

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT
UNIVERSITETI**

“IQTISODIYOT” FAKULTETI

**IQTISODIY TADQIQOTLAR
(ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИССЛЕДОВАНИЯ,
“ECONOMIC RESEARCH)**

ILMIY JURNALI

3

2023

Toshkent

3
2023

Elektron ilmiy jurnal
Научный электронный журнал
Scientific digital journal

IQTISODIY TADQIQOTLAR
ELEKTRON ILMIY JURNALI

MUASSIS

Toshkent davlat
iqtisodiyot universiteti

Tahrir kengashi raisi:

Abduraxmonov Qalandar Xodjayevich – i.f.d., prof., akademik

Tahrir kengashi:

Eshov Mansur Po'latovich - i.f.d., professor
Abduraxmonova Gulnora Qalandarovna – i.f.d., professor
Xudoyqulov Sadridin Karimovich – i.f.d., professor
Begalov Baxodir Abdusalovich – i.f.d., professor
Bekmurodov Adxam Sharipovich - i.f.d., professor
Vaxabov Abduraxim Vasikovich - i.f.d., professor
Maxmudov Nosir Maxmudovich - i.f.d., professor
Salimov Baxtiyor Tadjiyevich - i.f.d., professor
Mustafaqulov Sherzod Igamberdiyevich - i.f.d., professor
Jumayev Nodir Xosiyatovich - i.f.d., professor
G'ofurov Ubaydullo Vaxabovich - i.f.d., professor
Xolmo'minov Shayzaq Raxmatovich - i.f.d., professor
Amirov Lochinbek Fayzullayevich – i.f.f.d., dotsent
Xatamov Ibodullo Sadullayevich – i.f.n., dotsent
Asqarova Mavluda Turopovna – i.f.n., dotsent
Xajiyev Baxtiyor Dushaboyevich – i.f.n., dotsent
G'ayibnazarov Sanjar Baxodirovich – i.f.n., dotsent
Kamalova Malika Nizamovna – i.f.n., dotsent
Mamaraximov Bekzod Erkinovich – i.f.n., dotsent

Tahrir hay'ati:

Begzod O'rinov – (AQSh)
Uktam Burxanov – (Chexiya)
Bozorboy Berkinov – i.f.d. (O'zbekiston)
Mark Rozenbaum (AQSh)
Wolfgang Lukas (Germaniya)
N.V.Morozov (Rossiya)
Viktoriya Vdovichenko (Ukraina)
Gulyabmir Raxmani (Afg'oniston)
Axmed Muxamed Aziz Ismail (Misr)
Kaukab Azim (Saudiya Arabistoni)
Sherqul Shodmonov (Toshkent)
Rauf Salaxodjayev (Toshkent)
Axmedjon Mamatov (Toshkent)
Ju Jengron (Xitoy)
Jou Chingjiye (Xitoy)

**IQTISODIY TADQIQOTLAR
ELEKTRON ILMIY JURNALI**

**3
2023**

**Elektron ilmiy jurnal
Научный электронный журнал
Scientific digital journal**

Bosh muharrir:

Eshov M.P.- i.f.d., prof.

Adabiy muharrir

Xajiyev B.D.- i.f.n., dots.

Bosh muharrir o'rinbosari

Amirov L.F. - PhD

Musahhih:

Jurnal sahifalarida chop etilgan materiallardan foydala-nilganda "Iqtisodiy tadqiqotlar" elektron ilmiy jurnalidan olindi deb ko'rsatilishi shart.

Tahririyat taqdim etilgan maqolalarni taqriz qilish va qaytarish majburiyatini olmagan. Maqolada keltirilgan dalillar va ma'lumotlar uchun muallif javobgar.

Veb-sayt manzili: <https://economicresearch.tsue.uz>

E-mail: economicresearchjournal@gmail.com

MUNDARIJA

IQTISODIYOT, INNOVASIYA VA TADBIRKORLIK NAZARIYA VA AMALIYOT

Shadmanov E.Sh., Maxsadorov M.O.	Improvement of methodology of accounting and analysis of included financial statements and investments in subsidiary societies
Irgashev D.I. Muxtarov Sh.Sh.	Aksiyadorlik jamiyatlari foydasini optimal taqsimlashda dividend siyosatini takomillashtirish yo‘llari
Abdurakhman M.A. Abdurakhim A.B. Elnoza A.K.	Analysis of international experience in assessing the efficiency of bim technologies in construction

BARQAROR IQTISODIY RIVOJLANISH: MAKROIQTISODIY YONDOSHUV

Usmanova R.M.	Makroiqtisodiy darajada ta’lim xizmatlari bozorining rivojlanish yo‘nalishlari
---------------	--

INSON RESURLARINI BOSHQARISH, IJTIMOIIY SIYOSAT VA BANDLIK

Mamaraximov B. E.	Ishchi kuchini takror ishlab chiqarishda bandlik xizmati muassasalarining ahamiyati
Azizbek Ismoilov	Aholi bandligi va uni tartibga solish nazariyalari tahlilining uslubiy asoslari

