

2-1-2021

THE ROLE OF IPO MECHANISMS IN ATTRACTING INVESTMENTS TO JOINT STOCK COMPANIES: NECESSITY AND PROSPECTS

Aziz Shomirov PhD
Finance Institute of Tashkent

Follow this and additional works at: <https://uzjournals.edu.uz/interfinance>

Recommended Citation

Shomirov, Aziz PhD (2021) "THE ROLE OF IPO MECHANISMS IN ATTRACTING INVESTMENTS TO JOINT STOCK COMPANIES: NECESSITY AND PROSPECTS," *International Finance and Accounting*: Vol. 2021 : Iss. 1 , Article 19.

Available at: <https://uzjournals.edu.uz/interfinance/vol2021/iss1/19>

This Article is brought to you for free and open access by 2030 Uzbekistan Research Online. It has been accepted for inclusion in International Finance and Accounting by an authorized editor of 2030 Uzbekistan Research Online. For more information, please contact sh.erkinov@edu.uz.

PhD A. Шомиров

Тошкент молия институти

АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИГА ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ ЖАЛБ ҚИЛИШДА IPO МЕХАНИЗМИНИНГ ЎРНИ: ЗАРУРИЯТИ ВА ИСТИҚБОЛЛАРИ

Ушбу мақолада акциядорлик жамиятлари молиявий фаолият самарадорлигини оширишда IPO механизмининг зарурияти ўрганилган ва таҳлил қилинган. Мамлакатимизда фаолият юритаётган акциядорлик жамиятларига инвестицияларни жалб қилишда IPO, яъни акцияларни оммавий жойлаштиришнинг мазмуни, унинг аҳамияти ва ўтказилиш босқичлари ҳамда унинг афзалликлари ва камчиликлари ўрганилган. Жаҳон ва миллий амалиётда йирик компаниялар томонидан ташкил этилган IPOлар таҳлил қилинган. Мақолада соҳадаги муаммолар аниқланиб, улар бўйича муаллиф томонидан таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқилган.

Таянч сўзлар: IPO, оммавий жойлаштириш, Road Show, акциядорлик жамиятлари, компаниялар, эмиссия проспекти, капитал жалб қилиш, фонд бозори, капитал бозори.

PhD A. Shomirov

Tashkent Institute of Finance

THE ROLE OF IPO MECHANISMS IN ATTRACTING INVESTMENTS TO JOINT STOCK COMPANIES: NECESSITY AND PROSPECTS

This article explores and analyzes the need for an IPO mechanism to improve the financial performance of joint stock companies. The IPO is being studied, that is, the content of a public offering of shares, its importance and stages of implementation, as well as its advantages and disadvantages in attracting investment to joint stock companies operating in our country. Analyzed the IPO of large companies in world and domestic practice. The article identifies problems in this area and develops the author's proposals and recommendations on them.

Key words: IPO, public offering, Road Show, joint stock companies, companies, prospectus, raising capital, stock market, capital market.

КИРИШ

Республикаимизда акциядорлик жамиятлари қайси соҳада фаолият кўрсатишидан қатъи назар, кўшимча молиявий ресурсларини жойлаштириш, жумладан хорижий инвестицияларни жалб қилиш муҳим вазифалигача қолмоқда. Айнан акциядорлик жамиятларига инвестицияларни жалб қилишнинг энг замонавий усулларида бири IPO механизмини қўллашдир. Бу борада бажарилиши лозим бўлган ишларнинг норматив-ҳуқуқий асоси сифатида биз албатта Ўзбекистон Республикаси Президенти томонидан 2017 йил 7 февралда қабул қилинган “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида”ги ПФ-4947-сонли Фармони [1] ҳамда 2019 йил 29 апрелда қабул қилинган “Республика иқтисодиётига тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб қилиш механизмларини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғриси”даги ПҚ-4300-сон Қарорларини [2]

келтириб ўтишимиз лозим. Ушбу меъёрий ҳужжатларда қуйидаги муҳим вазифалар белгилаб берилган.

