinadigan masalalar bo'yicha mazkur Nizomga taalluqli o'zgartishlar kiritiladigan paytga qadar O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonun me'yorlariga yoki Jamiyat Ustaviga amal qilinishi lozim bo'ladi.

### **Qisqa xulosalar**

Dividend siyosatining mohiyati aylanma mablag'lardan chiqarilgan va dividendlar shaklida to'lanadigan foyda ulushi va biznesni kengaytirishga yo'naltirilgan aksiyalar o'rtasidagi maqbul nisbatni tanlashdan iboratdir. Kompaniyaning dividend siyosatiga ta'sir qiluvchi bir qator omillar mavjud. O'zbekiston Respublikasi aksiyadorlik jamiyatlarida dividend siyosati "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida"gi Qonun asosida tashkil etiladi.



Aksiyadorlik jamiyatining dividend siyosati uning sof foydasidan foydalanish bilan bog‘liq moliyaviy siyosatning muhim qismidir. Jamiyat aksiyalar bo‘yicha dividendlarni to‘lash yoki ishlab chiqarishni kengaytirish va ushbu to‘lovlarni amalga oshirish uchun aniq daromadni sarflashga qaror qiladi. Kompaniya tomonidan dividendlarni to‘lash amaliyotini baholashda dividendlar qancha muddatlarda to‘langanligini va kompaniyaning e‘lon qilingan muddatlarda dividendlarni to‘lash bo‘yicha o‘z majburiyatlarini bajarishini hisobga oladi.

Aksiyadorlik jamiyatining dividend siyosati va dividend to‘lovlarining quyidagi asosiy turlari mavjud. Aksiyadorlik jamiyatlarining dividend siyosati aksiyadorlar farovonligini oshirish va jamiyat kapitallashuvining o‘rishini ta‘minlashga qaratilgan. Agar jamiyat aksiyadorlariga dividendlar to‘lash bilan bog‘liq har qanday masalalar "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to‘g‘risida" gi O‘zbekiston Respublikasi qonuni, O‘zbekiston Respublikasining boshqa normativ-huquqiy hujjatlari, jamiyat ustavi va ushbu Nizom normalari bilan tartibga solinmagan bo‘lsa, ular aksiyadorlarning huquq va manfaatlarini ta‘minlash zaruratidan kelib chiqqan holda hal qilinishi kerak.

O‘zbekiston Respublikasida dividend siyosati o‘zining asosiy bosqichlari bo‘yicha amalga oshiriladi. O‘zbekiston Respublikasining barcha aksiyadorlik jamiyatlari O‘zbekiston Respublikasining amaldagi qonunchiligiga, aksiyadorlik jamiyatining nizomiga, aksiyadorlik jamiyatlari faoliyati samaradorligini oshirish va korporativ boshqaruv tizimini takomillashtirish bo‘yicha “Korporativ boshqaruv kodeksi”ga muvofiq dividend siyosatini ishlab chiqadi.

### **Nazorat savollari**

- 1.Dividend siyosatini belgilovchi omillarni sanab bering
- 2.Kompaniyaning o‘z investitsion imkoniyatlarini tavsiflaydigan omillarga nimalar kiradi?
- 3.O‘zbekiston Respublikasida dividend siyosatining me‘yoriy-huquqiy asoslari qaysi hujjatlardan iborat?
- 4.Dividend siyostining ishlab chiqarishni rivojlantirish siyosati bilan o‘zaro bog‘liqlik jihatlari nimada deb o‘ylaysiz?

5. Aksiyadorlik jamiyatining dividend siyosatining qanday turlari qo'llaniladi?

6. Dividend siyosatini ishlab chiqish bosqichlari va ularga qisqacha izoh bering.

7. Dividend to'lovlari usullarining dividend siyosati bog'langanligini qanday tushunasiz?

8. O'zbekiston Respublikasida korporativ tuzilmalarning dividend siyosatini ishlab chiqish ketma-ketligini birorta aksiyadorlik jamiyati misolida tushuntirib bering.

## **6-BOB. KOMPANIYALARNING TAQSIMLANMAGAN FOYDASI VA DIVIDENDLARNI TO‘LASH USULLARI**

### **1. Dividend to‘lovlari manbalari**

Taqsimlanmagan foyda kelajakda daromad olish uchun korxonani rivojlantirishga investitsiya qilish uchun ishlatiladi. Bu o‘z navbatida dividendlar va riskning pasayishi bilan bog‘liq. Aksiyador uchun taqsimlanmagan foydadan qo‘shimcha dividendlar to‘lash:

- birinchidan real daromadni anglatadi;
- ikkinchidan shu korxonaning qo‘shimcha aksiyalarini sotib olish yoki ularni boshqa moliyaviy investitsiyalarga sarflash hisoblanadiki, u kelgusida umumiy daromad o‘shishiga olib kelishi mumkin.

Boshqa tomondan, korxonaga uchun to‘langan dividendlar qo‘shimcha daromad keltiradigan va natijada har bir aksiyadorning daromadlarini oshirishga yordam beradigan moliyaviy resurslarni anglatadi.

Aksiyadorlik jamiyatining foydasini taqsimlash mexanizmi muayyan harakatlar ketma-ketligini ta‘minlaydi.

- ustavda nazarda tutilgan zaxira va boshqa majburiy fondlarga ajratmalar sof foyda summasidan amalga oshiriladi. Sof foydaning qolgan qismi dividendlar koridori deb ataladi, unda tanlangan dividend siyosati amalga oshiriladi;

- qolgan sof foyda qayta investitsiyalangan (kapitalizatsiya qilingan) va iste‘mol qilinadigan (iste‘mol jamg‘armasi) qismlarga bo‘linadi;

- sof foyda hisobidan shakllantirilgan iste‘mol jamg‘armasi dividend to‘lovlari jamg‘armasiga taqsimlanadi va jamoa mehnat shartnomasiga muvofiq tashkil etiladigan aksiyadorlik jamiyati xodimlarini iste‘mol qilish jamg‘armasiga hisoblanadi.

Agar kompaniya dividend siyosati turini va dividendlarini to‘lash shaklini tanlash masalasi to‘liq mustaqil bo‘lsa, dividend to‘lovlari tartibi va mexanizmi amaldagi Qonunchilik bilan tartibga solinadi. Dividendlarni to‘lash uchun mablag‘ manbalari bo‘lib quyidagilar hisoblanadi:

- oddiy aksiyalar bo‘yicha jamiyatning sof foydasi;
- imtiyozli aksiyalar bo‘yicha – sof foyda, shuningdek, buning uchun maxsus tuzilgan fondlar mablag‘lari.

Ushbu maqsadlar uchun zaxira fondidan foydalanish taqiqlanadi.

Dividendlarni to'lash to'g'risidagi qaror aksiyadorlar umumiy yig'ilishi tomonidan direktorlar kengashi tavsiyasiga binoan qabul qilinadi. Shu bilan birga, yillik dividendlar miqdori direktorlar kengashi tomonidan tavsiya etilgan va kamroq to'langan oraliqlardan ko'p bo'lmasligi mumkin. Agar dividend to'lash umumiy yig'ilish tomonidan e'lon qilingan bo'lsa, uni to'lash majburiydir.

O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 1999-yil 5-fevraldagi 54-sonli qarori bilan "Mahsulot (ishlar, xizmatlar)ni ishlab chiqarish va sotish xarajatlarining tarkibi hamda moliyaviy natijalarni shakllantirish tartibi to'g'risida nizom" qabul qilingan<sup>38</sup>. Mazkur Nizom xo'jalik yurituvchi subyektlar-yuridik shaxslarning, shuningdek, yuridik shaxs bo'lmagan holda tadbirkorlik faoliyati bilan shug'ullanuvchi jismoniy shaxslarning mahsulot (ishlar, xizmatlar)ni ishlab chiqarish va sotish xarajatlarini aniqlashning yagona metodologik asoslarini belgilaydi. Hujjatda keltirilgan xarajatlar tasnifi eng avvalo korxonada boshqaruvida xarajatlarni to'g'ri va to'liq aks ettirishga, shuningdek, xo'jalik yurituvchi subyektning moliyaviy hisobotini tuzish uchun uning faoliyati moliyaviy natijalarini (foyda yoki zararni) aniqlashga yo'naltirilgandir.

Xo'jalik yurituvchi subyekt faoliyatining moliyaviy natijalari foydaning quyidagi ko'rsatkichlari bilan tavsiflanadi:

1. Mahsulotni sotishdan olingan yalpi foyda, bu sotishdan olingan sof tushum bilan sotilgan mahsulotning ishlab chiqarish tannarxi o'rtasidagi tafovut sifatida aniqlanadi:

$$\mathbf{YaF=SST - IT} \quad (1)$$

Bu yerda, YaF – yalpi foyda; SST – sotishdan olingan sof tushum; IT – sotilgan mahsulotning ishlab chiqarish tannarxi.

2. Asosiy faoliyatdan ko'rilgan foyda, bu mahsulotni sotishdan olingan yalpi foyda bilan davr xarajatlari o'rtasidagi tafovut va plus asosiy faoliyatdan ko'rilgan boshqa daromadlar yoki minus boshqa zararlar sifatida aniqlanadi:

$$\mathbf{AFF=YaF-DX+BD-BZ} \quad (2)$$

Bu yerda, AFF – asosiy faoliyatdan olingan foyda; DX – davr xarajatlari;

---

<sup>38</sup> www.lex.uz

BD – asosiy faoliyatdan olingan boshqa daromadlar; BZ – asosiy faoliyatdan ko‘rilgan boshqa zararlar.

3. Xo‘jalik faoliyatidan olingan foyda (yoki zarar), bu asosiy faoliyatdan olingan foyda summasi plyus moliyaviy faoliyatdan ko‘rilgan daromadlar va minus zararlar sifatida hisoblab chiqiladi:

$$UF=AFF+MD-MX \quad (3)$$

Bu yerda, UF – umumxo‘jalik faoliyatidan olingan foyda; MD – moliyaviy faoliyatdan olingan daromadlar; MX – moliyaviy faoliyat xarajatlari.

4. Soliq to‘langungacha olingan foyda, u umumxo‘jalik faoliyatidan olingan foyda plyus favqulodda (ko‘zda tutilmagan) vaziyatlardan ko‘rilgan foyda va minus zarar sifatida aniqlanadi:

$$STF=UF+FP-FZ \quad (4)$$

Bu yerda, STF – soliq to‘langungacha olingan foyda; FP – favqulodda vaziyatlardan olingan foyda; FZ – favqulodda vaziyatlardan ko‘rilgan zarar.

5. Yilning sof foydasi, u soliq to‘langandan keyin xo‘jalik yurituvchi subyekt ixtiyorida qoladi, o‘zida foydadan to‘lanadigan soliqni va minus qonun hujjatlarida nazarda tutilgan boshqa soliqlar va to‘lovlarni chiqarib tashlagan holda soliqlar to‘langunga qadar olingan foydani ifodalaydi:

$$SF=STF-DS-BS \quad (5)$$

Bu yerda, SF – sof foyda; DS – foydadan to‘lanadigan soliq; BS – boshqa soliqlar va to‘lovlar.

Jamiyatning sof foydasini dividendlar shaklida aksiyadorlar o‘rtasida taqsimlash, foydaning qayta investitsiyalash masalalari bir qator omillarga bog‘liq bo‘ladi.

## 2. Dividend to‘lovlari usullari turlari

Sobit dividend to‘lovlari (yoki barqaror dividend to‘lovlari miqdori) usuli qimmatli qog‘ozlar qiymati o‘zgarishidan qat’i nazar, uzoq vaqt davomida oddiy aksiyalar bo‘yicha dividendlarni to‘lashga yo‘naltirilgan sof foydaning barqaror foizini nazarda tutadi. Inflatsiyaning yuqori sur‘atlari bo‘lgan davrda dividend to‘lovlari miqdori inflatsiya indeksiga korrektirovka qilinadi.

Agar korxonada muvaffaqiyatli rivojlanayotgan bo‘lsa va yillik daromad miqdori dividendlarni barqaror darajada to‘lash uchun zarur

bo‘lgan mablag‘lar miqdoridan oshib ketsa, u holda kompaniya har bir aksiya uchun belgilangan dividend to‘lovi miqdori oshirishi mumkin. Ushbu texnikadan foydalanib dividend siyosatini amalga oshirishda korxonalar kelajakda qat‘iy dividend miqdorini belgilashda foydalaniladigan ko‘rsatkichiga asoslanadilar. Ushbu texnikaning afzalligi shundaki, turli vaziyatlarda aksiyadorlarda joriy daromad miqdori o‘zgarishligiga ishonch hissi yaratadi, fond bozorida esa aksiyalarning kurs qiymatini o‘zgaruvchanlikdan qochish imkonini beradi.

Ushbu siyosatning salbiy tomoni korxonaning faoliyatining moliyaviy natijalari bilan zaif aloqada bo‘ladi. Shuning uchun salbiy konyunktura va joriy yilning daromadining pasayishi davrida korxonaning investitsiya, moliyaviy va hatto asosiy faoliyat uchun yetarli mablag‘ga ega bo‘lmasligi mumkin. Salbiy oqibatlardan qochish uchun dividendlarning qat‘iy belgilangan miqdori, odatda kapitalning o‘shishining yetarli emasligi vajidan korxonaning moliyaviy barqarorligini pasayishi riskini kamaytirish uchun nisbatan past darajada belgilanadi.

Qulay bozor sharoitlari va joriy yilgi foydaning miqdori katta bo‘lsa, aksiyadorlarga qo‘shimcha (ekstra) dividendlar to‘lanadi. Shunday qilib, aksiyadorlarning daromadlari har yili eng kam dividendlar darajasida olinadigan va moliyaviy natijalariga qarab vaqti-vaqti bilan to‘lanadigan qo‘shimcha dividendlar summasidan shakllanadi.

Quyidagi jadvalda sobit dividend to‘lovlari usulining tavsifi keltirilgan.

*2-jadval*

**Sobit dividend to‘lovlari usulining tavsifi<sup>39</sup>**

<b>Nomi</b>	<b>Asosiy tamoyil</b>	<b>Afzalliklari</b>	<b>Kamchiliklari</b>
Sobit dividend to‘lovlari usuli	Aksiyalar kursining dinamikasidan qat‘i nazar, uzoq vaqt davomida aksiyalar uchun dividendlar miqdori barqarorligiga rioya qilish. Dividend to‘lovlarining muntazamligi	1.Oddiy. 2.Qimmatli qog‘ozlarning kursidagi tebranishlarni yumshatish.	Agar foyda sezilarli darajada kamaysa, sobit dividendlarni to‘lash korxonaning likvidligiga salbiy ta‘sir ko‘rsatadi.

<sup>39</sup> Ma'lumotlar asosida muallif ishlanmasi.

Kafolatlangan minimum va qo‘shimcha dividendlarni to‘lash usuli sobit dividendlar miqdorini muntazam ravishda to‘lashni nazarda tutadi.

Bu usulning afzalliklaridan biri bo‘lib, minimal belgilangan miqdorda dividendlarning barqaror kafolatlangan to‘lovining mavjudligi, shuningdek, investitsiya faoliyatini kamaytirmagan holda dividendlar miqdorini oshirishi imkonini beradigan moliyaviy natijalar bilan o‘zaro aloqada ekanligi hisoblanadi. Barqaror iqtisodiy vaziyat va korxonadan olinadigan foyda miqdorining o‘zgarishi sezilarli darajada bo‘lgani vaqtida bu usul eng samarali usul hisoblanadi.

Uning asosiy kamchiligi shundaki, uzoq muddatli minimal sobit dividendlar to‘lash (ayrim davrlarda hech qanday qo‘shimcha haq) kompaniya aksiyalarining investitsion jozibadorligini kamaytiradi, boshqa tomondan ekstra dividendlarni muntazam to‘lab borilishi o‘z navbatida aksiyadorlarga bo‘lgan rag‘batlantiruvchi ta‘siri kamayadi va bu siyosatning muntazam dividend to‘lovlari siyosatidan farqi qolmay qoladi.

Quyidagi jadvalda esa kafolatlangan minimum va qo‘shimcha dividendlarni to‘lash usulining tavsifi keltirilgan.

### 3-jadval

#### Kafolatlangan minimum va qo‘shimcha dividendlarni to‘lash usuli<sup>40</sup>

Nomi	Asosiy tamoyil	Afzalliklari	Kamchiliklari
Kafolatlangan minimum va qo‘shimcha (ekstra) dividendlarni to‘lash usuli.	1. Dividendning belgilangan miqdorlarini muntazam ravishda to‘lash davomiyligiga rioya qilish. 2. Korxonaning muvaffaqiyatiga qarab-favqulodda dividendni to‘lash (ekstra).	Qimmatli qog‘ozlar qiymatidagi tebranishlarni yumshatish.	Ekstra dividendni tez-tez to‘lanilishi kutiladigan bo‘lib qoladi va aksiyalar kursini saqlab qolishdagi o‘rni pasayadi.

**Qoldiq tamoyil bo‘yicha dividendlarni to‘lash usuli.** Ushbu usulning mohiyati shundan iboratki, dividendlar kompaniyaning

<sup>40</sup> Ma'lumotlar asosida muallif ishlanmasi.

barcha asosli investitsiya ehtiyojlari qondirilganidan so'ng oxirida to'laniladi. Bu usul bo'yicha harakatlar ketma-ketligi quyidagicha bo'ladi:

- kapital qo'yilmalarning optima budjeti tuziladi;
- budjetni ijro etish uchun zarur bo'lgan kapitalning qiymatini aniqlaydigan moliyalashtirish manbalarining optimal tuzilmasi aniqlanadi;
- dividendlar faqat investitsiyalarni moliyalashtirish zarur bo'lmagan holatda qoldiq foydadan to'lanadi.

**Dividendlarni aksiyalar bilan to'lash metodikasi.** Aksiyadorlar pul o'rniga qo'shimcha aksiyalar oladi. Ushbu texnikadan foydalanish usullari turlicha bo'lishi mumkin. Kompaniyaning naqd pul bilan muammolari bo'lishi, ya'ni uning moliyaviy holati beqaror bo'lishi mumkin.

Bu usul bilan aksiyadorlar amalda hech narsa olmaganligini tushunish oson, chunki ularga to'laniladigan dividendlar summasi o'z kapitali tarkibida kapitallashgan mablag'larning qiymatiga teng. Aksiyalar soni ortdi, lekin har bir aksiya uchun aktivlarning qiymati kamaydi. Biroq, bu variant aksiyadorlarni qoniqtiradi, chunki ular zarur bo'lganda pulga sotilishi mumkin bo'lgan qimmatli qog'ozlarni olmoqdalar.

Aksiyalar uchun to'langan dividendning miqdoriga qarab, aksiyalarning bozor narxi turlicha holatda bo'ladi. Past darajadagi dividendlar deyarli aksiya narxiga ta'sir qilmaydi, agar dividend miqdori katta bo'lsa, dividendlar to'langanidan keyin aksiyalarning bozor narxi sezilarli darajada tushishi mumkin. Aksiyalarga dividendlar to'lash baribir ustav kapitalining va balans valutasining oshishi bilan birga kuzatilishi mumkin, lekin bu ko'pincha o'z mablag'lari manbalari balans valutasini ko'paytirmasdan qayta taqsimlash orqali amalga oshiriladi. Bunda ustav kapitalining o'sishi emission daromadining pasayishi va o'tgan yillardagi taqsimlanmagan foyda hisobiga bo'ladi.

Aslida, kompaniyalar tomonidan amalga oshiriladigan dividend siyosati odatda quyidagi xususiyatlarga ega:

1. Korporatsiyalar ichki manbalar, ya'ni foyda va amortizatsiya orqali moliyalashni afzal ko'rishadi.



2. Korporatsiyalar investitsion ehtiyojlarni va kutilayotgan pul oqimlarini hisobga olgan dividend to'lovlari maqsadli qiymatini belgilaydi.

3. Dividendlar qisqa muddatli kelajakda barqarordir. Shu sababli ham tashkilotlar maxsus zaxira fondini tashkil etadi.

4. Agar korporatsiyaning pul oqimi uning investitsion imkoniyatlaridan oshib ketgan bo'lsa, ularni qimmatli qog'ozlarga sarflaydi yoki qarzni to'laydi.

5. Agar korporatsiyada o'z mablag'lari yetarli bo'lmasa qarz oladi, ortiqcha bo'lsa ilgari jalb qilingan qarz mablag'larini to'laydi. Korporatsiyalar aksiyalarni emissiya qilishdan ko'ra, qarz mablag'larini jalb qilish uchun qarz olish potensialini saqlab qolishni afzal ko'rishadi.

Qo'shimcha aksiyalarni chiqarish quyidagicha qabul qilinadi: menejerlar mavjud aksiyadorlar manfaati uchun harakat qilishadi, shu sababli yaxshi istiqbolda ular aksiyalarni chiqarishdan qochishadi, yomon bo'lsa – aksiyalarni chiqarishga harakat qiladi. Shuning uchun aksiyalarni joylashtirish narxi odatda, past bo'ladi, qo'shimcha emissiya aksiyalar kursini pasayishiga olib keladi.

### **3. O'zbekiston Respublikasi aksiyadorlik jamiyatlarida dividendlarni to'lash tartibi**

Dividendlar uning ixtiyorida qolgan aksiyadorlik jamiyatlarining sof foydasidan yoki o'tgan yillardagi taqsimlanmagan foydasidan to'lanadi, imtiyozli aksiyalarga esa zaxira jamg'armasi hisobidan to'lanishi mumkin.

2019-yil 1-martdan boshlab O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 05.02.2019-yildagi PQ-4160-sonli Qarorining "D" bandiga muvofiq minoritar aksiyadorlarni himoya qilish sohasida aksiyadorlarga yirik bitim va affillangan shaxslar bilan qiymati jamiyat sof aktivlari miqdorining 10 va undan ortiq foizini tashkil qiluvchi bitim tuzish natijasida jamiyatga yetkazilgan zarar uchun kuzatuv kengashining manfaatdor a'zosini sud tartibida javobgarlikka tortish

huquqi beriladi<sup>41</sup>. Dividendlarni to‘lash, uning miqdori, har bir turdagi aksiyalari bo‘yicha to‘lash shakli va tartibi to‘g‘risidagi qaror jamiyat kuzatuv kengashi tavsiyasi asosida aksiyadorlar umumiy yig‘ilishi tomonidan qabul qilinadi.

Jamiyat moliyaviy yilning birinchi choragi, yarim yilligi, to‘qqiz oyi natijalariga ko‘ra va (yoki) moliyaviy yil natijalariga ko‘ra, agar ushbu Qonun va jamiyat ustavida boshqacha qoida belgilanmagan bo‘lsa, joylashtirilgan aksiyalar bo‘yicha dividendlar to‘lash to‘g‘risida qaror qabul qilishga haqli. Jamiyatning moliyaviy yilning birinchi choragi, yarim yilligi va to‘qqiz oyi natijalariga ko‘ra dividendlar to‘lash to‘g‘risidagi qarori tegishli davr tugagandan keyin uch oy ichida qabul qilinishi mumkin.

Aksiyadorlarning umumiy yig‘ilishi muayyan turdagi aksiyalar bo‘yicha dividendlarni to‘lamaslik, shuningdek imtiyozli aksiyalar bo‘yicha dividendlarni to‘liq bo‘lmagan miqdorda to‘lash to‘g‘risida qaror qabul qilishga haqlidir.

Dividend – oddiy yoki imtiyozli aksiyaga ega bo‘lgan aksiyadorlar o‘rtasida aksiyadorlik jamiyatining taqsimlanadigan sof foydasining bir qismi bo‘lib hisoblanadi. Dividendlarni to‘lashga yo‘naltirilgan sof foyda aksiyadorlar o‘rtasida tegishli aksiyalarning soni va turiga mutanosib ravishda taqsimlanadi.

Qonunchilikka asosan, dividend har chorakda, har olti oyda yoki yiliga bir marta to‘lanishi mumkin. Oddiy aksiyaga to‘g‘ri keladigan muvaqqat dividend miqdori o‘tgan chorak (yarim yil) yakunlari bo‘yicha jamiyat direktorlar Kengashi tomonidan e‘lon qilinadi.

Bitta oddiy aksiyaga to‘g‘ri keladigan yakuniy dividend miqdori kompaniyaning direktorlar kengashi taklifiga binoan oraliq dividendlarni to‘lashni hisobga olgan holda yil yakunlari bo‘yicha aksiyadorlarning umumiy yig‘ilishi tomonidan e‘lon qilinadi. Yakuniy dividendning miqdori Kengash tomonidan tavsiya etilgan miqdordan ko‘p bo‘lmasligi mumkin, ammo u umumiy aksiyadorlar yig‘ilishi tomonidan kamaytirilishi ham mumkin.

---

<sup>41</sup> O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining "Jahon banki va xalqaro moliya korporatsiyasining "biznes yuritish" yillik hisobotida O‘zbekiston Respublikasining reytingini yaxshilashga doir qo‘shimcha chora-tadbirlar to‘g‘risida"gi 05.02.2019 – yildagi PQ-4160-sonli Qarori.

Imtiyozli aksiyalar bo'yicha sobit dividend (yoki uning minimal qiymati) ular chiqarilganda jamiyat tomonidan belgilab qo'yiladi. Dividendlarni to'lashda birinchi navbatda imtiyozli aksiyalarga, keyin esa oddiy aksiyalarga to'lanadi. Imtiyozli aksiyalar bo'yicha dividendlarni to'lash uchun yetarli foyda mavjud bo'lmasa, jamiyat ushbu aksiyalar bo'yicha dividendlarni maxsus shakllantirilgan fondlar hisobidan amalga oshiradi. Jamiyat zaxira jamg'armasi mablag'larining ushbu maqsadlar uchun sarflanishiga yo'l qo'yilmaydi.

Oddiy aksiyalar bo'yicha dividendlarni to'lash kompaniyaning aksiyadorlarga nisbatan aniq majburiyati emas. Aksiyadorlar umumiy yig'ilishi va jamiyat direktorlar Kengashi muayyan davr va umuman yil yakunlari bo'yicha oddiy aksiyalar bo'yicha dividendlar to'lamaslik to'g'risida qaror qabul qilishga haqlidir.

Umumiy yig'ilish tomonidan dividendlarni to'lash e'lon qilingan bo'lsa, bu holat jamiyat uchun majburiydir. Agar aksiyadorlarga ortiqcha dividendlar to'lab yuborilgan taqdirda, kompaniya kelgusi to'lovlar hisobiga ortiqcha to'lovni amalga oshirishi yoki aksiyadorlar umumiy yig'ilish qarori asosida uni qaytarishni taklif qilishi mumkin. Shu bilan birga, kompaniya aksiyadorlarni ortiqcha to'langan dividendlarni qaytarishga majbur qilish huquqiga ega yemas.