TARMOQLAR IQTISODIYOTI VA REAL SEKTORNI KOMPLEKS RIVOJLANTIRISH

Gafurov Anvar	Oliy ta’lim muassasalarini boshqaruvini takomillashtirish islohotlari
Усманова С.С.	Тенденции развития фармацевтической промышленности республики узбекистан
Нигматова Д Адилов Б	Финансовые отношения – в мире бизнеса
Usmonov Sh. Sh.	“Yashil” iqtisodiyotda quyosh energiyasining o‘rni va undan foydalanish masalalari

Egamberdiyev M

Роль социального сельского хозяйства в условиях
модернизации экономики. (на примере опыта
республики чехия)

**AKSIYADORLIK JAMIYATLARI FOYDASINI OPTIMAL
TAQSIMLASHDA DIVIDEND SIYOSATINI TAKOMILLASHTIRISH
YO‘LLARI**

**ПУТИ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКИ В
ОБЛАСТИ ОПТИМАЛЬНОГО РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ПРИБЫЛИ
АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ**

**WAYS TO IMPROVE THE DIVIDEND POLICY IN THE OPTIMAL
DISTRIBUTION OF THE PROFITS OF JOINT STOCK COMPANIES**

Irgashev Dilmurod Ikromovich –

O‘zbekiston Respublikasi Jamoat xavfsizligi universiteti

Iqtisodiy fanlar kafedrasi dotsenti, i.f.f.d. (PhD),

Muxtarov Sherzod Shuxrat o‘g‘li

O‘zbekiston Respublikasi Jamoat xavfsizligi universiteti 401^B-guruh
kursanti.

Annotatsiya: Ushbu maqolada aksiyadorlik jamiyatlari foydasini optimal taqsimlashda dividend siyosatini takomillashtirish, uni tartibga solish vositalari va unga tashqi omillarning o‘rganilgan bo‘lib, shuningdek, aksiyadorlik jamiyatlarida samarali dividend siyosatining algoritmi hamda dividend siyosatining konseptual modelini amalga oshirish bo‘yicha ilmiy taklif va tavsiyalar keltirilgan.

Kalit so‘zlar: foyda, dividend siyosati, taqsimlanmagan foyda, F.Modilyani va M.Miller hamda M.Gordon va J. Linterlarning yondashuvlari, reinvestitsiyalangan daromad.

Аннотация: В данной статье изучаются совершенствование дивидендной политики в области оптимального распределения прибыли акционерных обществ, средства ее регулирования и внешние факторы, а также научные предложения и рекомендации по реализации алгоритма эффективного распределения прибыли акционерных обществ. Дана дивидендная политика и концептуальная модель дивидендной политики в акционерных обществах.

Ключевые слова: прибыль, дивидендная политика, нераспределенная прибыль, подходы Ф. Модильяни и М. Миллера и М. Гордона и Дж. Линтера, реинвестированный доход.

Abstract: In this article, the improvement of the dividend policy in the optimal distribution of profits of joint-stock companies, the means of its regulation and external factors are studied, as well as scientific proposals and recommendations for the implementation of the algorithm of effective dividend policy and the conceptual model of dividend policy in joint-stock companies given.

Key words: profit, dividend policy, retained earnings, approaches of F. Modigliani and M. Miller and M. Gordon and J. Linter, reinvested income.

KIRISH

Aksiyadorlik jamiyati moliyaviy siyosatining mustaqil yo‘nalishi sifatida dividend siyosatining iqtisodiy mohiyatini aniq talqin qilish ularning istiqboldagi taraqqiyoti uchun muhim omillardan biri hisoblanadi. Dividend siyosatini to‘g‘ri tashkil qilish bir tomondan aksiyadorlarning jamiyatdagi moliyaviy investitsiyalaridan manfaatdorligini oshirish va rag‘batlantirish imkoniyatlarini yaratadi. Ikkinchidan, aksiyalar bo‘yicha talab qilinadigan daromadlilik normasining ortishi aksiyadorlik jamiyati aksiyalarining bozor qiymatini ortishiga va pirovard natijada jamiyatning bozor qiymatini maqsimallashtirishga ta’sir etadi.

Shuni alohida ta’kidlash joizki aksiyadorlik jamiyatining faol dividend siyosati, taqsimlanmagan foyda hisobiga ichki investitsiyalar faoliyati bo‘yicha imkoniyatlarini cheklanishiga ta’sir etishi mumkin. Shu nuqtai nazardan ushbu ikki bir biriga zid bo‘lgan holatlar sharoitida optimal dividend siyosati bo‘yicha qaror qabul qilish korxona bozor qiymati va ichki investitsiya imkoniyatlarini oshirish nuqtai nazardan zarurdir.

