

AKSIYADORLIK JAMIYATLARIDA SAMARALI SOLIQ TIZIMINI TASHKIL ETISH ORQALI KAPITAL BOZORINING INVESTITSION JOZIBADORLIGINI OSHIRISH.

Ziyayev Muzaffar Ravshanovich,

Toshkent Davlat Iqtisodiyot Universiteti, Korporativ moliya va qimmatli qog'ozlar bozori yo'nalishi, magistri

Telefon: +998 93 392 00 39

Mr_mzr@mail.ru

Annotatsiya: Ushbu maqolada soliq tizimi raqamlashtirish va soliqlarning ijtimoiy jihatlarini ko'rib chiqqan holda yangi soliq munosabatlar tahlili keltirib o'tilgan. Soliq yig'implari va budjet sarf xarajatlari keltirib o'tilgan. Soliq yig'imari har tomonlama muqobil tarzda belgilanishi kerakligi asoslari keltirib o'tilgan. Jahon mamlakatlari soliq tizimi haqida misollar keltirib o'tilga.

Kalit so'zlar: soliq, soliq qarzi, soliq to'lovchilar, soliq yig'implari, qonun hujjatlari, soliq madaniyati, soliq ma'muriyatchiligi, davlat budjeti, raqamlashtirish, raqamli texnologiyalar.

Hozirgi kunda mamlakatlar, mintaqalar va tashkilotlarning barqaror jadal rivojlanishini ta'minlashi muammolarini hal qilishda eng asosiy ro'l investitsiya muhiti hisoblanadi. Bunda eng muhim ko'rsatkich investitsiya jozibadorligi hisoblanib, ungagi dastlabki e'tibor qaratilishi lozim bo'lgan omillar, tabiiy boyliklar, moddiy-texnikaviy baza, mehnat resurslarining yetarlicha mavjudligi, mehnat resurslarining sifati, ishlab chiqarish tuzilmasi, ijtimoiy infratuzilma va boshqalar. Shu bilan birgalikda investitsion jozibadorlik inavatsiyalar faolligi, iqtisodiy o'sish ko'rsatkichlari va mamlakatdagi amaldagi qonun hujjatlari bilan baholanadi.

Raqamli texnologiyalarning bugungi kundagi jadal o'sishi va rivojlanishi sharoitida iqtisodiyotning raqobatbardoshligini taminlash turli innovatsiyalarni moliyalashtirish va amalga joriy etish uchun doimiy ravishda yangi kapitalni talab qiladi. Buning uchun mahalliy va xorijiy jamg'armalarni jalb qilish bir qancha ijobiy tomonlarga ega: mahalliy harakatga ega bo'lmagan kapital va tashqi bozordan jalb qilibgan xorijiy investitsiyalar mamlakat imkoniyatlarini kengaytira oladi va o'zi bilan yangi moliyaviy texnologiyalar va ishbilarmonlik madaniyatini olib keladi. To'g'ridan-to'g'ri xorijiy kapital oqimini ko'paytirish istagi bizni xorijiy investitsiya egalarining ma'lum bir mamlakatga kapitalni kiritish to'g'risidagi qaroriga ta'sir qiluvchi omillar haqida o'ylashga majbur qiladi.

Albatda, bu borada bir qator iqtisodiy va siyosiy omillar, shu bilan birgalikda, butun mamlakatning institutsional rivojlanish darajasi va boshqa sifat ko'rsatkichlari

hal qiluvchi ko'rsatkichlar bo'ladi. Investitsion jozibadorlikni ko'rsatuvchi ko'rsatkichlar qatoriga bozor hajmi, aholi soni, iqtisodiy ochiqlik, makroiqtisodiy barqarorlik, siyosiy barqarorlik, turli iqtisodiy va siyosiy institutlarning rivojlanishi kiradi.

Bozor munosabatlarini to'liq shakllantirishda bozorning barcha sohalarini birday rivojlantirish uchun korxonalarining o'z investitsiya resurslari tanqisligi xorijiy va mahalliy xo'jalik yurituvchi sub'ektlarning investitsiya bozorini kengaytirish zaruratini tug'dirmoqda. Investor tomonidan muqobil qaror qabul qilishning eng muhim mezon va asosi bu tanlangan tadbirkorlik sub'ektining investitsion jozibadorligidir.

