

6-1-2019

THE ROLE OF DIVIDEND POLICY IN THE FINANCIAL MANAGEMENT SYSTEM OF JOINT-STOCK COMPANIES

I. Sherquzieva

Tashkent Financial institute

Follow this and additional works at: <https://uzjournals.edu.uz/interfinance>

Recommended Citation

Sherquzieva, I. (2019) "THE ROLE OF DIVIDEND POLICY IN THE FINANCIAL MANAGEMENT SYSTEM OF JOINT-STOCK COMPANIES," *International Finance and Accounting*: Vol. 2019 : Iss. 3 , Article 22.

Available at: <https://uzjournals.edu.uz/interfinance/vol2019/iss3/22>

This Article is brought to you for free and open access by 2030 Uzbekistan Research Online. It has been accepted for inclusion in International Finance and Accounting by an authorized editor of 2030 Uzbekistan Research Online. For more information, please contact sh.erkinov@edu.uz.

THE ROLE OF DIVIDEND POLICY IN THE FINANCIAL MANAGEMENT SYSTEM OF JOINT-STOCK COMPANIES

The article considers the role of dividend policy in the system of financial management of joint-stock companies based on the balance of interests of the company and its shareholders and aimed at increasing the investment attractiveness of joint-stock companies. The article also provides scientific proposals and practical recommendations aimed at an effective dividend policy in joint-stock companies of our Republic and it defines the directions of using the best foreign experiences.

Key words: Joint-stock companies, dividends, dividend policy, ex-dividend date, date of declaration of dividends, date of last registration, date of payment, investment attractiveness.

One of the most important decisions of joint-stock companies within their fiscal policies is how much of this net profit should be distributed among shareholders in the form of dividends. For many decades, dividend policy in corporate finance and governance has been a major subject of research, and when deciding on dividend payments, companies often have to take into account the interests of different shareholders.

There are many opinions about the necessity and purpose of dividend payments, and at the same time, the research in this field of corporate financial management has not lost its relevance.

The main purpose of joint-stock company management is to increase the value of business and raise the value of the company for shareholders. Dividend policy is an essential part of corporate governance strategy that affects the investment and capitalization processes. It also has a direct impact on investment decisions, capital structure and financing process, as part of the overall strategy of the company. A clear, well-defined and consistent practice of dividend policy increase dramatically the attractiveness of companies, their corporate image. As a result, it impact positively on the dynamics of changes in the share prices.

The quality of corporate governance influences on the company's decision to place funds. Thus, a dividend policy is needed to determine accurately the proportion of distributions among shareholders and rewards for refinancing in order to increase the market value of the company.

Based on the results of the analysis of this article, the following conclusions were drawn:

- Dividend policy is a powerful means of achieving the goals set forth by the joint-stock company. Therefore, even though the amount of profit is sufficient, the amount of dividends, the procedure and terms of their payment play an important role in increasing the investment attractiveness of the joint-stock company, the level of capitalization and the liquidity of its shares;
- Shareholders are reluctant to decrease dividends, as this is a sign of financial difficulties for them, primarily in the company's business. Therefore, if a company decides to increase dividends, it must ensure that it can maintain the same level of dividends in subsequent years;

- The amount of paid dividends affects the financial performance of the company, its budget, capitalization level and liquidity;
- Dividends reduce the company's equity because they are paid out of the company's profits. In other equal conditions, their payment increases the ratio between debt and equity capital.
- The dividend size on the shares of the company must be equal to or above the average market rate of return on similarly-asserted financial investments. This will help to attract additional capital.

We believe that it is necessary to implement the following measures to increase the effectiveness of investment and dividend policies of issuers in the conditions of modernization of the economy:

1. In our opinion, the following factors should be taken into account when forming a dividend policy by joint-stock companies: 1. Investment opportunities of the company; 2. Opportunities to finance the company from alternative sources; 3. Legislative and other objective limitation of dividend payments; 4. Other factors (solvency of companies, dividend policies of competitive companies, etc.).

