

УЎК: 675.34.2 (087)

## РЕАЛ СЕКТОР КОРХОНАЛАРИДА ФОЙДА ТАҚСИМОТИ, ДИВИДЕНД СИЁСАТИ ВА ДИВИДЕНД ТЎЛОВЛАРИ ТАҲЛИЛИ

Ғаниев Сардор Муродулла ўғли- докторант (PhD), e-mail: [s.ganiyev@tsue.uz](mailto:s.ganiyev@tsue.uz)

Тошкент давлат иқтисодиёт университети, Тошкент ш., Ўзбекистон

**Аннотация.** Ушбу мақолада мамлакатимиз нефть-газ, кимё саноати корхоналаридаги фойда тақсимоти, дивиденд сиёсати ва унинг тўловлари таҳлил қилинган.

**Калит сўзлар:** дивиденд сиёсати, дивиденд тўловлари, нефть-газ, тоғ-кон, кимё саноати, фойда, акциядорлик жамияти, чет эл инвестициялари, оддий акция, имтиёзли акция.

**Abstract.** This article analyzes the distribution of profits, dividend policy and its payments at the enterprises of the oil and gas, chemical industries of our country.

**Key words:** dividend policy, dividend payments, oil and gas, chemical industry, profit, joint stock company, foreign investment, ordinary shares, preferred shares.

**Кириш.** Иқтисодиётнинг нефть-газ, қишлоқ хўжалиги, кимё саноати, электроника, тўқимачилик ва енгил саноат, автомобилсозлик каби тармоқларида фаолият юритувчи хўжалик юритувчи субъектлар реал сектор корхоналари сифатида намоён бўлади. Реал сектор корхоналари ташкил этилиши ёки фаолият юритиши жараёнида ташкилий-ҳуқуқий шаклни танлаш ихтиёрий ҳисобланади. Яъни улар хусусий корхона, масъулияти чекланган жамият, акциядорлик жамияти, чет эл инвестициялари иштирокидаги корхона, қўшма корхона ва ҳоказо шаклида ташкил этиш таъсисчилар ихтиёридаги масала ҳисобланади.

**Мавзуга оид адабиётлар таҳлили.** Мавзу доирасида кенг қўламли тадқиқотларни амалга ошириб келаётган иқтисодчи олим С.Элмирзаевнинг [1] ёндашувига кўра дивиденд сиёсатининг барча акциядорлар манфаатларини ҳисобга олган ҳолда оқилона юритилиши биринчи навбатда арзон капитал жалб қилиш ва инвестицион жозибадорлик алоҳида қайд этиб ўтилган. Қўшимча равишда акциялар воситасида аҳолини мулкдорга айлантириш имконияти мавжудлиги алоҳида таъкидланган.

Корпоратив молияни бошқаришдаги энг муҳим жиҳатлардан бири шубҳасиз фойдани оқилона тақсимлаш орқали акциядорларга дивидендлар тўлаш амалиёти билан боғлиқ молиявий қарорлар қабул қилишдир. Бу жиҳат акциядорлик жамиятларининг дивиденд сиёсати доирасида кўриб чиқилади. Иқтисодиёт, хусусан акциядорлик жамиятлари учун дивидендларнинг аҳамиятли жиҳатлари кўп томонламалиги билан ажралиб туради.

Тадқиқотчи олим Н.Шеркузиева [2] ёндашувига кўра дивидендлар иқтисодий тараққиёт учун ҳамда корпоратив тузилмалар, хусусан акциядорлик жамиятлари учун қатор афзалликларга эга. Дарҳақиқат, дивидендлар иқтисодиёт миқёсида молия бозорининг муҳим таркибий қисми ҳисобланган акциялар бозори тараққиётининг энг муҳим бирламчи омилдир. Бошқа томондан дивиденд тарзидаги даромадлар ошиб бориши билан истеъмол бозори доирасининг ҳам кенгайишига хизмат қилади. Молиявий саводхонлик, уни ошириш турли даража ва доираларда алоҳида масала сифатида кўтарилаётган охириги вақтларда айнан дивидендлар бу муаммони ҳал қилишнинг асосий ричаги ҳамдир. Чунки турли хил молиявий пирамидалар ноқонуний фаолият юритиб, молиявий саводхонлиги етарли бўлмаган аҳоли қисмининг молиявий зарар кўриши ҳолатларига қайта-қайта гувоҳ бўлаётган бир вақтда дивидендларнинг қонуний ва инвестицион жозибадорликни ошириш воситаси сифатида қўлланилиши аҳолининг фонд бозорига кириб келишига хизмат қилади. Бу ўз навбатида аҳолининг ўз молиявий билимларини оширишга рағбат вазифасини-да ўтаб беришини шу ўринда алоҳида қайд этиб ўтамыз. Шунингдек дивиденд тўловлари қанчалик кўп тўлаб

борилса, улардан ҳисобланадиган солиқ тушумлари ҳисобида давлат бюджети даромадлари базаси ҳам мустаҳкамланиб боради.