Хусусан:

- капитални жалб қилиш ҳамда корхоналар, молиявий институтлар ва аҳолининг эркин маблағларини жойлаштиришнинг муқобил манбаи сифатида молия бозорини ривожлантиришга қаратилган Ўзбекистон Республикаси молия бозорини ўрта муддатли ва узоқ муддатли истикболда ривожлантириш концепциясини ишлаб чиқиш, унда алоҳида миллий корхоналар акцияларининг хорижий нуфузли фонд биржаларида дастлабки тарзда жойлаштирилишига эришиш (IPO), уларнинг хорижий капитал бозорига чиқишини таъминлашга эришиш;

- иқтисодиёт тармоқлари учун самарали рақобат муҳитини яратиш ҳамда маҳсулотлар ва хизматлар бозорига босқичма-босқич монополияни қисқартиришга эришиш йўлида устун мавқега эга бўлган корхоналарнинг акция ва улушларини сотиб олишда тадбиркорлик субъектларининг ҳужжатларини кўриб чиқиш тартибини соддалаштиришни таъминлаш кабилар шулар жумласидандир;

- кимё ва нефт-газ саноати, машинасозлик соҳасидаги хўжалик юритувчи субъектлар, банк-суғурта ташкилотлари устав капиталидаги давлат акциялар (улушлар) пакетларини сотиш;

- тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб этиш учун тайёр инвестиция таклифларини ишлаб чиқиш.

Бу вазифалар қаторида энг муҳимларидан бири, албатта, акциядорлик жамиятлари нуфузини оширишга хизмат қиладиган IPO-(Initial public offering) механизmidир. Чунки, бугунги кунда акциядорлик жамиятларнинг молиявий ресурсларни узлуксиз равишда жалб қилиб бориши Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозорининг ривожланиши билан математик тил билан айтганда тўғри пропорционалдир.

АДАБИЁТЛАР ШАРҲИ

Тадқиқотларимиз мобайнида жаҳон ва маҳаллий етакчи иқтисодчи олимларнинг IPO механизми тўғрисида билдирган фикрларини ўрганиб чиқдик, яъни “Initial public offering” “дастлабки оммавий жойлаштириш” деб талқин қилинади. Шу қаторда “оммавий жойлаштириш” сўз бирикмаси акциядорлик жамиятлари акцияларини кўп сонли институционал ва хусусий инвесторлар билан эркин савдо қилишни кўзда тутди. Ўзбекистон Республикасининг 2015 йил 3 июнда қабул қилинган “Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида” ги Қонунида қимматли қоғозларни оммавий жойлаштириш деганда сони чекланмаган инвесторлар орасида рекламадан фойдаланган ҳолда очик обуна қилиш [3] дея талқин қилинади. Иқтисодиёт фанлари доктори, профессор С.Элмирзаевнинг

фикрига кўра “IPO деганда эмитент компаниянинг акцияларини очик бозорда биринчи марта сотувга чиқариши тушунилади” [4].

