1/2024, yanvar-fevral (№ 00069)

ПРИНЦИПЫ И ОРГАНИЗАЦИЯ РАЗРАБОТКИ ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКИ В АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВАХ УЗБЕКИСТАНА

Шермухамедов Акмал Комилжонович
Старший преподаватель кафедры «Корпоративное управление» Ташкентского государственного экономического университета
skazka.6313@gmail.com a.shermuxamedov@tsue.uz
ORCID: *https://orcid.org/0000-0003-3476-5426*
DOI: *https://doi.org/10.55439/EIT/vol12_iss1/i11*

Аннотация
Целью дивидендной политики является определение оптимального соотношения между потребляемой и капитализируемой частями прибыли, которое обеспечивает будущее стратегическое развитие акционерного общества, максимизирует его рыночную стоимость и состоит из акций, определяющих конкретные меры, направленные на увеличении рыночной стоимости. В компаниях с концентрированной собственностью дивидендная политика зависит от большинства акционеров, интересы которых формируются неопределенностью внешней среды, слабой защитой прав собственности и неразвитостью институтов. Поскольку основной целью дивидендной политики является установление необходимого баланса между текущим потреблением прибыли и ее будущим ростом.
Ключевые слова: дивиденд, компания, доля, акции, срок, инвестиции, справедливость, выплата, политика, принцип.

O'ZBEKISTON AKSIYATORIY JAMIYATLARIDA DIVIDEND SIYOSATINI RIVOJLANISH TAMOSLARI VA TASHKIL ETILISHI

Akmal Komiljonovich Shermuxamedov
Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti “Korporativ boshqaruv” kafedrasi katta o‘qituvchisi

Annotatsiya
Dividend siyosatining maqsadi foydaning iste’mol qilingan va kapitallashtirilgan qismlari o’rtasidagi optimal nisbatni aniqlashdan iborat bo’lib, bu kelajakda akstiyadorlik jamiyatining strategik rivojlanishini ta’minlaydi, uning bozor qiymatini maksimal darajada oshiradi va bozor qiymatini oshirishga qaratilgan aniq chora-tadbirlarni belgilaydigan ulushlardan iborat. Birlashgan mulkka ega bo'lgan kompaniyalarda dividend siyosati tashqi muhitning noaniqligi, mulk huquqlarining zaif himoyasi va rivojlanmagan institutlarning manfaatlarini shakllantiradigan ko'pchilik aktsiyadorlarga bog'liq. Chunki dividend siyosatining asosiy maqsadi foydaning joriy iste'moli va uning kelajakdagi o'sishi o'rtasida zarur muvozanatni o'rnatishdir.
Kalit so’zlar: dividend, kompaniya, ulush, aktsiya, muddat, investistiya, adolatlilik, to'lash, siyosat, tamoyil.

PRINCIPLES AND ORGANIZATION OF DEVELOPMENT OF DIVIDEND POLICY IN JOINT STOCK COMPANIES OF UZBEKISTAN

Akmal Komiljonovich Shermukhamedov
Senior lecturer at the Department of Corporate Governance, Tashkent State University of Economics

Abstract
The purpose of dividend policy is to determine the optimal ratio between the consumed and capitalized parts of profit, which ensures the future strategic development of the joint-stock company, maximizes its market value and consists of shares that determine specific measures aimed at increasing market value. In companies with concentrated ownership, the dividend policy depends on the majority of shareholders, whose interests are shaped by the uncertainty of the external environment, weak protection of property rights and underdeveloped institutions. Since the main goal of dividend policy is to establish the necessary balance between current consumption of profits and its future growth.
Key words: dividend, company, share, shares, term, investment, fairness, pay, policy, principle.

Введение

Уровень качества корпоративного управления влияет на решение о возможности инвестирования в компанию и является характеристикой ее капитализации. В 2023 году акции 10 крупнейших компаний и коммерческих банков будут публично и прозрачно торговаться. В своем послании Олий Мажлису Президент Республики Узбекистан Ш.Мирзиёев сказал: «Сегодня я хочу открыто сказать вам об одном намерении в своем сердце.

Мое большое намерение состоит в том, чтобы среди наших соотечественников появились сотни тысяч собственников и акционеров. Пусть наши люди вкладывают свои сбережения и получают высокие доходы.

Я верю, что это будет настоящее Народное Ай-Пи-О (IPO)», — говорит глава государства. [1]

Известно, что дивидендная политика является неотъемлемой частью решений руководства компании в области финансирования. Важнейшим аспектом дивидендной политики компании является поиск оптимального соотношения распределения прибыли между выплатой дивидендов и той частью, которая остается в компании на ее развитие.