**Тадқиқот методологияси.** Корпоратив молияни бошқаришдаги энг муҳим жиҳатлардан бири шубҳасиз фойдани оқилона тақсимлаш орқали акциядорларга дивидендлар тўлаш амалиёти билан боғлиқ молиявий қарорлар қабул қилишдир. Бу жиҳат акциядорлик жамиятларининг дивиденд сиёсати доирасида кўриб чиқилади. Иқтисодиёт, хусусан акциядорлик жамиятлари учун дивидендларнинг аҳамиятли жиҳатлари кўп томонламалиги билан ажралиб туради. Тадқиқот давомида монографик кузатув, тизимли ёндашув, анализ ва синтез усулларидан фойдаланилган.

**Таҳлил ва натижалар.** Маълум бир даврларда реал сектор корхоналари акциядорлик жамияти сифатида фаолият кўрсатиши учун устав капиталига минимал талаблар амал қилди ва охир-оқибат бу талаб 2019 йилда бекор қилинди. Айнан устав капиталини ўз уставиди мустақил белгилаш ҳамда муомалага акциялар чиқарган ҳолда уларни жойлаштириш орқали реал сектор корхоналари акциядорлик жамияти сифатида фаолият кўрсатишлари мумкин. Ва бунда акциядорлик жамияти сифатида реал сектор корхоналари фаолиятнинг кейинги босқичларида дивидендлар билан боғлиқ молиявий муносабатларга ҳам киришадилар.

Ўзбекнефтегаз акциядорлик жамияти молиясига эътибор қаратадиган бўлсак, жамият халқаро молия бозорига ҳам чиқишга улгурган, яъни 2021 йил ноябрь ойида Лондон фонд биржасида 4,75 фоизлик ставкада еврооблигация муваффақиятли жойлаштириб, 700 миллион АҚШ доллари миқдориди хорижий капитал жалб қилишга эришган. 2022 йил апрель ҳолатига кўра Ўзбекнефтегаз акциядорлик жамияти акцияси номинал қиймати 500 сўм. 21 243 473,35 миллион сўмлик устав капиталининг 99,94 фоизи оддий акциялар ҳисобига шаклланган бўлиб, тўлиқ давлат назоратида ва давлат номидан Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги эгалик қилади. 0,06 фоиз акциялар имтиёзли акциялар бўлиб, уларга 57703 нафар жисмоний ва юридик шахслар, шу жумладан 177 нафар хорижий инвесторлар эгалик қилади [3].

Охирги йилларда эришилган соф фойда ва унинг дивидендларга йўналтирилиши куйидагича (1-жадвал).

Келтирилган жадвалдан аён бўлмоқдаки, Ўзбекнефтегаз акциядорлик жамиятининг соф фойдаси 2020 йилда 2017 йилга нисбатан 9,8 баравар юқори бўлган. Гарчи 2020 йил якуни бўйича соф фойданинг 35 фоизи дивидендларга йўналтирилган бўлсада, оддий акциялар бўйича юқори кўрсаткични таъминлаган. Лекин шунда ҳам оддий акциялар бўйича дивиденд номинал қийматга нисбатан 6 фоизга етмаган.

1-жадвал

**Ўзбекнефтегаз акциядорлик жамияти 2017-2020 йиллар якунлари бўйича соф фойдаси ва унинг дивидендларга йўналтирилиши таҳлили [4]**

№	Кўрсаткичлар	2017 йил	2018 йил	2019 йил	2020 йил
1.	Соф фойда, млн сўмда	348 821,7	127 716,8	460 111,2	3424 982,2
2.	Соф фойданинг дивидендга йўналтирилган қисми, фоизда	50	95	86	35
3.	Битта оддий акцияга тўланган дивиденд, сўмда	12,10	8,28	5,98	27,89
4.	Оддий акция номиналига нисбатан фоизда	2,42	1,66	1,2	5,58
5.	Битта имтиёзли акцияга тўланган дивиденд, сўмда	250	250	125	125
6.	Имтиёзли акция номиналига нисбатан фоизда	50	50	20	20

Бу ҳолат асосий акциядор давлат, хусусан Ўзбекистон Молия вазирлиги бўлган бошқа акциядорлик жамиятларидагига ўхшаш ҳолатдир. Имтиёзли акциялар бўйича эса

2017-2018 йиллар якунлари бўйича номинал қийматга нисбатан 50 фоиз, 2019-2020 йиллар якунлари бўйича эса 20 фоиздан дивиденд тўлаб берилган. Имтиёзли акциялар бўйича дивиденд сиёсати ва амалиётини мазкур кўрсаткичлар асосида ижобий баҳолаш мумкин.

