



KAPITAL BOZORIDA IPO ORQALI INVESTORLAR FAOLLIGINI OSHIRISH YO'LLARI

Mirzayeva Layli

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti

ORCID: 0009-0006-1230-0264

layli.mirzayeva.2974@gmail.com

Annotatsiya. Ushbu maqolada fond bozorini rivojlantirishning dolzarb masalalari hamda aksiyadorlik jamiyatlarining kapital bozoridagi ishtirokini faollashtirishga xizmat qiluvchi omillar tahlil qilinadi. Shuningdek, fond bozorining rivojlanishiga to'sqinlik qilayotgan davlat aralashuvi, infratuzilma yetishmovchiligi, aholining moliyaviy savodxonligi pastligi va qimmatli qog'ozlar bozorida likvidlikning sustligi kabi asosiy muammolar ilmiy asosda tahlil qilinadi. Tadqiqotning empirik qismida global IPO tushumlari dinamikasi hamda Apple kompaniyasi kapitallashuvi misolida kapital bozorining iqtisodiy o'sishdagi roli ochib berilgan. Maqola natijalari fond bozorini rivojlantirish bo'yicha ilmiy-amaliy tavsiyalar ishlab chiqishga xizmat qiladi.

Kalit so'zlar: fond bozori, kapital bozori, aksiyadorlik jamiyatlari, IPO, kapitallashuv, investitsiya, qimmatli qog'ozlar, obligatsiyalar bozori, xususiylashtirish, moliyaviy infratuzilma, investorlar faolligi, likvidlik.

ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ АКТИВНОСТИ ИНВЕСТОРОВ ЧЕРЕЗ IPO НА РЫНКЕ КАПИТАЛА

Мирзаева Лайли

Ташкентский государственный экономический университет

Аннотация. В данной статье анализируются актуальные вопросы развития фондового рынка, а также факторы, способствующие активизации участия акционерных обществ на рынке капитала. Кроме того, на научной основе рассматриваются основные проблемы, препятствующие развитию фондового рынка, государственное вмешательство, недостаточность инфраструктуры, низкий уровень финансовой грамотности населения и низкая ликвидность на рынке ценных бумаг. В эмпирической части исследования раскрывается роль рынка капитала в экономическом росте на примере динамики глобальных поступлений от IPO и капитализации компании Apple. Результаты статьи служат основой для разработки научно-практических рекомендаций по развитию фондового рынка.

Ключевые слова: фондовый рынок, рынок капитала, акционерные общества, IPO, капитализация, инвестиции, ценные бумаги, рынок облигаций, приватизация, финансовая инфраструктура, активность инвесторов, ликвидность.

WAYS TO INCREASE INVESTOR ACTIVITY THROUGH IPO IN THE CAPITAL MARKET

Mirzayeva Layli

Tashkent State University of Economics

Abstract. *This article analyzes current issues in the development of the stock market, as well as factors contributing to the activation of joint-stock companies' participation in the capital market. In addition, the main problems hindering the development of the stock market state intervention, infrastructure deficiencies, low financial literacy of the population, and weak liquidity in the securities market are examined on a scientific basis. The empirical part of the study reveals the role of the capital market in economic growth based on the dynamics of global IPO proceeds and the capitalization of Apple Inc. The results of the article serve as a basis for developing scientific and practical recommendations for the development of the stock market.*

Keywords: *stock market, capital market, joint-stock companies, IPO, capitalization, investment, securities, bond market, privatization, financial infrastructure, investor activity, liquidity.*

Kirish.

