

AKSIYADORLIK JAMIYATLARINING DIVIDENDLAR SIYOSATI VA UNI RIVOJLANTIRISH ISTIQBOLLARI

Berdaliyev Javohir Jahongir o'g'li

Toshkent xalqaro universiteti mustaqil izlanuvchisi, Toshkent amaliy fanlar universiteti
o'qituvchisi

Toshkent, Uzbekistan

E-mail: jberdaliyev@mail.ru

<https://orcid.org/0009-0009-7696-3579>

<https://doi.org/10.5281/zenodo.20772430>

Annotatsiya

Maqolada aksiyadorlik jamiyatlarining dividend siyosati nazariy va amaliy jihatdan chuqur tahlil qilinadi. Dividend siyosatining asosiy turlari (qoldiq, barqaror, past va yuqori dividend siyosatlari), uni shakllantiruvchi ichki va tashqi omillar hamda O'zbekiston Respublikasi aksiyadorlik jamiyatlaridagi amaliy holati batafsil ko'rib chiqiladi. Tadqiqot natijalarida dividend siyosatining aksiyadorlar manfaatlarini himoya qilish, korxonaning investitsiyaviy jozibadorligini oshirish va bozor qiymatini barqarorlashtirishdagi muhim roli ilmiy asoslab berilgan.

Shuningdek, globallashtirish, raqamli transformatsiya va xorijiy investitsiyalarni jalb qilish sharoitida O'zbekiston aksiyadorlik jamiyatlarida dividend siyosatini takomillashtirishning istiqbollari yoritiladi. Qoldiq dividend siyosati va barqaror to'lovlar o'rtasidagi muvozanatni ta'minlash, korporativ boshqaruvning shaffofligini oshirish hamda xalqaro standartlarga moslashish bo'yicha amaliy tavsiyalar ishlab chiqilgan.

Kalit so'zlar: dividend siyosati, aksiyadorlik jamiyati, sof foyda taqsimoti, qoldiq siyosati, investitsiyaviy jozibadorlik, korporativ boshqaruv, bozor qiymati, aksiyadorlar manfaati, moliyaviy strategiya.

Har bir aksiyadorlik jamiyatining moliyaviy strategiyasining muhim tarkibiy qismi bo'lgan dividend siyosati korxonaning sof foydasini taqsimlash mexanizmini belgilab, aksiyadorlarning daromad olish huquqini ta'minlash bilan birga kompaniyaning uzoq muddatli barqaror rivojlanishini ham qo'llab-quvvatlaydi. Dividend siyosati aksiyadorlar manfaati, investitsiyaviy jozibadorlik va korxonaning bozor qiymatini oshirishda hal qiluvchi rol o'ynaydi. Zamonaviy iqtisodiyot sharoitida to'g'ri tashkil etilgan dividend siyosati nafaqat aksiyadorlarni rag'batlantiradi, balki yangi investorlarni jalb qilish va kompaniya kapitallashtirishini oshirishga xizmat qiladi.

O'zbekiston Respublikasida amalga oshirilayotgan iqtisodiy islohotlar, xususan, korporativ boshqaruvni takomillashtirish, davlat ulushini kamaytirish va xususiy sektor rolini kuchaytirish jarayonlari aksiyadorlik jamiyatlarida dividend siyosatiga bo'lgan talab va e'tiborni keskin oshirmoqda. “Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish to'g'risida”gi Qonunga kiritilgan o'zgartirishlar va qabul qilingan strategik hujjatlar dividend to'lovlarining shaffofligini oshirish va barqaror moliyaviy siyosatni shakllantirishga qaratilgan. Biroq, ko'plab aksiyadorlik jamiyatlarida dividend siyosati hali ham yetarlicha takomillashtirilmagan, qoldiq tamoyil asosida amalga oshirilmoqda va aksiyadorlar kutishlariga to'liq javob bermayapti.

Xorijiy va mahalliy olimlar tomonidan dividend siyosati masalalari turli jihatdan tadqiq etilgan. Xususan, J.M. Egamberdiyev, A.K. Shermuxamedov, G.V. Savitskaya kabi olimlar dividend siyosatining korxona qiymatiga ta'siri, uni shakllantirish omillari va xalqaro tajribani o'rganishgan.