Анализ тематической литературы

Терешина Н. П., Сорокина А. В. Корпоративное управление: учебник. - М.: МГУПС (МИИТ), 2014. В учебнике раскрываются основные вопросы корпоративного управления: его становление, становление, применение и оценка. Рассмотрены принципы корпоративного управления в стране на основе действующего законодательства. Подробно рассмотрена оценка качества корпоративного управления как коммерческих компаний, так и компаний с государственным участием. Представлена система корпоративной социальной ответственности.

Ашуров З.А. Современный корпоративный менеджмент (зарубежный опыт): Учебное пособие. Ташкент: «Инновационное развитие издательства – типографии», 2021. В данной книге отражено современное корпоративное управление компанией, направленное на достижение стратегических и тактических целей деятельности этой компании на рынке. Основные вопросы современного корпоративного управления

[1] https://sputniknews-uz.com/20221220/shavkat-mirziyoev-30885939.html

связаны с формированием капитала компании и обеспечением его максимально эффективного использования.

Темиров А.А. «Совершенствование дивидендной политики в корпоративных структурах Республики Узбекистан», Монография. 2021. Неотъемлемой составляющей эффективного корпоративного управления является результативная дивидендная политика. Дивидендная политика подразумевает обязательства компании направлять акционерам определенную часть чистой прибыли. В зависимости от целей компании и прогнозируемой ситуации, прибыль компании может быть реинвестирована, списана на нераспределенную прибыль или выплачена в виде дивидендов.

Ганиев С.М. Диссертация доктора философии (PhD) по экономическим наукам на тему: “Пути совершенствования дивидендной политики в акционерных обществах”. «Анализ дивидендной политики и выплаты дивидендов выплат акционерных обществ в разрезе отраслей и секторов» анализируется распределение прибыли, дивидендная политика и выплаты дивидендов предприятий реального сектора, коммерческих банков, бирж и страховых компаний. На основе анализа сформулированы выводы, выявляющие различные аспекты дивидендной политики в государственных и частных акционерных обществах.

Сайдуллаев Ш.Ш. Диссертация доктора философии (PhD) по экономическим наукам на тему: “Совершенствование механизмов первичного публичного размещения акций на фондовом рынке”. В современной практике фондовый рынок предлагает большое разнообразие финансовых инструментов и методов торговли. В последние годы один из современных видов приватизации государственного имущества, ставший традиционным в Узбекистане, - IPO (первичное публичное размещение акций) используется компаниями развитых стран в качестве основного источника привлечения инвестиций.

Методология исследования

Политика выплаты дивидендов акционерных обществ Республики Узбекистан остается нестабильной и не отражает финансовое состояние компаний и инвестиционные возможности. В компаниях с концентрированной собственностью дивидендная политика зависит от большинства акционеров, интересы которых формируются неопределенностью внешней среды, слабой защитой прав собственности и неразвитостью институтов.

Современные финансовые потрясения заставили нас сосредоточиться на вопросах корпоративного управления. Уровень качества корпоративного управления влияет на решение о возможности инвестирования в компанию, является характеристикой ее капитализации. Важным элементом корпоративного управления является дивидендная политика, направленная на оптимизацию соотношения потребляемой и капитализированной прибыли для максимизации рыночной стоимости компании. При изучении практики корпоративного управления компаний с точки зрения права акционеров на получение дохода анализируются следующие аспекты:

- наличие утвержденной дивидендной политики и определение во внутренних документах принципов расчета минимальной доли чистой прибыли, направляемой на выплату дивидендов, и выплаты дивидендов;

- практика выплаты дивидендов по обыкновенным и привилегированным акциям;

- дивидендная история.

Формализация дивидендной политики компании позволяет акционерам прогнозировать выплаты дивидендов. В ходе исследования положительно оценено наличие документов, регулирующих дивидендную политику на предприятиях. Поскольку основной целью дивидендной политики является установление необходимого баланса между текущим потреблением прибыли и ее будущим ростом, она обеспечивает финансирование инвестиций, поэтому с помощью дивидендной политики можно максимизировать рыночную стоимость предприятия и стратегическое развитие может быть достигнуто.

Дивидендная политика компании базируется на следующих основных принципах:

- принцип прозрачности, т.е. определение и раскрытие информации об обязательствах и ответственности сторон, участвующих в реализации дивидендной политики, в том числе о порядке и условиях принятия решения о выплате и размере средств достижения дивидендов;

- принцип своевременности предполагает установление сроков выплаты дивидендов;

- принцип справедливости, который предусматривает, что решение о выплате и размере дивидендов может быть принято только при достижении положительного финансового результата с учетом планов развития и инвестиционных программ, исходя из реального финансового положения компании;

- принцип справедливости предусматривает обеспечение равных прав акционеров при получении информации о принятых решениях о выплате дивидендов, их размере и порядке выплаты;

- принцип последовательности, предполагающий неукоснительное выполнение правил и принципов дивидендной политики;

- принцип развития, предусматривающий постоянное совершенствование дивидендной политики в рамках совершенствования процедур корпоративного управления и пересмотра ее правил в связи с изменением стратегических целей Общества;

- Принцип стабильности означает стремление Общества обеспечить стабильный уровень выплаты дивидендов.