“Ўзкимёсаноат” акциядорлик жамияти устав капитали фақат номинал қиймати 1145 сўм бўлган оддий акциялардан шаклланган бўлиб, 100 фоиз Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги эгалик қилади. Устав капитали 904 343 636 650 сўм. 2018-2020 молия йиллари бўйича дивидендлари қуйидагича (2-жадвал). Бунда 2018 йил якуни бўйича қўшимча акциялар чиқариш орқали дивиденд тўланган бўлса, 2019-2020 йиллар якунлари бўйича эса нақд пулсиз шаклда тўлаб берилган.

2-жадвал

**“Ўзкимёсаноат” акциядорлик жамиятининг оддий акциялари бўйича охириги 2018-2020 йиллардаги дивидендлар таҳлили [5]**

№	Номланиши	2018 йил якуни бўйича	2019 йил якуни бўйича	2020 йил якуни бўйича
1.	Ҳисобланган ва тўланган дивиденд (минг сўм)	5 761 511	12 673 076	30 563 196,6
2.	Тўлов шакли	Акциялар шаклида	Нақдсиз пул ўтказиш орқали	Нақдсиз пул ўтказиш орқали
3.	Ҳар бир акция бўйича тўланган дивиденд, сўмда	15,23	27,17	38,33
4.	Акция номиналига нисбатан фоизда	1,33	2,37	3,35

Акциялар бўйича дивидендлар ўсиш тенденциясига эга бўлсада, номиналга нисбатан анча паст даражада. 2020 йил якуни бўйича 3,35 фоиз тўланган бўлсада анча паст эканлигини таъкидлашимиз лозим.

**Хулоса ва таклифлар.** Бугунги кун жаҳон иқтисодиётидаги кескин рақобат шароитида молиявий муносабатлар доираси ҳам ва кўлами ҳам кенгайиб боради. Мазкур жиҳатни молиявий ресурслар жалб қилиш, хусусан акциялар орқали капитал жалб қилиш амалиётларида ҳам кўришимиз мумкин. Натижада акциялар глобал миқёсда очиқ ёки оммавий жойлаштирилиши ўз-ўзидан акциядорлар билан муносабатларнинг глобал доирага ўтишини жадаллаштирди. Бу борада глобал IPO (акцияларни бирламчи оммавий жойлаштириш) амалиётлари айниқса муҳим аҳамият касб этмоқда. Глобал миқёсда акциядорлар билан молиявий муносабатлар дивиденд амалиётларининг ҳам глобал миқёсда амалга оширилишига замин яратиб келмоқда.

Бизга маълумки, фонд бозори ривожланган давлатларда параллел равишда бирлашишлар ва қўшиб олишлар бозори ҳам ривожланган. Бунда йирик бизнес субъектлари айнан акциялар назорат пакетларини қўлга киритиш орқали нисбатан энди ривожланиб келаётган акциядорлик жамиятлари устидан назорат ўрнатишга интиладилар. Шу орқали бозордаги устунлик қўшиб олувчи компаниялар томонидан давом эттирилади. Қўшиб олувчи компаниялар қўшиб олиниши мақсад қилинган акциядорлик жамияти акциялар пакетига эгалик қилиш учун эса мунтазам равишда кичик акциялар пакетларига бўлсада таклиф билан чиқиб боришади. Агарда қўшиб олиниши мақсад қилинган акциядорлик жамияти томонидан дивиденд амалиётларига етарлича эътибор қаратилмаса, унинг акциядорлари ўзининг бундай

акцияларидан тезроқ қутулишга интиладилар. Натижада эса компания бошқа қўлга ўтиши юз беради. Шу сабабли бозорга кириб келганига кўп бўлмаган компаниялар имкон даражасида дивидендлар тўлаб боришларига ва ўз лойиҳаларининг истиқболли эканлигига акциядорларини ишонтириб ҳаракат қилишларига тўғри келади. Натижада дивидендлар бирлашишлар ва қўшиб олишлар бозорида ўзига хос ҳимоя воситаси сифатида майдонга чиқади.

### Адабиётлар

1. Элмирзаев С. Дивиденд сиёсатининг ташкилий хусусиятлари ва такомиллаштириш масалалари // Халқаро молия ва ҳисоб. – Тошкент, 2016. – №2.
2. Шеркузиева Н.А. Акциядорлик жамиятларида дивиденд сиёсатини оптималлаштириш орқали инвестицион жозибадорликни ошириш. Иқтисодиёт фанлари бўйича PhD илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. – Тошкент, 2021. – Б.
3. <https://t.me/UzCSD> - Қимматли қоғозлар марказий депозитарийси расмий телеграм канали ва <https://ung.uz/shareholders/share-capital> сайти.
4. <https://ung.uz/shareholders/dividends>
5. <https://uzkimyosanoat.uz/oz/corporate/equity-structure>