Aksiyalarning har bir turi bo'yicha dividendlar to'lash, dividendning miqdori, uni to'lash shakli va tartibi to'g'risidagi qaror jamiyat kuzatuv kengashining tavsiyasi, moliyaviy hisobotning ishonchliligi haqida auditorlik xulosasi mavjud bo'lgan taqdirda, moliyaviy hisobot ma'lumotlari asosida aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi tomonidan qabul qilinadi. Dividendlarning miqdori jamiyat kuzatuv kengashi tomonidan tavsiya etilgan miqdordan ko'p bo'lishi mumkin emas.

Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi aksiyalarning muayyan turlari bo'yicha dividendlar to'lamaslik to'g'risida, shuningdek jamiyat ustavida dividend miqdori belgilab qo'yilgan imtiyozli aksiyalar bo'yicha to'liq bo'lmagan miqdorda dividendlar to'lash haqida qaror qabul qilishga haqli. Dividendlar to'lash to'g'risidagi qarorda dividendlar to'lash boshlanadigan va tugallanadigan sanalar ko'rsatilgan bo'lishi lozim.

Aksiyadorlarga dividendlarni to'lash to'g'risida qaror qabul qilingan aksiyadorlarning umumiy yig'ilishini o'tkazish uchun

shakllantirilgan jamiyat aksiyadorlarining reyestrda qayd etilgan shaxslar aksiyalar bo'yicha dividend olish huquqiga ega. Jamiyat tomonidan oddiy aksiyalar bo'yicha hisoblangan dividendlarni to'lash aksiyadorlarning dividendlarni olishga bo'lgan teng huquqlariga rioya etilgan holda amalga oshiriladi.

Dividendlarni to'lash muddati va tartibi jamiyatning ustavida yoki aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi qarorida belgilanadi. Dividendlarni to'lash muddati shunday qaror qabul qilingan kundan e'tiboran oltmish kundan kech bo'lmasligi lozim.

Dividendlarni to'lash chog'ida birinchi navbatda imtiyozli aksiyalar bo'yicha, so'ngra oddiy aksiyalar bo'yicha dividendlar to'lanadi. Imtiyozli aksiyalar bo'yicha qat'iy belgilangan dividendlarni to'lash uchun yetarli miqdorda foyda mavjud bo'lgan taqdirda jamiyat mazkur aksiyalarning egalariga dividendlar to'lashni rad etishga haqli emas. Jamiyat rad etgan taqdirda aksiyadorlar dividendlar to'lanishini sud tartibida talab qilishi mumkin. Jamiyat yetarli miqdorda foydaga ega bo'lmagan yoki zarar ko'rib ishlayotgan taqdirda, imtiyozli aksiyalar bo'yicha dividendlar jamiyat tomonidan jamiyatning faqat shu maqsad uchun tashkil etilgan zaxira fondi hisobidan va ushbu fond doirasida to'lanishi mumkin.

Jamiyat dividendlarning miqdorini ulardan undiriladigan soliqlarni inobatga olmagan holda e'lon qiladi. Jamiyat to'lanadigan dividendlar miqdori to'g'risidagi ma'lumotlarni qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organining va jamiyatning rasmiy veb-saytlarida qonun hujjatlarida belgilangan muddatlarda e'lon qiladi.

Dividendlar amaldagi soliq qonunchiligiga muvofiq ularni to'lash shaklidan qat'i nazar soliqqa tortiladi. Tovarlar bo'yicha dividendlar to'langan taqdirda soliq solish uchun hisoblab chiqariladigan dividend miqdori tovarlarni sotib olishning haqiqiy narxlaridan kelib chiqqan holda belgilanadi. Jamiyat ulardan soliqlarni hisobga olmagan holda dividendlar miqdorini e'lon qiladi. Dividendlarga soliq solish soliq to'g'risidagi qonun hujjatlariga muvofiq amalga oshiriladi va bunda soliq solish bo'yicha imtiyozlar belgilanishi mumkin.

#### **4. Dividend siyosati va aksiyalar kursini tartibga solish**

Qimmatli qog'ozlar kursi va dividendlar siyosati bir-biri bilan bog'liq. Kurs narxi turli omillar ta'siri ostida shakllanadi. Aksiyalar kursini sun'iy ravishda tartibga solishning to'lanadigan dividendlar miqdoriga ta'sir ko'rsatishi mumkin bo'lgan bir qator usullari mavjud. Bunga aksiyalarni maydalash, yiriklashtirish va qayta sotib olish usullari kiradi.

Aksiyalarni maydalash. Aksiyaning asosiy xususiyatlaridan biri uning likvidligi, ya'ni bir nechta sotib olish va sotish operatsiyalari obyekt sifatida xizmat qilish qobiliyatidir.

Aksiyalar maydalash har bir dastlabki aksiyaning mutanosib ravishda bo'linishi hisobiga muomaladagi aksiyalar sonini ko'paytirish hisoblanadi. Ushbu protsedurani amalga oshirishda yangi aksiyalar chiqarilmaydi. Aksiyalarni maydalashning maqsadi, odatda, juda qimmatli aksiyalar savdosida ko'proq treyderlar ishtirok etishi uchun qulay sharoitni yuzaga keltirishdir.

Masalan, agar kompaniya oborotida 1 mln. aksiyaga bo'lsa va maydalash 2/1 nisbatda amalga oshirilsa, unda bo'linishdan keyin 2 mln. aksiyalar bo'ladi. Ularning har biri dastlabki narxdan 2 marta past bo'ladi. Avvalgi 100 aksiyalarining har bir egasi endi 200 yangi aksiyalarga ega bo'ladi. Aksiyalarning nominal qiymati mutanosib ravishda 2 marta pasayadi. Bunda kompaniyaning bozor kapitallashuvi va kompaniyadagi aksiyadorlarning foizlari o'zgarishsiz qoladi. Bitimlar sonining o'sishi tufayli kompaniya aksiyalarining likvidligi oshadi.

Aksiyalar qiymatining pasayishi uning bozorda yanada qulayroq o'ringa ega bo'lishiga yordam beradi, demak, aksiya jozibador bo'ladi, birinchi navbatda, albatta, kichik kapitalga ega bo'lgan xususiy investorlar uchun. Aksiyalarni maydalash natijasida bozorda mazkur aksiyalarning aylanmasini sezilarli darajada oshirishi mumkin. Ortgan talab, shuningdek, kotirovkalarning o'sishiga turtki berishi mumkin. Bu esa ko'p treyderlar tomonidan ishlatiladi. Ular maydalanganidan keyin aksiyalarni sotib olishadi va ma'lum bir o'sishdan keyin foyda bilan sotadilar.

Shu sababli ham, fond bozorlarida aksiyalarning likvidligi nuqtayi nazaridan narxining maqbulligi bo'yicha ba'zi norasmiy tendensiyalar

va tavsiyalar shakllantiriladi. Qimmatli qog'ozlar bozoridagi narxlar yuqoriligicha, firmalar vaqti-vaqti bilan maxsus tartibga murojaat qilishlari mumkin, bu esa aksiyalarni maydalash deb ataladi.

O'zbekiston Respublikasi qonunchiligiga ko'ra, aksiyadorlar umumiy yig'ilishining qaroriga ko'ra jamiyat joylashtirilgan aksiyalarni maydalashni amalga oshirishga haqli bo'lib, buning natijasida jamiyatning bir aksiyasi xuddi shu turdagi ikki yoki undan ortiq aksiyaga ayirboshlanadi. Bunda jamiyat ustaviga jamiyatning joylashtirilgan aksiyalarining nominal qiymatiga va soniga taalluqli tegishli o'zgartishlar kiritiladi<sup>42</sup>.

Aksiyalarni maydalash jarayoni to'g'ridan-to'g'ri dividendlar to'lash shakliga taalluqli emas, biroq u dividendlar miqdori va aksiyalarning kurs qiymatiga ta'sir qilishi mumkin. Aksiyalarni maydalash jarayoni odatda gullab-yashnayotgan kompaniyalar tomonidan amalga oshiriladi, ularning aksiyalari vaqt o'tishi bilan sezilarli darajada oshadi. Ko'pgina kompaniyalar o'z aksiyalarining bahosini yuqori bo'lib ketishiga yo'l qo'ymaslikka harakat qilishadi, chunki bu ularning likvidligiga ta'sir qilishi mumkin. Aksiyalarni maydalash jarayoni valuta balansi, shuningdek, qimmatli qog'ozlar tuzilishi kesish o'zgarmaydi qachon, oddiy aksiyalar soni ortadi xolos.

Aksiyalarni yiriklashtirish. Bu maydalash jarayonining aksi bo'lib, bir necha eski aksiyalar yangi bir aksiyaga o'zgartirildi.

Dividendlar aksiyalarning umumiy qiymatidagi o'zgarishlarga mutanosib ravishda o'zgarishi mumkin, ya'ni aksiyalarni yiriklashtirish kompaniyaning aktivlaridagi har bir aksiyadorning ulushiga ta'sir qilmaydi. Biroq, agar yangi umumiy qiymat va yangi dividend miqdori turli algoritmlardan foydalangan holda o'rnatilsa, bu aksiyadorlar daromadiga ta'sir qilishi mumkin. O'zbekiston Respublikasi qonunchiligiga ko'ra, aksiyadorlar umumiy yig'ilishining qaroriga muvofiq jamiyat joylashtirilgan aksiyalarni yiriklashtirishga haqli bo'lib, buning natijasida jamiyatning ikki yoki undan ortiq aksiyasi xuddi shu turdagi bitta yangi aksiyaga ayirboshlanadi. Bunda jamiyat ustaviga uning joylashtirilgan aksiyalarining nominal qiymatiga va soniga taalluqli tegishli o'zgartishlar kiritiladi.

---

<sup>42</sup> Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: Учеб. пособие / Ин-т "Открытое о-во". - М.: 1-Фед. Книготорговая Компания, 2018. - 351 с.

Aksiyalarni sotib olish. O'z aksiyalarini sotib olish barcha mamlakatlarda ham (Germaniya) ruxsat etilmaydi. Buning asosiy sababi – kompaniyaning aktivlarining umumiy qiymatini katta miqdorga chiqib ketishini oldini olish hisoblanadi. Sotib olishning asosiy sabablari o'z xodimlariga kompaniyaning aksiyadorlari bo'lish, kompaniya egalarining sonini kamaytirish va aksiya kursini oshirishdir. Muayyan darajada, bu operatsiya aksiyadorlarning umumiy daromadiga ta'sir ko'rsatadi.

O'zbekiston Respublikasi qonunchiligiga ko'ra, aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan aksiyalarni qaytarib sotib olish ushbu aksiyalarning bozor qiymati bo'yicha amalga oshiriladi, bu qiymat jamiyatning aksiyalarni qaytarib sotib olishni talab qilish huquqi yuzaga kelishiga sabab bo'ladigan harakati natijasida qiymatning o'zgarishi hisobga olinmagan holda aniqlanadi<sup>43</sup>.

Sotib olingan aksiyalar sotib olingan kundan boshlab bir yil ichida to'lanishi yoki joylashtirilishi kerak bo'ladi. jamiyat tomonidan qaytarib sotib olingan aksiyalar jamiyat tasarrufiga o'tadi. Mazkur aksiyalar ovoz berish huquqini bermaydi, ovozlarni sanash chog'ida hisobga olinmaydi, ular bo'yicha dividendlar yozilmaydi. Bunday aksiyalar qaytarib sotib olingan paytdan e'tiboran bir yildan kechiktirmay realizatsiya qilinishi lozim, aks holda aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi mazkur aksiyalarni bekor qilish yo'li bilan jamiyat ustav fondini (ustav kapitalini) kamaytirish to'g'risida qaror qabul qilishi kerak.

### **Qisqa xulosalar**

Aksiyadorlik jamiyatining foydasini taqsimlash mexanizmi muayyan harakatlar ketma-ketligini ta'minlaydi. Dividendlarni to'lash uchun mablag' manbalari oddiy aksiyalar bo'yicha jamiyatning sof foydasi, imtiyozli aksiyalar bo'yicha sof foyda, shuningdek, buning uchun maxsus tuzilgan fondlar mablag'lari bo'lib hisoblanadi. Dividend to'lovlari usullarining bir necha turlari mavjud. Sobit dividend to'lovlari (yoki barqaror dividend to'lovlari miqdori) usuli qimmatli qog'ozlar qiymati o'zgarishidan qat'i nazar, uzoq vaqt

---

<sup>43</sup> O'zbekiston Respublikasining "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish to'g'risida" gi qonuni. 06.05.2014 y.

davomida oddiy aksiyalar bo'yicha dividendlarni to'lashga yo'naltirilgan sof foydaning barqaror foizini nazarda tutadi. Kafolatlangan minimum va qo'shimcha dividendlarni to'lash usuli sobit dividendlar miqdorini muntazam ravishda to'lashni nazarda tutadi. Qoldiq tamoyil bo'yicha dividendlarni to'lash usulining mohiyati shundan iboratki, dividendlar kompaniyaning barcha asosli investitsiya ehtiyojlari qondirilganidan so'ng oxirida to'laniladi.

Dividendlarni aksiyalar bilan to'lash metodikasida aksiyadorlar pul o'rniga qo'shimcha aksiyalar oladi. Jamiyat moliyaviy yilning birinchi choragi, yarim yilligi, to'qqiz oyi natijalariga ko'ra va (yoki) moliyaviy yil natijalariga ko'ra, agar ushbu Qonun va jamiyat ustavida boshqacha qoida belgilanmagan bo'lsa, joylashtirilgan aksiyalar bo'yicha dividendlar to'lash to'g'risida qaror qabul qilishi mumkin. Jamiyatning moliyaviy yilning birinchi choragi, yarim yilligi va to'qqiz oyi natijalariga ko'ra dividendlar to'lash to'g'risidagi qarori tegishli davr tugagandan keyin uch oy ichida qabul qilinishi mumkin.

Aksiyalarning har bir turi bo'yicha dividendlar to'lash, dividendning miqdori, uni to'lash shakli va tartibi to'g'risidagi qaror jamiyat kuzatuv kengashining tavsiyasi, moliyaviy hisobotning ishonchliligi haqida auditorlik xulosasi mavjud bo'lgan taqdirda, moliyaviy hisobot ma'lumotlari asosida aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi tomonidan qabul qilinadi. Dividendlarni to'lash muddati va tartibi jamiyatning ustavida yoki aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi qarorida belgilanadi. Dividendlarni to'lash muddati shunday qaror qabul qilingan kundan e'tiboran oltmish kundan kech bo'lmasligi lozim. Qimmatli qog'ozlar kursi va dividendlar siyosati bir-biri bilan bog'liq. Kurs narxi turli omillar ta'siri ostida shakllanadi. Aksiyalar kursini sun'iy ravishda tartibga solishning to'lanadigan dividendlar miqdoriga ta'sir ko'rsatishi mumkin bo'lgan bir qator usullari mavjud. Bunga aksiyalarni maydalash, yiriklashtirish va qayta sotib olish usullari kiradi.

### **Nazorat savollari**

1. Dividendlarni to'lashning qaysi manbalari mavjud?
2. Oddiy va imtiyozli dividend to'lashda qanday farqliliklar mavjud?



3.Dividendlarni belglangan (fiksirlangan) dividendlarni to‘lash usulini tushuntirib bering

4.Kafolatlangan minimal va qo‘shimcha (ekstra) dividendlarni to‘lash usuli qaysi paytda amalga oshiriladi?

5.Dividendlar to‘lashning boshqa usullarini tushuntirib bering.

6.Kompaniyalar tomonidan amalga oshiriladigan dividend siyosati xususiyatlariga izoh bering.

7.O‘zbekiston Respublikasi aksiyadorlik jamiyatlarida dividendlarni to‘lash qanday tartibda amalga oshiriladi?

8. Dividend siyosati va aksiyalar narxini tartibga solish deganda nimani tushunasiz?

## **7-BOB. FOYDANI QAYTA INVESTITSİYALASH VA DIVIDEND SIYOSATI**

### **1. Reinvestitsiya va uning korxonada faoliyatidagi o‘rni**

Investorlar, biznes egalari va aksiyadorlarini doimiy ravishda o‘z daromadini qanday oshirish mumkinligi, kompaniyaning moliyaviy ko‘rsatkichlarini qanday yaxshilash mumkinligi kabi masalalar doimo qiziqtirib keladi, bu esa kompaniya faoliyatidan olingan daromadlarning oshishi bilan bog‘liqdir.

Reinvestitsiyalar qo‘shimcha mablag‘larni jalb qilmasdan investitsiya loyihasining rentabelligini oshirishning usuli hisoblanadi. Reinvestitsiyalar bir xil obyektga investitsiya davri tugaganidan keyin daromadni qayta investitsiyalash deb ham ataladi. Qayta investitsiyaning ma‘nosi qisqa vaqt ichida kapitalni maksimal darajada oshirishdir.

Reinvestitsiyalar nafaqat bir xil obyektida, balki boshqalarda ham amalga oshirilishi mumkin. bu investorning portfelidagi vositalar sonini ko‘paytirish va kapital yo‘qotish riskini kamaytirish maqsadida amalga oshiriladi <sup>44</sup>. Qayta investitsiyaning asosiy o‘ziga xos xususiyatlari quyidagilardir:

- investitsiyalardan olingan daromad (foyda) kelajakdagi daromadni oshirish uchun bir xil aktivga qayta yuboriladi;
- to‘liq yoki qisman reinvestitsiyalar (to‘liq - barcha olingan foyda muomalaga qaytarib yuboriladi, qisman-mablag‘larning bir qismi qaytarib investitsiya qilinadi, bir qismi shaxsiy ehtiyojlar uchun sarflanadi);
- investitsiyalar davriyligi (qayta investitsiyalash vaqti-vaqti bilan sodir bo‘ladi);
- investitsiyalash davrining boshida “pul pul uchun ishlashi kerak”, ya’ni dastlabki bosqichda daromad minimal bo‘ladi yoki umuman bo‘lmaydi;
- eng arzon moliyalashtirish manbaidir.

---

<sup>44</sup> Каюмов Р.И. Организация и финансирование инвестиций. Учебник для Вузов – Т. ТГЭУ, 2011. - 455 с.

Qayta investitsiyalashni amalga oshirishdan olingan foyda miqdoriga bevosita ta'sir ko'rsatadigan asosiy omillar quyidagilar bo'lib hisoblanadi:

- boshlang'ich investitsiya kapitalining qiymati;
- takroriy investitsiyalar amalga oshiriladigan davr davomiyligi (davomiylik qancha ko'p va foyda darajasi qanchalik yuqori bo'lsa va uning o'sish dinamikasi baland bo'ladi va aksincha);
- hisobot davrida foyda darajasi;
- investitsiya obyekti joylashgan sohaning ekspertlar tomonidan berilgan bahosi.

Kompaniya faoliyatiga kapitalni qayta investitsiyalash quyidagi vazifalarni bajarish imkonini beradi:

1. Kompaniyaning biznes yoki ishlab chiqarish faoliyatini rivojlantirish va kengaytirish.

2. Boshqa moliyalashtirish manbalaridan mustaqil bo'lish imkoniyatini ta'minlash.

3. Boshqa teng shartlar mavjud bo'lgan sharoitda maksimal daromad olish imkoniyatining borligi.

Qayta investitsiyalardan olingan daromad miqdori murakkab foiz asosida tuziladi. Bundan tashqari, investorlar risklarga duch keladi, shuning uchun ham har doim aniq tahlil qilish va rejalashtirilgan investitsiyalarni to'g'ri baholash hamda asoslash zarur bo'ladi. Qayta investitsiyaning salbiy tomoni shundaki, mablag'lar aylanmadan chiqarilmaydi, investor ularni investitsiya jarayonidan olingan daromad kerakli qiymatga yetgungacha ishlata olmaydi. Agar reinvestitsiyalar shartnoma bo'yicha amalga oshirilsa, investor ko'pincha foyda yo'qotmasdan ularni qaytarib olishi mumkin<sup>45</sup>.

Korxonaning foyda taqsimoti qanchalik samarali ekanligini aniq ko'rsatadigan ko'rsatkich reinvestitsiya koeffitsiyenti bo'lib, uning formulasini quyidagicha keltirish mumkin.

**Qayta investitsiyalash koeffitsiyenti** = kompaniya taqsimlanmagan foydasi va zaxira kapitalining summasining **hisobot davri oxiriga** – kompaniya taqsimlanmagan foydasi va zaxira kapitalining summasining **hisobot davri boshiga / kompaniyaning sof foydasi \* 100%**.

<sup>45</sup> Каюмов Р.И. Организация и финансирование инвестиций. Учебник для Вузов – Т. ТГЭУ, 2011. - 455 с.

Ko'rsatkich qanchalik yuqori bo'lsa, korxonada o'z foydasini ishlab chiqarishga qayta yo'naltirish bilan shug'ullanadi. Reinvestitsiyalar faqat kompaniya faoliyatining o'sishi uchun sharoitlar mavjud bo'lgan hollarda samarali bo'ladi, aks holda kapital bekorga sarflangan bo'lib chiqadi.

Investorlar qayta investitsiyalashni rad etganda, ular uzoq muddatga rentabellikning minimal darajasiga erishadilar xolos, shu bilan birga investitsiya operatsiyalarining tashabbuskorligini, binobarin qo'shimcha foyda olish imkonini yo'qotadilar.

Qayta investitsiyalardan voz kechish faqat bir necha hollarda yuz berishi mumkin. Xususan, investor o'zi uchun noma'lum bo'lgan yangi investitsiya faoliyati, uning qanchalik ishonchli darajada ishlashini, ushbu faoliyat bo'yicha to'lovlarning qanchalik tez amalga oshirilishi, va'da qilingan foyda to'lanishi kabi masalalarda va hokazo. Boshqa barcha hollarda, faqat foyda qayta investitsiyalanishi mumkin, ayniqsa investitsiya aktivlari yaxshi daromad keltirsa. Qayta investitsiyalash biznesni kengaytirish uchun eng samarali vositadir, shu sababli ham dividend siyosatini tanlashda muhim ahamiyatga ega.

## **2. Dividendlarni to'lash va qayta moliyalashtirish o'rtasidagi tanlov**

Hisobot davridagi kompaniyalar ixtiyoridagi foydani taqsimlashning soddalashtirilgan sxemasi quyidagicha ifodalanishi mumkin: daromadning bir qismi dividendlar shaklida to'lanadi, qolgan qismi korxonada aktivlariga qayta investitsiyalanadi.

Foydaning qayta investitsiyalashga yo'naltirilgan qismi korxonada faoliyatini moliyalashtirishning ichki manbai hisoblanadi, shuning uchun dividend siyosati korxonada tomonidan jalb qilingan tashqi moliyalashtirish manbalarini aniqlaydi.

Foydani qayta investitsiyalash – bu o'z faoliyatini kengaytiradigan korxonani moliyalashtirishning yanada maqbul va nisbatan arzon shaklidir. Shu sababli ham, bu uning keng tarqalishining sabablaridan biridir. Foydani qayta investitsiyalash yangi aksiyalarni chiqarishda qo'shimcha xarajatlardan qochish imkonini beradi, shuningdek,

korxonada faoliyatini nazorat qilishning mavjud tizimini saqlab qolinishidir, chunki bu holda aksiyadorlar soni deyarli o'zgarmaydi<sup>46</sup>.

Nazariy nuqtayi nazardan, dividend siyosatini tanlash ikki asosiy muammoni hal qilishni o'z ichiga oladi:

- dividendlar miqdori aksiyadorlarning umumiy boyligining o'zgarishiga ta'sir qiladimi?

- agar shunday bo'lsa, ularning optimal qiymati nima bo'lishi kerak?

Har bir korxonada o'zining dividend siyosatini tanlayotganida, birinchi navbatda o'ziga xos xususiyatlarini e'tiborga olishi kerak. Kompaniya uchun optimal dividend siyosatini tanlash jarayonida hal qilinadigan ikkita asosiy o'zgaruvchan vazifa mavjud bo'lib, ular bir-biri bilan o'zaro bog'langan. Bular:

a) aksiyadorlarning umumiy mulkini maksimal darajada oshirish;

b) korxonada faoliyatini yetarli darajada moliyalashtirish.

Bu vazifalar dividend siyosatining barcha asosiy elementlarini hisobga olgan holda birinchi o'ringa qo'yiladi: dividendlar manbalari, ularni to'lash tartibi, dividend to'lovlari turlari va boshqalar.

Aksiyadorlik jamiyatlari pul ko'rinishidagi dividendlar bilan bir qatorda o'zining aksiyalarini qayta sotib olishi mumkin. Dividendlarni to'lab berish va aksiyalarni qayta sotib olishga katta mablag'lar ajratiladi. Mazkur amaliyot ko'p yillardan buyon davom etib kelmoqda. Ayrim davrlarda esa kompaniya faoliyatining yomonlashishi dividendlar to'lovini vaqtincha to'xtatib turishga majbur qiladi. Kompaniya aksiyadorlarini mablag'lar taqsimotiga qiziqishi tabiiy holdir. Chunki bunday taqsimlashlar aksiyadorlar tomonidan kiritilgan investitsiyalar qaytimini anglatadi. Lekin ba'zi kompaniyalar foyda (mablag'lari)ni dividend to'lovlari yoki aksiyalarni qayta sotib olishga sarflamaydilar, balki ularni kompaniyaning rivojlanishi uchun sarfladi.

Aksiyadorlik jamiyatining asosiy maqsadi oddiy aksiyalarning bahosini maksimallashtirishdan iborat, menejerlar qarorining muvaffaqiyati yoki muvaffaqiyatsizligi ularning aksiyalar bahosiga ta'sir etishlari orqali baholanadi. Kompaniyaning investitsiyalari va

---

<sup>46</sup> Karlibayeva R.X., Temirov A.A. Korxonada raqobatbardoshligini baholash. O'quv qo'llanma. – T.: Iqtisodiyot, 2019. – 158 b.

moliyalashtirish qarorlari uning bozor qiymatini oshirishi mumkin. Shunday ekan, menejerlar kompaniya aksiya narxlariga dividend siyosati orqali ta'sir ko'rsata oladilarmi degan savolga e'tibor qaratish zarur.

Kompaniya boshqaruvi uning aksiyadorlariga dividendni to'lab berish yoki to'lamaslik haqida qaror qabul qilishlarida qanday amaliyotlardan foydalanishlari mumkin. Bu o'rinda kompaniyaning o'z aksiyalarini qayta sotib olishlari darajasini oshirishi dividendlarni naqd to'lab berishning muqobilidir.

Dividend siyosati ikki asosiy yo'nalishdan iborat.

1. Dividend to'lab berish nisbati bo'lib, kompaniyaning daromadlariga nisbatan to'lab berilgan dividendlar miqdorini bildiradi. Masalan, har bir aksiyaga dividend 1000 so'm va har bir aksiyadan daromad 2000 so'm bo'lsin, uning to'lab berish nisbati 50 foizga teng (1000/2000).

