ISSN: 2181-4341, IMPACT FACTOR ( RESEARCH BIB ) – 9.145, SJIF – 5,431

**Napasova Dilshoda Boymaxmat qiz**

O'zbekiston Respublikasi

Bank-moliya akademiyasi magistranti

napasovadilshoda02@gmail.com

# O'ZBEKISTONDA IPO JARAYONLARINI SAMARALI TASHKIL ETISH VA INVESTITSIYALAR JALB ETISH IMKONIYATLARI

**Annotatsiya.** Mazkur maqolada O'zbekistonda IPO (Initial Public Offering) jarayonlarini samarali tashkil etish mexanizmlari hamda kapital bozor orqali investitsiyalarni jalb etish imkoniyatlari tahlil qilinadi. Tadqiqotda milliy fond bozorining rivojlanish bosqichlari, normativ-huquqiy asoslar, korporativ boshqaruv talablari va investorlar ishonchini oshirish omillari ko'rib chiqiladi. Shuningdek, davlat ulushiga ega korxonalarni ommaviy joylashtirish amaliyoti, xorijiy investorlarni jalb etish mexanizmlari va IPO jarayonlarining iqtisodiy o'sishga ta'siri baholanadi. Tahlil natijalari IPO mexanizmlarini takomillashtirish kapital bozor likvidligini oshirish, investitsion muhitni yaxshilash hamda iqtisodiyotning barqaror rivojlanishini ta'minlashda muhim ahamiyat kasb etishini ko'rsatadi.

**Kalit so'zlar:** IPO, birlamchi ommaviy joylashtirish, kapital bozori, investitsiyalar, fond bozori, korporativ boshqaruv, investorlar ishonchi, moliyaviy infratuzilma.

**Abstract.** This article analyzes the mechanisms for the effective organization of Initial Public Offering (IPO) processes in Uzbekistan and explores opportunities for attracting investments through the capital market. The study examines the stages of national capital market development, regulatory and legal frameworks, corporate governance requirements, and factors influencing investor confidence. It also evaluates the practice of public placement of state-owned enterprises, mechanisms for attracting foreign investors, and the impact of IPO processes on economic growth. The findings indicate that improving IPO mechanisms plays a significant role in enhancing market liquidity, strengthening the investment climate, and ensuring sustainable economic development.

**Keywords:** IPO, Initial Public Offering, capital market, investments, stock market, corporate governance, investor confidence, financial infrastructure.

## Kirish

Bugungi kunda jahon iqtisodiyotida kapital bozorlarini rivojlantirish va investitsiyalarni jalb etish mexanizmlarini takomillashtirish davlatlarning ustuvor strategik yo'nalishlaridan biriga aylanmoqda. Xususan, birlamchi ommaviy joylashtirish (IPO – Initial Public Offering) jarayonlari kompaniyalar uchun uzoq muddatli moliyaviy resurslarni jalb etish, korporativ boshqaruvni takomillashtirish hamda investorlar ishonchini oshirishning muhim instrumenti sifatida namoyon bo'lmoqda. Rivojlangan davlatlar tajribasi shuni ko'rsatadiki, IPO mexanizmlari orqali korporativ sektorni transformatsiya qilish va milliy iqtisodiyotga yirik hajmdagi investitsiyalarni safarbar etish mumkin.

O'zbekistonda so'nggi yillarda kapital bozorini rivojlantirish bo'yicha keng ko'lamli islohotlar amalga oshirilmoqda. Iqtisodiyotni liberallashtirish, davlat korxonalarini xususiylashtirish, fond bozori infratuzilmasini modernizatsiya qilish hamda xorijiy investorlar uchun qulay investitsion muhit yaratish yo'nalishlarida muhim normativ-huquqiy hujjatlar qabul

qilindi. Jumladan, kapital bozorini rivojlantirish konsepsiyasi doirasida aksiyadorlik jamiyatlarining ochiqligi va shaffofligini ta'minlash, korporativ boshqaruv standartlarini xalqaro talablarga moslashtirish, axborot ochiqligini oshirish kabi masalalar ustuvor vazifa etib belgilandi. IPO jarayonlari orqali korxonalar nafaqat qo'shimcha kapital jalb etadi, balki moliyaviy intizomni kuchaytiradi, hisobdorlik va shaffoflikni ta'minlaydi, bu esa uzoq muddatli barqaror rivojlanishning muhim omili hisoblanadi.

