

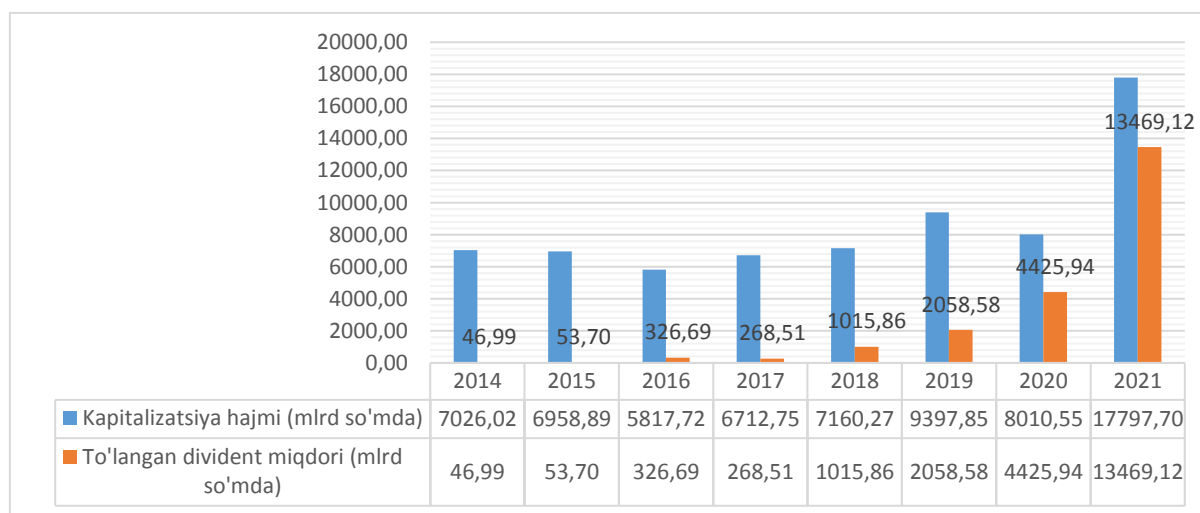


DIVIDEND TO‘LOVLARINI AKTSIYALAR KURSIGA TA‘SIRINI EKONOMETRIK TAHLIL ORQALI BAHOLASH

TDIU magistranti: U. M. Malikova

Aktsiyadorlik jamiyatlari aktsiya kursi, kompaniyaning bozor qiymati va to‘lanayotgan dividendlar miqdori o‘rtasida o‘zaro bog‘liqlikning mavjud yoki mavjud emasligini aniqlash uchun korrelyatsion-regression tahlilni amalga oshiramiz. Bunda biz, turli tarmoqlardagi va bozorda kotirovka narxiga ega, barqaror dividendlarni to‘layotgan aktsiyadorlik jamiyatlarini tanlab olishga harakat qildik.

Ma’lumotlarni tahlil qilar ekanmiz, aktsiyadorlik jamiyatlari tomonidan 2014-2021 - yillar mobaynida to‘langan dividendlar turli (ichki va tashqi) omillar sabab o‘zgarib borganligini ko‘rishimiz mumkin. Bunda har uchchala aktsiyadorlik jamiyatida aynan 2017-2021-yillarda dividendlarning barqaror to‘lanayotganligini alohida qayd etib o‘tishimiz lozim. Fikrimizcha, bunga asosiy sabab sifatida mamlakatimizda kapital bozorini rivojlantirish borasida islohotlarning jadal sur’atlarda olib borilayotganligi, aktsiyadorlik jamiyatlarida xususiylashtirish amaliyotlarini joriy qilinayotganligini ko‘rsatishimiz mumkin.



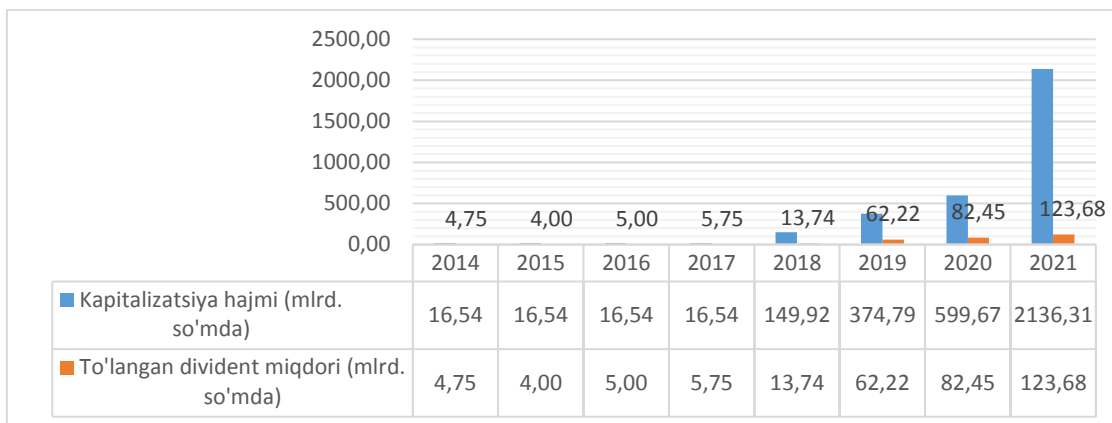
1-rasm. 2014-2021-yillar mobaynida “Qizilqumtsement” AJ tomonidan to‘langan dividendlar miqdori va kapitalizatsiya hajmi