Shu bilan birga, O'zbekiston sharoitida dividend siyosatini rivojlantirish istiqbollari va milliy iqtisodiyot xususiyatlarini hisobga olgan holda chuqur tahlillar yetarli emasligi kuzatilmoqda.

Ushbu maqolaning maqsadi aksiyadorlik jamiyatlarining dividend siyosatini nazariy va amaliy jihatdan tahlil qilish, O'zbekiston Respublikasidagi hozirgi holatni baholash hamda uni rivojlantirishning ilmiy asoslangan istiqbollarini ishlab chiqishdan iborat. Tadqiqotda dividend siyosatining asosiy turlari, uni belgilovchi omillar, milliy amaliyotdagi muammolar va globallashuv sharoitida takomillashtirish yo'nalishlari yoritiladi.

1. Dividend siyosatining nazariy asoslari va asosiy turlari

Dividend siyosati — aksiyadorlik jamiyatining sof foydasini aksiyadorlarga dividendlar to'lash va jamiyatning ichki ehtiyojlari (reinvestitsiya, zaxira fondlari) o'rtasida taqsimlash bo'yicha belgilangan tamoyillar va mexanizmlar yig'indisidir. Nazariy jihatdan dividend siyosati bir necha asosiy yondashuvlarga asoslanadi: Modilyani-Millerning dividendlar neytralligi nazariyasi, “signal” nazariyasi, agentlik xarajatlari nazariyasi va boshqalar.

Amaliyotda dividend siyosatining quyidagi asosiy turlari qo'llaniladi:

- **Qoldiq (residual) siyosat** — investitsiya loyihalarini moliyalashtirishdan keyin qolgan foydadan dividend to'lash. O'zbekiston aksiyadorlik jamiyatlarida bu siyosat eng keng tarqalgan bo'lib, u jamiyatning rivojlanish ehtiyojlarini birinchi o'ringa qo'yadi.
- **Barqaror (stabil) dividend siyosati** — har yili bir xil yoki doimiy o'sib boruvchi dividend miqdorini saqlash. Bu siyosat investorlar ishonchini oshiradi.
- **Aralash siyosat** — qoldiq va barqaror siyosatlarning kombinatsiyasi.
- **Past yoki yuqori dividend siyosati** — mos ravishda foydaning asosiy qismini reinvestitsiyaga yoki aksiyadorlarga yo'naltirish.

O'zbekiston sharoitida ko'plab jamiyatlar (masalan, “Uzbekistan Airways”, “Navoiyazot”, banklar) qoldiq siyosatiga asoslanadi, ammo so'nggi yillarda barqaror to'lovlarga o'tish tendensiyasi kuzatilmoqda.

2. Dividend siyosatini shakllantirish omillari

Dividend siyosatini belgilovchi omillar ikki guruhga bo'linadi:

Ichki omillar:

- Jamiyatning moliyaviy holati va sof foyda hajmi;
- Investitsiya loyihalarining mavjudligi va hajmi;
- Zaxira fondlari va moliyaviy barqarorlik darajasi;
- Korporativ boshqaruv sifati.

Tashqi omillar:

- Qonunchilik bazasi (“Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish to'g'risida”gi Qonun);
- Soliq siyosati (dividendlar bo'yicha 5% stavka);
- Bozor kon'yunkturasi va investorlar kutishlari;
- Globallashuv va xorijiy investitsiyalar ta'siri.

O'zbekistonda dividend siyosati shakllanishida aksiyadorlar umumiy yig'ilishi va kuzatuv kengashi tavsiyalari hal qiluvchi ahamiyatga ega.

3. O'zbekiston Respublikasi aksiyadorlik jamiyatlarida dividend siyosatining hozirgi holati

O'zbekistonda dividend siyosati rivojlanayotgan bosqichda. Yirik kompaniyalar (UzAuto Motors, UZMK, banklar) muntazam va yuqori dividend to'lovlarini amalga oshirishmoqda. Masalan, ba'zi kompaniyalar sof foydaning 50-85% gacha qismini dividendlarga yo'naltirgan.

