

**ТДИУ ҲУЗУРИДАГИ  
ПЕДАГОГ КАДРЛАРНИ ҚАЙТА  
ТАЙЁРЛАШ ВА УЛАРНИНГ  
МАЛАКАСИНИ ОШИРИШ  
ТАРМОҚ МАРКАЗИ**



**ЎҚУВ-УСЛУБИЙ  
МАЖМУА**

**ТОШКЕНТ-2021**

**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ  
ОЛИЙ ВА ЎРТА МАХСУС ТАЪЛИМ ВАЗИРЛИГИ**

**ОЛИЙ ТАЪЛИМ ТИЗИМИ ПЕДАГОГ ВА РАЎБАР  
КАДРЛАРИНИ ҚАЙТА ТАЙЁРЛАШ ВА УЛАРНИНГ  
МАЛАКАСИНИ ОШИРИШНИ ТАШКИЛ ЭТИШ БОШ  
ИЛМИЙ - МЕТОДИК МАРКАЗИ**

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ  
ҲУЗУРИДАГИ ПЕДАГОГ КАДРЛАРНИ ҚАЙТА ТАЙЁРЛАШ  
ВА УЛАРНИНГ МАЛАКАСИНИ ОШИРИШ ТАРМОҚ  
МАРКАЗИ**

## **“КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ”**

**ЙЎНАЛИШИ**

**«ДИВИДЕНД СИЁСАТИ»  
МОДУЛИ БЎЙИЧА**

**Ў Қ У В – У С Л У Б И Й  
М А Ж М У А**

**Тошкент 2021**

**Модулнинг ўқув-услубий мажмуаси Олий ва ўрта махсус таълим вазирлигининг 2020 йил “7” декабрдаги 648-сонли буйруғи билан тасдиқланган ўқув дастурига мувофиқ ишлаб чиқилган.**

**Тузувчи:** ТДИУ доценти, и.ф.н. Темиров А.

**Такризчилар:** ТМИ профессори, и.ф.д. Бобоқулов Т.И.

ТДИУ профессори, и.ф.д. Карлибаева Р.Х.

**Модулнинг ишчи дастури Тошкент давлат иқтисодиёт университети кенгашининг 2020 йил 29 декабрдаги 5-сонли қарори билан нашрга тавсия қилинган.**

## МУНДАРИЖА

<b>I. Ишчи дастур.....</b>	<b>4</b>
<b>II. Модулни ўқитишда фойдаланиладиган интерфаол таълим методлари.....</b>	<b>10</b>
<b>III. Назарий материаллар.....</b>	<b>16</b>
<b>IV. Амалий машғулот материаллари.....</b>	<b>51</b>
<b>V. Кейслар банки.....</b>	<b>59</b>
<b>VI. Мустақил таълим мавзулари.....</b>	<b>63</b>
<b>VII. Глоссарий.....</b>	<b>66</b>
<b>VIII. Адабиётлар рўйхати.....</b>	<b>69</b>

# I. ИШЧИ ДАСТУР

## КИРИШ

Дастур Ўзбекистон Республикасининг 2020 йил 23 сентябрда тасдиқланган “Таълим тўғрисида”ги Қонуни, Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида”ги ПФ-4947-сон, 2019 йил 27 августдаги “Олий таълим муассасалари раҳбар ва педагог кадрларининг узлуксиз малакасини ошириш тизимини жорий этиш тўғрисида”ги ПФ-5789-сон, 2019 йил 8 октябрдаги “Ўзбекистон Республикаси олий таълим тизимини 2030 йилгача ривожлантириш концепциясини тасдиқлаш тўғрисида”ги ПФ-5847-сон, Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2018 йил 21 сентябрдаги “2019-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини инновацион ривожлантириш стратегиясини тасдиқлаш тўғрисида”ги ПФ-5544-сонли Фармонлари, Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2019 йил 23 сентябрдаги “Олий таълим муассасалари раҳбар ва педагог кадрларининг малакасини ошириш тизимини янада такомиллаштириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги 797-сон, Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2018 йил 21 ноябрдаги “Рақамли иқтисодиётни ривожлантириш мақсадида рақамли инфратузилмани янада модернизация қилиш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПҚ-4022-сон ҳамда Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 4 октябрдаги “2019 – 2030 йиллар даврида Ўзбекистон Республикасининг «яшил» иқтисодиётга ўтиш стратегиясини тасдиқлаш тўғрисида”ги ПҚ-4477-сонли Қарорларида белгиланган устувор вазифалар мазмунидан келиб чиққан ҳолда тузилган бўлиб, у олий таълим муассасалари педагог кадрларининг касб маҳорати ҳамда инновацион компетентлигини ривожлантириш, соҳага оид илғор хорижий тажрибалар, янги билим ва малакаларни ўзлаштириш, шунингдек амалиётга жорий этиш кўникмаларини такомиллаштиришни мақсад қилади.

Дастур доирасида берилаётган мавзулар таълим соҳаси бўйича педагог кадрларни қайта тайёрлаш ва малакасини ошириш мазмуни, сифати ва уларнинг тайёргарлигига қўйиладиган умумий малака талаблари ва ўқув режалари асосида шакллантирилган бўлиб, унинг мазмуни кредит модул тизими ва ўқув жараёнини ташкил этиш, илмий ва инновацион фаолиятни ривожлантириш, педагогнинг касбий профессионаллигини ошириш, таълим жараёнига рақамли технологияларни жорий этиш, махсус мақсадларга йўналтирилган инглиз тили, мутахассислик фанлар негизида илмий ва амалий тадқиқотлар, ўқув жараёнини ташкил этишнинг замонавий услублари бўйича сўнгги ютуқлар, педагогнинг креатив компетентлигини ривожлантириш, таълим жараёнларини рақамли технологиялар асосида индивидуаллаштириш, масофавий таълим хизматларини ривожлантириш, вебинар, онлайн, «blended learning», «flipped classroom» технологияларини амалиётга кенг қўллаш бўйича тегишли билим, кўникма, малака ва компетенцияларни ривожлантиришга йўналтирилган.

Қайта тайёрлаш ва малака ошириш йўналишининг ўзига хос хусусиятлари ҳамда долзарб масалаларидан келиб чиққан ҳолда дастурда тингловчиларнинг мутахассислик фанлар доирасидаги билим, кўникма, малака ҳамда компетенцияларига қўйиладиган талаблар такомиллаштирилиши мумкин.

### **Модулнинг мақсади ва вазифалари**

“Дивиденд сиёсати” модулининг мақсади: педагог кадрларни қайта тайёрлаш ва малака ошириш курс тингловчиларини ўқув жараёнини ташкил этиш ва унинг сифатини таъминлаш борасидаги илғор хорижий тажрибалар, замонавий ёндашувлар, замонавий таълим ва инновацион технологиялар соҳасидаги илғор хорижий тажрибалар: модул-кредит тизими, case study (кейс стади), масофали ўқитиш, маҳорат дарслари, вебинар, эвристик методларни ўзлаштириш, жорий этиш, таълим амалиётида қўллаш, кўникма ва малакаларини таркиб топтириш асосида уларнинг касбий компетентлиги ва педагогик маҳоратини доимий ривожланишини таъминлашдан иборат.

#### **“Дивиденд сиёсати” модулининг вазифалари:**

- “Дивиденд сиёсати” йўналишида педагог кадрларнинг касбий билим, кўникма, малакаларини узлуксиз янгилаш ва ривожлантириш механизмини яратиш;
- замонавий талабларга мос ҳолда олий таълимнинг сифатини таъминлаш учун зарур бўлган педагогларнинг касбий компетентлик даражасини ошириш;
- педагог кадрлар томонидан замонавий ахборот-коммуникация технологиялари ва хорижий тилларни самарали ўзлаштирилишини таъминлаш;
- махсус фанлар соҳасидаги ўқитишнинг инновацион технологиялари ва илғор хорижий тажрибаларни ўзлаштириш;
- “Дивиденд сиёсати” йўналишида қайта тайёрлаш ва малака ошириш жараёнларининг фан ва ишлаб чиқариш билан интеграциясини таъминлаш.

#### **Модул бўйича тингловчиларнинг билимига, кўникма, малакаси ва компетенцияларига қўйиладиган талаблар**

Махсус фанлар бўйича тингловчилар қуйидаги янги билим, кўникма, малака ҳамда компетенцияларга эга бўлишлари талаб этилади:

#### ***Тингловчи:***

- компаниялар корпоратив бошқарув тизимида дивиденд сиёсатининг ўрни;
- корпоратив тузилмалар дивиденд сиёсатининг моҳияти ва аҳамияти;
- дивиденд назариялари, компаниянинг дивиденд стратегияси;
- Ўзбекистон Республикаси акциядорлик жамиятларида дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш;
- компанияларнинг тақсимланмаган фойдаси ва дивиденд тўловларини бериш методикаси;
- фойдани қайта инвестициялаш ва дивиденд сиёсати;
- дивидендлар шаклидаги даромадларни солиққа ториш;

- дивиденд сиёсати ва унинг ахборотларини ошкор этиш бўйича самарали қарорлар қабул қилишни *билиши керак*.

***Тингловчи:***

- дивидендлар сиёсатини шакллантириш;
- дивидендлар сиёсати турлари;
- қимматли қоғозлар бўйича дивидендлар сиёсати ва тартибга солиш;
- дивидендлар сиёсати назарияси ва моделлари тўғрисида *қўникмаларини эгаллаши лозим*;

***Тингловчи:***

- дивидендлар сиёсати ва ишлаб чиқаришни ривожлантириш сиёсатига омилларга таълуқли амалий ўйинларни ўтказиш замонавий ва инновацион таълим технологиялари асосида ўқув жараёнини “жонли”, ижодий ташкил этиш;

- дивидендлар тўловларининг турлари ва манбаларини таҳлил қилиш ва прогнозлаш;

- дивидендлар сиёсатининг замонавий назарияси ва унинг бозор баҳосига таъсири жараёнларни таҳлил қилишда иқтисодий қонунлар, илмий тушунчаларни (категорияларни) ечимлар қабул қилишда ишлата олиш;

- дивидендлар сиёсатига таъсир кўрсатадиган жараёнларини тадқиқ қилишда макроиқтисодий моделлар тизимидан фойдаланиш;

- дивиденд кўрсаткичларини прогнозлашда дивиденд сиёсатининг мақсади, вазифалари, хусусиятларини билиш ва фикрлаш асосида тегишли қарорлар қабул қилиш *малакаларини эгаллаши керак*;

***Тингловчи:***

- компаниянинг дивидендлар сиёсатининг таркиби ва асосларини,  
- компаниянинг дивидендлар сиёсатини шакллантиришга раҳбарлик қилиш,

- дивидендлар сиёсатининг молиявий хавфсизлик ва молия ташкилотлари сиёсатига таъсири,

- компаниянинг дивидендлар сиёсатини шакллантириш ва амалга оширишнинг ўзига хос хусусиятларини билиши керак ва улардан фойдалана олиш *компетенцияларини эгаллаши лозим*.

**Модулни ташкил этиш ва ўтказиш бўйича тавсиялар**

“Дивиденд сиёсати” модулини ўқитиш жараёнида қуйидаги инновацион таълим шакллари ва ахборот-коммуникация технологиялари қўлланилиши назарда тутилган:

- замонавий ахборот технологиялари ёрдамида интерфаол маърузаларни ташкил этиш;

- виртуал амалий машғулотлар жараёнида кейс, лойиҳа ва ассисмент технологияларини қўллаш назарда тутилади.

## Модулнинг ўқув режадаги бошқа модуллар билан боғлиқлиги ва узвийлиги

“Дивиденд сиёсати” модули бўйича машғулотлар ўқув режасидаги “Илғор таълим технологиялари ва педагогик маҳорат” ўқув модулининг “Инновацион таълим технологиялари ва педагогик компетентлик” субмодуллари ҳамда “Таълим жараёнларида ахборот-коммуникация технологияларини қўллаш”, “Амалий хорижий тил”, “Тизимли таҳлил ва қарор қабул қилиш асослари”, “Махсус фанлар” ўқув модуллари билан узвий алоқадорликда олиб борилади.

### Модулнинг олий таълимдаги ўрни

Модулни ўзлаштириш орқали тингловчилар компаниялар дивиденд сиёсати ва корпоратив бошқарув муаммоларини таҳлил этиш ва баҳолашга доир касбий компетентликка эга бўладилар.

### Модул бўйича соатлар тақсимоти:

№	Модул мавзулари	Тингловчининг ўқув юкلامаси, соат					
		Хаммаси	Аудитория ўқув юкلامаси				Мустақил таълим
			жами	жумладан			
			Назарий машғулот	Амалий машғулот	Кўчма машғулот		
1.	Компаниялар корпоратив бошқарув тизимида дивиденд сиёсатининг ўрни	4	4	2	2		
2.	Ўзбекистон Республикаси акциядорлик жамиятларида дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш	4	4	2	2		
3.	Компанияларнинг тақсимланмаган фойдаси ва дивиденд тўловларини бериш методикаси	4	4	2	2		
	<b>Жами:</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>6</b>	<b>6</b>		

## НАЗАРИЙ МАШЎУЛОТЛАР МАЗМУНИ

### 1-мавзу: Компаниялар корпоратив бошқарув тизимида дивиденд сиёсатининг ўрни

Корпоратив бошқарув тизимида дивиденд сиёсатининг ўрни. Компания ва унинг акциядорлари манфаатларининг баланси тушунчаси. Компаниянинг инвестицион жозибдорлиги ва капитализациясининг кўтарилиши. Ўзбекистон Республикасида корпоратив тузилмалар дивиденд сиёсати тенденцияларининг таҳлили. Компания соф фойдасини тақсимлаш дилеммаси. Дивидендларни қолдиқ тамойили асосида ҳисоблаш назарияси.



Дивиденд ҳисоблашнинг танлаш ёки М.Гордон (Myron Gordon) ва Ж.Линтнер (John Lintner) назарияси. Солиқ имтиёзлари назарияси. Дивиденд бўйича бошқа назариялар.

## **2-мавзу: Ўзбекистон Республикаси акциядорлик жамиятларида дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш**

Дивиденд сиёсатини белгилловчи омиллар. Дивиденд сиёсатининг меъёрий-ҳуқуқий асослари. Ишлаб чиқаришни ривожлантириш сиёсати. Акционерлик жамияти дивиденд сиёсатининг асосий турлари. Дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш босқичлари. Акцияларнинг дивиденд портфелини шакллантириш хусусиятлари. Акциялар портфелини шакллантиришнинг асосий тамойиллари. Рисклар диверсификацияси. Акцияларни сотиб олиш дивиденд стратегияси. Дивиденд стратегиясининг афзалликлари ва камчиликлари. Ўзбекистон Республикасида корпоратив тузилмалар дивиденд сиёсатининг таҳлили.

## **3-мавзу: Компанияларнинг тақсимланмаган фойдаси ва дивиденд тўловларини бериш методикаси**

Дивиденд тўловлари манбалари. Дивиденд тўлаш усулларининг турлари. Фойданинг доимий фоизли тақсимлаш усули. Дивидендларни қолдиқ тамойили асосида тўлаш. Белгиланган (фиксирланган) дивидендларни тўлаш усули. Дивиденд тўловларининг бошқа усуллари. Дивидендлар тўлаш шакли ва тартиби. Ўзбекистон Республикасида дивидендларни солиққа тортишнинг ўзига хос хусусиятлари. Дивидендлар ва фоизларнинг солиққа тортиш ставкалари ва қоидалари. Дивиденд сифатидаги даромадлар ва уларни солиққа тортиш хусусиятлари. Солиққа тортишда ҳисобга олинмайдиган даромадлар. Дивидендлар бўйича солиқ ҳисоботи.

## **АМАЛИЙ МАШҒУЛОТЛАР МАЗМУНИ**

### **1-амалий машғулот:**

#### **Компаниялар корпоратив бошқарув тизимида дивиденд сиёсатининг ўрни**

Корпоратив бошқарув тизимида дивиденд сиёсатининг ўрни. Компания ва унинг акциядорлари манфаатларининг баланси тушунчаси. Компаниянинг инвестицион жозибadorлиги ва капитализациясининг кўтарилиши. Ўзбекистон Республикасида корпоратив тузилмалар дивиденд сиёсати тенденцияларининг таҳлили. Компания соф фойдасини тақсимлаш дилеммаси. Дивидендларни қолдиқ тамойили асосида ҳисоблаш назарияси. Дивиденд ҳисоблашнинг танлаш ёки М.Гордон (Myron Gordon) ва Ж.Линтнер (John Lintner) назарияси. Солиқ имтиёзлари назарияси. Дивиденд бўйича бошқа назариялар.

## **2-амалий машғулот:**

### **Ўзбекистон Республикаси акциядорлик жамиятларида дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш**

Дивиденд сиёсатини белгиловчи омиллар. Дивиденд сиёсатининг меъёрий-ҳуқуқий асослари. Ишлаб чиқаришни ривожлантириш сиёсати. Акционерлик жамияти дивиденд сиёсатининг асосий турлари. Дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш бошқичлари. Акцияларнинг дивиденд портфелини шакллантириш хусусиятлари. Акциялар портфелини шакллантиришнинг асосий тамойиллари. Рисклар диверсификацияси. Акцияларни сотиб олиш дивиденд стратегияси. Дивиденд стратегиясининг афзалликлари ва камчиликлари. Ўзбекистон Республикасида корпоратив тузилмалар дивиденд сиёсатининг таҳлили.

## **3-амалий машғулот:**

### **Компанияларнинг тақсимланмаган фойдаси ва дивиденд тўловларини бериш методикаси**

Дивиденд тўловлари манбалари. Дивиденд тўлаш усулларининг турлари. Фойданинг доимий фоизли тақсимлаш усули. Дивидендларни қолдиқ тамойили асосида тўлаш. Белгиланган (фиксирланган) дивидендларни тўлаш усули. Дивиденд тўловларининг бошқа усуллари. Дивидендлар тўлаш шакли ва тартиби. Ўзбекистон Республикасида дивидендларни солиққа тортишнинг ўзига хос хусусиятлари. Дивидендлар ва фоизларнинг солиққа тортиш ставкалари ва қоидалари. Дивиденд сифатидаги даромадлар ва уларни солиққа тортиш хусусиятлари. Солиққа тортишда ҳисобга олинмайдиган даромадлар. Дивидендлар бўйича солиқ ҳисоботи.

## **КЎЧМА МАШҒУЛОТ**

“Дивиденд сиёсати” модули бўйича кўчма машғулот режалаштирилмаган.

## **ЎҚИТИШ ШАКЛЛАРИ**

Ушбу модул бўйича қуйидаги ўқитиш шаклларида фойдаланилади:

- маърузалар, амалий машғулотлар (маълумотлар ва технологияларни англаб олиш, ақлий қизиқишни ривожлантириш, назарий билимларни мустаҳкамлаш);
- давра суҳбатлари (кўрилаётган лойиҳа ечимлари бўйича таклиф бериш қобилиятини ошириш, эшитиш, идрок қилиш ва мантиқий хулосалар чиқариш);
- баҳс ва мунозаралар (лойиҳалар ечими бўйича далиллар ва асосли аргументларни тақдим қилиш, эшитиш ва муаммолар ечимини топиш қобилиятини ривожлантириш).

## II. МОДУЛНИ ЎҚИТИШДА ФОЙДАЛАНИЛАДИГАН ИНТЕРФАОЛ ТАЪЛИМ МЕТОДЛАРИ

### «Блум кубиги» методи

**Методнинг мақсади:** Мазкур метод тингловчиларда янги ахборотлар тизимини қабул қилиш ва билимларни ўзлаштирилишини енгиллаштириш мақсадида қўлланилади, шунингдек, бу метод тингловчилар учун “Очиқ” саволлар тузиш ва уларга жавоб топиш машқи вазифасини белгилайди.

#### Методни амалга ошириш тартиби:

1. Ушбу методни қўллаш учун, оддий куб керак бўлади. Кубнинг ҳар бир томонида кўйидаги сўзлар ёзилади:
  - **Санаб беринг, таъриф беринг (оддий савол)**
  - **Нима учун (сабаб-оқибатни аниқлаштировчи савол)**
  - **Тушинтириб беринг (муаммони ҳар томонлама қараш саволи)**
  - **Таклиф беринг (амалиёт билан боғлиқ савол)**
  - **Мисол келтиринг (ижодкорликни ривожлантировчи савол)**
  - **Фикр беринг (таҳлил қилиш ва баҳолаш саволи)**
2. Ўқитувчи мавзунини белгилаб беради.
3. Ўқитувчи кубикни столга ташайди. Қайси сўз чиқса, унга тегишли саволни беради.

### “KWLH” методи

**Методнинг мақсади:** Мазкур метод тингловчиларда янги ахборотлар тизимини қабул қилиш ва билимларни тизимлаштириш мақсадида қўлланилади, шунингдек, бу метод тингловчилар учун мавзу бўйича кўйидаги жадвалда берилган саволларга жавоб топиш машқи вазифасини белгилайди.

#### Изоҳ. *KWLH*:

*Know* – нималарни биламан?

*Want* – нимани билишни хоҳлайман?

*How* - қандай билиб олсам бўлади?

*Learn* - нимани ўрганиб олдим?.

“KWLH” методи	
1. Нималарни биламан: -	2. Нималарни билишни хоҳлайман, нималарни билишим керак:
3. Қандай қилиб билиб ва топиб оламан:-	4. Нималарни билиб олдим:

## “W1H” методи

**Методнинг мақсади:** Мазкур метод тингловчиларда янги ахборотлар тизимини қабул қилиш ва билимларни тизимлаштириш мақсадида қўлланилади, шунингдек, бу метод тингловчилар учун мавзу бўйича қўйидаги жадвалда берилган олти саволларга жавоб топиш машқи вазифасини белгилайди.

What?	Нима? (таърифи, мазмуни, нима учун ишлатилади)	
Where?	Қаерда (жойлашган, қаердан олиш мумкин)?	
What kind?	Қандай? (параметрлари, турлари мавжуд)	
When?	Қачон? (ишлатилади)	
Why?	Нима учун? (ишлатилади)	
How?	Қандай қилиб? (яратилади, сақланади, тўлдирилади, таҳрирлаш мумкин)	

## “SWOT-таҳлил” методи.

**Методнинг мақсади:** мавжуд назарий билимлар ва амалий тажрибаларни таҳлил қилиш, таққослаш орқали муаммони ҳал этиш йўллари топишга, билимларни мустаҳкамлаш, такрорлаш, баҳолашга, мустақил, танқидий фикрлашни, ностандарт тафаккурни шакллантиришга хизмат қилади.

<b>S – (strength)</b>	• кучли томонлари
<b>W – (weakness)</b>	• заиф, кучсиз томонлари
<b>O – (opportunity)</b>	• имкониятлари
<b>T – (threat)</b>	• хавфлар

## “ВЕЕР” методи

**Методнинг мақсади:** Бу метод мураккаб, кўптармоқли, мумкин қадар, муаммоли характеридаги мавзуларни ўрганишга қаратилган. Методнинг моҳияти шундан иборатки, бунда мавзунинг турли тармоқлари бўйича бир хил ахборот берилади ва айтилган пайтда, уларнинг ҳар бири алоҳида аспектларда муҳокама этилади. Масалан, муаммо ижобий ва салбий томонлари, афзаллик, фазилат ва камчиликлари, фойда ва зарарлари бўйича ўрганилади. Бу интерфаол метод танқидий, таҳлилий, аниқ мантиқий фикрлашни муваффақиятли ривожлантиришга ҳамда ўқувчиларнинг мустақил ғоялари, фикрларини ёзма ва оғзаки шаклда тизимли баён этиш, ҳимоя қилишга имконият яратади. “Веер” методидан маъруза машғулотларида индивидуал ва жуфтликлардаги иш шаклида, амалий ва семинар машғулотларида кичик гуруҳлардаги иш шаклида мавзу юзасидан билимларни мустаҳкамлаш, таҳлили қилиш ва таққослаш мақсадида фойдаланиш мумкин.