2. Dividendlarning vaqt davomidagi barqarorligi. Bu investor uchun olinadigan dividendlar qiymati kabi muhim.

Kompaniya dividend siyosatini shakllantirishda boshqaruv dividendlarni to'lash va qayta moliyalashtirish o'rtasidagi balanslash borasida ko'plab muammolarga duch keladilar. Xususan:

- boshqaruv faoliyatga investitsiya qilish miqdorini va investitsiyalashni qanday yo'l bilan, ya'ni qancha qarz va o'z mablag'lari nisbatida moliyalashtirish bo'yicha qaror qabul qilishda;

- yuqori dividendlar to'lash to'g'risidagi qaror kompaniyaning o'z foydasini kamroq qismini olib qolishini anglatadi, bu esa, o'z navbatida tashqi moliyalashtirish manbalariga qaram bo'lib qolishiga olib keladi.

Shuningdek, boshqaruvning investitsiyalash va moliyalashtirish bo'yicha qarorlari kamroq dividend to'lash hamda ko'proq foydani reinvestitsiyalashga yo'naltirishi to'g'risidagi qarori tashqi moliyalashtirishga murojaat qilish zaruriyatini kamaytiradi. Boshqa tomondan, ba'zi mutaxassislarning fikricha dividend miqdorini moliyalashtirishga yo'naltirish muvofiq emas deb hisoblaydilar.

Dividend siyosati kompaniyalar barcha ijobiy NPV (Net Present Value – cof joriy qiymat) ga ega investitsiya loyihalarini ular dividend to'lashlari kerakmi yoki yo'qligidan qat'i nazar qabul qilishlariga

e'tibor qaratishi zarur<sup>47</sup>. Bu juda muhim, chunki agar qarorni dividend to'lashga qaratib, kompaniyaning yaxshi investitsion loyihasini qabul qilishiga xalal bermasligi kerak.

### **3. Imtiyozli aksiyalar va oddiy aksiyalar o'rtasidagi asosiy farqlar va ularning reinvestitsiyalashdagi ahamiyati**

Ko'p kompaniyalar ikki turdagi aksiyalarni chiqaradilar: oddiy va imtiyozli. Ularning orasidagi farq oddiy ko'rinadi: birinchi holda, aksiyadorlar yig'ilishida ovoz berish huquqi kafolatlanadi va dividendlarni to'lashni kafolatlamaydi, ikkinchisida esa aksincha. Lekin hamma narsa oddiy emas. O'zbekiston Respublikasi "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida" gi qonun imtiyozli aksiyalar oddiy holatlardan farq qiladigan barcha mumkin bo'lgan vaziyatlarni tasvirlaydi. Ushbu farqlarni 3 guruhga bo'lish mumkin:

- dividendlarni to'lash va to'lamaslikdagi;
- aksiyadorlarning umumiy yig'ilishida ovoz berish va bermaslikdagi;
- aksiyadorlik jamiyatini tugatishdagi.

Endi ularni batafsil ko'rib chiqamiz.

1. Dividendlarni to'lash va to'lamaslikdagi farqliliklar. Dividendlar kompaniyaning daromadlarining ulushi bo'lib, aksiyalar soniga bo'linadi. "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida" gi qonunning 48-moddasiga ko'ra, aksiyadorlik jamiyati sof foyda va maxsus fondlardan dividendlar to'laydi<sup>48</sup>. Sof foyda esa kompaniyaning daromadlaridan barcha turdagi xarajatlarni, soliqlar va boshqa qarzlarni to'lashdan keyin qolgan pul summasi bo'lib hisoblanadi. Kompaniyaning pullari juda ko'p bo'lsa, dividendlar to'lash uchun maxsus mablag'lar zaxiralari yaratiladi.

Dividendlar miqdori o'z navbatida kompaniya ustavida ko'rsatilgan. Bu aniq miqdor yoki sof daromaddan hisoblash formulasi bo'lishi mumkin. Agar aksiyadorlik jamiyati nizomida imtiyozli

---

<sup>47</sup> Каюмов Р.И. Организация и финансирование инвестиций. Учебник для Вузов – Т. ТГЭУ, 2011. - 455 с.

<sup>48</sup> www.lex.uz

aksiyaning egasi qancha miqdorda dividend olishi ko'rsatilmagan bo'lsa, unda bu va oddiy aksiyalar bo'yicha to'lovlar miqdori bir xil bo'ladi va direktorlar kengashi uni tasdiqlaydi, qaror oddiy aksiyalar egalari tomonidan qabul qilinadi. Dividendlar miqdori direktorlar kengashi tomonidan tasdiqlangan qiymatdan yuqori bo'lmasligi shart.

Biroq, shunday vaziyatlar bo'ladiki, imtiyozli aksiyalar egalariga dividendlar to'lamaydilar: kompaniya faoliyatida foyda yo'q, buning barobarida dividend to'lovi uchun maxsus mablag'lar ham yo'q. Jahon amaliyotida dividend to'lovni to'lamagan taqdirda aksiya egasi kompaniyaning barcha masalalari bo'yicha ovoz berish huquqiga ega bo'ladi. Ammo boshqa variantlar ham mumkin, masalan, aksiyalarni kumulyativ va konvertatsiya qilinadigan aksiyalarga aylantirishga imkon beradi. Kumulyativ aksiyalar, dividend bo'yicha qarzlarni kompaniya nizomida ko'rsatilgan muayyan muddatgacha to'plab boradi. Dividend to'lovlari kechiktirilgan taqdirda kumulyativ aksiya egalari ovoz berish huquqiga ega bo'ladi. Konvertatsiya qilingan aksiyalar esa kompaniya dividendlar bo'yicha qarzdorlik to'lanmaguncha ovoz berish huquqini beradi.

O'zbekiston Respublikasi qonunchiligiga ko'ra, "Jamiyat yetarli miqdorda foydaga ega bo'lmagan yoki zarar ko'rib ishlayotgan taqdirda, imtiyozli aksiyalar bo'yicha dividendlar jamiyat tomonidan jamiyatning faqat shu maqsad uchun tashkil etilgan zaxira fondi hisobidan va ushbu fond doirasida to'lanishi mumkin"<sup>49</sup>.

2. Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishida ovoz berish va bermaslikdagi farqliliklar. Kompaniya yillik majlislaridagi aksariyat savollarga faqat oddiy aksiyalar egalari ovoz berishadi. Bu tamoyil oddiy: bitta aksiya – bitta ovoz hisoblanadi. Masalan, aksiyadorlarning yillik majlisidagi asosiy masalalar – yillik foydani tasdiqlash, kuzatuv kengashi a'zolari uchun haq to'lash tartibi, shuningdek, kelgusi yirik bitimlarni tasdiqlash uchun ovoz beriladi.

Oddiy aksiyalar egalarining huquqlari aksiyalar soniga qarab o'zgaradi. Biroq, yirik kompaniyalar faoliyatini nazorat qilishni rejalashtirayotganda e'tibor berilishi kerak bo'lgan masala bor: ularning aksariyatida davlat ulushi katta qismni tashkil etadi.

---

<sup>49</sup> O'zbekiston Respublikasining "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish to'g'risida" gi qonuni. 06.05.2014 y.



O'zbekiston Respublikasi qonunchiligiga ko'ra ovoz beruvchi aksiyalarining hammasi bo'lib kamida 1 (Bir) foiziga egalik qiluvchi aksiyadorlar (aksiyador) jamiyatning moliya yili tugaganidan keyin 30 (O'ttiz) kundan kechiktirmay, agar jamiyat ustavida bundan kechroq muddat belgilanmagan bo'lsa, aksiyadorlarning yillik umumiy yig'ilishi kun tartibiga masalalar kiritishga hamda jamiyat kuzatuv kengashi va taftish komissiyasiga (taftishchiligiga) bu organning miqdor tarkibidan oshmaydigan tarzda nomzodlar ko'rsatishga haqli.

Aksiyadorlarning navbatdan tashqari umumiy yig'ilishi jamiyat kuzatuv kengashining qaroriga ko'ra uning o'z tashabbusi asosida, taftish komissiyasining (taftishchining) yozma talabi, shuningdek yozma talab taqdim etilgan sanada jamiyat ovoz beruvchi aksiyalarining kamida 5 (Besh) foiziga egalik qiluvchi aksiyadorning (aksiyadorlarning) yozma talabi asosida o'tkaziladi<sup>50</sup>.

Aksiyadorlik jamiyati yoki u joylashtirgan aksiyalarning hammasi bo'lib kamida 1 (Bir) foiziga egalik qiluvchi aksiyador (aksiyadorlar) jamiyatga yetkazilgan zararlarning o'rnini qoplash to'g'risidagi da'vo bilan jamiyatning kuzatuv kengashi a'zosi, direktori yoki boshqaruv a'zosi, shuningdek ishonchli boshqaruvchi ustidan sudga murojaat qilishga haqli.

Minoritar aksiyadorlarning huquqlari va qonuniy manfaatlarini himoya qilish maqsadida jamiyatda ularning orasidan minoritar aksiyadorlarning qo'mitasi tashkil etilishi mumkin.

Minoritar aksiyadorlar qo'mitasining vakolatiga quyidagilar kiradi:

– aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi yoki jamiyatning kuzatuv kengashi ko'rib chiqishi uchun kiritilayotgan yirik bitimlar va affil-langan shaxslar bilan bitimlar tuzishga oid masalalar bo'yicha takliflar tayyorlashda ishtirok etish;

– minoritar aksiyadorlarning o'z huquqlari va qonuniy manfaat-larini himoya qilish bilan bog'liq murojaatlarini ko'rib chiqish;

– qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organiga minoritar aksiyadorlarning huquqlari va qonuniy manfaatlarini himoya qilish to'g'risida murojaatlar kiritish;

---

<sup>50</sup> O'zbekiston Respublikasining "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish to'g'risida" gi qonuni. 06.05.2014 y.

– qonun hujjatlariga va jamiyat ustaviga muvofiq boshqa masalalarni ko‘rib chiqish.

Jamiyat bitim tuzishidan manfaatdor shaxslar mazkur jamiyatga nisbatan affillangan shaxslar deb e‘tirof etiladi. Bularning eng yorqin misoli bo‘lib ushbu jamiyatning 20 (Yigirma) foiz va undan ortiq foiz aksiyalariga egalik qiluvchi yuridik shaxs, shuningdek ushbu jamiyatning 20 (Yigirma) va undan ortiq foiz aksiyalariga yaqin qarindoshlari bilan birgalikda egalik qiluvchi jismoniy shaxs bo‘lishi mumkin. Affillangan shaxslar bilan tuzilgan bitimlar to‘g‘risidagi axborot, shu jumladan affillangan shaxslarning yozma bildirishlari va bitimlar bo‘yicha qabul qilingan qarorlarning to‘liq ta‘riflari hamda qaror qabul qilgan shaxslar to‘g‘risidagi ma‘lumotlar jamiyat yillik hisobotining bir qismi bo‘ladi. Yirik oddiy aksiya egalari kompaniyani boshqarish bo‘yicha har qanday qaror qabul qilishi mumkin.

Imtiyozli aksiyalar egalari bo‘lmasdan muhokama qilinmaydigan bir nechta mavzular mavjud. Bularning barchasi kompaniyani tugatish, qayta tashkil etish, Nizomning o‘zgarishi, birjada yangi aksiyalarni joylashtirish yoki mavjudlarini muomaladan olib tashlash bilan bog‘liq masalalardir.

3. Aksiyadorlik jamiyatini tugatishdagi farqliliklar. Kompaniyani tugatish uchinchi farq eng oddiy. Imtiyozli aksiya egalari bankrotlik holatida ilgari o‘z ulushlarini oladilar. Aksiyalar sotib olinadi va ular uchun tugatish qiymati to‘lanadi. Xuddi shu narsa dividendlar uchun ham amal qiladi. Tugatish paytida to‘lanadigan dividendlar birinchi navbatda imtiyozli aksiyalar bo‘yicha to‘lanadi. Ulardan keyin esa oddiy aksiya egalari o‘rtasida bo‘linadi. Agar kompaniyaning faoliyatiga ta‘sir o‘tkazish rejalashtirilmasa va barqaror dividend daromadiga ehtiyoj sezilsa, bunday holda imtiyozli aksiyalarni tanlagan ma‘qul. To‘lovlar to‘lanishi barqaror va oldindan ma‘lum bo‘ladi.

#### **4. Kompaniyaning dividend va investitsiya siyosatlarining o‘zaro bog‘liqligi**

Dividend siyosati moliyalashtirishning tashqi manbalari miqdorini belgilaydi va ayni paytda dividendlar to‘lash uchun qayta moliyalashtirishdan ajratiladigan mablag‘lar ulushini hisoblab chiqarishga imkon beradi. Foydaning qanchalik katta qismi dividend

to'lashga sarflansa, shunchalik kam mablag' kompaniyani qayta moliyalashtirishga qoladi, shuning uchun o'sish sur'atlari ham shunchalik pasayadi, aksiyalar kursining o'sishi ham shunchalik past bo'ladi.

Investorlar odatda qaysi kompaniyaning dividend siyosati ularning investitsiyalash maqsadlariga ko'proq, mos kelsa, shu kompaniya faoliyatiga investitsiya qiladilar. Shu sababli aksiyadorlar dividendlar miqdori kamligidan emas, balki dividend siyosatining o'zgartirilishidan ko'proq norozi bo'lishlari mumkin. Demak, dividend siyosati investorlarning kompaniyaga nisbatan munosabatiga ta'sir qiladigan muhim omillardan biridir.

Aksiyadorlik jamiyatlarining investitsiya siyosati investitsion faoliyatda maqsadli yo'nalishlar tizimini shakllantirish va bunda daromadlarni maksimallashtirish borasida samarali yo'nalishlarini tanlab olishni nazarda tutadi. Tashkiliy jihatdan aksiyadorlik jamiyatlari o'z investitsiya faoliyatini shakllantirish, boshqarish va tahlil qilish borasida kompleks chora-tadbirlarni ishlab chiqaradi. Ushbu faoliyat bevosita investitsiya aktivlarini tuzilmasi va optimal hajmlarini ta'minlashga, daromadlarni belgilangan risk darajasi hisobiga olgan holda o'sishiga bog'liq bo'ladi. Investitsion siyosatning eng muhim va bir-biri bilan bog'liq elementlari bo'lib strategik va taktik boshqaruv jarayoni bo'lib hisoblanadi<sup>51</sup>.

Investitsion strategiya kompaniya investitsion faoliyatni uzoq muddatli maqsadlarini belgilash va ularga erishish borasida yo'nalishlar hisoblanadi. Investitsion siyosatni ishlab chiqish yetarli darajada murakkab jarayon bo'lib, u quyidagilarga bevosita bog'liq bo'ladi:

- investitsiya faoliyatini uzoq muddat amalga oshirishda, ular istiqbolli taxminlar asosida amalga oshirilishi;
- tashqi muhit sharoitlarini prognozlashtirish (makroiqtisodiy va investitsion muhit holati, fond bozorining va alohida segmentlar konyunkturasi, soliq va budjet siyosatining o'ziga xos xususiyatlari va kompaniyalarni davlat tomonidan boshqarilish holati);

---

<sup>51</sup> Бандурин А.В., Гуржиев В.А., Нурғалиев Р.З. Финансовая стратегия корпорации. М. Юнити.2016.-324 с.

– ichki muhit (kompaniya resurslari tarkibi va hajmi, ularning hayot sikli bosqichlari, rivojlanishning maqsad va vazifalari aktivlarining likvidliligi va risk omilini hisobga olgan holdagi daromadliligi va boshqalar) holatini o‘rganib chiqish muhim vazifa bo‘lib hisoblanadi.

Aksiyadorlik jamiyatlarining investitsion faoliyatini tashkil etishdan asosiy maqsad yo‘l qo‘yiladigan risk darajasi miqdorida daromadlar miqdorlarini shakllantirish va ko‘paytirishdan iborat bo‘ladi. Umumiy maqsadlar doirasida kompaniya investitsiya siyosatini belgilashda o‘z imkoniyatlaridan kelib chiqqan holda quyidagi maqsadlarni belgilab oladi:

1. Kompaniya resurslarini saqlanishin ta‘minlash.
2. Resurslar bazasini kengaytirish.
3. Umumiy kompaniya risklarini minimallashtirish, qo‘yilmalarning diversifikatsiyasi.
4. Kompaniya likvidliligini saqlash.
5. Yangi bozorlarga kirish orqali kompaniya faoliyati ko‘lamini kengaytirish.
6. Boshqa kompaniyalar ustavida qatnashish, qimmatli qog‘ozlarini sotib olish, ularning investitsion loyihalarida ishtirok etish va moliyalashtirish orqali o‘z daromadlari miqdorini oshirish va boshqalar.

Shunday qilib, kompaniyalarning qanday proporsiyadagi aksiyadorlik kapitali tuzilmasi uning emission va investitsion faolligini oshiradi, shu bilan birga milliy iqtisodiyotni qay darajada jonlantira oladi degan masala hozirgacha munozarali bo‘lib qolmoqda. Bunday sharoitda iqtisodiyotning strategik tarmoqlari tarkibiga kirgan xususiylashtirilgan kompaniyalar biznesi samaradorligiga aksiyadorlik kapitali tuzilmasining ta‘sirini jahon va O‘zbekiston amaliyoti asosida tahlil qilish muhim ahamiyat kasb etadi.

Aytish joizki, respublikamizdagi aksiyadorlik jamiyatlarining aksariyat qismining ustav kapitalida davlat ulushining kattaligini ko‘rishimiz mumkin. Agar investor toifalarining salmog‘i bo‘yicha O‘zbekiston va ba‘zi xorij mamlakatlaridagi holatni solishtirsak, unda investorlarning faolligini ortganini ko‘rishimiz mumkin.

Shuningdek, aksiyadorlik kapitalida investor-jismoniy shaxslarning ishtiroki boshqa mamlakatlar bilan solishtirganda eng past

ko‘rsatkichga ega ekanligini keltirishimiz mumkin. Bunday holatning quyidagi sabablari mavjud:

- aksiyadorlik jamiyatlar emission jarayonini amalga oshirishda reklama-tashviqot ishlarini sust amalga oshirilayotganligi;

- aholiga fond bozori to‘g‘risida televideniya, gazeta va jurnallarda, shuningdek internetda to‘liq, sodda ma’lumotlar yoki ommabop ko‘rsatuvlarning yo‘qligi investor-jismoniy shaxslar ongida bu bozor bo‘yicha ijobiy imidj hanuzgacha shakllanmagan;

- fond bozorimizda turli xil qimmatli qog‘ozlarning yo‘qligi;

- ko‘pchilik aksiyadorlik jamiyatlarimiz yuritayotgan dividend siyosati talab darajasida emasligi. Masalan, monopol aksiyadorlik jamiyatlarimizda dividend miqdori juda yuqori bo‘lganligi sababli jismoniy shaxslar hal-hanuzgacha bu jamiyatlarning minoritar aksiyadori bo‘lib qolmoqda, shu kompaniyaning korporativ boshqarishida passiv ishtirok etib kelishayapti. Aksincha, tijorat banklarimiz tomonidan to‘lanayotgan dividend miqdori past bo‘lganligi sababli investor – jismoniy shaxslar birlamchi bozorda banklarning aksiyalarini sotib olishda passiv ishtirok etishadi.

Aksiyadorlik jamiyatlari yuritayotgan dividend siyosatining salbiy tomoni shundaki, birlamchi bozorda ularning aksiyalariga bo‘lgan investor-jismoniy shaxslar tomonidan talabning pastligi hamda birlamchi bozorda aksiyalarni nominalidan balandga sota olmasligidir. Fond bozori shakllanib va rivojlanib borayotgan mamlakatlarda aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalarining ikkilamchi bozordagi kursi bu kompaniyalarning dividend siyosatiga bevosita bog‘liqdir. Shuning uchun ham yuqori miqdordagi dividend to‘lovlarini to‘laydigan davlat kompaniyalari aksiyalarining ikkilamchi bozordagi kursi juda ham baland yoki bu aksiyalar erkin muomalada yo‘q. Aksincha past miqdordagi dividend to‘lovlarini to‘laydigan kompaniya aksiyalarining ikkilamchi bozor kursi 1 yil mobaynida umuman nominalidan balandga sezilarli darajada ko‘tarilmaydi.

Aytish joizki, emitentlarning investitsiya siyosati dividend siyosati bilan chambars bog‘liqdir. Aksiyadorlik jamiyatlar investitsiya siyosatni yuritish orqali maksimal daromad olishga harakat qilinar ekan, bu kompaniyalarning yuritayotgan dividend siyosati to‘g‘ri ishlab chiqilmagan bo‘lsa, bevosita birlamchi bozorda aksiyalarning joylashtirilishida turli xil qiyinchiliklarga duch keladi.

Agar emitent aksiyalari bo'yicha yillik dividend to'lovlarini bank depoziti miqdoridan past to'lasa, bunday holda investor-jismoniy shaxslar kapitalini emitent aksiyalarini sotib olishdan ko'ra bank depozitiga qo'yishni avzal ko'rishadi. Aksiyadorlik jamiyatlar dividend siyosatini ishlab chiqishda albatta o'z ichki imkoniyatlaridan kelib chiqqan holda aksiyadorlarning manfaatlarini ko'zlashi kerak<sup>52</sup>.

Aksiyadorlarning investitsiyalash maqsadlariga, moliyaviy menejerlarning esa dividend siyosatiga turlicha yondashishlariga qaramay, bir qator omillar mavjudki, ular korporativ boshqaruv moliyaviy mexanizmining mazkur vositasidan foydalanishda albatta hisobga olinishi kerak. Bu omillar quyidagilar:

1. Aksiyadorlar to'lanadigan dividendlarning kamayishiga salbiy munosabat bildiradilar, chunki bu ular uchun, avvalambor, kompaniya faoliyatida moliyaviy qiyinchiliklar tug'ilganidan dalolat beradi.

Shu bois, agar kompaniya dividendlarni oshirish haqida qaror qabul qilsa, dividendlarning xuddi shu darajasini keyingi yillarda saqlab qola olishiga ishonch hosil qilishi kerak.

2. To'lanayotgan dividendlar summasi kompaniyaning moliyaviy ko'rsatkichlari nisbatlariga, uning budjeti, kapitalizatsiya darajasiga va likvidliligiga ta'sir qiladi.

3. Dividendlar kompaniyaning o'z kapitalini kamaytiradi, chunki ular korxonaga qoldirilgan foydadan to'lanadi. Boshqa teng sharoitlarda ularning to'lanishi qarz va o'zlik kapitali o'rtasidagi nisbatning ortishiga olib keladi.

4. Kompaniya aksiyalari bo'yicha dividend me'yori xuddi shunday tavakkalchilikka ega moliyaviy kiritmalar bo'yicha daromadlikning o'rtacha bozor me'yoriga mos kelishi kerak.

Dividend siyosati aksiyadorlik jamiyati o'z oldiga qo'ygan maqsadlarga erishishning kuchli vositasi hisoblanadi. Shuning uchun, foyda miqdori yetarli bo'lganda ham, dividendlar miqdori, ularni to'lash tartibi va muddatlari aksiyadorlik jamiyatning investitsiyaviy jozibadorligini, kapitalizatsiya darajasini hamda uning aksiyalari likvidliligini oshirishda muhim rol o'ynaydi.

---

<sup>52</sup> Бандурин А.В., Гуржиев В.А., Нургалиев Р.З. Финансовая стратегия корпорации. М. Юнити.2016.-324 с.

## **Qisqa xulosalar**

Foydani qayta investitsiyalash – bu o‘z faoliyatini kengaytiradigan korxonani moliyalashtirishning yanada maqbul va nisbatan arzon shaklidir. Korxonaning foyda taqsimoti qanchalik samarali ekanligini aniq ko‘rsatadigan ko‘rsatkich reinvestitsiya koeffitsiyenti bo‘lib, uning formulasini quyidagicha keltirish mumkin. Investorlar qayta investitsiyalashni rad etganda, ular uzoq muddatga rentabellikning minimal darajasiga erishadilar xolos, shu bilan birga investitsiya operatsiyalarining tashabbuskorligini, binobarin qo‘shimcha foyda olish imkonini yo‘qotadilar.

Qayta investitsiyalardan voz kechish faqat bir necha hollarda yuz berishi mumkin. Aksiyadorlik jamiyatining asosiy maqsadi oddiy aksiyalarning bahosini maksimallashtirishdan iborat, menejerlar qarorining muvaffaqiyati yoki muvaffaqiyatsizligi ularning aksiyalar bahosiga ta‘sir etishlari orqali baholanadi. Dividend siyosati kompaniyalar barcha ijobiy NPV ga ega investitsiya loyihalarini ular dividend to‘lashlari kerakmi yoki yo‘qligidan qat‘i nazar qabul qilishlariga e‘tibor qaratishi zarur. Bu juda muhim, chunki agar qarorni dividend to‘lashga qaratib, kompaniyaning yaxshi investitsion loyihasini qabul qilishiga xalal bermasligi kerak. Dividend siyosati moliyalashtirishning tashqi manbalari miqdorini belgilaydi va ayni paytda dividendlar to‘lash uchun qayta moliyalashtirishdan ajratiladigan mablag‘lar ulushini hisoblab chiqarishga imkon beradi. Foydaning qanchalik katta qismi dividend to‘lashga sarflansa, shunchalik kam mablag‘ kompaniyani qayta moliyalashtirishga qoladi, shuning uchun o‘shish sur‘atlari ham shunchalik pasayadi, aksiyalar kursining o‘shishi ham shunchalik past bo‘ladi.

Respublikamizdagi aksiyadorlik jamiyatlarining aksariyat qismining ustav kapitalida davlat ulushi katta. Shuningdek, aksiyadorlik kapitalida investor-jismoniy shaxslarning ishtiroki boshqa mamlakatlar bilan solishtirganda eng past ko‘rsatkichga ega ekanligini keltirishi mumkin. Emitentlarning investitsiya siyosati dividend siyosati bilan chambars bog‘liqdir.

Aksiyadorlik jamiyatlar investitsiya siyosatni yuritish orqali maksimal daromad olishga harakat qilinar ekan, bu kompaniyalarning yuritayotgan dividend siyosati to‘g‘ri ishlab chiqilmagan bo‘lsa,

bevosita birlamchi bozorda aksiyalarning joylashtirilishida turli xil qiyinchiliklarga duch keladi. Aksiyadorlik jamiyatlar dividend siyosatini ishlab chiqishda o'z ichki imkoniyatlaridan kelib chiqqan holda aksiyadorlarning manfaatlarini ko'zlashi kerak.