Manba: “Qizilqumtsement” AJ ma’lumotlari asosida tadqiqotchi tomonidan tayyorlangan.

Yuqoridagi 3-rasmda “Qizilqumtsement” AJ tomonidan to‘langan dividendlar miqdori va kapitalizatsiya hajmining 2014-2021 - yil-lardagi o‘zgarish dinamikasi keltirilgan. Unga ko‘ra 2014-2021 -yillar davomida to‘langan dividendlar miqdorini 246,64



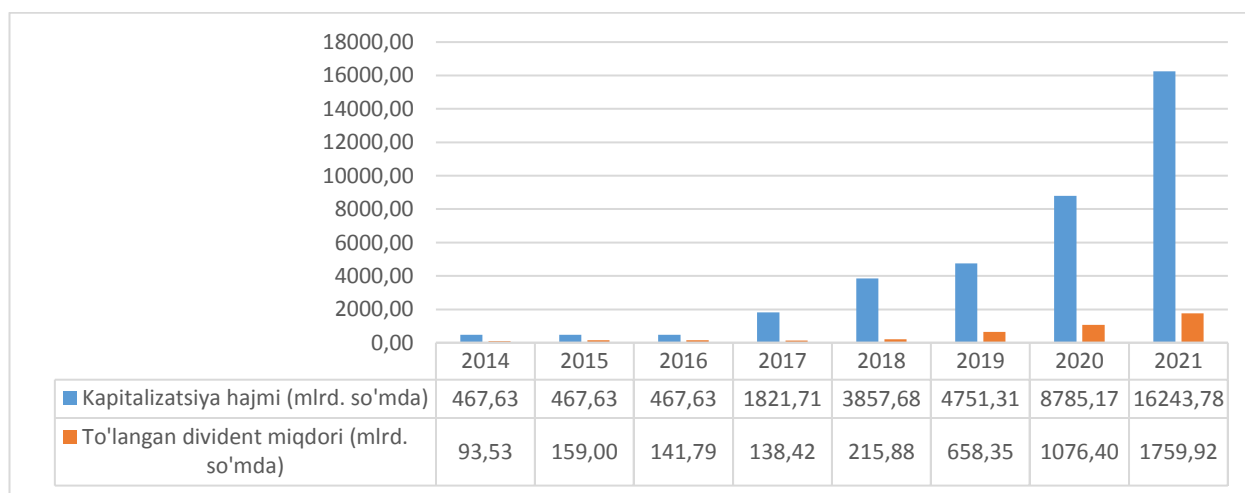
barobar oshirilishi, aksiyadorlik jamiyati kapitalizatsiya hajmini 7026,01 mlrd so‘mdan 17797,7 mlrd so‘mgacha o‘shirishga sabab bo‘lgan



2-rasm. 2014-2021-yillar mobaynida “O‘RTXB” AJ tomonidan to‘langan dividendlar miqdori va kapitalizatsiya hajmi

Manba: “O‘ZRTXB” AJ ma’lumotlari asosida tadqiqotchi tomonidan tayyorlangan.

“O‘zbekiston Respublika tovar-xom ashyo birjasi” AJ tomonidan to‘langan dividendlar miqdori va kapitalizatsiya xajmining 2014-2021 - yillardagi o‘zgarish dinamikasi yuqori-dagi 4-rasmda keltirilgan bo‘lib, unga ko‘ra 2014-2021 - yillar davomida to‘langan dividendlar miqdorini 4.75 mlrd. so‘mdan 123.68 mlrd so‘mgacha oshirilishi aksiyadorlik jamiyati kapitalizatsiya hajmini 16.54 mlrd so‘mdan 2136.31 mlrd so‘mgacha o‘shirishga sabab bo‘lgan.



3-rasm. 2014-2021-yillar mobaynida “Toshkentvino kombinati” AJ tomonidan to‘langan dividendlar miqdori va kapitalizatsiya hajmi

Manba: “Toshkentvino kombinati” AJ ma’lumotlari asosida tadqiqotchi tomonidan tayyorlangan.