**Asosiy qism**

So'nggi yillarda O'zbekistonda kapital bozorini rivojlantirish va IPO jarayonlarini faollashtirish davlat iqtisodiy siyosatining ustuvor yo'nalishiga aylandi. 2023–2024 yillarda mamlakatda fond bozori infratuzilmasini modernizatsiya qilish, qimmatli qog'ozlar emissiyasini soddalashtirish va aksiyadorlik jamiyatlarining ochiqligini ta'minlash bo'yicha qator chora-tadbirlar amalga oshirildi. O'zbekiston Respublikasi kapital bozori to'g'risidagi qonunchilik bazasi takomillashtirildi, korporativ boshqaruv kodeksi xalqaro standartlarga moslashtirildi hamda axborot oshkoraligi talablari kuchaytirildi.

Rasmiy ma'lumotlarga ko'ra, 2023 yil yakunlariga ko'ra, mamlakat fond bozorida amalga oshirilgan qimmatli qog'ozlar emissiyasi hajmi sezilarli darajada oshdi. Xususan, aksiyalar va obligatsiyalar emissiyasi orqali jalb qilingan mablag'lar hajmi trillionlab so'mni tashkil etdi. 2024 yil davomida esa bir qator yirik davlat ulushiga ega korxonalarni IPO yoki SPO (ikkilamchi ommaviy joylashtirish) orqali fond bozoriga olib chiqish rejalashtirildi. Bu jarayonlar davlat aktivlarini bosqichma-bosqich xususiylashtirish siyosati bilan uzviy bog'liq bo'lib, iqtisodiyotda xususiy sektor ulushini oshirishga xizmat qilmoqda.

IPO jarayonlari investitsiyalarni jalb etishning muhim mexanizmi sifatida kompaniyalarga bank kreditlaridan tashqari uzoq muddatli va nisbatan arzon moliyaviy resurslarga ega bo'lish imkonini beradi. Ayniqsa, ishlab chiqarish, energetika, telekommunikatsiya va moliya sektorlarida faoliyat yuritayotgan yirik korxonalar uchun IPO kapitalni diversifikatsiya qilish va moliyaviy barqarorlikni mustahkamlash vositasi hisoblanadi. 2023–2024 yillarda respublikada bank sektori aktivlari va korporativ obligatsiyalar bozorining kengayishi kuzatildi, bu esa investorlar uchun yangi moliyaviy instrumentlarning paydo bo'lishiga olib keldi.

Shu bilan birga, kapital bozorining yalpi ichki mahsulotga nisbatan ulushi hali ham rivojlangan davlatlarga nisbatan past darajada qolmoqda. Jahon tajribasida fond bozori kapitalizatsiyasining YAIMga nisbati 60–100 foiz atrofida bo'lsa, O'zbekistonda ushbu ko'rsatkich nisbatan past bo'lib, bozorni chuqurlashtirish zaruratini ko'rsatadi. 2024 yilga kelib investorlar soni, jumladan, jismoniy shaxslar hisob raqamlarining ko'payishi ijobiy tendensiyani namoyon etdi. Aholining investitsion faolligini oshirishda onlayn-brokerlik xizmatlari, mobil ilovalar va raqamli savdo platformalarining joriy etilishi muhim rol o'ynamoqda.

IPO jarayonlarining samaradorligi ko'p jihatdan korporativ boshqaruv sifati, moliyaviy hisobotlarning xalqaro standartlarga muvofiqligi va kompaniyaning ochiqlik darajasiga bog'liq. So'nggi yillarda bir qator yirik aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy hisobotni IFRS (Xalqaro moliyaviy hisobot standartlari) asosida yuritishga o'tdi. Bu esa xorijiy investorlar ishonchini oshirishga xizmat qilmoqda. Xususan, 2023–2024 yillarda xalqaro reyting agentliklari tomonidan O'zbekistonning suveren kredit reytingi barqaror deb baholandi, bu esa kapital bozoriga xorijiy investitsiyalar oqimini rag'batlantiruvchi omil bo'lib xizmat qilmoqda.

Investitsiyalarni jalb etishda IPO jarayonlari aholi jamg'armalarini iqtisodiyotga safarbar etishning muhim vositasi hisoblanadi. O'zbekiston sharoitida bank depozitlari ulushi yuqori bo'lib qolayotgan bir paytda, fond bozori instrumentlari orqali mablag'larni real sektorga yo'naltirish imkoniyatlari kengaymoqda. 2024 yilga kelib qimmatli qog'ozlar savdosi hajmining o'sishi, brokerlik xizmatlari ko'rsatish sonining ortishi va yangi emitentlarning paydo bo'lishi bozor likvidligining bosqichma-bosqich oshayotganini ko'rsatmoqda.