### **Nazorat savollari**

1. Reinvestitsiya nima va uning korxonada faoliyatidagi o'rni nimalardan iborat?
2. Qayta investitsiyaning asosiy o'ziga xos xususiyatlarini sanab bering.
3. Qayta investitsiyalash koeffitsiyentini aniqlash formulasini izohlang.
4. Qaysi holatlarda dividendlarni to'lash bilan qayta moliyalashtirish o'rtasidagi tanlov yuzaga kelishi mumkin?
5. O'zbekiston Respublikasi qonunchiligiga ko'ra, imtiyozli va oddiy aksiyalar o'rtasidagi asosiy farqlarning reinvestitsiyalashdagi ahamiyati nimalarda?
6. Kompaniyaning dividend va investitsiya siyosatlarining o'zaro bog'liqligini misollar orqali tushuntirib bering.



## **8- BOB. AKSIYADORLIK JAMIYATLARINING DIVIDEND DAROMADLARINI SOLIQQA TORTISH**

### **1.O‘zbekiston Respublikasida dividendlarni soliqqa tortishning o‘ziga xos xususiyatlari**

Aksiyadorlik jamiyatlarida dividendlarni to‘lash to‘g‘risidagi qaror aksiyadorlar umumiy yig‘ilishi tomonidan direktorlar kengashi tavsiyasiga binoan qabul qilinadi. Shu bilan birga, yillik dividendlar miqdori direktorlar kengashi tomonidan tavsiya etilgan va kamroq to‘langan oraliqlardan ko‘p bo‘lmasligi mumkin. Agar dividend to‘lash umumiy yig‘ilish tomonidan e‘lon qilingan bo‘lsa, uni to‘lash majburiydir.

Aksiyadorlik jamiyatlarida dividendlar qonunchilikka asosan soliqqa tortiladi. Mamlakatimizda aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan O‘zbekiston Respublikasining soliq rezidentiga to‘lanadigan dividendlarga Soliq Kodeksning 345-moddasida nazarda tutilgan tartibda to‘lov manbaida soliq solinadi va bunday daromadlarni oluvchi tomonidan soliq bazasini aniqlashda chegirib tashlanadi<sup>53</sup>.

Aksiyadorlik jamiyatlarida dividendlar O‘zbekiston Respublikasi norezidenti bo‘lgan aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan O‘zbekiston Respublikasi soliq rezidentiga to‘lansa, olingan dividendlarga nisbatan to‘lanadigan soliq summasi uni oluvchi tomonidan olingan dividendlar summasidan va soliq stavkasidan kelib chiqib, mustaqil ravishda aniqlanadi. Bunda dividend oluvchilar ushbu moddaga muvofiq hisoblab chiqarilgan soliq summasini daromad manbai joylashgan joy bo‘yicha to‘langan soliq summasiga kamaytirishga, agar O‘zbekiston Respublikasi xalqaro shartnomalarida boshqacha qoida nazarda tutilmagan bo‘lsa, haqli emas.

O‘zbekiston Respublikasi Soliq Kodeksiga binoan quyidagilar dividendlar deb e‘tirof etiladi<sup>54</sup>:

1) yuridik shaxsning foydasini (shu jumladan imtiyozli aksiyalar bo‘yicha foizlar tarzidagi foydasini) ushbu yuridik shaxsning aksiyadoriga (ishtirokchisiga) tegishli aksiyalar (ulushlar) bo‘yicha

---

<sup>53</sup> O‘zbekiston Respublikasi Soliq Kodeksi. –T.: 2019 y.

<sup>54</sup> O‘zbekiston Respublikasi Soliq Kodeksi. –T.: 2019 y.

taqsimlash chog'ida aksiyador (ishtirokchi) tomonidan olingan har qanday daromad;

2) tugatish chog'ida yuridik shaxsning aksiyadoriga (ishtirokchisiga) ushbu aksiyadorning (ishtirokchining) shu yuridik shaxsning ustav fondidagi (ustav kapitalidagi) ulushi miqdoridan ko'p bo'lgan qismi bo'yicha pul yoki natura shaklidagi to'lovlar;

3) jamiyatdan chiqarilgan yoki chiqib ketgan ishtirokchiga ulushi qismining chiqarilish yoki chiqib ketish sanasidan oldingi oxirgi hisobot davri uchun jamiyatning buxgalteriya hisobotlari ma'lumotlari bo'yicha aniqlanadigan haqiqiy qiymatini ushbu aksiyadorning (ishtirokchining) shu yuridik shaxsning ustav fondidagi (ustav kapitalidagi) ulushi miqdoridan ko'p bo'lmagan qismi bo'yicha to'lash;

4) ushbu yuridik shaxsning o'z kapitali (mol-mulki) hisobiga ustav fondi (ustav kapitali) oshgan taqdirda yuridik shaxs aksiyadorining (ishtirokchisining) qo'shimcha aksiyalar qiymati (ulush nominal qiymatining oshishi) tarzida olingan daromadlari.

Ushbu moddaning birinchi qismida ko'rsatilgan daromadlar, basharti ular aksiyadorlarning (ishtirokchilarning) bunday daromadni to'lovchi yuridik shaxsning ustav fondidagi (ustav kapitalidagi) ulushlariga mutanosib ravishda to'lansa, dividendlar deb e'tirof etiladi.

O'zbekiston Respublikasidan tashqaridagi manbalardan olinadigan, chet davlatlarning qonun hujjatlariga muvofiq dividendlar jumlasiga kiritiladigan har qanday daromadlar ham dividendlar deb e'tirof etiladi.

Soliq Kodeksning maqsadlari uchun xususiy korxonalar mulkdoriga, oilaviy korxonalar ishtirokchisiga yoki fermer xo'jaligi boshlig'iga bunday yuridik shaxslar tasarrufida qolgan foyda summasidan to'lanadigan daromadlar dividendlarga tenglashtiriladi<sup>55</sup>.

## **2.Dividendlar va foizlarning soliqqa tortish stavkalari va qoidalari**

Dividendlar tarzida daromadlar to'lovchi yuridik shaxslar soliq agentlari deb e'tirof etiladi. Soliq agenti O'zbekiston Respublikasi

---

<sup>55</sup> O'zbekiston Respublikasi Soliq Kodeksi. –T.: 2019 y.

solliq rezidentlari deb e'tirof etiladigan yuridik va (yoki) jismoniy shaxslarga dividendlar va foizlar tarzida to'lanadigan daromadlarga nisbatan har bir solliq to'lovchi bo'yicha alohida solliq summasini solliq stavkalari bo'yicha ko'rsatilgan daromadlarni ushbu moddada belgilangan tartibda har bir to'lovga tatbiqan belgilaydi. Dividendlar oluvchi solliq to'lovchining daromadlaridan ushlab qolinadigan solliq summasini aniqlashda solliq bazasi har bir oluvchiga nisbatan solliq agenti tomonidan shu oluvchiga to'g'ri keladigan solliq solinadigan dividendlar jami summasining ulushi sifatida aniqlanadi<sup>56</sup>.

Dividendlarning solliq solinishi lozim bo'lgan bunday jami summasi yuridik shaxs tomonidan barcha oluvchilarning foydasiga taqsimlanishi lozim bo'lgan, ushbu yuridik shaxs tomonidan joriy hisobot (solliq) davrida va o'tgan hisobotda (solliq davrlarida) olingan dividendlarni dividendlarni oluvchilar foydasiga taqsimlash sanasidagi dividendlar umumiy summasiga kamaytirilgan dividendlarning umumiy summasi sifatida aniqlanadi.

Bunda taqsimlanadigan dividendlarning umumiy summasini ushbu yuridik shaxs tomonidan olingan dividendlar summasiga kamaytirish, basharti ushbu olingan dividendlar summasi avval ushbu yuridik shaxsning dividendlar tarzida olingan daromadlariga nisbatan solliq bazasini aniqlashda hisobga olinmagan bo'lsa, amalga oshiriladi.

Dividendlardan olinadigan solliq summasi bo'yicha solliq hisoboti o'zining solliq hisobiga olingan joyidagi solliq organiga dividendlar va foizlar hisoblangan oydan keyingi oyning yigirmanchi kundan kechiktirmay solliq agentlari tomonidan taqdim etiladi.

Solliq summasi dividendlarni to'lash muddatidan kechiktirmay budjetga to'lanadi. Solliq agenti dividendlarni oluvchining talabiga ko'ra, ushbu shaxsga solliq davri uchun daromad summasi va ushlab qolingan solliqning umumiy summasi to'g'risida O'zbekiston Respublikasi Davlat solliq qo'mitasi va O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi tomonidan tasdiqlanadigan shakldagi ma'lumotnoma taqdim etishi shart.

---

<sup>56</sup> O'zbekiston Respublikasi Solliq Kodeksi. –T.: 2019 y.

**O‘zbekiston Respublikasida dividendlarning soliq stavkalari<sup>57</sup>**

<b>Soliq to‘lovchilar</b>	<b>Soliq stavkalari, foizlarda</b>
Jismoniy shaxs – rezident	5%
Jismoniy shaxs – norezident	10%
Yuridik shaxs – rezident	5%
Yuridik shaxs – norezident	10%

Soliq qonunchiligiga muvofiq, O‘zbekiston Respublikasi aksiyadorlik jamiyatlarida quyidagilar daromad sifatida hisobga olinmaydi<sup>58</sup>:

1) ustav fondiga (ustav kapitaliga) qo‘shilgan hissa tarzida olingan mablag‘lar;

2) aksiyalarni (ulushlarni) joylashtirish narxining ularning nominal qiymatidan (dastlabki miqdoridan) ortiqcha summasi;

3) ishtirokchilar tarkibidan chiqish (chiqib ketish) chog‘ida ustav fondiga (ustav kapitaliga) qo‘shilgan hissa doirasida olingan yoki ishtirokchining ulushi miqdorini kamaytirish, shuningdek tugatilayotgan yuridik shaxsning mol-mulkini ishtirokchilar o‘rtasida taqsimlash chog‘ida olingan mablag‘lar.

### **3. Aksiyadorlik jamiyatlarida dividendlarni to‘lash tartibi**

O‘zbekiston Respublikasida dividendlar miqdorini hisoblash to‘g‘risidagi qaror aksiyadorlarning umumiy yig‘ilishi tomonidan hisobot davrida aksiyadorlik jamiyatining moliyaviy-xo‘jalik faoliyati auditining natijalari bo‘yicha qabul qilinadi. Aksiyadorlar umumiy yig‘ilishida aksiyadorlar umumiy sonining kamida 60 foizi ishtirok etishi lozim.

Dividendlarni to‘lash uchun soliqlar, boshqa majburiy ajratmalar va maxsus fondlarni shakllantirishdan keyin sof foyda qoldig‘i yuboriladi. Davlat ulushi 51 foiz va undan ortiq miqdorida ega bo‘lgan aksiyadorlik jamiyatlarida maxsus fondlar (zaxira jamg‘armasi, ishlab

<sup>57</sup> Ma'lumotlar asosida muallif ishlanmasi

<sup>58</sup> O‘zbekiston Respublikasi Soliq Kodeksi. –T.: 2019 y.

chiqarishni rivojlantirish jamg'armasi, ijtimoiy rivojlanish jamg'armasi) ning umumiy hajmi sof foydaning 40 foizidan oshmasligi kerak<sup>59</sup>.

Dividendlar miqdori oldindan belgilanmaydi, lekin o'tgan davr mobaynida ishlab chiqarish-xo'jalik faoliyati natijalariga bog'liq. Imtiyozli aksiyalar bundan mustasno, ular to'lovi kompaniya faoliyat natijalariga bog'liq emas, demak, dividendlar aksiyaning nominal qiymatiga oldindan belgilangan qat'iy foiz shaklida to'lanadi. Foyda miqdori yetarli bo'lmasa, imtiyozli aksiyalar bo'yicha dividendlar zaxira jamg'armasi hisobidan to'lanadi.

Agar yil yakunlari bo'yicha oddiy aksiyalar bo'yicha dividendlar miqdori imtiyozli aksiyalarga qaraganda yuqori bo'lsa, ular bo'yicha to'lovlar aksiyadorlar umumiy yig'ilishining qarori asosida yuqori foizlarda amalga oshirilishi mumkin.

Oddiy aksiyalar uchun ham dividendlar miqdori aksiyadorlarning umumiy yig'ilishida belgilanadi. Yillik balans zarar bilan yakunlanganda aksiyadorlik jamiyati oddiy aksiyalarga dividendlar to'lamaydi. Dividendlar faqat sotib olingan aksiyalarga, ya'ni muomalada bo'lganlari uchun beriladi. Dividendni olish uchun uni rasmiy e'lon qilingan sanasidan kamida 30 kun oldin sotib olingan aksiyalar uning to'lov huquqlariga egadir.

Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi qaroriga ko'ra, dividendlar ustav kapitalini oshirilishga yoki tovar ko'rinishida, pul ko'rinishida yoxud boshqa tashkilotlarda olingan qimmatli qog'ozlar bilan to'lanishi mumkin. Aksiyadorlik jamiyati ommaviy axborot vositalarida to'lanadigan dividendlar miqdori va moliya-xo'jalik yili yakunlari bo'yicha auditorlik tekshiruvi natijalari to'g'risidagi ma'lumotlarni e'lon qiladi. Aksiyadorlik jamiyati jamg'arma banklari orqali cheklar, to'lov topshiriqlari, aksiyadorlar hisobidan pochta yoki telegraf o'tkazish yo'li bilan dividendlar to'laydi.

Aksiyalar bo'yicha dividendlar to'lashda yuridik shaxslar yoki mehnat jamoasi a'zolari tomonidan O'zbekiston Respublikasi soliq qonunchiligida belgilangan tartibda daromad solig'i o'tkaziladi. Aksiya egasi yoki uning qonuniy huquqiy vorisi, merosxo'ri tomonidan belgilangan muddatlarda talab qilinmagan dividendlar,

---

<sup>59</sup> O'zbekiston Respublikasi Soliq Kodeksi. –T.: 2019 y.

O‘zbekiston Respublikasi fuqarolik kodeksida belgilangan da’vo cheklovi tugaganidan keyin aksiyadorlik jamiyati ixtiyorida qoladi.

O‘zbekiston Respublikasi qonunchiligiga asosan, aksiyalarning davlat ulushiga ega bo‘lgan aksiyadorlik jamiyati moliya-xo‘jalik yili yakunlari bo‘yicha tekshirish organlariga moliyaviy choraklik va yillik hisobotlarni taqdim etishi shart. Moliya-xo‘jalik yili yakunlari bo‘yicha Davlat aktivlari agentligi aksiyadorlik jamiyatining iltimos-nomasiga binoan dividendlarni aksiyalarning davlat ulushi bo‘yicha shartnoma asosida jamiyatga o‘tkazish masalasini ko‘rib chiqishi mumkin.

Aksiyalarga dividendlar hisob-kitoblari quyidagicha amalga oshiriladi. Aksiyadorlar o‘rtasida taqsimlanadigan foyda yalpi daromaddan budjetga soliq to‘lovlari va boshqa majburiy ajratmalar to‘langandan so‘ng, shuningdek tegishli ishlanmalar bajarilgandan keyin shakllangan foyda solig‘i to‘languncha moliyaviy natijaga bog‘liq bo‘ladi.

Hosil bo‘lgan summadan imtiyozli aksiyalar summasini chiqarib yuborish orqali oddiy aksiyalarga to‘lanadigan miqdor aniqlanadi va bitta aksiyaga to‘g‘ri keladigan foyda quyidagi formula orqali topiladi:

$$AF = \frac{\text{Cof foyda-imtiyozli aksiyalar bo'yicha dividendlar}}{\text{Muomaladagi oddiy aksiyalar}}$$

Davlat ulushiga ega bo‘lgan aksiyadorlik jamiyatlari O‘zbekiston Respublikasi Davlat budjetiga va davlat maqsadli jamg‘armalariga barcha soliqlar hamda boshqa majburiy to‘lovlar to‘langandan, shuningdek, sof foydasidan O‘zbekiston Respublikasi Davlat budjetiga va muassisga ajratmalardan keyin davlat korxonasida qoladigan sof foyda korxonaga ixtiyorida qoladi va undan muassisning qaroriga binoan foydalaniladi.

Davlat ulushiga ega bo‘lgan aksiyadorlik jamiyatlari o‘z ixtiyorida qoladigan sof foyda hisobiga korxonaga ustavida nazarda tutilgan tartibda va muassis tomonidan tasdiqlanadigan miqdorlarda zaxira fondi va boshqa fondlarni tashkil etishi mumkin.

Davlat korxonalarining o‘z mulkidan dividend olish huquqi mavjud. Soliqlardan tashqari foydaning bir qismi dividend sifatida davlat budjetiga o‘tadi. O‘zbekiston Respublikasida 2019-yil fevraldan

boshlab sof foydadan budgetga ajratiladigan o‘tkazmalar uchun bir xil 30 foiz miqdor belgilandi <sup>60</sup>. Mazkur ajratmalar quyidagicha taqsimlanadi:

- ustav kapitalida 50 foiz va undan ortiq bo‘lgan davlat ulushi mavjud korxonalar uchun dividend sof foydadan 30% miqdorda belgilandi;
- ustav kapitalida 50 foizdan kam bo‘lgan davlat ulushi mavjud korxonalar uchun dividend miqdori umumbelgilangan tartib bo‘yicha amalga oshiriladi.

#### **4. Dividendlar bo‘yicha soliq hisoboti**

Dividendlar va foizlar hisob-kitobi yuridik shaxslardan olinadigan foyda solig‘i bo‘yicha hisobot tarkibiga kiradi. Ularni to‘layotgan soliq agenti u qo‘llayotgan soliq solish tizimidan qat‘i nazar uni barcha shunday daromad oluvchilar – jismoniy va yuridik shaxslar bo‘yicha taqdim etadilar.

Soliq agentlari dividendlar va foizlardan olinadigan soliq summasi bo‘yicha soliq hisobotini o‘zining soliq hisobiga olingan joyidagi soliq organiga dividendlar va foizlar hisoblangan oydan keyingi oying 20 – kunidan kechiktirmay taqdim etadilar. Masalan, 2020-yil aprel oyida hisoblangan dividendlar bo‘yicha hisob-kitobni 20-maydan kechiktirmay topshirish lozim.

Dividendlar va foizlar tarzida to‘lanadigan daromatlardan olinadigan soliq hisob-kitobi shakli my.soliq.uz portalida foyda solig‘i bo‘yicha elektron soliq hisobotlari tarkibida joylashgan, shakl kodi - 10202\_4<sup>61</sup>. Mazkur hisobot shakli quyidagilardan iborat:

- soliq agentlari tomonidan to‘lov manbaida ushlab qolinadigan dividendlar va foizlar tarzida to‘lanadigan daromatlardan olinadigan soliq hisob-kitobi;
- soliq agenti tomonidan yuridik shaxslarga to‘langan dividend va foizlar tarzidagi daromad summalaridan ushlab qolingani soliqlar to‘g‘risida ma‘lumot;

---

<sup>60</sup> O‘zbekiston Respublikasi Soliq Kodeksi. –T.: 2019 y.

<sup>61</sup> www.mysoliq.uz

– soliq agenti tomonidan jismoniy shaxslarga to‘langan dividend va foizlar tarzidagi daromad summalaridan ushlab qolingani soliq to‘g‘risida ma’lumot;

– soliq agenti tomonidan to‘lov manbaida soliq summasi ushlab qolingani dividendlar to‘g‘risida ma’lumot.

Hisobotni yil boshidan boshlab o‘sib boruvchi yakun bilan so‘mda to‘ldiriladi. Faqat ko‘k rangdagi kataklarni (satrlarni) to‘ldirish zarur, sariq rangdagilari – avtomatik tarzda to‘ldiriladi. Quyidagi jadvalda soliq agentlari tomonidan to‘lov manbaida ushlab qolinadigan dividendlar va foizlar bo‘yicha hisobot keltirilgan.

Hisob-kitob shakli my.soliq.uz portalida foyda solig‘i bo‘yicha elektron soliq hisobotlari tarkibida joylashgan va uning namunasi quyidagicha keltirilgan.

*5-jadval*

**Soliq agenti tomonidan to‘lov manbasidan olinadigan dividendlar va foizlar ko‘rinishida to‘lanadigan daromad solig‘i HISOBOTI, so‘mda <sup>62</sup>.**

<b>Ko‘rsatkichlar</b> (o‘sib boruvchi tartib bilan to‘ldiriladi)	<b>Kod</b>	<b>Dividendlar</b>	<b>Foizlar</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
<b>I. Yuridik shaxslarning dividend va foiz ko‘rinishidagi daromadlari</b>			
Aksiyadorlarga (ishtirokchilarga) hisoblangan dividendlar va hisobot (soliq) davrida hisoblangan foizlar-jami	010	420000000	
Yuridik shaxslarga hisobot (soliq) davrida to‘lanadigan dividendlar va foizlar, jami (021-satr + 022-satr), shu jumladan:	020	420000000	0,00
O‘zbekiston Respublikasi rezidentlari*	021	420000000	
O‘zbekiston Respublikasi norezidentlari*	022		
Hisobga olinadi dividendlar miqdori	030	140000000	X
Imtiyozlar-jami (041 - 045 satrlar yig‘indisi), shu jumladan:	040	0,00	0,00
O‘zbekiston Respublikasi rezidentlari-yuridik shaxslarning Davlat obligatsiyalari va boshqa davlat qimmatli qog‘ozlari bo‘yicha daromadlar, shuningdek xalqaro obligatsiyalari bo‘yicha daromadlar	041	X	

<sup>62</sup> [www.mysoliq.uz](http://www.mysoliq.uz) ma’lumotlari asosida muallif ishlanmasi.



	042		
	043		
	044		
	045		
Soliq bazasi (020-satr 030-satr satr 040) = 051 satr + 052 satr), shu jumladan,:	050	280000000	0,00
O'zbekiston Respublikasi rezidentlari	051	280000000	
O'zbekiston Respublikasi norezidentlari	052		
Soliq stavkasi, %, shu jumladan:	060	X	X
O'zbekiston Respublikasi rezidentlari	061	5	
O'zbekiston Respublikasi norezidentlari	062		
Budjetga to'lanadigan soliq miqdori( p. 051 x p. 061 + p. 052 x p. 062), soliq kodi 35	070	14000000	0,00
<b>II. Jismoniy shaxslarning dividendlar va foizlar ko'rinishidagi daromadlari</b>			
Aksiyadorlarga (ishtirokchilarga) hisoblangan dividendlar va hisobot (soliq) davrida hisoblangan foizlar-jami	080	180000000	
Jismoniy shaxslarga hisobot (soliq) davrida to'lanadigan dividendlar va foizlar, jami (091-satr + 09 2-satr), shu jumladan:	090	180000000	0,00
O'zbekiston Respublikasi rezidentlari	091	180000000	
O'zbekiston Respublikasi norezidentlari	092		
Hisobga olinadigan dividendlar miqdori	100	60000000	X
Imtiyozlar-jami (111 - 115 satrlar yig'indisi), shu jumladan:	110	0,00	0,00
	111		
	112		
	113		
	114		
	115		
Soliq bazasi (090-satr 100-satr satr 110) = 121 satr + 122 satr), shu jumladan:	120	120000000	0,00
O'zbekiston Respublikasi rezidentlari	121	120000000	
O'zbekiston Respublikasi norezidentlari	122		
Soliq stavkasi, %, shu jumladan:	130	X	X
O'zbekiston Respublikasi rezidentlari	131	5	
O'zbekiston Respublikasi norezidentlari	132		
Budjetga to'lanadigan soliq miqdori( p. 121 x p. 131 + p. 122 x p. 132), soliq kodi 138	140	6000000	0,00

Dividendlar tarzida to‘lanadigan daromadlardan olinadigan soliq stavkasini oluvchining rezidentligiga bog‘liq holda qo‘llash zarur. Dividendlar va foizlardan olinadigan soliq hisob-kitobi hisobot davri uchun budjetga jismoniy va yuridik shaxslar, jumladan norezidentlar bo‘yicha alohida to‘lanadigan daromadlardan olinadigan soliq summasni aniqlash imkonini beradi. Hisob-kitob o‘sib boruvchi yakun bilan to‘ldiriladi.

Jismoniy shaxslar uchun to‘lanishi lozim bo‘lgan soliqni to‘lashda soliq to‘lovchining kabineti orqali 138 soliq kodini tanlash kerak<sup>63</sup>. Barcha ilovalar hamda Dividendlar va foizlar tarzida to‘lanadigan daromadlardan olinadigan soliq hisob-kitobining o‘zini to‘ldirgandan keyin:

- hisobotni darhol jo‘natilishi;
- saqlash va keyinroq jo‘natish mumkin.

“Jurnal” bo‘limida hisobotning maqomini – u soliq organlari tomonidan qabul qilingan yoki qilinmaganligini tekshirish mumkin. Jo‘natilgandan keyin u darhol “Ishlov berishda” bo‘limiga o‘tkaziladi. Ishlov berish hisobotni kataklar (satrlar) to‘g‘ri va to‘liq to‘ldirilganligi yuzasidan avtomatik tarzda tekshirishni o‘z ichiga oladi.

Xatolar aniqlangan taqdirda hisobot “Xatolar bilan” bo‘limiga tushadi. Agar ularga daromadlar oluvchilar to‘g‘risidagi ma’lumotlar shablon-faylini to‘ldirish chog‘ida yo‘l qo‘yilgan bo‘lsa, uni saqlangan hisobotdan yuklab olish kerak va unda ko‘rsatilgan xatolarni to‘g‘rilanadi. Agar hisobotda xato aniqlanmasa, u “Jo‘natilganlar” bo‘limiga tushadi.

## **Qisqa xulosalar**

Aksiyadorlik jamiyatlarida dividendlar qonunchilikka asosan soliqqa tortiladi. Mamlakatimizda aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan O‘zbekiston Respublikasining soliq rezidentiga to‘lanadigan dividendlarga Soliq Kodeksning 345-moddasida nazarda tutilgan tartibda to‘lov manbaida soliq solinadi va bunday daromadlarni oluvchi tomonidan soliq bazasini aniqlashda chegirib tashlanadi.

---

<sup>63</sup> [my.soliq.uz](http://my.soliq.uz)

O‘zbekiston Respublikasidan tashqaridagi manbalardan olinadigan, chet davlatlarning qonun hujjatlariga muvofiq dividendlar jumlasiga kiritiladigan har qanday daromadlar ham dividendlar deb e’tirof etiladi.

Dividendlar tarzida daromadlar to‘lovchi yuridik shaxslar soliq agentlari deb e’tirof etiladi. Dividendlardan olinadigan soliq summasi bo‘yicha soliq hisoboti o‘zining soliq hisobiga olingan joyidagi soliq organiga soliq agentlari tomonidan taqdim etiladi. Dividendlarni to‘lash uchun soliqlar, boshqa majburiy ajratmalar va maxsus fondlarni shakllantirishdan keyin sof foyda qoldig‘i yuboriladi. Aksiyalar bo‘yicha dividendlar to‘lashda yuridik shaxslar yoki mehnat jamoasi a‘zolari tomonidan O‘zbekiston Respublikasi soliq qonunchiligida belgilangan tartibda daromad solig‘i o‘tkaziladi.