Jahonda global integratsiya va xalqaro raqobatning kuchayishi sharoitida xo'jalik yurituvchi sub'ektlar hamda iqtisodiyot tarmoqlari o'rtasida kapitalni jamlash va qayta taqsimlash funksiyasini bajaruvchi qimmatli qog'ozlar bozorining ahamiyati ortib bormoqda. So'nggi yillarda davlat mulkini xususiylashtirishning urf bo'layotgan zamonaviy turlaridan biri – IPO (aksiyalarni birlamchi ommaviy joylashtirish) rivojlangan mamlakatlarda kompaniyalar tomonidan investitsiyalarni jalb qilishning asosiy manbai sifatida foydalanilmoqda. "Postpandemiya davrida global IPO bozori fond bozorlari tarixidagi eng yuqori ko'rsatkichlarni ko'rsatgan bo'lib, 2021-yilda dunyo mamlakatlari bo'ylab o'tkazilgan IPOlar soni 1035 tani, ular orqali jalb qilingan investitsiyalar miqdori esa 608 mlrd. AQSh dollarini tashkil etgan. Umuman olganda global IPO bozorida kompaniyalar tomonidan

2000-2023-yillar mobaynida jami 5992 ta IPO o'tkazilgan bo'lib, ularning 1928 tasi yoki shu davrda o'tkazilgan IPOlarning uchdan biri so'nggi yillar (2019-2022-yillar) davomida o'tkazilgan". Bu esa IPOning kompaniya rivojlanishi va o'z oldiga qo'ygan maqsadlariga erishish uchun qo'shimcha investitsiyalarni jalb qilish manbai sifatida qanchalik muhim ahamiyat kasb etayotganligini ko'rsatadi.

Adabiyotlar sharhi.

Zamonaviy tadqiqotlarga ko'ra iqtisodiyotning istiqbolli rivojlanishi moliya bozorining rivojiga bevosita bog'liq. R.King va R.Levinlarga ko'ra "moliya bozorining rivojlanish darajasi va iqtisodiy rivojlanishning uzoq muddatli sur'atlari o'rtasida barqaror o'zviy bog'liqlik mavjud". Xuddi shu fikrni Demirguch-Kunt (1993) va Levaynlar (2005) ham qat'iy qo'llab-quvvatlab "yuqori darajada rivojlangan moliya tizimi asosida iqtisodiyot uzoq muddatli gorizontalda tezroq rivojlanadi" deya ta'kidlaydi.

Sohaga doir tadqiqotlarda moliya bozori bank va nobank moliya bozoriga ajratiladi. Koumede, Denk, Hoellerlar (2015) "iqtisodiyotni uzoq muddatli investitsiyalar bilan ta'minlash nobank moliya bozorining asosiy funksiyasi sifatida alohida qayd etiladi va bunda bank sektorining faol roli shubxa ostiga olinadi" Lekin bunda qayd etib o'tishimiz lozimki, moliya bozorida kredit institutlari, ya'ni banklar va qimmatli qog'ozlar bozorining o'zaro raqobat asosida faoliyatining tashkil etilishi iqtisodiy taraqqiyot uchun nixoyatda muhimdir.

Amerikalik iqtisodchi olimlar Frederic Mishkin va Stanley Eakins (2018). "Qimmatli qog'oz (moliyaviy instrument deb ham ataladi) emitentning kelajakdagi daromadlari yoki aktivlari (har qanday moliyaviy da'vo yoki egalik xuquqiga ega bo'lgan mulk qismi) bo'yicha da'vodir", deya ta'rif beradi. Haqiqatdan ham qimmatli qog'ozga mablag'ini yo'naltirgan

investor emitentning istiqboldagi daromadlariga sherik bo'lishi mumkin yoki da'vo qila oladi. Boshqa tomondan aynan qimmatli qog'oz tufayli investor oldida qimmatli qog'oz nominal qiymati va foizli daromadi bo'yicha emitentni majburiyati yuzaga kelishini ham ta'kidlashimiz lozim. Umumiy holatda emitentning istiqboldagi daromatlari yoki aktivlari bo'yicha da'vo qimmatli qog'ozlarning turlari (ulush, qarz, hosilaviy) ga bog'liq.