ADABIYOTLAR TAHLILI

Foydani shakllantirish, taqsimlash va undan foydalanishdagi muammolar bir qancha iqtisodchi olimlarning uzoq yillardan buyon diqqat markazida bo‘lgan, sababi, foydaning iqtisodiy nazariyasi uzoq yillik tarixga ega. Xususan, antik davr mutafakkirlari bo‘lgan Platon va Aristotellarning asarlarida foydaning mohiyatiga oid qarashlarni ko‘rishimiz mumkin. Foydaga nisbatan pulning to‘planish imkoniyatlari va usullarining mustahkam aloqadorlikka egaligiga oid primitiv tavsifdagi qarashlarni U.Petti, P.Buagilber, A.Smit, D.Rikkardo, Dj.S.Mill, Dj.R.Mak-Kullox, S.Sismondi, P.J.Prudon, F.Kene, V.Mirabo, J.Tyurgo, R.Ouen, K.Marks, F.Engels, E.BemBaverk, Dj.B.Klark, Dj.Gobsonlarning yondashuvlarida kuzatish mumkin. Garchi ushbu qarashlar tizimli tavsifga ega bo‘lmasa-da, iqtisodiy taraqqiyotning keyingi bosqichlaridagi foyda

nazariyasining shakllanishida ushbu qarashlar fundamental asos bo'lib hizmat qilgan¹.

Dividend siyosatiga oid nazariy qarashlarda ikki yo'nalishdagi yondashuv natijasida vujudga keladigan aksiyadorlik jamiyatlari bozor qiymatini maksimallashtirish muammosi turadi. Bunda, "Qoldiq qiymat bo'yicha dividendlarni hisoblash" (Residual Theory of Dividends) nazariyasi birinchi yondashuvdagi nazariyadir². Ushbu nazariyani boyitishda eng ko'p hissasini qo'shgan iqtisodchi olimlar Franko Modilyani va Merton Millerlar hisoblanib, ular "Mijoz samarasi" (Clientele Effect) konsesiyasini ishlab chiqqanlar. Ularning qarashlariga ko'ra, aksiyadorlar ekstraordinar tavsifdagi dividenddan ko'ra barqaror dividend to'loviga asoslangan dividend siyosatini afzal ko'radilar.

Ushbu nazariyaning konseptual asosi shundan iboratki, dividendlar aksiyadorlar jami boyligiga ta'sir etmaydi. Shunga asoslangan holda ta'kilash mumkinki, optimal dividend siyosatida dividendlar foydani samarali reinvestitsiyalash uchun mavjud bo'lgan barcha imkoniyatlar baholagandan so'ngina amalga oshirish maqsadga muvofiq. Demak, ushbu nazariyaning konseptual asoslaridan ham ma'lumki, dividend siyosatini ishlab chiqishda sof foydaning muqobil komponenti hisoblangan reinvestitsiyalashning samaradorlik ko'rsatkichlari asos sifatida olinishi kerak.

Ikkinchi yondashuvdagi nazariy qarashlarda dividend siyosatining muhimligini uning aksiyadorlarning umumiy boyligiga ta'sir etishi bilan izohlashadi. M. Gordon va J. Linterlar tomonidan ilk tizimlashtirilgan ushbu nazariya "Qo'ldagi qush" (Bird in the hand) nomi bilan mashhur bo'lib, bosh konseptual mazmuni investorlar hamisha risklarni minimallashtirish siyosatidan kelib chiqib joriy dividend shaklidagi daromadlarni afzal ko'rishini ilgari surishgan. Ularning fikricha, investorlar foydani reinvestitsiyalash hisobiga kompaniyani bozor qiymatini maksimallashtirishdan oladigan nafaiga nisbatan dividendli daromadlar hisobiga nafiligi nisbatan yuqori bo'ladi.

NATIJALAR

Ularning fikrlarini quyidagicha tizimlashtirishga harakat qilamiz.

Agar kompaniya barcha olingan foydani dividend sifatida to'laydigan bo'lsa, o'zgaruvchan dividend siyosati sharoitida aksiyalar bahosini quyidagicha tizimlashtiriladi:

¹ <https://cyberleninka.ru/article/n/genezis-buhgalterskoy-i-ekonomicheskoy-mysli-o-pribyli-predpriyatiya/viewer>

² https://economic-definition.com/Business/Reinvestirovanie_Reinvestment_eto.html-интернет сайти ma'lumotlari.

$$P_0^{\sim} = \frac{0}{1+r_1} * \frac{Y_0+rY_0}{(1+r_2)^2} * \frac{Y_0+rY_0}{(1+r_3)^3} + \dots + \frac{Y_0+rY_0}{(1+r_n)^n} \quad (1);$$

Faraz qilaylik dividend siyosati o'zgarganda aksiyador ega bo'ladigan Y_0 miqdorda dividendi o'zgaradi. Navbatdagi davrda rY_0 miqdorda dividend olishi mumkin. Ammo rY_0 miqdordagi qo'shimcha daromad o'sib boruvchi stavkada diskontlanadi. Natijada to'lanmagan dividendlar hisobiga yo'qotilgan daromad reinvestitsiyalangan daromadga nisbatan yuqori bo'ladi.

$$\frac{Y_0}{1+r_1} > \frac{rY_0}{(1+r_i)r_i} \quad (2).$$

Olingan tengsizlik $\frac{r}{r_i} < 1$ shartlarida asosli bo'lib, $P_0 > P_0^{\sim}$ tengsizlikni ta'minlaydi. Demak, ikkinchi yshnalishdagi nazariya tarafdorlari mukammal bozor shartlari amal qilmagan sharoitda dividend to'lovlari foydani reinvestitsiyalash siyosatiga nisbatan afzalroq ekanligini ilgari surishgan.