Хорижий иқтисодчилардан Аллен Мичел ва Жекоб Оедларнинг тадқиқотларида IPOга “IPO-компания фаолиятидаги энг муҳим воқеалардан бири бўлиб, унинг қўлланилиши истиқболда ёш ва янги компанияларнинг фаолият кўламини кенгайтириш учун қўшимча молиявий ресурсларни жалб қилишдир” - деб таъкидланган[5]. Яна бир тадқиқотда “IPO-бу компания фаолият кўрсатаётган даврда стратегик инвестициялаш учун жуда катта пул маблағларини тўпланишидир” - дея таъриф беради етакчи хорижлик иқтисодчилар Леонелла Гори ва Эмануеле Тети[6]. А. Цыглиннинг фикрига кўра “IPO - бу фонд биржасида компаниянинг акцияларини оммавий равишда жойлаштириш ҳисобланиб, ушбу жойлаштириш туфайли дунё бўйлаб миллионлаб одамлар унинг акцияларини сотиб оладилар ҳамда компаниянинг ўзига оммавийлаштирилади”[7]. О.Ломонтатидзе, М.Львова, А.Болотинларнинг қайд этишларича “IPO (Initial Public Offering) - бу кенг миқёсда харидорларга сотиш учун компания акцияларини бирламчи жойлаштириш. Бу шуни англатадики, компания ўз акцияларини биринчи марта фонд биржасида рўйхатга олиб, уларни чексиз харидорларга таклиф қилади” [8]. Иқтисод фанлари доктори, профессор Е.Жуковнинг фикрига кўра “IPO—бу бирламчи жойлаштиришнинг бир тури бўлиб, бу жараёнда компаниянинг ҳар доим янги акциялари сотилади”[9]. Инвестопедия маълумотларига кўра эса “Дастлабки оммавий жойлаштириш (IPO) - хусусий корпорация жамоатчилик эътиборига савдога тақдим этиш учун янги акцияларини эмиссия қилиш жараёнини англатади”[10].

Юқоридагилардан келиб чиқиб таъкидлаш мумкинки, IPO фақат қимматли қоғозларнинг энг кенг тарқалган тури акцияга нисбатан қўлланилиб, акциядорлик жамияти акцияларини фонд бозорида оммавий сотилишини назарда тутлади.

ТАДҚИҚОТ МЕТОДОЛОГИЯСИ

Ушбу тадқиқотнинг асосий мақсади акциядорлик жамиятлари фаолият самарадорлигини оширишда ҳамда инвестицияларни жалб қилиш жараёнини оптималлаштириш борасида IPO механизмини қўллаш, шу билан биргаликда компаниялар акцияларини фонд бозорига дастлабки оммавий жойлаштириш юзасидан илмий-амалий таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқишдан иборат. Тадқиқот жараёнида таққослаш, гуруҳлаш ва SWOT таҳлил усулларидан кенг фойдаланилди. Тадқиқот натижасида акциядорлик жамиятлари фаолият самарадорлигини оширишда ҳамда инвестицияларни жалб қилиш жараёнини оптималлаштириш борасида IPO механизмини қўллаш чораларига оид илмий-амалий таклифлар ишлаб чиқилди.

ТАҲЛИЛ ВА НАТИЖАЛАР

Бугунги кунда Ўзбекистонда қимматли қоғозлар бозорининг ривожланиши акциядорлик жамиятлари фаолиятини молиялаштириш ролининг ошиши билан боғлиқ. Шу билан бирга, инвестицияларни молиялаштиришнинг энг оммабоп ва жадал ривожланаётган шаклларида бири бу акцияларни бирламчи жойлаштиришдир. Гарчи жаҳон амалиётида қўлланила бошлаганига анча бўлгани ва оммавий жойлаштиришларнинг ривожланган мамлакатларда кенг қўлланилишига қарамай, бизнинг мамлакатимизда бу жараён нисбатан анча янги молиявий механизм ҳисобланади, шунинг учун уни янада чуқурроқ ўрганиш ҳамда тадқиқ қилиш лозим, деб ҳисоблаймиз.

Даставвал IPO механизмини қўллашдан асосий мақсад нима эканлигини куйидаги 1-расмда кўриб чиқамиз.



1-расм. Акциядорлик жамиятлари акцияларини дастлабки оммавий жойлаштиришдан асосий мақсадлар¹

1-расмдан кўришимиз мумкинки, компаниялар инвестициялар жалб қилишда ўз акцияларини IPO орқали фонд бозорига дастлабки оммавий жойлаштиради ва ўз ўрнида бу нафақат акциядорлик жамиятларига қўшимча молиявий ресурслар жалб қилишга, балки фонд бозори, жумладан капитал бозорининг ривожланишига ҳисса қўшади. IPO ўтказиш мақсадларини аниқлаб олгандан сўнг, энди дастлабки оммавий жойлаштириш босқичларини ўрганиб чиқамиз. Яъни компаниялар акцияларининг дастлабки оммавий жойлаштирилиши куйидаги босқичларда амалга оширилади:

1. Дастлабки тайёргарлик. Компаниялар ўз акцияларини дастлабки оммавий жойлаштиришига қадар бир неча йил олдин (одатда 1-2 йил) маълум

¹Муаллиф томонидан шакллантирилди.