2. In many developed countries, dividend payment procedures are standardized, which is defined at the legislative level in several stages and at each stage on a specific date. We believe that this practice should be put into practice in the process of dividend policy of joint-stock companies of the Republic. After all, clearly defined and unequivocal arrangements for payment of dividends reduce the transparency of dividend payments. This deprives investors of the opportunity to sell and buy stocks, knowing the details of dividends paid or not paid. At the same time, it contradicts the standards of disclosure of information on stock companies and securities issued in foreign markets.

3. We believe that it is expedient to introduce a special reference reflecting the status of dividend payment by joint-stock companies in Uzbekistan, based on the nature of the dividend policy of the joint-stock companies directly influencing their investment attractiveness.

In general, dividend policy pursued by joint-stock companies in our country does not impede investment activity and develops, but rather promotes the optimal ratio between shareholder's requirements and business development, and ultimately contributes to the development of the economy of the Republic.

(Full article is available in Uzbek)

Н.А.Шерқўзиёва
ТМИ, “Молиявий менежмент”
кафедраси таянч докторанти

АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИ МОЛИЯВИЙ БОШҚАРУВ ТИЗИМИДА ДИВИДЕНД СИЁСАТИНИНГ ЎРНИ

Мақолада акциядорлик жамиятлари молиявий бошқарув тизимида компания ва унинг акциядорлари манфаатлари мувозанатига асосланувчи ҳамда акциядорлик жамиятлари инвестицион жозибadorлигини оширишга қаратилган дивиденд сиёсатининг туган ўрни ҳақида сўз юритилади. Шунингдек республикамиздаги акциядорлик жамиятларида самарали дивиденд сиёсатини юритишга қаратилган илмий таклиф ва амалий тавсиялар берилган, бунда илғор хорижий тажрибалардан фойдаланиш йўналишлари белгиланган.

Таянч сўзлар: Акциядорлик жамиятлари, дивиденд, дивиденд сиёсати, экс-дивиденд санаси, дивидендларни эълон қилиш санаси, сўнгги рўйхатга олиш санаси, тўлов санаси, инвестицион жозибadorлик.

РОЛЬ ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКИ В СИСТЕМЕ ФИНАНСОВОГО УПРАВЛЕНИЯ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ

В статье рассматривается роль дивидендной политики в системе финансового управления акционерных обществ, основанной на балансе интересов компании и ее акционеров и направленной на повышение инвестиционной привлекательности акционерных обществ. Также в статье даны научные предложения и практические рекомендации, направленные на проведения эффективной дивидендной политики в акционерных обществах нашей республики, определены направления использования передового зарубежного опыта.

Ключевые слова: Акционерные общества, дивиденды, дивидендная политика, эксдивидендная дата, дата объявления дивидендов, дата последней регистрации, дата выплаты, инвестиционная привлекательность.

Кириш

Акциядорлик жамиятлари молиявий сиёсатида энг муҳим қарорлардан бири бу соф фойданинг қанча қисми акциядорлар ўртасида дивиденд кўринишида тақсимланиши лозимлиги тўғрисида қарордир. Бир неча ўн йиллар давомида корпоратив молияни бошқаришда дивиденд сиёсати кўп сонли тадқиқотлар предмети бўлиб келмоқда ва будивиденд тўловлари бўйича қарор қабул қилишда акциядорлик жамиятлардаги турли томонларнинг манфаатларини инобатга олиш лозимлиги билан изоҳланади.

Дивиденд тўловларининг зарурияти ва мақсадлилиги бўйича жуда кўп қарашлар мавжуд бўлса-да, ҳозирги кунда ҳам корпоратив молияни бошқаришнинг ушбу соҳасида амалга оширилаётган тадқиқотлар ўз долзарблигини йўқотмай келмоқда.