### Методни амалга ошириш тартиби:



тренер-ўқитувчи иштирокчиларни 5-6 кишидан иборат кичик гуруҳларга ажратади;



тренинг мақсади, шартлари ва тартиби билан иштирокчиларни таништиргач, ҳар бир гуруҳга умумий муаммони таҳлил қилиниши зарур бўлган қисмлари туширилган тарқатма материалларни



ҳар бир гуруҳ ўзига берилган муаммони атрофлича таҳлил қилиб, ўз мулоҳазаларини тавсия этилаётган схема бўйича тарқатмага ёзма баён қилади;



навбатдаги босқичда барча гуруҳлар ўз тақдимотларини ўтказадилар. Шундан сўнг, тренер томонидан таҳлиллар умумлаштирилади, зарурий ахборотлар билан тўлдирилади ва мавзу яқунланади.

Муаммоли савол					
1-усул		2-усул		3-усул	
афзаллиги	камчилиги	афзаллиги	камчилиги	афзаллиги	камчилиги
<b>Хулоса:</b>					

### “Кейс-стади” методи

«Кейс-стади» - инглизча сўз бўлиб, («case» – аниқ вазият, ҳодиса, «stadi» – ўрганмоқ, таҳлил қилмоқ) аниқ вазиятларни ўрганиш, таҳлил қилиш асосида ўқитишни амалга оширишга қаратилган метод ҳисобланади. Мазкур метод дастлаб 1921 йил Гарвард университетида амалий вазиятлардан иқтисодий бошқарув фанларини ўрганишда фойдаланиш тартибида қўлланилган. Кейсда очик ахборотлардан ёки аниқ воқеа-ҳодисадан вазият сифатида таҳлил учун фойдаланиш мумкин.

### “Кейс методи” ни амалга ошириш босқичлари

Иш босқичлари	Фаолият шакли ва мазмуни
<b>1-босқич:</b> Кейс ва унинг ахборот таъминоти билан таништириш	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ яқка тартибдаги аудио-визуал иш;</li> <li>✓ кейс билан танишиш(матнли, аудио ёки медиа шаклда);</li> <li>✓ ахборотни умумлаштириш;</li> <li>✓ ахборот таҳлили;</li> <li>✓ муаммоларни аниқлаш</li> </ul>
<b>2-босқич:</b> Кейсни аниқлаштириш ва ўқув топшириғни белгилаш	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ индивидуал ва гуруҳда ишлаш;</li> <li>✓ муаммоларни долзарблик иерархиясини аниқлаш;</li> <li>✓ асосий муаммоли вазиятни белгилаш</li> </ul>
<b>3-босқич:</b> Кейсдаги асосий муаммони таҳлил этиш орқали ўқув топшириғининг ечимини излаш, ҳал этиш йўллари ишлаб чиқиш	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ индивидуал ва гуруҳда ишлаш;</li> <li>✓ муқобил ечим йўллари ишлаб чиқиш;</li> <li>✓ ҳар бир ечимнинг имкониятлари ва тўсиқларни таҳлил қилиш;</li> <li>✓ муқобил ечимларни танлаш</li> </ul>
<b>4-босқич:</b> Кейс ечимини ечимини шакллантириш ва асослаш, тақдимот.	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ яқка ва гуруҳда ишлаш;</li> <li>✓ муқобил вариантларни амалда қўллаш имкониятларини асослаш;</li> <li>✓ ижодий-лойиҳа тақдимотини тайёрлаш;</li> <li>✓ якуний хулоса ва вазият ечимининг амалий аспектларини ёритиш</li> </ul>

## “Ассесмент” методи

**Методнинг мақсади:** мазкур метод таълим олувчиларнинг билим даражасини баҳолаш, назорат қилиш, ўзлаштириш кўрсаткичи ва амалий кўникмаларини текширишга йўналтирилган. Мазкур техника орқали таълим олувчиларнинг билиш фаолияти турли йўналишлар (тест, амалий кўникмалар, муаммоли вазиятлар машқи, қиёсий таҳлил, симптомларни аниқлаш) бўйича ташҳис қилинади ва баҳоланади.

### Методни амалга ошириш тартиби:

“Ассесмент”лардан маъруза машғулотида талабаларнинг ёки катнашчиларнинг мавжуд билим даражасини ўрганишда, янги маълумотларни баён қилишда, семинар, амалий машғулотларда эса мавзу ёки маълумотларни ўзлаштириш даражасини баҳолаш, шунингдек, ўз-ўзини баҳолаш мақсадида индивидуал шаклда фойдаланиш тавсия этилади. Шунингдек, ўқитувчининг ижодий ёндашуви ҳамда ўқув мақсадларидан келиб чиқиб, ассесментга қўшимча топшириқларни киритиш мумкин.

Ҳар бир катакдаги тўғри жавоб 5 балл ёки 1-5 балгача баҳоланиши мумкин.



#### Тест

•

#### Муаммоли вазият

#### Тушунча таҳлили (симптом)

#### Амалий вазифа

## “Инсерт” методи

### Методни амалга ошириш тартиби:

- ўқитувчи машғулотга қадар мавзунинг асосий тушунчалари мазмуни ёритилган матнни тарқатма ёки тақдимот кўринишида тайёрлайди;
- янги мавзу моҳиятини ёритувчи матн таълим олувчиларга тарқатилади ёки тақдимот кўринишида намоёниш этилади;
- таълим олувчилар индивидуал тарзда матн билан танишиб чиқиб, ўз шахсий қарашларини махсус белгилар орқали ифодаляйдилар. Матн билан

ишлашда талабалар ёки қатнашчиларга қуйидаги махсус белгилардан фойдаланиш тавсия этилади:

<b>Белгилар</b>	<b>Матн</b>
“√” – таниш маълумот.	
“?” – мазкур маълумотни тушунмадим, изоҳ керак.	
“+” бу маълумот мен учун янгилик.	
“– ” бу фикр ёки мазкур маълумотга қаршиман?	

Белгиланган вақт якунлангач, таълим олувчилар учун нотаниш ва тушунарсиз бўлган маълумотлар ўқитувчи томонидан таҳлил қилиниб, изоҳланади, уларнинг моҳияти тўлиқ ёритилади. Саволларга жавоб берилади ва машғулот якунланади.



### III. НАЗАРИЙ МАТЕРИАЛЛАР

#### 1-мавзу. Компаниялар корпоратив бошқарув тизимида дивиденд сиёсатининг ўрни

##### Режа:

1. Корпоратив тузилмаларнинг дивиденд сиёсати тушунчаси
2. Корпорация молиявий стратегиясида дивиденд сиёсатининг ўрни
3. Дивиденд сиёсатининг мақсади
4. Дивиденд сиёсатининг асосий турлари ва дивидендларни тўлаш усуллари

#### 1. Корпоратив тузилмаларнинг дивиденд сиёсати тушунчаси

Жаҳон иқтисодий ривожланишидаги молиявий қийинчиликлар корпоратив бошқарув муаммоларига эътибор қаратишни тақозо этмоқда. Корпоратив бошқарувнинг сифат даражаси компанияга сармоя киритиш имконияти тўғрисида қарор қабул қилишга таъсир қилади, бу эса капиталлашувининг ўзига хос хусусияти бўлиб ҳисобланади. Корпоратив бошқарувнинг муҳим элементларидан бири бўлиб компаниянинг бозор қийматини максимал даражада ошириш учун истеъмол қилинадиган ва капитализация қилинган фойда ўртасидаги нисбатларни оптималлаштиришга қаратилган дивиденд сиёсати ҳисобланади.

Маълумки, акция ўз эгасига акциядорлик жамиятини бошқаришда иштирок этиш ҳуқуқини ва дивидендлар шаклида фойданинг бир қисмини олиш ҳуқуқини берувчи қимматли қоғоздир. Дивидендлар компаниянинг соф фойдасининг бир қисми бўлиб, акциядорлар ўртасида уларга тегишли акциялар сони ва турига мувофиқ тақсимланади. Бошқача айтганда, дивидендлар акциядорларнинг мавжуд акциялар бўйича оладиган даромадларининг бир қисмидир.

Акциядор томонидан солиқ солишдан кейин қолган фойдани (шу жумладан имтиёзли акциялар бўйича фоиз шаклида) акциядорга тегишли акцияларга тақсимлашда ташкилотдан олинган ҳар қандай даромад дивиденд деб эътироф этилади. Ўзбекистон Республикасининг "Акциядорлик жамиятлари ва акциядорлар ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида" ги қонунига мувофиқ, дивиденд жамият соф фойдасининг акциядорлар ўртасида тақсимланадиган қисмидир<sup>1</sup>.

Дивиденд сиёсати компаниянинг акциядорларга дивидендлар тўлаши керак бўлган фойдани қўллаш соҳасидаги сиёсати бўлиб, у даромадни тўлиқ тўлаш ёки ундан кейинчалик даромад олиш мақсадида даромадни қайта инвестициялаш билан боғлиқ бўлган ҳаракатлари мажмуидир.

<sup>1</sup> Ўзбекистон Республикасининг "Акциядорлик жамиятлари ва акциядорлар ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида" ги қонуни. 06.05.2014 й.

Ўзбекистон Республикасида акциядорлик жамиятининг дивиденд сиёсатига мувофиқ, дивидендларни тўлашни ва уларнинг манбасини белгиловчи тартиб мамлакат қонунчилиги билан тартибга солинади.

Дивидендларни тўлаш манбаи бўлиб ўтган давр учун акциядорлик жамиятининг соф фойдаси бўлиб ҳисобланади. Агар компаниядар соф (тақсимланмаган) фойда бўлмаса, имтиёзли акциялар бўйича дивидендлар ўтган йиллардаги тақсимланмаган фойдадан ушбу мақсад учун махсус яратилган захира маблағларидан тўланади.

Ўзбекистон Республикаси қонунчилигига мувофиқ, дивиденд акциянинг номинал қийматига нисбатан фоизда ёки ҳар бир акция учун сўмда белгиланади. Дивидендларни тўлаш қуйидаги шаклда амалга оширилиши мумкин:

1. Дивидендлар тўлашнинг пул шакли – масалан, кассадан нақд пул, пластик карочка, тўлов топшириғи, почта орқали тўлаш. Бу ҳолда дивидендлар миқдорини аниқлаш учун турли хил вариантлар қўлланилади.

2. Бошқа (мол-мулк) шаклда, агар у компаниянинг Уставида назарда тутилган бўлса, хусусан акциядорлик жамиятлари акциялар, облигациялар, товарлар кўринишида берилади.

Дивидендларнинг даражаси, динамикаси ва тўлов барқарорлиги компаниянинг иқтисодий салоҳияти, молиявий имкониятлари, инвестиция жозибадорлигини бошқариш муҳим омилларидан бири ҳисобланади. Дивиденд сиёсати капитал тузилмани бошқариш каби, компаниянинг капитал бозоридаги мавқеига, хусусан, унинг акциялари нарх динамикасига сезиларли таъсир кўрсатади. Дивидендлар акциядорларнинг пул даромадларини ифодалайди ва маълум даражада уларга ўз маблағларини инвестиция қилган шахслар учун акциядорлик жамиятининг муваффақиятли ишлаётганлигини кўрсатиб беради.

Дивидендлар муайян давр учун билан ҳисоблаб чиқилади ва одатда, акциядорлик жамияти томонидан эришилган фойдага боғлиқ. Шу нуқтаи назардан, ҳисобот давридаги даромадни тақсимлашнинг соддалаштирилган схемаси қуйидагича ифодаланиши мумкин:

- даромаднинг бир қисми дивидендлар шаклида тўланади,
- қолган қисми компания активларига қайта инвестицияланади.

Дивиденд сиёсатининг бир неча ёндашувлари мавжуд. Уларни қуйидагича ифодалаш мумкин:

1. Консерватив ёндашув. Ушбу ёндашув дивиденд тўловларининг қолдиқ сиёсати, дивиденд тўловларининг барқарор миқдори сиёсатини ўз ичига олади.

2. Ўртача (мўътадил) ёндашув. Ушбу ёндашув айрим даврларда қўшимча дивидендларнинг минимал барқарор миқдори сиёсатини ўз ичига олади.

3. Агрессив ёндашув. Ушбу ёндашув дивидендларнинг барқарор даражаси ва дивидендлар миқдорини доимий ошириш сиёсатини ўз ичига олади.

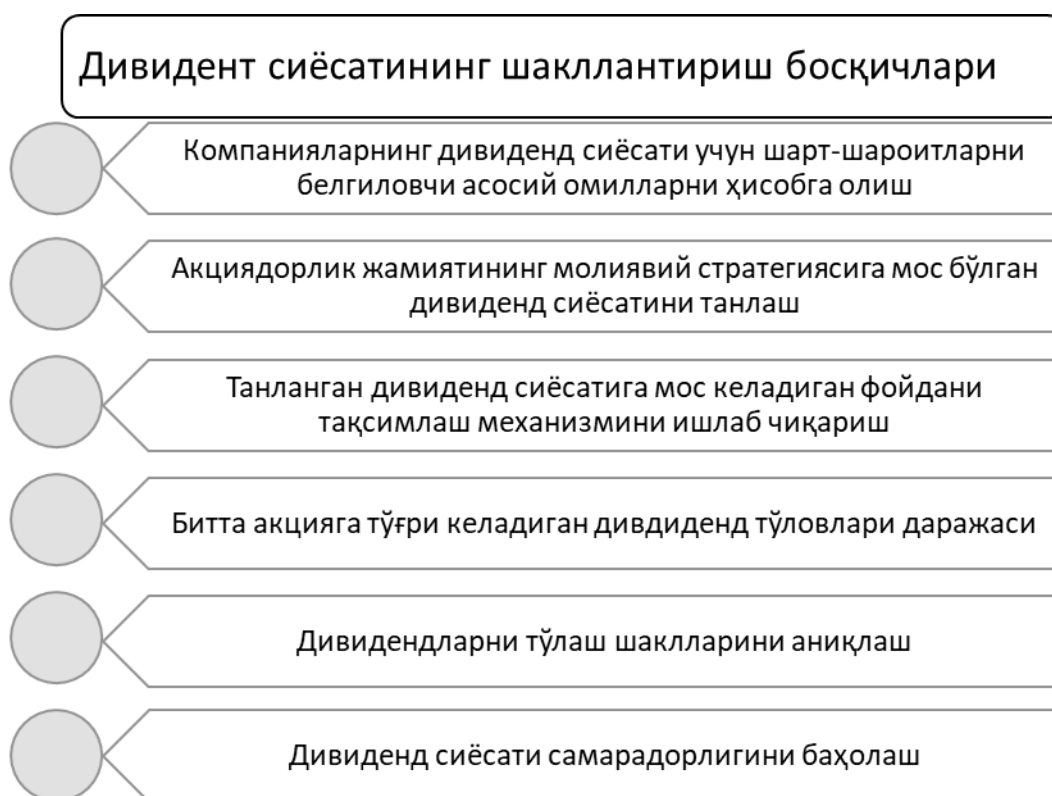
Дивиденд сиёсати директорлар кенгаши томонидан тузилади. Компаниянинг мақсадларига ва жорий (прогноз) вазиятга қараб, компаниянинг даромадлари қайта инвестицияланиши, тақсимланмаган фойда учун ҳисобдан чиқарилиши ёки дивидендлар шаклида тўланиши мумкин.

## 2. Корпорация молиявий стратегиясида дивиденд сиёсатининг ўрни

Акциядорлик жамияти фаолияти жадал ривожланаётган бўлса, у кўпроқ молиявий ресурсларга эҳтиёж сезади. Аксарият ҳолларда компания сурункали пул тақчиллигига эҳтиёж сезса, уларнинг дивиденд тўловлари шаклида маблағларни мунтазам равишда олиб қўйишга қарши муқобил молиялаштириш манбаларини излаш зарурлигига юзага келтиради.

Дивиденд сиёсати молиялаштириш соҳасида компаниянинг бошқарув қарорларининг ажралмас қисми бўлиб ҳисобланади. Компания дивиденд сиёсатининг энг муҳим жиҳати бўлиб дивиденд тўловлари ва унинг компания ривожланиш учун қолдириладиган қисми ўртасида фойдани тақсимлашнинг оптимал нисбатларини топиш ҳисобланади.

Қуйидаги расмда акциядорлик жамиятининг дивиденд сиёсатини шакллантириш босқичлари келтирилган.



**1-расм. Акциядорлик жамияти дивиденд сиёсатини шакллантиришнинг асосий босқичлари<sup>2</sup>**

Дивиденд сиёсати дивидендларни тўлашга келадиган фойда улуши бўйича қарорлар тўпламини англатади. Шу билан бирга, соф фойда

<sup>2</sup> Маълумотлар асосида муаллиф ишланмаси

капиталлашуви унинг ишлаб чиқаришни ривожлантириш, инвестициялардан келадиган соф пул оқимини қайта инвестициялаш, янги акциялар шаклида дивиденд тўловларини амалга ошириш, депозит омонатининг ўсишига депозит фоиз миқдорини йўналтириш ва бошқаларни англатади.

Таъкидлаш жоизки, фойдани қайта инвестициялаш компания учун янги акцияларни чиқариш билан таққослаганда, нисбатан арзон молиялаштириш шакли бўлиб, унинг фаолияти устидан мулкдорларни назорат қилишнинг мавжуд тизимини сақлаб қолишга имкон беради. Капитализация қилинган фойда миқдорининг ўсиши корхонанинг мулквий ҳолатининг ўсиши, ўз маблағларининг кўпайишини кўрсатади.

Энди компания томонидан дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш босқичларини батафсил кўриб чиқамиз.

Дивиденд сиёсатини ишлаб чиқишнинг биринчи босқичи бўлиб дивиденд сиёсатини шакллантиришни белгилловчи асосий омилларни баҳолаш ҳисобланади. Ушбу омиллар одатда, тўрт гуруҳга бўлинади:

1-гуруҳ акциядорлик жамияти инвестиция имкониятларини тавсифловчи омиллар бўлиб, улар ўз ичига қуйидагиларни олади:

-акциядорлик жамияти фаолияти даврлари босқичи;

-акциядорлик жамиятининг инвестиция дастурларини кенгайтириш зарурати;

-юқори самарали инвестиция лойиҳаларини амалга оширишга тайёрлик даражаси.

2-гуруҳ муқобил манбалардан молиявий ресурсларни шакллантириш имкониятларини тавсифловчи омиллар сифатида тавсифланади ва улар қуйидагилардан ташкил топади:

-қимматли қоғозлар захираларининг етарлилиги;

-ўтган йиллардаги тақсимланмаган фойда миқдори;

-қўшимча акциядорлик капиталини жалб қилиш қиймати;

-қўшимча қарз капиталини жалб қилиш қиймати;

-молия бозорида кредитларнинг мавжудлиги;

-акциядорлик жамиятининг кредитга лаёқатлилиги рейтинги.

3-гуруҳ объектив чекловлар билан боғлиқ омилларни ўз ичига олади:

-дивидендларни солиққа тортиш даражаси;

- акциядорлик жамияти мол-мулкни солиққа тортиш даражаси;

-молиявий левераж таъсири;

-олинган фойданинг ҳақиқий миқдори ва капиталнинг даромадлилик даражаси.

4-гуруҳ бошқа омилларни ташкил этиб, қуйидагилардан шаклланган:

-акциядорлик жамияти иштирокчиси бўлган товар бозорининг конъюнктураси;

- рақобатчилар томонидан дивиденд тўловлари даражаси;

-илгари олинган кредитлар бўйича тўловларнинг кечикиши;

Дивиденд сиёсатини ишлаб чиқишнинг иккинчи босқичи акциядорлик жамияти стратегиясига мос келадиган сиёсат турини танлаш билан яқунланади.

Учинчи босқичда компаниянинг стратегиясига мос келадиган даромадни тақсимлаш механизмини аниқланади. Бу ўз навбатида қуйида келтирилган формула бўйича ҳисоблаб чиқилган оддий акциялар учун дивиденд тўловлари даражасини аниқлашга имкон беради:

$$DA = (\text{дивиденд фонди} - \text{имтиёзли акциялар тўлови}) / \text{оддий акциялар сони}$$

Тўртинчи босқич кўрсаткичларни шакллантириш ва ҳисоблаш орқали фирманинг дивиденд сиёсати самарадорлигини баҳолашни ўз ичига олади.

Истеъмолга йўналтириладиган ва капитализация қилинадиган фойда қисмлари ўртасидаги муносабатни аниқлашда қуйидаги омиллар ҳисобга олинади:

-дивидендларни тўлаш тартибини тартибга солувчи норматив ҳужжатлар;

-бўш пул маблағларининг мавжудлиги;

-бошқа манбалардан маблағ олишнинг мавжудлиги ва уларнинг нархи;

-акциядорлар манфаатлари.

Акциядорлик жамиятларида дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш ўзаро боғлиқ бўлган икки вазифани белгилаш ва ҳал этишга қаратилади. Булар:

1. Компанияни зарур молиявий ресурслар билан таъминлаш вазифаси. Бу ерда эътибор қаратилиши керак бўлган масала тақсимланмаган фойда ҳисобланади.

2. Молиявий қарорлар қабул қилишнинг асосий мезони сифатида акциядорларнинг умумий мулкани максимал даражада ошириш.

Бу икки вазифани ҳал этиш акциядорлик жамияти дивиденд сиёсатини мақсадини аниқлаш имконини беради.

### 3. Дивиденд сиёсатининг мақсади

XX асрнинг 50-чи йиллари ўрталарида иқтисодчи Ж.Линтнер томонидан корпорациялар менежерлари ўртасида ўтказилган дивиденд сиёсати бўйича сўровномалар шуни кўрсатдики, компания томонидан дивидендлар миқдорини белгилаш тўртта “типик фактлар” билан чегараланади.

1. Компаниялар дивиденд тўловларининг узоқ муддатга белгиланган норматив коэффициентига риоя қиладилар. Барқарор даромадга эга бўлган компаниялар одатда дивидендлар учун фойданинг катта қисмини ажратади, ривожланаётган компанияларда эса дивиденд тўловлари миқдори камроқ бўлади.

2. Менежерлар дивидендларнинг мутлақ даражасидан кўра уларнинг ўзгаришига кўпроқ эътибор берадилар. Чунончи, 2,0 доллар миқдорида дивиденд тўлаш яхши молиявий қарор бўлиши мумкинки, агар олдинги йилда тўланган дивиденд миқдори 1,0 долларга тенг бўлган бўлса; гарчи олдинги йил дивидендлари ҳам 2,0 доллар бўлган бўлса, бундай қарорнинг аҳамияти катта эмас.

3. Дивидендлар миқдорининг ўзгариши фойданинг узоқ муддатли ва барқарор ўзгариши оқибати ҳисобланади. Менежерлар дивиденд

тўловларини «силлиқлаб юборадилар». Фойданинг вақтинчалик ўзгаришлари, одатда, дивидендларга таъсир курсатмайди.

4. Агар дивидендларнинг олдинги даражасига қайтиш имконияти мавжуд бўлса, менежерлар уларни ўзгартиришга шошилмайдилар. Улар дивидендларнинг ошиши ҳақида эълон қилинган қарорнинг бекор қилинишидан кўпроқ хавотирланадилар.