талабларни бажаришлари керак. Жумладан, аниқ ва пухта тузилган бизнес-режа ҳамда молиявий ҳисоботларни доимий равишда тайёрлаб бориш кабилар IPO ўтказиш учун акциядорлик жамиятларидан талаб қилинади.

2. IPO ўтказиш учун жамоани шакллантириш. Ушбу босқичда компания IPO ўтказиш учун ёрдам берадиган жамоани шакллантиради. Ушбу жамоада аудиторлик компанияси, инвестицион банк ҳамда ҳуқуқий жиҳатдан ёрдам берадиган фирма фаолият кўрсатади. Ушбу жамоа қимматли қоғозлар бўйича комиссияга ҳужжатларни тақдим этишга қадар 1-2 ой олдин умумий йиғилиш ўтказишлари лозим. Учрашув давомида барча гуруҳ аъзоларига масъулият соҳалари белгиланади, IPOни ташкил қилиш режаси ва жадвали тузилади. Жамоанинг барча аъзолари йиғилишни тугатгандан сўнг, IPO расмий равишда бошланади.

3. Эмиссия проспектини тузиш. Ушбу жараён компанияга инвесторлар жалб қилишда асосий инструмент ҳисобланади. Таъкидлаш жоизки, эмиссия проспектидан акциялар чиқараётган компания тўғрисида энг тўлиқ ва шаффоф маълумотлар ўрин олиши талаб этилади. Қоида тариқасида, эмиссия проспекти сўнгги беш йил учун молиявий ҳисоботларни, мақсадли аудитория, асосий рақобатчилар, ривожланиш истиқболлари ва режалари, шунингдек бошқарув кадрларининг хусусиятлари тўғрисида маълумотларни ўз ичига олади. Шу билан бирга, инвестицион банк эмитентни чуқур таҳлил қилади, мавжуд бўлган барча маълумотларни синчковлик билан ўрганиб чиқади ҳамда кейинчалик ҳужжатларга киритиладиган айрим ҳолатларни белгилайди ва инвесторга қонуний шерик ва аудитор томонидан юбориладиган ҳисоботларни тақдим этади. Эмиссия проспектининг якуний варианти чиқарилишидан олдин уни қимматли қоғозлар бўйича тегишли Комиссия текшириб чиқиши керак. Ушбу босқичда бош андеррайтер инвестицион шерикларидан қайси бири потенциал миқдорларга ушбу эмиссия проспектни тарқатишини аниқлайди. Сўнг эмиссия проспекти кўриб чиқиш учун инвесторларга юборилади.

4. Road Show ўтказиш босқичи. Турли шаҳарларда ташкил этиладиган Road Show тадбирлари ва йиғилишларида инвесторлар, шунингдек банклар, турли хил фондлар, суғурта корпорациялари каби йирик омонатчилар катнашадилар. Ушбу даврда потенциал миқдорларни компания акцияларини сотиб олишга қизиқтириш жуда муҳимдир. Road Show одатда тахминан бир ой давом этади. Road Showда ҳар куни компания раҳбарияти потенциал қимматли қоғозлар харидорлари билан камида иккита учрашув ўтказиши керак бўлади. Бу IPO тайёрлашнинг жуда муҳим босқичи ҳисобланиб, шунингдек, ушбу даврда андеррайтер буюртма китобини тузишни бошлайди. Road Show тугагандан сўнг компания муассислари инвестиция банки вакиллари билан йиғилиш ўтказиб, унда улар чиқарилган акциялар ҳажмини, шунингдек инвесторларга қандай нарҳда таклиф қилинишини тасдиқлайдилар. Қимматли қоғозлар сони ва уларнинг қиймати уларга бўлган талабни олдиндан баҳолаш асосида

шаклланади. Нархлар тасдиқлангандан сўнг, эмиссия проспектининг якуний варианты ва нархларни тузатиш бўйича маълумотлар босма нашрга юборилади, сўнг таъсисчилар томонидан тасдиқланиб, қимматли қоғозлар мижозларга тарқатилади.