Мавзуга оид адабиётлар шарҳи

Акциядорлик жамиятлари молиявий бошқарув тизимида дивиденд сиёсатининг роли масалалари бир қатор олимлар томонидан ўрганилиб келинмоқда. Жумладан, С.Э.Элмирзаевтомонидан дивиденд сиёсатига – “корхонанинг бозор қийматини ва мулкдорлар турмуш фаровонлигини ошириш мақсадида фойданинг истеъмол қилинадиган ва реинвестиция қилинадиган қисмлари ўртасидаги пропорцияни оптималлаштиришга йўналтирилган корхона молиявий сиёсатининг бир қисмидир”, дея таъриф берилган ҳамда дивидендларнинг иқтисодий моҳияти, пайдо бўлиш табиатидан бошлаб унинг таркибий қисмини кўриб чиқиш мақсадга мувофиқлиги таъкидланган[2].

Baker, H. Kent (Harold Kent) томонидан дивидендлар ва дивиденд сиёсати бўйича баҳс мунозараларга сабаб бўлувчи қарашлар, олимларнинг тадқиқот натижалари, давлатлардаги дивиденд сиёсатини юритишдаги фарқли ва ўхшаш жиҳатлар, шунингдек, менежерларнинг қарашларини, уларнинг қарорлар қабул қилишида таъсир этувчи омилларни, тадқиқотчиларнинг дивидендлар ҳаракатини математик моделлаштиришга уринишлари ва шу каби масалалар атрофлича баён этилган. Шунингдек, таъкидлаш керакки, ушбу ўқув адабиётида олимлар томонидан ўрганилган турли молия бозори моделларида дивиденд тўловларининг фарқланиши, акциядорлар ҳуқуқларини ҳимоя қилиниши масалалари ҳам ўрганилган[3].

И.Я.Лукасевичнинг фикрига кўра, амалиётда дивиденд сиёсати акциядорлик жамиятлари фаолиятида муҳим роль ўйнайди, жумладан, акциялар қийматининг тебранишига таъсир қилади, ўз капиталини ўзгаришига олиб келади ва натижада акциялар бозор қийматига ва жамиятнинг инвестицион жозибдорлигига таъсир ўтказиши[4].

Биз биламизки, дивиденд сиёсати акциядорлик жамиятларида соф фойдани тақсимлаш амалиёти билан чамбарчас боғлиқдир. Шу билан биргаликда Е. Бригхем ва М. Эрхардтларнинг таъкидлашича, соф фойдани тақсимлаш сиёсатини тез-тез ўзгартирилиши акциядорлик жамиятларининг қийматига ва натижада инвесторнинг қизиқишларига ҳам салбий таъсир кўрсатади[5].

Таҳлиллар ва натижалар

Акциядорлик жамияти бошқарувининг асосий мақсади бизнес қийматини ва мулкдорлар учун компаниянинг бизнес қийматини ошириш ҳисобланади. Дивиденд сиёсати корпоратив молия стратегиясининг муҳим қисми бўлиб, инвестициялаш ва капиталдан фойдаланиш жараёнларига таъсир ўтказиши. Шунингдек, компания умумий стратегиясининг муҳим қисмларидан бири сифатида инвестицион қарорлар, капитал таркиби ва корхонани молиялаштириш жараёнларига ҳам бевосита таъсир кўрсатади. Очик, аниқ шакллантирилган ва изчиллик билан амалиётга татбиқ этилган дивиденд сиёсати компанияларнинг инвестицион жозибдорлигини ва нуфузини сезиларли равишда оширади, бу эса ўз навбатида акциялар курсининг ўзгариш динамикасига ижобий таъсир этади.

Корпоратив молияни бошқаришнинг сифат даражаси компанияга маблағларни жойлаштириш қарорларини қабул қилишда ўз таъсирини ўтказди. Бунда компания бозор қийматини ошириш мақсадида акциядорлар ўртасида тақсимланувчи ва фаолиятни қайтамолиялаштиришга йўналтирилувчи фойда ўртасидаги нисбатни тўғри белгилашга қаратилган дивиденд сиёсатини юритиш талаб этилади.

Мамлакатимиздаги акциядорлик жамиятларида дивидендга 2014 йил 6 майда янги таҳрирда қабул қилинган “Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида”ги Қонунга кўра қуйидагича таъриф берилган, “Дивиденд жамият соф фойдасининг акциядорлар ўртасида тақсимланадиган қисмидир”[1].