Ж.Линтнер ишдаб чиққан оддий модель дивидендлар миқдорининг аҳамиятини яққол тушунтириб беради. Айтайлик, компания доим дивиденд тўловлари бҗййча белгиланган коэффициентга риоя қилади, у холда келгуси йилдаги дивидендлар (DIV 1) бир акцияга тўғри келадиган доимий фойда улушига (EPS 1) тенг бўлиши керак:

$$DIV1 = \text{режаслаштирилган дивидендлар} = \text{норматив коэффициент} \times EPS1$$

Дивидендларнинг ўзгариши:

$$DIV1 - DIV0 = \text{режадаги ўзгариш} = \text{норматив коэффициент} \times EPS1 - DIV0$$

Шундай қилиб, дивиденд тўловларининг норматив коэффициентларига доим риоя қиладиган компания ҳар гал фойда ўзгарганда дивидендлар миқдорини ҳам ўзгартиришга мажбур. Аммо, Линтнернинг кузатишларига кўра, менежерлар буни истамай бажарадилар. Уларнинг фикрича, акциядорлар дивидендларнинг барқарор ўсишини афзал кўради. Шунинг учун, компания дивидендларини анча ошириш имкони бўлган тақдирда ҳам, менежерлар тўловларнинг норматив даражасига фақат қисмангина яқинлашадилар.

Шундай қилиб, дивидендларнинг ўзгариши куйидаги моделга бўйсунуши мумкин:

$$DIV1 - DIV0 = \text{тузатувчи коэффициент} \times \text{режадаги ўзгариш} = \text{тузатувчи коэфф.} \times (\text{норматив коэфф.} \times EPS1 - DIV0)$$

Компания қанчалик консерватив бўлса, у норматив даражага шунчалик секин яқинлашади ва тегишлича, тузатувчи коэффициент шунчалик паст бўлади.

Линтнернинг оддий моделига кўра, дивидендлар миқдори қисман фирманинг жорий фойдасига ва қисман олдинги йилдаги дивидендлар миқдорига, олдинги йил дивидендлари эса, ўз навбатида, ўша йилдаги ва ундан олдинги йилдаги дивидендлар миқдорига боғлиқ ва ҳ.к. Демак, Линтнер ҳақ бўлса, дивидендларни жорий ва олдинги фойданинг ўртача олинган миқдори деб таърифлаш мумкин.

Таъкидлаб ўтилганидек, компаниянинг дивиденд сиёсати унинг молиялаштириш соҳасидаги бошқарув қарорларининг ажралмас қисмидир. Дивиденд сиёсатининг энг муҳим жиҳати дивиденд тўловлари ва компаниянинг ривожланиши учун зарур қоладиган қисми ўртасида фойдани

тақсимлашнинг оптимал нисбатларини топишдир. Бошқа томондан эса дивиденд сиёсати дивидендларни тўлашга кетадиган фойда улуши бўйича қарорлар тўпламини англатади.

Дивиденд сиёсатининг мақсади истеъмол қилинадиган ва капиталлаштирилаётган фойда қисмлари ўртасидаги мақбул нисбатни белгилашдан иборат бўлиб, бу келгусида:

- акциядорлик жамиятининг стратегик ривожланишини таъминлаш;
- компания бозор қийматини максимал даражада ошириш;
- акцияларнинг бозор қийматини оширишга қаратилган аниқ чора-тадбирларни аниқлаш имконини беради.

Бошқача қилиб айтганда, дивиденд сиёсатининг асосий мақсади соф фойдани дивидендлар тўлаш ва қайта инвестициялаш учун тақсимлашдир, бу эса ушбу компаниянинг қийматини максимал даражада ошириш имконини беради. Шу билан бирга, соф фойда капиталлашуви унинг ишлаб чиқаришни ривожлантириш, инвестициялардан соф пул оқимини қайта инвестициялаш, янги акциялар шаклида дивиденд тўловларини амалга ошириш, (тижорат банкларида) депозит омонатининг ўсишига депозит фоиз миқдорини йўналтириш имкон беради.

Таъкидлаш керакки, даромадни қайта инвестициялаш компания учун янги акцияларни чиқариш билан таққослаганда нисбатан арзон молиялаштириш шакли бўлиб, унинг фаолияти устидан мулкдорларни назорат қилишнинг мавжуд тизимини сақлаб қолиш имкони яратилади. Капиталлаштирилаётган фойда миқдорининг ошиши акциядорлик жамиятининг мулкий ҳолатининг ошиши, унинг ўз маблағлари кўпайишини кўрсатади.

Истеъмол қилинадиган ва капитализация қилинган фойда қисмлари ўртасидаги муносабатни аниқлашда қуйидаги омиллар ҳисобга олинади:

- дивидендларни тўлаш тартибининг тартибга солувчи норматив ҳужжатлар;
- бўш пул маблағларининг мавжудлиги;
- бошқа манбалардан маблағ жалб қилишнинг мавжудлиги ва уларнинг нархи;
- акциядорлар манфаатларини ҳимоя қилиш.

Эгалари томонидан қўлга олинмаган фойданинг бир қисми компания фаолиятини молиялаштиришнинг ички манбаи ҳисобланади, шунинг учун дивиденд сиёсати компания томонидан жалб қилинган ташқи молиялаштириш манбаларининг ҳажмига сезиларли таъсир кўрсатади.

Кўп ҳолларда компаниялар томонидан танланган дивиденд сиёсатини ишлаб чиқишга қуйидаги омиллар гуруҳлари таъсир қилади:

1. Ҳуқуқий омиллар. Ўзбекистон Республикасида дивидендларни тўлаш Фуқаролик кодекси, “Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида” ги қонун ва бошқа қонуности ҳужжатлар билан тартибга солинади, унга мувофиқ дивидендлар тўлаш манбалари аниқланади, акциядорлик жамиятларида дивидендларни тўлаш тўғрисида қарор қабул қилишга ҳақли бўлмаган ҳолатлар, дивидендларни

тўлаш тартиби ва муддатлари ва бошқалар тўғрисида қарорлар қабул қилинади.

2. Шартнома шартлари. Хориж тажрибасидан маълумки, узоқ муддатли кредитлар берадиган банклар кредит шартномаларида компаниялар фаолиятида қайта инвестицияланадиган фойда улуши билан боғлиқ бўлган чекловлар миқдорини белгилашни назарда тутди. Банк ўз қарз олувчисининг самарали фаолиятидан манфаатдор, бу эса ўз навбатида олинган кредит суммасининг ўз вақтида қайтарилиши имкониятини яратади.

3. Ликвидлик. Маҳсулот реализацияси вақтида пул тўловлари ҳар доим ҳам амалга оширилавермайди, бунинг ўз сабаблари мавжуд. Акциядорлик жамиятининг фаолияти фойда билан яқунланган бўлиши мумкин, лекин дивидендлар тўлаш учун ҳисоб етарли маблағлар бўлмаслиги ҳолатлари ҳам учраб туради. Шунинг учун, қонунчиликка кўра, дивидендлар нафақат пул билан, балки акциядорлик жамияти низомида назарда тутилган ҳолларда пул бўлмаган шаклда, яъни бошқа мол-мулк билан ҳам тўланиши мумкин.

4. Ишлаб чиқаришни кенгайтириш. Ривожланаётган компаниялар фаолиятидаги хом-ашё ва ресурсларга бўлган ўз эҳтиёжларини қондириш учун молиявий маблағларнинг етишмаслиги муаммосига дуч келмоқда. Бундай шароитда акциядорлар қарз олиш ёки кўшимча акцияларни чиқаришга йўл қўймаслик учун дивидендларни тўлаш чекловларига ўтиш сиёсатни амалга оширишлари мумкин.

5. Акциядорлар манфаатлари. Акциядорлар йиғилиши ёки бошқарув кенгаши томонидан тўланадиган дивидендлар миқдори тўғрисида қарор қабул қилишда компаниянинг бозор қийматига қандай таъсир қилишини ҳисобга олиши керак. Қайта инвестициялашга йўналтирилган фойда келажакдаги дивидендларнинг кафолати бўлиб ҳисобланади, шунинг учун ҳам дивидендлар ўсиши даражаси унинг қийматига боғлиқ бўлади.

6. Капиталнинг “ажралиш” муаммоси. Агар акциядорлик жамияти юқори дивидендлар тўлайдиган бўлса, молиялаштириш манбалари билан таъминлаш учун шубҳасиз, ташқи молиялаштириш манбаларига ёки кўшимча акциялар чиқаришга мурожаат қилиш керак бўлади. Бундай ҳаракатлар янги акциядорларнинг пайдо бўлишига ва мавжуд бўлган мулк ҳуқуқининг “бузилиши” (манфаатлар тўқнашуви)га олиб келиши мумкин.

7. Ахборот таъсири. Дивидендларни тўлаш тўғрисидаги маълумотлар нафақат акциядорлар томонидан, балки қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчилари ва махсус ахборот агентликлари томонидан ҳам кузатилиб борилади. Акциядорлик жамиятининг дивидендларни аввалги даврларга нисбатан кам ёки кўп тўланиши ҳақидаги ҳар қандай хабар компания акция ставкаларининг кескин кўтарилиши ёки пасайишига олиб келиши мумкин. Шу сабабли ҳам акциядорлик компанияси исталмаган бозор миш-мишлари ёки ваҳимага сабаб бўлмайдиган барқарор дивиденд тўловлари сиёсатини амалга ошириш керак.

8. Ташкилотнинг фаолият айланиши босқичи. Акциядорлик жамияти ўз фаолиятида жиддий қайта ривожлантириш дастурини амалга ошириш ҳамда бунинг учун кўшимча акциялар чиқаришни режалаштираётган бўлса, бундай



эмиссия узоқ вақт давомида барқарор юқори дивидендлар тўлашни зарур қилиб қўяди. Бундай сиёсат акциялар курсининг сезиларли ўсишига ва шунга мос равишда қўшимча акцияларни жойлаштириш натижасида олинган маблағлар миқдорини оширишга олиб келади.

#### **4. Дивиденд сиёсатининг асосий турлари ва дивидендларни тўлаш усуллари**

Компания корпоратив бошқарув амалиётини акциядорларнинг даромад олиш ҳуқуқи нуқтаи назаридан ўрганишда қуйидаги жиҳатлар таҳлил қилинади:

- тасдиқланган дивиденд сиёсатининг мавжудлиги ва ички ҳужжатларда дивиденд тўловларини ҳисоблаш тамойиллари ҳамда дивидендларни тўлашга йўналтириладиган соф фойданинг энг кам улуши;

- оддий ва имтиёзли акциялар бўйича дивидендларни тўлаш амалиёти;  
- дивиденд тарихи.

Компаниянинг дивиденд сиёсатини расмийлаштириш акциядорларга дивиденд тўловларини прогноз қилиш имконини беради. Тадқиқот давомида компанияларда дивиденд сиёсатини тартибга солувчи ҳужжатлар мавжудлиги ижобий баҳоланади. Компания томонидан дивидендларни тўлаш амалиётини баҳолашда дивидендлар қанча муддатларда тўланганлигини ва компаниянинг эълон қилинган муддатларда дивидендларни тўлаш бўйича ўз мажбуриятларини бажаришини ҳисобга олади. Агар уставда бошқа муддат белгиланмаган бўлса, компаниялар 60 кун ичида дивидендлар тўлашлари шарт.

Акциядорлик жамиятининг дивиденд сиёсати ва дивиденд тўловларининг қуйидаги асосий турлари мавжуд.

1. Агрессив сиёсат. Ушбу турдаги сиёсат дивиденд тўлов усуллари куйидаги турлари мавжуд:

а) фойдани доимий фоизли тақсимлаш усули. Ушбу техниканинг моҳияти дивиденд ажратмаси = const ҳисобланади ҳамда узоқ вақт давомида оддий акциялар бўйича дивидендларни тўлашга йўналтирилган соф фойданинг барқарор фоизини назарда тутлади. Бу ҳолат акциялар бозор нархининг ўсишига олиб келмайди, чунки олинган дивидендлар миқдори ўзгариши мумкин. Бирок, у ишлаб чиқаришда ишлайдиганлар учун қулай бўлиб, битта оддий акцияга тўғри келадиган фойданинг ўзгариши сезиларли бўлмайди.

б) дивиденд тўловларининг доимий ўсиш методикаси. Дивиденд кўрсаткичининг режасида битта акция бўйича дивиденд тўловини ошириш усули ҳисобланади. Бу эса ўз навбатида акциялар юқори бозор қийматини таъминлайди ва потенциал инвесторлар учун ижобий тасаввурни шакллантиради, битта акцияга тўғри келадиган дивидендларнинг барқарор ўсишини таъминлайди.

2. Ўртача (мўътадил) сиёсат. Ушбу техниканинг моҳияти кафолатланган минимал ва қўшимча (экстра) дивидендларни тўлашдан

иборат, яъни битта акция учун дивиденд = const, мунтазам дивидендлар учун эса мукофот. Бу сёсат қуйидаги тамойилларга асосланади:

-ҳар бир акция учун дивиденд тўловларнинг доимий ва мунтазам равишда тўланиши;

-энг муваффақиятли иш даврида собит дивидендларига қўшимча (экстра) равишда тўлов.

Бу сиёсат энг мувозанатли усул бўлиб ҳисобланади, чунки дивидендларни тўлашнинг барқарорлигини таъминланади ва иқтисодий ўсиш даврида уларнинг қийматини ошириш имконини беради, бинобарин шу билан акциядорлар рағбатлантирилади. Қимматли қоғозлар курсининг қийматидаги тебранишларни юмшатишга ёрдам беради.

Экстрадивиденд - мунтазам дивиденд тўловларидан ортиқча ҳисобланган ва белгиланган ставкани ўзгартиришига таъсир кўрсатмайдиган қўшимча пул тўловидир. Бундай тўлов бир марталик бўлади. Унинг роли акцияларнинг барқарор бозор қийматини қўллаб-қувватлаш, акциядорлик жамияти фаолияти ва ривожланиш истиқболлари ҳақида ижобий маълумот яратишдир.

3. Консерватив сиёсат. Ушбу турдаги сиёсат дивиденд тўлов усулларининг қуйидаги турларига эга:

а) қолдик дивиденд усули. Ушбу техниканинг моҳияти йилига дивидендлар  $t = соф$  фойда – инвестиция дастурларини молиялаштириш учун зарур бўлган тақсимланмаган фойдадан иборат. Бу усул акциядорлик жамиятининг фаолият даврининг дастлабки босқичларида- юқори инвестицион фаолият давларида қўлланилади.

Дивидендларни тўлаш самарали инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришдан кейин амалга оширилади. Агар лойиҳанинг ички даромад даражаси молиявий рентабеллик даражасидан юқори бўлса, уни қўллаш тавсия этилади. Ушбу техникадан фойдаланиш акциядорлик жамиятининг юқори иқтисодий ўсишини таъминлайди, унинг бозор қийматини оширади. Ушбу тўлов усулининг камчиликлари сифатида дивидендларни тўлашнинг бир хил бўлмаган диапазонининг мавжудлиги, дивидендларни тўлашнинг доимий эмаслиги, қимматли қоғозларнинг паст бозор баҳосига эга эканлигини кўрсатиш мумкин.

б) белгиланган тўловлар усули. Бир акция учун дивиденд = const. Акциялар курсининг динамикасидан қатъи назар, узоқ вақт давомида битта оддий акциясига дивиденд тўловларининг мунтазамлигини таъминлайди. Одатда, турли молиявий институтларнинг (пенсия жамғармалари, суғурта компаниялари) паст даражадаги rischi билан биргаликда қўлланилади.

Ушбу тўлов усулининг афзалликлари бўлиб акцияларнинг курс қийматидаги тебранишларни юмшатиш, фонд бозоридаги акцияларнинг барқарор котировкаси, акцияларнинг юқори ликвидлиги, акциядорларнинг жорий мунтазам даромадини олиш, акциядорлик жамиятининг барқарор бозор қийматига эга бўлиши ҳисобланади. Камчиликлари сифатида акциядорлик жамияти фаолиятининг молиявий натижалари билан заиф алоқалари, фойда миқдори кескин камайган тақдирда, акциядорлик жамияти

ликвидлиги сезиларли даражада ёмонлашиши эҳтимоли мавжудлигини кўрсатиш мумкин.

Ўзбекистон Республикаси қонунчилигига кўра, қуйидаги ҳолатларнинг ҳеч бўлмаганда бири мавжуд бўлса, акциядорлик жамияти дивидендларни эълон қилиш ва тўлаш тўғрисида қарор қабул қилишга, шунингдек, дивидендларни тўлашга ҳақли эмас:

-устав фонди тўлиқ тўланмаган бўлса;

-акциядорлик жамиятининг соф активларининг қиймати унинг устав фонди ва захира фондлари миқдоридан кам ёки дивидендлар тўлаш натижасида уларнинг миқдоридан кам бўлса;

-акциядорлик жамияти иқтисодий тўловга лаёқатсизлик (банкротлик) тўғрисидаги қонун ҳужжатларига мувофиқ тўловга лаёқатсизликнинг барқарор хусусиятига эга ёки ушбу белги дивидендлар тўлаш натижасида ушбу компанияда пайдо бўлса;

-акциядорларнинг талабига биноан акциядорлик жамиятининг акцияларини сотиб олиш тугатилмаган бўлса.

### **Баҳс мунозаралар учун саволлар**

1. Корпорация молиявий стратегиясида дивиденд сиёсатининг ўрни нимада?

2. Дивиденд сиёсатининг қандай турлари мавжуд?

3. Дивиденд сиёсатини шакллантиришнинг босқичлари нима ва уларнинг қандай шаклланади?

4. Дивиденд сиёсатини ишлаб чиқишга таъсир этувчи омиллар гуруҳини изоҳлаб беринг.

5. Дивиденд тўлашнинг қанадй усуллари бор?

## **2-мавзу. Ўзбекистон Республикаси акциядорлик жамиятларида дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш**

**Режа:**

- 2.1. Дивиденд сиёсатини белгиловчи омиллар**
- 2.2. Дивиденд сиёсатининг меъёрий-ҳуқуқий асослари**
- 2.3. Акциядорлик жамиятининг дивиденд сиёсатининг асосий турлари**
- 2.4. Дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш босқичлари**

### **1. Дивиденд сиёсатини белгиловчи омиллар**

Дивиденд сиёсатининг моҳияти айланма маблағлардан чиқарилган ва дивидендлар шаклида тўланадиган фойда улуши ва бизнесни кенгайтиришга йўналтирилган маблағлар ўртасидаги мақбул нисбатни танлашдан иборатдир. Компаниянинг дивиденд сиёсатига таъсир қилувчи омилларни қуйидаги гуруҳлари ажратилиши мумкин.

1. Ҳуқуқий чекловлар. Корхонанинг ўз капитали акциядорлик капитали, эмиссион даромад, тақсимланмаган фойдадан иборат. Кўпгина мамлакатларда қонун икки схемадан бирига рухсат беради – дивидендларни тўлаш учун фақат фойда (ҳисобот даврининг даромадлари ва ўтган даврларнинг тақсимланмаган даромадлари) ёки фойда ва эмиссион даромадлари сарфланиши мумкин. Қонун ҳужжатларида дивидендларни тўлаш бўйича бошқа чекловлар мавжуд. Хусусан, агар корхона тўловга қодир деб топилмаса ёки банкрот деб эълон қилинса, дивидендларни пул шаклида тўлаш одатда тақиқланади. Солиқлар фақат акциядорларга берилган дивидендлардан тўланганлиги сабабли ҳам кўп компаниялар солиқдан қочиш мақсадида дивидендлар тўламайди. Бу ҳолда, солиқ қонунчилигида белгиланганидек, тақсимланмаган фойда белгиланган меъёрдан ошиб кетиши (масалан, АҚШда \$250 минг) солиққа тортилади. Бундай чекловларни жорий этишнинг сабаби кредиторларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш ва корхона капиталининг мумкин бўлган “ютилишининг” олдини олиш заруриятига ҳам боғлиқ.

Ўзбекистон Республикасининг “Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида” ги қонунига мувофиқ, акцияларнинг ҳар бир тури бўйича дивидендлар тўлаш, дивиденднинг миқдори, уни тўлаш шакли ва тартиби тўғрисидаги қарор жамият кузатув кенгашининг тавсияси, молиявий ҳисоботнинг ишончилиги ҳақида аудиторлик хулосаси мавжуд бўлган тақдирда, молиявий ҳисобот маълумотлари асосида акциядорларнинг умумий йиғилиши томонидан қабул қилинади. Дивидендларнинг миқдори жамият кузатув кенгаши томонидан тавсия этилган миқдордан кўп бўлиши мумкин эмас.

Акциядорларнинг умумий йиғилиши акцияларнинг муайян турлари бўйича дивидендлар тўламаслик тўғрисида, шунингдек жамият уставида дивиденд миқдори белгилаб қўйилган имтиёзли акциялар бўйича тўлиқ

бўлмаган миқдорда дивидендлар тўлаш ҳақида қарор қабул қилишга ҳақли. Дивидендлар тўлаш тўғрисидаги қарорда дивидендлар тўлаш бошланадиган ва тугалланадиган саналар кўрсатилган бўлиши лозим.

Акциядорлик жамияти молиявий йилнинг биринчи чораги, ярим йиллиги, тўққиз ойи натижаларига кўра ва (ёки) молиявий йил натижаларига кўра, агар ушбу Қонун ва жамият уставида бошқача қоида белгиланмаган бўлса, жойлаштирилган акциялар бўйича дивидендлар тўлаш тўғрисида қарор қабул қилишга ҳақли. Жамиятнинг молиявий йилнинг биринчи чораги, ярим йиллиги ва тўққиз ойи натижаларига кўра дивидендлар тўлаш тўғрисидаги қарори тегишли давр тугагандан кейин уч ой ичида қабул қилиниши мумкин.

2. Шартнома табиатининг чекловлари. Кўпгина мамлакатларда тўланган дивидендлар миқдори акциядорлик жамиятлари узоқ муддатли кредит олишни истаган ҳолларда, махсус шартномалар билан тартибга солинади. Бундай қарзга хизмат кўрсатишни таъминлаш учун шартномада, қоида тариқасида, тақсимланмаган фойда миқдори ёки қайта инвестицияга йўналтириладиган фойданинг минимал даражаси белгиланган чегара амал қилади. Акционерлик компанияси фаолияти фойдада бўлиши мумкин, лекин у шартнома чекловлари туфайли реал пулларнинг йўқлиги важдан дивидендлар тўлашга тайёр эмас. Ўзбекистон Республикасида эса бундай амалиёт мавжуд эмас; компаниянинг устав капиталининг камида 15 фоизи миқдорида захира капиталини шакллантириш мажбурияти унинг узоқ аналогидир.

3. Компания ликвидлиги етишмаслиги туфайли чекловлар. Дивидендлар пул шаклида фақат акциядорлик жамиятлари ҳисобварағида пул бўлсагина ёки миллий пулга айлантириладиган бошқа пул эквивалентлари тўлаш учун етарли бўлса, тўланиши мумкин. Назарий жиҳатдан, корхона дивидендларни тўлаш учун кредит олиши мумкин, аммо бу ҳар доим ҳам мумкин эмас, чунки бу ҳам қўшимча харажатлар билан боғлиқ. Шундай қилиб, акциядорлик жамиятлари фойдали бўлиши мумкин, лекин ҳақиқий пул йўқлиги туфайли дивидендларни тўлашга тайёр эмас. Ўзбекистон Республикасида акциядорлик жамиятлари иқтисодий ночор аҳволи мавжуд бўлган шароитда бундай ҳолат жуда реалликдир.

4. Ишлаб чиқаришни кенгайтириш билан боғлиқ чекловлар. Кўпгина корхоналар, айниқса, ишлаб чиқаришни бошлашнинг бошлағич босқичидагилар, ишлаб чиқариш қувватларини кенгайтириш учун молиявий манбаларни топиш муаммосига дуч келади. Молиявий ресурсларнинг қўшимча манбалари моддий-техника базасини янгилаш учун юқори суръатларда ишлайдиган корхоналарга ҳам, шунингдек ва нисбатан паст ўсиш суръатларига эга корхоналар учун ҳам қўшимча асосий воситаларни сотиб олиш зарурдир. Бундай ҳолларда улар кўпинча дивиденд тўловларини чеклаш амалиётига мурожаат қилишади. Айрим компаниялар таъсис ҳужжатларида жорий фойданинг минимал улушини қайта инвестициялашга мажбурий киритиш амалиёт маълум.