5. Қимматли қоғозларни сотишга старт бериш. Акциялар нархи аниқ белгиланиб тасдиқлангандан сўнг, IPO бошланиши тўғрисида эълон берилади (қоида тариқасида, биржадаги барча савдолар ёпилгандан кейин оммавий эълон қилинади). Қимматли қоғозлар андеррайтерлар ва уларнинг шериклари ўртасида тақсимлана бошланади. Акцияларни сотиш жараёни кейинги куни биржа иш вақти билан бир пайтда бошланади. Ушбу босқичда етакчи инвестицион банк қимматли қоғозларнинг барқарор қийматини таъминлаб, сотиш жараёнини назорат қилиши керак.

6. Битим тузиш. Агар компания акциялар пакетини ўзининг андеррайтерига ўтказган бўлса, андеррайтер эса ўз навбатида маблағни компания ҳисоб рақамига тўлиқ ўтказган бўлса, битим тугалланган ҳисобланади (жараён одатда уч кун давом этади). Битим тугаганидан роппа-роса бир ҳафта ўтгач, оммавий таклиф расмий равишда муваффақиятли ўтказилганлиги эълон қилинади ва IPO бошланганидан йигирма беш кун ўтгач, сукунат даври тугайди. Фақатгина ушбу муддат тугагандан сўнг, жамоа аъзолари компаниянинг прогноз нархи тўғрисида очиқ баёнот бериш, шунингдек потенциал инвесторларга қимматли қоғозларни сотиб олишни тавсия этиш ҳуқуқига эга бўладилар.

Юқорида санаб ўтилган босқичларда акциядорлик жамиятлари ўзларига тегишли акция пакетларини дастлабки оммавий жойлаштириши ва натижада кўшимча молиявий ресурсларга эга бўлиши мумкин. Қуйида биз IPO механизмини ташкил қилишнинг SWOT таҳлилин кўриб чиқамиз.

1-жадвал

IPO механизмининг SWOT таҳлили²

Афзалликлари (Кучли жихатлари)	Имкониятлари
<ul style="list-style-type: none"> • катта миқдордаги маблағларни жалб қилиш; • молиявий тузилманинг мослашувчанлигини ошириш; • қарз маблағларининг камайиши; • акциядорлик капитали орқали юқори ликвидликка эришиш; • компаниянинг обрўси, тан олинishi ва ном қозониши; • капитални жалб қилиш ҳеч қандай хавф туғдирмайди; • компаниянинг бозор қиймати аниқланади. 	<ul style="list-style-type: none"> • Мулкнинг оптимал тақсимланиши имконияти; • Компаниянинг музокаралар ўтказиш салоҳиятини ошириш; • Узоқ муддатли ривожланиш мақсадларини амалга ошириш; • Бозорда юқори рақобатбардошликка эришиш; • менежерлар ва ходимларни компания акцияларини сотиб олиш учун имкониятлар яратиш орқали рағбатлантириш.