Shu kungacha mavjud bo'lgan tadqiqot natijalaridan kelib chiqqan holda shuni ta'kidlash kerakki, korxonalar tomonidan kapitalni jalb qilish jarayonida yuzaga keladigan investitsion pul oqimlarini shakllantirish, o'zgartirish, baholash va boshqarishning ko'plab yo'nalishlari hozirgi kunga qadar yetarli darajada ishlab chiqilmagan. Korxonaning investitsion jozibadorligi tushunchasi ko'p qirrali bo'lib, ko'p hollarda noaniq talqin qilinadi.

Jahon olimlari va amaliyotchilari tomonidan aksiyadorlik jamiyatlarining investitsion jozibadorligiga yondashuvlar ushbu toifani uning qimmatli qog'ozlarining jozibadorligi prizmasi orqali ko'rib chiqishga asoslanadi, uni investorning o'zi belgilaydi, bunda xavf va rentabellik o'rtasidagi bog'liqlik, shuningdek sub'ektiv imtiyozlar katta ahamiyatga ega.

Mamlakatimizda ham investitsion jozibadorlikni oshirish, kapital bozorini rivojlantirish bo'yicha bir qator ishlab rejalashtirilgan. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 02.09.2023 yildagi PQ-291-sonli "Kapital bozorini rivojlantirishning qo'shimcha chora-tadbirlari"¹ to'g'risidagi qarorida ham quyidagilar keltirib o'tilgan:

Kapital bozorini yanada rivojlantirish, uning infratuzilmasini takomillashtirish, investorlarni kapital bozoriga jalb etishni rag'batlantirish, chet el investorlari uchun mahalliy fond bozorida qatnashish tartibini soddalashtirish va investorlarning huquqlarini himoya qilish maqsadida:

1. Iqtisodiyot va moliya vazirligi hamda Markaziy bankning:

"Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysi" davlat unitar korxonasini "Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysi" aksiyadorlik jamiyatiga o'zgartirish;

"Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysi" aksiyadorlik jamiyati ustav kapitalidagi davlat aksiyalari paketini Markaziy bankka beg'araz o'tkazish;

"O'zbekiston respublika valyuta birjasi" aksiyadorlik jamiyati ta'sischi sifatida "Milliy kliring markazi" aksiyadorlik jamiyatini tashkil etish to'g'risidagi takliflariga rozilik berilsin.

¹ O'zbekiston Respublikasi Prezidentining qarori, 02.09.2023 yildagi PQ-291-son

2. Shunday tartib o‘rnatilsinki, unga muvofiq:

“Qimmatli qog‘ozlar markaziy depozitariysi” AJning qimmatli qog‘ozlarni hisobga qo‘yish, ularning hisobini yuritish va saqlash hamda qimmatli qog‘ozlardagi hisob-kitoblarni amalga oshirish bo‘yicha faoliyati qimmatli qog‘ozlar bozorini tartibga solish bo‘yicha vakolatli davlat organi tomonidan, qimmatli qog‘ozlarga doir bitimlar natijalari bo‘yicha puldagi hisob-kitoblarni amalga oshirish bo‘yicha faoliyati Markaziy bank tomonidan tartibga solinadi;

2025-yil 1-yanvardan boshlab davlat va korporativ qimmatli qog‘ozlarning yagona hisobi “Qimmatli qog‘ozlar markaziy depozitariysi” AJda yuritiladi;

“Milliy kliring markazi” AJning markazlashgan kliringni amalga oshirish (Clearinghouse) va “Markaziy kontragent” sifatidagi faoliyati Markaziy bank tomonidan tartibga solinishi kabi bir qator o‘zgarishlar belgilangan.

