

30-Sentabr, 2024-Yil

**AKSIYALAR VOSITASIDA UZOQ MUDDATLI KAPITAL JALB QILISH VA
LOYIHALARNI MOLIYALASHTIRISHNING ILMIY-NAZARIY ASOSLARI**

Axmedov Adil Xakimnazarovich

Bank-moliya akademiyasi magistranti.

<https://doi.org/10.5281/zenodo.13763351>

Annotatsiya. Mazkur maqolada kapital bozorini rivojlantirishda aksiyalar vositasida uzoq muddatli kapital jalb qilish va loyihalarni moliyalashtirish amaliyotlarining mazmun-mohiyati, o'ziga xos xususiyatlari va xorij tajribasini o'rganishda turli xorijiy va mahalliy olimlar va tadqiqotchilarning fikrlari va yondashuvlari yoritilgan. Aksiyalar vositasida uzoq muddatli kapital jalb qilish amaliyotini tashkil qilish bosqichlari va ushbu bosqichlarda amalga oshiriladigan ishlar to'g'risida fikr yuritilgan. Ushbu mavzuni o'rganish doirasida qo'llanilgan tadqiqot metodlari keltirib o'tilgan. Shuningdek, kapital bozori rivojlangan mamlakat sifatida AQSh bozorida IPO amaliyotlarining yillari kesimidagi tahlili, Ernst and Young auditorlik kompaniyasining ma'lumotlari asosida xalqaro IPO amaliyotlarining sohalar kesimidagi tahlillari amalga oshirilgan. Kapital bozorini rivojlantirishda aksiyalar vositasida uzoq muddatli kapital jalb qilish amaliyotlarining tajribalari va ularning o'ziga xos jihatlari bo'yicha ilmiy xulosa va tavsiyalar berilgan.

Tayanch so'zlar: aksiyalar vositasida kapital jalb qilish, IPO, SPO, kapital bozori, aksiya, anderrayter.

**SCIENTIFIC-THEORETICAL FOUNDATIONS OF LONG-TERM CAPITAL
ATTRACTION AND PROJECT FINANCING THROUGH SHARES**

Abstract. In this article, the opinions and approaches of various foreign and domestic scientists and researchers are highlighted in the study of the essence, specific features and foreign experience of long-term capital attraction and project financing practices in the development of the capital market. The stages of organizing the practice of long-term capital attraction by means of shares and the work to be carried out at these stages are discussed. The research methods used in the study of this topic are mentioned. Also, as a country with a developed capital market, an analysis of IPO practices in the US market by years, and analyzes of international IPO practices by sectors were carried out based on the information of Ernst and Young auditing company. In the development of the capital market, scientific conclusions and recommendations are given on the experiences of long-term capital attraction practices by means of shares and their specific aspects.

Key words: equity capital raising, IPO, SPO, capital market, share, underwriter.

30-Sentabr, 2024-Yil

НАУЧНО-ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ДОЛГОСРОЧНОГО
КАПИТАЛА И ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ЧЕРЕЗ АКЦИИ

Аннотация. В статье освещены мнения и подходы различных зарубежных и отечественных ученых и исследователей в изучении сущности, особенностей и зарубежного опыта привлечения долгосрочного капитала и практики проектного финансирования через акции в развитии рынка капитала. Обсуждаются этапы организации практики привлечения долгосрочного капитала посредством акций и работа, проводимая на этих этапах. Упоминаются методы исследования, используемые при изучении данной темы. Также, как стране с развитым рынком капитала, на основе информации аудиторской компании Ernst and Young был проведен анализ практики IPO на рынке США по годам, а также анализ международной практики IPO по секторам. В развитии рынка капитала даны научные выводы и рекомендации по опыту практики долгосрочного привлечения капитала посредством акций и их особенностей.

Ключевые слова: привлечение акционерного капитала, IPO, SPO, рынок капитала, акция, андеррайтер.