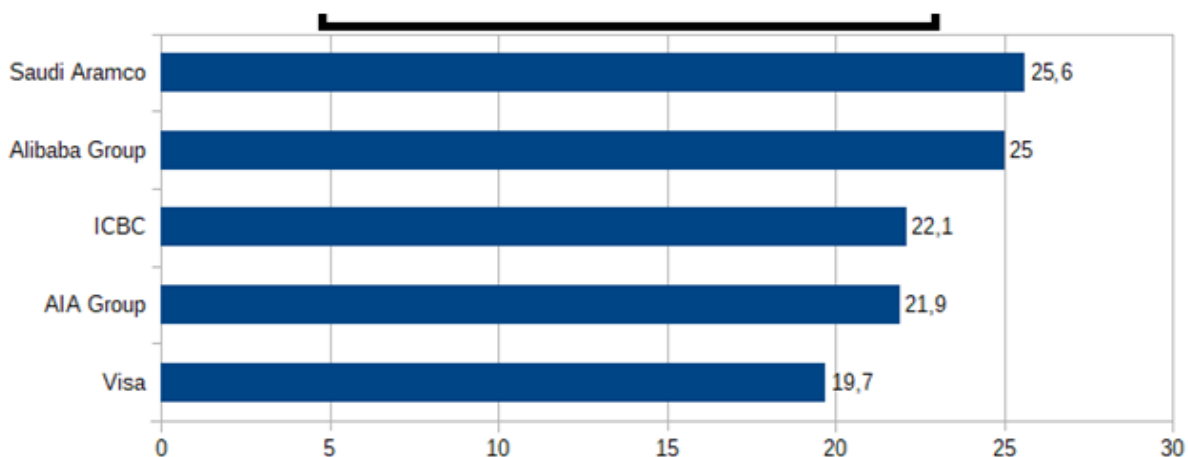
² Муаллиф томонидан шакллантирилди.

Камчиликлари (Кучсиз жиҳатлари)	Хавфли жиҳатлари
<ul style="list-style-type: none"> • маълумотларнинг оммавий равишда ошқор қилиниши; • юқори эмиссия харажатлари. 	<ul style="list-style-type: none"> • Акцияларнинг паст баҳоланиши; • Йирик компаниялар томонидан эгаллаб олинниши.

1-жадвалдан хулоса қилишимиз мумкинки, акциядорлик жамиятларига қўшимча молиявий ресурслар, жумладан инвестицияларни жалб қилишда IPO механизмини қўллаш усули ҳам бошқа усуллар каби ўзининг афзалликлари ва камчиликларига эгадир. Бироқ, алоҳида урғу бериб таъкидлаш мумкинки, акцияларни дастлабки оммавий жойлаштиришнинг афзалликлари унинг келажакдаги фаолиятига, бозордаги ўрнига ҳамда компаниянинг оммалашишига ижобий таъсир кўрсатади деб ҳисоблаймиз.

Ўрганишларимиз натижасида жаҳон амалиётида IPO орқали ўз акцияларини йирик фонд биржалари савдоларига йўналтирган бир нечта компанияларни таҳлил қилдик. Жумладан қуйидаги 2-расмда дунёнинг айрим йирик компанияларининг IPO операцияларини кўришимиз мумкин.

Сотилган акциялар қиймати бўйича энг йирик IPOлар



2-расм. Жаҳон амалиётида кузатилган энг йирик IPO операциялари, млрд.\$³

2-расмдан кўришимиз мумкинки, шу пайтга қадар ўтказилган энг йирик IPO Саудия Арабистонининг “Сауди Арамко” нефт компанияси томонидан ўтказилган. 2019 йилда Саудия фонд биржасига ўз акцияларини дастлабки оммавий жойлаштирган Сауди Арамко 25,6 млрд. АҚШ доллар микдориди капитал жалб қилган ҳолда, бу борада ўзига ҳос рекорд ўрнатган. Бир дона акцияси 8,53 АҚШ долларини ташкил қилиб, компания 1,7 трлн. АҚШ долларига баҳоланган. Ундан ташқари ўтказилган энг йирик IPOлар учлигига Хитой Халқ Республикасининг “Алибаба” компанияси 25 млрд. АҚШ доллари микдориди капитал жалб қилган ҳолда ҳамда айнан Хитой Халқ Республикасининг “Саноат

³ Муаллиф томонидан шакллантирилди.

ва тижорат банки” 22,1 млрд.АҚШ доллари миқдорида капитал жалб қилганлигини таъкидлашимиз мумкин.