Mamlakatlarda ochiq bozor iqtisodiyotini shakllantirish sharoitida makro, mikro mezolar va mikro darajadagi investitsiyalarning barcha turlaridan foydalanish samaradorligi masalasi dolzarb nazariy va amaliy muammoga aylandi. Jadal globallashuv milliy iqtisodiyot va alohida xo‘jalik sub'ektlari o‘rtasidagi chegaralarni yo‘q qiladi. Ammo investitsiyalar iqtisodiy rivojlanishning asosiy omilidir. Har xil turdagi aktivlarga investitsiya kiritish orqali hududlar, tarmoqlar, korxonalar asosiy kapitalni oshira oladi, tuzilmasini yangi ko‘rinishga olib chiqadi, ishlab chiqarayotgan mahsulotlarni diversifikatsiya qiladi, sifatini oshiradi, yangi bosqichdagi yirik loyiha va ishlarni ishlab chiqadi va amalga oshiradi.

Investitsiyalar hajmi va yo‘nalishlari nafaqat iqtisodiy o‘sish maqsadlari, balki iqtisodiy, ijtimoiy va ekologik tarkibiy qismlarning muvozanatini ta‘minlaydigan jamiyatning barqaror rivojlanishini ta‘minlash bilan ham belgilanadi. Investitsion faoliyatning ustuvor yo‘nalishlari qulay sarmoya muhitini yaratish, iqtisodiyotning o‘sish nuqtalarini jadal rivojlantirishni rag‘batlantirish, investitsiya jarayonini faollashtirish uchun institutsional shart-sharoitlarni yaratishga qaratilgan davlat iqtisodiy siyosati bilan belgilanadi.

Investitsion muhit ikki ko‘rsatkich - investitsion jozibadorlik va investitsiya faolligi asosida shakllanadi. Iqtisodiy rivojlanishning deyarli barcha bosqichlarida cheklangan investitsiya resurslari davlatlar, mintaqalar va tashkilotlar o‘rtasidagi raqobatni kuchaytiradi va investitsiya qilishning yanada samarali usullarini izlashga undaydi.

Investitsion jozibadorlik investitsiyalar harakatini belgilaydi. Bu, bir tomondan, faktorial, ikkinchi tomondan, tabiatda natijaviy, ya‘ni, investitsiya faolligini oshirish uchun zarur shart-sharoitlar yaratadi.

Aksiyadorlik jamiyatining investitsion jozibadorligini sarmoyalar uchun miqobil samarali talabni belgilovchi ob'ektiv belgilar, xususiyatlar, vositalar va imkoniyatlar to‘plami deb hisoblanadi. Boshqa tomondan korxonaning investitsion

jozibadorligi - bu korxonaning sarmoyalar uchun samarali talabini tavsiflovchi miqdoriy va sifat omillari tizimi hisoblanadi.

Shuni ham takidlash kerakki korxonaning investitsion jozibadorligi nafaqat korxonaning moliyaviy ahvoli balki kapitalning rentabelligi, aktsiyalarning narxi yoki to'langan dividendlar darajasi bilan tavsiflanadigan mustaqil iqtisodiy kategoriya sifatida ham ko'rish mumkin.

Korxonaning investitsion jozibadorligini aniqlashda bir qator tadqiqotchilar mamlakat, tarmoq va mintaqaning investitsion jozibadorlik darajasini baholash muhimligini qayd etadilar.

Sanoat korxonasining investitsion jozibadorligi deganda xo'jalik yurituvchi sub'ektning fond va asosiy ko'rsatkichlari, shuningdek, sanoat, mintaq va umuman mamlakat iqtisodiyoti bilan belgilanadigan investitsiya sharoitlarining mavjudligi va investitsiya strategiyasida investitsiyalarning samaradorligiga ishonish ehtimoli yuqori bo'lgan potentsial investitsin muhitga aytiladi. Investitsion jozibadorlikni korxonaning har tomonlama tasnifi, ya'ni, mintaqaviy va mamlakatdagi investitsiya muhitidagi o'zgarishlarni hisobga olgan holda raqobatbardosh salohiyat, investitsiya va ijtimoiy samaradorlikni aks ettiruvchi investitsiya ob'ekti deb hisoblaydi.