При этом динамика выплаченных дивидендов и чистой прибыли может не совпадать. Бывают случаи, когда они превышают его на определенный период и могут быть выплачены даже при наличии убытков за счет нераспределенной прибыли (создание резервов для последней обеспечивает стабильность дивидендной политики компании). Поскольку дивиденды выплачиваются регулярно, без прямой связи с финансовым состоянием корпорации и ее прибылью, в сознании инвестора они определяются заработной платой. Дивидендная стратегия – это концепция механизма распределения прибыли между текущим потреблением собственников (по их вкладу в капитал) и инвестициями в развитие компании и резервными фондами, т.е. между его расходной и капитализируемой частями. Увеличение доли прибыли,

выплачиваемой акционерам в виде дивидендов, уменьшает ее реинвестируемую часть и наоборот.

Дивидендная стратегия:

Во-первых, оно формирует отношения с инвесторами (акционеры негативно относятся к компаниям, снижающим дивиденды, считают, что это связано с финансовыми трудностями, и поэтому могут выбросить свои акции, что приводит к снижению их рыночной цены).

Во-вторых, он во многом определяет финансовые программы и инвестиции, увеличивает или уменьшает их.

В-третьих, это влияет на объем привлекаемых внешних источников финансирования (растущие дивиденды увеличивают количество желающих купить акции компании).

В-четвертых, это может повлиять на уменьшение собственного капитала фирмы, поскольку дивиденды выплачиваются из нераспределенной прибыли (что приводит к увеличению соотношения долга к собственному капиталу).

В то же время повышение уровня дивидендов возможно, если его удастся сохранить в будущем. Если такой уверенности нет, рекомендуется объявить о выплате дополнительных дивидендов.

Понимание природы дивидендной стратегии и проблемы ее развития требует определения природы дивидендов.

Владельцам регулярно выплачиваются дивиденды пропорционально их доле в уставном капитале общества, денежным доходам за использование их капитала, источником которых является чистая прибыль (текущего или прошлых лет), но ни в коем случае не сам капитал. Для обыкновенных акций они обычно определяются ежегодно в процентах от номинальной стоимости ценной бумаги или в абсолютном выражении. По привилегированным акциям размер или метод определения дивидендов определяется в момент их выпуска. Акции, принадлежащие корпорации, не приносят дивидендов. [2]

Анализ и результаты

Ниже перечислены основные виды дивидендной политики и способы выплаты дивидендов.

1-таблица

Основные виды дивидендной политики и способы выплаты дивидендов

№	Виды дивидендной политики	Способы выплаты дивидендов
1.	Агрессивная политика	A. Метод распределения прибыли под постоянный процент
		B. Методика постоянного роста дивидендных выплат
2	Умеренная политика	Способ выплаты гарантированных минимальных и дополнительных дивидендов
3	Консервативная политика	A. Методика расчета остаточных дивидендов
		B. Фиксированная методология оплаты

Из информации в таблице видно, что основными типами дивидендной политики являются агрессивная, умеренная и консервативная. Этот тип политики имеет определенные виды выплаты дивидендов. Давайте посмотрим поближе.

Агрессивная политика предполагает постоянный метод распределения процентов. Суть этого метода: Дивидендная доходность = const. Относится к стабильному проценту чистой прибыли в течение длительного периода времени, направляемому на выплату дивидендов по обыкновенным акциям. Он не увеличивается из-за увеличения рыночной цены акции. возможны колебания размера полученных дивидендов. Но это удобно для стабильно работающих отраслей, где прибыль на 1 обыкновенную акцию колеблется мало.

Второй метод называется постоянным ростом дивидендных выплат. Увеличить дивиденд на 1 акцию до запланированного уровня показателя производства дивидендов. Это обеспечивает высокую рыночную стоимость акций и положительный имидж среди потенциальных инвесторов, а также стабильный рост дивидендов на акцию.[2]

Умеренная политика использует метод гарантированных минимальных и дополнительных дивидендов. Дивиденд на акцию = const, премия за регулярные дивиденды. В его основе лежат следующие принципы: постоянная, регулярная выплата дивидендов в фиксированном размере по каждой акции; в наиболее успешный рабочий период - выплата внеочередного дивиденда помимо фиксированных дивидендов. Это наиболее сбалансированный метод, поскольку он обеспечивает стабильность выплаты дивидендов и позволяет увеличивать их стоимость в периоды экономического роста, тем самым мотивируя акционеров. Это помогает сгладить колебания рыночной стоимости акций.

