

IPOLARNI TASHKIL ETISHNING USTUVOR YO‘NALISHLARI

Norqulov Mirsaid To‘lqinovich

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti magistranti

ANNOTATSIYA

Ushbu maqolada IPO operaesiyalarini tashkil qilish va ularni muvaffaqiyatli o‘tkazish kompaniya uchun ko‘plab imkoniyatlarni taqdim etishi tahlil qilingan. Xalqaro darajada IPO amaliyotlari, ularning xususiyatlari va o‘ziga xos jihatlari, usullari ochib berilgan.

Kalit so‘zlar: *IPO, investor, innovatsion texnologiyalar, anterrayterlik faoliyati, auksion.*

АННОТАЦИЯ

В данной статье проанализировано, что организация операций IPO и их успешное проведение открывают перед компанией множество возможностей. Раскрыты международные практики IPO, их особенности и уникальные аспекты, методы.

Ключевые слова: *IPO, инвестор, инновационные технологии, андеррайтинговая деятельность, аукцион.*

KIRISH

IPO (ingliz tilidan olingan – Initial public offering) – aksiyadorlik jamiyatining aksiyalarini birlamchi oshkora taklif etish degan ma’noni bildiradi. Ya’ni u jamiyat tomonidan aksiyalarni cheklanmagan shaxslar orasidagi dastlabki sotuvi, dastlabki taklif qilinishidir. IPO ni o‘tkazishdan asosiy maqsad korxonani rivojlantirish uchun keng doiradagi investorlardan kapital jalb qilishdir. IPO, bu — kompaniya aksiyalarining birlamchi bozorga chiqarilishidir. Ya’ni aksiyalar keng ommaga taklif etiladi.

Hozirgi vaqtda respublikamizda moliya bozorini rivojlantirish maqsadida bir qator islohotlar amalga oshirilmoqda. Bunda aksiyalarni dastlabki ommaviy joylashtirish (IPO) amaliyotlari moliya bozori, xususan, qimmatli qog‘ozlar bozorini rivojlantirishda muhim hisoblanadi. Prezidentimiz Sh.Mirziyoyev ham “... moliya bozorlari, jumladan, fond bozorini rivojlantirish ham yangi iqtisodiy sharoitda asosiy maqsadlarimizdan biri bo‘lishi kerak” deya ta’kidlab o‘tgan. Aksiyadorlik jamiyatlarida IPO operatsiyalarini tashkil qilish va ularni muvaffaqiyatli o‘tkazish kompaniya uchun ko‘plab imkoniyatlarni taqdim etishini ta’kidlab o‘tish lozim.

MUHOKAMA VA NATIJALAR

Aksiyalarni dastlabki ommaviy joylashtirish (IPO) orqali katta miqdorda kapital (mablag'lar) jalb qilish, aksiyalar narxining oshishiga erishish, investitsion jozibadorlikni oshirish, o'zining xalqaro imijini shakllantirish kabi jihatlariga erishish mumkin. Bunda moliyaviy maslahatchi va anderrayter sifatida tanlangan institutsional investorlarning ahamiyati yuqoriligini e'tirof etish lozim. Shu sababli xalqaro amaliyotda IPO amaliyotlarini tashkil etish bosqichlari, ularda institutsional investorlar ishtiroki, IPO operatsiyalarini amalga oshirish usullari, shuningdek, yirik xalqaro IPO operatsiyalarini o'rganish va tahlil qilish dolzarb hisoblanadi¹.

IPO amaliyotlarining samarali tashkil etilishi rivojlanayotgan mamlakatlar moliya bozorini rivojlantirishda muhim hisoblanadi. Respublikamizda ham moliya bozorini rivojlantirishda IPO amaliyotlarini muvaffaqiyatli o'tkazish muhim. Biroq ushbu operatsiyalarni samarali tashkil etish, mahalliy va xorijiy investorlarni jalb qilish, ushbu amaliyotda institutsional investorlar faoliyatini to'g'ri yo'lga qo'yish kabi jihatlar bilan bog'liq bir qancha muammolar mavjudligini ta'kidlash lozim. Bu esa mamlakatimizda moliya bozorini rivojlantirish uchun IPO amaliyotlaridagi ushbu muammolarni tahlil va hal qilishni talab qiladi.