Shu kungacha bo'lgan iqtisodiy statistik mezonlarni o'rganish shu ko'rsatadiki, to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb qilish bo'yicha oldi bo'lgan mamlakatlar iqtisodiyoti bir-biridan farq qilishini va bir qator tadqiqotlar natijalariga zid ekanligini ko'rish imkonini berdi. Bularga, ular aholi soni va bozor sig'imining mutlaq ko'rsatkichlari, iqtisodiyotning ochiqlik darajasi, hududi va aholi zichligi bo'yicha sezilarli darajada farqlanadi. Siyosiy barqarorlik va iqtisodiy erkinlikni baholovchi ko'rsatkichlar ham turlicha. Shunday bo'lsada, investitsion jozibadorlik masalasida to'rtta iqtisodiy omillar ustunlik qiladi. Boshqa umumiy omillar orasida Jahon Iqtisodiy Forumi tahlilchilari ta'kidlagan kuchli tomonlar: makroiqtisodiy barqarorlik, moliyaviy tizimni rivojlantirish, sifatli infratuzilma va ishchilarning malakasi kiradi Oxirgi ko'rsatkichga kelsak, shuni ham ta'kidlash kerakki, ushbu iqtisodiyotlarning barchasida aholining yarmidan ko'pi ingliz tilida so'zlashuvchi mamlakatlardir.

To'g'ridan-to'g'ri investitsiyalarni jalb qilish bo'yicha yetakchi mamlakatlar iqtisodiyotlarning tajribasini o'rganish quyidagi tadqiqot savolini shakllantirishga olib keladi: ma'lum omillar mamlakatlarida to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalarni jalb qilishga ta'sir qiladimi va ulardan qaysi biri eng muhim hisoblanadi? Shu bilan birga, xorijiy investitsiyalar hajmining nisbatan pastligi Global raqobatbardoshlik hisobotida ham qayd etilgan bir qator omillarning natijasi bo'lishi mumkin. Xususan, Global raqobatbardoshlik indeksida, ta'lim muassasalari bitiruvchilarining malakasi va yo'l kommunikatsiyalari sifati o'rtacha darajada, malakali ishchilarni topish qulayligi esa o'rtacha ko'rsatkichdan biroz yuqori. Bojxona tartib-taomillarining samaradorligi

o‘rtacha darajadan past darajada baholanadi, bu boshqa holatlar teng bo‘lganda, xorijiy investorlarning investitsiya qarorlariga salbiy ta‘sir ko‘rsatishi mumkin.

Bundan tashqari, yetakchi to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar jalb qilishga nisbatan iqtisodiy erkinlik ko‘rsatkichlari ancha past. Umuman olganda, mamlakatlar uchun investitsiya jozibadorligini tahlil qilish, bir qator qulay omillar mavjud bo‘lgan taqdirda, iqtisodiy va siyosiy tartibga solish institutlarining samarasiz faoliyati, iqtisodiy va siyosiy tartibga solish institutlarining samarasizligi investitsiyalarning o‘lishiga to‘sqinlik qiladigan holat degan xulosaga kelishga imkon beradi.

Korxonalarining investitsion jozibadorligini aniqlash bo‘yicha taqdim etilgan nuqtai nazarlarni tizimlashtirib, uning iqtisodiy mohiyatini aniqlashning bir nechta yondashuvlarini ajratib ko‘rsatishimiz mumkin:

1. Korxonaning investitsion jozibadorligini uning bozordagi qimmatli qog‘ozlarining jozibadorligi bilan aniqlash;

2. Korxonaning investitsion jozibadorligini uning barqaror moliyaviy holatining hosilasi sifatida hisobga olish;

3. Korxonaning investitsion jozibadorligini turli omillar: miqdoriy va sifat, ichki va tashqi, shaklida taqdim etish;

Shunda investitsion jozibadorlik hisobga olingan omillar va ko‘rsatkichlarga qarab turlicha talqin qilinadi, o‘rganilayotgan toifaning mohiyatini belgilovchi muhim jihatlarga yetarlicha e‘tibor berilmaydi. Shunday qilib, mavjud yondashuvlar investorlar va korxonalar o‘rtasidagi o‘zaro munosabatlarni, shuningdek ularning investitsiya resurslaridan keyingi foydalanish imkoniyatlarini aks ettirmaydi, chunki tadqiqotchilarning katta qismi ushbu iqtisodiy toifani faqat potentsial investor pozitsiyasidan ko‘rib chiqadi. Bundan tashqari, korxonalar uchun potentsial investorlardan mablag‘larni jalb qilishning o‘ziga xos usullari kabi investitsiya jozibadorligining muhim xususiyatlari hisobga hech olinmaydi.