При оценке практики выплаты дивидендов компании учитывается время выплаты дивидендов и то, насколько хорошо компании выполняют свои обязательства по выплате дивидендов при их объявлении.

Дополнительный дивиденд – это премия, начисляемая дополнительно к выплате регулярных дивидендов, не связанная с изменением указанной ставки. Данная выплата является единоразовой. Его роль заключается в поддержании стабильной рыночной стоимости акций, создании положительной информации о деятельности и перспективах развития АО.

Консервативная политика предусматривает следующие виды выплаты дивидендов:

1. Метод дивидендного остатка. Суть этого метода заключается в следующем: Ежегодные выплаты дивидендов t = Чистая прибыль – нераспределенная прибыль, необходимая для финансирования инвестиционных программ. Его используют в период повышенной инвестиционной активности, на начальных этапах жизненного цикла корпорации. Это означает, что выплата дивидендов будет производиться после финансирования эффективных инвестиционных проектов. Если внутренняя норма доходности проекта выше, чем WACC или финансовая норма доходности, рекомендуется использовать ее. Применение данной методики обеспечивает высокие темпы экономического роста акционерного общества, увеличивает его рыночную стоимость.

[2] Веснин В.Р. Управление современной корпорацией. Учебное пособие. – ООО “Проспект”, Москва. 2020. 168с.

2. Недостатками данной методики являются широкий диапазон выплат дивидендов, неравномерность выплаты дивидендов и низкая рыночная цена акций.

3. Указанный способ оплаты. Дивиденд на акцию = const. Независимо от динамики цены акции, это обеспечивает регулярность выплаты дивидендов на 1 обыкновенную акцию в течение длительного времени. Обычно его используют корпорации с низким уровнем риска, рассчитывающие на инвестиции различных финансовых институтов.

Преимуществами являются сглаживание колебаний цены акций, стабильная котировка на фондовом рынке, высокая ликвидность акций, получение акционерами текущего постоянного дохода и стабильная рыночная стоимость акционерного общества.

Недостатками данной методики являются слабая корреляция с финансовыми показателями корпорации, возможность значительного ухудшения ликвидности в случае резкого снижения прибыли.

Акционерное общество не имеет права объявлять и выплачивать дивиденды, а также принимать решение о выплате дивидендов, если:

 уставный капитал оплачен не полностью;

 если стоимость чистых активов акционерного общества меньше размера его уставного фонда и резервных фондов либо меньше их размера в результате выплаты дивидендов.

Акционеры компании, инвестирующие в движение своих финансовых ресурсов, с одной стороны, рационально заинтересованы в дивидендной политике для получения желаемого размера дивидендов, а с другой стороны, политика развития производства согласуется с целью максимизация вашего инвестиционного дохода.

Поиск оптимальных соотношений во всех корпоративных структурах, распределение прибыли, дивиденды и развитие определяются следующим образом:

 с одной стороны, необходимость направлять доходы на развитие производства;

 с другой стороны, стремление акционеров максимизировать свои доходы.

Акционерное общество рассматривает рост капитализации как основной способ удовлетворения имущественных интересов акционеров при получении доходов от акций общества. Содержание этапов процедуры реализации дивидендной политики для Республики Узбекистан можно увидеть в таблице 2.

Таблица 2

Анализ начисленных и выплаченных дивидендов по отношению к номинальной стоимости акций ЧАКБ «Трастбанк»

Показатели	В течение 2019 года	В течение 2020 года	В течение 2021 года
На одну простую акцию, в процентах от номинала	61,3	101,4	25,0
Сумма начисленных и выплаченных дивидендов (млн сум)	98 219,15	228 380,18	90 056,75
На одну привилегированную акцию, в процентах от номинала	**15**	**15**	**15**
Сумма начисленных и выплаченных дивидендов (млн сум)	3,45	3,45	3,45

Следует отметить, что дивиденды, выплачиваемые по простым акциям «Трастбанка», хотя и имеют резкую волатильность по сравнению с номинальной стоимостью, фактически достаточны для удовлетворения инвестора. Тот факт, что в 2019 году было выплачено 61,3 процента дивидендов, а в 2020 году – 101,4 процента по сравнению с номинальной стоимостью простых акций, указывает на то, что дивиденды были выплачены очень высокими. Даже тот факт, что в 2021 году было выплачено 25 процентов, свидетельствует о том, что был выплачен доход выше рыночной доходности.

Дивидендная политика заключается в оптимизации соотношения потребляемой и капитализированной частей прибыли, получаемой обществом, с целью увеличения рыночной стоимости акций.

Решение вопроса о дивидендной политике акционерного общества основано на решении основной проблемы выплаты или невыплаты дивидендов. Проблемы дивидендной политики и политики развития производства зависят от объема чистой прибыли, остающейся в распоряжении предприятия. Чистая прибыль является финансовым источником предпринимательской, в том числе инвестиционной деятельности предприятия.