David Hillier, Mark Grinblatt va Sheridan Titman (2012) tadqiqotlariga ko'ra "Kapital bozori - bu o'z faoliyatini moliyalashtirish uchun mablag' talab qiladigan firmalar va boshqa institutlarning investitsiya qilish uchun puli bo'lgan shaxslar va muassasalar bilan birlashishini ta'minlaydigan maydondir. Har tomonlanma asoslangan holatda investitsiya kiritish bo'yicha to'g'ri qaror qabul qilish uchun jismoniy shaxslar ham, firmalar ham kapital bozori haqida to'lik bilimga ega bo'lishlari kerak". Bunda keltirilgan kapital bozorining izohlanishi umumiy holda moliya bozorining umumiy tavsifiga ko'prok mos keladi.

Tahlil va natijalar muhokamasi.

Shuningdek, bizning fikrimizcha, har bir mamlakatda emitentlar tomonidan aksiyalarni birlamchi ommaviy joylashtirish mexanizmlarini qo'llashga oid tahliliy va statistik ma'lumotlarni taqdim etadigan fond bozorining maxsus segmenti bo'lib, mazkur segment - IPO bozori deb ataladi. Misol uchun, global IPO bozori, AQSh IPO bozori, O'zbekiston IPO bozori va h.k. Aslida IPO lar odatiy fond birjalarida tashkil etilsada, mazkur bozorlar IPOlar bo'yicha zarur ma'lumotlarni taqdim etadigan segment hisoblanadi.

Aksariyat hollarda yangi tashkil etilgan kompaniyalarning aksiyalarini fond bozorlarida joylashtirish birlamchi ommaviy joylashtirish deb talqin qilinadi. Biroq, aksiyalarni birlamchi ommaviy joylashtirish hamda aksiyalarni emissiya qilish asosida fond bozorida savdoga chiqarish o'rtasida qo'yidagi bir qancha farqlar mavjud.

1-jadval

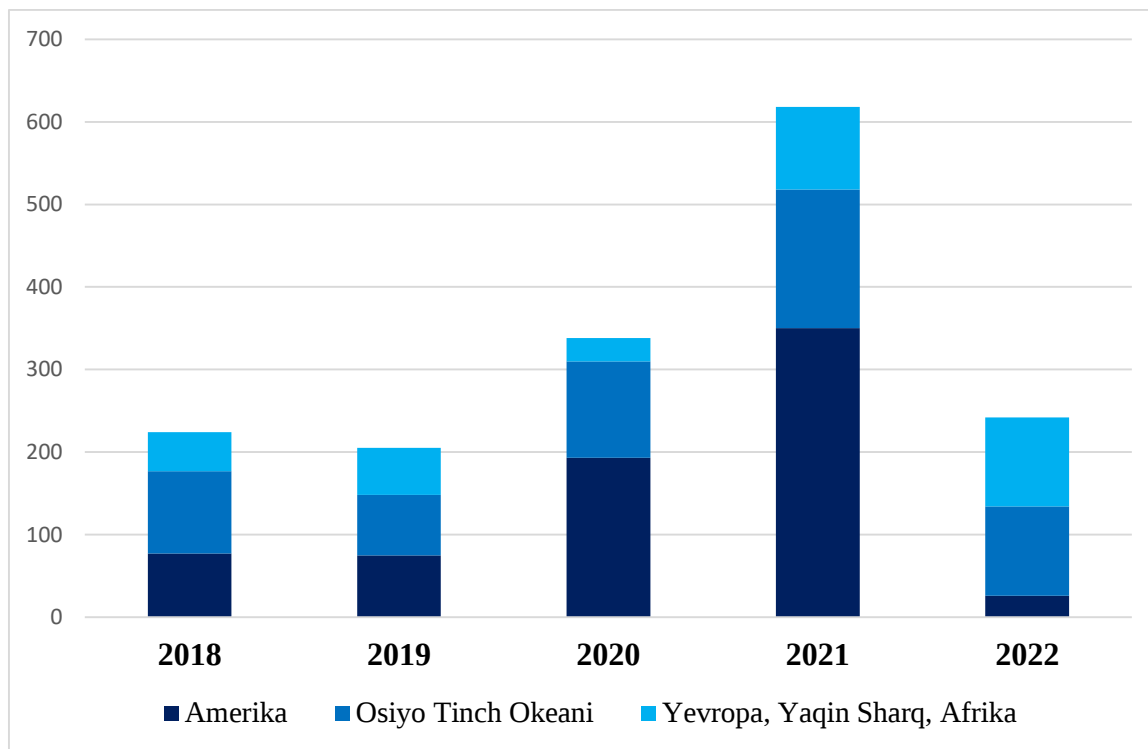
Aksiyalarni ommaviy joylashtirish va birjada oddiy joylashtirish o'rtasidagi farqlar