5. Акциядорлар манфаатлари билан боғлиқ чекловлар. Юқорида таъкидлаб ўтилганидек, дивидендлар сиёсатининг асосида бошқарувнинг энг асосий тамойили – акциядорларнинг умумий даромадини максимал даражада ошириш тамойили ётади. Ўтган давр мобайнида акциядорлар умумий даромадининг қиймати олинган дивиденд суммаси ва акцияларнинг курс қийматининг ўсишидан иборат. Шунинг учун ҳам, дивидендларнинг оптимал миқдорини аниқлаш орқали акциядорлик жамиятлари кузатув кенгаши ва акциядорлар дивиденд миқдори корхона қийматига қандай таъсир қилиши мумкинлигини баҳолаши керак. Бошқа томондан эса, корхона қиймати кўплаб омилларга боғлиқ бўлган акцияларнинг бозор баҳосида ифодалангани, хусусан компаниянинг товар ва хизматлар бозоридаги умумий молиявий ҳолати, тўланган дивидендлар миқдори, уларнинг ўсиш суръати ва бошқалар.

Дивидендлар миқдори ва акциядорлар манфаатларини боғловчи бошқа ҳолатлар ҳам мавжуд. Агар капитал бозорида янада юқори даромадга эга бўлган инвестиция лойиҳаларида иштирок этиш имконияти мавжуд бўлса, бу ҳолат унинг акциядорлари томонидан дивиденд учун овоз беришлари мумкин. Бу борада акциядорлар орасидаги муайян қарама-қаршиликлар пайдо бўлиши мумкин. Шундай қилиб, бой акциядорлар солиқдан қочиш учун барча даромадларни қайта инвестициялашни талаб қилишлари мумкин; бошқа инвесторларнинг янада бошқача бўлиши мумкин.

Дивиденд сиёсати мулк ҳуқуқини “ёндириш” (dilution) муаммоси билан чамбарчас боғлиқ. Бу юқори дивидендлар тўланган тақдирда янги акциядорлар пайдо бўлиши ва молиявий манбаларга бўлган эҳтиёжни таъминлаш учун компания қўшимча акцияларга мурожаат қилиши билан изоҳланади. Бу ҳолатни олдини олиш учун акциядорлар дивидендлар миқдорини онгли равишда чеклашлари мумкин.

6. Реклама ва молиявий характердаги чекловлар. Бозор шароитида компаниянинг дивиденд сиёсати тўғрисидаги маълумотлар таҳлилчилар, менежерлар, брокерлар ва бошқалар томонидан диққат билан кузатилади. Дивидендларни тўлашда узилишлар, уни тўлашдан бош тортиш каби ҳолатлар ушбу компания акцияларнинг бозор баҳосининг пасайишига олиб келиши мумкин. Шунинг учун, кўпинча акциядорлик жамиятлари бозордаги юзага келиши мумкин бўлган тебранишларга қарамай, барқарор даражадаги дивиденд сиёсатини сақлаб қолишга мажбур бўлади. Кўпгина тажрибасиз акциядорлар учун дивиденд сиёсатининг барқарорлиги даражаси ушбу корхона фаолиятининг муваффақиятли кўрсаткичи сифатида хизмат қилади.

Бундан ташқари, бошқа бир қатор иқтисодий омиллар мавжуд:

А. Компаниянинг ўз инвестицион имкониятларини тавсифлайдиган омиллар:

- юқори самарадорликка эга бўлган инвестиция дастурларини амалга ошириш учун қулай конъюнктурадан фойдаланиш зарурияти;

- олдинги даврда шаклланган молиявий захираларнинг мавжудлиги;

–ташкilotнинг ҳаётлик жараёнининг босқичи (дастлабки босқичларда дивидендларни тўлашни чеклаш орқали унинг ривожланишига кўпроқ маблағ йўналтиришга мажбур бўлган).

Б. Муқобил манбалардан молиявий ресурсларни жалб қилиш имкониятларини тавсифлайдиган омиллар:

- компаниянинг молиявий аҳволи ва инвесторларига бўлган ишонч даражасини белгиловчи кредит қобилияти даражаси;
- акциялар ва облигацияларни чиқариш, банк кредитларини олиш орқали қўшимча капитални жалб қилишнинг ўртача қиймати;
- қимматли қоғозларни чиқариш ва жойлаштириш билан боғлиқ харажатлар.

## **2. Дивиденд сиёсатининг меъёрий-ҳуқуқий асослари**

Ўзбекистон Республикаси акциядорлик жамиятларида дивиденд сиёсати “Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида”ги Қонун асосида ташкил этилади. Мазкур қонунга кўра “Дивиденд жамият соф фойдасининг акциядорлар ўртасида тақсимланадиган қисмидир. Жамият акцияларнинг ҳар бир тури бўйича эълон қилинган дивидендларни тўлаши шарт”<sup>3</sup>.

Мазкур ҳужжат асосида ҳар бир акциядорлик жамиятлари ўз дивиденд сиёсатини Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонун ҳужжатлари, акциядорлик жамияти Устави, Корпоратив бошқарув кодекси ва акциядорлик жамиятларининг бошқа ички ҳужжатлари асосида ишлаб чиқилади. Агар акциядорлик жамиятлари акциядорларига дивидендлар тўлаш билан боғлиқ бирор бир масала «Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Қонуни, Ўзбекистон Республикасининг бошқа меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатлари, Устави ва низом билан тартибга солинмаган бўлса, у ҳолда улар акциядорларнинг ҳуқуқ ва манфаатларини таъминлаш заруриятидан келиб чиққан ҳолда, ҳал этилади. Акциядорлик жамиятларининг дивиденд сиёсати акциядорларнинг фаровонлигини оширишга ва Жамият капиталлашуви ўсишини таъминлашга қаратилган. Компания низоми акциядорларни ва бошқа манфаатдор шахсларни акциядорлик жамиятлари дивиденд сиёсати ҳақида хабардор қилишни ўз мақсади деб билади.

Акциядорлик жамиятлари дивиденд сиёсати маълум давр учун ишлаб чиқилади. Ушбу давр давомида жамиятнинг захира фонди жамият уставида белгиланган миқдорга етгунига қадар соф фойданинг 5 фоизидан кам бўлмаган миқдорда ҳар йилги мажбурий ажратмаларни ажратади. Акциядорлик жамиятлари да жамият уставида назарда тутилган, аммо унинг устав фонднинг ўн беш фоизидан кам бўлмаган миқдорда захира фонди ташкил этилади. Соф фойданинг қолган қисми дивиденд тўловларига, капитализация қилиш шарти билан жамиятни ривожлантиришга ва акциядорлар умумий йиғилиши (ягона акциядор) қарори асосида бошқа мақсадларга йўналтирилади<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Ўзбекистон Республикасининг “Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида”ги Қонуни. 6.05.2014 й.

<sup>4</sup>

Акциядорлик жамиятлари капиталлашувнинг ўсишини акциядорларнинг жамият акцияларидан даромад олиш бўйича мулкӣ манфаатларини қондиришнинг асосий усули деб ҳисоблайди. Дивиденд сиёсати акциядорлик жамиятлари томонидан олинган фойданинг сарфланадиган ва капиталлаштириладиган қисмлари ўртасидаги мутаносибликни акцияларнинг бозор қийматини ошириш мақсадида оптималлаштиришга йўналтирилади.

Дивидендлар тўлаш билан боғлиқ харажатлар (шу жумладан, солиқлар ҳисоблаш ва олиш харажатлари, дивидендлар ўтказиш, почта харажатлари) бошқарув органлари қарорига кўра дивиденд олаётган акциядор зиммасига юкланмаслиги лозим. Акциядорлик жамиятлари акциядорлар олдида Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонун ҳужжатларига мувофиқ ушбу мажбуриятни бажармаганлик учун жавобгар бўлади.

Дивидендлар жойлаштирилмаган акциялар бўйича, акциядорлик жамиятлари томонидан олинган ва/ёки қайта сотиб олинган акциялар бўйича ва Ўзбекистон Республикасининг қонун ҳужжатларида назарда тутилган бошқа ҳолларда ҳисобланмайди ва тўланмайди.

Акциядорларнинг умумий йиғилиши акцияларнинг ҳар бир тури бўйича дивидендлар тўлаш (эълон қилиш) тўғрисида қарор қабул қилади. Акциядорлик жамиятлари Кузатув кенгаши Акциядорларнинг умумий йиғилишига акциялар бўйича дивидендлар миқдори ва уни тўлаш тартиби тўғрисида тавсиялар киритади. Дивидендларнинг миқдори Кузатув кенгаши томонидан тавсия этилган миқдордан кўп бўлиши мумкин эмас. Акциядорлар умумий йиғилишининг дивидендлар тўлаш (эълон қилиш) тўғрисидаги қарорида қуйидагилар белгиланиши лозим:

- дивидендлар тўланадиган (эълон қилинадиган) акциялар тоифаси(тури);
- муайян турдаги битта акцияга ҳисобланган дивиденд миқдори;
- дивидендлар тўлаш муддати, тартиби ва даврийлиги.

Бунда акциядорлик жамиятлари қонун ҳужжатларида белгиланган ҳолларда, шунингдек қонун ҳужжатларида белгиланган муддатларда оддий акциялар бўйича дивидендларни тўлиқ тўлаш имкони бўлмаганда, дивидендлар ҳисоблаш (тўлаш) тўғрисида қарор қабул қилишга ҳақли эмас.

Акциядорлик жамиятлари дивидендларни пул маблағлари ёки бошқа қонуний тўлов воситалари ёхуд жамиятнинг қимматли қоғозлари билан тўлайди. Эълон қилинган дивидендлар Ўзбекистон Республикасининг миллий валютасида тўланади ёки жамият Ўзбекистон Республикаси норезидент акциядорининг ёзма талабига кўра унга ҳисобланган дивидендларни эркин айирбошланадиган валютага айирбошлаб, маблағларни норезидент акциядор тақдим этган банк ҳисобварағига ўтказиб бериши шарт.

Дивидендларни тўлаш муддати акциядорларнинг умумий йиғилиши қарори билан белгиланади, бироқ акциядорларнинг умумий йиғилиши томонидан дивидендларни тўлаш тўғрисида қарор қабул қилинган кундан эътиборан 60 (олтмиш) кундан кеч бўлмаслиги лозим.

Акциядорлик жамиятлари дивиденд сиёсатини ишлаб чиқишда албатта ўз ички имкониятларидан келиб чиққан ҳолда акциядорларнинг манфаатларини кўзлаши керак. Акциядорлик жамиятининг дивиденд сиёсати



унинг соф фойдасидан фойдаланиш билан боғлиқ молиявий сиёсатнинг муҳим қисмидир. Жамият акциялар бўйича дивидендларни тўлаш ёки ишлаб чиқаришни кенгайтириш ва ушбу тўловларни амалга ошириш учун аниқ даромадни сарфлашга қарор қилади. Бундай тавсияларнинг ҳақиқийлиги учун ижроия директори жамият раҳбариятига жавоб беради. Акция дорлик компанияси икки йўналишда соф фойда фойдаланиш ҳуқуқига эга.

Акциядорлик жамиятларининг дивиденд сиёсати бўйича асосий муаммо дивидендларни тўлаш ёки тўламаслик масаласини ҳал қилишдир. Дивиденд сиёсати ва ишлаб чиқаришни ривожлантириш сиёсати муаммолари корхона тасарруфида қолган соф фойда миқдорига боғлиқдир. Соф фойда бизнеснинг, жумладан, инвестиция фаолиятининг молиявий манбаи бўлиб ҳисобланади. Соф фойдани тақсимлаш тартиби таъсис ҳужжатлари ёки таъсис органининг қарорлари билан белгиланади. Соф фойда қисман акциядорларга дивидендлар тўлаш учун сарфланади.

Оддий акциялар бўйича тўланган дивидендлар ставкаси доимо акциядорлик жамияти фаолиятининг молиявий натижаларига ва дивиденд сиёсатига қараб ўзгариб туради. Молиявий маблағларини инвестиция қилган акциядорлар дивидендлардан олинган ҳамда уларни қониқтирадиган пул миқдорини олиш билан биргаликда, инвестиция маблағлари бўйича ўз даромадларини максималлаштириш нуктаи назаридан ишлаб чиқаришни ривожлантирилишидан ҳам манфаатдордир.

Фойда тақсимотининг дивидендларга ва иқтисодий ривожланишга кўра оптимал нисбатларини топиш қуйидагиларга боғлиқ бўлади. Булар:

- бир томондан, фойдани ишлаб чиқаришни ривожлантиришга йўналтириш зарурияти;

- бошқа томондан, акциядорларнинг даромадларни максимал даражада ошириш истаги.

Акциядор акцияларнинг бир қисмини сотиши ва олинган маблағларни бошқа корхоналарнинг акцияларига инвестициялаш орқали ўз даромадларини мустақил равишда тартибга солиш имкониятига эга. Агар тақсимланмаган фойда солиққа тортилмаса, уни ишлаб чиқаришни ривожлантириш учун қайта ишлатиш янада фойдали бўлади. Корхона бундай шароитда пассив дивиденд сиёсатини амалга ошириши ва ишлаб чиқаришни ривожлантиришга кўпроқ маблағ йўналтириши мумкин.

### **3. Акциядорлик жамиятининг дивиденд сиёсатининг асосий турлари**

Компаниянинг корпоратив бошқарув амалиётини акциядорларнинг даромад олиш ҳуқуқи нуктаи назаридан ўрганишда қуйидаги жиҳатлар таҳлил қилинади:

- дивиденд тўлашга йўналтириладиган соф фойданинг минимал миқдори ва дивиденд тўловларини ҳисоблаш тамойилларини мавжуд дивиденд сиёсати билан ички ҳужжатларда белгилаб қўйилганлиги;

- оддий ва имтиёзли акциялар бўйича дивидендларни тўлаш амалиёти;

- дивиденд тарихи. Компаниянинг дивиденд сиёсатини расмийлаштириш акциядорларга дивиденд тўловларини прогноз қилиш

имконини беради. Тадқиқот давомида компанияларда дивиденд сиёсатини тартибга солувчи ҳужжатлар мавжудлиги ижобий баҳоланади.

Компания томонидан дивидендларни тўлаш амалиётини баҳолашда дивидендлар қанча муддатларда тўланганлигини ва компаниянинг эълон қилинган муддатларда дивидендларни тўлаш бўйича ўз мажбуриятларини бажаришини ҳисобга олади. Агар уставда бошқа муддат белгиланмаган бўлса, компаниялар 60 кун ичида дивидендлар тўлашлари шарт.

Акциядорлик жамиятининг дивиденд сиёсатида қўлланилаётган дивиденд тўловларининг қуйидаги асосий турлари мавжуд.

1. Агрессив сиёсатдаги дивиденд тўлов усуллариининг қуйидаги турлари мавжуд:

А) фойдани доимий фоизли тақсимлаш усули. Ушбу техниканинг моҳияти дивиденд ажратмаси =  $const$  ҳисобланади. Узоқ вақт давомида оддий акциялар бўйича дивидендларни тўлашга йўналтирилган соф фойданинг барқарор фоизини назарда тутати. Бу ҳолат акциялар бозор нархининг ўсишига олиб келмайди, чунки олинган дивидендлар миқдори ўзгариши мумкин. Бироқ, у ишлаб чиқаришда ишлайдиганлар учун қулай бўлиб, 1 оддий акцияга тўғри келадиган фойданинг ўзгариши сезиларли бўлмайди.

Б) дивиденд тўловларининг доимий ўсиш усули. Дивиденд кўрсаткичининг режали даражасида 1 акция бўйича дивидендни ошириш усули ҳисобланади. Бу акциялар юқори бозор қийматини таъминлаш ва потенциал инвесторлар учун ижобий тасаввурни шакллантиради, 1 улуши бошига эса дивидендларнинг барқарор ўсишини таъминлайди.

2. Ўртача (мўътадил) сиёсатда қўлланиладиган усуллар. Ушбу техниканинг моҳияти кафолатланган минимал ва экстра дивидендларни тўлашдан иборат, яъни 1 акция учун дивиденд =  $const$ , мунтазам дивидендлар учун эса мукофот. Бу қуйидаги тамойилларга асосланади:

-ҳар бир акция учун дивидендларнинг доимий, мунтазам равишда тўланиши;

энг муваффақиятли иш даврида –собит дивидендларига кўшимча равишда тўлов.

Бу энг мувозанатли усул, чунки дивидендларни тўлашнинг барқарорлигини таъминлайди ва иқтисодий ўсиш даврида уларнинг қийматини ошириш имконини беради, бинобарин шу билан акциядорларни рағбатлантиради. Қимматли қоғозлар курсининг қийматидаги тебранишларни юмшатишга ёрдам беради.

Экстрадивиденд - мунтазам дивиденд тўловларидан ортиқча ҳисобланган ва белгиланган ставкани ўзгартиришига таъсир кўрсатмайдиган мукофот. Бундай тўлов бир марталик бўлади. Унинг роли акцияларнинг барқарор бозор қийматини қўллаб-қувватлаш, акциядорлик жамиятлари фаолияти ва ривожланиш истиқболлари ҳақида ижобий маълумот яратишдир.

3. Консерватив сиёсатда қўлланиладиган усуллар. Ушбу турдаги тўлов усуллариининг қуйидаги турларига эга:

А) қолдиқ дивиденд усули. Ушбу техниканинг моҳияти- йилига дивидендлар  $t = \text{соф фойда} - \text{инвестиция дастурларини молиялаштириш учун зарур бўлган тақсимланмаган фойда}$ .

Бу акциядорлик жамиятларининг ҳаётийлик жараёнининг дастлабки босқичларида юқори инвестицион фаолият даврларида қўлланилади. Дивидендларни тўлаш самарали инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришдан кейин амалга оширилади. Агар лойиҳанинг ички даромад даражаси молиявий рентабеллик даражасидан юқори бўлса, уни қўллаш тавсия этилади. Ушбу техникадан фойдаланиш акциядорлик жамиятларининг юқори иқтисодий ўсишини таъминлайди, унинг бозор қийматини оширади. Камчиликлари сифатида дивидендларни тўлашнинг бир хил бўлмаган диапазонини мавжудлиги, дивидендларни тўлашнинг доимий эмаслиги, қимматли қоғозларнинг паст бозор баҳосига эга эканлигини кўрсатиш мумкин.

Б) белгиланган тўловлар усули. Бир акция учун дивиденд = const. Акциялар курсининг динамикасида қатъи назар, узоқ вақт давомида битта оддий акциясига дивиденд тўловларининг мунтазамлигини таъминлайди. Одатда, турли молиявий институтларнинг (пенсия жамғармалари, суғурта компаниялари) паст даражадаги rischi билан биргаликда қўлланилади.

Мазкур усулнинг афзалликлари бўлиб акцияларнинг курс қийматидаги тебранишларни юмшатиш, фонд бозоридаги акцияларнинг барқарор котировкаси, акцияларнинг юқори ликвидлиги, акциядорларнинг жорий мунтазам даромадини олиш, акциядорлик жамиятлари нинг барқарор бозор қиймати бўлиб ҳисобланади.

Бунинг баробарида акциядорлик жамиятлари фаолиятининг молиявий натижалари билан заиф алоқалар, фойда миқдори кескин камайган тақдирда, акциядорлик жамиятлари ликвидлиги сезиларли даражада ёмонлашиши эҳтимоли каби камчиликлар ҳам мавжуд.

Қуйидаги ҳолатларнинг бирида акциядорлик жамияти дивидендларни эълон қилиш ва тўлаш тўғрисида қарор қабул қилишга, шунингдек, дивидендларни тўлашга ҳақли эмас:

-устав фонди тўлиқ тўланмаган бўлса;

-акциядорлик жамиятининг соф активларининг қиймати унинг устав фонди ва захира фондлари миқдоридан кам ёки дивидендлар тўлаш натижасида уларнинг миқдоридан кам бўлса;

-акциядорлик жамияти иқтисодий тўловга лаёқатсизлик (банкротлик) тўғрисидаги қонун ҳужжатларига мувофиқ тўловга лаёқатсизликнинг барқарор хусусиятига эга ёки ушбу белги дивидендлар тўлаш натижасида ушбу компанияда пайдо бўлса;

-акциядорларнинг талабига биноан акциядорлик жамиятининг акцияларини сотиб олиш тугатилмаган бўлса.

#### **4. Дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш босқичлари**

Акциядорлик жамиятларининг дивиденд сиёсати акциядорлар фаровонлигини ошириш ва жамият капиталлашувининг ўсишини

таъминлашга қаратилган. Дивиденд сиёсати акциядорлар ва бошқа манфаатдор шахсларни хабардор қилиш мақсадидан иборат. Дивиденд сиёсати жамият Кузатув Кенгашининг акциялар бўйича дивидендлар миқдори ва уларни тўлаш тартиби бўйича тавсиялар ишлаб чиқишга ёндашувини аниқлаш учун мўлжалланган.

Агар жамият акциядорларига дивидендлар тўлаш билан боғлиқ ҳар қандай масалалар “Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида” ги Ўзбекистон Республикаси қонуни, Ўзбекистон Республикасининг бошқа норматив-ҳуқуқий ҳужжатлари, жамият устави ва ушбу Низом нормалари билан тартибга солинмаган бўлса, улар акциядорларнинг ҳуқуқ ва манфаатларини таъминлаш заруратидан келиб чиққан ҳолда ҳал қилиниши керак.

Акциядорлик жамиятлари жамият акцияларидан даромад олиш бўйича акциядорларнинг мулкӣ манфаатларини қондиришнинг асосий усули сифатида капиталлашувнинг ўсишини кўриб чиқади. Дивиденд сиёсати акцияларнинг бозор қийматини ошириш мақсадида жамият томонидан олинган даромадларнинг истеъмол қилинадиган ва капиталлашган қисмлари ўртасидаги нисбатларни оптималлаштиришдан иборат.

Акциядорлик жамиятларининг дивиденд сиёсати қуйидаги асосий тамойилларга асосланади:

- дивидендлар сиёсатини амалга оширишда иштирок этаётган томонларнинг мажбуриятлари ва жавобгарлиги, шу жумладан дивидендлар миқдорини тўлаш тўғрисида қарор қабул қилиш тартиби ва шартлари тўғрисидаги ахборотни аниқлаш ва ошкор қилишни назарда тутадиган шаффофлик тамойили;

- ўз вақтида бўлиш тамойили дивидендларни тўлашда вақт чегараларини белгилашни назарда тутати;

- асосланганлик тамойили - жамиятнинг ҳақиқий молиявий аҳволидан келиб чиққан ҳолда ривожланиш режалари ва унинг инвестиция дастурларини ҳисобга олган ҳолда, дивидендларни ҳисоблаш ва тўлаш тўғрисидаги қарор фақат жамият томонидан ижобий молиявий натижага эришган тақдирда амалга оширилиши мумкин;

- адолатлик тамойили, акциядорларнинг дивидендларни тўлаш бўйича қабул қилинаётган қарорлар, миқдор ва тартибда ахборот олишга бўлган тенг ҳуқуқларини таъминлашни назарда тутати;

- кетма-кетлик тамойили дивиденд сиёсатининг тартиб-қоидалари ва тамойилларини қатъий бажарилишини назарда тутати;

- ривожланиш тамойили корпоратив бошқарув тартиб-таомилларини такомиллаштириш доирасида дивиденд сиёсатини доимий такомиллаштиришни ва жамиятнинг стратегик мақсадлари ўзгариши муносабати билан унинг қоидаларини қайта кўриб чиқишни назарда тутати;

- барқарорлик тамойили жамиятнинг барқарор дивиденд тўловларини таъминлаш истагини англади.