Важным элементом корпоративного управления является дивидендная политика, направленная на оптимизацию соотношения потребляемой и капитализированной прибыли в целях максимизации рыночной стоимости компании.

Дивидендная политика, а также управление структурой капитала существенно влияют на положение компании на рынке капитала, в частности, на динамику цены ее акций. Дивиденды представляют собой денежный доход для акционеров и в некоторой степени служат для них показателем того, что компания, в которую они вложили свои деньги, преуспевает. Согласно дивидендной политике акционерного общества, порядок выплаты дивидендов и определения их источника регулируется законодательством Республики Узбекистан. Источником выплаты дивидендов является чистая прибыль акционерного общества за истекший период. В случае недостаточности чистой прибыли дивиденды по привилегированным акциям могут быть выплачены из специально созданных для этой цели фондов из прибыли прошлых лет.

Известно, что дивиденды являются частью чистой прибыли компании и распределяются между акционерами в зависимости от количества и типа принадлежащих им акций. Другими словами, дивиденды — это часть прибыли, которую акционеры получают от своих акций.

Согласно Закону Республики Узбекистан «О защите акционерных обществ и прав акционеров» под дивидендом понимается любой доход, полученный акционером (участником) при распределении прибыли, полученной от организации после налогообложения (в том числе в акционерном обществе). в виде процентов по принадлежащим акционеру (участнику) привилегированным акциям, акциям (долям), иных обязательных платежей, реинвестиций, распределяемых другими акционерами.

Сущность дивидендной политики заключается в выборе оптимального соотношения между долей прибыли, полученной от оборота и выплачиваемой в виде дивидендов, и долей, направляемой на расширение бизнеса. Можно выделить следующие группы факторов, влияющих на дивидендную политику компании:

1. Юридические ограничения.
2. Ограничения договорного характера.
3. Ограничения из-за недостаточной ликвидности.
4. Ограничения, связанные с расширением производства.
5. Ограничения, вытекающие из интересов акционеров.
6. Реклама и финансовые ограничения.

Дивиденды рассчитываются с определенной периодичностью и в сознании рядового инвестора, как правило, связаны с прибылью, полученной компанией. Срок и порядок выплаты дивидендов определяются уставом общества или решением общего собрания акционеров. Срок выплаты дивидендов не должен превышать 60 дней со дня принятия такого решения.

Дивидендная политика формулируется Советом директоров. В зависимости от целей компании и текущей прогнозируемой ситуации прибыль компании может быть реинвестирована в активы компании, списана в состав нераспределенной прибыли или выплачена в виде дивидендов.

Дивидендная политика рассматривается с точки зрения общей финансовой цели компании, то есть максимизации благосостояния акционеров. Это означает, что любое решение о дивидендной политике должно основываться на том, что лучше для акционеров.

В научной литературе получили распространение и большую популярность три основные модели формирования дивидендной политики. Выбор той или иной модели дивидендной политики определяется целями и задачами развития компании. Давайте рассмотрим основные теории дивидендной политики.

1. Теория расчета дивидендов по остаточному принципу. Согласно теории дивидендного остатка или теории нерелевантности дивидендов, дивидендная политика не влияет ни на цену акции, ни на стоимость ее уставного капитала, ни на стоимость компании. Создателями этой теории были нобелевские лауреаты Мертон Миллер и Франко Модильяни. Они утверждают, что стоимость компании определяется только способностью ее активов генерировать денежные потоки и уровнем бизнес-риска, а не тем, как компания распределяет прибыль от использования активов между выплатами, дивидендами и реинвестированием.

- Модильяни и Миллер изучали взаимосвязь между дивидендной политикой и стоимостью фирмы в идеальных условиях:

- совершенство рынка (отсутствие налогов, затрат на привлечение капитала, транзакционных издержек; справедливое использование информации для всех участников и т.д.);

- безразличие к выбору между дивидендами или приростом капитала;

- финансовая независимость инвестиционной политики организации и т.д.

2. Теория дивидендных предпочтений или «Синица в руках».

Эта теория, разработанная авторами Майроном Гордоном и Джоном Линтнером, является противоположностью предыдущей. Авторы утверждают, что стоимость капитала снижается по мере увеличения коэффициента выплаты дивидендов, поскольку инвесторы считают доход от капитала более рискованным, чем дивиденды: первые можно получить в относительно неопределенном будущем и

при благоприятных условиях на общем фондовом рынке, а вторые. - после принятия акционерами соответствующего решения.

По сути, теоретики полагали, что инвесторы ценят каждый доллар ожидаемых дивидендов выше, чем прирост капитала, поскольку компонент дивидендов представляет собой требуемую норму доходности на их акции. Суть этого принципа хорошо описана в известной пословице: «лучше синица в руках, чем журавль в небе». ".[3]

3. Теория налоговых льгот. Эта теория предполагает, что дивиденды облагаются налогом сразу после получения, тогда как налог на прирост капитала уплачивается только при продаже акций или долей. Таким образом, налог на прирост капитала теоретически может быть отложен на неопределенный срок.