Amalga oshiriladigan harakatlar	Ommaviy joylashtirish	Oddiy joylashtirish
Anderrayter ishtiroki	Anderrayter ommaviy joylashtirishda eng asosiy ishtirokchi hisoblanadi	Oddiy joylashtirishda talab etilmaydi
Bir dona aksiyani narxini aniqlash	Narx diapazoni asosida savdoga chiqariladi	Nominal yoki bozor narxiga asosan savdoga chiqariladi
Aksiyalarni lot yoki transh asosida qismlab sotish	Aksiyalar lotlarga bo'linadi va cheklangan miqdorda bitta aksiyadorga sotiladi	Cheksiz sonda chiqariladi, jami aksiyalarni bitta lot bilan ham sotish/sotib olish mumkin
Reklama kompaniyasi - "Roadshou" va korxona tahlili - "Dyu diliyens" tadbirlarining o'tkazilishi	O'tkazilishi majburiy	O'tkazilmaydi
Kompaniya to'g'risidagi ma'lumotlarni oshkor etish	Majburiy	Transparentlik talablariga har doim ham rioya etilmaydi
Jami aksiyalarning sotilish ehtimoli	Juda yuqori	Past

1-jadvalda keltirilgan farqlardan tashqari IPO o'tkazishning o'ziga xos ishtirokchilari mavjud bo'lib, bu ommaviy joylashtirishni oddiy joylashtirishdan keskin farq qilishini asoslaydi. Kompaniyaning IPO ga tayyorgarlik ko'rish va to'g'ridan-to'g'ri birja listingi jarayonida asosiy ishtirokchilari sifatida anderrayter (lid-menejer, ular odatda butun

loyihaning muvofiqlashtiruvchisi bo'lib ishlaydi), yuridik firma, auditorlik firmasi va PR agentliklari qatnashadi

Dunyo bo'yicha inflyatsiyaning ortishi, faol tarzda sanksiyalar qo'llanilishi, ishchi kuchi harakatining torayishi va boshqa omillar tufayli moliya bozorida ham ma'lum bir pasayishlar ko'zatildi. Natijada global IPO amaliyotlari natijalari PwC tahlillariga ko'ra o'tgan yillarga nisbatan pasaydi (1-rasm).



1-rasm. Mintaqalar bo'yicha IPO tushumlari (mlrd AQSh dollar)

Keltirilgan diagramma ma'lumotlaridan ayon bo'lmoqdaki, dunyoning barcha mintaqalarida global pandemiyadan so'ng 2021 yilda IPO amaliyotlari nagijasida kapital jalb qilish keskin oshgan bulara, 2022 yilda bu ko'rsatkich barcha mintaqalarda keskin pasaygan. Ayniqsa Amerikada 2021 yilda muvaffaqiyatli IPO amaliyotlari natijasida 350 milliard AQSh dollariga teng kapital jalb qilingan bulara, 2022 yilda bu ko'rsatkich 26 milliard AQSh dollarini tashkil etgan. Shubhasiz, mazkur pasayishlarga global fond bozoridagi pasayishlar o'z ta'sirini ko'rsatgan. Shuni ta'kidlashimiz lozimki, fond bozoridagi pasayishlar sharoitida aksiyalarni ommaviy joylashtirish *hech* qachon tavsiya etilmaydi. Chunki iqtisodiyotning joriy holati aksiyalarni ommaviy joylashtirishga chiqish vaqtini belgilashda muhim omillardan biridir (Frederic, 2018).

