



## БАНК КАПИТАЛЛАШУВ ДАРАЖАСИНИ ОШИРИ ШДА ДИВИДЕНД СИЁСАТИНИНГ РОЛИ

PhD, доцент **Курбанов Руфат Бахтиёрович**  
Тошкент молия институти

**Аннотация.** Мақолада банклар капиталлашув даражасини оширишда тижорат банклари дивиденд сиёсатининг ролини кўрсатишда хорижий ва маҳаллий адабиётлар ўрганилиб, мунтазам дивиденд сиёсатининг афзаллик жиҳатлари тадқиқ қилинган. Айниқса, тадқиқотчиларнинг илмий фикрларини ўрганиш натижасида тижорат банкларининг дивиденд сиёсатида учрайдиган бир қанча камчилик ва муаммолар аниқланди. Шунингдек, тижорат банклари фонд бозорининг фаол иштирокчиси сифатида тадқиқ қилиниб, уларнинг дивиденд тўловлари юзасидан молиявий маълумотлари ўрганилди. Амалга оширилган тадқиқот асосида хулосалар ва амалий тавсиялар шакллантирилган.

**Калит сўзлар:** тижорат банки, акция, дивиденд, дивиденд сиёсати, капитал, инвестор.

## РОЛЬ ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКИ В ПОВЫШЕНИИ УРОВНЯ КАПИТАЛИЗАЦИИ БАНКОВ

PhD, доцент **Курбанов Руфат Бахтиёрович**  
Ташкентский финансовый институт

**Аннотация.** В статье рассматривается зарубежная и местная литература, чтобы показать роль дивидендной политики коммерческих банков в повышении уровня капитализации банков, а также исследуются предпочтительные аспекты регулярной дивидендной политики. В частности, в результате исследовательской работы была выявлена ряд недостатков и проблем, возникающих в дивидендной политике коммерческих банков. Также были исследованы коммерческие банки как активные участники фондового рынка и изучена их финансовая информация о выплате дивидендов. На основе проведенного исследования были сформулированы выводы и практические предложения.

**Ключевые слова:** коммерческий банк, акции, дивиденд, дивидендная политика, капитал, инвестор.

## THE ROLE OF DIVIDEND POLICY IN ENHANCING THE LEVEL OF BANK CAPITALIZATION

PhD, Associate Professor **Kurbanov Rufat Bakhtiyorovich**  
Tashkent Institute of Finance

**Abstract.** The article examines foreign and domestic literature to show the role of dividend policy of commercial banks in increasing the level of capitalization of banks and examines the advantages of a regular dividend policy. In particular, when studying the scientific views of researchers, a number of shortcomings and issues in the dividend policy of commercial banks were identified. Also, commercial banks are examined as active participants in the stock market, as well as financial data on dividends payout was investigated. Based on the research conducted, conclusions and practical recommendations have been formulated.

**Keywords:** commercial bank, stock, dividend, dividend policy, capital, investor.

### Кириш.

Иқтисодиётнинг локомотиви ҳисобланган банк секторини ривожлантиришда тижорат банклари томонидан ўз фаолиятларини янада тараққий этишларини таъминлаш ва фаолият кўламини кенгайтиришлари учун доимий равишда ресурсларга эҳтиёж сезадилар. Соғлом рақобат шароитида эса ҳар қандай ресурсларни текинга жалб қилиш ва ундан эвазсиз фойдаланиш имкониятлари чекланган.

Бу ҳолат эса, ўз навбатида банкларда дивиденд сиёсати алоҳида аҳамият бериш лозимлигини кўрсатмоқда. Маълумки, тижорат банклари молиявий барқарорлигини таъминлаш учун устав капиталини доимий равишда ошириб боришлари талаб этилади. Устав капиталини ошириб бориш учун банкнинг акцияларини қимматли қоғозлар бозорида жойлаштириш ва бунинг учун биринчи навбатда, акцияларга чет эл ва маҳаллий инвесторларни қизиқтириш зарур. Ҳар бир акция учун тўланадиган дивиденд миқдори айнан инвесторларни қизиқтирадиган муҳим масалалардан бири ҳисобланади. Чунки акцияларнинг харидорлиги банклар томонидан юритилаётган оқилона дивиденд сиёсати орқали белгиланади. Афсуски, ушбу масала банкларимизнинг асосий кун тартибидаги масаласи эмас.