Rivojlanayotgan mamlakatlarda iqtisodiyotni rivojlantirishda moliyaviy resurslarga katta ehtiyoj mavjud. Ushbu ehtiyojlarni qanoatlantirishda kapital bozori va u orqali jalb qilinadigan investitsiyalar muhim o'rin tutmoqda. Qolaversa, rivojlangan mamlakatlarda ham kapital bozori yangi loyihalarni moliyalashtirish, aholi bandligini ta'minlash va turmush farovonligini yaxshilashdagi ahamiyatini oshirib bormoqda. Shu o'rinda ta'kidlab o'tish lozimki, aksiyalar vositasida uzoq muddatli kapital jalb qilish xalqaro kapital bozorining rivojlanishida asosiy operatsiyalardan biri hisoblanadi. Kompaniyalar tomonidan katta miqdordagi moliyaviy resurslar jalb qilinishi keyinchalik yangi loyihalarni amalga oshirish, kompaniyani kengaytirish, "nou-xau"larni joriy qilishda qo'l keladi va bu orqali aholi bandligini ta'minlash, infratuzilmani rivojlantirish, aholi turmush darajasini oshirish kabi ijtimoiy masalalar ham ma'lum bir darajada hal qilinadi. Aksiyalar vositasida uzoq muddatli kapital jalb qilish amaliyotlari o'tkazilgandan so'ng, odatda, aksiyalar kursi oshishi kutiladi. Bunday vaziyatda investorlar uchun ham aksiyalar vositasida kapital jalb qilish amaliyotlari orqali aksiyalarni sotib olish foydali operatsiyaga aylanadi. Ushbu ta'kidlangan jihatlar orqali ta'kidlashimiz mumkinki, kapital bozorini rivojlantirishda aksiyalar vositasida uzoq muddatli kapital jalb qilish amaliyotlarini o'rganish va tadqiq qilish dolzarblik kasb etadi.

30-Sentabr, 2024-Yil

Kapital bozorini rivojlantirishda aksiyalar vositasida uzoq muddatli kapital jalb qilish amaliyotlarining ahamiyati va o'ziga xos xususiyatlari bo'yicha ko'plab tadqiqotchilar o'zlarining fikr-mulohazalarini bildirishgan. Jiahui Li va Rui Li ta'kidlashicha, aksiyalarning dastlabki ommaviy taklifi (IPO)da aksiyalar narxining pastligi hamda IPOdan keyingi davrda ushbu aksiyalar narxining zudlik bilan ko'tarilishi aksariyat bozorlarda uchraydi.

Ommaviy taklif o'tkazish bo'yicha qaror kompaniyalar tomonidan qabul qilinadigan eng muhim qarorlardan biridir. Hozirgi vaqtda firmalar o'z aksiyalarini birlamchi ommaviy joylashtirish (IPO) jarayonida sotishda ikkita asosiy usuldan foydalanishlari mumkin. AQShda IPOning asosiy usuli bo'lgan buk-byulding (book-building) ruxsat etilgan bozorlarning ko'pchiligida ustunlik qiladi. Biroq, anderrayterlarning o'zlari foyda olishi uchun aksiyalarni joylashtirish huquqlarini suiiste'mol qilishlari mumkin. Bunga muqobil mexanizm auksion usuli bo'lib, u butun dunyoda kam qo'llaniladi. Buk-byulding (book-building) usulidagi anderrayterlar bilan solishtirganda auksion usulida anderrayterlar o'z manfaatlarini ko'zlay olmaydi.

James C.Brau va Stanley E.Fawcett ommaviy joylashtirish motivlari, IPO o'tkazish vaqti, anderrayter tanlash, past narxlash, signalizatsiya, IPO jarayoni bilan bog'liq muammolarni o'rganishgan.

S.Elmirzayev va B.Boyevlarning ta'kidlashlaricha, "IPO qiymati quyidagi xarajatlardan kelib chiqadi:

- yuridik due diligence;
- moliyaviy va soliqlar bo'yicha due diligence;
- auditorlik hisobotlarini tayyorlash;
- aktivlarni baholash;
- anderrayterlar bilan shartnomalar tuzish va anderrayter mukofoti;
- aksiyalar emissiyasi va ularni ro'yxatdan o'tkazish xarajatlari;
- soliqlar, bir martalik yig'imlar va boshqa xarajatlar.

Eng ko'p xarajat talab qiladigan jarayon bu kompaniya moliyaviy holatining ishonchliligini tekshirish jarayonidir".

Q.Chinqulovga ko'ra, "jahon miqyosida AJlarini korporativ qimmatli qog'ozlar, xususan, aksiyalar orqali moliyalashtirish mexanizmi keng ilmiy tadqiq etilmoqda. Aksiyalarni chiqarish orqali korporatsiyalarga mablag' jalb etish, ayniqsa, IPO orqali keng ko'lamli investisiyalarni jalb qilishga bag'ishlangan ko'plab ilmiy tadqiqotlar shular jumlasidandir. Ammo, aksiyadorlik moliyalashtirish mexanizmlaridan hisoblangan IPO orqali korporatsiyalarga yirik investisiyalarni jalb etish bilan birga davlat ulushini ham kamaytirish mumkinligiga qaratilgan jihatlar o'z ilmiy

30-Sentabr, 2024-Yil

yechimini topmagan”. “Davlat o‘zi ishtirokidagi korxonalar qimmatli qog‘ozlari bilan bog‘liq operatsiyalarda ba‘zi jihatlarga salbiy ta‘sir ko‘rsatishi mumkin. Xususan, korxonaning aksiyalar bo‘yicha dividend to‘lash bo‘yicha qarorlarini qabul qilish, IPO va SPO amaliyotlarini tashkil qilish, korporativ obligatsiyalar orqali kapital jalb qilish va bu orqali biznesni kengaytirish kabilarda bu o‘z aksini topadi”.