Ўзбекистонда Республикаси Президентининг 2017 йил 17 январдаги “Тадбиркорлик мақсадларида фойдаланиш учун давлат мулки объектларини сотишни жадаллаштириш ва унинг тартиб-таомилларини янада соддалаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Фармонида мамлакатимиз фонд бозори тарихида илк бор акциядорлик жамиятлари акцияларини фонд биржасида аҳолига ва тадбиркорлик субъектларига бирламчи (IPO) ва иккиламчи (SPO) ошкора таклиф этишни жорий этиш белгиланди. Вазирлар Маҳкамасининг 2017 йил 10 майдаги “Фонд биржасида акцияларнинг оммавий таклифини ўтказишни ташкил этиш тўғрисида”ги Қарорига кўра, “Кварц” АЖ акциялари IPO усулида сотилиши кўзда тутилди. Дастлаб “Кварц” АЖ томонидан номинал қиймати 1715 сўм бўлган 4574934 дона 7846,01 млн. сўмлик оддий акциялар эмиссияси 2017 йил 2 октябрда давлат рўйхатидан ўтказилди ҳамда 5 декабрда “Тошкент” республика фонд биржаси савдоларига қўйилди. Ҳар бир дона акциянинг сотув нархи 3000 сўмдан 9100 сўмгача қилиб белгиланиб, буюртмаларни қабул қилишни яқунлаш санаси этиб 2018 йилнинг 3 апрель куни белгиланди. Акцияларни оммавий илк бор таклиф этиш (IPO) усули мамлакатимиз фонд бозори тарихида биринчи бор амалга оширилаётганлиги боис мазкур жараёни сифатли ташкил этиш, унга аҳолининг кенг қатламини жалб қилишга алоҳида эътибор қаратилди. IPO натижаларига кўра “Кварц” АЖ кўшимча 7523,81 млн. сўмлик айланма маблағга эга бўлди. Мазкур маблағнинг бир қисми IPOни ўтказиш бўйича қилинган харажатларни қоплашга йўналтирилди. Қолгани корхонада ишлаб чиқариш қувватларини модернизация қилиш, янги замонавий ускуналарни ўрнатишга сарфланди[10]. Бундан ташқари 2019 йил 29 апрель куни Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Республика иқтисодиётига тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб қилиш механизмларини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПҚ-4300-сон Қарорининг қабул қилиниши ҳам акциядорлик жамиятларига инвестицияларни жалб қилишга ижобий таъсир кўрсатиб келмоқда. Жумладан, ушбу қарорга асосан, инвесторларга, шу жумладан хорижий инвесторларга сотиш учун таклиф қилинадиган хўжалик жамиятларининг устав капиталларидаги давлат акциялар (улушлар) пакетлари белгилаб берилган бўлиб, “Шаҳрисабз юлдузи” ДУК устав капиталидаги 100 фоиз давлат улуши, “Каттақўрғон Ёғ-Мой” АЖ, “Наманганвино” АЖ, “Қўқон Ёғ-Мой” АЖ, “Асака Ёғ” АЖ, “Қўқон Механика Заводи” АЖ каби акциядорлик жамиятларининг устав капиталидаги давлат улуши Ўзбекистон Республикаси Давлат активларини бошқариш агентлиги томонидан сотувга қўйилган[11].

Юқоридаги изланишларимизда гувоҳи бўлдикки, акциядорлик жамиятларига IPO механизми орқали инвестицияларни жалб қилишда бугунги

кунда етарли муаммолар ва баҳсли вазиятлар мавжуд экан. Жумладан, уларга куйидагиларни мисол қилишимиз мумкин:

- энг аввало IPO нима эканлиги тўғрисида нафақат ноиқтисодчилар, балки иқтисодчи мутахассисларда ҳам аниқ тушунча шаклланмаганлиги;
- мамлакатимизда фаолият юритаётган акциядорлик жамиятлари вакилларида IPO ўтказишдан мақсад, унинг талаблари ва зарурияти бўйича аниқ стратегияларнинг мавжуд эмаслиги, яъни улар ўз фаолиятларига капитал жалб қилишда фақат эски усулларга таяниб қолганлиги;
- Road Showлар ўтказишнинг хорижий тажрибаларидан фойдаланмаслик;
- акциядорлик жамиятлари акцияларини дастлабки оммавий жойлаштириш орқали уларнинг устав капиталидаги давлат улушини камайтиришга оид қонуний-меъёрий ҳужжатлар ижросининг сустиги кабилар.