Biroq, ko‘plab jamiyatlarda quyidagi muammolar saqlanmoqda:

- Dividend to‘lovlarining beqarorligi;
- Qoldiq siyosatning haddan tashqari ustunligi (investitsiyalarga ustuvorlik);
- Shaffoflikning yetarli emasligi;
- Talab qilinmagan dividendlar muammosi.

Davlat tomonidan amalga oshirilayotgan islohotlar (IPO jarayonlari, korporativ boshqaruvni takomillashtirish) bu holatni yaxshilashga xizmat qilmoqda. Xususan, ba’zi yirik korxonalar uchun minimal dividend to‘lovlari normasi (sof foydaning 50%) belgilangan.

4. Dividend siyosatini rivojlantirish istiqbollari

Globallashuv va raqamli transformatsiya sharoitida dividend siyosatini takomillashtirish quyidagi yo‘nalishlarda amalga oshirilishi mumkin:

- Barqaror va shaffof dividend siyosatini shakllantirish (uzoq muddatli strategiyaga bog‘lash);
- Raqamli platformalar orqali dividend to‘lovlarini soddalashtirish va tezlashtirish;
- Aksiyadorlar manfaati va jamiyat rivoji o‘rtasidagi muvozanatni ta‘minlash;
- Xalqaro standartlarga (IFRS) moslashish va xorijiy investorlarni jalb qilish;
- Korporativ boshqaruvni kuchaytirish va hisobot shaffofligini oshirish.

Bu choralar aksiyadorlik jamiyatlarining kapitallashuvini oshiradi, investitsiyaviy jozibadorligini kuchaytiradi va milliy iqtisodiyotning barqaror o‘shishiga hissa qo‘shadi.

Hulosa qilib aytganda aksiyadorlik jamiyatlarining dividend siyosati korxonaning moliyaviy strategiyasining muhim qismi bo‘lib, sof foydani taqsimlash, aksiyadorlar manfaatlarini himoya qilish va kompaniyaning uzoq muddatli rivojlanishini ta‘minlashda hal qiluvchi ahamiyatga ega. Tadqiqot natijalari shuni ko‘rsatdiki, O‘zbekiston aksiyadorlik jamiyatlarida dividend siyosati rivojlanayotgan bosqichda bo‘lib, qoldiq siyosat ustunlik qilmoqda.

Globallashuv va iqtisodiy islohotlar sharoitida dividend siyosatini rivojlantirish barqaror to‘lovlar mexanizmini shakllantirish, shaffoflikni oshirish va xalqaro standartlarga moslashish orqali amalga oshirilishi lozim. Bu choralar aksiyadorlik jamiyatlarining investitsiyaviy jozibadorligini va bozor qiymatini oshirib, milliy iqtisodiyotning barqaror o‘shishiga muhim hissa qo‘shadi.

Adabiyotlar, References, Литературы:

1. O‘zbekiston Respublikasining “Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish to‘g‘risida”gi Qonuni (yangi tahrirda).
2. Egamberdiyev J.M. Aksiyadorlik jamiyatlarida dividend siyosati va uni korxonaning bozor qiymatiga ta’siri. – Toshkent, 2021.
3. Shermuxamedov A.K. Korporativ boshqaruv va dividend siyosati: nazariya va amaliyot. – Toshkent: Fan, 2022.
4. Savitskaya G.V. Analiz hozyaystvennoy deyatelnosti predpriyatiya. – Minsk: Novoe znanie, 2019.
5. Brealey R., Myers S. Principles of Corporate Finance. – New York: McGraw-Hill, 2020.
6. O‘zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi. Aksiyadorlik jamiyatlarida dividend siyosatini takomillashtirish bo‘yicha tavsiyalar. – Toshkent, 2023.
7. Uzbekistan Airways AJ. Dividend siyosati to‘g‘risidagi yo‘riqnoma (2024 yil holati).
8. Xalqaro moliya korporatsiyasi (IFC). Korporativ boshqaruvning O‘zbekistondagi holati va rivojlanish istiqbollari. – 2022.

9. Abdullayev A.Sh. O'zbekistonda aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy strategiyasi. // Iqtisodiyot va ta'lim. – 2023. – № 4. – B. 45–52.
10. World Bank. Uzbekistan Economic Update: Corporate Governance and Dividend Policy. – Washington, 2024.