Dividend siyosatining tashkiliy-iqtisodiy asoslari "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi Qonuni³da belgilangan bo'lib, unda dividendlarni to'lash tartiblari, to'lash muddatlari, dividendlarni to'lashga doir cheklovlar va boshqa rekvizitlar kiritilgan.

Ushbu qonunchilik akti asosida milliy aksiyadorlik jamiyatlari mustaqil dividend siyosatini ishlab chiqishi va realizasiya qilishlari mumkin.

Samarali dividend siyosati bir qator vazifalar ketma-ketligidagi paradigmaga asoslanib, ilg'or xorijiy mamlakatlar tajribalari va ilmiy konsepsiyalarga asoslangan holda quyidagicha tizimlashtirish mumkin.

Dividend to'lovlari koeffitsientlari.

$$K_{dt} = \frac{F_{dt}}{F_s} \quad (3);$$

Bu yerda, K_{dt} – foydaga nisbatan hisoblangan dividend me'yori; F_{dt} – sof foydaning tarkibidagi dividend to'lovlari fondi; F_s – sof foyda.

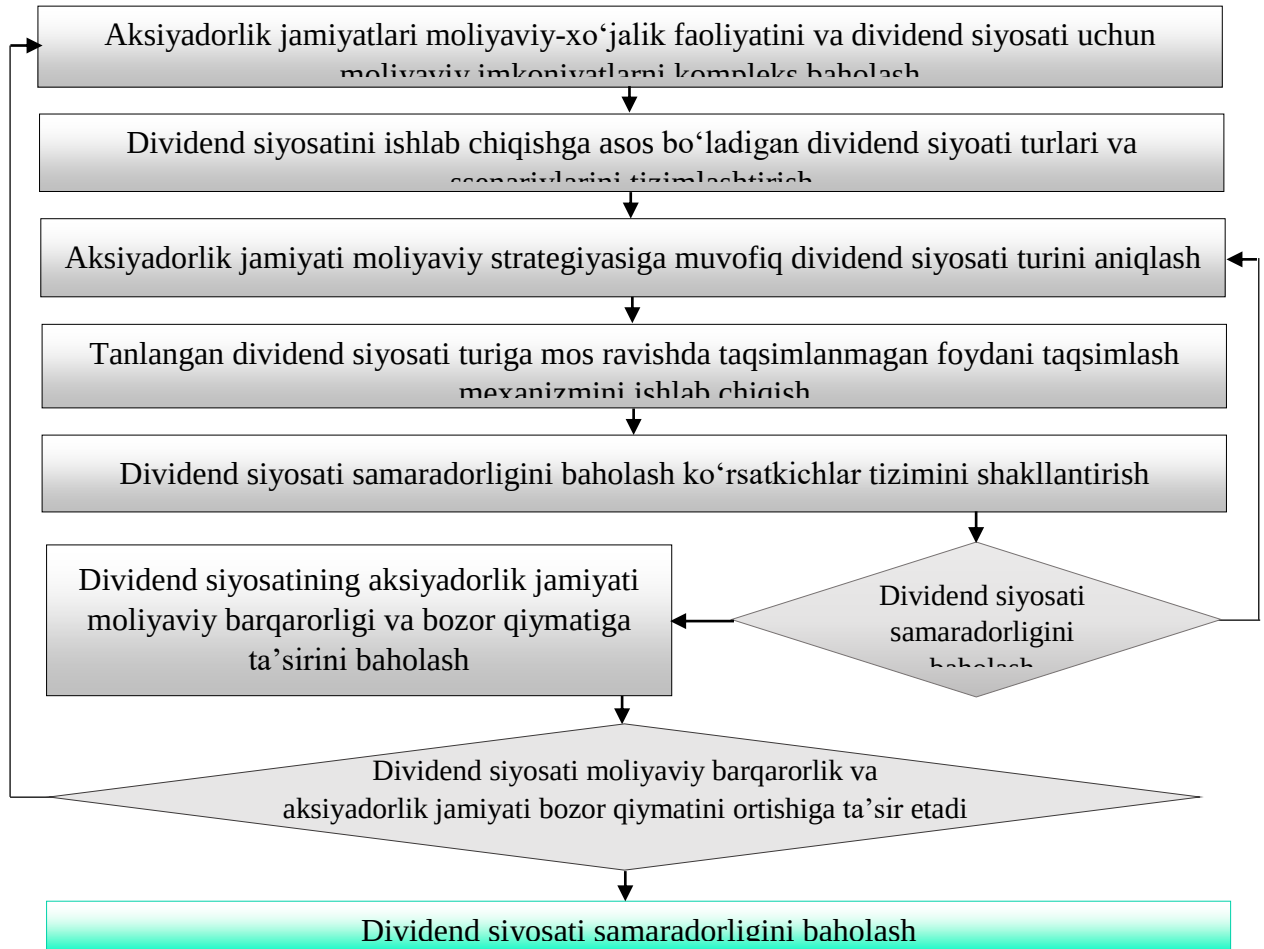
Ushbu koeffitsient orqali foydaning dividend va ishlab chiqarishga kapitalizasiyalashuv nisbatlarini aniqlash imkoniyatiga ega bo'linadi.