Davlat korxonalarining o‘z mulkidan dividend olish huquqi mavjud. Dividendlar va foizlar hisob-kitobi yuridik shaxslardan olinadigan foyda solig‘i bo‘yicha hisobot tarkibiga kiradi. Ularni to‘layotgan soliq agenti u qo‘llayotgan soliq solish tizimidan qat‘i nazar uni barcha shunday daromad oluvchilar – jismoniy va yuridik shaxslar bo‘yicha taqdim etadilar.

### **Nazorat savollari**

1. Dividendlarni soliqqa tortishning o‘ziga xos xususiyatlari nimalardan iborat?
2. Dividendlarni soliqqa tortish stavkalari kim tomonidan qachon belgilanadi?
3. Aksiyadorlik jamiyatlarida dividendlar taqsimotini amalga oshirishning qanday usullari mavjud?
4. Davlat ulushiga ega bo‘lgan aksiyadorlik jamiyatlarida dividendlarni taqsimlash jarayoni qanday tashkil etiladi?
5. Dividendlar bo‘yicha soliq hisobotini tayyorlash bosqichlarini tushuntirib bering.
6. Norezidentlarga dividend to‘lovlarini amalga oshirish mexanizmi qanday tuzilgan?

## **9-BOB. DIVIDEND SIYOSATI BILAN BOG‘LIQ AXBOROTLARNI OSHKOR ETISH**

### **1. Axborot tushunchasi, oshkor etish zaruriyati, turlari va shakllari**

Korxonada boshqaruvida axborotlar boshqariladigan va boshqaruvchi tizimlar holati to‘g‘risidagi ma‘lumotlar yig‘indisini tashkil etadi. Korxonalar boshqaruvida qarorlar qabul qilish uchun zarur bo‘lgan shartlardan biri axborotlar bilan ta‘minlanganlik darajasi hisoblanadi va u o‘z ichiga quyidagilarni oladi:

- axborotlarni yig‘ish;
- axborotlarni qayta ishlash

Kompaniyalar muhim ahamiyatga ega bo‘lmagan axborotni oshkor qilishlari mumkin, muhim ma‘lumotlar esa oshkor etilmasligi mumkin. Kompaniyalar uchun axborotni oshkor qilishning asosiy vositasi internet tarmog‘idagi sahifadir, unda axborot joylashtirilishi kerak. Korporativ boshqaruv tuzilmasi korporatsiya bilan bog‘liq barcha muhim masalalar, jumladan, moliyaviy faoliyat natijalari, mol-mulk va kompaniyani boshqarish bo‘yicha o‘z vaqtida va aniq axborotni oshkor qilishni ta‘minlashi kerak.

Axborotlarni oshkor qilish, odatda, yilga kamida bir marta yoki kompaniyaga ta‘sir ko‘rsatadigan muhim faktlar yuzaga kelgan taqdirda amalga oshiriladi. Axborotlarning xususiyatlari quyidagilardan iborat:

- Ishonchlilik.
- To‘liqlik. Axborotning to‘liqligi to‘g‘ri qaror qabul qilishda o‘z aksini bildiradi.
- Dolzarblik. Axborotning muddati bo‘ladi va muddati o‘tishi bilan eskiradi.
- Obyektivlik. Axborot haqiqiy holatni aks ettirishi lozim
- Aniqlik. Axborot qanchalik real bo‘lsa, shuncha aniq bo‘ladi
- Foydalilik. Bu xususiyat axborotdan foydalanuvchilar uchun muhim.

Iqtisodiy axborotlarning xususiyatlari esa quyidagilardan iborat:

- Spetsifiklik. Axborotlar birlamchi va yig‘ma hujjatlarda yoritiladi;
- Hajmlilik. Boshqaruvning takomillashtirilishi axborot oqimlari hajmi bilan kuzatiladi;
- Davriylik. Ko‘pchilik korxonalar uchun hujjatlar tushumi va ularni qayta ishlash takroriylik orqali amalga oshiriladi;
- Natijalarni natural va qiymat ko‘rinishida ifodalash;
- Axborotlarni qayta ishlashning o‘ziga xosligi. Axborotlar arifmetik va logik operatsiyalarni o‘z ichiga oladi.

## **2. Korporativ hisobdorlik va dividendlar bo‘yicha axborotlarni oshkor etish**

O‘zbekiston Respublikasi qimmatli qog‘ozlar bozorini muvofiq-  
lashtirish va rivojlantirish markazi to‘g‘risidagi Nizomga muvofiq,  
qimmatli qog‘ozlar bozorida axborot taqdim etish va e‘lon qilish  
qoidalari ishlab chiqilgan . Unga ko‘ra, axborotni oshkor qilish —  
qimmatli qog‘ozlar bozorida manfaatdor shaxslarning axborotni olish  
maqsadidan qat‘i nazar, axborotdan uning topilishi va olinishini  
kafolatlaydigan shakllarda foydalanishini ta‘minlash bo‘lib  
hisoblanadi. Kompaniyaning yillik hisobotni aksiyadorlarning yoki  
emitentning boshqa oliy boshqaruv organining yillik umumiy yig‘ilishi  
o‘tkazilganidan keyin ikki hafta ichida, shuningdek, emitentning  
birinchi chorak, birinchi yarim yil va to‘qqiz oy yakunlariga doir  
hisobotini hisobot oyidan keyingi bir oy ichida taqdim etilishi shart  
qilib belgilangan<sup>64</sup>.

Aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ hisobdorlik va dividendlar  
bo‘yicha axborotlarni oshkor qilish, xususan, quyidagi muhim  
ma‘lumotlarga tegishli bo‘lishi kerak:

1. Kompaniyaning moliyaviy va operatsion natijalari. Auditorlik  
tekshiruvdan o‘tgan moliyaviy hisobot, kompaniyaning moliyaviy  
natijalarini va moliyaviy ahvolini aks yettiruvchi kompaniyalar haqida  
eng keng tarqalgan ma‘lumot manbai hisoblanadi. Ushbu hisobot

---

<sup>64</sup> "Qimmatli qog‘ozlar bozorida axborot taqdim etish va e‘lon qilish qoidalari". 2012-yil 31-  
iyul. O‘zbekiston Respublikasi Adliya vazirligidan 2012-yil 31-iyulda 2383-son bilan  
ro‘yxatga olingan.

tegishli monitoringni amalga oshirish imkonini beradi, shuningdek qimmatli qog'ozlarni baholashga yordam beradi. Odatda, yillik hisobot boshqaruv masalalarini muhokama qilish va operatsiyalarni tahlil qilishni o'z ichiga oladi.

2. Kompaniyaning maqsadlari va moliyaviy bo'lmagan ma'lumotlar. Tijorat maqsadlari bilan bir qatorda, kompaniyalar biznes etikasi, atrof-muhitni muhofaza qilish, shuningdek, ijtimoiy masalalar va davlat siyosati sohasidagi boshqa majburiyatlar masalalari bo'yicha siyosat va faoliyat haqida ma'lumot beriladi.

Bunday ma'lumotlar muayyan investorlar va boshqa axborot foydalanuvchilari uchun o'z faoliyatlarini amalga oshiradigan kompaniyalar va jamoalar o'rtasidagi munosabatlarni yaxshiroq baholashni, shuningdek, kompaniyalar tomonidan o'z maqsadlariga erishish uchun olingan qadamlarni amalga oshirish muhim ahamiyatga ega bo'lishi mumkin.

3. Katta aksiyadorlar va ovoz berish huquqi. Investorning asosiy huquqlaridan biri – korxonaga egaligining tuzilishi va uning huquqlari haqida axborot olishdir. Bunday ma'lumotni olish huquqi kompaniyalar guruhining tuzilishi va guruh ichidagi munosabatlar haqidagi ma'lumotga ham tegishli bo'lishi kerak. Bunday axborotni oshkor qilish guruhning maqsadlari, tabiati va tuzilishi ma'lumotlarining oshkoraligini ta'minlashga qaratilgan. Mulkdorlar to'g'risidagi ma'lumotlarni oshkor qilish ma'lum miqdorda aksiyadorlar tomonidan amalga oshirilishi kerak.

4. Kengash a'zolari va asosiy boshqaruv xodimlari uchun to'lanadigan haq. Kengash a'zolari va boshqaruv xodimlari uchun to'lanadigan ish haqi to'g'risidagi ma'lumotlar aksiyadorlarning qiziqtirgan mavzusidir. Kompaniya direktorlar kengashi a'zolari va asosiy boshqaruv xodimlari tomonidan to'lanadigan ish haqi haqidagi ma'lumotni oshkor qiladi, shuning uchun investorlar to'lovlarni to'lash rejalari va imtiyozlarini baholashlari mumkin.

5. Boshqaruv kengashi a'zolari, jumladan, ularning malakasi, tanlov jarayoni, boshqa kompaniyalarda boshqaruv kengashi a'zoligi va ularning direktorlar kengashi mustaqil a'zolar deb hisoblanishi haqida ma'lumot.

Investorlar o'zlarining tajribasi va malakalarini aniqlash va ularning baholashga ta'sir qilishi mumkin bo'lgan har qanday

manfaatlar to'qnashuvlarini aniqlash uchun individual boshqaruv kengashi a'zolari va asosiy rahbarlar haqida ma'lumot berishni talab qiladi. Mazkur axborot o'z malakalari, kompaniyadagi aksiyalar - ulushlar, boshqa direktorlar Kengashlariga a'zolik, boshqa rahbarlik lavozimlarini egallash va boshqaruv kengashi tomonidan mustaqil direktor sifatida ko'rib chiqiladimi – yo'qligi haqidagi ma'lumotlarni o'z ichiga olishi kerak.

6. Tegishli (O'zaro bog'liq) tomonlar bilan tuzilgan bitimlar. Kompaniyaning barcha investorlar manfaatlarini hisobga olgan holda o'z faoliyatini amalga oshirishini ta'minlash uchun, bog'liq tomonlar bilan har qanday muhim bitim haqida to'liq ma'lumot berish muhimdir. Bog'liq tomonlar ta'rifi, hech bo'lmaganda, kompaniyani nazorat qiluvchi yoki umumiy nazorat ostida bo'lgan shaxslarni, yirik aksiyadorlar, shu jumladan ularning oila a'zolari va asosiy rahbarlarni o'z ichiga olishi kerak. Yirik aksiyadorlar (yoki ularning yaqin oila a'zolari, qarindoshlari va h.k.) bevosita yoki bilvosita ishtirok etishi mumkin bo'lgan bitimlar eng murakkab bitimlardir.

7. Prognozlanayotgan risk omillari. Moliyaviy axborot foydalanuvchilari va bozor ishtirokchilari oqilona prognoz qilingan muhim risklar haqida ma'lumotga muhtoj. Bunday risklar quyidagilarni o'z ichiga olishi mumkin:

- iqtisodiyotning muayyan sohasi yoki kompaniya o'z faoliyatini amalga oshiradigan hududlar bilan bog'liq risklar;
- muayyan xom ashyolarga qaramlik riski;
- moliya bozoridagi risklar, shu jumladan foiz stavkalari yoki valyuta ayirboshlash kursi bilan bog'liq risklar;
- hosilaviy vositalar va balandan tashqari bitimlar bilan bog'liq risklar;
- ekologik mas'uliyat bilan bog'liq risklar.

Tegishli amaliyot – monitoring va risklarni boshqarish tizimlari haqida ma'lumot berish.

8. Yollangan xodimlar va boshqa manfaatdor shaxslarga tegishli masalalar.

Kompaniya faoliyatining natijalariga sezilarli ta'sir ko'rsatishi mumkin bo'lgan yollanma ishchilar va boshqa manfaatdor shaxslarga tegishli asosiy masalalar bo'yicha kompaniyalar tomonidan axborot taqdim etish. Shuningdek, ma'muriyatning yollanma ishchilar bilan

munosabatlari, shu jumladan mukofot masalalari, jamoaviy mehnat shartnomalari, yollanma ishchilarni vakillik qilish mexanizmlari, shuningdek kreditorlar, yetkazib beruvchilar va mahalliy jamoatchilik kabi boshqa manfaatdor shaxslar bilan munosabatlar kabi masalalar bo'yicha ma'lumot berilishi mumkin.

Ba'zi mamlakatlarda kadrlar masalalari bo'yicha batafsil ma'lumot berish talab etiladi. Kadrlar siyosati, jumladan, xodimlarni o'qitish dasturlari, yollanma xodimlarini malakasini oshirishni rejalashtirish bozor ishtirokchilari uchun kompaniyaning raqobatbardosh afzalliklari haqida muhim ma'lumot manbai bo'lishi mumkin.

9. Boshqaruv tuzilishi va siyosati. Kompaniyalar korporativ boshqaruvni qo'llash amaliyoti haqida ma'lumot berishlari va ular muntazam hisobotlarda taqdim etilishi kerak. Kompaniyaning boshqaruv tuzilishi va boshqaruv siyosati, uning yirik sho'ba korxonalari to'g'risidagi ma'lumotlar kompaniyaning boshqaruvini baholashda muhim ahamiyatga ega bo'lib, aksiyadorlar, boshqaruv va boshqaruv kengashi a'zolari o'rtasida vakolatlarni taqsimlash masalalarini qamrab oladi.

Albatta, kompaniyalar uning bosh ijrochi direktori yoki raisning turli huquqlari va majburiyatlari haqida ma'lumot berishlari kerak. Tegishli kompaniyaning ta'sis hujjatlari, boshqaruv kengashi qoidalari va mavjud qo'mitalar, tuzilmalari va ular to'g'risidagi axborotlari oshkor qilinadi. Shaffoflikni ta'minlash doirasida aksiyadorlar yig'ilishlarini o'tkazish reglamenti ovozlarni to'g'ri hisoblash va hisobga olishni hamda ovoz berish natijalarini o'z vaqtida e'lon qilishni ta'minlashi kerak.

Ba'zida axborotni oshkor qilish muhim ma'lumotlarning raqobatchilar tomonidan olinishi sababli kompaniya faoliyatiga salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin. Aslida, ko'p axborotlarni oshkor qilish kompaniyani noqulay raqobatbardosh holatga keltirishi mumkin. Maxfiy axborot tijorat yoki rasmiy sir bo'lib, axborot uchinchi shaxslarga noma'lum bo'lganligi sababli haqiqiy tijorat qiymatiga ega bo'lsa, unga qonuniy asosda erkin kirish imkoni yo'q, axborot egasi uning maxfiyligini himoya qilish uchun choralar ko'radi.



### 3. Dividendlar bo'yicha moliyaviy axborotning muhimligi

Yillik hisobot aksiyadorlarga beriladigan eng muhim hujjatdir. Axborotni taqdim etish usuli, u qanday guruhlangan va hujjatning dizayni va tuzilishining asosiy elementlari o'quvchiga katta ta'sir ko'rsatishi mumkin. Natijada, jamiyat tomonidan tanlangan hisobotning o'ziga xos tuzilishi uning faoliyatining tabiatiga, shuningdek, ushbu yillik hisobotning aniq maqsadlariga bog'liq bo'ladi.

Dividendlar bo'yicha axborotni oshkor etish tartibida jamiyat tomonidan uning Internet tarmog'idagi korporativ veb-saytida jamiyat boshqaruv organining tegishli qaror qabul qilingan Majlis bayonnomasi imzolanganidan keyin o'n kun mobaynida oshkor etiladi. Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi tomonidan dividendlar to'lash to'g'risida qaror qabul qilinganda, jamiyat muhim faktlar to'g'risidagi xabarlar shaklidagi axborotni qonun hujjatlarida belgilangan muddatlarda oshkor etadi. Bunda jamiyat tomonidan aksiyadorlarga ularga dividendlar hisoblanganligi to'g'risidagi bildirishnoma elektron pochta orqali yuboriladi. Jamiyat tomonidan dividendlar to'lash bo'yicha majburiyatlar bajarilgandan keyin jamiyat muhim faktlar to'g'risidagi xabarlar shaklidagi tegishli axborotni qonun hujjatlarida belgilangan muddatlarda oshkor etadi.

Moliyaviy hisobot quyidagilar uchun ham axborotni saqlaydi<sup>65</sup>:

- investitsiya qarorlarini va kreditlar berishga doir qarorlarni qabul qilish;
- kompaniyaning bo'lg'usi pul oqimiga baho berish;
- tijorat bankiga ishonib topshirilgan resurslar munosabati bilan uning resurslariga, majburiyatlariga baho berish;
- bank boshqaruvi ishiga baho berish.

Moliyaviy hisobotdan foydalanuvchilar qabul qiladigan iqtisodiy qarorlar tijorat bankining pul mablag'larini ko'paytirish, ularning ko'payish vaqtini hisob-kitob qilish va natijaga erishishga umid qilishdagi qobiliyatini baholashni talab qiladi. Bunday qobiliyat pirovard natijada masalan, tijorat banki o'z xodimlari va mahsulot

---

<sup>65</sup> Михайлов Д.М. Эффективное корпоративное управление (на современном этапе развития экономики : учебно\_практическое пособие / Д.М. Михайлов. — М. : КНОРУС, 2010. — 448 с.

yetkazib beruvchilariga haq to‘lay oladimi, foizlarni to‘lab turadimi, kreditlarni uza oladimi va daromadni (foydani) taqsimlay oladimi yoki yo‘qmi ekanini aniqlaydi.

Har bir aksiyadorlik jamiyati o‘zining axborot siyosati to‘g‘risida nizomini ishlab chiqadi. Bu nizom asosan quyidagi bo‘limlardan tashkil topadi:

- muqaddima;
- aksiyadorlik jamiyati tomonidan ochiq axborotni oshkor qilish maqsad va tamoyillari;
- aksiyadorlik jamiyati veb-saytida oshkor etilishi shart bo‘lgan axborotlar ro‘yxati;
- ochiq axborotni oshkor etish muddati, tartibi, shakli va u oshkor etiladigan axborot kanallari;
- aksiyadorlik jamiyati to‘g‘risida oshkor etilishi shart bo‘lgan axborotni e‘lon qilish bo‘yicha kompaniya boshqaruvining majburiyatlari;
- aksiyadorlik jamiyati boshqarish organlari a‘zolari va kompaniya xodimlarining aksiyadorlar, investorlar, boshqa manfaatdor shaxslar hamda ommaviy axborot vositalari vakillari bilan axborot almashinuv tartibi;
- aksiyadorlik jamiyatining axborot siyosatiga amal qilinishini nazorat qilish bo‘yicha chora-tadbirlar.

Axborot siyosati to‘g‘risida nizom Korporativ boshqaruv kodeksiga muvofiq ishlab chiqildi va aksiyadorlik jamiyati tomonidan ochiq axborotni oshkor etish muddati, tartibi, shakli va aksiyadorlar, investorlar, boshqa manfaatdor shaxslar hamda ommaviy axborot vositalari vakillari bilan axborot almashinuv tartibini belgilaydi<sup>66</sup>.

1. Aksiyadorlik jamiyati tomonidan ochiq axborotni oshkor qilish maqsad va tamoyillari. Axborotni oshkor qilish – O‘zbekiston Respublikasi qimmatli qog‘ozlar bozorida aksiyadorlar, investorlar va boshqa manfaatdor shaxslarning axborotni olish maqsadidan qat’i nazar, axborotdan uning topilishi va olinishini kafolatlaydigan shaklda foydalanishni ta’minlashdir. Aksiyadorlik jamiyatining moliyaviy-

---

<sup>66</sup> "Qimmatli qog‘ozlar bozorida axborot taqdim etish va e‘lon qilish qoidalari". 2012-yil 31-iyul. O‘zbekiston Respublikasi Adliya vazirligidan 2012-yil 31-iyulda 2383-son bilan ro‘yxatga olingan.

xo‘jalik faoliyatida yoki korporativ harakatlarida yuz bergan barcha o‘zgarishlar to‘g‘risida axborotni oshkor qilish O‘zbekiston Respublikasi qonun hujjatlariga muvofiq amalga oshiriladi. Aksiyadorlik jamiyati tomonidan oshkor qilingan axborot ishonchli bo‘lishi va kompaniya faoliyatini xolisona yoritishi lozim. Korporatsiya axborotni undan hamma erkin foydalanish, ochiqlik va haqqoniylik tamoyillari asosida oshkor qiladi.

2. Aksiyadorlik jamiyati veb-saytida oshkor etilishi shart bo‘lgan axborotlar ro‘yxati. Aksiyadorlik jamiyati veb-saytida joylashtirilishi zarur bo‘lgan axborotga quyidagilar kiradi:

- aksiyadorlik jamiyati faoliyatining predmeti va maqsadi;
- aksiyadorlik jamiyati ustavi, unga kiritilgan barcha o‘zgartirish va qo‘shimchalar hamda tasdiqlangan biznes-rejasi;
- aksiyadorlik jamiyatini uzoq muddatga rivojlantirishning aniq muddati belgilangan strategiyasi to‘g‘risida axborot;
- aksiyadorlik jamiyatining tashkiliy tuzilmasi, uning tarkibiy tuzilmalari, filiallari, sho‘ba korxonalar nomi, ularning telefon nomerlari, pochta va elektron manzillari, ulardagi ish tartibi to‘g‘risida ma’lumot;
- aksiyadorlik jamiyati rahbariyati to‘g‘risida axborot;
- bo‘sh ish o‘rinlari, ishga qabul qilish shartlari va nomzodlarga qo‘yiladigan talablar to‘g‘risida ma’lumot;
- aksiyadorlik jamiyati boshqarish organlari tomonidan tuzilgan komissiya, kengash, qo‘mita va boshqalar to‘g‘risida ma’lumot;
- aksiyadorlik jamiyatining affillangan shaxslari ro‘yxati;
- korporativ boshqarish masalasiga oid aksiyadorlik jamiyati ichki normativ hujjatlari, shu jumladan aksiyadorlari umumiy yig‘ilishi tomonidan tasdiqlangan korporativ boshqaruv kodeksi tavsiyalarini o‘z faoliyatiga qabul qilganligi to‘g‘risida xabar berish shakli;
- aksiyadorlik jamiyati aksiyadorlari umumiy yig‘ilishida qabul qilingan qarorlar bo‘yicha ovoz berish yakunlari kabi axborotlar beriladi.

Buning barobarida aksiyadorlik jamiyati aksiyadorlari umumiy yig‘ilishini o‘tkazish sanasi, vaqti, o‘tkaziladigan joyi, kun tartibi to‘g‘risida ma’lumot, aksiyadorlik jamiyati qimmatli qog‘ozlari emis-siyasi prospekti, shuningdek choraklik va yillik hisobotlari,

aksiyadorlik jamiyati tomonidan o'tkaziladigan ommaviy tadbir (majlis, uchrashuv, matbuot konferensiyasi, seminar va brifing, davra suhbat, rasmiy tashriflar) to'g'risida ma'lumot, matbuot-relizlar va kundalik faoliyat to'g'risida boshqa axborot, aksiyadorlik jamiyati tomonidan ishlab chiqiladigan mahsulotlar (ko'rsatiladigan xizmatlar) ro'yxati va ular to'g'risida ma'lumot, aksiyadorlik jamiyati moliyaviy-xo'jalik faoliyatining holati va uni rivojlantirish dinamikasini tavsiflovchi asosiy ko'rsatkichlar to'g'risida ma'lumot, kompaniya faoliyati to'g'risida axborot tusidagi tahliliy ma'lumot, so'nggi uch yilda hisoblangan va to'langan dividendlar to'g'risida ma'lumot, dividendni olish uchun aksiyadorlik jamiyati bilan bog'lanish tartibi, aksiyadorlik jamiyatining yillik moliyaviy-xo'jalik faoliyatini tekshirish natijasi yuzasidan auditorlik tashkiloti xulosasi, aksiyadorlik jamiyati tomonidan aksiyalar sotib olinishi to'g'risida ma'lumot, aksiyadorlik jamiyati o'z veb-saytida joylashtirishni zarur deb hisoblaydigan boshqa axborotlar ham joylashtiriladi.

Aksiyadorlik jamiyati veb-saytida boshqa manbadan olingan ma'lumotni joylashtirishga faqat axborot manbasi ko'rsatilgan taqdirda yo'l qo'yiladi.

3. Ochiq axborotni oshkor etish muddati, tartibi, shakli va u oshkor etiladigan axborot kanallari. Aksiyadorlik jamiyati O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlarida belgilangan tartibda va muddatda o'zi to'g'risida axborotni oshkor qilishni amalga oshiradi. Aksiyadorlik jamiyati tomonidan oshkor qilinishi zarur bo'lgan axborotga quyidagilar kiradi:

- a) aksiyadorlik jamiyati qimmatli qog'ozlarining emissiya risolasi;
- b) aksiyadorlik jamiyati qimmatli qog'ozlari emissiya risolasining matni bilan tanishib chiqish joyi va tartibi to'g'risida ma'lumot, aksiyadorlik jamiyatining to'liq va qisqartirilgan nomi, uning manzili, rekvizitlari, davlat ro'yxatidan o'tkazilgan sanasi va nomeri, davlat soliq xizmati va statistika idoralari tomonidan berilgan identifikatsiya raqamlari, aksiyadorlik jamiyati faoliyatining asosiy yo'nalishlari va xizmat turlari, mustaqil reyting bahosi;
- d) aksiyadorlik jamiyatining choraklik va yillik hisoboti;
- e) aksiyadorlik jamiyati faoliyatidagi muhim faktlar.

Aksiyadorlik jamiyati axborotni qog'ozda rasmiy xat yozish yoki elektron xabar jo'natish vositasida oshkor qiladi. Kompaniya

tomonidan elektron shaklda oshkor qilinadigan axborot elektron raqamli imzo bilan O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlarida belgilangan tartibda tasdiqlanadi.

4. Bank to'g'risida oshkor etilishi shart bo'lgan axborotni e'lon qilish bo'yicha kompaniya boshqaruvining majburiyatlari.

Axborotni oshkor qilishda uni buzib talqin etish va soxtalashtirish taqiqlanadi. Bank oshkor etilayotgan axborotning to'g'riligi va haqqoniyligi uchun O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlarida belgilangan tartibda javobgar bo'ladi. Aksiyadorlik jamiyati moliyaviy-xo'jalik faoliyati yoki korporativ harakatida yuz bergan o'zgarish to'g'risida muhim fakt yuzaga kelishiga olib kelgan qaror kuzatuv kengashi tomonidan qabul qilinadi va darhol kompaniya boshqaruviga ijro uchun taqdim etiladi<sup>67</sup>.

Aksiyadorlik jamiyatining tegishli tarkibiy tuzilmalari tomonidan, ushbu qarordan kelib chiqqan holda, muhim fakt haqida axborotning qog'oz va elektron shaklidagi matni tayyorlanadi. Ushbu muhim fakt matni O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlariga ko'ra aksiyadorlik jamiyati boshqaruvi raisi (yoki uning o'rinbosari) va bosh buxgalter tomonidan imzolanadi va oshkor etish uchun axborot kanallariga taqdim etiladi.