ХУЛОСА ВА ТАКЛИФЛАР

Хулоса қилиб айтганда, мамлакатимиз акциядорлик жамиятларига инвестициялар жалб қилишда қатор долзарб масалалар, хусусан муаммолар мавжуд бўлиб, уларнинг энг асосий сабаби сифатида АЖларда капитал жалб қилишда ҳали-ҳамон тижорат банклари томонидан ажратиладиган кредитлар асосий ўринда турганлигидир, бу масалада капитал жалб қилишнинг янги усулларида фойдаланиш кўпроқ самара бераётганлигини таъкидлаб ўтишимиз мумкин.

Акциядорлик жамиятларига инвестициялар жалб қилиш билан боғлиқ куйидаги таклифларни амалиётга жорий қилиш мақсадга мувофиқ:

1. IPO механизми тўғрисида турли воситалар орқали турли соҳа вакилларига тушунчалар берилишини таъминлаш лозим;
2. Мамлакатимизда фаолият юритаётган акциядорлик жамиятлари ўзларининг капитал жалб қилиш стратегиясини ишлаб чиқиши ва ўз ўрнида ушбу стратегия бўйича IPO механизмини қўллашга юқори устунлик беришлари жоиз;
3. IPO ўтказишда Road Showларни ташкил қилишнинг хорижий тажрибаларидан фойдаланиш;
4. Акциядорлик жамиятлари устав капиталидаги давлат улушини камайтиришга оид норматив-ҳуқуқий ҳужжатлар ижросининг сўзсиз бажарилишини қатъий назоратга олиш лозим.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида”ги ПФ-4947-сонли Фармони.
2. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 29 апрелда қабул қилинган “Республика иқтисодиётига тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб қилиш механизмларини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари

тўғриси” даги ПҚ-4300-сон Қарори.

3. Ўзбекистон Республикасининг 2015 йил 3 июнда қабул қилинган “Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида” ги Қонуни, 3-Боб, 14-модда.

4. С.Э.Элмирзаев “Корпоратив молия” ўқув қўлланма:–Т.: “Сано-стандарт” нашриёти, 2015-йил. –256 бет.

5. Allen Michel, Jacob Oded, Israel Shaked “Institutional investors and firm performance:Evidence from IPOs”. 22 October 2019.

6. Leonella Gori, Emanuele Teti, Andrea Loi, Maurizio Dallochio “Seasonal darkness and IPO” Journal of Economic Behavior & Organization, Volume 178, 2020, Pages 494-508.

7. <https://vc.ru/finance/67476> - [что-такое-ipo-i-stoit-li-v-nem-prinimat-uchastie-primer-ipo-uber.](#)

8. «Базовый курс по рынку ценных бумаг : учебное пособие» / О. В. Ломонатидзе, М. И. Львова, А. В. Болотин и др. — М.:КНОРУС,2010. — 448с.

9. Е.Ф. Жукова Рынок ценных бумаг: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям / под ред..— 3-е изд., перераб. и доп. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2009. - 567 с.

10. <https://www.investopedia.com/terms/i/ipo.asp>

11. М.Кенжаев “БИРИНЧИ ПРО ҚАНДАЙ ЎТДИ?” “Менинг мулким” иқтисодий газетасининг 2018 йил 18 майдаги №18-сонида чоп этилган.

12. <http://davaktiv.uz/> - Ўзбекистон Республикаси Давлат активларини бошқариш агентлиги маълумотлари.