Фикримизча, дивиденд сиёсати акциядорлик жамияти томонидан соф фойданинг муайян қисмини акциядорларга йўналтиришни ўзида ифодалайди. Ушбу сиёсатнинг асосий мақсади эса акциядорларнинг акцияларга йўналтирган инвестицияларидан дивидендлар шаклида даромад олиш ҳуқуқини таъминлашдан иборатдир. Тадқиқотларимиз натижасида, дивиденд сиёсатини ривожланиб бориши билан маълум бир назарияларнинг юзага келганлигига гувоҳ бўлдик. Бу назариялар қуйидагилар (1-жадвал):

1-жадвал

Дивиденд сиёсати бўйича асосий назариялар[6]

Назариялар номи	Назария тарафдорлари	Моҳияти
Дивидендлар иррелевантлиги назарияси	Ф.Модильяни М.Миллер	Компания қиймати фақатгина унинг даромадлари ва тадбиркорлик рискига боғлиқ. Дивиденд сиёсати, биринчи навбатда, фойданинг асосий қисмидан энг даромадли инвестицион лойиҳаларни молиялаштириш манбаи сифатида фойдаланишга қаратилиши керак, оддий акция эгаларига дивидендлар эса қолдиқ принципига мувофиқ тўланиши лозим. Шунингдек, ушбу назарияга кўра мукамал рақобат бозори (идеал капитал бозори) шароитида дивиденд сиёсати, компаниянинг акциядорлик капитали баҳосига ҳам, унинг капитали қийматига ҳам таъсир этмайди, яъни иррелевант ҳисобланади[7].
Дивидендларни минималлаштириш назарияси	Р.Литценбергер К.Рамасвами	Ушбу назарияга мувофиқ бир қатор мамлакатларда одатда дивиденд кўринишида олинган жорий даврдаги даромадларни солиққа тортиш, келгусидаги даромадларни (пулларнинг вақт бўйича қийматини, солиқ ставкаларини, имтиёзларни ва бошқаларни инобатга олган ҳолда) солиққа тортишдан кўра юқори. Бундай шароитда соф фойдани тақсимлаш сиёсати минимал дивиденд тўловларини ва унга мос равишда максимал инвестицион харажатларни таъминлаб бериши зарур, шунда мулкдорларнинг жами даромадидан солиқлар бўйича сезиларли тежаш мумкин бўлади. Агар давлатда дивиденд кўринишидаги даромадларни солиққа тортишдан кўра инвестицион даромадларни солиққа тортиш юқори бўлса, у ҳолда акция эгаларига дивидендларни тўлаш афзал ҳисобланади[8].

<p>Дивидендлар афзаллигиёки “кўлдаги қуш” назарияси</p>	<p>М.Гордон Ж.Линтнер</p>	<p>Инвесторлар учун инвестициялардан кутилаётган бир доллар даромадларнинг қийматидан кўра дивидендлардан кутилаётган бир доллар қиймати юқори, сабаби узоқ келажакда олиниши мўлжалланган даромадлардан кўра келгуси даврларда тўланадиган дивиденд кўринишидаги даромадларнинг рисклилики даражаси пастроқдир. Шу сабабли фойдани тақсимлашда инвестицион қўйилмалардан кўра дивиденд тўловлари афзал кўрилади. Компания қийматини баҳолаш бевосита тўланаётган дивидендларнинг ҳажмига боғлиқ.</p> <p>Натижада Гордон-Линтнер назариясига мувофиқ бозор порлоқ келажакни ваъда қилган бўлсада, аммо ночор жорий даврни таклиф қилаётган компаниялар қийматини паст баҳолаб, салмоқли дивидендларни тўлаган компаниялар қийматини юқори баҳолайди[9,10].</p>
<p>Дивидендларнинг сигнал назарияси</p>	<p>М.Миллер К.Рок.</p>	<p>Муаллифларнинг таъкидлашича, катта дивиденд тўловлари бозор иштирокчиларига компаниянинг етарлича молиявий барқарорлиги ва юқори инвестицион жозибдорлиги ҳақида “сигнал беради”, бу эса объект ҳақида ахборотларнинг асимметрия даражасини камайтиради. Дивидендлар миқдори акциялар бозор қийматининг муҳим фактори ҳисобланади: дивидендлар миқдорининг пасайиши акциялар бозор қиймати пасаяди, бироқ доимо ҳам дивидендларнинг ўсиши акция бозор қийматининг ортишига олиб келмайди[11].</p>