Шунинг учун Ўзбекистон банк тизимини ривожлантириш мақсадида илғор тажриба асосида акциядорлик тижорат банкларидаги дивиденд сиёсати ролини ошириш долзарб ва амалий аҳамиятдаги масала бўлиб, шу нуқтаи назардан дивиденд сиёсати жиддий эътибор қаратиш талаб этилади.

Ўзбекистон Республикасининг банк тизимини 2020-2025 йиллар давомида ислоҳ қилиш стратегиясига асосан халқаро молия институтлари кўмагида «Ипотека-банк» АТИБ, «Ўзсаноатқурилишбанк» АТБ, «Асака» АТБ, АТ «Алоқабанк», «Қишлоқ қурилиш банк» АТБ ва «Туронбанк» АТБдаги давлат улушларини босқичма-босқич хусусийлаштириш, бунда биринчи босқичда уларни институционал ўзгартиришни (фаолиятини трансформация қилиш), иккинчи босқичда эса давлат акциялари пакетини сотиш мўлжалланаётган (Фармон, 2020) даврда белгиланган топшириқнинг бажарилиши тижорат банкларининг дивиденд сиёсати билан узвий боғлиқлигини кўрсатиб турибди. Бугунги кунда тижорат банклари томонидан юқоридаги масалаларни амалга ошириш юзасидан керакли ишлар олиб борилмоқда.

### Адабиётлар шарҳи.

Дивиденд сиёсати масаласи юзасидан жуда кўп қарашлар мавжуд бўлсада, бугунги кунда ҳам банкларнинг дивиденд сиёсатини бошқаришнинг ушбу соҳасида амалга оширилаётган тадқиқотлар ўз долзарблигини йўқотгани йўқ. Айниқса ушбу масала тадқиқотчилар ва иқтисодчи олимларнинг доимий диққат марказида бўлиб келмоқда.

Тижорат банклари эмитент сифатида акциядорларга доимий дивидендлар тўланишини кафолатлаш орқали қўшимча акцияларни жойлаштириш имкониятини қўлга киритади ва шу йўл билан банкларнинг капиталлашувини ортишига муваффақ бўладилар. Шунинг учун ҳам тижорат банклари дивиденд сиёсати алоҳида эътибор беришлари зарур (O'rinov, 2021).

Бу борада Абдуллаева ва Омоновлар (2006) “имтиёзли акцияларни, шунингдек оддий акцияларни ҳам сотиш орқали банк капиталини шакллантиришнинг энг қиммат усули ҳисобланади. Чунки имтиёзли акцияларнинг эгалари оддий акцияларнинг эгаларига нисбатан тўғридан-тўғри банк фойдасини тақсимлашда биринчи навбатда иштирок этиш ҳуқуқига эга бўладилар, бунинг натижасида тўланиши лозим бўлган банк дивидендларининг миқдори камайиб кетиши мумкинлигини” таъкидлаганлар.

Маҳаллий олимлардан Қурбанов (2022) ўзинг илмий тадқиқотларида банкларнинг капиталлашув даражасини оширишнинг замонавий йўллари алоҳида эътибор қаратган (Kurbanov & Asirarov, 2022; Bakhtiyarovich, 2020; Kurbanov, 2021).

Хорижий олимлардан Ross Dickens ва Michael Caseyлар (2000) томонидан тижорат банклари дивиденд сиёсати меъёрий ҳужжатлар ва солиқларнинг бевосита таъсирини баҳолашни ўрганиб чиққан бўлиб, бу масала юзасидан тижорат банклари дивиденд сиёсатининг бошқа соҳа ва тармоқлар субъектлари дивиденд сиёсати нисбатан фарқли хусусиятларга эга эканлиги қайд этилган. Шунингдек, чет эллик Lepetit, Meslier, Strobel, Wardhanалар (2018) томонидан банклар дивидендлари, агентлик харажатлари ҳамда акциядорлар ва кредиторлар ҳуқуқлари борасида тадқиқотлар ўтказилиб, банкларда дивиденд тўловлари даражасига кредиторлик қарзларидан кўра, агентлик харажатлари жиддий таъсир кўрсатишини аниқланганлар. Яна бир гуруҳ олимлар Enrico Onali, Philip Molyneux Giuseppe Torlucchio ва Ramilya

Galiakhmetovalar (2016) бош директор ваколатлари, ҳукумат назорати ва банклар дивидендлари ўзаро боғлиқлигини тадқиқ қилишган.