5. Aksiyadorlik jamiyati boshqarish organlari a'zolari va kompaniya xodimlarining aksiyadorlar, investorlar va boshqa manfaatdor shaxslar hamda ommaviy axborot vositalari vakillari bilan axborot almashinuv tartibi.

Aksiyadorlik jamiyati faoliyatiga daxldor bo'lgan axborotni o'z vaqtida joylashtirish va yangilab borish doimiy axborot almashinuvini ta'minlaydi. Aksiyadorlik jamiyati kengashi va boshqaruvi a'zolari hamda xodimlarining aksiyadorlar, investorlar, boshqa manfaatdor shaxslar va ommaviy axborot vositalari vakillari bilan axborot almashinuvi O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlariga muvofiq amalga oshiriladi.

Aksiyadorlar, investorlar, boshqa manfaatdor shaxslar va ommaviy axborot vositalari vakillari aksiyadorlik jamiyati faoliyatiga oid axborotni olish uchun (oshkor etilishi majburiy bo'lgan axborotlar

---

<sup>67</sup> "Qimmatli qog'ozlar bozorida axborot taqdim etish va e'lon qilish qoidalari". 2012-yil 31-iyul. O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligidan 2012-yil 31-iyulda 2383-son bilan ro'yxatga olingan

bundan mustasno) bevosita yoki vakolatli vakili orqali yozma yoki og‘zaki so‘rov bilan murojaat etishga haqli hisoblanadi. Bunday so‘rov O‘zbekiston Respublikasining “Jismoniy va yuridik shaxslarning murojaatlari to‘g‘risida” qonuniga muvofiq qabul qilinadi, ko‘rib chiqiladi va javob qaytariladi.

6. Aksiyadorlik jamiyati axborot siyosatiga amal qilinishini nazorat qilish bo‘yicha chora-tadbirlar. Ushbu siyosat aksiyadorlik jamiyati faoliyati ochiqligi va axborot xavfsizligini ta‘minlash maqsadida ishlab chiqildi va unga amal qilinishi ustidan umumiy nazorat kompaniya boshqaruvi va uning tegishli tarkibiy tuzilmalari zimmasiga yuklanadi. Maxfiy hisoblangan axborot O‘zbekiston Respublikasi qonun hujjatlari va korxonada ichki normativ hujjatlarida belgilangan tartibda muhofaza qilingan bo‘lishi lozim.

#### **4. Korporatsiyaning yillik moliyaviy hisoboti va uning tarkibi**

Aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy hisobot buxgalteriya hisobi ma‘lumotlari asosida tuziladi. Moliyaviy hisobot quyidagi hisobotlarni o‘z ichiga oladi:

- balans yoki moliyaviy holat to‘g‘risidagi hisobot;
- foyda va zararlar to‘g‘risidagi hisobot;
- pul mablag‘lari harakati to‘g‘risidagi hisobot;
- xususiy kapital haqida hisobot;
- izohlar, hisob-kitoblar, tushuntirishlar.

Hisobot davri bo‘lib 1-yanvardan 31-dekabrgacha bo‘lgan kalendar yil hisoblanadi. Moliyaviy hisobot aksionerlar va ta‘sischilarga, Markaziy bankga, soliq idoralariga, davlat statistika idoralariga, qonunchilikda ko‘zda tutilgan hollarda boshqa idoralarga taqdim qilinadi. Moliyaviy hisobotlar har chorakda yil boshidan o‘tib boruvchi yakun bilan tuzilgan holda taqdim qilinadi.

Quyidagi jadvalda moliyaviy hisobotning tarkibiy tuzilishi keltirilgan.

Moliyaviy hisobotning tarkibi<sup>68</sup>

<b>№</b>	<b>Ko'rsatkichlar</b>	<b>Nomlanishi</b>
1	Moliyaviy hisobot tarkibi	Balans
2		Moliyaviy natijalar to'g'risida hisobot
3		Xususiy kapital to'g'risida hisobot
4		Pul oqimlari to'g'risida hisobot
		Moliyaviy hisobotga tushuntirish xatlari

Moliyaviy hisobotning maqsadi aksiyadorlik jamiyatining moliyaviy ahvoli, faoliyati, moliyaviy ahvalidagi o'zgarishlar to'g'risidagi axborotni taqdim etishdan iborat. Biroq moliyaviy hisobot iqtisodiy qarorlar qabul qilish uchun foydalanuvchilarga zarur bo'lgan butun axborotni o'z ichiga olmaydi, chunki hisobot asosan avvalgi voqealarning natijalarini aks ettiradi.

Yillik moliyaviy hisobotga hisobot yilida korxonada faoliyatining yakuniy natijalariga ta'sir ko'rsatgan asosiy omillar bayon etilgan tushuntirish xati ilova qilinadi. Agar balans yil boshida o'zgartirilgan bo'lsa, tushuntirish xatida o'zgartirish sabablari tushuntiriladi. Unda keyingi yil uchun qabul qilingan hisob siyosati ham keltiriladi. Agar asosiy fondlarni qayta baholash hisobot yilining birinchi sanasi holatiga o'tkazilsa, qayta baholash natijalarining ko'rsatkichlari hisobot yilining boshiga shakllanadigan moliyaviy hisobotga qabul qilinadi. Bunda o'tgan yilning oxiridagi ko'rsatkich hisobot yilining boshidagi ko'rsatkichga mos kelmasligi, asosiy vositalarni hisobot yilining birinchi sanasiga o'tkazilgan qayta baholashning natijasi deb tushuniladi va joriy davrning moliyaviy hisobotidagi tushuntirish xatida bayon etiladi.

Moliyaviy hisobotlarning xalqaro standartlariga binoan moliyaviy hisobot korxonada amalga oshirilgan muomalalar va moliyaviy holatning tizimlashtirilgan taqdimotidir. Moliyaviy hisobotning

<sup>68</sup> Ma'lumotlar asosida muallif ishlanmasi.

maqsadi keng doiradagi foydalanuvchilar iqtisodiy qarorlar qabul qilishlari uchun ahamiyatli bo'lgan moliyaviy holat, moliyaviy natijalar va pul mablag'larining harakati to'g'risidagi axborotni taqdim etishdir.

Foydalanuvchilar pul mablag'larini ko'paytirish qobiliyatini yaxshiroq baholaydilar, agar u kompaniyaning moliyaviy ahvoli faoliyatini va moliyaviy ahvolidagi o'zgarishlarni aks ettiradigan axborot bilan ta'minlangan bo'lsa. Kompaniya nazorat qilib turadigan iqtisodiy resurslar, uning moliyaviy tuzilmasi, likvidligi, to'lovga qobiliyati, ishlayotgan muhit o'zgarishlariga munosabat bildira olishi uning moliyaviy ahvoriga ta'sir o'tkazadi. Kompaniya nazorat qilib turadigan iqtisodiy resurslar haqidagi va uning ana shu resurslarni qayta ishlash qobiliyati to'g'risidagi axborotlar uning kelgusida pul mablag'larini va ularning ekvivalentini ko'paytirish imkoniyatini prognozlash uchun zarurdir.

Moliyaviy ahvol haqidagi axborot kelgusida kreditlarga bo'lgan ehtiyojni aniqlash uchun, shuningdek keladigan daromadlar bilan pul oqimlarini bankning aksiyalariga ega bo'lganlar o'rtasida taqsimlashda zarurdir, shuningdek kompaniya keyinchalik o'zining moliyaviy ahvolini qanchalik muvaffaqiyat bilan yaxshilay olishini aniqlash uchun zarurdir. Likvidlik va to'lovga qobiliyat haqidagi axborot kompaniyaning moliyaviy majburiyatlarini o'z vaqtida to'lay olishini aniqlash uchun zarurdir.

Likvidlik yaqin kelgusida ana shu davr ichidagi moliyaviy majburiyatlarni to'lash uchun pul mablag'lari mavjudligini anglatadi.

To'lov qobiliyati moliyaviy majburiyatlarni o'z vaqtida to'lash uchun pul mablag'lari mavjudligini anglatadi.

Aksiyadorlik jamiyatining faoliyat ko'rsatkichlari, uning rentabelligining o'ziga xos xususiyatlari to'g'risidagi axborot iqtisodiy resurslardagi potensial o'zgarishlarni baholash uchun talab etiladi. Bunday axborot kelgusida nazoratni amalga oshirishga imkon beradi, shuningdek kompaniyaning faoliyatidagi o'zgarishlar haqidagi muhim axborot hamdir. Faoliyat haqidagi axborot kompaniyaning mavjud resurslar bazasidan pul mablag'lari to'play olishini prognozlash uchun zarurdir, bu esa qo'shimcha resurslarni jalb qilishi mumkin bo'lgan samaradorlikka baho berishni shakllantirishda muhimdir.



Pul oqimlari haqidagi axborot kompaniyaning pul mablag'larini jalb qilish qobiliyatiga baho berish uchun zarurdir, bu esa foydalanuvchilarga har xil kompaniyaning pul oqimlarini baholash va taqqoslash uchun yangi usullar ishlab chiqishga imkon beradi.

Moliyaviy hisobotlar o'zaro bir-biri bilan bog'langandir, chunki ular kompaniya faoliyatiga doir bir xil holatlarning har xil jihatlarini aks ettiradi. Har bir hisobot bitta maqsadga xizmat qilmaydigan va foydalanuvchilarning muayyan ehtiyojlarini aniqlash uchun zarur bo'lgan butun axborotni bermaydi. Masalan, moliyaviy-xo'jalik faoliyatning natijalari to'g'risidagi hisobot, agar undan buxgalterlik balansi va pul oqimlari haqidagi hisobot bilan uyg'unlikda foydalanilmasa, faoliyatning butun manzarasini aks ettirmaydi.

Moliyaviy hisobot shuningdek qo'shimcha axborotni - izohlar, hisob-kitoblar va tushuntirishlarni (tushuntirish xati tarzida) o'z ichiga oladi. Izohlar, hisob-kitoblar va tushuntirishlar jadvallar shaklida ham, boshqacha tarzda ham bo'lishi mumkin. Hozirgi kunda kompaniya hisobotning tamomila yangi foydalanuvchilari-aksionerlar, investorlar, kreditorlar, depozitorlar, chet el banklari, moliya muassasalari va boshqalarning jadal ko'payishiga olib keldi.

Aksionerlar kompaniyani boshqarish hamda kompaniya boshqaruvi to'g'risidagi hisobotlar, dividendlar to'lash qobiliyati haqida, investorlar-o'z qo'yilmalari bilan bog'liq xatar, bergan investitsiyalaridan olinadigan daromadlar to'g'risida, kreditorlar va bank berilgan summalar bexavotir turganidan va qaytarilishidan dalolat beruvchi kompaniya moliyaviy kuchi va faoliyati haqida ma'lumot olishga muhtojlar.

Davlat soliq qo'mitasiga soliq nizomlari va qonunlarini ishlab chiqishda foydalanish mumkin bo'ladigan kompaniya aktivlari, daromadlari va xarajatlari to'g'risida, boshqarish sifati to'g'risida xulosalar chiqarish uchun zarur ma'lumotlar kerak.

### **Qisqa xulosalar**

Korporativ boshqaruv tuzilmasi korporatsiya bilan bog'liq barcha muhim masalalar, xususan, moliyaviy faoliyat natijalari, mol-mulk va kompaniyani boshqarish bo'yicha o'z vaqtida va aniq axborotni oshkor qilishni ta'minlashi kerak. Aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ

hisobdorlik va dividendlar bo'yicha axborotlarni oshkor qilish muhim ma'lumotlarga tegishli bo'lishi kerak. Moliyaviy hisobot investitsiya qarorlarini va kreditlar berishga doir qarorlarni qabul qilish, kompaniyaning bo'lg'usi pul oqimiga baho berish, aksiyadorlik jamiyati resurslariga, majburiyatlariga hamda boshqaruv ishiga baho berish imkonini yaratadi.

Har bir aksiyadorlik jamiyati o'zining axborot siyosati to'g'risida nizomini ishlab chiqadi. Axborot siyosati to'g'risida nizom Korporativ boshqaruv kodeksiga muvofiq ishlab chiqildi va aksiyadorlik jamiyati tomonidan ochiq axborotni oshkor etish muddati, tartibi, shakli va aksiyadorlar, investorlar, boshqa manfaatdor shaxslar hamda ommaviy axborot vositalari vakillari bilan axborot almashinuv tartibini belgilaydi.

Aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy hisobot buxgalteriya hisobi ma'lumotlari asosida tuziladi. Moliyaviy hisobotlarning xalqaro standartlariga binoan moliyaviy hisobot korxonada amalga oshirilgan muomalalar va moliyaviy holatning tizimlashtirilgan taqdimotidir.

Moliyaviy hisobotning maqsadi keng doiradagi foydalanuvchilar iqtisodiy qarorlar qabul qilishlari uchun ahamiyatli bo'lgan moliyaviy holat, moliyaviy natijalar va pul mablag'larining harakati to'g'risidagi axborotni taqdim etishdir.

### **Nazorat savollari**

1. Korporativ boshqaruvda axborotlarning o'rni va roli nimada?
2. Dividend siyosati bo'yicha axborotlarni oshkor etish zaruriyati, turlari va shakllari to'g'risida nimalarni bilasiz?
3. Korporativ hisobdorlik nima?
4. Dividend to'lovlari bo'yicha axborotlar qay tariqa amalga oshiriladi?
5. Dividendlar bo'yicha moliyaviy axborotning muhimligi nimada?
6. Korporatsiyaning yillik moliyaviy hisoboti va uning tarkibini tushunib bering.
7. Korporatsiyaning axborot siyosati va uning mazmuni nimadan iborat?

## **FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR**

### **1. O‘zbekiston Respublikasi Qonunlari**

1.1. O‘zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasi, – T.: “O‘zbekiston”, 2014.

1.2. O‘zbekiston Respublikasining “Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to‘g‘risida”gi qonuni, 2014.

1.3. O‘zbekiston Respublikasining “Korporativ boshqaruv kodeksi”, 2015.

1.4. O‘zbekiston Respublikasining “Buxgalteriya hisobi to‘g‘risida ”gi qonuni, 2016.

1.5. O‘zbekiston Respublikasi Soliq kodeksi. 2019 y.

### **2.O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti Farmonlari va Qarorlari**

2.1. “O‘zbekiston Respublikasini yanada rivojlantirish bo‘yicha Harakatlar strategiyasi to‘g‘risida”gi O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 7-fevraldagi PF-4947-sonli Farmoni.

2.2. “Aksiyadorlik jamiyatlarida zamonaviy korporativ boshqaruv uslublarini joriy etish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2015-yil 24-apreldagi PF-4720-sonli Farmoni.

2.3. “Davlat aktivlarini boshqarish, monopoliyaga qarshi kurashishni tartibga solish tizimini va kapital bozorini tubdan takomillashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019-yil 14-yanvardagi PF-5630-sonli Farmoni .

2.4. “Investitsiya loyihalarining loyiha oldi hujjatlarini ishlab chiqish sifatini oshirish to‘g‘risida”gi O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 15-martdagi PQ-2863-sonli Qarori.

2.5. “Byurokratik to‘siqlarni yanada qisqartirish hamda davlat organlari va tashkilotlari faoliyatiga zamonaviy boshqaruv tamoyillarini joriy qilish chora-tadbirlari to‘g‘risida” O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019-yil 9-dekabr PQ-4546-sonli Qarori.

2.6. “Korporativ, loyiha boshqaruvi sohasida kadrlarni tayyorlash, qayta tayyorlash va ularning malakasini oshirish tizimini takomillashtirish bo‘yicha qo‘shimcha chora-tadbirlar to‘g‘risida” O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining PQ-3930-sonli Qarori. 05.09.2018.

2.7. “Davlat aktivlarini boshqarish tizimini takomillashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida” O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018 – yil 12 – maydagi PQ-3720-sonli Qarori.

2.8. “Jahon banki va xalqaro moliya korporatsiyasining «biznes yuritish» yillik hisobotida O‘zbekiston Respublikasining reytingini yaxshilashga doir qo‘shimcha chora-tadbirlar to‘g‘risida” O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019-yil 5-fevraldagi PQ-4160-sonli Qarori.

### **3.Sohaga oid me‘yoriy hujjatlar**

1. “2017–2021-yillarda O‘zbekiston Respublikasini rivojlantirishning beshta ustuvor yo‘nalishi bo‘yicha harakatlar strategiyasini “Faol investitsiyalar va ijtimoiy rivojlanish yili”da amalga oshirishga oid davlat dasturi”. 2019-yil 17-yanvardagi PF-5635-sonli Farmon ilovasi.

2. "Qimmatli qog‘ozlar bozorida axborot taqdim etish va e‘lon qilish qoidalari". 2012-yil 31-iyul. O‘zbekiston Respublikasi Adliya vazirligidan 2012-yil 31-iyulda 2383-son bilan ro‘yxatga olingan.

3. “Investitsiyaviy va infratuzilmaviy loyihalarning loyihaoldi va loyiha hujjatlarini ishlab chiqish, kompleks ekspertizadan o‘tkazish va tasdiqlash tartibi to‘g‘risidagi nizom”. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 20-fevral 2018-yildagi PQ-3550-sonli Qarorining 1-ilovasi.

4. “Mahsulot (ishlar, xizmatlar)ni ishlab chiqarish va sotish xarajatlarining tarkibi hamda moliyaviy natijalarni shakllantirish tartibi to‘g‘risida nizom”. O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 1999-yil 5-fevraldagi 54-sonli qarori ilovasi.

5. “Bir qarz oluvchi yoki bir-biriga daxldor qarz oluvchilar guruhiga to‘g‘ri keluvchi tavakkalchilikning eng ko‘p miqdorlari to‘g‘risidagi Nizom”. O‘zbekiston Respublikasi Adliya vazirligidan 2015-yil 5-avgustda 2707-son bilan ro‘yxatga olingan.

### **4.O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti asarlari**

4.1. O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti Sh.Mirziyoyevning Oliy Majlisga Murojaatnomasi // Xalq so‘zi. 16.12.2017 y.

4.2. O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti Sh.Mirziyoyevning Oliy Majlisga Murojaatnomasi // Xalq so‘zi. 29.12.2018 y.

4.3. O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti Sh.Mirziyoyevning Oliy Majlisga Murojaatnomasi // Xalq so‘zi. 24.01.2020 y

4.4. Mirziyoyev Sh.M. Tanqidiy tahlil, qat'iy tartib-intizom va shaxsiy javobgarlik – har bir rahbar faoliyatining kundalik qoidasi bo'lishi kerak. // Xalq so'zi gazetasi. 16-yanvar 2017 - yil.

4.5. Mirziyoyev Sh.M. Qonun ustuvorligi va inson manfaatlarini ta'minlash – yurt taraqqiyoti va xalq farovonligining garovi. – Toshkent: “O‘zbekiston”, 2017. 48 b.

4.6. Mirziyoyev Sh.M. Buyuk kelajagimizni mard va olijanob xalqimiz bilan birga quramiz. – Toshkent: : “O‘zbekiston”, 2017, 488.

4.7. Mirziyoyev Sh.M. Erkin va farovon, demokratik O‘zbekiston davlatini birgalikda barpo etamiz.–Toshkent:O‘zbekiston, 2016, 56 b.

## **5.Darsliklar va o‘quv qo‘llanmalar**

5.1. Azizov X.T. va boshqalar. Raqobat huquqi. O‘quv qo‘llanma. –T.: TDYuU, 2016, 326 b.

5.2. Арнольд Г. Руководство по корпоративным финансам: Пособ. по финан. рынкам, реш.и метод.. Пер. с англ. М.А. Епанов. – Баланс Бизнес Букс, 2012, 722 с.

5.3. Балдин, К.В. Управление рисками в инновационно-инвестиционной деятельности предприятия: Учебное пособие / К.В. Балдин. – М.: Дашков и К, 2013, 420 с.

5.4. Бандурин А.В., Гуржиев В.А., Нургалиев Р.З. Финансовая стратегия корпорации. М. Юнити.2016, 324 с.

5.5. Бланк И.А. Финансовая стратегия предприятия. Учебный курс. К. Нико Центр. 2016, 520 с

5.6. Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: Учеб. пособие / Ин-т "Открытое о-во". М.: 1-Фед. Книготорговая Компания, 2018, 351 с.

5.7. Бурков В.Н., Дорохин В.В., Тихомиров Е.Ф. Финансовый менеджмент: Управление финансами предприятия. Учебное пособие. М.: Academia, 2013.

5.8. Грачев А.Н. Финансовая устойчивость предприятия. Критерии и методы оценки в рыночной экономике. - М.: Дело и Сервис, 2013, 400 с.

5.9. Djalilov F.A., Xo‘jamurodov A.J. “Xorijiy mamlakatlarning monopoliyaga qarshi siyosati” O‘quv qo‘llanma.- TDIU, 2019, 121 b.

5.10. Ендовицкий, Д. А. Комплексный анализ и контроль инвестиционной деятельности / Д.А. Ендовицкий. - М.: Финансы и статистика, 2018, 400 с.

5.11. Karlibayeva R.X. va boshqalar. Korporatsiyalar moliyasi. O‘quv qo‘llanma. – T.:Iqtisodiyot, 2019.

5.12. Karlibayeva R.X., Temirov A.A. Korxonalar raqobatbardoshligini baholash. O‘quv qo‘llanma. – T.:Iqtisodiyot, 2019, 158 b.

5.13. Каюмов Р.И. Организация и финансирование инвестиций. Учебник для Вузов – Т. ТГЭУ, 2011, 455 с.

5.14. Ковалев В.В. Курс финансового менеджмента: учеб.- 2- е изд., перераб. и доп.- М.: Проспект, 2014, 480 с.

5.15. Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент. Учебник. - М.: Эксмо, 2016, 768 с.

5.16. Mamatov B.S., Xo‘jamqulov D.Yu. “Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish”. O‘quv qo‘llanma. –T.Moliya, 2012, 382 b.

5.17. Матвеева Л.Г. Инвестиционный менеджмент в условиях риска и неопределенности. Учебное пособие для бакалавриата и магистратуры. – М.: Юрайт, 2017, 758 с.

5.18. Михайлов Д.М. Корпоративное управление. Учебное пособие. М.: КНОРУС.2013. 256 с.

5.19. Плошкин, В.В. Оценка и управление рисками на предприятиях: Учебное пособие / В.В. Плошкин. - Ст. Оскол: ТНТ, 2013, 448 с.

5.20. Портер М. Конкурентное преимущество. Учебник – М.: Юрайт, 2016.

5.21. Tricker. B, Oxford. Corporate governance: Principles, Policies, and Practices. 4th edition. UK, 2019.

5.22. Umarxodjayeva M.G‘., Ismailov A.R. Zamonaviy korporativ boshqaruv. O‘quv qo‘llanma. T.: Iqtisodiyot, 2019, 212 b.

5.23. O‘rmonov N.T. Monopoliyaga qarshi boshqaruvning institutsional asoslari. O‘quv qo‘llanma. –T.: Iqtisodiyot, 2019, 142 b.

5.24. Elmirzayev S. Korporativ boshqaruv. O‘quv qo‘llanma. – T.: Iqtisod-moliya, 2019, 415 b.

### **Internet saytlari**

1. [www.eureport.ru](http://www.eureport.ru) - Обзорная информация по мировой экономике
2. [www.lex.uz](http://www.lex.uz) – Национальная база данных законодательных актов Республики Узбекистан
3. [www.stplan.ru](http://www.stplan.ru) - экономика и управление
4. <http://bmcenter.ru/standards-msfo>. Международные стандарты финансовой отчетности

5. www.satbacs.ru - научные статьи и учебные материалы по экономике

6. www.uzse.uz – официальный сайт Республиканской фондовой биржи

7. www.soliq.uz – O‘zbekiston Respublikasi davlat soliq qo‘mitasi rasmiy sayti

8. www.travel-library.com www.thebanker.com

## GLOSSARIY

«Fitch Reytings», «Mudis», «Standart end Purs» xalqaro reyting kompaniyasi – faoliyati banklar, moliyaviy institutlar, investitsiya va aksiyadorlik kompaniyalarining kredit layoqatini o‘z vaqtida va aniq baholashga yo‘naltirilgan xalqaro reyting agentliklari.

**Bankrot** – xo‘jalik sudi tomonidan e‘tirof etilgan, qarzdorning pul majburiyatlari bo‘yicha kruditorlar talablarini to‘la hajmda qondirishga yoki majburiy to‘lovlar bo‘yicha o‘z majburiyatini bajarishga qodir emasligi.

**Biznes** – foyda olishga qaratilgan (ehtiyoj va muhtojlikni qondirish natijasida) tadbirkorlik faoliyatini anglatadi.

**Bozor konyunkturasi** – muayyan vaqt mobaynida tovarlar bozorining holatini tavsiflovchi vaqtinchalik iqtisodiy vaziyat bo‘lib, quyidagi belgilar orqali aniqlanadi: ichki va tashqi savdodagi o‘zgarishlar; ishlab chiqarish va qurilish dinamikasi; tovar zaxiralari harakati; narxlar

**Bonusli dividend** – e‘lon qilingan dividendlardan tashqari aksiyadorlar o‘rtasida taqsimlangan qo‘shimcha summalar. Bonusli dividend muntazam ravishda to‘lanmaydi.

**Daromad solig‘i** – fuqarolarni bir yil davomidagi yalpi daromadidan olinadigan majburiy to‘lov (soliq).

**Daromatlarni to‘lash uchun chek** – dividendni naqd pul bilan to‘lash yoki ro‘yxatdan o‘tgan obligatsiyalar bo‘yicha foizlarni to‘lash uchun chek. Ushbu chek kelajakda hisobga olinadi va to‘lanishi kerak bo‘lgan majburiyatlar hisobiga kiritiladi.

**Dastlabki dividend** – moliyaviy yil tugashi oxirigacha e‘lon qilingan dividend. Dastlabki dividendning miqdori oddiy aksiyalar bo‘yicha direktorlar kengashi tomonidan belgilanadi. Odatda, dastlabki dividendni e‘lon qilish AJ ishlarining holati bo‘yicha oraliq hisobot bilan amalga oshiriladi.

**Deflatsiya** – inflatsiya davrida muomaladagi qog‘oz pulni kamaytirish. Davlat tomonidan muomaladagi pul miqdorini kamaytirishga qaratilgan moliya va pul - kredit tadbirlarini qo‘llash orqali amalga oshiriladi.

**Diversifikatsiya** – (lotinchadan diversus- har xil va facere-qilmoq, bajarmoq) – ishlab chiqarishning samaradorligini oshirish, mahsulot va xizmatlarni sotish bozorlarini kengaytirish maqsadida tarmoq va



korxonalar faoliyat sohaslarini kengaytirish, mahsulot va xizmatlar assortimentlarini ko'paytirish.