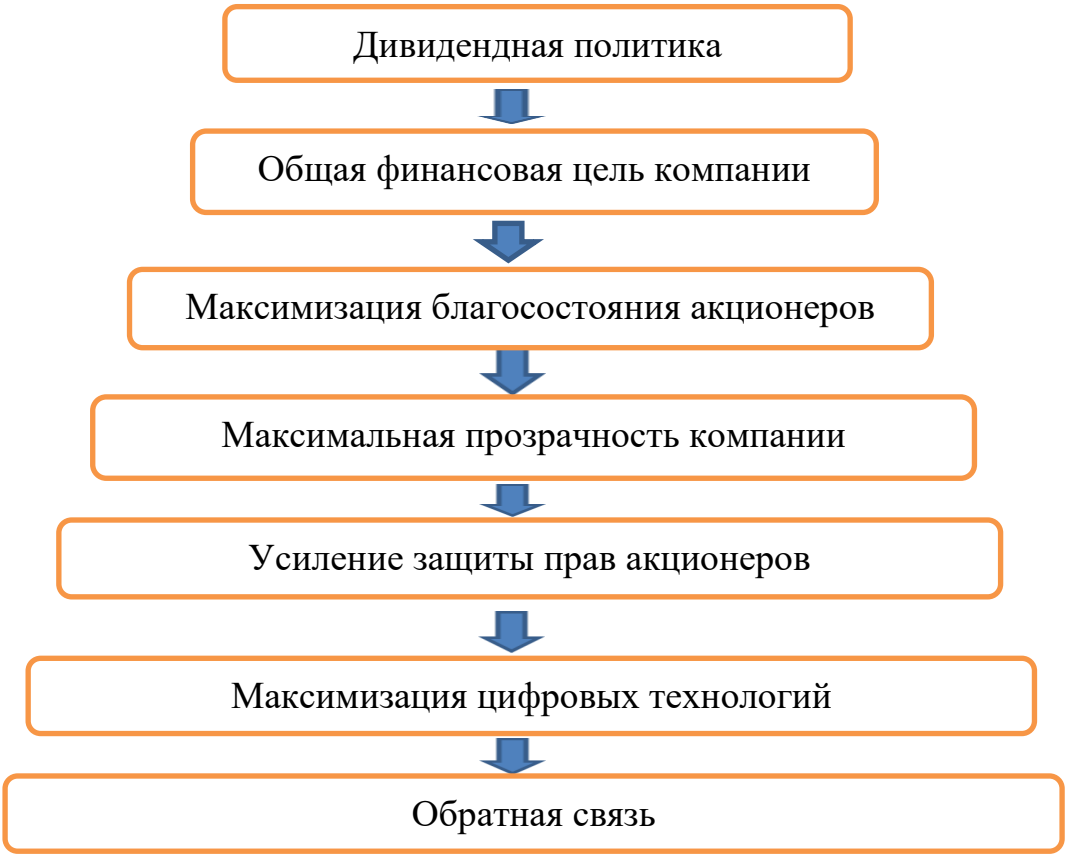
Учитывая этот факт, авторы Р. Литценбергер и К. Рамасвами предложили теорию, согласно которой компания должна выплачивать более низкий уровень дивидендов, если дивиденды облагаются налогом по более высокой ставке, чем прирост капитала. Другими словами, согласно этой теории, приоритетом для акционеров является капитализированный доход, а не дивиденды, поскольку капитализированный доход облагается налогом по более низкой ставке, чем полученные дивиденды.

4. Политика выплаты дивидендов в стабильном размере предполагает выплату их неизменной суммы в течение длительного периода времени, что создает у акционеров уверенность в том, что размер текущего дохода не изменится независимо от различных обстоятельств. Цена акций на фондовом рынке определяет стабильность. В то же время реализация данной политики может привести к снижению инвестиционной активности компании в период низких доходов.

5. Политика «Дополнительные дивиденды» или стабильная дивидендная политика с премией в течение определенного периода. Эта политика является развитием предыдущей, которая предполагает, что компания выплачивает фиксированные дивиденды на регулярной основе, но обычно в случае успешной деятельности акционерам время от времени выплачиваются дополнительные дивиденды (дополнительные дивиденды), а выплаты в текущем периоде не означают их будущие выплаты. Кроме того, рекомендуется использовать психологический эффект бонуса – его не следует выплачивать часто, поскольку в этом случае он будет ожидаемым, и политика выплаты дополнительных дивидендов будет бессмысленной. Такая дивидендная политика оказывает наибольшее влияние на компании с нестабильным характером поведения прибыли, сочетающие в себе меньше значительного роста и меньше снижения.