### Тадқиқот методологияси.

Мақолани тайёрлашда тижорат банкларининг капиталлашув даражасини ошириш бўйича амалий маълумотлар таҳлил қилинди ва барча фойдаланилган маълумотлар амалдаги қонун ҳужжатлари ва Марказий банкнинг статистик кўрсаткичлари асосида муаллиф томонидан тадқиқ қилинди. Мақолада гуруҳлаштириш, таққослаш, тизимли ёндашув, ва таркибий таҳлил усуллари қўлланилди.

### Таҳлил ва натижалар муҳокамаси.

Тижорат банкларининг капиталлашув даражасини ошириш ва молиявий барқарорлигини мустаҳкамлаш мамлакат банк тизимининг барқарорлигини таъминлашнинг зарури шarti ҳисобланади (Kurbanov, 2020; Kurbanov, 2017).

Тижорат банклари эмитент сифатида акциядорларга доимий дивидендлар тўланиши орқали кўшимча акцияларни жойлаштириш имкониятини қўлга киритади ва бу орқали банкларнинг капиталлашувини ортишига сабаб бўлади. Шунинг учун ҳам тижорат банклари дивиденд сиёсатига алоҳида эътибор беришлари зарур. Дивиденд сиёсати банкларнинг стратегик мақсадларига эришиш учун қудратли воситалардан биридир. Бинобарин, банкларнинг даромади етарли бўлганда ҳам, дивиденд тўловлари банкларнинг инвестицион жозибadorлигини, капитализация даражасини, унинг акциялари ликвидлилигини оширишда ва натижада банклар молиявий барқарорлигини таъминлашда муҳим роль ўйнайди.

Юқоридагиларни инобатга олган ҳолда, банк капиталлашув даражасини оширишда тижорат банкларининг самарали дивиденд сиёсати кўйидаги афзалликларни беради (1-расм).



1-расм. Самарали дивиденд сиёсати орқали тижорат банклари эришиши мумкин бўлган афзалликлар<sup>145</sup>

Юқоридаги расм маълумотларидан кўриниб турибдики, тижорат банклари учун оқилона ва самарали дивиденд сиёсатини тузиш учун бир қанча жиҳатларга алоҳида эътибор бериш керак деб ҳисоблаймиз.

Тижорат банклари дивиденд сиёсатида дивиденд тўлаб боришга мунтазам эътибор қаратиш билан бирга инвесторларга тўланадиган акциялар даромадлилик даражасини ҳам

<sup>145</sup> Муаллиф томонидан тузилган.

хисобга олиш лозим. Чунки акциялар юқори рискли қимматли қоғоз ҳисобланиши боис тижорат банклари дивиденд даражаси энг аввало омонат ва депозитлар фоиз ставкасидан юқори бўлиши керак. Қуйида давлат иштироки мавжуд бўлган йирик тижорат банкларини дивиденд тўловларини таҳлилин келтирамиз.

## 1-жадвал

“Ўзсаноатқурилишбанк” АТБнинг дивиденд тўловлари таҳлили<sup>146</sup>

Кўрсаткичлар	2018	2019	2020	2021
<b>Оддий акциялар учун:</b>	<b>3,30%</b>	<b>7,632%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Тўлаш учун ҳисобланган дивидендлар миқдори (млн.сўм)	71 350,16	353 150,08	0	0
<b>Имтиёзли акциялар учун:</b>	<b>23%</b>	<b>23%</b>	<b>23%</b>	<b>23%</b>
Тўлаш учун ҳисобланган дивидендлар миқдори (млн.сўм)	1616,9	1616,9	1616,9	1616,9
<b>Йиллик инфляция даражаси(%да)</b>	<b>14,3</b>	<b>15,2</b>	<b>11,1</b>	<b>9,98</b>

