



COURSE: CORPORATE GOVERNANCE

LECTURE 9. PROFIT DISTRIBUTION AND DIVIDEND POLICY

LECTURER: XUSAINOV Sh. PhD

КОРПОРАТИВ БОШҚАРУВ – ФАНИ

9 – МАВЗУ. ФОЙДАНИ ТАҚСИМЛАШ ВА ДИВИДЕНД СИЁСАТИ

МАЪРУЗАЧИ: ХУСАИНОВ Ш., и.ф.н., доцент

Маълумот учун: барча маъруза тезисларида, тақдимотларда “Корпоратив бошқарув” (муаллиф С.Элмирзаев), “Corporate Governance: Principles, Policies and Practices” (муаллиф Bob Tricker) китоблари материаллари фойдаланилган, мазкур китоблар фаннинг асосий дарсликлари, аммо бошқа турли манбалардан ҳам фойдаланилади.

Мавзу саволлари:

- 1. Акциядорлик жамиятларида фойдани тақсимлаш ва дивиденд сиёсатининг ташкилий хусусиятлари**
- 2. Акциядорлик жамиятлари дивиденд сиёсатининг амалдаги ҳолати таҳлили**

1. Акциядорлик жамиятларида фойдани тақсимлаш ва дивиденд сиёсатининг ташкилий хусусиятлари

Акциядорлик жамиятларида фойдани тақсимлаш жуда муҳим масала бўлиб, унинг корпоратив бошқарувдаги аҳамиятини ортиради. Акциядорларнинг асосий мақсади ўз киритган сармоялари ҳисобидан максимал фойда олишдир. Фойда тақсимланишидаги муаммолар томонлар ўртасида манфаатлар тўқнашувини келтириб чиқариши, шунингдек, корпоратив низоларга сабаб бўлиши мумкин.

Фойдани тақсимлаш жараёни

Ўзбекистонда акциядорлик жамиятлари фойдани тақсимлашда қонунчиликка таянади, шу жумладан, Ўзбекистон Республикасининг Солиқ кодекси ва “Маҳсулот (ишлар, хизматлар)ни ишлаб чиқариш ва сотиш харажатларининг таркиби ҳамда молиявий натижаларни шакллантириш тартиби тўғрисида”ги Низомга мувофиқ ҳаракат қилади. Бошқарув бу жараёнда муҳим роль ўйнайди, чунки компания фойдаси бир неча йўналишларга тақсимланиши



мумкин: дивидендлар тўлаш, захира фондлари учун ажратмалар қилиш, фойдани реинвеститсия қилиш ёки кейинги ривожланиш лойиҳаларига сармоя киритиш.

Захира фондининг аҳамияти

Акциядорлик жамиятларида фойдани тақсимлашда захира фондларини шакллантириш муҳим ҳисобланади. Ўзбекистон Республикаси қонунчилигига кўра, уставда захира фондини ташкил этиш назарда тутилган бўлиши шарт. Бу фонд уставда белгиланган миқдорга етгунига қадар соф фойданинг белгиланган қисми (масалан, 5%) ажратилади. Захира фонди, авваламбор, жамият зарарларини қоплаш учун ёки имтиёзли акциялар бўйича дивидендларни тўлаш учун мўлжалланган.

Молиявий барқарорликни таъминлаш учун компания фойдасини захира фондига ажратиш эҳтимолий таваккалчиликларга қарши самарали механизмлардан бири бўлиб хизмат қилади. Масалан, солиқлар тўлангандан кейинги қолган фойда тақсимланмаган фойда сифатида захирага ўтказилиши мумкин. Бу жамиятни келгусидаги қутилмаган молиявий муаммолардан сақлашга ёрдам беради.

Дивиденд сиёсати

Акциядорлик жамиятининг фойда тақсимлашдаги муҳим қисми дивидендлар тўлашдир. Дивидендлар — акциядорларга улушларига мос равишда бериладиган даромад бўлиб, улар жамият фаолиятдан олинган соф фойданинг бир қисмини ташкил этади. Жамият дивидендларнинг миқдорини ҳар бир йилда қайта кўриб чиқиб, акциядорлар умумий йиғилишида тасдиқлаш учун таклиф киритади. Бу жараёнда жамиятнинг молиявий ҳолати, келгусидаги инвестиция лойиҳалари, ва бошқа омиллар ҳисобга олинади.

Дивиденд сиёсати орқали компания ўзининг бозор қийматини оширишга интилади, чунки юқори дивиденд тўловлари акциядорлар учун кўпроқ қизиқиш уйғотади. Бунда дивидендларнинг миқдори уставга мувофиқ аниқ сумма ёки имтиёзли акцияларнинг номинал қийматига нисбатан фоизларда белгиланиши мумкин. Шу билан бирга, оддий акциялар бўйича дивидендлар ҳам жамиятнинг молиявий натижаларига боғлиқ бўлади.