Ўзбекистон Республикасида дивиденд сиёсатини амалга ошириш тартиб-таомили бошқичларининг мазмуни қуйидагича:

1-босқич компаниянинг инвестицион имкониятларини аниқлаш, корхонанинг тўлов қобилияти даражасини баҳолаш, рақобатчи компанияларнинг дивиденд тўловлари даражаси ва бошқалар.

2-босқич. Дивиденд сиёсати турини танлаш. Консерватив. Ривожланиш учун етарли захираларни шакллантиргандан сўнг қолдиқ тамойил бўйича дивидендларни ҳисоблаш. Ўртача. Дивиденд тўловлари коэффициентининг узок муддатли мақсадли стандартини сақлаш. Кафолатланган минимал ва кўшимча дивидендлар. Жорий дивидендларни агрессив максимал даражада ошириш.

3-босқич. Танланган дивиденд сиёсатига мувофиқ фойда тақсимотини амалга ошириш.

4-босқич. Дивиденд тўловлари ва битта акцияга тўғри келадиган дивиденд миқдорини аниқлаш.

5-босқич. Дивиденд тўловлари шаклини аниқлаш: пул кўринишидаги дивидендлар, акциялар ва бошқа мол-мулк кўрнишидаги дивидендлар, ўз акцияларини сотиб олиш.

6-босқич. Компаниянинг бозор фаолияти кўрсаткичлари асосида дивиденд сиёсатини таҳлил қилиш: акциялар учун соф фойда, дивидендлар тўлаш коэффиценти, акцияларнинг дивиденд рентабеллиги ва бошқалар.

Ўзбекистон Республикасининг барча акциядорлик жамиятлари Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонунчилигига, акциядорлик жамиятининг низомига, акциядорлик жамиятлари фаолияти самарадорлигини ошириш ва корпоратив бошқарув тизимини такомиллаштириш бўйича комиссия Мажлисининг 2015 йил 3 декабрдаги 9-сон баённомаси ва жамиятнинг бошқа ички ҳужжатлари билан тасдиқланган “Корпоратив бошқарув кодекси”га мувофиқ дивиденд сиёсатини ишлаб чиқади.

Акциядорлик жамиятларининг дивиденд сиёсатини тузиш тартиби куйидагича белгиланади:

А. Умумий қоидалар. Ушбу бўлимда Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонунчилигига, акциядорлик жамиятининг уставига, акциядорлик жамиятлари фаолияти самарадорлигини ошириш ва Ўзбекистон Республикасининг 2015 йил 3 декабрдаги 9-сонли корпоратив бошқарув тизимини такомиллаштириш бўйича комиссия Мажлисининг баённомаси билан тасдиқланган корпоратив бошқарув кодексига ва жамиятнинг бошқа ички ҳужжатларига мувофиқ ишлаб чиқилган акциядорлик жамиятларининг дивиденд сиёсати тўғрисида умумий маълумот берилади. Ушбу Низом жамиятнинг дивиденд сиёсатида акс эттирилиши ва ошкор этилиши керак бўлган умумий масалаларни, хусусан, асосий йўналишлар, мақсадлар, амал қилиш муддати, тамойиллар ва бошқалар ҳақида маълумот беради..

Б. Дивидендлар миқдорини аниқлаш ва ҳисоблаш тартиби. Сиёсатга кўра, акциядорлик жамиятлари биринчи чорак, ярим йил, тўққиз ой натижалари ва молиявий йил якуний натижалари бўйича акцияларга дивидендлар тўлаш тўғрисида қарор қабул қилиш (эълон қилиш) ҳуқуқига эга.

Дивидендлар жамият ихтиёрида қоладиган соф фойдасидан ва (ёки) олдинги йилларнинг тақсимланмаган фойдасидан тўланади. Имтиёзли акциялар бўйича дивидендлар жамиятнинг бунинг учун махсус мўлжалланган фондлари ҳисобидан ҳам тўланиши мумкин. Бунда дивидендлар ўз вақтида тўланиши ва компания айланмасидан дивидендлар тўлови учун маблағлар олиниши туфайли компаниянинг молиявий аҳволи ёмонлашишининг олдини олиш мақсадида компания томонидан омпания фойдаси ҳисобидан қайтмайдиган дебиторлик қарзлари бўйича захира фонди ташкил қилинади.

Компания акциядорлари умумий йиғилиши ҳар бир тоифадаги акциялар бўйича дивидендлар тўлови (эълони) тўғрисида қарор қабул қилади. Компаниянинг Кузатув кенгаши Акциядорлар умумий йиғилишига акциялар бўйича дивидендлар миқдори ва уларни тўлаш тартиби бўйича тавсиялар беради. Дивидендлар миқдори Кузатув кенгаши томонидан тавсия қилинган миқдордан юқори бўлиши мумкин эмас.

Акциядорлар умумий йиғилишига таклиф қилинадиган акциялар бўйича дивидендлар миқдори Кузатув кенгаши томонидан қуйидаги омиллардан келиб чиқиб белгиланади:

- аудиторлик хулосаси билан шубҳасиз тўғрилиги тасдиқланган молия ҳисоботи маълумотларига асосан соф фойда миқдори. Бунда, шўъба корхоналар фойдаларини капиталлаштириш ҳисобига олинган ва узоқ муддатли активларни уларга берилишидан тушган даромадлар миқдорига соф фойда миқдори камаяди;

- компаниянинг келгуси даврлар учун молия-хўжалик режалари;

- компаниянинг тааллуқли давр якуни учун оборот маблағлари тузилиши;

- компаниянинг тааллуқли давр якуни учун қарз юкламалари.

В. Дивидендларни тўлаш тартиби ва муддатлари. Компания дивидендларни пул маблағлари ёки бошқа қонуний тўлов воситалари ёхуд Компаниянинг қимматли қоғозлари билан тўлайди. Эълон қилинган дивидендлар Ўзбекистон Республикасининг миллий валютасида тўланади. Дивидендлар тўлов муддати компания акциядорлари умумий йиғилиши қарори билан белгиланади, бироқ акциядорлар умумий йиғилиши томонидан дивидендлар тўлови тўғрисида қарор қабул қилинган кундан бошлаб 60 кундан кечиктирилмаслиги керак.

Компаниянинг қимматли қоғозлари эгалари ҳисобланган дивидендларни акциядорлар умумий йиғилиши томонидан белгиланган муддатларда олиш имкониятига эга бўлмаган тақдирда, Компания бундай 5 (йўқлаб олинмаган) дивидендлар тўловини давом эттиради. Йўқлаб олинмаган дивидендлар тўлов даври Компания томонидан эълон қилинган дивидендлар тўлови бўйича мажбуриятлар ижро муддати тугаган санадан бошлаб уч йилдан ошиши мумкин эмас.

Жамият айби билан дивидендлар акциядорлар умумий йиғилиши томонидан белгиланган муддатларда тўланмаган (олинмаган) ҳолатда, тўланмаган (олинмаган) дивидендлар бўйича Ўзбекистон Республикаси

Марказий банки томонидан белгиланган қайта молиялаш ставкасининг 50 фоизидан келиб чиқиб жарима (пеня) ҳисобланади. Тўланмаган (олинмаган) дивидендлар бўйича ҳисобланган жарима (пеня) миқдори тўланмаган (олинмаган) дивидендлар суммасининг 10 фоизидан юқори бўлмаслиги керак.

Корпоратив ва мулкӣ муносабатлар бошқармаси бухгалтерлик ҳисоби ва методологияси бошқармаси билан биргаликда ушбу низомда кўзда тутилган Компания томонидан дивидендлар тўловини ташкиллаштириш учун тайёргарчилик, мувофиқлаштириш ишларини ва барча тадбирларни амалга оширади.

Ҳар қандай акциядор Жамиятга акциялар бўйича дивидендларни ҳисоб-китоб қилиш тартиби, дивидендлар ҳисоблаб ёзилиши ва дивидендлар суммасига солиқ солиш тартиби тўғрисида, тўлов шартлари тўғрисида ахборот тақдим қилиниши учун расмий талабнома билан мурожаат қилиш ҳуқуқига эга. Акциядорларга дивидендлар тўлови тўғрисида қарор қабул қилган Акциядорлар умумий йиғилишини ўтказиш учун шакллантирилган Жамият акциядорлари реестрида рўйхатдан ўтказилган шахслар акциялар бўйича дивидендлар олиш ҳуқуқига эга. Акциялар улушли эгаликда бўлган ҳолатда, белгиланган тартибда дивидендлар акциядорлар ўртасида уларнинг ҳиссаларига мутаносиб (пропорционал) равишда тақсимланади.

Г. Ахборотни ошкор қилиш тартиби. Акциядорлар умумий йиғилиши томонидан дивидендлар тўлаш тўғрисида қарор қабул қилганда, жамият қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда муҳим фактлар тўғрисидаги маълумотларни ошкор қилади. Бунда ҳисобланган дивидендлар тўғрисидаги маълумотлар акциядорларга электрон почта ва жамият веб–сайти орқали юборилади. Компания томонидан дивидендлар тўлови бўйича ўз мажбуриятлари бажарилганлиги ҳолати юзасидан Компания тегишли ахборотни қонунлар билан белгиланган муддатларда муҳим маълумотлар тўғрисидаги хабарлар шаклида ошкор қилади.

Д. Якуний қоидалар. Дивиденд сиёсати тўғрисидаги Низом ва унга киритилган ўзгартиш ва қўшимчалар акциядорлар умумий йиғилиши қарори билан тасдиқланади. Низомнинг айрим моддалари Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонунларига ва/ёки Компания Уставига зид келса, ушбу моддалар ўз кучини йўқотади ва ушбу моддалар билан ҳал қилинадиган масалалар бўйича мазкур Низомга тааллуқли ўзгартишлар киритиладиган пайтга қадар Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонун меъёрларига ёки Жамият Уставига амал қилиниши лозим бўлади.

### **Баҳс мунозаралар учун саволлар**

1. Дивиденд сиёсатини белгиловчи омилларни санаб беринг
2. Компаниянинг ўз инвестицион имкониятларини тавсифлайдиган омилларга нималар киради?
3. Ўзбекистон Республикасида дивиденд сиёсатининг меъерий-ҳуқуқий асослари қайси ҳужжатлардан иборат?

4. Дивиденд сиёстининг ишлаб чиқаришни ривожлантириш сиёсати билан ўзаро боғлиқлик жиҳатлари нимада деб ўйлайсиз?
5. Акциядорлик жамиятининг дивиденд сиёсатининг қандай турлари қўлланилади?
6. Дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш босқичлари ва уларга қисқача изоҳ беринг
7. Дивиденд тўловлари усуллариининг дивиденд сиёсати боғланганлигини қандай тушунасиз?



### **3-мавзу. Компанияларнинг тақсимланмаган фойдаси ва дивиденд тўловларини бериш методикаси**

#### **Режа**

- 1. Дивиденд тўловлари манбалари**
- 2. Дивиденд тўловлари усуллари турлари**
- 3. Ўзбекистон Республикаси акциядорлик жамиятларида дивидендларни тўлаш тартиби**
- 4. Дивиденд сиёсати ва акциялар курсини тартибга солиш**

#### **1. Дивиденд тўловлари манбалари**

Тақсимланмаган фойда келажақда даромад олиш учун корхонани ривожлантиришга инвестиция қилиш учун ишлатилади. Бу ўз навбатида дивидендлар ва рискнинг пасайиши билан боғлиқ. Акциядор учун тақсимланмаган фойдадан қўшимча дивидендлар тўлаш:

-биринчидан реал даромадни англатади,

-иккинчидан шу корхонанинг қўшимча акцияларини сотиб олиш ёки уларни бошқа молиявий инвестицияларга сарфлаш ҳисобланадики, у келгусида умумий даромад ўсишига олиб келиши мумкин.

Бошқа томондан, корхона учун тўланган дивидендлар қўшимча даромад келтирадиган ва натижада ҳар бир акциядорнинг даромадларини оширишга ёрдам берадиган молиявий ресурсларни англатади.

Акциядорлик жамиятининг фойдасини тақсимлаш механизми муайян ҳаракатлар кетма-кетлигини таъминлайди.

-уставда назарда тутилган захира ва бошқа мажбурий фондларга ажратмалар соф фойда суммасидан амалга оширилади. Соф фойданинг қолган қисми дивидендлар коридори деб аталади, унда танланган дивиденд сиёсати амалга оширилади;

-қолган соф фойда қайта инвестицияланган (капитализация қилинган) ва истеъмол қилинадиган (истеъмол жамғармаси) қисмларга бўлинади.

-соф фойда ҳисобидан шакллантирилган истеъмол жамғармаси дивиденд тўловлари жамғармасига тақсимланади ва жамоа меҳнат шартномасига мувофиқ ташкил этиладиган акциядорлик жамияти ходимларини истеъмол қилиш жамғармасига ҳисобланади.

Агар компания дивиденд сиёсати турини ва дивидендларини тўлаш шаклини танлаш масаласи тўлиқ мустақил бўлса, дивиденд тўловлари тартиби ва механизми амалдаги Қонунчилик билан тартибга солинади. Дивидендларни тўлаш учун маблағ манбалари бўлиб қуйидагилар ҳисобланади:

- оддий акциялар бўйича жамиятнинг соф фойдаси;

- имтиёзли акциялар бўйича -соф фойда, шунингдек, бунинг учун махсус тузилган фондлар маблағлари.

Ушбу мақсадлар учун захира фондидан фойдаланиш тақиқланади.

Дивидендларни тўлаш тўғрисидаги қарор акциядорлар умумий йиғилиши томонидан директорлар кенгаши тавсиясига биноан қабул

килинади. Шу билан бирга, йиллик дивидендлар миқдори директорлар кенгаши томонидан тавсия этилган ва камроқ тўланган оралиқлардан кўп бўлмаслиги мумкин. Агар дивиденд тўлаш умумий йиғилиш томонидан эълон қилинган бўлса, уни тўлаш мажбурийдир.

Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 1999 йил 5 февралдаги 54-сонли қарори билан “Маҳсулот (ишлар, хизматлар)ни ишлаб чиқариш ва сотиш харажатларининг таркиби ҳамда молиявий натижаларни шакллантириш тартиби тўғрисида низом” қабул қилинган<sup>5</sup>. Мазкур Низом хўжалик юритувчи субъектлар-юридик шахсларнинг, шунингдек, юридик шахс бўлмаган ҳолда тадбиркорлик фаолияти билан шуғулланувчи жисмоний шахсларнинг маҳсулот (ишлар, хизматлар)ни ишлаб чиқариш ва сотиш харажатларини аниқлашнинг ягона методологик асосларини белгилайди. Хужжатда келтирилган харажатлар таснифи энг аввало корхона бошқарувида харажатларни тўғри ва тўлиқ акс эттиришга, шунингдек, хўжалик юритувчи субъектнинг молиявий ҳисоботини тузиш учун унинг фаолияти молиявий натижаларини (фойда ёки зарарни) аниқлашга йўналтирилгандир.

Хўжалик юритувчи субъект фаолиятининг молиявий натижалари фойданинг қуйидаги кўрсаткичлари билан тавсифланади:

1. Маҳсулотни сотишдан олинган ялпи фойда, бу сотишдан олинган соф тушум билан сотилган маҳсулотнинг ишлаб чиқариш таннархи ўртасидаги тафовут сифатида аниқланади:

$$\mathbf{ЯФ=ССТ-ИТ} \quad \mathbf{(1)}$$

Бу ерда ЯФ - ялпи фойда; ССТ - сотишдан олинган соф тушум; ИТ - сотилган маҳсулотнинг ишлаб чиқариш таннархи.

2. Асосий фаолиятдан кўрилган фойда, бу маҳсулотни сотишдан олинган ялпи фойда билан давр харажатлари ўртасидаги тафовут ва плюс асосий фаолиятдан кўрилган бошқа даромадлар ёки минус бошқа зарарлар сифатида аниқланади:

$$\mathbf{АФФ=ЯФ-ДХ+БД-БЗ} \quad \mathbf{(2)}$$

Бу ерда АФФ-асосий фаолиятдан олинган фойда; ДХ-давр харажатлари; БД-асосий фаолиятдан олинган бошқа даромадлар; БЗ-асосий фаолиятдан кўрилган бошқа зарарлар.

3. Хўжалик фаолиятидан олинган фойда (ёки зарар), бу асосий фаолиятдан олинган фойда суммаси плюс молиявий фаолиятдан кўрилган даромадлар ва минус зарарлар сифатида ҳисоблаб чиқилади:

$$\mathbf{УФ=АФФ+МД-МХ} \quad \mathbf{(3)}$$

Бу ерда УФ - умумхўжалик фаолиятидан олинган фойда; МД - молиявий фаолиятдан олинган даромадлар; МХ - молиявий фаолият харажатлари.

4. Солиқ тўлангунгача олинган фойда, у умумхўжалик фаолиятидан олинган фойда плюс фавқулодда (кўзда тутилмаган) вазиятлардан кўрилган фойда ва минус зарар сифатида аниқланади:

$$\mathbf{СТФ=УФ+ФП-ФЗ} \quad \mathbf{(4)}$$

<sup>5</sup> www.lex.uz

Бу ерда СТФ - солиқ тўлангунгача олинган фойда; ФП - фавқулодда вазиятлардан олинган фойда; ФЗ - фавқулодда вазиятлардан кўрилган зарар.

5. Йилнинг соф фойдаси, у солиқ тўлангандан кейин хўжалик юритувчи субъект ихтиёрида қолади, ўзида фойдадан тўланадиган солиқни ва минус конун ҳужжатларида назарда тutilган бошқа солиқлар ва тўловларни чиқариб ташлаган ҳолда солиқлар тўлангунга қадар олинган фойдани ифодалайди:

$$\text{СФ}=\text{СТФ}-\text{ДС}-\text{БС} \quad (5)$$

Бу ерда СФ - соф фойда; ДС - фойдадан тўланадиган солиқ; БС - бошқа солиқлар ва тўловлар.

Жамиятнинг соф фойдасини дивидендлар шаклида акциядорлар ўртасида тақсимлаш, фойданинг қайта инвестициялаш масалалари бир қатор омилларга боғлиқ бўлади.

## 2. Дивиденд тўловлари усуллари турлари

Собит дивиденд тўловлари (ёки барқарор дивиденд тўловлари миқдори) усули қимматли қоғозлар қиймати ўзгаришидан қатъий назар, узоқ вақт давомида оддий акциялар бўйича дивидендларни тўлашга йўналтирилган соф фойданинг барқарор фоизини назарда тутати. Инфляциянинг юқори суръатлари бўлган даврда дивиденд тўловлари миқдори инфляция индексига коррективровка қилинади.

Агар корхона муваффақиятли ривожланаётган бўлса ва йиллик даромад миқдори дивидендларни барқарор даражада тўлаш учун зарур бўлган маблағлар миқдоридан ошиб кетса, у ҳолда компания ҳар бир акция учун белгиланган дивиденд тўлови миқдори ошириши мумкин. Ушбу техникадан фойдаланиб дивиденд сиёсатини амалга оширишда корхоналар келажакда қатъий дивиденд миқдорини белгилашда фойдаланиладиган кўрсаткичига асосланадилар. Ушбу техниканинг афзаллиги шундаки, турли вазиятларда акциядорларда жорий даромад миқдори ўзгармаслигига ишонч ҳисси яратади, фонд бозорида эса акцияларнинг курс қийматини ўзгарувчанликдан қочиш имконини беради.

Ушбу сиёсатнинг салбий томони корхона фаолиятининг молиявий натижалари билан заиф алоқада бўлади. Шунинг учун салбий конъюнктура ва жорий йилнинг даромадининг пасайиши даврида корхона инвестиция, молиявий ва ҳатто асосий фаолият учун етарли маблағга эга бўлмаслиги мумкин. Салбий оқибатлардан қочиш учун дивидендларнинг қатъий белгиланган миқдори, одатда капиталнинг ўсишининг етарли эмаслиги важдан корхонанинг молиявий барқарорлигини пасайиши рискинни камайтириш учун нисбатан паст даражада белгиланади.

Собит дивиденд тўловлари усулининг тавсифи<sup>6</sup>

Номи	Асосий тамойил	Афзалликлари	Камчиликлари
<b>Собит дивиденд тўловлари усули</b>	Акциялар курсининг динамикасида қатъи назар, узоқ вақт давомида акциялар учун дивидендлар миқдори барқарорлигига риоя қилиш. Дивиденд тўловларининг мунтазамлиги	1.Оддий 2.Қимматли қоғозларнинг курсидаги тебранишларни юмшатиш	Агар фойда сезиларли даражада камайса, собит дивидендларни тўлаш корхонанинг ликвидлигига салбий таъсир кўрсатади

Кафолатланган минимум ва қўшимча дивидендларни тўлаш усули собит дивидендлар миқдорини мунтазам равишда тўлашни назарда тутлади. Қулай бозор шароитлари ва жорий йилги фойданинг миқдори катта бўлса, акциядорларга қўшимча (экстра) дивидендлар тўланади. Шундай қилиб, акциядорларнинг даромадлари ҳар йили энг кам дивидендлар даражасида олиннадиган ва молиявий натижаларига қараб вақти-вақти билан тўланадиган қўшимча дивидендлар суммасидан шаклланади.

Бу усулнинг афзалликларидан бири бўлиб минимал белгиланган миқдорда дивидендларнинг барқарор кафолатланган тўловининг мавжудлиги, шунингдек, инвестиция фаолиятини камайтирмаган ҳолда дивидендлар миқдорини ошириши имконини берадиган молиявий натижалар билан ўзаро алоқада эканлиги ҳисобланади. Барқарор иқтисодий вазият ва корхона томонидан олиннадиган фойда миқдорининг ўзгариши сезиларли даражада бўлгани вақтида бу усул энг самарали усул ҳисобланади.

Унинг асосий камчилиги шундаки, узоқ муддатли минимал собит дивидендлар тўлаш (айрим даврларда ҳеч қандай қўшимча ҳақ) компания акцияларининг инвестицион жозибдорлигини камайтиради, бошқа томондан экстра дивидендларни мунтазам тўлаб борилиши ўз навбатида акциядорларга бўлган рағбатлантирувчи таъсири камаяди ва бу сиёсатнинг мунтазам дивиденд тўловлари сиёсатидан фарқи қолмай қолади.

<sup>6</sup> Муаллиф томонидан ишлаб чиқилган

**Кафолатланган минимум ва қўшимча дивидендларни тўлаш усули<sup>7</sup>**

Номи	Асосий тамойил	Афзалликлари	Камчиликлари
Кафолатланган минимум ва қўшимча (экстра) дивидендларни тўлаш усули	1. Дивиденднинг белгиланган миқдорларини мунтазам равишда тўлаш давомийлигига риоя қилиш. 2. Корхонанинг муваффақиятига қараб-фавқулодда дивидендни тўлаш (экстра)	Қимматли қоғозлар қийматидаги тебранишларни юмшатиш	Экстра дивидендни тез-тез тўланилиши кутиладиган бўлиб қолади ва акциялар курсини сақлаб қолишдаги ўрни пасаяди

**Қолдиқ тамойил бўйича дивидендларни тўлаш усули.** Ушбу усулнинг моҳияти шундан иборатки, дивидендлар компаниянинг барча асосли инвестиция эҳтиёжлари қондирилганидан сўнг охирида тўланилади. Бу усул бўйича ҳаракатлар кетма-кетлиги қуйидагича бўлади:

-капитал қўйилмаларнинг оптимал бюджети тузилади;

-бюджетни ижро этиш учун зарур бўлган капиталнинг қийматини аниқлайдиган молиялаштириш манбаларининг оптимал тузилмаси аниқланади;

-дивидендлар фақат инвестицияларни молиялаштириш зарур бўлмаган ҳолатда қолдиқ фойдадан тўланади.