Келтирилган жадвал маълумотларидан кўриниб турибди, “Ўзсаноатқурилишбанк” АТБ томонидан оддий ва имтиёзли акциялар бўйича дивиденд тўловлари ва уларнинг мос равишда инфляция даражаси кўрсатилган. Бундан асосий мақсад, банк томонидан тўланаётган дивиденд фоизи билан йиллик инфляция даражаси ўзаро таққослаш орқали мижозлар томонидан кўрилган даромодга тўғри баҳо беришдан иборат. Кўрадиган бўлсак, банк томонидан оддий ва имтиёзли акциялар бўйича дивиденд тўловлари 2016 йилга қадар инфляция даражасидан юқори бўлган бўлсада, 2018 йилдан бошлаб фақатгина оддий акциялар бўйича дивиденд тўловлари инфляция даражасидан пасайган. 2020 - 2021 йилларда банк умуман оддий акциялар бўйича дивиденд тўламаганлигини кўришимиз мумкин.

## 2-жадвал

“Қишлоққурилишбанк” АТБ томонидан ҳисобланган ва тўланган дивидендлар таҳлили<sup>147</sup>

Йиллар	Ҳисобланган дивидендлар (млн.сўм)	Тўланган дивидендлар (млн.сўм)	Акциялар бўйича дивиденд ҳисоблаш (%да)		Йиллик инфляция даражаси (%да)
			Оддий акциялар	Имтиёзли акциялар	
2018	15 664	15 547	2,52%	25,00%	14,3
2019	27 278	27 147	0%	25,00%	15,2
2020	268	110	0%	25,00%	11,1
2021	268	235	0%	25,00%	9,98

2-жадвалдан кўриниб турибдики, 2018-2021-йилларда АТБ “Қишлоққурилишбанк” ҳар бир молиявий йилда ҳисобланган ва тўланган дивидендлар ҳажмида фарқлар кузатилган. Бу шундан далолат берадики, акция эгаларига дивидендларни тўлаш жараёнини ташкил этишда камчиликларга йўл қўйилган ёки акциядорлар дивидендлар олиш бўйича мурожаат қилмаган. Мазкур ҳолат банкнинг инвестицион жозибадорлигига салбий таъсир қилиши мумкин. “Қишлоққурилишбанк” АТБ томонидан бир дона акцияга тўланган дивидендларни таҳлил қиладиган бўлсак, 2018 йилда банк томонидан узлуксиз дивиденд тўланган. Хусусан, бу даврда имтиёзли акцияларга 29,81 сўм (25%)дан дивиденд тўланган. Оддий акциялар бўйича бир дона акция учун дивиденд 2018 йилда 3,00 сўм (2,52%)ни ташкил этган бўлса, 2019-2020-йилларда оддий акциялар бўйича дивиденд тўланмаганлигини алоҳида таъкидлаш лозим.

Олиб борилган изланишларимиз ва ўрганишларимиз натижасида, тижорат банклари амалиётида дивиденд сиёсати банкнинг соф фойдасини тақсимлаш орқали ташкил этилган. Шундай бўлсада, тижорат банкларининг деярли кўпчилигида дивиденд тўловлари йилик инфляция даражасидан паст тўланганлиги инвесторларни қониқтирмайди. Бунинг оқибатида,

<sup>146</sup> <https://sqb.uz/uz/for-investors/shares-and-dividends-uz/>

<sup>147</sup> <https://qishloqqurilishbank.uz/documents/t/dividendlar-to-g-risida-ma-lumotlar>



тижорат банклари капиталлашув даражаси ўсиш суръти бугунги кун талабига мос келмайди. Шунинг учун ҳам Ўзбекистон банк тизимини ривожлантириш учун илғор хорижий тажриба асосида тижорат банкларидаги дивиденд сиёсати ролини ошириш долзарб ва амалий аҳамиятдаги масала бўлиб, шу нуқтаи назардан банклар бу масалага жиддий эътибор қаратишлари талаб этилади.