Investitsion jozibadorlikni baholashning uslubiy ta‘minotini takomillashtirish, ushbu toifaning iqtisodiy mohiyatini to‘liqroq ochib berish maqsadga muvofiq va zarur ko‘rinadi. Buning uchun korxonalar faoliyatiga tashqi investitsiyalarning tizimli asosini tashkil etuvchi asosiy toifalar mazmunini ko‘rib chiqamiz: investor, investitsiya oluvchi, investitsiya obyekti, investitsiyalarni jalb qilish vositasi, korxonaga tashqi investitsiya usuli va boshqalar.

Muayyan investitsiyani jalb qilish vositasidan foydalanish korxonaga tashqi investitsiyalarning tegishli usullarining mazmunini belgilaydi, bu investitsiya usullari haqidagi investitsiya resurslarini oluvchi korxonada ishlab chiqarish imkoniyatiga qarab guruhlariga ajratishni taklif qiladi.

Yuqorida aytilganlarga asoslanib, investor va korxonaning moliyaviy manfaatlarini muvofiqlashtirish shartini shakllantirishimiz mumkin: investitsiya ob'ektlarining tashqi investitsiya jarayonidagi identifikatsiyasi va investitsiyalarni jalb

qilish vositalari korxonada faoliyatida investorlarning bevosita moliyaviy ishtiroki shakllaridan foydalanishdir.

Investitsiya ob'ektlari investitsiyalarni jalb qilish vositalariga mos kelgan taqdirdagina investorning bo'sh mablag'lari, mulki yoki mulkiy huquqlari korxonaning investitsiya resurslariga aylanadi.

Shunday qilib, korxonaning investitsion jozibadorligi toifasining muhim xususiyatlari investitsiya resurslarini jalb qilish qobiliyati tushunchasiga mos kelishi, investor va korxonada maqsadlarini aniq aks ettirishga yordam berishi kerak.

Korxonaning investitsion jozibadorligining to'g'rilangan ta'rifi uni belgilovchi omillarni quyidagi guruhlarga ajratishni asoslash imkonini beradi: tashqi investitsiyalar uchun shart-sharoitlarni belgilovchi omillar; jalb qilingan investitsiya resurslarini oluvchining moliyaviy natijalariga aylantiruvchi omillar; korxonada va investitsiyalar rentabelligini ta'minlovchi omillar².

Korxonaning investitsion jozibadorligini aniqlash bizga asosiy mavjud yondashuvlarini tizimlashtiradi, korxonada faoliyatiga tashqi investitsiyalarning tizimli asosini tashkil etuvchi asosiy toifalarning iqtisodiy mohiyatini aniqlaydi, investitsiya ob'ekti, investitsiyalarni jalb qilish vositalarini ko'rib chiqadi. Bu tashqi sarmoya usullarini oluvchi korxonadan investitsiya resurslarini ishlab chiqarish imkoniyatiga qarab farqlanadi va shu asosda birinchi marta investor va moliyaviy manfaatlarini muvofiqlashtirish shartlarini shakllantirishga imkonini berdi.

Mamlakatning investitsion muhiti bilan bir qatorda, mintaqalararo zonalarning, masalan, okruglar yoki iqtisodiy hududlar, viloyatlar, sanoat va iqtisodiyot tarmoqlarining investitsiya muhitini ajratib ko'rsatish mumkin.