Hozirgi vaqtda jahon moliya bozorlaridagi IPO amaliyotlarida institutsional investorlar muhim o'rin tutadi. Xorijiy tadqiqotchi olimlar ham bu borada ko'plab tadqiqotlar amalga oshirganliklariga guvoh bo'lishimiz mumkin. Xususan, bir guruh iqtisodchi olimlar institutsional investorlarning IPO amaliyotlaridagi ishtirok etishining muhim jihatlaridan biri anderrayterlik faoliyati ekanligiga e'tibor qaratgan holda "institutsional investorlar IPO amaliyotlarida anderrayterlik faoliyati orqali IPO o'tkazgan kompaniyalar haqida muhim ma'lumotlarga ega bo'ladi, shuningdek, o'z ishtiroklari uchun katta miqdorda xizmat haqi oladilar", deya ta'kidlab o'tgan. Institutsional investorlarning ko'pchiligi IPOning auksion savdolarida vaqti-vaqti bilan ishtirok etadi. Ushbu turdagi institutsional investorlar, odatda, anderrayterlar tomonidan tavsiya etilgan investorlardan iborat bo'ladi. Ular aksiyalarning o'z qismiga taklif bildiradi va kamdan-kam hollarda aksiyalarni sotib olishadi. Institutsional investorlar orasida IPO auksion savdolarida doimiy ishtirokchilar sifatida qatnashuvchilari soni ozchilikni tashkil etadi, lekin ular konservativ takliflarga ega bo'lishadi va bozor haqida yaxshi ma'lumotga ega bo'lgan ishtirokchilar sifatida ko'riladi .

¹ Thomas Chemmanur, Gang Hu, Jiekun Huang. The Role of Institutional Investors in Initial Public Offerings. // The Review of Financial Studies, November 2010. – P.46.

Boshqa bir guruh tadqiqotchilarning ta'kidlashicha, institutsional investorlar tomonidan aksiyalarning sotib olinishi IPO bahosiga sezilarli ijobiy ta'sir ko'rsatadi. Institutsional investorlar kompaniyalarning sifat belgisi sifatida xizmat qiladi, chunki ular faqat shaffof faoliyat ko'rsatuvchi va istiqbolli kompaniyalarga sarmoya kiritadilar. Shuningdek, iqtisodchi olimlar aksiyalarni ommaviy joylashtirish (IPO)ning 3 usulining, ya'ni belgilangan narxlar (fixed-price), auksion (auction) va buk-bilding (book-building) usullarining investorlar savdosiga ta'sirini o'rganishdi². Auksion (auction) va buk-bilding (book-building) usullari ommaviy joylashtirish amaliyoti samaradorligini oshirishini ta'kidlashgan. Mamlakatimizda ham bugungi kunda IPO amaliyoti keng o'rganilmoqda. Xususan, professor S.Elmirzayevning ta'kidlashicha, potensial investorlarni jalb qilish maqsadida taqdimotlar o'tkazish jarayonida investor faoliyati tashkil etilgan davlatda soliqqa tortish darajasini ham hisobga olish lozim³. Chunki aksiyalar sotib olish orqali daromad ko'rishga va dividendlarga intilish darajasi nisbatan soliq yuki yuqori bo'lgan davlatlarda nihoyatda past bo'ladi. Qolaversa, IPO orqali investorlarning keng guruhi korporatsiya haqida tegishli axborotga ega bo'ladilar, natijada korporatsiyani moliyalashtirishning manbalari ko'payadi va qarz kapitaliga yo'naltirilgan xarajatlar qisqaradi. IPOning ommaviy emissiya hamda ma'muriy xarajatlarni qoplashi bilan birga, korporatsiyaga yirik miqdordagi aksiyadorlik kapitalni jalb etilishini ta'minlashi ham uning afzalliklaridan hisoblanadi.

Bugungi kunda milliy fond bozorlarining rivojlanish darajasi unda ishlayotgan investitsiya institutlari faoliyati ko'lamiga bog'liq ekanligini rivojlangan davlatlar tajribasi ko'rsatib turibdi. Chunki, institutsional investorlar o'zlari katta hajmda operatsiyalarni amalga oshiradilar va ularning barqaror faoliyati noprofessional investorlarning katta ommasiga qimmatli qog'ozlar bozoriga kirishga dalda beruvchi omil sifatida ta'sir qiladi. Mamlakatimizda institutsional investor sifatida faqatgina tijorat banklari va qisman sug'urta kompaniyalari moliyaviy sektorning rivojlanishiga hissa qo'shib kelmoqda. Investitsiya fondlari esa yildan-yilga kamayib borish tendensiyasiga ega bo'lmoqda. Rivojlangan davlatlarda moliya bozorida investitsiya fondlarining turli ko'rinishlarining faolligi va ularni aholining bo'sh pul mablag'larini investitsiyalarga aylantiruvchi asosiy institutlardan biri ekanini kuzatishimiz mumkin. Biroq institutsional investorlarning qaysi turlari (banklar, investision banklar, investitsiya fondlari, pensiya fondlari, sug'urta kompaniyalari va boshqalar) IPO

²Ufuk G'uchbilmez, Tomás Ó Briain. Bidding styles of institutional investors in IPO auctions. // Journal of Financial Markets, 2 June 2020, 100579. – P.21.

³Elmirzayev S.E., Boyev B.J. Aksiyalarni ommaviy joylashtirish operatsiyalarini tashkil etish va o'tkazish. // "Xalqaro moliya va hisob" ilmiy elektron jurnali. № 3, iyun, 2018 yil. – B.8.

amaliyotlarida faol ishtirok etayotganligi, qaysi institutsional investorlarda ushbu amaliyotda samarali ishtirok etish imkoniyati yuqori ekanligi kabi jihatlarni ham o'rganish zarur, deb hisoblaymiz.