³ O'zbekiston Respublikasining "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida"gi o'zbekiston respublikasi qonuniga o'zgartish va qo'shimchalar kiritish haqida"gi O'RQ-370-son Qonuni. Toshkent sh., 6 may, 2014 y. <https://lex.uz/docs/2382409>

$$K_{dm} = \frac{A_{1d}}{D_{ps}} \quad (4);$$

Bu yerda, K_{dm} – 1 aksiyaga to‘g‘ri keladigan dividend me‘yori; A_{1d} – 1 ta aksiyaga to‘g‘ri keladigan dividend; D_{ps} – 1 ta aksiyaga to‘g‘ri keladigan sof foyda.

Ushbu koeffitsient orqali aksiyalar soni bo‘yicha sof foydadagi dividend me‘yorini hisoblash mumkin.



1-rasm. Aksiyadorlik jamiyatlarida samarali dividend siyosatining algoritmi⁴

1-rasmdan ko‘rish mumkinki, dividend siyosatining fundamental asosi aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy-xo‘jalik faoliyatini kompleks baholash va dividend siyosati uchun moliyaviy imkoniyatlarni baholash yoki bir so‘z bilan aytganda uning moliyaviy salohiyatini baholashdan boshlanadi. Xususan, bunda istiqboldagi rivojlanishning biznes rejasiga asosan joriy moliyaviy ekspluatasion ehtiyojlar uchun zaruriy moliyaviy resurslarni shakllantirish siyosati muhim ahamiyat kasb etadi. Ushbu ko‘rsatkichlar dividend siyosatidagi mavjud

⁴ Internet manbalari asosida muallif tomonidan tizimlashtirilgan.

modellarga asoslangan holda ularning aksiyadorlik jamiyati moliyaviy strategiyasiga muvofiq optimal kombinasion variantlar ssenariylarini tanlashga asoslanadi. Joriy moliyaviy ekspluatasion ehtiyojlarga asoslangan holda sof foydani taqsimlash va dividend fondini shakllantirish dividend siyosatining dastlabki yakuniy bosqichlaridan biri hisoblanadi.

Ushbu jarayon dividend siyosati samaradorligini baholash tizimi orqali aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy barqarorligi va uning bozor qiymati orqali ifodalanadigan nisbiy optimal darajasida yakuniy qarorlar qabul qilishga asos bo'ladi. Dividend siyosati samaradorligini baholashda kompleks baholash tizimi o'zida mujassamlashtiruvchi ko'rsatkichlarning keng arsenalini mavjuddir. Fikrimizcha, ushbu ko'rsatkichlarning tarkibida dividend siyosati samaradorligini real baholashga imkon beruvchi quyidagi ko'rsatkilar tizimidan foydalanish maqsadga muvofiqdir.

Aksiyalar bo'yicha narhlar va daromadlar nisbati koeffitsienti.

$$K_{nb} = \frac{A_{bb}}{A_{dm}} \quad (5);$$

Bu yerda, K_{nb} – aksiyalar bo'yicha narxlar va daromad nisbatlari koeffitsienti; A_{bb} – aksiyaning bozor bahosi; A_{dm} – 1 ta aksiyaga to'g'ri keluvchi dividend.

Ushbu koeffitsientlar orqali dividend siyosatining xususiy samaradorligini baholash imkoniyatlariga ega bo'linadi. Lekin kompleks dividend siyosatini ishlab chiqishda foydaning renivestitsiyalanadigan qismi hisobiga aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy barqarorligi va bozor qiymatini ifodalovchi keng ko'rsatkichlar tizimi arsenaliga ehtiyoj mavjud bo'ladi.

MUHOKAMA

Zamonaviy sharoitlarda milliy aksiyadorlik jamiyatlaridagi samarali dividend siyosatini amalga oshirishga bir qator omillar ta'sir etmoqda:

1. Aksiyadorlik jamiyatlaridagi moliyaviy barqarorlik va rentabellikning past ko'rsatkichi dividend siyosatiga ta'sir etmoqda. Milliy iqtisodiyotda faoliyat yurituvchi aksiyadorlik jamiyatlari ishlab chiqarish faoliyati samaradorligining nisbatan past ko'rsatkichi sharoitida zaif rentabellik ko'rsatkichi dividendlar uchun moliyaviy bazaning shakllanishiga ta'sir etmoqda. Ushbu holat dividendlar orqali aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalari bozor qiymatini oshirish va likvidligini qo'llab quvvatlash va shuningdek, ular investitsion jozibadorligini yuksaltirishning moliyaviy asoslarini shakllantirish imkoniyatlarini yo'qolishiga olib kelmoqda.