6. *Политика постоянного увеличения размера дивидендов* обеспечивает стабильный рост уровня дивидендов, выплачиваемых на акцию. При реализации такой политики увеличение дивидендов, как правило, происходит в пределах установленного процента роста их размера в оставшийся период и обеспечивает высокую рыночную стоимость акций, положительный имидж среди потенциальных инвесторов при появлении дополнительных доходов.

[3] Темиров А. А. Дивидендлар ва дивиденд сиёсати: Ўқув қўлланма. – ТОШКЕНТ. ТГЭУ 2021. –160 с.



2-рисунок. Акционеры дивидендной политики компании влияние на самочувствие [4]

Это не всегда означает выплату максимальных дивидендов из прибыли, поскольку акционерам может быть выгоднее использовать дивиденды в самой компании. Дивидендная политика еще более важна для компаний, которые хотят разместить свои акции на бирже из-за их информационной ценности. В этом случае политика сигнализирует потенциальным акционерам, какие выгоды они могут получить и каким образом.

Если акционерное общество будет динамично развиваться, ему потребуется больше ресурсов. В большинстве случаев компания будет испытывать некоторую нехватку средств, если не хроническую нехватку, но периодические масштабные изъятия средств в виде дивидендных выплат требуют поиска альтернативных источников финансирования.

При этом под капитализацией чистой прибыли понимается ее использование на развитие производства, реинвестирование чистого денежного потока от инвестиций, выплата дивидендов в виде новых акций, направление суммы процентов по вкладу на увеличение вклада и т.п. Следует отметить, что реинвестирование прибыли является относительно дешевой формой финансирования компании по сравнению с выпуском новых акций, что позволяет сохранить существующую систему контроля собственников за ее деятельностью. Увеличение суммы капитализированной прибыли

[4] Разработано на основе материалов, изученных автором.

свидетельствует о повышении имущественного положения предприятия, увеличении собственных средств.

При определении соотношения потребленной и капитализированной частей прибыли учитываются следующие факторы:

- нормативные документы, регулирующие порядок выплаты дивидендов;
- наличие свободных денежных средств;
- возможность привлечения средств из других источников и их стоимость;
- интересы акционеров.

Часть прибыли, не изымаемая собственниками, является внутренним источником финансирования деятельности компании, поэтому очевидно, что дивидендная политика оказывает существенное влияние на объем внешних источников финансирования, привлекаемых компанией.

Заключение и рекомендации

После завершения основных переговоров о членстве во Всемирной торговой организации будет ускорена гармонизация внутреннего законодательства и внедрение новых стандартов.

В целом в 2023 году объем экспорта впервые в нашей истории увеличится с 23 миллиардов долларов (в 2018 году он составлял 14 миллиардов долларов).

В Узбекистане осталось 612 акционерных обществ, но объем выпущенных акций составляет 178,3 трлн. увеличился до сума.

Дивидендная политика является неотъемлемой частью общей финансовой политики предприятия, заключающейся в оптимизации соотношения между потребляемой и капитализированной прибылью для максимизации рыночной стоимости предприятия. Дивидендная политика рассматривается с точки зрения общей финансовой цели компании, то есть максимизации благосостояния акционеров. Это означает, что любое решение о дивидендной политике должно основываться на том, что лучше для акционеров. Это не всегда означает выплату максимальных дивидендов из прибыли, поскольку акционерам может быть выгоднее использовать дивиденды в самой компании.

Целью дивидендной политики является определение оптимального соотношения между потребленной и капитализированной частями прибыли, обеспечивающее стратегическое развитие компании в будущем, максимизирующее ее рыночную стоимость, а также определение конкретных мер, направляемых на увеличение рыночной стоимости. . Другими словами, основной целью дивидендной политики является распределение прибыли на выплату дивидендов и реинвестирование, что позволяет максимизировать стоимость компании.

Политика выплаты дивидендов акционерных обществ Республики Узбекистан остается нестабильной и не отражает финансовое состояние и инвестиционные возможности компаний. Дивидендная политика в компаниях с единой собственностью зависит от большинства акционеров, интересы которых связаны с неопределенностью внешней среды, слабой защитой прав собственности и неразвитостью институтов.

Согласно Указу Президента Республики Узбекистан №ПФ-60 от 28 января 2022 года, Стратегией развития Нового Узбекистана на 2022-2026 годы от 24 апреля 2015 года «Меры по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах» компаний» Постановления № ПФ-4720 от 21 сентября 2018

г., от 21 декабря 2015 г. № ПФ-5544 от 21 декабря 2015 г. Исследование данной диссертации служит в определенной степени реализации поставленных задач. в решении PQ-2454 «О дополнительных мерах по привлечению иностранных инвесторов в акционерные общества» и других нормативно-правовых документах, связанных с этой сферой.