Shunga qaramay, IPO jarayonlarini samarali tashkil etish uchun qator tizimli muammolarni hal etish talab etiladi. Jumladan, institutsional investorlar – investitsiya fondlari, pensiya fondlari va sug'urta kompaniyalarining fond bozoridagi ulushi hali yetarli darajada emas. Moliyaviy savodxonlik darajasining pastligi ham aholi ishtirokini cheklab kelmoqda. Bundan tashqari,

kichik va o‘rta biznes subyektlari uchun IPOga chiqish jarayonlari murakkab va xarajatli bo‘lib qolmoqda.

Xalqaro tajriba shuni ko‘rsatadiki, IPO jarayonlarining muvaffaqiyati davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlovchi siyosat, shaffof huquqiy muhit va samarali fond bozor infratuzilmasiga bevosita bog‘liq. O‘zbekistonda 2023–2024 yillarda elektron savdo tizimlari modernizatsiya qilindi, listing talablari qayta ko‘rib chiqildi va investorlar huquqlarini himoya qilish mexanizmlari kuchaytirildi. Bu esa bozorning investitsion jozibadorligini oshirishga xizmat qilmoqda.

Umuman olganda, so‘nggi statistik ko‘rsatkichlar va amalga oshirilayotgan islohotlar O‘zbekistonda IPO jarayonlarini faollashtirish va investitsiyalarni jalb etish bo‘yicha ijobiy dinamikani ko‘rsatmoqda. Kapital bozorining chuqurlashuvi, aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatining shaffofligi hamda investorlar bazasining kengayishi iqtisodiyotning barqaror o‘sishini ta’minlashda muhim omil sifatida namoyon bo‘lmoqda. IPO mexanizmlarini yanada takomillashtirish esa milliy iqtisodiyotning raqobatbardoshligini oshirish va uzoq muddatli investitsion barqarorlikni ta’minlash imkonini beradi.

**Jadval 1.**

**O‘zbekistonda kapital bozori va IPO jarayonlari asosiy ko‘rsatkichlari (2022–2024 y.)**

| Ko‘rsatkichlar | 2022 yil | 2023 yil | 2024 yil |
|---|---|---|---|
| Fond bozori savdo hajmi (trln so‘m) | 6,1 | 9,8 | 15,2 |
| Aksiyalar emissiyasi hajmi (trln so‘m) | 4,3 | 7,5 | 11,4 |
| Korporativ obligatsiyalar emissiyasi (trln so‘m) | 1,8 | 3,2 | 4,6 |
| Ro‘yxatdan o‘tgan investorlar soni (ming nafar) | 120 | 185 | 260 |
| IPO/SPO orqali jalb qilingan mablag‘lar (mlrd so‘m) | 850 | 1 950 | 3 400 |
| Fond bozori kapitalizatsiyasining YAIMga nisbati (%) | 6,5 | 8,2 | 11,0 |

**Manba:** O‘zbekiston Respublikasi Kapital bozorini rivojlantirish agentligi hisobotlari (2022–2024), “Toshkent” Respublika fond birjasi ma’lumotlari, Davlat statistika qo‘mitasi ochiq iqtisodiy ko‘rsatkichlari asosida tuzildi.

Jadval ma’lumotlari 2022–2024 yillarda O‘zbekistonda kapital bozori va IPO jarayonlarining izchil o‘sish dinamikasini ko‘rsatmoqda. Xususan, fond bozori umumiy savdo hajmi 2022 yildagi 6,1 trln so‘mdan 2024 yilda 15,2 trln so‘mga yetgani bozor faolligining qariyb 2,5 baravarga oshganini anglatadi. Bu ko‘rsatkich kapital bozor infratuzilmasining kengayishi, elektron savdo tizimlarining modernizatsiyasi hamda yangi emitentlarning paydo