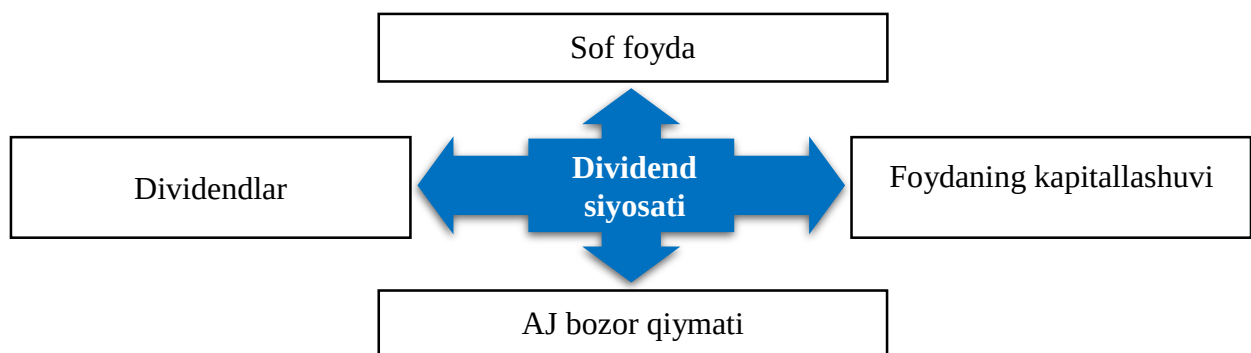
2. Ishlab chiqarishni modernizatsiyalash va yangilash bo'yicha yuqori

darajadagi ichki moliyaviy resurslarga ehtiyoj mavjud. O'tish davriga xos muammolar tufayli ishlab chiqarishni modernizatsiyalash va innovasion faoliyatni yanada qo'llab quvvatlashga ichki moliyaviy zahiralarni maksimal jalb qilish uchun taqsimlanmagan foydaning asosiy qismini reinvestitsiya qilish bilan bog'liq siyosat keyingi yillarda dividend fondini sof foydadagi ulushining past bo'lishiga sabab bo'lmoqda. Shuning uchun ham moliyaviy bozordagi mavjud aksiyalar tarkibida faol aksiyalar past salmoqni tashkil qilib, investorlarning salmoqli ulushi asosan mulkka egalik qilish maqsadidagi strategik tavsifdagi investorlar hisoblanadi.

3. Aksariyat aksiyadorlik jamiyatlarida dividend siyosati olib borishga nisbatan tizimli yondashuvning amal qilmasligi. Dividend siyosatini ishlab chiqishda unga ta'sir etuvchi kompleks omillarni hisobga olinmasligi va dividend siyosatini aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy xo'jalik faoliyatiga ta'sirini baholashning uslubiy asoslarini tizimlashtirilmaganligi kabi tizimli paradigmaga asoslangan dividend siyosatini olib borish amaliyoti etishmaydi.

4. Olib borilayotgan dividend siyosati aksiyadorlik jamiyati rivojlanishining moliyaviy strategiyasi bilan uyg'unlashmagan. Natijada, o'rta istiqbolga mo'ljallangan moliyaviy strategiyaning ustuvor maqsadlarini ro'yobga chiqarishda dividend siyosatining o'rni past darajada qolmoqda. Ma'lumki, g'arb amaliyotida dividend siyosatining nazariy asoslari va uning modellari tizimlashtirilgan. Dividend siyosatining konseptual modeli quyidagi rasmda ifodalanadi.

5.



2-rasm. Dividend siyosatining konseptual modeli⁵

2-rasmdan ko'rishimiz mumkinki, dividend siyosatida taqsimlanmagan foydadan foydalanish yo'nalishidagi ikki muqobil variant vektorida qarorlar qabul qilish jarayonini ko'rishimiz mumkin. Birinchi vektorda dividend fondini

⁵ Muallif tomonidan tizimlashtirilgan.

shakllantirish va uni dividend siyosatida taqsimlashning tashkiliy iqtisodiy asoslarini qamrab olib, ushbu jarayondan ko‘zlangan maqsad ham aksiyadorlik jamiyatining bozor qiymatini maksimallashtirish hisoblanadi. Ikkinchi vektordagi qaror qabul qilish jarayoni foydani kapitallashuv yoki reinvestitsiyalash jarayoni hisoblanadi.

Fikrimizcha, sof foydani taqsimlashda dividend to‘lovlari afzal ko‘rilishida ikkinchi jihat, dividend shaklidagi naf va reinvestitsiyalash shaklidagi kompaniya bozor qiymatini ortishi hisobiga aksiyalar bozor bahosini ortishi bo‘yicha olinadigan naf o‘rtasida “vaqtinchalik lag”ning mavjudligi ham ushbu ikki nazariy qarashlar o‘rtasidagi markazlaridan birini tashkil qiladi. Shu bilan birga, joriy dividend to‘lovlari investorlarning ma’lum bir kompaniyaga reinvestitsiyalash natijasidagi kompaniya bozor qiymatiga ta’sirining ehtimolli natijasi ham reinvestitsiyalashga ishonchsizlik darajasini pasaytiradi. Shuning uchun diskontlash omili sifatida foydalanilgan investitsiya qilingan kapitalning past rentabellik darajasi aksariyat aksiyadorlarni qoniqtiradi.

Demak, ishonchli loyihalar realizasiyasiga yo‘naltirilgan moliyaviy strategiya aksiyadorlar tomonidan foydani reinvestitsiya qilish bilan bog‘liq sof foydani taqsimlash siyosatiga nisbatan ishtiyoqning omili hisoblanadi. Shunga asoslangan holda dividend siyosati avvalo aksiyadorlik jamiyatlarining istiqbolddagi moliyaviy strategiyasi bilan uyg‘unlashgan holda shakllantirilganda aksiyadorlar va menejerlar manfaatlari mushtarakligida sof foydani optimal taqsimlash orqali aksiyadorlik jamiyatlari bozor qiymatini maksimal darajasiga erishiladi.