Фикримизча, дивидендларни йиллик тўловлар даражасини ва мунтазам ошиб боришлигини ҳисобга олиш керак. Бу эса ҳалқаро фонд бозорида мамлакатимиз тижорат банкларининг IPO амалиётини ташкил этишдаги листинг талабларидан бири бўлиши лозим. Аксарият тижорат банклари ривожланган ҳалқаро фонд биржаларининг IPO талабларини қондира олмайди. Шунинг учун миллий фонд биржалари стратегик молиявий режаларни ишлаб чиқиб амалиётга тадбиқ этишлари керак (Kurbonov, 2021).

Банкларнинг дивиденд сиёсати ривожланган мамлакатлар қимматли қоғозлар бозорининг фаол иштирокчилари фаолиятининг кенгайиши ва янги йўналиши туфайли қимматли қоғозлар бозорининг жадал суръатларда ривожланишида муҳим рол ўйнайди.

Тижорат банклари эмитент сифатида акциядорларга мунтазам дивиденд тўловлари тўлаш ўрнига қўшимча акциялар эмиссияси қилишлари мақсадга мувофиқ. Чунки бу ҳолат банкларнинг капиталлашув даражасини орттиришига ҳамда бозордаги нуфузи кўтарилишига хизмат қилади. Лекин бугунги кунда кўплаб тижорат банклари акциялар учун ҳисобланган дивидендларни капитализация қилиш ўрнига дивидендларни истеъмол учун йўналтирмоқдалар.

Ушбу ҳолат банкларнинг иқтисодий ривожланишини сусайтириши ва уларнинг рақобатбардошлигини ҳамда хорижий инвесторларнинг қизиқишини пасайишига олиб келиши мумкин.

Шуни таъкидлаш керакки, мамлакатимиз фонд бозори учун акцияларнинг ликвидлилик даражаси юқори даражада деб айта олмаймиз. Шунингдек, бозор операциялари ҳам доимий амалга оширилиши ва акциялар нархининг шаклланишида асосий омил бу тўланган дивиденд миқдори ҳисобланади.

Иқтисодий ривожланишнинг ҳозирги босқичида банклар дивидендларни тўлашга эмас, балки ўз олдида турган капитал етарлилиги билан боғлиқ жиддий муаммони ҳал этиш учун қайта эмиссия қилиш масалаларига эътибор қаратишлари мақсадга мувофиқ. Чунки, хусусий капиталнинг асосий манбаси сифатида устав капиталини ошириб бориши банк акцияларига маҳаллий ва хорижий инвесторларнинг доимий қизиқишга олиб келади. Акс ҳолда, банкларнинг молиявий ҳолати ёмонлашиши ва акцияларнинг ликвидлиги пасайиши, бу эса фонд бозори ва банк тизимининг ривожланишига салбий таъсир қилади.

Бугунги кун амалиётида бирламчи бозорда банкларнинг акцияларига бўлган талабнинг пастлиги ва акцияларни номиналидан юқори нархларда сотиш имкони йўқлиги банклар олдидаги салбий ҳолатлардан бири ҳисобланади.

Қимматли қоғозлар бозори ривожланиб бораётган мамлакатларда банкларнинг иккиламчи бозордаги акция курси ушбу банкларнинг олиб бораётган самарали дивиденд сиёсатига боғлиқ бўлади. Бу ҳолатда дивидендларни юқори даражада тўлайдиган банкларнинг иккиламчи бозордаги курси жудаям баланд ёки бундай акцияларни сотиб олишни имкони йўқ. Аксинча минимал миқдорда дивиденд тўлайдиган банкларнинг иккиламчи бозордаги акция курси маълум муддат номиналидан юқорига умуман кўтарилмайди.

### **Хулоса ва таклифлар.**

Банк секторини ривожлантиришда дивиденд сиёсатининг ролини ошириш мақсадида олиб борилган ўрганишларимиз асосида қуйидаги хулоса ва амалий таклифлар шакллантирилди:

Биринчидан, тижорат банкларининг доимий равишда дивидендлар тўлашлари қўшимча акциялар чиқариш йўли билан капитал жалб қилиш орқали молия бозоридаги мавқеини яхшилаши ва мунтазам дивиденд тўловлари орқали инвесторларни қизиқтиришлари, IPO учун инвестицион жозибадорликни юзага келтиришда асосий ролни ўтаб бериш, бошқа банклар томонидан бирлаштиришлар ва қўшиб олишларда ҳимоя воситаси каби афзалликларни беради.