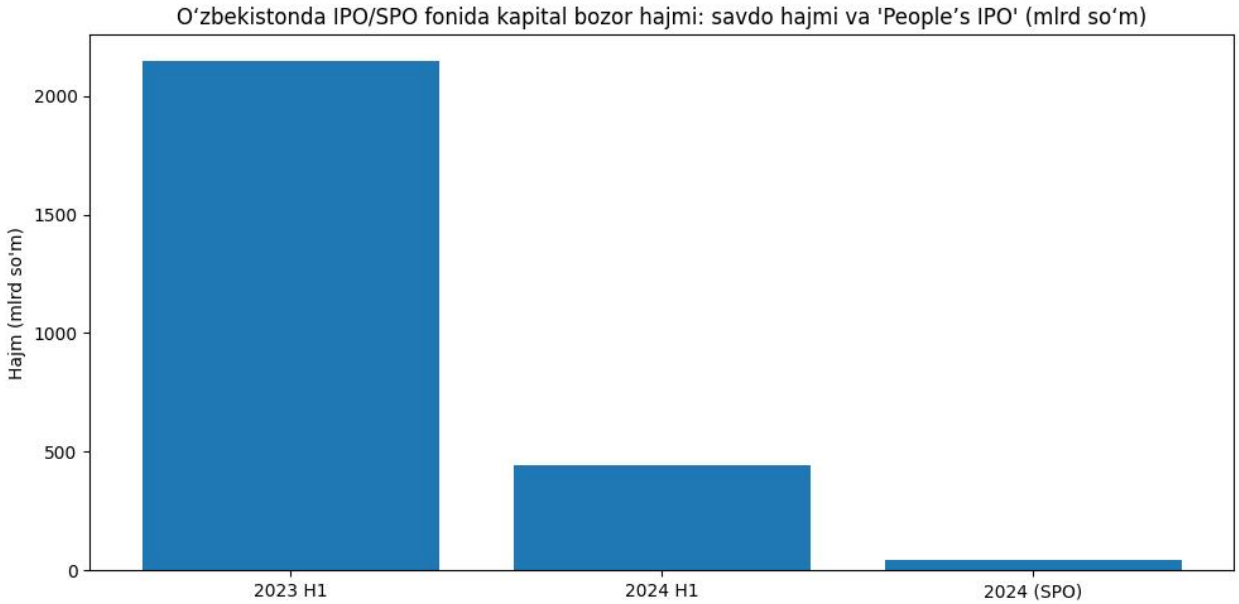
bo‘lishi bilan izohlanadi. Shu bilan birga, korporativ obligatsiyalar emissiyasining ham izchil oshib borishi kapital bozorining diversifikatsiyalashayotganini bildiradi.

Investorlar sonining 2022 yildagi 120 ming nafardan 2024 yilga kelib 260 ming nafarga yetishi aholi va institutsional investorlarning fond bozoriga bo‘lgan ishonchi ortayotganini ko‘rsatadi. Bu jarayonda onlayn-brokerlik xizmatlari, mobil investitsiya platformalari va raqamli identifikatsiya tizimlarining joriy etilishi muhim omil bo‘ldi. Investorlar bazasining kengayishi bozor likvidligini oshiradi va IPO jarayonlarining muvaffaqiyatli o‘tishiga zamin yaratadi.

IPO va SPO orqali jalb qilingan mablag‘lar hajmining 2022 yildagi 850 mlrd so‘mdan 2024 yilda 3,4 trln so‘mga oshgani esa ommaviy joylashtirish mexanizmlarining samaradorligi ortayotganini ko‘rsatadi. Bu ko‘rsatkich kapital bozorining iqtisodiyotda investitsiyalarni safarbar etishdagi roli kuchayib borayotganidan dalolat beradi.

Fond bozori kapitalizatsiyasining YAIMga nisbati 6,5 foizdan 11 foizgacha oshgani ijobiy dinamikani namoyon etsa-da, mazkur ko‘rsatkich hali rivojlangan davlatlar bilan taqqoslaganda past darajada ekanligini ko‘rsatadi. Demak, kapital bozorini chuqurlashtirish, institutsional investorlar ulushini oshirish va korporativ boshqaruv standartlarini yanada takomillashtirish zarurati saqlanib qolmoqda.

Umuman olganda, jadval ma’lumotlari O‘zbekistonda IPO jarayonlarini faollashtirish va investitsiyalarni jalb etish bo‘yicha 2022–2024 yillarda barqaror o‘sish tendensiyasi shakllanganini ko‘rsatadi.