**Дивидендларни акциялар билан тўлаш методикаси.** Акциядорлар пул ўрнига қўшимча акциялар олади. Ушбу техникадан фойдаланиш усуллари турлича бўлиши мумкин. Компаниянинг нақд пул билан муаммолари бўлиши мумкин, унинг молиявий ҳолати беқарор бўлиши мумкин.

Бу усул билан акциядорлар амалда ҳеч нарса олмаганлигини тушуниш осон, чунки уларга тўланиладиган дивидендлар суммаси ўз капитали таркибида капиталлашган маблағларнинг қийматига тенг. Акциялар сони ортди, лекин ҳар бир акция учун активларнинг қиймати камайди. Бироқ, бу вариант акциядорларни қониқтиради, чунки улар зарур бўлганда пулга сотилиши мумкин бўлган қимматли қоғозларни олмоқдалар.

Акциялар учун тўланган дивиденднинг миқдорига қараб, акцияларнинг бозор нархи турлича ҳолатда бўлади. Паст даражадаги дивидендлар деярли акция нархга таъсир қилмайди, агар дивиденд миқдори катта бўлса, дивидендлар тўланганидан кейин акцияларнинг бозор нархи сезиларли даражада тушиши мумкин. Акцияларга дивидендлар тўлаш барибир устав капиталининг ва баланс валютасининг ошиши билан бирга кузатилиши

<sup>7</sup> Муаллиф томонидан ишлаб чиқилган

мумкин, лекин кўпинча бу кўпинча ўз маблағлари манбалари баланс валютасини кўпайтирмасдан қайта тақсимлаш орқали амалга оширилади. Бунда устав капиталининг ўсиши эмиссион даромадининг пасайиши ва ўтган йиллардаги тақсимланмаган фойда ҳисобига бўлади.

Аслида, компаниялар томонидан амалга ошириладиган дивиденд сиёсати одатда қуйидаги хусусиятларга эга:

1. Корпорациялар ички манбалар, яъни фойда ва амортизация орқали молиялашни афзал кўришади;

2. Корпорациялар инвестицион эҳтиёжларни ва кутилаётган пул оқимларини ҳисобга олган дивиденд тўловлари мақсадли қийматини белгилайди;

3. Дивидендлар қисқа муддатли келажакда барқарордир. Шу сабабли ҳам ташкилотлар махсус захира фондини ташкил этади;

4. Агар корпорациянинг пул оқими унинг инвестицион имкониятларидан ошиб кетган бўлса, у уларни қимматли қоғозларга сарфлайди ёки қарзни тўлайди;

5. Агар корпорацияда ўз маблағлари етарли бўлмаса қарз олади, ортиқча бўлса илгари жалб қилинган қарз маблағларини тўлайди. Корпорациялар акцияларни эмиссия қилишдан кўра, қарз маблағларини жалб қилиш учун қарз олиш потенциалини сақлаб қолишни афзал кўришади.

Кўшимча акцияларни чиқариш қуйидагича қабул қилинади: менежерлар мавжуд акциядорлар манфаати учун ҳаракат қилишади, шу сабабли яхши истикболда улар акцияларни чиқаришдан қочишади, ёмон бўлса-акцияларни чиқаришга ҳаракат қилади. Шунинг учун акцияларни жойлаштириш нархи одатда, паст бўлади, кўшимча эмиссия акциялар курсини пасайишига олиб келади.

### **3. Ўзбекистон Республикаси акциядорлик жамиятларида дивидендларни тўлаш тартиби**

Дивидендлар унинг ихтиёрида қолган акциядорлик жамиятларининг соф фойдасидан ёки ўтган йиллардаги тақсимланмаган фойдасидан тўланади, имтиёзли акцияларга эса захира жамғармаси ҳисобидан тўланиши мумкин.

2019 йил 1 мартдан бошлаб Ўзбекистон Республикаси Президентининг 05.02.2019 йилдаги ПҚ-4160-сонли Қарорининг "Д" бандига мувофиқ миноритар акциядорларни ҳимоя қилиш соҳасида акциядорларга йирик битим ва аффилланган шахслар билан қиймати жамият соф активлари миқдорининг 10 ва ундан ортиқ фоизини ташкил қилувчи битим тузиш натижасида жамиятга етказилган зарар учун кузатув кенгашининг манфаатдор аъзосини суд тартибида жавобгарликка тортиш ҳуқуқи берилади<sup>8</sup>. Дивидендларни тўлаш, унинг миқдори, ҳар бир турдаги акциялари бўйича тўлаш шакли ва тартиби тўғрисидаги қарор жамият

---

<sup>8</sup> Ўзбекистон Республикаси Президентининг "Жаҳон банки ва халқаро молия корпорациясининг «бизнес юритиш» йиллик ҳисоботида Ўзбекистон Республикасининг рейтингини яхшилашга доир кўшимча чора-тадбирлар тўғрисида"ги 05.02.2019 йилдаги ПҚ-4160-сонли қарори.

кузатув кенгаши тавсияси асосида акциядорлар умумий йиғилиши томонидан қабул қилинади.

Жамият молиявий йилнинг биринчи чораги, ярим йиллиги, тўққиз ойи натижаларига кўра ва (ёки) молиявий йил натижаларига кўра, агар ушбу Қонун ва жамият уставида бошқача қоида белгиланмаган бўлса, жойлаштирилган акциялар бўйича дивидендлар тўлаш тўғрисида қарор қабул қилишга ҳақли. Жамиятнинг молиявий йилнинг биринчи чораги, ярим йиллиги ва тўққиз ойи натижаларига кўра дивидендлар тўлаш тўғрисидаги қарори тегишли давр тугагандан кейин уч ой ичида қабул қилиниши мумкин.

Акциядорларнинг умумий йиғилиши муайян турдаги акциялар бўйича дивидендларни тўламаслик, шунингдек имтиёзли акциялар бўйича дивидендларни тўлиқ бўлмаган миқдорда тўлаш тўғрисида қарор қабул қилишга ҳақлидир.

Дивиденд - оддий ёки имтиёзли акцияга эга бўлган акциядорлар ўртасида акциядорлик жамиятининг тақсимланадиган соф фойдасининг бир қисми бўлиб ҳисобланади. Дивидендларни тўлашга йўналтирилган соф фойда акциядорлар ўртасида тегишли акцияларнинг сони ва турига мутаносиб равишда тақсимланади. Қонунчиликка асосан, дивиденд ҳар чоракда, ҳар олти ойда ёки йилига бир марта тўланиши мумкин. Оддий акцияга тўғри келадиган муваққат дивиденд миқдори ўтган чорак (ярим йил) якунлари бўйича жамият директорлар Кенгаши томонидан эълон қилинади.

Битта оддий акцияга тўғри келадиган якуний дивиденд миқдори компаниянинг директорлар кенгаши таклифига биноан оралик дивидендларни тўлашни ҳисобга олган ҳолда йил якунлари бўйича акциядорларнинг умумий йиғилиши томонидан эълон қилинади. Якуний дивиденднинг миқдори Кенгаш томонидан тавсия этилган миқдордан кўп бўлмаслиги мумкин, аммо у умумий акциядорлар йиғилиши томонидан камайтирилиши ҳам мумкин.

Имтиёзли акциялар бўйича собит дивиденд (ёки унинг минимал қиймати) улар чиқарилганда жамият томонидан белгилаб қўйилади. Дивидендларни тўлашда биринчи навбатда имтиёзли акцияларга, кейин эса оддий акцияларга тўланади. Имтиёзли акциялар бўйича дивидендларни тўлаш учун етарли фойда мавжуд бўлмаса, жамият ушбу акциялар бўйича дивидендларни махсус шакллантирилган фондлар ҳисобидан амалга оширади. Жамият захира жамғармаси маблағларининг ушбу мақсадлар учун сарфланишига йўл қўйилмайди.

Оддий акциялар бўйича дивидендларни тўлаш компаниянинг акциядорларга нисбатан аниқ мажбурияти эмас. Акциядорлар умумий йиғилиши ва жамият директорлар Кенгаши муайян давр ва умуман йил якунлари бўйича оддий акциялар бўйича дивидендлар тўламаслик тўғрисида қарор қабул қилишга ҳақлидир.

Умумий йиғилиш томонидан дивидендларни тўлаш эълон қилинган бўлса, бу ҳолат жамият учун мажбурийдир. Агар акциядорларга ортиқча дивидендлар тўлаб юборилган тақдирда, компания келгуси тўловлар ҳисобига ортиқча тўловни амалга ошириши ёки акциядорлар умумий

Йиғилиш қарори асосида уни қайтаришни таклиф қилиши мумкин. Шу билан бирга, компания акциядорларни ортиқча тўланган дивидендларни қайтаришга мажбур қилиш ҳуқуқига эга эмас.

Акцияларнинг ҳар бир тури бўйича дивидендлар тўлаш, дивиденднинг миқдори, уни тўлаш шакли ва тартиби тўғрисидаги қарор жамият кузатув кенгашининг тавсияси, молиявий ҳисоботнинг ишончлилиги ҳақида аудиторлик хулосаси мавжуд бўлган тақдирда, молиявий ҳисобот маълумотлари асосида акциядорларнинг умумий йиғилиши томонидан қабул қилинади. Дивидендларнинг миқдори жамият кузатув кенгаши томонидан тавсия этилган миқдордан кўп бўлиши мумкин эмас. Акциядорларнинг умумий йиғилиши акцияларнинг муайян турлари бўйича дивидендлар тўламаслик тўғрисида, шунингдек жамият уставида дивиденд миқдори белгилаб қўйилган имтиёзли акциялар бўйича тўлиқ бўлмаган миқдорда дивидендлар тўлаш ҳақида қарор қабул қилишга ҳақли. Дивидендлар тўлаш тўғрисидаги қарорда дивидендлар тўлаш бошланадиган ва тугалланадиган саналар кўрсатилган бўлиши лозим.

Акциядорларга дивидендларни тўлаш тўғрисида қарор қабул қилинган акциядорларнинг умумий йиғилишини ўтказиш учун шакллантирилган жамият акциядорларининг реестрида қайд этилган шахслар акциялар бўйича дивиденд олиш ҳуқуқига эга. Жамият томонидан оддий акциялар бўйича ҳисобланган дивидендларни тўлаш акциядорларнинг дивидендларни олишга бўлган тенг ҳуқуқларига риоя этилган ҳолда амалга оширилади.

Дивидендларни тўлаш муддати ва тартиби жамиятнинг уставида ёки акциядорларнинг умумий йиғилиши қарорида белгиланади. Дивидендларни тўлаш муддати шундай қарор қабул қилинган кундан эътиборан олтмиш кундан кеч бўлмаслиги лозим.

Дивидендларни тўлаш чоғида биринчи навбатда имтиёзли акциялар бўйича, сўнгра оддий акциялар бўйича дивидендлар тўланади. Имтиёзли акциялар бўйича қатъий белгиланган дивидендларни тўлаш учун етарли миқдорда фойда мавжуд бўлган тақдирда жамият мазкур акцияларнинг эгаларига дивидендлар тўлашни рад этишга ҳақли эмас. Жамият рад этган тақдирда акциядорлар дивидендлар тўланишини суд тартибида талаб қилиши мумкин. Жамият етарли миқдорда фойдага эга бўлмаган ёки зарар кўриб ишлаётган тақдирда, имтиёзли акциялар бўйича дивидендлар жамият томонидан жамиятнинг фақат шу мақсад учун ташкил этилган захира фонди ҳисобидан ва ушбу фонд доирасида тўланиши мумкин.

Жамият дивидендларнинг миқдорини улардан ундириладиган солиқларни инобатга олмаган ҳолда эълон қилади. Жамият тўланадиган дивидендлар миқдори тўғрисидаги маълумотларни қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органининг ва жамиятнинг расмий веб-сайтларида қонун ҳужжатларида белгиланган муддатларда эълон қилади.

Дивидендлар амалдаги солиқ қонунчилигига мувофиқ уларни тўлаш шаклидан қатъи назар солиққа тортилади. Товарлар бўйича дивидендлар



тўланган тақдирда солиқ солиш учун ҳисоблаб чиқариладиган дивиденд миқдори товарларни сотиб олишнинг ҳақиқий нархларидан келиб чиққан ҳолда белгиланади. Жамият улардан солиқларни ҳисобга олмаган ҳолда дивидендлар миқдорини эълон қилади. Дивидендларга солиқ солиш солиқ тўғрисидаги қонун ҳужжатларига мувофиқ амалга оширилади ва бунда солиқ солиш бўйича имтиёзлар белгиланиши мумкин.

#### **4. Дивиденд сиёсати ва акциялар курсини тартибга солиш**

Қимматли қоғозлар курси ва дивидендлар сиёсати бир-бири билан боғлиқ. Курс нархи турли омиллар таъсири остида шаклланади. Акциялар курсини сунъий равишда тартибга солишнинг тўланадиган дивидендлар миқдорига таъсир кўрсатиши мумкин бўлган бир қатор усуллари мавжуд.

Бунга акцияларни майдалаш, йириклаштириш ва қайта сотиб олиш усуллари киради.

**Акцияларни майдалаш.** Акциянинг асосий хусусиятларидан бири унинг ликвидлиги, яъни бир нечта сотиб олиш ва сотиш операциялари объекти сифатида хизмат қилиш қобилиятидир.

Акциялар майдалаш ҳар бир дастлабки акциянинг мутаносиб равишда бўлиши ҳисобига муомаладаги акциялар сонини кўпайтириш ҳисобланади. Ушбу процедурани амалга оширишда янги акциялар чиқарилмайди. Акцияларни майдалашнинг мақсади, одатда, жуда қимматли акциялар савдосида кўпроқ трейдерлар иштирок этиши учун қулай шароитни юзага келтиришдир. Масалан, агар компания оборотида 1 млн. акцияга бўлса ва майдалаш 2/1 нисбатда амалга оширилса, унда бўлинишдан кейин 2 млн. акциялар бўлади. Уларнинг ҳар бири дастлабки нархдан 2 марта паст бўлади. Аввалги 100 акцияларининг ҳар бир эгаси энди 200 янги акцияларга эга бўлади. Акцияларнинг номинал қиймати мутаносиб равишда 2 марта пасаяди. Бунда компаниянинг бозор капиталлашуви ва компаниядаги акциядорларнинг фоизлари ўзгаришсиз қолади. Битимлар сонининг ўсиши туфайли компания акцияларининг ликвидлиги ошади.

Акциялар қийматининг пасайиши унинг бозорда янада қулайроқ ўринга эга бўлишига ёрдам беради, демак акция жозибадор бўлади, биринчи навбатда, албатта, кичик капиталга эга бўлган хусусий инвесторлар учун. Акцияларни майдалаш натижасида бозорда мазкур акцияларнинг айланмасини сезиларли даражада ошириши мумкин. Ортган талаб, шунингдек, котировкаларнинг ўсишига туртки бериши мумкин. Бу эса кўп трейдерлар томонидан ишлатилади. Улар майдаланганидан кейин акцияларни сотиб олишади ва маълум бир ўсишдан кейин фойда билан сотадилар.

Шунинг сабабли ҳам фонд бозорларида акцияларнинг ликвидлиги нуқтаи назаридан нархининг мақбуллиги бўйича баъзи норасмий тенденциялар ва тавсиялар шакллантирилади. Қимматли қоғозлар бозоридаги нархлар юқориликча, фирмалар вақти-вақти билан махсус тартибга мувожаат қилишлари мумкин, бу эса акцияларни майдалаш деб аталади.

Ўзбекистон Республикаси қонунчилигига кўра, акциядорлар умумий йиғилишининг қарорига кўра жамият жойлаштирилган акцияларни майдалашни амалга оширишга ҳақли бўлиб, бунинг натижасида жамиятнинг бир акцияси худди шу турдаги икки ёки ундан ортиқ акцияга айирбошланади. Бунда жамият уставига жамиятнинг жойлаштирилган акцияларининг номинал қиймати ва сонига тааллуқли тегишли ўзгартишлар киритилади.

Акцияларни майдалаш жараёни тўғридан-тўғри дивидендлар тўлаш шаклига тааллуқли эмас, бироқ у дивидендлар миқдори ва акцияларнинг курс қиймати таъсир қилиши мумкин. Акцияларни майдалаш жараёни одатда гуллаб-яшнаётган компаниялар томонидан амалга оширилади, уларнинг акциялари вақт ўтиши билан сезиларли даражада ошади. Кўпгина компаниялар ўз акцияларининг баҳосини юқори бўлиб кетишига йўл қўймасликка ҳаракат қилишади, чунки бу уларнинг ликвидлигига таъсир қилиши мумкин.

Акцияларни майдалаш жараёни валюта баланси, шунингдек, қимматли қоғозлар тузилиши кесиш ўзгармайди қачон, оддий акциялар сони ортади холос.

**Акцияларни йириклаштириш.** Бу майдалаш жараёнининг акси бўлиб, бир неча эски акциялар янги бир акцияга ўзгартирилди.

Дивидендлар акцияларнинг умумий қийматидаги ўзгаришларга мутаносиб равишда ўзгариши мумкин, яъни акцияларни йириклаштириш компаниянинг активларидаги ҳар бир акциядорнинг улушига таъсир қилмайди. Бироқ, агар янги умумий қиймат ва янги дивиденд миқдори турли алгоритмлардан фойдаланган ҳолда ўрнатилса, бу акциядорлар даромадига таъсир қилиши мумкин. Ўзбекистон Республикаси қонунчилигига кўра, акциядорлар умумий йиғилишининг қарорига мувофиқ жамият жойлаштирилган акцияларни йириклаштиришга ҳақли бўлиб, бунинг натижасида жамиятнинг икки ёки ундан ортиқ акцияси худди шу турдаги битта янги акцияга айирбошланади. Бунда жамият уставига унинг жойлаштирилган акцияларининг номинал қиймати ва сонига тааллуқли тегишли ўзгартишлар киритилади.

**Акцияларни сотиб олиш.** Ўз акцияларини сотиб олиш барча мамлакатларда ҳам (Германия) рухсат этилмайди. Бунинг асосий сабаби – компаниянинг активларининг умумий қийматини катта миқдорга чиқиб кетишини олдини олиш ҳисобланади. Сотиб олишнинг асосий сабаблари ўз ходимларига компаниянинг акциядорлари бўлиш, компания эгаларининг сонини камайтириш ва акция курсини оширишдир. Муайян даражада, бу операция акциядорларнинг умумий даромадига таъсир кўрсатади.

Ўзбекистон Республикаси қонунчилигига кўра, акциядорлик жамиятлари томонидан акцияларни қайтариб сотиб олиш ушбу акцияларнинг бозор қиймати бўйича амалга оширилади, бу қиймат жамиятнинг акцияларни қайтариб сотиб олишни талаб қилиш ҳуқуқи юзага келишига сабаб бўладиган ҳаракати натижасида қийматнинг ўзгариши ҳисобга олинмаган ҳолда аниқланади.

Сотиб олинган акциялар сотиб олинган кундан бошлаб бир йил ичида тўланиши ёки жойлаштирилиши керак бўлади. жамият томонидан қайтариб сотиб олинган акциялар жамият тасарруфига ўтади. Мазкур акциялар овоз бериш ҳуқуқини бермайди, овозларни санаш чоғида ҳисобга олинмайди, улар бўйича дивидендлар ёзилмайди. Бундай акциялар қайтариб сотиб олинган пайтдан эътиборан бир йилдан кечиктирмай реализация қилиниши лозим, акс ҳолда акциядорларнинг умумий йиғилиши мазкур акцияларни бекор қилиш йўли билан жамият устав фондиди (устав капиталиди) камайтириш тўғрисида қарор қабул қилиши керак.

### **Баҳс мунозаралар учун саволлар**

1. Дивидендларни тўлашнинг қайси манбалари мавжуд?
2. Оддий ва имтиёзли дивиденд тўлашда қандай фарқлиқлар мавжуд?
3. Дивидендларни белгиланган (фиксирланган) дивидендларни тўлаш усулини тушунтириб беринг
4. Кафолатланган минимал ва қўшимча (экстра) дивидендларни тўлаш усули қайси пайтда амалга оширилади?
5. Дивидендлар тўлашнинг бошқа усуллари тушунтириб беринг.
6. Компаниялар томонидан амалга ошириладиган дивиденд сиёсати хусусиятларига изоҳ беринг.
7. Ўзбекистон Республикаси акциядорлик жамиятларида дивидендларни тўлаш қандай тартибда амалга оширилади?
8. Дивиденд сиёсати ва акциялар нарҳини тартибга солиш деганда нимани тушунаси?

## IV. АМАЛИЙ МАШҒУЛОТ МАТЕРИАЛЛАРИ

### АМАЛИЙ МАШҒУЛОТ УЧУН ТАВСИЯЛАР

Амалий машғулот **мақсади** тингловчиларнинг назарий билимларини амалий жиҳатдан мустаҳкамлашга қаратилган. Машғулотлар республикамизда фаолият олиб бораётган акциядорлик жамиятлари фаолиятдан келиб чиққан ҳолда улар фаолиятида юзага келадиган дивидендлар, уларни аниқлаш, баҳолаш ва бошқаришда мавжуд илғор усул ва методлардан келиб чиқиб қарор қабул қилишни ўргатишга асосланган. Машғулот давомида тингловчилар акциядорлик жамиятлари фаолиятида дивидендларни инновацион бошқариш, дивидендларни аниқлаш ва уларни тақимлашда самарали қарорлар қабул қила олиш кўникмаларини шакллантириш, турли шаклдаги акциядорлик жамиятларида фойда миқдорини ўлчаш ва бошқариш, молиявий натижаларни иқтисодий самарадорлигини мониторинг қилиш орқали дивидендларни тақсимлаш соҳасида амалий кўникмалар ҳосил қиладилар.

### АМАЛИЙ МАШҒУЛОТЛАР МАЗМУНИ

#### 1-амалий машғулот:

#### Компаниялар корпоратив бошқарув тизимида дивиденд сиёсатининг ўрни

**1.Амалий семинарда мавзуда кўриб чиқилган саволлар бўйича аудиторияда қисқача савол-жавоблар ўтказилади.**

**Дарс шакли баҳс-мунозара ва кластер усули.** Ишнинг мақсади тингловчиларда дивиденд, дивиденд сиёсатининг моҳияти, унинг иқтисодиётга таъсири, дивидендларни чамалаш, аниқлаш ва ўлчаш, хусусиятларини муҳокама этиш ва кўникма ҳосил этишдан иборат.

Ишни бажариш учун қуйидаги масалалар муҳокама этилади:

1. Корпоратив тузилмалар дивиденд сиёсатининг мазмуни, уларни аниқлашнинг объектив зарурияти ва ўзига хос хусусиятлари.
2. Дивиденд сиёсатининг корпорациялар молиявий стратегиясидаги ўрни. Дивиденд сиёсатининг мақсади.
3. Дивиденд сиёсатининг асосий кўрсаткичлари.
4. Дивиденд тўловларининг манбалари.

**Назорат саволлари:** дивиденд, дивиденд назарияларининг пайдо бўлиши, дивиденд сиёсати, дивиденд тўловларининг хусусиятлари, компания фойдасини аниқлаш, дивидендларни чамалаш, дивидендларининг турлари, дивиденд тўловларини таснифлаш, фойда

**2.Гуруҳ бир неча кичик гуруҳларга ажратилади** ва уларга мавзуни кенг ёритиш бўйича қуйидаги мини мавзулар берилади ҳамда ҳар бир гуруҳдан белгиланган муддатда компакцияларда дивиденд сиёсати турини

изохлаш бўйича ўз қарашларини шакллантириб уни аудитория эътиборига ҳавола қилиш талаб этилади. Бунда:

Дивиденд сиёсатининг компания иқтисодиётга таъсирини кластер усулида ўрганиш учун гуруҳларда:

1. Дивидендни аниқлаш усуллари;
2. Дивиденд сиёсатини танлаш;
3. Дивиденд тўловлари таснифланади.