Иккинчидан, банк тизими олдида турган муҳим масалалардан бири бўлган давлат улуши мавжуд тижорат банкларини хусусийлаштириш ва трансформация жараёнларини самарали ташкил этиш ҳамда ўз улушини чет эл инвесторларига сотиш учун дивиденд тўловларининг

доимийлиги ва **йилик инфляция даражасидан паст** бўлмаслигини таъминлаш банк акцияларини реклама қилиб беради.

Учинчидан, тижорат банкларининг доимий дивиденд тўлай олиш қобилияти унинг ҳисобот йилида қанча соф фойда олгани ва молиявий барқарорлиги билан баҳоланиши, дивиденд сиёсатининг асосий аҳамияти эса акциядорлар сонини кўпайтиришдан иборат бўлиши, пировард натижада банк капитали самарали бошқарилишига эришилади.

Тўртинчидан, халқаро тажрибада банклар устав капиталида давлат улушининг мавжудлиги дивиденд тўловларининг жуда паст миқдорда бўлганлигини инобатга олиб, хусусийлаштириш ва трансформация жараёнларини самарали олиб бориш мақсадида давлат улуши мавжуд тижорат банклари дивиденд сиёсатини жиддий кўриб чиқиш ва албатта дивиденд тўловларини ошириш, натижада хорижий инвесторларни банк акцияларига бўлган қизиқишини ошириш мумкин.

#### **Адабиётлар/Литература/Reference:**

Bakhtiyarovich, K. R. (2020). *Analysis of Financial Performance of Private Banks in Uzbekistan. International Journal of Psychosocial Rehabilitation, 24(05).*

Enrico Onali, Ramilya Galiakhmetova, Philip Molyneux Giuseppe Torluccio. (2016) *CEO power, government monitoring, and bank dividends. // Journal of Financial Intermediation. Volume 27, July, Pages 89-117.*

K.Michael Casey, Ross N. Dickens. (2000) *The effects of tax and regulatory changes on commercial bank dividend policy. // The Quarterly Review of Economics and Finance. Volume 40, Issue 2, Summer, Pages 279-293.*

Kurbanov, R. (2020). *The practice of strengthening of resource base in private banks. International Journal of Economics, Commerce and Management, 8(3), 23485-0386.*

Kurbanov, R. B. (2017). *The role of deposits in strengthening the resource base of commercial banks. Экономика и бизнес: теория и практика, (4-2), 51-54.*

Kurbanov, R. B. (2021). *Improving the organization of the resource base of private banks of the republic of Uzbekistan. SAARJ Journal on Banking & Insurance Research, 10(5), 41-45.*

Kurbanov, R. B., & Asirarov, R. Z. (2022). *The role of the bank's initial public offering in increasing the capitalization of commercial banks. Asian Journal of Research in Banking and Finance, 12(4), 30-36.*

Kurbonov PhD, R. (2021). *Analysis of efficiency indicators of private banks activity. International Finance and Accounting, 2021(1), 11.*

Lepetit L., Meslier C., Strobel F., Wardhana L. (2018) *Bank dividends, agency costs and shareholder and creditor rights. // International Review of Financial Analysis. Volume 56, March, Pages 93-111.*

O'rinov S. (2021) *O'zbekiston bank sektorini rivojlantirishda dividend siyosatining rolini oshirish masalalari. // Oriental Renaissance: Innovative, educational, natural and social sciences, Volume 1, Issue 3, April. – P 11*

Абдуллаева Ш.З., Омонов А.А. (2006) *Тижорат банклари капитали ва уни бошқариш. –Т.: «IQTISOD-MOLIYA», 120 б.*

Курбанов, Р. (2022). *БАНКЛАР КАПИТАЛЛАШУВ ДАРАЖАСИНИ ОШИРИШНИНГ ДОЛЗАРБ МАСАЛАЛАРИ. Экономика и образование, 23(4), 96-101.*

Фармон (2020) *Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2020-2025 йилларга мўлжалланган Ўзбекистон Республикасининг банк тизимини ислоҳ қилиш стратегияси тўғрисида”ги ПФ-5992-сонли Фармони. 2020 йил 12 февраль.*