Республикамизда акциядорлик жамиятлари дивиденд тўловлари билан боғлиқ масалаларини кўриб чиқишни ва дивиденд сиёсатини ишлаб чиқишни «Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида»ги, “Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида”ги Қонунлар ҳамда “Дивиденд сиёсати тўғрисида”ги низом ва бошқа норматив-ҳуқуқий ҳужжатлар талабларига мувофиқ амалга оширади.

Акциядорлик жамиятлари дивиденд сиёсати аниқ принциплар асосида амалга оширилиши талаб этилади. Бу принциплар қуйидагилар (2-жадвал):

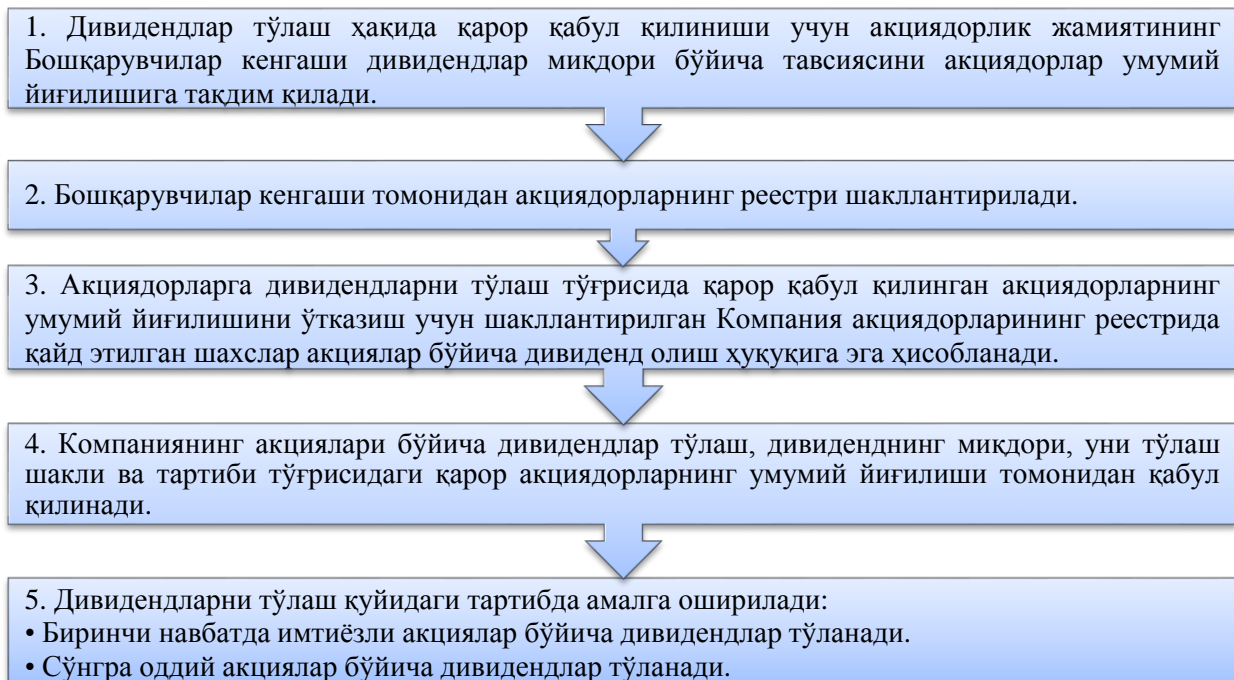
2-жадвал

Дивидендсиёсати принциплари[12]