Mintaqaning sarmoyaviy muhitini tavsiflash uchun uni shakllantirish sxemasini taklif qildilar, unda mintaqada investitsiya muhitining asosiy tarkibiy qismlari investitsiya faoliyati va investitsion jozibadorlik, shu jumladan investitsiya salohiyati va investitsiya xavfi ko'rsatib o'tiladi.

Investitsion jozibadorlik rivojlanish istiqbollari, investitsiyalar rentabelligi va investitsiya xatarlari darajasi nuqtai nazaridan alohida korxonalar, tarmoqlar, hududlar va umuman mamlakatning ajralmas xususiyatidi³.

Hozirgi bozor iqtisodiyoti sharoitida samarali dividend siyosatini shakllantirish masalasiga ko'plab ilmiy tadqiqotlar bag'ishlangan. Nazariy yondashuvlarda kompaniyaning dividend siyosatini shakllantirish jarayoni uning kompaniyaning bozor qiymatiga va mulkdorlar farovonligiga ta'siri nuqtai nazaridan ko'rib chiqiladi.

² «Инвестиционная привлекательность на фоне согласования финансовых интересов инвестора и предприятия», «Экономика и бизнес» 2015г., Бословяк Сергей Васильевич

³ «Инвестиционная привлекательность как фактор устойчивого развития региона», «Экономика и бизнес» 2014г., С.М. Вдовин

Kompaniyaning bozor qiymati asosan ushbu kompaniyani erkin raqobat sharoitida bozorda sotish mumkin bo'lgan narx sifatida tushuniladi. Bu masalalar ko'proq aksiyadorlik jamiyatlariga tegishli. Kompaniya aktivlari qiymatining o'sishi bugungi kunda asosiy daromadni kapital egalariga olib keladi. Investorlar ham birinchi navbatda aksiyalarning bozor narxini oshirishdan manfaatdor. Kompaniya aksiyalarining bozor qiymatini maksimal darajada oshirish kompaniya egalarining boyligini oshirish dividendlar ko'rinishidagi daromadlarni oshirishda emas, balki aksiyalarning bozor narxini oshirishdan iborat degan taxminga asoslanadi. Shuning uchun ham, yaqinda kompaniyaning bozor qiymatini baholash va uni boshqarishning amaliy vositalarini takomillashtirish, shuningdek, kompaniyaning bozor qiymatini oshirish jarayonlarini boshqarishga doimiy qiziqish va ehtiyoj paydo bo'ldi. Shusababli, menejment nazariyasida yangi yo'nalish - kompaniya qiymatini boshqarish kontseptsiyasi paydo bo'ldi.

Dividend siyosatini shakllantirish kompaniya uchun o'ziga xos xususiyatlarga ega, ammo umumiy bosqichlarni ajratib ko'rsatish mumkin:

- ishlab chiqilgan rivojlanish strategiyasiga muvofiq dividend siyosati turini tanlash;

- dividendlarni to'lash shartlari va shakllarini belgilash;
- dividend siyosatining samaradorligini baholash.

Iqtisodiy adabiyotlarda bugungi kunda dividend siyosati va dividend atamalarining turli ta'riflari mavjud. Eng keng tarqalgan va umumlashtiruvchisini quyidagicha aniqlash mumkin: dividend siyosati - bu foyda olish va aksiyadorlar o'rtasida taqsimlash mexanizmi. Dividend siyosatini aksiyadorlar boyligini maksimal darajada oshirish maqsadida foydani samarali taqsimlashga qaratilgan moliyaviy strategiyaning elementi sifatida qarash mumkin. R. Braley va S. Mayers ta'rifiga ko'ra, dividend siyosati, bir tomondan, foydani qayta investitsiyalash, ikkinchi tomondan, yangi aksiyalar chiqarish orqali dividendlar to'lash o'rtasidagi murosaga erishishdir.

Dividend orqali aksiyadorning aksiyadorlik jamiyati olgan foydada ishtirok etish huquqi amalga oshiriladi. Dividendlarni olish tartibi va shartlari, shuningdek ularning miqdori aksiyadorlik tashkiloti tomonidan olib boriladigan dividend siyosati bilan belgilanadi.