B.Rubsovning AQSh qimmatli qog'ozlar bozori tasnifiga doir tahlillariga ko'ra obligatsiyalar "tarmok xususiyatlariga ko'ra: kommunal xo'jalik korxonalari; transport kompaniyalari; sanoat korxonalari; moliyaviy kompaniyalar; konglomeratlar obligatsiyalari; muddatiga ko'ra: qisqa muddatli - koplash muddati besh yilgacha bo'lgan instrumentlar, o'rta muddatli - besh yildan 12 yilgacha va uzoq muddatli - 12 yildan ortik bo'lgan obligatsiyalar; ta'minlanganligi bo'yicha: ta'minlangan va ta'minlanmagan obligatsiyalarga ajratiladi". Bundam ko'rishimiz mumkinki, investor va aholiga korporativ obligatsiyalar bozoridagi faollik nuqtai nazaridan tanlov imkoniyati juda yuqori. Bunga qo'shimcha ravishda AQShdagi korporativ emitentlar korporativ yevroobligatsiyalar joylashtirish orqali kapital jalb qilishga ham ustuvor darajada e'tibor qaratadilar.

Xulosa va takliflar.

Xulosa qilib aytganda, fond bozorining rivojlanishi mamlakat iqtisodiy taraqqiyoti va uzoq muddatli investitsiyalarni jalb qilishda muhim strategik omil hisoblanadi. O'zbekiston taraqqiyot strategiyasida fond bozori aylanmasini sezilarli oshirish, kapital harakatini liberallashtirish hamda xorijiy investorlarni faol jalb etish vazifalari belgilanganligi ushbu sohaning dolzarbligini yanada kuchaytiradi. Tadqiqot natijalari shuni ko'rsatadiki, fond bozorining yetarli rivojlanmaganligiga davlat ulushining yuqoriligi, bozor infratuzilmasining sustligi, aholining moliyaviy savodxonligi pastligi va qimmatli qog'ozlar muomalasida kafolatli mexanizmlarning cheklanganligi asosiy to'siq bo'lib qolmoqda. Global IPO tushumlarining pasayishi ham kapital bozorlaridagi beqarorlikning iqtisodiyotga ta'sirini tasdiqlaydi. Apple kompaniyasi misolida esa kapitallashuvning keskin o'sishi fond bozori mexanizmlarining samarali ishlashi iqtisodiy o'sish va investitsion faollikni ta'minlashda hal qiluvchi ahamiyatga egaligini ko'rsatadi. Shu bois, O'zbekistonda fond bozori infratuzilmasini mustahkamlash, investorlar ishonchini oshirish va kapital bozorining institutsional asoslarini rivojlantirish ustuvor vazifa bo'lib qoladi.

Adabiyotlar / Литература / Reference:

Coumede, B. (2015) *Finance and Inclusive Growth* / B. Coumede, O. Denk, P. Hoeller // OECD Economic Policy Paper. - № 14. - 46 p.

David Hillier, Mark Grinblatt and Sheridan Titman. (2012) *Financial Markets and Corporate Strategy*. UK: McGraw-Hill Education, - P. 4. (877)

Farmon (2022) *O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 28 yanvar 2022 yildagi "2022 - 2026 yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to'g'risida"gi PF-60-son Farmoni*.

Frederic S. Mishkin and Stanley G. Eakins (2018). *Financial markets and institutions*. USA: Pearson, - P. 42 (704)

King, R.G. (1993) *Finance and Growth: Schumpeter Might be Right* / R.G. King, R. Levine // *Quarterly Journal of Economics*. - V. 108. - № 3. - P. 717-737.

Levine, R. (2005) *Finance and Growth: Theory and Evidence*. *Handbook of Economic Growth* / R. Levine *Handbook of Economic Growth*. - V. 1. - Chapter 12. - P. 865-934.

Mishkin and Stanley G. Eakins. (2018) *Financial markets and institutions*. USA: Pearson - P. 4.

Rubsov B.B. (2007) *Sovremennye fondovye rynki. Uchebnoe posobie*. - M.: «Alpina Biznes Buks», - S. 114.