Инновацион фондларга ажратмалар

Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2018-йил 12-январдаги 24-сонли қарорига мувофиқ, йирик давлат корхоналари соф фойдасининг 10 фоизини инновацион фаолиятни қўллаб-қувватлаш жамғармасига ажратиши шарт. Бу жамғарма фойдани самарали ривожланиш йўналишларига сармоя қилиш имконини яратади. Жамғарма маблағлари янги техника ва технологияларни ишлаб чиқишга, илмий-тадқиқот ишларини молиялаштиришга ва корхоналарнинг моддий-техник базасини ривожлантиришга сарфланади.

Қарор қабул қилиш жараёни

Фойдани тақсимлаш масаласи аввал Кузатув кенгаши томонидан кўриб чиқилади ва кейин акциядорлар умумий йиғилишида муҳокама қилинади. Бу



жараёнда фойдани реинвеститсия қилиш ёки қўшимча акциялар чиқариш каби масалалар ҳам кўриб чиқилади. Айнан шундай ёндошув компаниянинг келажакдаги барқарор ривожланиши учун катта аҳамият касб этади.

Дивидендлар сиёсати ва унинг акциядорлик жамиятларига таъсири

Оддий акциялар эгалари ҳам имтиёзли акцияларга ўхшаб, дивидендлар олиш ҳуқуқига эга бўлади. Ривожланган мамлакатларда имтиёзли акциялар бўйича одатда аниқ белгиланган дивидендлар тўланади. Ўзбекистон Республикаси қонунчилигига кўра, акциядорлик жамиятининг уставда дивидендлар миқдори қатъий пул суммаси ёки имтиёзли акцияларнинг номинал қийматига нисбатан фоизда белгилаб қўйилиши лозим. Шунингдек, акциядорлик жамияти томонидан жойлаштирилган имтиёзли акцияларнинг умумий номинал қиймати жамият устав фондининг 20 фоизидан ошмаслиги керак.

Оддий акциялар бўйича дивидендлар фақат жамият барча харажатларни қоплагандан, шу жумладан, облигациялар ва кредитлар бўйича фоизларни, солиқларни, ҳамда имтиёзли акциялар бўйича дивидендларни тўлагандан сўнг тўланади. Бу ҳолатда, оддий акциялар эгаларининг даромаддан улуш олиш ҳуқуқи охириги навбатда қаноатлантирилади.

Дивиденд сиёсати ва фойда тақсимоли.

Дивиденд сиёсатидаги асосий муаммо олинган фойдани акциядорлар ўртасида дивиденд кўринишида тақсимланадиган қисмини ҳамда компанияни ривожлантириш учун сармоя қилинадиган қисмининг оптимал нисбатини аниқлаш мураккаблиги билан боғлиқ.

Биринчидан, дивидендлар мунтазам равишда тўланиб турилиши компаниянинг инвестицион жозибдорлигини оширади. Бундай жамиятлар банк кредитлари ёки корпоратив облигациялардан кўра қўшимча акциялар чиқариш орқали инвестицияларни жалб қилиш имконига эга бўлади.

Иккинчидан, дивиденд сиёсатининг оқилона юритилиши аҳолининг бўш пул маблағларини акциядорлик жамиятлари фаолиятига жалб қилишга ёрдам беради, бу эса мамлакатда ўрта мулкдорлар синфининг шаклланишига хизмат қилади.

Учинчидан, мунтазам равишда дивидендлар тўланмаслиги акциядорларнинг норозилигига сабаб бўлиши, уларнинг акцияларини бошқа шахсларга ёки рақобатчи компанияларга сотишига олиб келиши мумкин. Бу эса жамиятнинг назорат пакетини қўлдан чиқаришига олиб келиши ва қўшиб олиниш хавфини туғдиради.

Тўртинчидан, акциядорлик жамиятлари халқаро молия бозорларидан капитал жалб қилиш мақсадида ўз акцияларини халқаро биржаларда очик обуна орқали жойлаштириши мумкин. Бунда жамиятнинг дивиденд сиёсати муҳим омил бўлиб, потенциал инвесторларни жалб қилади.

Имтиёзли акциялар ва уларнинг ҳуқуқлари



Имтиёзли акциялар эгаларига муайян дивидендлар тўланади, жамият тугатилаётганда эса капиталнинг биринчи навбатда қайтарилиши кафолатланади. Имтиёзли акциялар эгаларининг овоз бериш ҳуқуқлари фақат жамиятни қайта ташкил қилиш ёки уставга тегишли ўзгартишлар киритиш масалаларида пайдо бўлади.