“Birinchidan, aksiyalarni ochiq obuna tartibida joylashtirish nisbatan yuqori miqdordagi xarajatlarni va ko‘p vaqtni talab qilsada, katta miqdordagi kapitalni ham jalb qilish imkonini beradi. Bu esa kelgusidagi yangidan-yangi istiqbolli loyihalarni amalga oshirish imkonini beradi. Ikkinchidan, strategik ahamiyatga ega korporativ tuzilmalar tomonidan IPO operatsiyalarini tashkil etish va o‘tkazish jarayonida mazkur amaliyotning kamchiliklarini e‘tibordan chetda qoldirmaslik muhim hisoblanadi. Chunki ba‘zi investorlarning korporativ tuzilmalar faoliyatiga kirib kelishi kompaniya moliyaviy xavfsizligiga salbiy ta‘sir ko‘rsatishi mumkin”.

Yuqoridagi olimlar va tadqiqotchilarning fikrlarini inobatga olgan holda aytishimiz mumkinki, aksiyalarni ommaviy joylashtirish amaliyotlarini tashkil etish aksiyadorlik jamiyatlariga kapital jalb qilish, uning fond bozoridagi imijini shakllantirish, investorlarni jalb qilish kabi masalalarni hal qilishda qo‘l keladi.

Xulosa sifatida aytishimiz mumkinki:

Kapital bozorini rivojlantirishda aksiyalar vositasida uzoq muddatli kapital jalb qilish amaliyotlarining xorij tajribasi va uning o‘ziga xos jihatlarni o‘rganish asosida quyidagilarni xulosa qilish mumkin.

1. Aksiyalar vositasida uzoq muddatli kapital jalb qilish orqali kompaniyalar katta miqdordagi kapital jalb qilish, fond bozorida o‘z imijini shakllantirish, investitsion jozibadorligini oshirishga erishishi mumkin. Bu yangi biznes loyihalarni amalga oshirish va biznesni kengaytirishga yordam beradi va bu orqali kapital bozorini rivojlantirish imkoniyati oshadi.

2. Aksiyalar vositasida uzoq muddatli kapital jalb qilish amaliyotlarini o‘tkazish bosqichlarini to‘g‘ri ketma-ketlikda amalga oshirish zarur. Bu kompaniyalar uchun vaqt va xarajatni qisqartirishga yordam beradi. Shuningdek, narxlash jarayoniga alohida e‘tibor berish va to‘g‘ri usulni tanlash lozim.

3. Aksiyalar vositasida uzoq muddatli kapital jalb qilish amaliyoti davlat egaligidagi korxonalarni xususiylashtirishda samarali vosita hisoblanadi. Xususan, mamlakatimiz amaliyotida davlat egaligidagi korxonalarni xususiylashtirishda ushbu amaliyotdan foydalanish orqali ijobiy natijalar kutishimiz mumkin.

30-Sentabr, 2024-Yil

4. Mamlakatimizda aksiyalar vositasida uzoq mudatli kapital jalb qilish amaliyotini samarali yo'lga qo'yish mahalliy institutsional investorlarning vositachilik faoliyatini ham rivojlantirishga hissa qo'shadi. Ushbu amaliyotda anderryterlik xizmatlarining muhim o'rin tutishi tijorat banklari, sug'urta kompaniyalari va investitsiya fondlarining mahalliy kapital bozoridagi samarali faoliyatini tashkil etishda qo'l keladi.

REFERENCES

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022 yil 28 yanvardagi "2022-2026 yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekistonning Taraqqiyot Strategiyasi to'g'risida"gi PF-60-sonli Farmoni.
2. Jiahui Li, Rui Li. IPO policy and IPO underpricing: Evidence from the registration-based IPO reform in China. // Finance Research Letters, 6 December 2021. – 5 pages.
3. Ping Jiang, Xinjian Shao, Yi Xue. The role of a long-term investor-underwriter relationship in auctioned IPOs. // Journal of Banking & Finance, Volume 135, February 2022.
4. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/ipo-process/> - korporativ moliya va moliya bozori ma'lumotlarini taqdim etuvchi veb-sayt ma'lumotlari.
5. <https://stockanalysis.com/ipos/statistics/> - Stock Analysis fond bozori ma'lumotlarini taqdim etuvchi rasmiy veb-sayti ma'lumotlari.

MODERN SCIENCE
& RESEARCH