Quyidagi 5-rasmda “Toshkentvino kombinati” AJ tomonidan to‘langan dividendlar miqdori va kapitalizatsiya xajmining 2014-2021- yillardagi o‘zgarish dinamikasi bo‘yicha



tahliliy ma'lumotlar keltirilgan. Mazkur tahlil natijalariga ko'ra aktsiyadorlik jamiyati tomonidan 2014-2021 - yillar mobaynida aktsiyalar bo'yicha dividend miqdorini (aktsiyalarning daromadliligi) 18,8 barobarga oshirish aktsiyalar bozor bahosini 10,1 barobar ortishi orqali jamiyatning kapitalizatsiya hajmini 467,63 mlrd so'mdan 16243,78 mlrd so'mgacha o'sishiga olib kelgan.

Tadqiqot ob'ekti sifatida "Qizilqumtsement" AJ, "Toshkentvino kombinati" AJ va "O'zbekiston Respublika tovar-xom ashyo birjasi" AJlari tanlab olindi. To'plangan tahliliy ma'lumotlarimiz asosida bir faktorli chiziqli regressiya teng-lamasini hosil qilamiz, buning uchun quyidagi koeffitsientlarni aniqlab olamiz:

$$a_1 = \frac{\bar{xy} - \bar{x} * \bar{y}}{G_x^2}$$

Bu yerda,

x – to'langan dividendlar, mln so'mda;

y – kapitalizatsiya hajmi, mln so'mda;

\bar{x}, \bar{y} - ushbu ko'rsatkichlarning o'rtachasi,

G_x^2 - to'langan dividendlar hajmining dipersiyasi

$$a_0 = \bar{y} - a_1 * \bar{x}$$

1-jadval

To'lanayotgan dividendlarni AJ kapitalizatsiyasiga ta'sirini baholovchi regressiya tahlili natijasi

Kap. hajmi	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
Kap. hajmi	1.258356	.2731445	4.61	0.000	.6918892	1.824823
_cons	3170.389	810.4602	3.91	0.001	1489.597	4851.18
Prob > F = 0.0001			R-squared = 0.6910			

Manba: Muallif tomonidan to'plangan ma'lumotlarni Stata-15 dasturi yordamida tahlil qilish orqali shakllantirildi.

Yuqoridagilar asosida, aktsiyadorlik jamiyatlari tomonidan to'langan dividendlar va bozor kapitalizatsiyasi o'rtasidagi bog'liqlikni ko'rsatib beruvchi bir faktorli chiziqli regressiya tenglamasini quyidagi ko'rinishda aks ettirishimiz mumkin:

$$\hat{y} = 1.258356 * X_i + 3170.389$$

Bu yerda,

\hat{y} - aktsiyadorlik jamiyatining bozor kapitalizatsiyasi;

X_i - to'langan dividendlar miqdori.



Unga ko‘ra, R^2 natijasi 0,691 ga teng, ya’ni variatsiyaning 69.1 % to‘lanayotgan dividendlar hajmi bilan bog‘liqligini anglatadi, qolgan 30,9% esa boshqa omillar natijasida aksiyadorlik jamiyatlari kapitalizatsiyasining o‘zgarayotganligini anglatadi.

2-jadval

To‘langan dividendlarning AJ kapitalizatsiyasiga ta’sirini baholovchi korrelatsion tahlil natijasi

	Kap. hajmi	Div. hajmi
Kap. hajmi	1.0000	
Div. hajmi	0.7007	1.0000

Manba: Muallif tomonidan to‘plangan ma’lumotlarni Stata-15 dasturi yordamida tahlil qilish orqali shakllantirildi.

O‘rganilayotgan aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan ja’mi to‘langan dividendlar va kapitalizatsiyalar hajmining umumiy korrelyatsiya koeffitsienti 0,7 ga teng bo‘lsa, bir birlik aksiyaga to‘langan dividend va kapitalizatsiyaning umumiy korrelyatsiya koeffitsienti 0,7 ni ko‘rsatmoqda. Ushbu natijalar ham ko‘rsatkichlar o‘rtasida bevosita, kuchli bog‘liqlik mavjud ekanligini tasdiqlamoqda

Demak, yuqorida aniqlangan koeffitsientlar va ko‘rsatkichlar asosida aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan yuritilayotgan dividend siyosati doirasida to‘lanayotgan dividend to‘lovlari haqiqatda uning aktsiya kursiga pirovard natijada jamiyatning bozor kapitalizatsiyasi hajmiga etarlicha ta’sir o‘tkaza olishi, ya’ni, to‘lanayotgan dividendlar miqdorini oshirilishi bozor kapitalizatsiyasini ham oshishiga sabab bo‘lishi mumkin, deb xulosaga kelishimiz mumkin.