Принциплар	Изоҳлари
<p>Шаффофлилик принципи</p>	<p>Дивиденд сиёсатини амалга оширишда иштирок этаётган томонларнинг мажбуриятлари ва жавобгарликлари, шу жумладан тўловлар ва дивидендлар миқдори тўғрисида қарорлар қабул қилиш тартиби ҳамда шартлари тўғрисидаги ахборотларни аниқлаш ва уларни ошкор қилишни назарда тутати.</p>
<p>Муддатлилик принципи</p>	<p>Бу принцип дивиденд тўловларини амалга оширишда вақт бўйича чегараларни белгилашни назарда тутати.</p>
<p>Асосланганлик принципи</p>	<p>Жамиятнинг реал молиявий ҳолатидан келиб чиқиб, унинг ривожланиш режалари ва инвестиция дастурларини инобатга олган ҳолда, жамият томонидан ижобий молиявий натижага</p>

	эришилгандагина дивидендларнинг миқдори ҳамда уларни тўлаш тўғрисидаги қарорлар қабул қилиниши мумкинлигини билдиради.
Адолатлилик принципи	Акциядорларнинг дивидендларни тўлаш, уларнинг миқдори ва тўлаш тартиби бўйича қабул қилинадиган қарорлар ҳақида ахборот олиш борасидаги тенг ҳуқуқлилигини таъминлаш назарда тутилади.
Изчиллик принципи	Дивиденд сиёсати принциплари ва тадбирларини қатъий амалга оширилишини назарда тутади.
Ривожланиш принципи	Жамият корпоратив бошқарув тадбирларини такомиллаштириш доирасида ва стратегик мақсадларни ўзгариши натижасида дивиденд сиёсатини қайта кўриб чиққан ҳолда ушбу сиёсатни доимий равишда мукамаллаштириб боришни назарда тутади.
Барқарорлик принципи	Жамият томонидан дивиденд тўловларининг барқарор даражасини таъминлашга интилиши лозимлигини назарда тутади.

Акциядорлик жамиятлари томонидан дивидендларни эълон қилиш ва тўлаш тартиби қуйидаги тартибда амалга оширилади (2-расм):



2-расм. Дивидендларни эълон қилиш ва тўлаш тартиби [13]

Дивидендлар жамиятнинг солиқлар ва бошқа мажбурий тўловларни тўлагандан сўнг ўз тасарруфида қоладиган соф фойдасидан ва (ёки) ўтган йилларда тақсиланмаган фойдасидан тўланади.

Дивиденд сиёсатини юритишнинг халқаро амалиётига назар ташласак, АҚШда дивидендтўловлари асосан чораклик амалга оширилишини кузатишимиз мумкин. Дивиденд тўловларини тўлашнинг амалдаги тартиби қуйидагича [14]:

1. Дивидендлар миқдори директорлар кенгаши томонидан белгиланиб, улар ўз қарорини маълум бир кунда, яъни “Дивидендларни эълон қилиш санаси” (*Declaration date*) деб номланувчи кунда эълон қилади.

2. Акциядор “Сўнгги рўйхатга олиш санаси” (*Holder-of-Record Date*) да акция эгаси сифатида рўйхатдан ўтган бўлсагина, компаниядан дивиденд тўловларини олиш ҳуқуқигаэга бўлади.

3. Дивидендлар бўйича низоларни бартараф этиш мақсадида, қимматли қоғозлар биржалари томонидан конвенция яратилган бўлиб, унга кўра “Экс-дивиденд санаси” (*Ex-dividend date*) эълон қилиниб, бунда сотиб олинган акциялар айнан ушбу санадан эътиборандивиденд тўловларини олиш ҳуқуқини йўқотади.

4. Дивиденд тўловлари бўйича чекларни юбориш эса “Тўлов санаси” (*Payment Date*) деб номланувчи кунда амалга оширилади.

Акциядорлик жамиятларнинг дивиденд сиёсати инвесторлар учун фонд бозорининг жозибadorлигини ошириши ва натижада мамлакат иқтисодиётининг ривожланишига ҳисса қўшиши керак. Инвесторлар компаниянинг келгусидаги истикболларини ва эришган натижаларини баҳолашлари мумкин бўлади.