### **Фойдаланилган адабиётлар**

#### **Асосий адабиётлар**

1. Gregory N. Mankiw. Macroeconomics. 7 th edition. Harvard University. NY.: Worth Publishers, 2010
2. Карлибаева Р.Х. ва бошқалар. Корпорациялар молияси. Ўқув қўлланма. Т.: Иқтисодиёт, 2019. -152 б.
3. Umarxo'jayeva M. G., Umarov O. S., Ismailov D. A. Dividendlar va dividend siyosati. O'quv qo'll. Т.: Iqtisodiyot, 2019. -182 б.
4. Крылов С.И. Финансовый анализ. Учебное пособие. Екатеринбург, изд. Урал. унив-та, 2016.
5. Финансово-экономический анализ: Учебное пособие. Для студентов заочной и очной форм обучения. Направление - 38.03.01. «Экономика», профиль «Финансы и кредит» - г.Саратов, 2016.-132с
6. М. А. Эскиндаров. Корпоративные финансы. Учебное пособие. М.: изд. Кнорус, 2016. -С 480.

#### **Қўшимча адабиётлар**

- 1 Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2020 йил учун Ўзбекистон Республикасининг Давлат бюджети тўғрисида”ги 09.12.2019 йилдаги ЎРҚ-589-сонли Қонуни.
- 2 Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Ўзбекистон Республикасида инвестиция муҳитини тубдан яхшилаш чора-тадбирлари тўғрисида” 01.08.2018 йилдаги ПФ-5495-сонли Фармони.
- 3 Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Солиқ ва божхона имтиёзлари берилишини янада тартибга солиш чора-тадбирлари тўғрисида” 27.06.2019 йилдаги ПФ-5755-сонли Фармони.
- 4 Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2020-2025 йилларга мўлжалланган Ўзбекистон Республикасининг банк тизимини ислоҳ қилиш стратегияси тўғрисида”ги 12.05.2020 йилдаги ПФ-5992-сонли Фармони.
- 5 Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Солиқ маъмуриятчилигини такомиллаштириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида” 10.07.2019 йилдаги ПҚ-4389-сонли Қарори.
- 6 Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2019 – 2030 йиллар даврида Ўзбекистон Республикасининг «яшил» иқтисодиётга ўтиш стратегиясини тасдиқлаш тўғрисида” 04.10.2019 йилдаги ПҚ-4477-сонли Қарори

- 7 Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Ўзбекистон Республикасининг 2020-2022 йилларга мўлжалланган инвестиция дастурини амалга ошириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги 09.01.2020 йилдаги ПҚ-4563 -сонли Қарори.
- 8 Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёевнинг Олий Мажлисга Мурожаатномаси. 25.01.2020. <https://uza.uz/>
- 9 Abel A.V., Bernanke B.S., Croushore D. Macroeconomics. 8 th edition. USA: Amazon, 2013.
- 10 Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент: учебник. – М.: ЭКСМО, 2008. 250 с.
- 11 Фомичева Л.П. Дивиденды: налоги при получении и выплате. – М.: Вершина, 2008. 200 с.
- 12 Монетар сиёсатнинг 2019 йил ва 2020-2021 йиллар даврига мўлжалланган асосий йўналишлари. Ўзбекистон Республикаси Марказий Банки. Тошкент. 2018. 119 б.
- 13 Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг 2019 йилдаги фаолияти тўғрисида ҳисобот. Тошкент, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки 2020. 198 б. <https://cbu.uz/>
- 14 Бюджет для граждан / Министерство финансов РУз. [www.mf.uz](http://www.mf.uz)

### Интернет ресурслар

- 1 [www.mineconomy.uz](http://www.mineconomy.uz)
- 2 [www.mf.uz](http://www.mf.uz)
- 3 [www.cbu.uz](http://www.cbu.uz)
- 4 [www.stat.uz](http://www.stat.uz)
- 5 [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
- 6 [www.imf.org](http://www.imf.org)
- 7 [www.oecd.org](http://www.oecd.org)
- 8 [www.wto.org](http://www.wto.org)
- 9 [www.cisstat.com](http://www.cisstat.com)
- 10 [www.undp.org](http://www.undp.org)
- 11 [www.ilo.org](http://www.ilo.org)
- 12 [www.adb.org](http://www.adb.org)

### **2-амалий машғулот: Ўзбекистон Республикаси акциядорлик жамиятларида дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш**

**Дарс шакли:** Дебат ва кластер усуллари. **Машғулотнинг мақсади** Дивиденд сиёсатини белгиловчи омиллар. Дивиденд сиёсатининг меъёрий-ҳуқуқий асослари. Ишлаб чиқаришни ривожлантириш сиёсати. Акционерлик жамияти дивиденд сиёсатининг асосий турлари. Дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш босқичлари. Ўзбекистон Республикасида корпоратив тузилмалар дивиденд сиёсатининг таҳлили борасида дебат уюштирилади.

**Қуйидаги масалалар ўртага ташланади:**

- Дивиденд сиёсатини белгиловчи омиллар нималардан иборат.
- Дивиденд сиёсатининг меъерий-ҳуқуқий асослари. Ишлаб чиқаришни ривожлантириш сиёсати.
- Акционерлик жамияти дивиденд сиёсатининг асосий турлари.
- Дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш босқичлари.
- Ўзбекистон Республикасида корпоратив тузилмалар дивиденд сиёсатининг таҳлили

**Назорат саволлари:** Дивиденд сиёсатини белгиловчи омилларни, компаниянинг ўз инвестицион имкониятларини тавсифлайдиган омиллари, Ўзбекистон Республикасида дивиденд сиёсатининг меъерий-ҳуқуқий асослари, дивиденд сиёсатининг ишлаб чиқаришни ривожлантириш сиёсати билан ўзаро боғлиқлик жиҳатлари, акциядорлик жамиятининг дивиденд сиёсатининг турлари, дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш босқичлари, дивиденд тўловлари усуллари, Ўзбекистон Республикасида дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш кетма-кетлиги.

**Кластер усулида Ўзбекистон Республикасида акциядорлик жамиятларининг дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш ўрганилади.**

### Фойдаланилган адабиётлар

#### Асосий адабиётлар

1. Gregory N. Mankiw. Macroeconomics. 7 th edition. Harvard University. NY.: Worth Publishers, 2010
2. Карлибаева Р.Х. ва бошқалар. Корпорациялар молияси. Ўқув қўлланма. Т.: Иқтисодиёт, 2019. -152 б.
3. Umarxo'jayeva M. G., Umarov O. S., Ismailov D. A. Dividendlar va dividend siyosati. O'quv qo'll. Т.: Iqtisodiyot, 2019. -182 б.
4. Крылов С.И. Финансовый анализ. Учебное пособие. Екатеринбург, изд. Урал. унив-та, 2016.
5. Финансово-экономический анализ: Учебное пособие. Для студентов заочной и очной форм обучения. Направление - 38.03.01. «Экономика», профиль «Финансы и кредит» - г.Саратов, 2016.-132с
6. М. А. Эскиндаров. Корпоративные финансы. Учебное пособие. М.: изд. Кнорус, 2016. -С 480.

#### Қўшимча адабиётлар

- 1 Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2020 йил учун Ўзбекистон Республикасининг Давлат бюджети тўғрисида”ги 09.12.2019 йилдаги ЎРҚ-589-сонли Қонуни.
- 2 Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Ўзбекистон Республикасида инвестиция мухитини тубдан яхшилаш чора-тадбирлари тўғрисида” 01.08.2018 йилдаги ПФ-5495-сонли Фармони.
- 3 Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Солиқ ва божхона имтиёзлари берилишини янада тартибга солиш чора-тадбирлари тўғрисида” 27.06.2019 йилдаги ПФ-5755-сонли Фармони.
- 4 Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2020-2025 йилларга

мўлжалланган Ўзбекистон Республикасининг банк тизимини ислох қилиш стратегияси тўғрисида”ги 12.05.2020 йилдаги ПФ-5992-сонли Фармони.

- 5 Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Солиқ маъмуриятчилигини такомиллаштириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида” 10.07.2019 йилдаги ПҚ-4389-сонли Қарори.
- 6 Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2019 – 2030 йиллар даврида Ўзбекистон Республикасининг «яшил» иқтисодиётга ўтиш стратегиясини тасдиқлаш тўғрисида” 04.10.2019 йилдаги ПҚ-4477-сонли Қарори
- 7 Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Ўзбекистон Республикасининг 2020-2022 йилларга мўлжалланган инвестиция дастурини амалга ошириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги 09.01.2020 йилдаги ПҚ-4563 -сонли Қарори.
- 8 Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёевнинг Олий Мажлисга Мурожаатномаси. 25.01.2020. <https://uza.uz/>
- 9 Abel A.V., Bernanke B.S., Croushore D. Macroeconomics. 8 th edition. USA: Amazon, 2013.
- 10 Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент: учебник. – М.: ЭКСМО, 2008. 250 с.
- 11 Фомичева Л.П. Дивиденды: налоги при получении и выплате. – М.: Вершина, 2008. 200 с.
- 12 Монетар сийёсатнинг 2019 йил ва 2020-2021 йиллар даврига мўлжалланган асосий йўналишлари. Ўзбекистан Республикаси Марказий Банки. Тошкент. 2018. 119 б.
- 13 Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг 2019 йилдаги фаолияти тўғрисида ҳисобот. Тошкент, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки 2020. 198 б. <https://cbu.uz/>
- 14 Бюджет для граждан / Министерство финансов РУз. [www.mf.uz](http://www.mf.uz)

### Интернет ресурслар

- 1 [www.mineconomy.uz](http://www.mineconomy.uz)
- 2 [www.mf.uz](http://www.mf.uz)
- 3 [www.cbu.uz](http://www.cbu.uz)
- 4 [www.stat.uz](http://www.stat.uz)
- 5 [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
- 6 [www.imf.org](http://www.imf.org)
- 7 [www.oecd.org](http://www.oecd.org)
- 8 [www.wto.org](http://www.wto.org)
- 9 [www.cisstat.com](http://www.cisstat.com)
- 10 [www.undp.org](http://www.undp.org)
- 11 [www.ilo.org](http://www.ilo.org)
- 12 [www.adb.org](http://www.adb.org)



### **3-амалий машғулот: Компанияларнинг тақсимланмаган фойдаси ва дивиденд тўловларини бериш методикаси**

**Дарс шакли:** Дебат ва SWOT таҳлил усуллари. Машғулотнинг мақсади компанияларнинг тақсимланмаган фойдаси ва дивиденд тўловларини бериш методикаси бўйича таҳлил қилиш.

Дивиденд тўловлари манбалари. Дивиденд тўлаш усулларининг турлари. Фойданинг доимий фоизли тақсимлаш усули. Дивидендларни қолдиқ тамойили асосида тўлаш. Белгиланган (фиксирланган) дивидендларни тўлаш усули. Дивиденд тўловларининг бошқа усуллари. Дивидендлар тўлаш шакли ва тартиби. Ўзбекистон Республикасида дивидендларни солиққа тортишнинг ўзига хос хусусиятлари. Дивидендлар ва фоизларнинг солиққа тортиш ставкалари ва қоидалари. Дивиденд сифатидаги даромадлар ва уларни солиққа тортиш хусусиятлари. Солиққа тортишда ҳисобга олинмайдиган даромадлар. Дивидендлар бўйича солиқ ҳисоботи.

#### **Қуйидаги масалалар ўртага ташланади:**

- Дивиденд тўловлари манбалари.
- Дивиденд тўлаш усулларининг турлари.
- Дивидендлар тўлаш шакли ва тартиби.
- Ўзбекистон Республикасида дивидендларни солиққа тортишнинг ўзига хос хусусиятлари.

- Дивидендлар ва фоизларнинг солиққа тортиш ставкалари ва қоидалари.

**Назорат саволлари:** Ўзбекистон Республикасида дивидендларни солиққа тортишнинг ўзига хос хусусиятлари, дивидендларнинг солиққа тортиш ставкалари ва қоидалари тўғрисида фикр билдириш. Давлат улушига эга бўлган акциядорлик жамиятларида дивидендларни тақсимлаш қандай шаклда амалга оширилади? Дивидендлар бўйича солиқ ҳисоботи нима? Битта акцияга тўғри келадиган фойда миқдорини аниқлаш тартибини санаб беринг.

**SWOT таҳлил усулида банк рискларини бошқариш имкониятлари ва камчиликлари ўрганилади.**

#### **Фойдаланилган адабиётлар**

##### **Асосий адабиётлар**

1. Gregory N. Mankiw. Macroeconomics. 7 th edition. Harvard University. NY.: Worth Publishers, 2010
2. Карлибаева Р.Х. ва бошқалар. Корпорациялар молияси. Ўқув қўлланма. Т.: Иқтисодиёт, 2019. -152 б.
3. Umarxo'jayeva M. G., Umarov O. S., Ismailov D. A. Dividendlar va dividend siyosati. O'quv qo'll. T.: Iqtisodiyot, 2019. -182 b.
4. Крылов С.И. Финансовый анализ. Учебное пособие. Екатеринбург, изд. Урал. унив-та, 2016.
5. Финансово-экономический анализ: Учебное пособие. Для студентов

заочной и очной форм обучения. Направление - 38.03.01. «Экономика», профиль «Финансы и кредит» - г.Саратов, 2016.-132с

6. М. А. Эскиндаров. Корпоративные финансы. Учебное пособие. М.: изд. Кнорус, 2016. -С 480.

### **Қўшимча адабиётлар**

- 1 Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2020 йил учун Ўзбекистон Республикасининг Давлат бюджети тўғрисида”ги 09.12.2019 йилдаги ЎРҚ-589-сонли Қонуни.
- 2 Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Ўзбекистон Республикасида инвестиция мухитини тубдан яхшилаш чора-тадбирлари тўғрисида” 01.08.2018 йилдаги ПФ-5495-сонли Фармони.
- 3 Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Солиқ ва божхона имтиёзлари берилишини янада тартибга солиш чора-тадбирлари тўғрисида” 27.06.2019 йилдаги ПФ-5755-сонли Фармони.
- 4 Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2020-2025 йилларга мўлжалланган Ўзбекистон Республикасининг банк тизимини ислох қилиш стратегияси тўғрисида”ги 12.05.2020 йилдаги ПФ-5992-сонли Фармони.
- 5 Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Солиқ маъмуриятчилигини такомиллаштириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида” 10.07.2019 йилдаги ПҚ-4389-сонли Қарори.
- 6 Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2019 – 2030 йиллар даврида Ўзбекистон Республикасининг «яшил» иқтисодийётга ўтиш стратегиясини тасдиқлаш тўғрисида” 04.10.2019 йилдаги ПҚ-4477-сонли Қарори
- 7 Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Ўзбекистон Республикасининг 2020-2022 йилларга мўлжалланган инвестиция дастурини амалга ошириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги 09.01.2020 йилдаги ПҚ-4563 -сонли Қарори.
- 8 Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёевнинг Олий Мажлисга Мурожаатномаси. 25.01.2020. <https://uza.uz/>
- 9 Abel A.V., Bernanke B.S., Croushore D. Macroeconomics. 8 th edition. USA: Amazon, 2013.
- 10 Лукаевич И.Я. Финансовый менеджмент: учебник. – М.: ЭКСМО, 2008. 250 с.
- 11 Фомичева Л.П. Дивиденды: налоги при получении и выплате. – М.: Вершина, 2008. 200 с.
- 12 Монетар сиёсатнинг 2019 йил ва 2020-2021 йиллар даврига мўлжалланган асосий йўналишлари. Ўзбекистан Республикаси Марказий Банки. Тошкент. 2018. 119 б.
- 13 Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг 2019 йилдаги фаолияти тўғрисида ҳисобот. Тошкент, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки 2020. 198 б. <https://cbu.uz/>
- 14 Бюджет для граждан / Министерство финансов РУз. [www.mf.uz](http://www.mf.uz)

## Интернет ресурслар

- 1 [www.mineconomy.uz](http://www.mineconomy.uz)
- 2 [www.mf.uz](http://www.mf.uz)
- 3 [www.cbu.uz](http://www.cbu.uz)
- 4 [www.stat.uz](http://www.stat.uz)
- 5 [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
- 6 [www.imf.org](http://www.imf.org)
- 7 [www.oecd.org](http://www.oecd.org)
- 8 [www.wto.org](http://www.wto.org)
- 9 [www.cisstat.com](http://www.cisstat.com)
- 10 [www.undp.org](http://www.undp.org)
- 11 [www.ilo.org](http://www.ilo.org)
- 12 [www.adb.org](http://www.adb.org)

## V. КЕЙСЛАР БАНКИ

### 1-Кейс.

“Қурама” АЖ Ўзбекистон Республикаси Адлия вазирлигидан 5 январь 2018 йилда 397-сон билан рўйхатдан ўтган бўлиб, унинг устав фонди 2 млн АҚШ долларида белгиланган, унинг сўмдаги қиймати эса 10 млрд сўмни ташкил этади. АЖнинг 4 та таъсисчиси бўлиб, 3 таси хорижликлар, 1 та маҳаллий инвесторлар ҳисобланади. Таъсис ҳужжатига кўра, улушлар тақсимооти қуйидагича бўлган:

1.	Ўзбекистонлик таъсисчи	34% ёки 680 минг \$
2.	1-хорижий таъсисчи	22% ёки 440 минг \$
3.	2-хорижий таъсисчи	22% ёки 440 минг \$
4.	3-хорижий таъсисчи	22% ёки 440 минг \$
	<b>Жами</b>	<b>100% ёки 2 000 000\$</b>

Ўзбекистонлик таъсисчи 3500 млн. сўмлик қурилиши тугалланмаган объектни 25.03.2018 йилда (1\$= 5500 сўм) устав капиталига улуш сифатида киритди ва бошқа ҳеч қандай улуш тўламаслигини билдирган. Хорижлик таъсисчиларнинг ҳар бири қуйидаги муддатларда улушларни шакллантирган.

5.	21.01.2018	100 минг \$ дан ҳар бири (курс 5100 сўм)
6.	25.04.2018	100 минг \$ дан ҳар бири (курс 5600 сўм)
7.	29.07.2018	100 минг \$ дан ҳар бири (курс 5900 сўм)
8.	30.09.2018	100 минг \$ дан ҳар бири (курс 6100 сўм)
9.	28.11.2018	40 минг \$ дан ҳар бири (курс 6300 сўм)

Шунингдек, АЖ да қурилиш-монтаж ишларининг кетаётганлиги муносабати билан асосий фаолият бўйича ишлар амалга оширилмаган ва 2018 йилдаги йиллик фаолият 500 млн сўмлик зарар билан тугаган.

**Топшириқ.** Сиз кузатув кенгашига АЖнинг устав капиталини тўғри шакллантирилганлигини ҳисоб-китобларингиз асосида исботлаб беринг. Компания рўйхатдан ўтган пайтдаги курснинг 1\$= 5000 сўм эканлигини ҳисобга олиб, АЖнинг хусусий капитали бўйича ҳисоботини (эркин шаклда) тайёрланг ва қисқача изохлаб беринг.

### 2-Кейс.

Сиз фаолият юритаётган компания қўшимча маблағларга эҳтиёж сезмоқда. Бу маблағларни банкдан кредит олиш йўли билан таъминлаш келишиб олинди. Кузатув кенгаши бу маблағларни олиш вазифасини сизга юклади ҳамда керакли ёрдамни беришини таъкидлади. Сиз банкка боришдан аввал компаниянинг молиявий кўрсаткичлари билан танишиб, компанияни кредит олиш имкониятлари (кредит лаёқатлилигини)ни ўрганишни мақсад қилдингиз.

Ҳисобот кўрсаткичлари бўйича маълумотлар қуйидагича (млн.сўм):

Актив		Пассив	
Асосий воситалар	615,0	Устав капитали	800,0
Пул маблағлари	10,0	Тақсимланмаган фойда (зарар)	27,0
Товар моддий захиралар	235,0	Жами ўз капитали	827,0
Дебитор қарзлар	150,0	Жорий пассивлар	253,0
Бошқа жорий активлар	70,0		
<b>Жами</b>	<b>1080,0</b>	<b>Жами</b>	<b>1080,0</b>

### Топшириқ.

1. Компаниянинг кредит олиш бўйича лаёқатини ҳисобланг.
2. Таҳлил натижалари бўйича ўз хулосаларингизни умумлаштирган ҳолда кузатув кенгашига маълумот тайёрланг ва уни изоҳлаб беринг.
3. Агар ҳисоб маълумотлари бўйича кредит маблағларини олмаслик эҳтимоли юзага келса, компания олдида қўйган стратегияни ҳам амалга ошмаслик ҳолати юзага келади. Қандай йўл тутасиз?

### 3-Кейс.

1. Сизга тақдим этилган ўқув материаллари асосида “**Акциядорлик жамиятлари корпоратив бошқарувини баҳолаш методикаси**” ни ҚАНДАЙ?» ИЕРАРХИК ДИАГРАММАСИ ёрдамида ҳал этинг.

Эслатма.

«ҚАНДАЙ?» ИЕРАРХИК ДИАГРАММАСИ - муаммо тўғрисида умумий тасаввурларни олишга, унинг ечимини топиш усул ва воситаларини топишга имкон берувчи мантиқий саволлар занжиридан иборат. Тизимли, ижодий, таҳлилий фикрлаш кўникмаларини ривожлантиради.

#### «Қандай?» диаграммасини тузиш бўйича ўқув топшириғига Йўриқнома

«Қандай?» диаграммасини тузишдан аввал, сиз қуйидагиларни билишингиз керак: кўп ҳолларда Сизга муаммолар ҳал этишда «Нима қилиш керак?» ҳақида ўйлашга ҳожат бўлмайди. Муаммо ечимини топиш учун асосан «Буни қандай қилиш керак?» қабилида бўлади. «Қандай?» - муаммони ҳал этишда асосий савол ҳисобланади.

1. Доира чизинг ва унинг ичига ечилиши лозим бўлган муаммони ёзинг.
2. Кетма-кет равишда «Қандай?» саволини қўйинг ва шу саволга жавоб беринг. Шу тартибда саволларни кетма-кет бериб бораверинг ва жавобларни

ўйлаб ўтирмасдан, солиштирмасдан, баҳоламасдан, тез-тез ёзишда давом этинг.

*Маслаҳат ва тавсиялар:*

Янги ғояларни график кўринишда қайд этишни ўзингиз ҳал этинг: дарахт ёки каскад кўринишида, юқоридан пастга ёки чапдан ўнгга. Энг муҳими эса тутинг: нисбатан кўп миқдордаги фойдали ғоялар ва муаммо ечимларини топишга имкон берадиган усул энг мақбул усул ҳисобланади.

Агарда сиз муаммони ечимини топиш учун тўғри саволлар берсангиз ва унинг ривожланиш йўналишини намоён бўлишида ишончни сақласангиз, диаграмма, сиз ҳар қандай муаммони амалий жиҳатдан ечимини топишингизни кафолатлайди.