Агар жамият уставида кўрсатилган бўлса, имтиёзли акциялар оддий акцияларга айирбошланиши мумкин. Бунда имтиёзли акциялар эгасининг овозлари оддий акцияларга тенг бўлади.

Дивиденд сиёсати акциядорлик жамиятлари учун нафақат молиявий жиҳатдан, балки стратегик жиҳатдан ҳам муҳимдир. Мунтазам дивидендлар тўлаш акциядорларни қўллаб-қувватлаш, уларни компания билан боғлиқ ҳолда сақлаш ва бизнес ривожига кўмаклашади.

2. Акциядорлик жамиятлари дивиденд сиёсатининг амалдаги ҳолати таҳлили

Акциядорлар ҳуқуқлари

Акциядорнинг акциядорлар умумий йиғилишида иштирок этиши, дивидендлар олиши ва жамият томонидан корпоратив ҳаракатларни бажаришда қонун ҳужжатларида назарда тутилган бошқа ҳуқуқларни амалга ошириш жамият акциядорларининг реестри асосида амалга оширилади.

Дивидендлар тўлаш шarti

Акцияларнинг ҳар бир тури бўйича эълон қилинган дивидендлар тўланиши шарт. Дивидендлар акциядорларнинг умумий йиғилиши қарорига мувофиқ пул маблағлари ёки бошқа қонуний тўлов воситалари, шунингдек жамиятнинг қимматли қоғозлари билан тўланиши мумкин. Имтиёзли акциялар бўйича дивидендларни қимматли қоғозлар билан тўлашга йўл қўйилмайди. Дивидендлар акциядорлар ўртасида уларга тегишли акцияларнинг сони ва турига мутаносиб равишда тақсимланади.

Дивидендлар тўлаш муддати

Акциядорлик жамиятлари молиявий йилнинг биринчи чораги, ярим йиллиги, тўққиз ойи натижалари ёки молиявий йил натижаларига кўра, агар жамият уставида бошқача қоида белгиланмаган бўлса, жойлаштирилган акциялар бўйича дивидендлар тўлаш тўғрисида қарор қабул қилиш ҳуқуқига эга. Дивидендлар тўлаш тўғрисидаги қарор тегишли давр тугагандан кейин уч ой ичида қабул қилиниши мумкин.

Дивидендларнинг миқдори

Дивидендларнинг миқдори, уни тўлаш шакли ва тартиби жамият кузатув кенгашининг тавсияси, молиявий ҳисоботнинг ишончлилиги ҳақида аудиторлик хулосаси мавжуд бўлган тақдирда, акциядорларнинг умумий йиғилиши томонидан қабул қилинади. Дивидендлар миқдори жамият кузатув кенгаши томонидан тавсия этилган миқдордан кўп бўлиши мумкин эмас.

Фойдадан дивиденд тўлаш



Дивидендлар жамиятнинг жамият тасарруфида қоладиган соф фойдасидан ва (ёки) ўтган йилларнинг тақсимланмаган фойдасидан тўланади. Имтиёзли акциялар бўйича дивидендлар жамиятнинг махсус мўлжалланган фондлари ҳисобидан ҳам тўланиши мумкин.

Дивидендларнинг тўланиш муддати

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

Тўланмаган дивидендлар

Агар дивидендлар акциядорларнинг умумий йиғилиши томонидан белгиланган муддатларда тўланмаган бўлса, тўланмаган дивидендлар бўйича Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан белгиланган қайта молиялаштириш ставкалари асосида пеня ҳисобланади. Пенялар миқдори тўланмаган дивидендларнинг 50 фоизидан ортиқ бўлмаслиги керак.

Дивидендларни тўлаш учун чекловлар

Қуйидаги ҳолатларда акциядорлик жамиятлари дивидендларни тўлаш тўғрисида қарор қабул қилишга ва тўлашга мумкин эмас:

- Устав капиталнинг тўлиқ тўланганлигига қадар.
- Агар дивидендлар тўланадиган пайтда жамиятда банкротлик белгилари мавжуд бўлса.
- Агар соф активларининг қиймати унинг устав капитали ва захира фонди суммасидан кам бўлса.

Дивидендларнинг турлари

Жаҳон ҳўжалиги амалиётида дивидендларнинг турли хил типлари мавжуд:

- Даврийлик ва доимийлик асосида тўланадиган мунтазам дивидендлар.
- Маълум бир даврда юқори фойда олинган ҳолатларда тўланадиган қўшимча дивидендлар.
- Махсус дивидендлар.
- Корхонани ёки унинг алоҳида бир қисмини тугатиш ҳолатлари юзага келганда тўланадиган ликвидацион дивидендлар.