За последние годы в Узбекистане произошел широкий спектр изменений в подходах к системе корпоративного управления, приверженности международно признанным принципам управления, таким как справедливость, ответственность, прозрачность и подотчетность, широкое привлечение иностранных инвестиций, усиление конкурентоспособность страны, ускорение процессов улучшения, реализуются значительные реформы.

При этом динамика выплаченных дивидендов и чистой прибыли может не совпадать. Бывают случаи, когда они превышают его на определенный период и могут быть выплачены даже при наличии убытков за счет нераспределенной прибыли (создание резервов для последней обеспечивает стабильность дивидендной политики компании). Поскольку дивиденды выплачиваются регулярно, без прямой связи с финансовым состоянием корпорации и ее прибылью, в сознании инвестора они определяются заработной платой.

Рациональная дивидендная стратегия позволяет максимизировать благосостояние акционеров корпорации и одновременно финансировать ее деятельность. Регулярные, стабильные выплаты дивидендов с поправкой на инфляцию снижают неуверенность инвесторов и указывают на хорошее корпоративное здоровье.

В то же время повышение уровня дивидендов возможно, если его удастся сохранить в будущем. Если такой уверенности нет, рекомендуется объявить о выплате дополнительных дивидендов. Понимание природы дивидендной стратегии и проблемы ее развития требует определения природы дивидендов.

Владельцам регулярно выплачиваются дивиденды пропорционально их доле в уставном капитале общества, денежному доходу за использование их капитала, источником которого является чистая прибыль (текущего или прошлых лет), но ни в коем случае не сам капитал. Для обыкновенных акций они обычно определяются ежегодно в процентах от номинальной стоимости ценной бумаги или в абсолютном выражении. По привилегированным акциям размер или метод определения дивидендов определяется в момент их выпуска. Акции, принадлежащие корпорации, не приносят дивидендов.

Список использованной литературы

1.Мирзиёев Ш.М. Мы построим наше великое будущее вместе с нашим храбрым и благородным народом.. – Т.: O‘zbekiston, 2017. – 488 с. https://sputniknews-uz.com/20221220/shavkat-mirziyoev-30885939.html [1].

2. Терешина Н.П., Сорокина А.В. Корпоративное управление: Учебное пособие. –М.: МГУПС (МИИТ), 2014. – 218 с.

3. Бурков В.Н., Дорохин В.В., Тихомиров Е.Ф. Финансовый менеджмент: Управление финансами предприятия. Учебное пособие. М.: Academia, 2013

4. Веснин В.Р. Управление современной корпорацией. Учебное пособие. – ООО “Проспект”, Москва. 2020. 168 с. [2].

5. Temirov A. A. Dividendlar va dividend siyosati: O’quv qo’llanma. – TOShKENT. TGEU 2021. –167 b. [3].

6. PRINCIPLES AND ORGANIZATION OF DIVIDEND POLICY DEVELOPMENT IN JOINT STOCK COMPANIES

А Шермухамедов - Economics and Innovative Technologies, 2023

7. Muxtorxon Tashxodjayev, Muyassar Umarxodjayeva, Akmal Shermuxamedov, Kayumova Mekhribonu. Korportiv madaniyat: O’quv qo’llanma. - "Innovatsion rivojlanish nashriyoti - matbaa uyi" 2022. – 221 b.

8. АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИДА ДИВИДЕНД СИЁСАТИНИ ИШЛАБ ЧИҚИШ ТАМОЙИЛЛАРИ ВА ТАШКИЛ ЭТИШ

АК Шермухамедов - RESEARCH AND EDUCATION, 2023

9. З.А.Ашуров. Современное корпоративное управление (Зарубежный опыт) Учебное пособие. – "Innovatsion rivojlanish nashriyoti - matbaa uyi", Ташкент. 2021. –222 с.

10. O ‘ZBEKISTONNING AKSIYADORLIK JAMIYATLARIDA DIVIDEND SIYOSATINI ISHLAB CHIQISH TAMOYILLARI

A Shermuxamedov - Central Asian Journal of Economics and Management, 2023

11. Shermuxamedov, Akmal. "МЕХАНИЗМ УПРАВЛЕНИЯ КЛАСТЕРАМИ СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА В УЗБЕКИСТАНЕ." Архив научных исследований (2021).

12. Шермухамедов А.К. Введение в корпоративное управление. Учебное пособие. – "Innovatsion rivojlanish nashriyoti - matbaa uyi", Ташкент. 2022. – 357 с.

13. Durmanov, A., Madumarov, T., Abdulkhayeva, G., Shermukhamedov, A., & Baltashov, S. (2023). Environmental aspects and microclimate in greenhouses in the republic of Uzbekistan. In E3S Web of Conferences (Vol. 389, p. 04002). EDP Sciences.