#### 4-Кейс

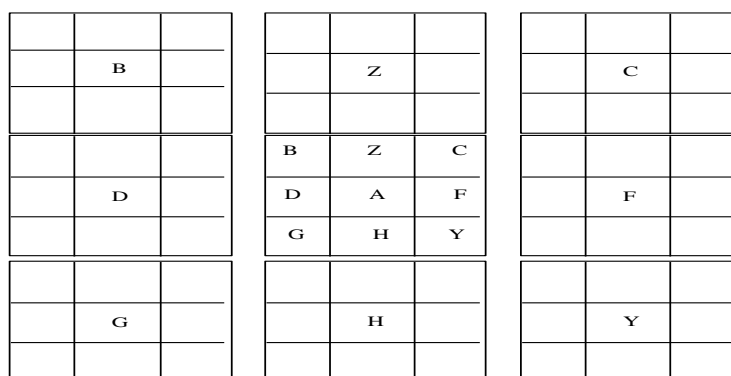
2. **Хўжалик фаолиятини таҳлил этиш тизими ва усуллари** бўйича олган билим ва кўникмаларингизни «Нилуфар гули» ёрдамида ҳал этишга ҳаракат қилинг

**«НИЛУФАР ГУЛИ» ЧИЗМАСИ** - муаммони ҳал этиш воситаси. Ўзида нилуфар гули қиёфасини мужассам этган. Унинг асосини 9 та катта квадратлар ташкил этиб, уларнинг ҳар бири ўз навбатида тўққизта кичик квадратдан иборат.

**«Нилуфар гули» схемасини тузиш бўйича ўқув топшириғига йўриқнома**

Ўқув топшириқда кўрсатилган муаммони ҳал этиш воситаларини топиш учун:

1) Ўзида нилуфар гули қиёфасини мужассам этган схемани чизинг. Унинг асосини 9 та катта квадратлар ташкил этиб, уларнинг ҳар бири ўз навбатида тўққизта кичик квадратдан иборат;



2) асосий муаммони марказий квадратнинг марказига ёзинг. Уни ҳал этиш ғояларини марказий квадрат атрофида жойлашган қолган саккизта квадратларга ёзинг;

3) ҳар бир ушбу саккизта ғояни марказий квадрат атрофида жойлашган саккизта катта квадрат марказига ўтказинг, бошқача айтганда, нилуфар гулидан унинг гул баргига ўтказинг.

4) Шундай қилиб, улар ҳар бири, ўз навбатида, яна бир муаммо сифатида қаралади.

## VI. МУСТАҚИЛ ТАЪЛИМ МАВЗУЛАРИ

### 1) Мустақил ишни ташкил этишнинг шакли ва мазмуни.

*Мустақил иш* – мавжуд матн ёки бир қанча матнларни изоҳловчи шаклларида бири саналади. Шу боисдан, конспектдан фарқли ўлароқ, мустақил иш янги, муаллиф матн саналади. Ушбу ҳолатда янгилик, янгича тақдим этиш, материалларни тартиблаштириш, ҳар хил нуқтаи назарларни ўзаро солиштиришда алоҳида муаллифлик ёндашуви тушунилади.

*Мустақил иш* - ҳар хил нуқтаи назарларни ўзаро солиштириш ва таҳлил қилиш кўникмасига эга бўлишни талаб этадиган бир ёки бир қанча манбаларни ўзида мужассам этадиган ғояларни қисқача ёзма кўринишидаги тақдимотиدير.

#### *Мустақил ишнинг турлари ва тизими:*

1.Ифодаланиш тўлиқлигича кўра:

- а) информатив ( рефератлар – конспектлар);
- б) индикатив (рефератлар –резюме (қисқача мазмун)

2.Мустақил иш таркиби:

А) библиографик қайд этилиши:

- Ф.И.Ш.нинг номи;
- чоп этилган манзили;
- нашриёт, йил;
- саҳифалар сони.

Б) Мустақил иш матни:

- мавзу, муаммо, мустақил иш қилинадиган иш предмети, мақсади ва мазмуни;

- тадқиқот усуллари;
- аниқ натижалари;
- муаллиф хулосаси;
- иш натижаларини қўланиш соҳаси.

Ўқув фани бўйича мустақил иш тайёрлаш қуйидаги вазифаларни ҳал этишни назарда тутати:

•Ўқув предмети долзарб назарий масалалари бўйича билимларини чуқурлаштириш, талаба томонидан мавзуга ушбу олинган назарий билимларни ижодий кўникмасини ҳосил қилиш;

•Танланган касбий соҳада хориж тажрибаларини, мавжуд шароитларда уларни амалий жиҳатдан қўллаш имкониятлари ва муаммоларини ўзлаштириш;

•Танланган мавзу бўйича ҳар хил адабий манбаларни (монография, даврий нашрлардаги илмий мақолалар ва шу кабилар) ўрганиш қобилиятини такомиллаштириш ва улар натижалари асосида танқидий ёндашган тарзда мустақил, ҳамда билимдон ҳолда материални ифода этиш, ишончли хулоса ва таклифлар қилиш;

•Ёзма кўринишдаги ишларни тўғри расмийлаштириш кўникмаларни ривожлантиришдир.



“Дивиденд сиёсати”модулидан мустақил таълимни ташкил этишда қуйидаги шакллардан фойдаланилади: айрим назарий мавзуларни ўқув адабиётлари ёрдамида ўзлаштириш; амалий машғулотлар учун топширилган мавзуни ахборот ресурс манбаларидан фойдаланган, расмий статистика маълумотларини тўплаган ҳолда бажариш.

Тингловчи мустақил ишни ташкил этишининг мазмуни “Дивиденд сиёсати”модулининг хусусиятларини ҳисобга олган ҳолда қуйидагиларга асосланиб тайёрланиши тавсия этилади:

- меъёрий хужжатлардан, ўқув ва илмий адабиётлардан фойдаланиш асосида модул мавзуларини ўрганиш;
- тарқатма материаллар бўйича маърузалар қисмини ўзлаштириш;
- автоматлаштирилган ўргатувчи ва назорат қилувчи дастурлар билан ишлаш;
- махсус адабиётлар бўйича модул бўлимлари ёки мавзулари устида ишлаш;
- тингловчининг касбий фаолияти билан боғлиқ бўлган модул бўлимлари ва мавзуларни чуқур ўрганиш.

### **Мустақил таълим мавзулари.**

Мустақил таълим тингловчининг мустақил равишда бажарадиган тадқиқот иши бўлиб, модулнинг бирон-бир мавзусини тўлиқ ўзлаштириш имконини беради ва белгиланган шаклда бажарилади. Мустақил таълимдан қўзланган мақсад тингловчини фанни ўрганиш жараёнида олган билимларини мустаҳкамлаш ва чуқурлаштиришдан иборат.

“Дивиденд сиёсати” модулидан мустақил таълим сифатида ўрганиладиган қуйидаги мавзулар тавсия этилади:

### **“Дивиденд сиёсати” модули бўйича мустақил таълимнинг мазмуни**

<b>Фан бўйича мавзулар</b>	<b>Мустақил таълимга оид бўлган мавзулар</b>	<b>Мустақил таълимга оид топшириқ ва тавсиялар</b>	<b>Бажариш муддатлари</b>
Компаниялар корпоратив бошқарув тизимида дивиденд сиёсатининг ўрни	Корпоратив тузилмаларнинг дивиденд сиёсати таркиби ва асослари	Рефераттайёрлаш	Амалий машғулот давомида
Компаниялар корпоратив бошқарув тизимида дивиденд сиёсатининг ўрни	Компаниянинг дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш	Реферат ва слайдлар тайёрлаш	Мавзуни ўрганиш жараёнида
Компаниялар корпоратив бошқарув тизимида дивиденд сиёсатининг ўрни	Корпорациянинг молиявий-иқтисодий кўрсаткичларининг таҳлили	Реферат ва тақдимот тайёрлаш	Амалий машғулот давомида

Ўзбекистон Республикаси акциядорлик жамиятларида дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш	Дивиденд сиёсатининг корпорациянинг молиявий хавфсизлиги ва сиёсатларига таъсири	Лойиха иши тайёрлаш	Мавзуни ўрганиш жараёнида
Ўзбекистон Республикаси акциядорлик жамиятларида дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш	Ўзбекистон Республикаси компанияларида дивиденд сиёсатини ташқил этиш ва амалга ошириш хусусиятлари	Реферат ва тақдимот тайёрлаш	Амалий машғулот давомида
Ўзбекистон Республикаси акциядорлик жамиятларида дивиденд сиёсатини ишлаб чиқиш	Ўзбекистон Республикаси акциядорлик жамиятларида дивиденд стратегиясини ташқил этиш	Реферат ва тақдимот тайёрлаш	Мавзуни ўрганиш жараёнида
Компанияларнинг тақсимланмаган фойдаси ва дивиденд тўловларини бериш методикаси	Ўзбекистон Республикаси тижорат банкларида дивиденд сиёсати	Реферат ва тақдимот тайёрлаш	Мавзу якунида
Компанияларнинг тақсимланмаган фойдаси ва дивиденд тўловларини бериш методикаси	Корпоратив тузилмаларнинг дивиденд сиёсати турлари	Реферат ва тақдимот тайёрлаш	Амалий машғулот давомида
Компанияларнинг тақсимланмаган фойдаси ва дивиденд тўловларини бериш методикаси	Корпоратив тузилмаларнинг дивиденд сиёсатига таъсир этувчи омиллар	Реферат ва тақдимот тайёрлаш	Мавзу якунида
Компанияларнинг тақсимланмаган фойдаси ва дивиденд тўловларини бериш методикаси	Компанияларнинг дивиденд сиёсати назариялари ва моделлари	Реферат ва тақдимот тайёрлаш	Мавзуни ўрганиш жараёнида

## VII. ГЛОССАРИЙ

**Дивиденд** - акциядорлик жамиятининг фойдасининг бир қисми бўлиб, ҳар йили акциядорлар ўртасида уларнинг улушига (миқдорига) ва акциялар турига қараб тақсимланади. Одатда дивиденд ҳар бир акция учун пул миқдори билан ифодаланади. Дивидендлар сифатида тўланиши лозим бўлган соф фойданинг умумий миқдори солиқлар, ишлаб чиқаришни кенгайтириш ва модернизация қилиш жамғармаларига ажратмалар, суғурта ва бошқа захираларни тўлдириш, облигациялар бўйича фоизларни тўлаш ва акциядорлик жамияти директорларига қўшимча мукофотлар тўлашдан кейин белгиланади.

**Бонусли дивиденд** - эълон қилинган дивидендлардан ташқари акциядорлар ўртасида тақсимланган қўшимча суммалар. Бонусли дивиденд мунтазам равишда тўланмайди.

**Дивидендларни тўлаш** - дивидендларни акциялари эгасига бериш.

**Эълон қилинган сана** - бошқарув кенгаши кейинги дивидендлар тўловининг санаси ва ҳажмини эълон қилган сана.

**Тўлов санаси** - ҳар бир акциядор эълон қилинган дивиденд суммасига чек оладиган сана.

**Пул дивидендлари** - пул шаклида тўланадиган дивиденд.

**Қимматли қоғозлар билан тўланадиган дивиденд** - бу пул эмас, балки акциялар ва облигациялар билан тўланадиган дивиденд. Бундай дивиденд бошқа компаниянинг акциялари билан ҳам тўланиши мумкин.

**Дивиденд эгаларини рўйхатга олиш** - дивиденд олиши мумкин бўлган барча акция эгаларини рўйхатга олиш жараёни. Одатда, дивидендларни рўйхатга олиш санаси дивидендлар тўлаш вақтидан 3 ҳафта олдин эълон қилинади.

**Дивиденд сиёсати** – фойдадан фойдаланиш соҳасидаги АЖ сиёсати. Дивиденд сиёсати АЖнинг мақсадларига қараб директорлар кенгаши томонидан шакллантирилади ва дивидендлар шаклида акциядорларга тўланадиган фойда улушини белгилайди; - тақсимланмаган фойда шаклида қолади; ва-қайта инвестицияланади.

**Дивиденд қопламаси** - компаниянинг даромадлари тўланган дивидендлар миқдоридан қанча марта ошганини кўрсатадиган рақам. Дивиденд қопламаси дивиденд тўловлари доимий бўлиши ва АЖнинг инвестициялар ва ўсиш қобилиятига эга эканлигини кўрсатади.

**Дивиденд ҳуқуқи** - акциядорларнинг ҳар бир акцияси учун дивидендлар олиш ҳуқуқи.

**Дивиденд мандати** - компания акциядорининг дивидендни учинчи шахсга тўлаш ёки уни акциядорнинг банк ҳисобига ўтказиш ҳақидаги буйруғи.

**Кумулятив дивиденд** - ўз вақтида тўланмаган ва компаниянинг мажбуриятлари (пассиви)га айлантирилган тўпланиб қолган дивиденд.

**Тугатиш дивиденди** - компания томонидан фойдадан эмас, балки капиталдан эгаларига бериладиган тўловлардир.

**Йиғилган дивиденд** - имтиёзли акциялар эгаларига тўланмаган дивиденд.

**Тўланмаган дивиденд** - директорлар кенгаши томонидан эълон қилинган, лекин бирон бир сабабга кўра акциядорларга тўланмаган дивиденд.

**Кумулятив бўлмаган дивиденд** - бу имтиёзли дивиденд бўлиб, акциядорлик компанияси раҳбарияти томонидан эълон қилинмаса, акциялар эгасига ҳисобланмайди ва берилмайди.

**Якуний дивиденд** - компания томонидан молия йилининг охирида директорлар томонидан тавсия этилган ва умумий йиғилишда акциядорлар томонидан тасдиқланиб тўланган дивидендлар.

**Опцион дивиденд** - дивиденднинг бир тури бўлиб, акциядорга дивиденд олиш шакллари танлаш ҳуқуқини беради, яъни пул тўлаш ёки қўшимча акцияларни олиш кўринишида.

**Пассив дивиденд** - бу қисқа муддатли қимматли қоғоз шаклида тўланадиган дивиденд бўлиб, уни тўлаш пайтида компаниянинг пул маблағлари бўлмайди.

**Совға қилинган фойда** - компания томонидан пул маблағлари, мулк ёки қимматли қоғозлар бепул олинган тақдирда акциядорларнинг ҳисобварақларини мазкур сумма миқдорига тўлдириш.

**Дастлабки дивиденд** - молиявий йил тугаши охиригача эълон қилинган дивиденд. Дастлабки дивиденднинг миқдори оддий акциялар бўйича директорлар кенгаши томонидан белгиланади. Одатда, дастлабки дивидендни эълон қилиш АЖ ишларининг ҳолати бўйича оралиқ ҳисобот билан амалга оширилади.

**Дивидендни ўтказиб юбориш** - ҳар қандай сабабга кўра акциядорларга акциялар бўйича даромаднинг тўланмаслиги.

**Мунтазам дивиденд** - компания келажакда сақлаб қолишига умид қилган дивиденд.

**Таъсисчилар фойдаси** - акциядорлик компаниясининг таъсисчилари томонидан ушбу корхона акцияларини сотишдан олинган маблағ билан корхонага сармоя киритган капитал ўртасидаги фарқ сифатида олинган даромад. Таъсисчининг фойдаси акцияларни номинал қийматдан юқори сотиш ёки белгиланган акциядорлик капиталидан ортиқ акцияларни сотиш орқали юзага келади.

**Даромадларни тўлаш учун чек** - дивидендни нақд пул билан тўлаш ёки рўйхатдан ўтган облигациялар бўйича фоизларни тўлаш учун чек. Ушбу

чек келажакда ҳисобга олинади ва тўланиши керак бўлган мажбуриятлар ҳисобига киритилади.

**Соф фойда** - солиқлар, бюджетга мажбурий тўловлар тўланганидан кейин ўз тасарруфида қоладиган корxonанинг баланс фойдасининг бир қисми. Соф фойдадан акциядорларга дивидендлар тўланади, ишлаб чиқаришга реинвестициялар ва фондлар ва захираларни шакллантириш амалга оширилади.

## VIII. АДАБИЁТЛАР РЎЙХАТИ

### I. Меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатлар.

1. Ўзбекистон Республикасининг Конституцияси. – Т.: Ўзбекистон, 2020.
2. “Ўзбекистон Республикасининг Марказий банки тўғрисида”ги Қонуни, 2019-йил 15-ноябр.
3. Ўзбекистон Республикасининг “Банк ва банк фаолияти тўғрисида”ги Қонуни, 2019-йил 7-ноябр.
4. Ўзбекистон Республикасининг "Валютани тратибга солиш тўғрисида"ги Қонуни. 2019 йил 15 ноябр.
5. Ўзбекистон Республикасининг "Тижорат сири тўғрисида"ги Қонуни. 2014 йил 11 сентябр.
6. Ўзбекистон Республикасининг "Гаров тўғрисида"ги Қонуни. 2013 йил 23 октябр.
7. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2015 йил 12 июндаги “Олий таълим муасасаларининг раҳбар ва педагог кадрларини қайта тайёрлаш ва малакасини ошириш тизимини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида” ги ПФ-4732-сонли Фармони.
8. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида”ги 4947-сонли Фармони.
9. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 17 июндаги “2019-2023 йилларда Мирзо Улуғбек номидаги Ўзбекистон Миллий университетида талаб юқори бўлган малакали кадрлар тайёрлаш тизимини тубдан такомиллаштириш ва илмий салоҳиятини ривожлантири чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПҚ-4358-сонли Қарори.
10. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 11 июлдаги «Олий ва ўрта махсус таълим тизимига бошқарувнинг янги тамойилларини жорий этиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги ПҚ-4391-сонли Қарори.
11. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 11 июлдаги «Олий ва ўрта махсус таълим соҳасида бошқарувни ислоҳ қилиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги ПФ-5763-сон фармони.
12. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 27 августдаги “Олий таълим муассасалари раҳбар ва педагог кадрларининг узлуксиз малакасини ошириш тизимини жорий этиш тўғрисида”ги ПФ-5789-сонли фармони.
13. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2019-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини инновацион ривожлантириш стратегиясини тасдиқлаш тўғрисида”ги 2018 йил 21 сентябрдаги ПФ-5544-сонли Фармони.
14. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 27 майдаги “Ўзбекистон Республикасида коррупцияга қарши курашиш тизимини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПФ-5729-сон Фармони.
15. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 2 февралдаги “Коррупцияга қарши курашиш тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикаси

Қонунининг қоидаларини амалга ошириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПҚ-2752-сонли қарори.

16. Ўзбекистон Республикаси Президентининг "Олий таълим тизимини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги 2017 йил 20 апрелдаги ПҚ-2909-сонли қарори.

17. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Олий маълумотли мутахассислар тайёрлаш сифатини оширишда иқтисодиёт соҳалари ва тармоқларининг иштирокини янада кенгайтириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги 2017 йил 27 июлдаги ПҚ-3151-сонли қарори.

18. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Нодавлат таълим хизматлари кўрсатиш фаолиятини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги 2017 йил 15 сентябрдаги ПҚ-3276-сонли қарори.

19. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Олий таълим муассасаларида таълим сифатини ошириш ва уларнинг мамлакатда амалга оширилаётган кенг қамровли ислохотларда фаол иштирокини таъминлаш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги 2018 йил 5 июндаги ПҚ-3775-сонли қарори.

20. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2012 йил 26 сентябрдаги “Олий таълим муассасалари педагог кадрларини қайта тайёрлаш ва уларнинг малакасини ошириш тизимини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги 278-сонли Қарори.

## **II. Махсус адабиётлар**

1. Gregory N. Mankiw. Macroeconomics. 7 th edition. Harvard University. NY.: Worth Publishers, 2010

2. Карлибаева Р.Х. ва бошқалар. Корпорациялар молияси. Ўқув қўлланма. Т.: Иқтисодиёт, 2019. -152 б.

3. Umarxo'jayeva M. G., Umarov O. S., Ismailov D. A. Dividendlar va dividend siyosati. O'quv qo'll. Т.: Iqtisodiyot, 2019. -182 б.

4. Крылов С.И. Финансовый анализ. Учебное пособие. Екатеринбург, изд. Урал. унив-та, 2016.

5. Финансово-экономический анализ: Учебное пособие. Для студентов заочной и очной форм обучения. Направление - 38.03.01. «Экономика», профиль «Финансы и кредит» - г.Саратов, 2016.-132с

6. М. А. Эскиндаров. Корпоративные финансы. Учебное пособие. М.: изд. Кнорус, 2016. -С 480.

7. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2020 йил учун Ўзбекистон Республикасининг Давлат бюджети тўғрисида”ги 09.12.2019 йилдаги ЎРҚ-589-сонли Қонуни.

8. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Ўзбекистон Республикасида инвестиция мухитини тубдан яхшилаш чора-тадбирлари тўғрисида” 01.08.2018 йилдаги ПФ-5495-сонли Фармони.

9. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Солиқ ва божхона имтиёзлари берилишини янада тартибга солиш чора-тадбирлари тўғрисида” 27.06.2019 йилдаги ПФ-5755-сонли Фармони.

10. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2020-2025 йилларга мўлжалланган Ўзбекистон Республикасининг банк тизимини ислоҳ қилиш стратегияси тўғрисида”ги 12.05.2020 йилдаги ПФ-5992-сонли Фармони.

11. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Солиқ маъмуриятчилигини такомиллаштириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида” 10.07.2019 йилдаги ПҚ-4389-сонли Қарори.

12. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2019 – 2030 йиллар даврида Ўзбекистон Республикасининг «яшил» иқтисодиётга ўтиш стратегиясини тасдиқлаш тўғрисида” 04.10.2019 йилдаги ПҚ-4477-сонли Қарори

13. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Ўзбекистон Республикасининг 2020-2022 йилларга мўлжалланган инвестиция дастурини амалга ошириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги 09.01.2020 йилдаги ПҚ-4563 - сонли Қарори.

14. Abel A.B., Bernanke B.S., Croushore D. Macroeconomics. 8 th edition. USA: Amazon, 2013.

15. Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент: учебник. – М.: ЭКСМО, 2008. 250 с.

16. Фомичева Л.П. Дивиденды: налоги при получении и выплате. – М.: Вершина, 2008. 200 с.

17. A.Saunders, M. Milton Cornett, Financial Institutions Management: A Risk Management Approach, Ninth Edition, 2018.

18. Финансово-экономические риски: учебное пособие / Е. Г. Князева, Л. И. Юзвович, Р. Ю. Луговцов, В. В. Фоменко. — Екатеринбург: Изд-во Урал. ун-та, 2015. — 112 с.

19. Шумпетер, И. Теория экономического развития (Исследование предпринимательской прибыли, капитала, процента и цикла конъюнктуры) / И. Шумпетер. — М.: Прогресс, 1982. — с.21

### **Ш. Интернет ресурслари**

1. [www.gov.uz](http://www.gov.uz) – Ўзбекистон Республикаси Давлат ҳокимияти портали.
2. [www.edu.uz](http://www.edu.uz).-Ўзбекистон Республикаси Олий ва ўрта махсус таълим вазирлиги:
3. [www.press-service.uz](http://www.press-service.uz) – Ўзбекистон Республикаси Президентининг Матбуот хизмати расмий сайти.
4. [www.uza.uz](http://www.uza.uz) – Ўзбекистон миллий ахборот агентлиги расмий сайти.
5. [www.cer.uz](http://www.cer.uz) – Иқтисодий тадқиқотлар Марказининг расмий сайти.
6. [www.uzreport.com](http://www.uzreport.com) – бизнес ахборотлари портали.
7. [www.InternetNews.com](http://www.InternetNews.com) – янгиликлар сервери.
8. [www.beri.com](http://www.beri.com). (Business Environment Risk Intelligence)
9. [www.cer.uz](http://www.cer.uz) (Центр экономических исследований)



10. [www.ebrd.com](http://www.ebrd.com) (The European Bank for Reconstruction and Development)
11. [www.ecb.int](http://www.ecb.int) (The European Central Bank)
12. [www.forexite.com](http://www.forexite.com) (Безопасный Форекс / Forexite)
13. [www.gold.org](http://www.gold.org) (The World Gold Council)
14. [www.imf.org](http://www.imf.org) (International Monetary Fund)
15. [www.cbu.uz](http://www.cbu.uz) (Ўзбекистон Республикаси Марказий банки).
16. [www.lex.uz](http://www.lex.uz) (Ўзбекистон Республикаси Қонун ҳужжатлари маълумотлари миллий базаси).