Hozirda xalqaro moliya bozorida kompaniyalar tomonidan aksiyalarni ommaviy joylashtirish kapital jalb qilishning keng tarqalgan usuli hisoblanadi. Shuningdek, aksiyalarni ommaviy joylashtirish kompaniyalarga imijini shakllantirish, investitsion jozibadorligini oshirish va biznesni kengaytirish imkoniyatlarini taqdim etadi. Kompaniyalar tomonidan IPO amaliyotini tashkil etish hamda o'tkazish vaqt va mablag' talab qiladigan jarayon hisoblanadi⁴.

XULOSA

Dunyo miqyosida IPO amaliyotlarini tashkil etishni o'rganish va ushbu operatsiyalarda institutsional investorlar ishtirokini tadqiq qilish orqali quyidagi xulosalarga kelish mumkin:

- Xalqaro darajadagi IPO operatsiyalarida institutsional investorlar son jihatdan kam miqdorda ishtirok etishsa-da, lekin joylashtirilayotgan aksiyalarning katta qismini sotib olishini aytib o'tish lozim. Bu esa IPO operatsiyalarida institutsional investorlarning investor sifatidagi faoliyati muhim ekanligini ko'rsatadi.
- Potensial investorlar uchun roadshoularni tashkil qilishda potensial investorlar faoliyat yuritayotgan mamlakatdagi soliqqa tortish darajasini ham inobatga olish lozim, chunki potensial investor kelajakda kutiladigan dividend uchun yuqori soliq to'lasa, aksiyalar orqali daromad olishga qiziqishi past bo'ladi.
- IPO davomida institutsional investorlar tomonidan aksiyalar ma'lum bir qismining sotib olinishi IPO operatsiyasiga sezilarli ta'sir ko'rsatadi, ya'ni xalqaro darajadagi institutsional investorlar aksiyalarni sotib olishda chuqur tahlillarga asoslanadi. Ushbu tahlillar IPO operatsiyalarida kichik investorlar uchun ham ishonchli tahlil sifatida xizmat qiladi va ularning ishtirokini ham oshiradi.
- IPO operatsiyalarining samaradorligini oshirishda ularning tashkiliy bosqichlari, shuningdek, IPO operatsiyalarini tashkil etish usullarini tahlil qilish zarur. IPO jarayonida belgilangan narxlar (fixedprice), auksion (auction) va buk-bilding (bookbuilding) usullarini qo'llashning ijobiy va salbiy jihatlarni o'rganish va bu bo'yicha xalqaro tajribani ham tahlil qilish lozim.
- IPO amaliyotida institutsional investorlarning andarrayterlik faoliyatini ham alohida ta'kidlab o'tish lozim. Andarrayterni tanlash, uning tajribasi va bozordagi

⁴ Q.Chinqulov. Respublikamizda ilk IPO hamda SPO: yutuqlar va muammolar. // "Xalqaro moliya va hisob" ilmiy elektron jurnali. № 5, oktyabr, 2019 yil. – B.12.

obro'si bilan kompaniya tanishib chiqish zarur, chunki anderrayter tanlash IPO natijasiga bevosita ta'sir ko'rsatuvchi jihatlardan biri hisoblanadi. Shu sababli yirik IPO operasialarini amalga oshirgan kompaniyalar anderrayterlik faoliyatiga bir guruh yirik banklar, investision banklar, xalqaro sug'urta kompaniyalari yoki kredit tashkilotlarini jalb qilganligiga guvoh bo'lishimiz mumkin.

REFERENCES

1. Thomas Chemmanur, Gang Hu, Jiekun Huang. The Role of Institutional Investors in Initial Public Offerings. // *The Review of Financial Studies*, November 2010. – P.46;
2. Ufuk Güçbilmez, Tomás Ó Briain. Bidding styles of institutional investors in IPO auctions. // *Journal of Financial Markets*, 2 June 2020, 100579. – P.21;
3. Chui Zi Ong, Rasidah Mohd-Rashid, Kamarun Nisham Taufil-Mohd. Do institutional investors drive the IPO valuation? // *Borsa Istanbul Review*, 19 May 2020;
4. Hsin-Yi Huanga, Min-Hsien Chiang, Jia-Hui Linc, Yun Lin. Fixed-price, auction, and bookbuilding IPOs: Empirical evidence in Taiwan. // *Finance Research Letters* 22 (2017) 11-19;
5. Elmirzayev S.E., Boyev B.J. Aksiyalarni ommaviy joylashtirish operasialarini tashkil etish va o'tkazish. // "Xalqaro moliya va hisob" ilmiy elektron jurnali. № 3, iyun, 2018 yil. – B.8;
6. Q.Chinqulov. Respublikamizda ilk IPO hamda SPO: yutuqlar va muammolar. // "Xalqaro moliya va hisob" ilmiy elektron jurnali. № 5, oktyabr, 2019 yil. – B.12;