Республикамиздаги акциядорлик жамиятлари томонидан дивиденд сиёсатини юритиш амалиётига назар ташласак, бунда акциядорлик жамиятларида дивиденд тўловларига йўналтирилган соф фойда улуши аста – секинлик билан ортиб бораётган бўлса-да, бироқ айрим акциядорлик жамиятларида дивидендлар бўйича даромадлилик даражаси ҳали ҳам пастлигича қолаётганлигини кузатишимиз мумкин. Мазкур ҳолат мамлакатимиз акциядорлик жамиятларининг миллий қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини корпоратив манфаатларни устун қўйган ҳолда халқаро қимматли қоғозлар бозорида юзага келадиган тенденциялар билан мувофиқлаштириш заруратини келтириб чиқаради. Бунинг учун акциядорлик жамиятларининг дивиденд, эмиссия ва инвестиция сиёсатларини қимматли қоғозлар бозоридаги ролини оширишга салбий таъсир кўрсатаётган омилларни бартараф этиш ва уларнинг фонд бозоридаги ролини шакллантирувчи муҳим шарт-шароитларни юзага келтириш лозим.

Хулоса ва таклифлар

Ушбу мақолани ёзиш жараёнида амалга оширилган таҳлил натижаларига асосланган ҳолда куйидаги хулосалар шакллантирилди:

- Дивиденд сиёсати акциядорлик жамияти ўз олдига қўйган мақсадларга эришишнинг муҳим воситаси ҳисобланади. Шунинг учун, фойда миқдори етарли бўлганда ҳам, дивидендлар миқдори, уларни тўлаш тартиби ва муддатлари акциядорлик жамиятининг инвестицион жозибadorлигини, капитализация даражасини ҳамда унинг акциялари ликвидлилигини оширишда муҳим роль ўйнайди;

- Акциядорлар тўланадиган дивидендларнинг камайишига салбий муносабат билдирадилар, чунки бу улар учун, авваламбор, компания фаолиятида молиявий қийинчиликлар туғилганидан далолат беради. Шу боис, агар компания дивидендларни ошириш ҳақида қарор қабул қилса,

дивидендларнинг худди шу даражасини кейинги йилларда сақлаб қола олишига ишонч ҳосил қилиши керак;

- Тўланаётган дивидендлар суммаси компаниянинг молиявий кўрсаткичлари нисбатларига, унинг бюджети, капиталлашув даражасига ва ликвидлилигига таъсир қилади;

- Дивидендларкомпаниянингўзкапиталиникамайтиради, чунки улар корхонагақолдирилганфойдадантўланади.

Бошқатенгшароитлардауларнингтўланишиқарзваўзлик капитали ўртасидагинисбатнингортишигаолибкелади.

- Компания акциялари бўйича дивиденд меъёри худди шундай таваккалчиликка эга молиявий қўйилмалар бўйича даромадликнинг ўртача бозор меъёрига мос келиши ёки ундан юқори бўлиши лозим. Бу эса қўшимча капитал жалб қилишга хизмат қилади.

Иқтисодиётни модернизациялаш шароитида эмитентларнинг инвестиция ва дивиденд сиёсатларининг чамбарчас боғлиқлиги ҳамда уларни самарадорлигини ошириш бўйича қуйидаги тадбирларни амалга ошириш зарур деб ҳисоблаймиз:

1. Фикримизча, акциядорлик жамиятлари томонидан дивиденд сиёсатини шакллантиришда қуйидаги асосий омиллар ҳисобга олиниши керак: 1. Компаниянинг инвестицион имкониятлари; 2. Компания фаолиятини муқобил манбалардан молиялаштириш имкониятлари; 3. Дивиденд тўловлари бўйича қонунчиликдаги ва бошқа объектив чекловлар; 4. Бошқа омиллар (компанияларнинг тўловга лаёқатлилиги, рақобатчи компанияларнинг дивиденд сиёсати ва бошқалар).