Shunday qilib, dividend siyosati nazariyasining asosiy savollari quyidagilardan iborat: dividend to'lovlari kompaniyaning bozor qiymatiga ta'sir qiladimi va bozor o'z aksiyadorlariga katta dividendlar to'laydigan kompaniyalarni qanday baholaydi va boshqalar.

Shuning uchun ham foyda taqsimoti masalasi, xususan dividend siyosati moliya nazariyasida hal etilmagan muammolarning o'ntaligiga kiradi. Bu masalalar bugungi kungacha olimlar va amaliyotchilar o'rtasida munozara mavzusi bo'lib qolmoqda.

Dividend siyosati haqidagi masalasiga nazariy yondashuvlarni ishlab chiqish keyinchalik dividendlarning ahamiyatsizligi haqidagi taxminlarning ahamiyatini kamaytirishni hisobga olgan holda amalga oshirildi.

Dividend siyosati muhim va aktsiyadorlarning umumiy boyligi miqdoriga ta'sir qiladi deb ham ta'kidladilar. Investorlar har doim moliyaviy xavfni yo'q qilishni yoki minimallashtirishni xohlashadi, shuning uchun ular uchun kelajakdagi daromadni kutishdan ko'ra dividendlar olish afzalroqdir. Bundan tashqari, joriy dividend to'lovlari investorning ma'lum bir kompaniyaga investitsiya qilishning maqsadga muvofiqligi va rentabelligi bo'yicha noaniqlik darajasini pasaytiradi va shu bilan ularni chegirma omili sifatida ishlatiladigan investitsiya qilingan kapitalning daromadliligining past darajasi bilan qondiradi, bu esa investitsiyalarning o'sishiga olib keladi.

Bozor katta dividendlar to'laydigan kompaniyalarni ancha yuqori baholaydi. Dividend siyosatining muhimligi nazariyasi "qo'ldagi qush" deb ham ataladigan ushbu nazariya dividendlarning maqsadli optimal miqdorini belgilovchi dividend siyosati bo'lishini maqullaydi.

Dividendlar miqdoriga quyidagi omillar ta'sir qiladi:

- joriy daromad darajasi;
- sanoatni rivojlantirish istiqbollari;
- korxonaning investitsion rejalari;
- tashqi moliyalashtirish manbalariga bo'lgan ehtiyoj;
- menejerlarning dividendlar darajasini va ularning aksiyalar narxiga ta'sirini baholash qobiliyati;
- raqobatchilarning dividend siyosati;
- kapital tuzilmasi siyosati.

Turli mamlakatlarda soliq to'lovchilarning ayrim toifalari uchun ushbu ikki turdagi daromadlar uchun soliq stavkalarini belgilash muammolariga turlicha yondashuvlar mavjud. Masalan, Germaniya va Yaponiyada daromad solig'i stavkasi dividendlarga nisbatan yuqori, Frantsiyada esa past; Buyuk Britaniya, Avstraliya va Kanadada dividendlar va qayta investitsiya qilingan daromadlarga soliq stavkalari bir xil. Ko'pgina mamlakatlarda soliq stavkalari soliq to'lovchilarning turli toifalari uchun farqlanadi, shuning uchun aktsiyadorlik jamiyatlarining dividend siyosati ko'pincha investorlarning ma'lum bir guruhiga qarab tuziladi.

Bugungi kunda dividend siyosati bo'yicha bahslar uchta qarama-qarshi nuqtai nazardan iborat. Bir guruh - dividend to'lovlarining ko'payishi firma qiymatining oshishiga olib keladi, deb hisoblaydi. Boshqa bir guruh - bunday o'sish uning qiymatini

pasaytiradi, deb hisoblaydi. Ular o'rtasida oraliq pozitsiyani markazchilar egallaydi, ularga ko'ra dividend siyosatining qiymatga hech qanday aloqasi yo'q⁴.

Rivojlangan va rivojlanayotgan bozorlarda dividend siyosati bir xil shartlar bilan belgilanadi:

- operatsion samaradorlik;
- kompaniya hajmi;
- o'sish salohiyati;

Investorlar manfaatlari va aktsiyadorlik jamiyati manfaatlari o'rtasidagi ustuvorliklar turli yo'nalishlarda siljishi mumkin.