**Dividend** – aksiyadorlik jamiyatining foydasi bir qismi bo'lib, har yili aksiyadorlar o'rtasida ularning ulushiga (miqdoriga) va aksiyalar turiga qarab taqsimlanadi. Odatda, dividend har bir aksiya uchun pul miqdori bilan ifodalanadi. Dividendlar sifatida to'lanishi lozim bo'lgan sof foydaning umumiy miqdori soliqlar, ishlab chiqarishni kengaytirish va modernizatsiya qilish jamg'armalariga ajratmalar, sug'urta va boshqa zaxiralarni to'ldirish, obligatsiyalar bo'yicha foizlarni to'lash va aksiyadorlik jamiyati direktorlariga qo'shimcha mukofotlar to'lashdan keyin belgilanadi.

**Dividend qoplamasi** – kompaniyaning daromadlari to'langan dividendlar miqdoridan qancha marta oshganini ko'rsatadigan raqam. Dividend qoplamasi dividend to'lovlari doimiy bo'lishi va AJning investitsiyalar va o'sish qobiliyatiga ega ekanligini ko'rsatadi.

**Dividend mandati** – kompaniya aksiyadorining dividendni uchinchi shaxsga to'lash yoki uni aksiyadorning bank hisobiga o'tkazish haqidagi buyrug'i.

**Dividend siyosati** – foydadan foydalanish sohasidagi AJ siyosati. Dividend siyosati AJning maqsadlariga qarab direktorlar kengashi tomonidan shakllantiriladi va dividendlar shaklida aksiyadorlarga to'lanadigan foyda ulushini belgilaydi; - taqsimlanmagan foyda shaklida qoladi; va-qayta investitsiyalanadi.

**Dividend huquqi** – aksiyadorlarning har bir aksiyasi uchun dividendlar olish huquqi.

**Dividend egalarini ro'yxatga olish** – dividend olishi mumkin bo'lgan barcha aksiya egalarini ro'yxatga olish jarayoni. Odatda, dividendlarni ro'yxatga olish sanasi dividendlar to'lash vaqtidan 3 hafta oldin e'lon qilinadi.

**Dividendlarni to'lash** – dividendlarni aksiyalari egasiga berish.

**Dividendni o'tkazib yuborish** – har qanday sababga ko'ra aksiyadorlarga aksiyalar bo'yicha daromadning to'lanmasligi.

**Ijtimoiy soha obyektlari** – aholining munosib turmush sharoiti va farovonligini ta'minlashga xizmat qiluvchi soha va tarmoqlar majmui. Bular qatoriga uy-joy fondlari, sog'liqni saqlash, maorif, sport, madaniyat muassasalari va boshqalarni kiritish mumkin.

**Yig'ilgan dividend** – imtiyozli aksiyalar egalariga to'lanmagan dividend.

**Iqtisodiyotning raqobatbardoshligi** – mamlakat iqtisodiyotining xalqaro savdoda ishtirok etish, jahon bozoridagi o‘z o‘rni va mavqeini saqlab qolish va kengaytira olish, jahon talablariga javob beradigan mahsulotlar ishlab chiqara olish layoqati bo‘lib, quyidagilar orqali belgilanadi: mamlakatdagi ishlab chiqarishning texnik-iqtisodiy darajasi, ishlab chiqarish xarajatlari miqdori, ishlab chiqarilayotgan tovarlar sifati, infratuzilmaning rivojlanganlik darajasi, mutlaq va nisbiy ustunliklarning mavjudligi.

**Iqtisodiyotning real sektori** – iqtisodiyotning bevosita moddiy ne‘matlar ishlab chiqarish va xizmatlar ko‘rsatish bilan bog‘liq sohasi bo‘lib, u o‘z ichiga sanoat, qishloq xo‘jaligi, qurilish, transport, aloqa tarmoqlarini oladi.

**Inventarizatsiya** – korxonalar, firmalar, tashkilotlarda naqd mulk va tovarlarni ro‘yxatdan o‘tkazish; natura holidagi boyliklarning mavjudligi yoki holatini, mablag‘larni muntazam tekshirib turish, shuningdek, ularning moddiy boyliklarni hisobga olish qaydnomalariga muvofiqligini aniqlash maqsadlarida davriy qayta hisobga olish.

**Investitsion kreditlar** – ishlab chiqarishni kengaytirish, texnik va texnologik jihatdan yangilash, modernizatsiyalash va rekonstruksiya qilish, yangi bino va inshootlarni qurish uchun zarur bo‘lgan vositalar hamda qimmatli qog‘ozlarni sotib olish maqsadida olingan uzoq muddatli kreditlar.

**Investitsion loyiha dasturi** – O‘zbekiston Republikasida qabul qilingan qonunchilik andozalariga muvofiq ishlab chiqilgan zaruriy hujjatlarni hisobga olgan holda kapital qo‘yilmalar hajmi va amalga oshirish muddatining maqsadga muvofiqligini asoslovchi va investitsiyalarni (biznes-reja) amalga oshirish bo‘yicha amaliy faoliyat dasturi.

**Investitsion siyosat** – savdo menejmenti umumiy strategiyasining bir qismi bo‘lib, korxonani rivojlantirish uchun aktivlarni kengaytirishning eng samarali yo‘llarini tiklashni nazarda tutadi.

**Investitsiya** – bu iqtisodiy samara (foyda, daromad) olish yoki ijobiy ijtimoiy natijaga erishish uchun sarflanadigan pul mablag‘lari, banklarga qo‘yilgan omonatlar, paylar, qimmatli qog‘ozlar (aksiya, obligatsiyalar), texnologiyalar, mashinalar asbob-uskunalar, litsenziyalar va samara beradigan boshqa har qanday boyliklardir.

**Investitsiya dasturi** – ishlab chiqarishni rivojlantirish maqsadida mamlakat yoki chet ellarda iqtisodiyotning turli tarmoqlariga uzoq muddatli kapital kiritish uchun ishlab chiqilgan dastur.

**Investitsiya muhiti** – investitsiyalar jozibadorligi hamda xavf-xatar darajasini belgilab beruvchi ijtimoiy-iqtisodiy, moliyaviy va siyosiy omillar majmui.

**Investitsiya faoliyati** – investitsiya maqsadlarini amalga oshirish bilan bog‘liq faoliyat. Investitsiya kompleksi tashkilotlari orqali amalga oshiriladi.

**Investorlar** – xususiy va qarzga olingan mulkiy va intellektual qiymatlarni sarflash haqida qaror qabul qiluvchi investitsiya faoliyati subyektlari. Investorlar obyektlar va investitsiya natijalariga egalik qilish, foydalanish va tasarruf qilish huquqiga ega bo‘ladi. Investorlar kreditorlar va xaridorlar rolini bajarishlari, shuningdek, investitsiya faoliyatining boshqa ishtirokchilari funksiyalarini bajarishlari mumkin. Odatda investorlar kapital qo‘yilmalar sarflanadigan sohalarni aniqlaydilar, kontrakt va shartnomalarning shartlarini ishlab chiqadilar va investitsiya aktining boshqa tomonlari bilan - kontraktor, hukumat organlari, pirovard mahsulot ishlab chiqaruvchilar va shu mahsulotning iste’molchilari bilan hisob-kitoblarni amalga oshiradilar.

**Inflatsiya** – pul muomalasi qonunlarining buzilishi natijasida milliy valyutaning qadrsizlanishi, narxlarning o‘sishi.

**Infratuzilma** – tovar ishlab chiqarish shartlarini ta’minlovchi ishlab chiqarish va noishlab chiqarish tarmoqlari kompleksi: yo‘llar, aloqa, transport, maorif, sog‘liqni saqlash.

**Kapital qo‘yilmalar** – quvvatlarni takror ishlab chiqarish, ishlab chiqarish va noishlab chiqarish obyektlarini qurishga qaratilgan resurslar va jami ijtimoiy mehnatning qiymatini aks ettiruvchi iqtisodiy kateqoriya. Davlat tomonidan (davlat buyurtmasi), turli mulkchilik shakllaridagi korxonalar, tashkilotlar, banklar hamda xususiy shaxslar tomonidan ajratiladigan pul mablag‘lari kapital qo‘yilmalarning manbalari bo‘lishi mumkin. Kapital qo‘yilmalar yangi korxonalar qurishga yoki amaldagi korxonalarni qayta ta’mirlashga yo‘naltirilishi mumkin.

**Kapital qurilish** – yangi qurilish, korxonalarni kengaytirish, rekonstruksiya qilish, zamonaviylashtirish va texnika bilan qayta jihozlash, asosiy vositalarni mukammal ta’mirlash, shu jumladan loyiha-qidiruv ishlarini bajarish.

**Kapital ta’mirlash** – asosiy vositalarni yirik ko‘lamda butkul detallari, qismlarini almashtirish bilan bog‘liq qayta ta’mirlash tushuniladi.

**Kapital xarajatlar** - asosiy kapitalga kiritiladigan mablag'lar va zaxiralarning o'sishi.

**Konyunktura** – bu bozorda ma'lum bir vaqtda yuzaga kelgan iqtisodiy holatdir (asosan talab hamda taklif nisbati va u bilan bog'liq bo'lgan narxlar darajasi orqali yuzaga keladi).

**Korxonalariga preferensiya berish** – milliy iqtisodiyotda faoliyat ko'rsatuvchi korxonalarni moliyaviy qo'llab-quvvatlash maqsadida ular tomonidan ishlab chiqarishga chet eldan olib kiriladigan xomashyo va materiallar, yarim tayyor mahsulotlar, shuningdek asbob-uskunalarni olib kirishda boj to'lovlari va boshqa jarayonlar bo'yicha yengilliklar (imtiyozlar) berilishi.

**Kredit** – jismoniy va yuridik shaxslarning vaqtinchalik bo'sh mablag'larlarini muayyan tamoyillar asosida qaytarish sharti bilan foydalanishga berish jarayonida vujudga kelgan iqtisodiy munosabatlar majmui.

**Kumulyativ bo'lmagan dividend** – bu imtiyozli dividend bo'lib, aksiyadorlik kompaniyasi rahbariyati tomonidan e'lon qilinmasa, aksiyalar egasiga hisoblanmaydi va berilmaydi.

**Kumulyativ dividend** – o'z vaqtida to'lanmagan va kompaniyaning majburiyatlari (passivi)ga aylantirilgan to'planib qolgan dividend.

**Qimmatli qog'ozlar bilan to'lanadigan dividend** – bu pul emas, balki aksiyalar va obligatsiyalar bilan to'lanadigan dividend. Bunday dividend boshqa kompaniyaning aksiyalari bilan ham to'lanishi mumkin.

**Makroiqtisodiy ko'rsatkichlar** – mamlakat yaxlit iqtisodiyoti darajasidagi ijtimoiy-iqtisodiy jarayon va hodisalarni o'lchash va baholash imkoniyatini beruvchi ko'rsatkichlar. Masalan, yalpi ichki mahsulot, milliy daromad, iqtisodiy o'sish, ishsizlik, inflatsiya darajasi va boshqalar.

– moliyaviy munosabatlar va turli darajada ularga xizmat qiluvchi moliyaviy

**Moliya-bank tizimi** – tarixan shakllangan va belgilangan qonun qoidalar asosida faoliyati yurituvchi mamlakatdagi moliya–kredit muassasalari majmuidir.

**Moliyaviy manbalar** – iqtisodiyotning turli darajasidagi chora-tadbirlarni amalga oshirish uchun taqozo etiluvchi moliyaviy mablag'larning kelib chiqish manbalari. Masalan, moliyaviy manbalar aholi va korxonalarining manbalari, davlat budjeti mablag'lari, qarzga olingan mablag'lar, xorijiy investorlarning mablag'lari va boshqa ko'rinishlarda bo'lishi mumkin.

**Muntazam dividend** – kompaniya kelajakda saqlab qolishiga umid qilgan dividend.

**Opcion dividend** – dividendning bir turi bo‘lib, aksiyadorga dividend olish shakllarini tanlash huquqini beradi, ya’ni pul to‘lash yoki qo‘shimcha aksiyalarni olish ko‘rinishida.

**Passiv dividend** – bu qisqa muddatli qimmatli qog‘oz shaklida to‘lanadigan dividend bo‘lib, uni to‘lash paytida kompaniyaning pul mablag‘lari bo‘lmaydi.

**Proteksionizm** – davlatning xorij raqobatidan ichki bozorni himoya qilish siyosati, mamalakatga olib kelinayotgan tovarlarga yuqori bojlar belgilaydi, ayrim tovarlarni olib kelish cheklanadi yoki umuman taqiqlanadi.

**Pul dividendlari** – pul shaklida to‘lanadigan dividend.

**Rekonstruksiya** (qayta tiklash) – faoliyat yuritayotgan korxonani ma’naviy va jismoniy eskirgan qurilma va asbob-uskunalarni ishlab chiqarishni mexanizatsiyalashtirish va avtomatlashtirish, texnologik bo‘g‘inlar va yordamchi xizmatdagi nomutanosibliklarni yo‘qotish yo‘li bilan almashtirish yordamida to‘liq yoki qisman o‘zgartirish. Qayta tiklashda eski sexlar o‘rniga yangi sexlarni qurishga ruxsat beriladi.

**Rentabellik** – korxonaning faoliyatining foydalik darajasi. Uning uch xil ko‘rsatkichi mavjud: korxonaning aktivlari rentabelligi, xususiy kapital rentabelligi va sotilgan mahsulot rentabelligi. Bu ko‘rsatkichlarni balansdagi (sof) foyda ko‘rsatkichini korxonaning aktivlarining o‘rtacha yillik qiymati, muomalaga chiqarilgan aksiyalar miqdori, xususiy kapital miqdori va sotilgan mahsulot tannarxiga nisbati bilan aniqlanadi.

**Sovg‘a qilingan foyda** – kompaniya tomonidan pul mablag‘lari, mulk yoki qimmatli qog‘ozlar bepul olingan taqdirda aksiyadorlarning hisobvaraqlarini mazkur summa miqdoriga to‘ldirish.

**Soliq imtiyozi** – soliq to‘lovchilarning ayrim toifalariga qonun hujjatlarida belgilangan tartibda soliq to‘lashdan to‘liq, qisman va vaqtincha ozod qilish shakli.

**Sof foyda** – soliqlar, budjetga majburiy to‘lovlar to‘langanidan keyin o‘z tasarrufida qoladigan korxonaning balans foydasining bir qismi. Sof foydadan aksiyadorlarga dividendlar to‘lanadi, ishlab chiqarishga reinvestitsiyalar va fondlar va zaxiralarni shakllantirish amalga oshiriladi.

**Tannarx** – mahsulot ishlab chiqarish va sotish uchun ketgan barcha xarajatlarning qiymati.

**Ta'sischiilar foydasi** – aksiyadorlik kompaniyasining ta'sischiilari tomonidan ushbu korxonaga aksiyalarini sotishdan olingan mablag' bilan korxonaga sarmoya kiritgan kapital o'rtasidagi farq sifatida olingan daromad. Ta'sischining foydasi aksiyalarni nominal qiymatdan yuqori sotish yoki belgilangan aksiyadorlik kapitalidan ortiq aksiyalarni sotish orqali yuzaga keladi.

**Tugatish dividendi** – kompaniya tomonidan foydadan emas, balki kapitaldan egalarga beriladigan to'lovlardir.

**To'g'ridan – to'g'ri investitsiyalar** – bevosita mahsulot ishlab chiqarish yoki xizmat ko'rsatish jarayonini tashkil etish yoki yanada kengaytirish maqsadida xorijiy sheriklar tomonidan uzoq muddatli kapital qo'yilmalar kiritish. To'g'ridan-to'g'ri investitsiyalar investorlarga mazkur ishlab chiqarish jarayonlari ustidan nazorat qilish imkonini beradi.

**To'lanmagan dividend** – direktorlar kengashi tomonidan e'lon qilingan, lekin biron bir sababga ko'ra aksiyadorlarga to'lanmagan dividend.

**To'lov sanasi** – har bir aksiyador e'lon qilingan dividend summasiga chek oladigan sana.

**Fond bozori** – qimmatli qog'ozlar va boshqa moliyaviy vositalarning oldi-sotdi jarayonlari amalga oshiriluvchi maxsus tashkillashtirilgan bozor.

**Xizmat ko'rsatish sohasi** – ijtimoiy ishlab chiqarishning moddiy-buyumlashgan ko'rinishga ega bo'lmagan iste'mol qiymatlarini o'rsatish (transport, aloqa, savdo, maishiy xizmat va boshqalar) hamda o'rsatish (qilingan sanahat boshqarish, kengashi mayakgi oshirish) to'lovining sanasi va hajmini e'lon qilgan sana.

**Yakuniy dividend** – kompaniya tomonidan moliya yilining oxirida direktorlar tomonidan tavsiya etilgan va umumiy yig'ilishda aksiyadorlar tomonidan tasdiqlanib to'langan dividendlar.

**Yalpi ichki mahsulot** – mamlakatda bir yil davomida ishlab chiqarilgan jami pirovard mahsulot va xizmatlarning bozor qiymati.

## ILOVA

"XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX" AJ  
aksiyadorlarining "KK"OO"YYYY"dagi  
\_\_\_\_\_NN-son qarori bilan  
"TASDIQLANGAN"

### "XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX" AKSIYADORLIK JAMIYATINING DIVIDEND SIYOSATI TO'G'RISIDAGI NIZOM

#### I. UMUMIY QOIDALAR

1. Mazkur aksiyadorlik jamiyatining dividend siyosati to'g'risidagi Nizomi (keyingi o'rinlarda – Nizom) O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonun hujjatlari, "XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX" aksiyadorlik jamiyati (keyingi o'rinlarda - jamiyat) Ustavi, korporativ boshqaruv kodeksi va jamiyatning boshqa ichki hujjatlari asosida ishlab chiqilgan.

2. Jamiyatning dividend siyosati aksiyadorlarning farovonligini oshirishga va jamiyat kapitallashuvi o'sishini ta'minlashga qaratilgan. Nizom aksiyadorlarni va boshqa manfaatdor shaxslarni jamiyat dividend siyosati haqida xabardor qilishni o'z maqsadi deb biladi. Ushbu Nizom jamiyat Kuzatuv Kengashining aksiyalar bo'yicha dividendlar miqdori va ularni to'lash tartibiga doir tavsiyalarni ishlab chiqishga yondashuvini belgilashga mo'ljallangan.

Agar jamiyat aksiyadorlariga dividendlar to'lash bilan bog'liq biror bir masala "aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi Qonuni, O'zbekiston Respublikasining boshqa me'yoriy-huquqiy hujjatlari, jamiyat Ustavi va ushbu Nizom bilan tartibga solinmagan bo'lsa, u holda ular aksiyadorlarning huquq va manfaatlarini ta'minlash zaruriyatidan kelib chiqqan holda, hal etiladi.

3. Ushbu dividend siyosati YYYYYYY yillardagi davr uchun ishlab chiqilgan. Ushbu davr davomida jamiyatning zaxira fondi jamiyat ustavida belgilangan miqdorga yetguniga qadar sof foydaning 10\_% dan kam bo'lmagan miqdorda har yilgi majburiy ajratmalarni ajratadi. Jamiyatda jamiyat ustavida nazarda tutilgan, ammo uning ustav fondining 15 (o'n besh) foizidan kam bo'lmagan miqdorda zaxira fondi tashkil etiladi.

Sof foydaning qolgan qismi dividend to'lovlariga, kapitalizatsiya qilish sharti bilan jamiyatni rivojlantirishga va aksiyadorlar umumiy yig'ilishi (yagona aksiyador) qarori asosida boshqa maqsadlarga yo'naltiriladi.

4. Jamiyat kapitallashuvning o'sishini aksiyadorlarning jamiyat aksiyalaridan daromad olish bo'yicha mulkiy manfaatlarini qondirishning asosiy usuli deb hisoblaydi. Dividend siyosati jamiyat tomonidan olingan foydaning sarflanadigan va kapitallashtiriladigan qismlari o'rtasidagi mutanosiblikni aksiyalarning bozor qiymatini oshirish maqsadida optimallashtirishga yo'naltiriladi.

5. Jamiyatning dividend siyosati quyidagi asosiy tamoyillarga asoslanadi:

- shaffoflik tamoyili dividend siyosatini amalga oshirishda ishtirok etadigan tomonlarning majburiyatlari va javobgarligi to'g'risidagi axborotni, shu jumladan dividendlar miqdori va uni to'lash to'g'risida qaror qabul qilish tartibi va shartlarini belgilashni va oshkor etishni ko'zda tutadi;

- dolzarblik tamoyili dividend to'lovlarini amalga oshirishda vaqtinchalik chegaralarni belgilashni anglatadi;

- asoslilik tamoyili dividendlarning miqdori va to'lash haqida qaror faqat jamiyat tomonidan ijobiy moliyaviy natijaga erishilgan taqdirda jamiyatning Real moliyaviy holatidan kelib chiqib, uning rivojlantirish rejalari va investitsiya dasturlarini hisobga olgan holda qabul qilinishi mumkinligini anglatadi;

- xolislik tamoyili deganda, dividendlar to'lash, dividendlar miqdori va ularni to'lash tartibi to'g'risida qabul qilinadigan qarorlar haqida axborotni olishda aksiyadorlarning teng huquqliligini ta'minlash tushuniladi;

- ketma-ketlik tamoyili dividend siyosati tamoyillarini va tartib-taomillarini qat'iy bajarishni anglatadi;

- rivojlanish tamoyili dividend siyosatini korporativ boshqaruv tartib-taomillarini yaxshilash doirasida doimiy ravishda takomillash-tirishni va uning holatlarini jamiyatning strategik maqsadlari o'zgarishi munosabati bilan qayta ko'rib chiqishni anglatadi;

- barqarorlik tamoyili jamiyatning dividend to'lovlarining barqaror darajasini ta'minlashga intilishini anglatadi.

6. Joylashtirilgan aksiyalar bo'yicha dividendlar to'lash to'g'risida qaror qabul qilish (e'lon qilish) jamiyatning huquqi hisoblanadi.



Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi aksiyalar bo'yicha dividendlar to'lash yoki to'lamaslik to'g'risida qaror qabul qilishga haqli.

7. Jamiyat e'lon qilingan dividendlarni to'lashi shart. Dividendlar to'lash bilan bog'liq xarajatlar (shu jumladan, soliqlar hisoblash va olish xarajatlari, dividendlar o'tkazish, pochta xarajatlari) boshqaruv organlari qaroriga ko'ra dividend olayotgan aksiyador zimmasiga yuklanmasligi lozim. Jamiyat aksiyadorlar oldida O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonun hujjatlariga muvofiq ushbu majburiyatni bajarmaganlik uchun javobgar bo'ladi.

8. Dividendlar:

- joylashtirilmagan aksiyalar bo'yicha;
- Jamiyat tomonidan olingan va/yoki qayta sotib olingan aksiyalar bo'yicha;
- O'zbekiston Respublikasining qonun hujjatlarida nazarda tutilgan boshqa hollarda hisoblanmaydi va to'lanmaydi.

9. Jamiyat "aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi Qonunining 54-moddasi birinchi qismida nazarda tutilgan hollarda aksiyalar bo'yicha dividendlar to'lash to'g'risida qaror qabul qilishga hamda dividendlar to'lashga haqli emas.

## **II. DIVIDENDLARNI HISOBLASH VA MIQDORINI BELGILASH TARTIBI**

10. Jamiyat moliyaviy yilning birinchi choragi, yarim yilligi, to'qqiz oyi natijalariga ko'ra va (yoki) moliyaviy yil natijalariga ko'ra, ushbu Nizomning 8-bandida ko'rsatilgan aksiyalardan boshqa aksiyalar bo'yicha dividendlar to'lash (e'lon qilish) to'g'risida qaror qabul qilishga haqli.

Moliyaviy yilning birinchi choragi, yarim yilligi va to'qqiz oyi natijalariga ko'ra dividendlar to'lash to'g'risidagi qaror tegishli davr tugagandan keyin uch oy ichida qabul qilinishi mumkin.

Dividendlar jamiyatning jamiyat tasarrufida qoladigan sof foydasidan va (yoki) o'tgan yillarning taqsimlanmagan foydasidan to'lanadi.

Imtiyozli aksiyalar bo'yicha dividendlar jamiyatning buning uchun maxsus mo'ljallangan fondlari hisobidan ham to'lanishi mumkin. Bunda dividendlarni o'z vaqtida to'lash va dividendlarni to'lash uchun aylanma mablag'lar hisobidan olingan mablag'lar evaziga jamiyat moliyaviy

holatining yomonlashishining oldini olish maqsadida jamiyat tomonidan jamiyat daromadi hisobidan umidsiz debitorlik qarzdorligi bo'yicha zaxira tashkil etiladi.

11. Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi aksiyalarning har bir turi bo'yicha dividendlar to'lash (e'lon qilish) to'g'risida qaror qabul qiladi. Jamiyat Kuzatuv kengashi aksiyadorlarning umumiy yig'ilishiga aksiyalar bo'yicha dividendlar miqdori va uni to'lash tartibi to'g'risida tavsiyalar kiritadi. Dividendlarning miqdori jamiyat Kuzatuv kengashi tomonidan tavsiya etilgan miqdordan ko'p bo'lishi mumkin emas.

12. Aksiyadorlar umumiy yig'ilishining dividendlar to'lash (e'lon qilish) to'g'risidagi qarorida quyidagilar belgilanishi lozim:

- dividendlar to'lanadigan (e'lon qilinadigan) aksiyalar toifasi - (turi);
- muayyan turdagi bitta aksiyaga hisoblangan dividend miqdori;
- dividendlar to'lash muddati, tartibi va davriyligi.

Bunda jamiyat qonun hujjatlarida belgilangan hollarda, shuningdek qonun hujjatlarida belgilangan muddatlarda oddiy aksiyalar bo'yicha dividendlarni to'liq to'lash imkoni bo'lmaganda, dividendlar hisoblash (to'lash) to'g'risida qaror qabul qilishga haqli emas.

13. Aksiyadorlar yig'ilishiga tavsiya etiladigan aksiyalar bo'yicha dividendlar miqdori Kuzatuv kengashi tomonidan quyidagi omillardan kelib chiqqan holda, belgilanadi:

- ishonchliligi auditorlik xulosasi bilan tasdiqlangan moliyaviy hisobot ma'lumotlariga muvofiq sof foydaning miqdoridan;
- Jamiyatning keyingi davrlarga mo'ljallangan moliya-xo'jalik rejalaridan;
- Jamiyatning tegishli davr yakunidagi aylanma mablag'lari tuzilmasidan;
- Jamiyatning tegishli davr yakunidagi qarzdorligi hajmidan.

14. Kuzatuv kengashi tavsiya etadigan dividendlar miqdorini belgilashda jamiyatning keyingi davrlarga mo'ljallangan moliya-xo'jalik rejalarini, jamiyat majburiyatlari va aylanma mablag'larining joriy va kelgusidagi holatini inobatga olishi lozim. Kuzatuv kengashi tomonidan jamiyat aksiyadorlarining umumiy yig'ilishiga tavsiya etiladigan dividendlar to'lovi jamiyat tomonidan qo'shimcha qarzdorlik moliyalashtirishi jalb etishni yoki keyingi davrlarga mo'ljallangan moliya-xo'jalik rejalarida nazarda tutilmagan boshqa sarflarni keltirib chiqarmasligi zarur.