5. Aksariyat aksiyadorlik jamiyatlarida dividend to‘lovlari uchun mo‘ljallangan foydaning minimal miqdoriga amal qilinmaydi. Ushbu holat nafaqat davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida balki, davlatning aralashuvi mavjud bo‘lmagan boshqa to‘liq korporativ mulkchiligiga asoslangan aksiyadorlik jamiyatlarida ham kuzatilmoqda. Dividendlar uchun sof foydaning minimal miqdori to‘g‘risidagi axborot aksariyat investorlar ayniqsa, minoritar investorlar manfaatlari uchun muhim hisoblanadi. Shuningdek, ular dividend to‘lovi va tartibi kabi dividend siyosatining uslubiyoti to‘g‘risida oldindan axborotga ega bo‘ladilar.

Ushbu muammo yana yirik aksiyadorlar tomonidan minoritar aksiyadorlar huquq va manfaatlarini suiste’mol qilish holatlarini kuzatilishiga asos yaratadi. Ma’lumki, aksiyadorlar dividend siyosati majoritar aksiyadorlar qarorlariga bog‘liq bo‘lib, ular tor doiradagi aksiyadorlar manfaatlariga muvofiq qarorlar qabul qilishadi. Natijada to‘lanadigan dividendlarning yuqori darajadagi asoslanmagan tebranishi kuzatiladi. Chunki dividend to‘lash to‘g‘risidagi qaror aksiyadorlar umumiy yig‘ilishida qabul qilinib, aksariyat milliy

kompaniyalarimizda to'lanadigan dividendlarda ularning moliyaviy-xo'jalik faoliyati birlamchi darajada ahamiyat kasb etmaydi. Aksincha aksiyadorlar umumiy yig'ilishida umumiy ovozda yuqori ovozga ega bo'lgan majoritar aksiyadorlarning ovozlari yuqori ahamiyat kasb etadi.

Yuqoridagi holatlarga asoslangan holda dividend siyosatini optimallashtirish va unda minoritar aksiyadorlar huquq va manfaatlarini himoya qilishning moliyaviy mexanizmini takomillashtirish maqsadida:

5.1. Aksiyadorlarga dividend to'lash bo'yicha qaror qabul qilishda yillik sof foyda va uning dinamik o'zgarishi birinchi darajada asos sifatida olinishi zarur.

5.2. Taqsimlangan foydani dividend fondi sifatida taqsimlashda reinvestitsiyalash fondiga ajratmalar va dividend fondning ulushi 50 foizdan past bo'lmasligi maqsadga muvofiq.

Ushbu takliflar, avvalo aksiyadorlik jamiyatlarining investitsion jozibadorligini oshirish, minoritar aksiyadorlar manfaatlarini ishonchli himoyasining iqtisodiy mexanizmi sifatida milliy moliya bozorlaridagi mavjud faol aksiyalar ulushini oshirish imkoniyatlarini yaratadi⁶.

6. Aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy-xo'jalik faoliyatiga oid axborotlarning oshkoraligi bilan bog'liq muammolar. Korporativ boshqaruv samaradorligini baholashning reyting tizimini joriy qilish bo'yicha islohotlar tufayli investorlarning manfaatlarini himoya qilish muammosi qisman hal qilinmoqda. Biroq, o'z mezonlarini ishlab chiqishni talab qiladigan ko'plab ilg'or xorijiy modellardan foydalanishga ehtiyojning mavjudligi hisob siyosati metodologiyasi va moliyaviy hisobotlarning xalqaro standartlariga o'tishini taqozo qilmoqda. Bunda axborotlarning shaffofligini asosiy prinsiplari: sifat, ishonchlilik, shuningdek, foydalanuvchilarga ayniqsa investorlarga maksimal axborot ta'minotini shakllantirishi lozim.

7. Sof foyda hisobiga yillik va choraklik dividend to'lvolarining darajasi va chastotasi bilan bog'liq muammolar. Dividend siyosatida kompaniyalarning investitsion jozibadorligi va rivojlanishini tasdiqlovchi muhim omil bu to'langan dividendlar darajasi va chastotasi hisoblanadi. Taraqqiy etgan mamlakatlar kompaniyalari tajribasining ko'rsatishicha, ularning moliyaviy-xo'jalik faoliyati samaradorligiga qarab har chorakda dividend to'lash an'anasi mavjud. Vaholangki, O'zbekiston Respublikasida aksariyat aksiyadorlik jamiyatlarida yiliga bir marta dividend to'lash amaliyotiga rioya qilinmoqda. Vaholangki, "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya

⁶ <https://lex.uz/docs/4751561>

qilish to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi Qonuni⁷da aksiyadorlik jamiyatlari moliya yilining 1-choragi, yarim yillik va 9 oylik natijalariga ko'ra dividendlar to'lash to'g'risida qaror tegishli davr tugaganidan so'ng 3 oy ichida qabul qilinishi mumkinligi belgilangan.