Konservativ siyosat tamoyiliga ko'ra, imtiyozlar o'z daromadlarini qayta investitsiya qiladigan korxonalar tomonida qoladi. Ko'p hollarda bu taktika yosh korxonalar yoki daromadning o'sish sur'atlari yetarli bo'lmagan korxonalar tomonidan qo'llaniladi, ammo hozirgacha dunyoning ko'plab etakchi kompaniyalari bundan foydalanadi. Dividendlar qoldiq asosda to'lanadi, ya'ni, daromad optimal investitsiya byudjetini qondirish uchun zarur bo'lgan miqdordan katta bo'lganda to'lanadi.

Mo'tadil siyosat aktsiyadorlarga to'lanadigan foydaning kafolatlangan minimal foizini va moliyaviy ishlar yaxshi bo'lsa, qo'shimcha bonuslarni o'z ichiga oladi. Oxirgi tur - agressiv siyosat esa ustuvorliklarni iste'molga o'tkazadi.

Yuqoridagilardan kelib chiqib, biz hozirda kompaniyalar uchun yagona dividend siyosati mavjud emas degan xulosaga kelishimiz mumkin. Uning shakllanishi va rivojlanishining turli bosqichlarida, bozorda yuzaga keladigan turli vaziyatlarda kompaniyaning faoliyati jamg'armani ko'paytirishga yoki aktsiyadorlarga dividend to'lovlarini ko'paytirishga qaratilgan bo'lib, bu ko'proq investitsion jozibadorlikni va moliyaviy-iqtisodiy faoliyatni oshirishga yordam beradi.

Yuqorida keltirib o'tilganlardan umumiy xulosa sifatida shuni aytshimiz mumkinki, doim bozorlarda investorlarning xulq-atvorini belgilovchi eng munozarali va muhim omillarga investor daromadiga soliq solish darajasi kiradi. Soliq tabaqalanishi nazariyasiga asosan, aktsiyadorlar nuqtai nazaridan dividendlar emas, balki kapitallashtirilgan daromad ustunlikka ega, chunki kapitallashuv daromadi dividendlar shaklida olingan daromaddan kamroq soliqqa tortiladi. Agar dividendlar bo'yicha soliq stavkasi kapitalning o'sishiga soliq stavkasidan yuqori bo'lsa, investorlar dividend to'lovchi firmalar aktsiyalariga qo'yilgan mablag'lardan yuqori daromad olishni talab qiladilar, bu esa dividend to'lovchi firmalarning aktsiyalari narxining nisbatan arzonlashishiga olib keladi. Shuning uchun, firmalar uchun yuqori dividendlar to'lash foydasiz bo'ladi. Shuning uchun ham Kapital bozorida ishtirokchilarni ko'paytirish va investitsion jozibadorlikni oshirish uchun kapital bozorida dividend

⁴ "Дивидендная политика и ее влияние на стоимость компании", «Экономика и бизнес» 2013г, Абалакана Татьяна Владимировна

solig'idan vos kechish kerak. Shu holatda investorlar uchun aksiyadan olinadigan daromadlar miqdori ko'payadi va bozor jozibaligi shakillanadi. Shu bilan birgalikda dividend to'lovchi korxonalarini manfaati uchun ham dividend to'lashda qiziqishlarini shakillantirish maqsadida soliqlardan imtiyozlar berish korxonaning doimiy dividend to'lashga undaydi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining qarori, 02.09.2023 yildagi PQ-291-son;
2. «Инвестиционная привлекательность на фоне согласования финансовых интересов инвестора и предприятия», «Экономика и бизнес» 2015г., Бословяк Сергей Васильевич;
3. "Инвестиционная привлекательность как фактор устойчивого развития региона", «Экономика и бизнес» 2014г., С.М. Вдовин;
4. "Дивидендная политика и ее влияние на стоимость компании", «Экономика и бизнес» 2013г, Абалакана Татьяна Владимировна;