2. Кўпгина ривожланган давлатларда дивидендларни тўлаш тартиблари стандартлаштирилган бўлиб, у бир нечта босқичларда ва ҳар бир босқич маълум бир аниқ саналарда амалга оширилиши қонунчилик даражасида белгилаб қўйилган. Ушбу амалиётни республикамиз акциядорлик жамиятлари дивиденд сиёсатини юритиш жараёнига тадбиқ этиш лозим, деб ўйлаймиз. Зеро, дивиденд тўловларини тўлашда аниқ белгиланган ва ягона қоидаларнинг йўқлиги дивидендларни тўлаш жараёнининг шаффофлигини пасайтиради. Бу эса инвесторларни уларга тўланадиган ёки тўланмайдиган дивидендлар тўғрисида маълумотларни олдиндан билган ҳолда акцияларни сотиш ва сотиб олиш имкониятидан маҳрум қилади. Шу билан биргаликда хорижий бозорларда қабул қилинган акциядорлик жамиятлари ва қимматли қоғозлар тўғрисидаги ахборотларни ошкор қилиш стандартларига ҳам зид келади.

3. Акциядорлик жамиятлари дивиденд сиёсати уларнинг инвестицион жозибадорлигига бевосита таъсир этиш хусусиятидан келиб чиққан ҳолда республикамизда акциядорлик жамиятлари томонидан дивиденд тўловларини тўлаш ҳолатини акс эттирувчи махсус индекс жорий қилиниши мақсадга мувофиқ, деб ўйлаймиз.

Умуман олганда республикамиздаги акциядорлик жамиятлари томонидан юритилаётган дивиденд сиёсати инвестицион фаолиятнинг амалга оширилиши

ва ривожланишига тўсқинлик қилмасдан, аксинча акциядорлар талаблари ва компания хўжалик фаолиятининг риволаниш имкониятлари ўртасидаги оптимал нисбатни таъминлаши ва пировардида республикамиз иқтисодиётининг ривожланишига ҳисса қўшиши керак.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Ўзбекистон Республикаси “Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида”ги қонуни, 2014 йил 6 май 48-модда.

2. Элмирзаев С.Э. Корпоратив молия, Ўқув қўлланма, Тошкент, “Иқтисод Молия”, 2015. 202-бет.

3. Baker, H. Kent (Harold Kent), Dividends and dividend policy, JohnWiley& Sons, Inc., Hoboken, New Jersey 2009.

4. Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент: учебник. 4-е изд., пере-раб. и доп. М.: Национальное образование, 2013. 768 с.

5. Eugene F. Brigham, Michael C. Ehrhardt. Financial Management. Theory and practice. 12e. Thompson Learning, Inc. 2008. P.640-647.

6. www.sciencedirect.com сайти маълумотлари асосида муаллиф ишланмаси.

7. Merton H. Miller, Franco Modigliani, Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares, The Journal of Business, Vol. 34, No. 4 (Oct., 1961), pp. 411-433.

8. Robert H. Litzenberger and Krishna Ramaswamy, Effects of Personal Taxes and Dividends on Capital Asset Prices, Journal of Financial Economics, 1979, vol. 7, issue 2, p.163-195. [http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304-405X\(79\)90012-6](http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304-405X(79)90012-6)

9. M. J. Gordon, Dividends, Earnings, and Stock Prices, The Review of Economics and Statistics, Vol. 41, No. 2, Part 1 (May, 1959), pp. 99-105;

10. John Lintner, Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes, The American Economic Review, Vol. 46, No. 2, Papers and Proceedings of the Sixty-eighth Annual Meeting of the American Economic Association. (May, 1956), pp. 97-113.

11. Merton H. Miller, Kevin Rock, Dividend Policy under Asymmetric Information, The Journal of Finance, Vol. 40, No. 4. (Sep., 1985), pp. 1031-1051.

12. Акциядорлик жамиятлари “Дивиденд сиёсати тўғрисида”ги Низом маълумотлари асосида муаллиф ишланмаси.

13. www.openinfo.uz-Корпоратив ахборот ягона портали маълумотлари асосида муаллиф ишланмаси.

14. Eugene F. Brigham, Michael C. Ehrhardt, “Financial Management: Theory & Practice” Fifteenth Edition, Boston, MA, USA: Cengage Learning, 2017. p.568-569.