Shunga asoslangan holda, yuqori rentabellik ko'rsatkichlariga ega bo'lgan aksiyadorlik jamiyatlarida choraklik va yarim yillik natijalarga ko'ra dividend to'lash amaliyotini rivojlantirish orqali ularning investitsion jozibadorligini oshirish maqsadga muvofiq. Ayniqsa ushbu mexanizm yuqori inflyatsion bosim sharoitida ko'plab investorlarni investitsion ishtiyoqlarini oshirishga ta'sir etadi.

XULOSA

Foydani optimal taqsimlashni boshqarishda dividend siyosatini takomillashtirish uchun aksiyadorlik jamiyatlari ushbu jarayonni tavsiflovchi quyidagi talablarga javob berishi kerakligi bo'yicha xulosa shakllantirildi:

- aksiyadorlik jamiyatlari foydasini boshqarishning umumiy menejment tizimi maqsadlari bilan bog'lash maqsadga muvofiq;

- foydani boshqarishda boshqaruvning yuqori dinamizmiga amal qilinishi zarur;

- foydani boshqarish jarayonida aksiyadorlik jamiyatining strategik maqsadlariga e'tibor qaratilishi lozim;

- soliq tizimini optimallashtirish va korporativ soliq menejmenti prinsiplariga asoslangan boshqaruv tizimini joriy qilish maqsadga muvofiq;

- samarasiz noishlab chiqarish xarajatlari va sarflarni maksimal iqtisod qilishga yo'naltirilgan boshqaruv tizimini joriy qilish maqsadga muvofiq;

- ichki zahiralardan oqilona foydalanish, sof foydani iste'mol fondlari va jamg'arma fondlariga taqsimlashni optimallashtirish.

Tadqiq qilingan aksiyadorlik jamiyatida mahsulot ishlab chiqarish va realizasiya hajmini ichki imkoniyatlari hisobiga 2019 yilgi salohiyati bo'yicha 16 foizga oshirish imkoniyatiga ega bo'lgan. Shuningdek, dividend ulushining pasayib borishi ichki moliyaviy zahiralarni o'sish koeffitsientini oshirish imkoniyatlariga shart-sharoit yaratgan.

Demak, tushumdagi taqsimlanmagan foydaning ulushi koeffitsienti (S_{tf}) 9 foizni tashkil qilganda, boshqa shartlar o'zgarmagan holatda mahsulot ishlab chiqarish va realizasiya qilishni 16 foizga oshirish imkoniyatiga ega bo'lish mumkin ekan.

⁷ O'zbekiston Respublikasining "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida"gi o'zbekiston respublikasi qonuniga o'zgartish va qo'shimchalar kiritish haqida"gi O'RQ-370-son Qonuni. oshkent sh., 6 may, 2014 yil. <https://lex.uz/docs/2382409>

Zamonaviy sharoitlarda milliy aksiyadorlik jamiyatlaridagi samarali dividend siyosatini amalga oshirishga bir qator omillar tizimlashtirilib, ushbu omillar ta'sirida dividend siyosatini optimallashtirish "tizimli paradigma", "dividend va reinvestitsiya koridori", "sof foyda bazasi va to'lovlar chastotasi" va "axborotlar shaffofligi" mezonlari asosida amalga oshirilishi maqsadga muvofiqdir.

ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 7 fevraldagi "2022-2026 yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekistonning Tarqqiyot strategiyasi to'g'risida"gi PF-60-son Farmoni.
2. Зайналов Д.Р., Саттаров Т.А. и др. Проблемы обеспечения финансовой стабильности предприятий. Монография. -Т.: "ШАРҚ". 2011. – 232 с.
3. Malikov T.S. Moliya: xo'jalik yurituvchi sub'ektlar moliyasi (o'quv qo'llanma) / Toshkent Moliya instituti. – T.: 2010. – 66 bet.
4. Karlibaeva R.X. va boshqalar. Korporativ boshqaruv. O'quv qo'llanma. - T.: Cho'lpon. 2011. - 303 b.
5. Найт Ф.Х. Риск, неопределенность и прибыль. Учебник. Пер. с англ. М.: Дело, 2003. - 360 с.
6. Makkonel K.R., Bryu S.L. Ekonomiks: prinsipy, problemy i politika: Uchebnik 1-zdan. - M.: Infra-M, 2014. - 916 s.
7. Хамидуллин М.Б. Повышение инвестиционной привлекательности и активизация участия акциядорных обществ на рынках капитала // Новые тенденции в экономической науке и образованию. - М.: Моногр. 2014. – 148 с.
8. Жиянова, Н.Э., Паринова Д. Роль и необходимость финансового контроля и внутреннего аудита в системе государственных закупок // Инновации в Экономике, том 4(10), 2021. – 60-64 с.
9. Mike Dempsey. The Modigliani and Miller Propositions: The History of a Failed Foundation for Corporate finance // A Journal of Accounting, Finance and Business Studies, 3-son, 2014. - pp. 279-295.

Iqtisodiy tadqiqotlar

ILMIY JURNALI

Tahririyat manzili:
100003, Toshkent sh., Chilonzor tumani, I. Karimov ko'chasi 49-uy
Telefonlar *****