Қўшимча дивидендларнинг аҳамияти

Компаниянинг акциядорларга тўланадиган мунтазам дивидендлардан ташқари қўшимча дивидендлар эълон қилиш стратегияси, маблағларнинг йўналтирилишида фойда келтиради. Бунда компания сармоядорларнинг манфаатларини мустаҳкамлаш учун мунтазам дивидендлар ва қўшимча дивидендларнинг барқарорлигини сақлаб туриш имконини беради.

Акциядор жамият томонидан ҳисобланган дивидендлар ва пенялар тўланишини суд тартибида талаб қилишга ҳақли. Акциядорнинг талаблари суд томонидан қаноатлантирилганда дивидендлар жамият томонидан тўланмаган тақдирда, жамиятга нисбатан қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда



тўловга қобилиятсизликни бартараф этиш ёки банкрот деб эълон қилиш тартиб-таомили қўлланилади.

Қуйидаги ҳолатларда акциядорлик жамиятлари дивидендларни тўлаш тўғрисида қарор қабул қилишга ва тўлашга мумкин эмас:

- устав капиталининг ҳаммаси унинг таъсис этилиши чоғида тўлиқ тўлаб бўлингунига қадар;

- агар дивидендлар тўланадиган пайтда жамиятда банкротлик белгилари мавжуд бўлса ёки жамиятда шундай белгилар дивидендларни тўлаш натижасида пайдо бўлса;

- агар соф активларининг қиймати унинг устав капитали ва захира фонди суммасидан кам бўлса.

Бунда кўрсатилган ҳолатлар тугатилгач, жамият ҳисобланган дивидендларни акциядорларга тўлаши шарт.

Акциядорлик жамиятлари дивидендларнинг миқдорини улардан ундириладиган солиқларни инобатга олмаган ҳолда эълон қилади. Бунда эмитент 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.

Дивидендларга солиқ солиш солиқ тўғрисидаги қонун ҳужжатларига мувофиқ амалга оширилади ва бунда солиқ солиш бўйича имтиёзлар белгиланиши мумкин.

Жаҳон хўжалиги амалиётида дивидендларнинг турли хил типлари маълум. Улар қуйидагилар:

- даврийлик ва доимийлик асосида тўланадиган *мунтазам дивидендлар*;

- маълум бир даврда юқори фойда олинган ҳолатларда тўланадиган *қўшимча дивидендлар*;

- қўшимча равишда бир марта тўланадиган *махсус дивидендлар*;

- корхонани ёки унинг алоҳида бир қисмини тугатиш ҳолатлари юзага келганда тўланадиган *ликвидатсион дивидендлар*.

Компания ўзи учун қулай бўлган даврда акциядорларга йўналтирилган пул оқимини кўпайтиришнинг усулларида бири ҳар чорак ёки ярим йилда тўланадиган мунтазам дивидендлардан ташқари қўшимча дивидендларни эълон қилишдан иборатдир. Қўшимча дивидендлар тўланишини эълон қилар экан, компания сармоядорларни бу ҳол мунтазам тўловлар ҳажмининг ошишини билдирмаслиги тўғрисида огоҳлантиради. Бу усул айниқса даромади тебраниб турувчи компанияларга жуда қўл келади. Қўшимча дивидендлардан фойдаланиш компанияга мунтазам дивидендларнинг барқарорлигини сақлаб туриш имконини беради ва бундан ташқари акциядорларга фирма иши юришаётганлигини сезиш учун шароит яратади. Бироқ, агар компания доимий равишда қўшимча дивидендларни тўлайверса, уларнинг маъносини йўққа чиқаради. Бунда қўшимча дивидендлар кутилаётган тўловларга айланади. Агар



қўшимча (махсус) дивидендлардан тўғри фойдалана билса, улар фирманинг ҳозирги ва келгуси аҳволи ҳақида ижобий ахборотни бозорга узатишга қодирдир.

Фойдаланилган адабиётлар:

1. Corporate governance: principles, policies and practices, Tricker B. / Oxford, 2015
2. Zamonaviy korporativ boshqaruv: Darslik, Elmirzayev S./T.: "Iqtisod-moliya". 2019
3. Korporativ boshqaruv: Darslik, Elmirzayev S./ T.: "Zebo Print", 2021
4. -Korporativ boshqaruv: muammolar va zamonviy yechimlar. Suyunov D.X., Xoshimov E.A., Xusainov Sh.A./ Toshkent: Biznes va tadbirkorlik oliy maktabi, 2021