### III. DIVIDENDLARNI TO‘LASH TARTIBI VA MUDDATLARI

15. Jamiyat dividendlarni pul mablag‘lari yoki boshqa qonuniy to‘lov vositalari yoxud jamiyatning qimmatli qog‘ozlari bilan to‘laydi. E‘lon qilingan dividendlar O‘zbekiston Respublikasining milliy valutasida to‘lanadi yoki jamiyat O‘zbekiston Respublikasi norezident aksiyadorining yozma talabiga ko‘ra unga hisoblangan dividendlarni erkin ayirboshlanadigan valutaga ayirboshlab, mablag‘larni norezident aksiyador taqdim etgan bank hisobvarag‘iga o‘tkazib berishi shart.

16. Dividendlarni to‘lash muddati Aksiyadorlarning umumiy yig‘ilishi qarori bilan belgilanadi, biroq Aksiyadorlarning umumiy yig‘ilishi tomonidan dividendlarni to‘lash to‘g‘risida qaror qabul qilingan kundan e‘tiboran 60 (oltmish) kundan kech bo‘lmasligi lozim.

17. Jamiyat aksiyadorlarning umumiy yig‘ilishi tomonidan belgilangan muddatlarda qimmatli qog‘ozlar egalari hisoblangan dividendlarni o‘lmagan hollarda ushbu (talab qilib olinmagan) dividendlarni to‘lashni davom ettiradi. Talab qilib olinmagan dividendlarni to‘lash davri jamiyat tomonidan e‘lon qilingan dividendlarni to‘lash majburiyatini bajarish muddati tugagan sanadan e‘tiboran uch yildan ko‘p muddatni tashkil etmasligi lozim.

18. Dividendlar aksiyadorlarning umumiy yig‘ilishi tomonidan belgilangan muddatlarda jamiyatning aybi bilan to‘lanmagan (olinmagan) taqdirda to‘lanmagan (olinmagan) dividendlar bo‘yicha O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan belgilangan qayta moliyalashtirish stavkalaridan kelib chiqqan holda penya hisoblanadi. To‘lanmagan (olinmagan) dividendlar bo‘yicha hisoblanadigan penyalar miqdori to‘lanmagan (olinmagan) dividendlar miqdorining 50 foizidan ortiq bo‘lmasligi kerak.

19. Jamiyatning o‘z vazifalarini bajarish bilan birga aksiyadorlar bilan ishlashni amalga oshiradigan tuzilmaviy bo‘linmasi jamiyat buxgalteriyasi bilan birgalikda jamiyat tomonidan ushbu Nizomda nazarda tutilgan dividendlar to‘lovini tashkil qilish bo‘yicha barcha tadbirlarni tayyorlashni, muvofiqlashtirishni va o‘tkazishni amalga oshiradi.

20. Istalgan aksiyador jamiyatga aksiyalar bo‘yicha dividendlar hisoblash tartibi to‘g‘risida, dividendlar summasiga soliq solish va

hisoblash tartibi to'g'risida hamda to'lash shartlari to'g'risida axborot taqdim etish so'rovi bilan murojaat qilishga haqli.

21. Aksiyadorlarga dividendlarni to'lash to'g'risida qaror qabul qilingan Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishini o'tkazish uchun shakllantirilgan jamiyat aksiyadorlarining reestrda qayd etilgan shaxslar aksiyalar bo'yicha dividend olish huquqiga ega.

22. Aksiyalar ulushli mulkda bo'lgan hollarda, dividend belgilangan tartibda aksiyadorlar o'rtasida ularning ulushlariga mutanosib tarzda taqsimlanadi.

23. Aksiyador o'z aksiyalariga bo'lgan huquqlarini hisobga olish bo'yicha xizmatlar ko'rsatuvchi investisiya vositachisini va/yoki qimmatli qog'ozlar Markaziy depozitariysini o'ziga oid ma'lumotlardagi o'zgarishlar haqida o'z vaqtida xabardor qilishi shart. Aksiyador o'ziga oid ma'lumotlar o'zgarganligi haqidagi axborotni taqdim etmagan hollarda, buning oqibatida aksiyadorga yetkazilgan zarar uchun uning aksiyalariga bo'lgan huquqlarini hisobga olish bo'yicha xizmatlar ko'rsatuvchi Markaziy depozitariy va/yoki investitsiya vositachisi javobgar bo'lmaydi.

24. Aksiyador o'z bank rekvizitlarini yoki dividendlar o'tkazish uchun manzilni noto'g'ri ko'rsatgan, yoxud ko'rsatilgan rekvizitlar haqida jamiyatga xabar qilmagan, yoxud ular haqida o'z vaqtida xabar qilmagan taqdirda, jamiyat shuning natijasida aksiyadorga yetkazilgan zarar uchun javobgar bo'lmaydi. Ushbu bandeda ko'rsatilgan sabablarga ko'ra aksiyadorning aybi bilan noto'g'ri o'tkazilgan dividendlar summasi jamiyatga qaytarilgandan keyin ularni aniqlashtirilgan rekvizitlar bo'yicha aksiyadorga o'tkazish ularning qaytarilishiga va takroriy o'tkazilishiga ketgan xarajatlar chegirilib qolingan holda, amalga oshiriladi.

25. Jamiyat aksiyadorlarga ularga tegishli bo'lgan aksiyalar bo'yicha daromadlarni to'lashda soliq agenti hisoblanadi va O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonun hujjatlarida belgilangan qimmatli qog'ozlar bo'yicha olingan daromad uchun solingan soliqlarni chegirgan holda, hisoblangan dividendlar to'lovini amalga oshiradi. Soliq solishning belgilangan stavkalari qo'llanilmaydigan aksiyador O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonun hujjatlarida belgilangan tasdiqlovchi hujjatlarni jamiyatga (u tomonidan jalb etilgan to'lov agentiga) taqdim etadi.

#### **IV. E'LON QILINGAN DIVIDENDLARNI TO'LASH BO'YICHA JAVOBGARLIK**

26. Jamiyat aksiyalarning har bir turi bo'yicha e'lon qilingan dividendlarni to'lashi shart.

27. Dividendlarni to'lashda aksiyadorlarning hech biri to'lash muddatlari bo'yicha imtiyozga ega bo'lmaydi.

Jamiyat tomonidan oddiy aksiyalar bo'yicha hisoblangan dividendlarni to'lash aksiyadorlarning dividend olishga bo'lgan teng huquqliligiga rioya etgan holda amalga oshiriladi. Bunda jamiyat, agar buning natijasida minoritar aksiyadorlarga dividend to'lash belgilangan muddatlarda amalga oshirilmasa, yirik aksiyadorga dividendlar to'lashga haqli emas.

28. Jamiyatning ijroiya organi jamiyat aksiyadorlariga dividendlarning to'liq va o'z vaqtida to'lanishi uchun javobgar bo'ladi. Jamiyat Kuzatuv kengashi jamiyat taftish komissiyasi bilan birgalikda ijroiya organining harakatlarini nazorat qiladi.

29. Kuzatuv kengashi hisoblangan dividendlarni to'lashni ta'minlash maqsadida o'z majlislarida dividendlar to'lanishining borishi to'g'risidagi masalani ko'rib chiqadi. Jamiyat ijroiya organining aybi bilan dividendlar to'liq yoxud o'z vaqtida to'lanmagan hollarda, Kuzatuv kengashi aybdor shaxslarga javobgarlik choralari belgilaydi va tegishli sanksiyalarni qo'llaydi yoxud ularni qo'llash tashabbusini kiritadi.

30. Jamiyat o'z majburiyatlarini bajarmagan taqdirda, aksiyadorlar aksiyalarning har bir turi bo'yicha e'lon qilingan dividendlarni to'lashni sud tartibida talab qilishga haqli.

31. Jamiyat jamiyatga yuklatilgan dividendlardan soliq summalarini ushlab qolish va o'tkazish bo'yicha soliq agenti vazifasini bajarmaganlik yoki zarur darajada bajarmaganlik uchun O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlariga muvofiq javobgar bo'ladi.

#### **V. AXBOROTNI OSHKOR ETISH TARTIBI**

32. Ushbu Nizom, shuningdek unga kiritilgan o'zgartirish va qo'shimchalar jamiyat tomonidan uning Internet tarmog'idagi korporativ veb-saytida jamiyat boshqaruv organining tegishli qaror qabul qilingan Majlis bayonnomasi imzolanganidan keyin o'n kun mobaynida oshkor etiladi.

33. Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi tomonidan dividendlar to'lash to'g'risida qaror qabul qilinganda, jamiyat muhim faktlar to'g'risidagi xabarlar shaklidagi axborotni qonun hujjatlarida belgilangan muddatlarda oshkor etadi. Bunda jamiyat tomonidan aksiyadorlarga ularga dividendlar hisoblanganligi to'g'risidagi bildirishnoma elektron pochta orqali yuboriladi.

34. Jamiyat tomonidan dividendlar to'lash bo'yicha majburiyatlar bajarilgandan keyin jamiyat muhim faktlar to'g'risidagi xabarlar shaklidagi tegishli axborotni qonun hujjatlarida belgilangan muddatlarda oshkor etadi.

## **VI. YAKUNIY QOIDALAR**

35. Ushbu Nizom, shuningdek unga kiritilgan o'zgartirish va qo'shimchalar Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi qarori bilan tasdiqlanadi.

36. Ushbu Nizomga o'zgartirish va qo'shimchalar jamiyat Kuzatuv kengashi, jamiyat taftish komissiyasi, jamiyat ichki audit xizmati a'zolarining, jamiyat ijroiya organi rahbarining taklifiga ko'ra kiritiladi.

37. Ushbu Nizomning alohida bandlari O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonun hujjatlariga va/yoki jamiyat Ustaviga zid kelgan taqdirda, ushbu bandlar o'z kuchini yo'qotadi hamda ushbu Nizomga tegishli o'zgartirishlar kiritilgan paytga qadar, bu bandlar orqali tartibga solinadigan masalalar bo'yicha O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonun hujjatlari va/yoki jamiyat Ustavi me'yorlari qo'llaniladi.

## MUNDARIJA

<b>KIRISH</b> .....	3
<b>1-BOB DIVIDEND SIYOSATI VA UNING MOHIYATI</b>	
1.1. Korporativ tuzilmalarning dividend siyosati tushunchasi.....	5
1.2. Korporatsiya moliyaviy strategiyasida dividend siyosatining o‘rni.....	7
1.3. Dividend siyosatining maqsadi.....	10
1.4. Dividend siyosatining asosiy turlari va dividendlarni to‘lash usullari.....	15
Qisqa xulosalar.....	18
Nazorat savollari.....	19
<b>2-BOB KOMPANIYALARNING KORPORATIV BOSHQARUV TIZIMIDA DIVIDEND SIYOSATI</b>	
2.1. Korporativ boshqaruv tizimida dividend siyosatining roli.....	20
2.2. Kompaniya va uning aksiyadorlari manfaatlari balansi.....	22
2.3. Kompaniyaning investitsion jozibadorligini va kapitallashuvini oshirish.....	25
2.4. O‘zbekiston Respublikasi korporativ tuzilmalarining dividend siyosati tendensiyalarining tahlili.....	26
Qisqa xulosalar.....	29
Nazorat savollari.....	30
<b>3-BOB DIVIDEND SIYOSATI NAZARIYALARI</b>	
3.1. Kompaniyalarning sof foydasini taqsimlash dilemmasi.....	32
3.2. Dividendlar mustaqilligi yoki irrelevantligi nazariyasi.....	34
3.3. Dividendlar afzalligi nazariyasi yoki “Uzoqdagi bug‘doydan yaqindagi somon yaxshi”.....	37
3.4. Soliq imtiyozlari nazariyasi.....	38
3.5. Boshqa dividend siyosati nazariyalari.....	40
Qisqa xulosalar.....	43
Nazorat savollari.....	43
<b>4-BOB KOMPANIYANING DIVIDEND STRATEGIYASI</b>	
4.1. Dividend strategiyasi va aksiyalar dividend portfelini shakllantirishning o‘ziga xos xususiyatlari.....	45

4.2.	Aksiyalar portfelini shakllantirishning asosiy tamoyillari.....	48
4.3.	Aksiyalarni sotib olish bo'yicha dividend strategiyasi.....	50
4.4.	Dividend strategiyasining afzalliklari va kamchiliklari.....	53
	Qisqa xulosalar.....	55
	Nazorat savollari.....	56

## **5-BOB O'ZBEKISTON RESPUBLIKASI AKSIYADORLIK JAMIYATLARIDA DIVIDEND SIYOSATINI ISHLAB CHIQISH**

5.1.	Dividend siyosatini belgilovchi omillar.....	57
5.2.	Dividend siyosatining me'yoriy-huquqiy asoslari. ....	61
5.3.	Ishlab chiqarishni rivojlantirish siyosati. ....	63
5.4.	Aksiyadorlik jamiyatining dividend siyosatining asosiy turlari. ....	64
5.5.	Dividend siyosatini ishlab chiqish bosqichlari.....	67
5.6.	O'zbekiston Respublikasida korporativ tuzilmalarning dividend siyosatini tahlil qilish.....	69
	Qisqa xulosalar.....	72
	Nazorat savollari.....	73

## **6-BOB KOMPANIYALARNING TAQSIMLANMAGAN FOYDASI VA DIVIDEND TO'LOVLARINI TO'LASH USULLARI**

6.1.	Dividendlarni to'lash manbalari.....	75
6.2.	Dividendlarni to'lash usullarining turlari: ....	77
6.3.	O'zbekiston Respublikasi aksiyadorlik jamiyatlarida dividendlarni to'lash tartibi.....	81
6.4.	Dividend siyosati va aksiyalar narxini tartibga solish.....	85
	Qisqa xulosalar.....	87
	Nazorat savollari.....	88

## **7-BOB FOYDANI QAYTA INVESTITSİYALASH VA DIVIDEND SIYOSATI**

7.1.	Reinvestitsiya va uning korxonada faoliyatidagi o'rni.....	90
7.2.	Dividendlarni to'lash va qayta moliyalashtirish o'rtasidagi tanlov.....	92
7.3.	Imtiyozli aksiyalar va oddiy aksiyalar o'rtasidagi asosiy farqlar va ularning reinvestitsiyalashdagi ahamiyati.....	95



7.4.	Kompaniyaning dividend va investitsiya siyosatlarining o‘zaro bog‘liqligi.....	98
	Qisqa xulosalar.....	103
	Nazorat savollari.....	104

## **8-BOB AKSIYADORLIK JAMIYATLARINING DIVIDEND DAROMADLARINI SOLIQQA TORTISH**

8.1.	O‘zbekiston Respublikasida dividendlarni soliqqa tortishning o‘ziga xos xususiyatlari.....	105
8.2.	Dividendlarning soliqqa tortish stavkalari va qoidalari.....	106
8.3.	Aksiyadorlik jamiyatlarida dividendlarni to‘lash tartibi.....	108
8.4.	Dividendlar bo‘yicha soliq hisoboti.....	111
	Qisqa xulosalar.....	114
	Nazorat savollari.....	115

## **9-BOB DIVIDEND SIYOSATI BILAN BOG‘LIQ AXBOROTLARNI OSHKOR ETISH**

9.1.	Axborot tushunchasi, oshkor etish zaruriyati, turlari va shakllari.....	116
9.2.	Korporativ hisobdorlik va dividendlar bo‘yicha axborotlarni oshkor etish. ....	117
9.3.	Dividendlar bo‘yicha moliyaviy axborotning muhimligi...	121
9.4.	Korporatsiyaning yillik moliyaviy hisoboti va uning tarkibi.....	126
	Qisqa xulosalar.....	129
	Nazorat savollari.....	130

	<b>FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR.....</b>	131
	<b>GLOSSARIY.....</b>	136
	<b>ILOVALAR.....</b>	143

## ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>ВВЕДЕНИЕ</b> .....	3
<b>ГЛАВА 1 СУЩНОСТЬ И ПОНЯТИЕ ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКИ КОРПОРАТИВНЫХ СТРУКТУР</b>	
1.1. Понятие дивидендной политики корпоративных структур.....	5
1.2. Место дивидендной политики в финансовой стратегии корпорации.....	7
1.3. Цель дивидендной политики.....	10
1.4. Основные типы дивидендной политики и методы выплаты дивидендов.....	15
Краткие выводы.....	18
Контрольные вопросы.....	19
<b>ГЛАВА 2 ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА В СИСТЕМЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ КОМПАНИЙ</b>	
2.1. Роль дивидендной политики в системе корпоративного управления.....	20
2.2. Баланс интересов компании и ее акционеров.....	22
2.3. Повышение инвестиционной привлекательности и капитализации компании.....	25
2.4. Анализ тенденции дивидендной политики корпоративных структур Республики Узбекистан... Краткие выводы..... Контрольные вопросы.....	26 29 30
<b>ГЛАВА 3 ТЕОРИИ ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКИ</b>	
3.1. Дилемма распределения чистой прибыли компаний.....	32
3.2. Теория начисления дивидендов по остаточному принципу.....	34
3.3. Теория предпочтительности дивидендов или «Синицы в руках» .....	37
3.4. Теория налоговых предпочтений.....	38
3.5. Другие теории дивидендной политики..... Краткие выводы..... Контрольные вопросы.....	40 43 43

<b>ГЛАВА 4</b>	<b>ДИВИДЕНДНАЯ СТРАТЕГИЯ КОМПАНИИ</b>	
4.1.	Дивидендная стратегия и особенности формирования дивидендного портфеля акций.....	45
4.2.	Основные принципы формирования портфеля акций.....	48
4.3.	Дивидендная стратегия покупки акций.....	50
4.4.	Преимущества и недостатки дивидендной стратегии.....	53
	Краткие выводы.....	55
	Контрольные вопросы.....	56
<b>ГЛАВА 5</b>	<b>РАЗРАБОТКА ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКИ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ В РЕСПУБЛИКЕ УЗБЕКИСТАН</b>	
5.1.	Факторы определяющие дивидендной политики...	57
5.2.	Нормативно-правовые основы дивидендной политики.....	61
5.3.	Политика развития производства.....	63
5.4.	Основные типы дивидендной политики акционерного общества.....	64
5.5.	Этапы разработки дивидендной политики.....	67
5.6.	Анализ дивидендной политики корпоративных структур в Республике Узбекистан.....	69
	Краткие выводы.....	72
	Контрольные вопросы.....	73
<b>ГЛАВА 6</b>	<b>НЕРАСПРЕДЕЛЕННАЯ ПРИБЫЛЬ КОМПАНИЙ И МЕТОДИКА ДИВИДЕНДНЫХ ВЫПЛАТ</b>	
6.1.	Источники дивидендных выплат.....	75
6.2.	Виды методик дивидендных выплат.....	77
6.3.	Порядок выплаты дивидендов по акциям акционерных обществ Республики Узбекистан.....	81
6.4.	Дивидендная политика и регулирование курса акций.....	85
	Краткие выводы.....	87
	Контрольные вопросы.....	88

<b>ГЛАВА 7</b>	<b>РЕИНВЕСТИРОВАНИЕ ПРИБЫЛИ И ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА</b>	
7.1.	Реинвестирование прибыли и ее место в деятельности компании.....	90
7.2.	Выбор между дивидендными платежами и рефинансированием .....	92
7.3.	Привелигированные и простые акции: разница и роль в процессе рефинансирования.....	95
7.4.	Взаимосвязь дивидендной и инвестиционной политики компаний.....	98
	Краткие выводы.....	103
	Контрольные вопросы.....	104
<b>ГЛАВА 8</b>	<b>НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ ДОХОДОВ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ В ВИДЕ ДИВИДЕНДОВ</b>	
8.1.	Особенности налогообложения дивидендов в Республике Узбекистан .....	105
8.2.	Правила и ставки налогообложения дивидендов...	106
8.3.	Распределение дивидендов в акционерных обществах с государственной долей.....	108
8.4.	Налоговая отчетность по дивидендам.....	111
	Краткие выводы.....	114
	Контрольные вопросы.....	115
<b>ГЛАВА 9</b>	<b>РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ О ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКЕ КОРПОРАТИВНЫХ СТРУКТУР</b>	
9.1.	Необходимость раскрытия информации корпоративных структур, его виды и формы.....	116
9.2.	Раскрытие информации о дивидендах корпорации.	117
9.3.	Важность финансовой информации о дивидендах..	121
9.4.	Годовой финансовый отчет корпорации и ее состав.....	126
	Краткие выводы.....	129
	Контрольные вопросы.....	130
	<b>СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ.....</b>	<b>131</b>
	<b>ГЛОССАРИЙ.....</b>	<b>136</b>
	<b>ПРИЛОЖЕНИЕ.....</b>	<b>143</b>

## CONTENTS

	<b>INTRODUCTION.....</b>	<b>3</b>
<b>Chapter 1</b>	<b>ESSENCE AND CONCEPT OF DIVIDEND POLICY OF CORPORATE STRUCTURES</b>	
1.1.	The concept of dividend policy of corporate structures.....	5
1.2.	The place of dividend policy in the financial strategy of the corporation.....	7
1.3.	The purpose of the dividend policy.....	10
1.4.	Main types of dividend policy and methods of payment of dividends.....	15
	Brief conclusions.....	18
	Control questions.....	19
<b>Chapter 2</b>	<b>DIVIDEND POLICY IN THE CORPORATE GOVERNANCE SYSTEM OF COMPANIES</b>	
2.1.	The role of dividend policy in the corporate governance system.....	20
2.2.	Balance of interests of the company and its shareholders.....	22
2.3.	Increasing the investment attractiveness and capitalization of the company.....	25
2.4.	Analysis of the trend in the dividend policy of corporate structures of the Republic of Uzbekistan.....	26
	Brief conclusions.....	29
	Control questions.....	30
<b>Chapter 3</b>	<b>DIVIDEND POLICY THEORY</b>	
3.1.	The dilemma of distribution of net profit of companies.....	32
3.2.	The theory of dividend accrual based on the residual principle.....	34
3.3.	The theory of the preference of dividends or "Tits in the hands".....	37
3.4.	Tax preference theory.....	38
3.5.	Other theories of dividend policy.....	40
	Brief conclusions.....	43
	Control questions.....	43

<b>Chapter 4</b>	<b>DIVIDEND STRATEGY OF THE COMPANY</b>	
4.1.	Dividend strategy and features of the formation of a dividend portfolio of shares.....	45
4.2.	Basic principles of forming a portfolio of shares.....	48
4.3.	Dividend strategy of purchasing shares.....	50
4.4.	Advantages and Disadvantages of a Dividend Strategy.....	53
	Brief conclusions.....	55
	Control questions.....	56
<b>Chapter 5</b>	<b>DEVELOPMENT OF A DIVIDEND POLICY OF JOINT STOCK COMPANY IN THE REPUBLIC OF UZBEKISTAN</b>	
5.1.	Determinants of the dividend policy.....	57
5.2.	Regulatory framework for dividend policy.....	61
5.3.	Production development policy.....	63
5.4.	The main types of dividend policy of a joint stock company.....	64
5.5.	Stages of developing a dividend policy.....	67
5.6.	Analysis of the dividend policy of corporate structures in the Republic of Uzbekistan.....	69
	Brief conclusions.....	72
	Control questions.....	73
<b>Chapter 6</b>	<b>UNDESTRIBUTED PROFITS OF COMPANIES AND DIVIDEND PAYMENT TECHNIQUE</b>	
6.1.	Sources of dividend payments.....	75
6.2.	Types of dividend payment methods.....	77
6.3.	The dividend payment procedure on shares of joint-stock companies of the Republic of Uzbekistan.....	81
6.4.	Dividend Policy and Stock Price Regulation.....	85
	Brief conclusions.....	87
	Control questions.....	88
<b>Chapter 7</b>	<b>PROFIT REINVESTING AND DIVIDEND POLICY</b>	
7.1.	Reinvestment of profit and its place in the company's activities.....	90
7.2.	The choice between dividend payments and refinancing.....	92

7.3.	Privileged and Common Stocks: Difference and Role in the Refinancing Process.....	95
7.4.	The relationship between dividend and investment policies of companies.....	98
	Brief conclusions.....	103
	Control questions.....	104
<b>Chapter 8</b>	<b>TAXATION OF INCOME OF JOINT STOCK COMPANY IN THE FORM OF DIVIDENDS</b>	
8.1.	Features of taxation of dividends in the Republic of Uzbekistan.....	105
8.2.	Rules and rates for taxation of dividends.....	106
8.3.	Distribution of dividends in joint stock companies with a state share.....	108
8.4.	Tax reporting on dividends.....	111
	Brief conclusions.....	114
	Control questions.....	115
<b>Chapter 9</b>	<b>DISCLOSURE OF INFORMATION ON THE DIVIDEND POLICY OF CORPORATE STRUCTURE</b>	
9.1.	The need of disclosing the information of corporate structures, its types and forms.....	116
9.2.	Disclosure of corporate dividend information.....	117
9.3.	The importance of financial information on dividends....	121
9.4.	Annual financial statements of the corporation and its composition.....	126
	Brief conclusions.....	129
	Control questions.....	130
	<b>REFERENCES.....</b>	<b>131</b>
	<b>GLOSSARY.....</b>	<b>136</b>
	<b>ATTACHMENT.....</b>	<b>143</b>

**TEMIROV ABSULAZIZ ALIMJANOVICH**

# **DIVIDENDLAR VA DIVIDEND SIYOSATI**

*(O‘quv qo‘llanma)*

**5231900 – “Korporativ boshqaruv” ta’lim yo‘nalishi talabalari  
uchun mo‘ljallangan**

**Toshkent – «INNOVATSION RIVOJLANISH  
NASHRIYOT-MATBAA UYI» – 2021**

Muharrir:	M. Hayitova
Tex. muharrir:	A. Moydinov
Musavvir:	A. Shushunov
Musahhih:	L. Ibragimov
Kompyuterda sahifalovchi:	M. Zoyirova

**E-mail: nashr2019@inbox.ru Tel: +99899920-90-35**

**№ 3226-275f-3128-7d30-5c28-4094-7907, 10.08.2020.**

**Bosishga ruxsat etildi 02.08.2021.**

**Bichimi 60x84 <sup>1</sup>/<sub>16</sub>. «Timez Uz» garniturasida.**

**Ofset bosma usulida bosildi.**

**Shartli bosma tabog‘i: 10,5. Nashriyot bosma tabog‘i 10,0.**

**Tiraji: 50. Buyurtma № 97**

**«Innovatsion rivojlanish nashriyot-matbaa uyi»**

**bosmaxonasida chop etildi.**

**100174, Toshkent sh, Olmazor tumani,**

**Universitet ko‘chasi, 7-uy.**