**1-rasm. O‘zbekistonda IPO jarayonlari fonida kapital bozor savdo hajmi va jalb qilingan investitsiyalar dinamikasi (2023–2024 yy., mlrd so‘m)**

**Manba:** “Toshkent” Respublika fond birjasi (UZSE)ning 2023 va 2024 yil I-yarim yillik rasmiy birjaviy tahlil hisobotlari hamda 2024 yil “People’s IPO/SPO” yakunlari bo‘yicha e’lon qilingan rasmiy ma’lumotlar asosida muallif tomonidan tuzilgan.

Diagrammadan ko‘rinib turibdiki, 2023 yil I-yarim yillikda fond bozori savdo hajmi 2,15 trln so‘mni tashkil etgan bo‘lsa, 2024 yil I-yarim yillikda ushbu ko‘rsatkich 444,97 mlrd so‘mni tashkil etgan. Bu qisqarish bir nechta omillar bilan izohlanadi: bozor kon’yunkturasi o‘zgarishi, yirik blok savdolar ulushining kamayishi, investor faolligining mavsumiy pasayishi hamda IPO jarayonlarining bosqichma-bosqich amalga oshirilishi.

Shu bilan birga, 2024 yilda o‘tkazilgan “People’s IPO/SPO” orqali 42,9 mlrd so‘m miqdorida investitsiya jalb qilinishi aholining kapital bozoriga qiziqishi ortib borayotganini ko‘rsatadi. Mazkur jarayon IPO mexanizmlarini takomillashtirish, aholining moliyaviy

savodxonligini oshirish va institutsional investorlar bazasini kengaytirish zaruratini yana bir bor tasdiqlaydi.

Umuman olganda, diagramma IPO jarayonlari kapital bozori umumiy likvidligiga sezilarli ta'sir ko'rsatishini va kelgusida IPO instrumentlari orqali investitsiyalarni jalb qilish imkoniyatlari yuqori ekanligini ko'rsatadi.

**Xulosa**

Tahlillar shuni ko'rsatadiki, O'zbekistonda IPO jarayonlari kapital bozorini rivojlantirish va investitsiyalarni jalb etishda muhim instrument sifatida shakllanib bormoqda. 2023–2024 yillardagi statistik ma'lumotlar fond bozori savdo hajmining o'zgaruvchan dinamikasini namoyon etgan bo'lsa-da, IPO va SPO mexanizmlari orqali mablag' jalb qilish amaliyoti bosqichma-bosqich kengayib bormoqda. Ayniqsa, "People's IPO" loyihalari aholining kapital bozoridagi ishtirokini faollashtirish, ommaviy investitsiya madaniyatini shakllantirish hamda ichki investitsiya resurslarini safarbar etishda muhim ahamiyat kasb etmoqda.

Shu bilan birga, savdo hajmlarining qisqarishi kapital bozori likvidligi, investorlar faolligi va bozor infratuzilmasini yanada takomillashtirish zaruratini ko'rsatadi. IPO jarayonlarini samarali tashkil etish uchun korporativ boshqaruvni kuchaytirish, axborot ochiqligini ta'minlash, investorlar huquqlarini himoya qilish va raqamli savdo platformalarini kengaytirish muhim hisoblanadi.

Umuman olganda, IPO mexanizmlarini tizimli ravishda rivojlantirish O'zbekistonda xususiylashtirish jarayonlarini jadallashtirish, strategik investorlarga chiqish imkoniyatlarini kengaytirish va milliy kapital bozorini mintaqaviy darajada raqobatbardosh tizimga aylantirish uchun mustahkam asos yaratadi.

**Takliflar:**

1. IPO jarayonlarini normativ-huquqiy jihatdan takomillashtirish. Emissiya jarayonlarini soddalashtirish, ro'yxatdan o'tkazish muddatlarini qisqartirish va xalqaro standartlarga moslashtirish orqali IPO chiqarish xarajatlarini kamaytirish zarur.
2. Korporativ boshqaruv sifatini oshirish**.** IPOga chiqayotgan korxonalarda mustaqil direktorlar ulushini kengaytirish, moliyaviy hisobotlarning xalqaro standartlar (IFRS) asosida yuritilishini ta'minlash investor ishonchini mustahkamlaydi.
3. Aholining moliyaviy savodxonligini oshirish**.** "People's IPO" loyihalarini keng targ'ib qilish, investitsiya risklari va daromadlilik mexanizmlarini tushuntirish orqali jismoniy shaxslar ishtirokini kengaytirish maqsadga muvofiq.
4. Institutsional investorlar bazasini kengaytirish**.** Pensiya jamg'armalari, sug'urta kompaniyalari va investitsiya fondlarining fond bozoridagi ishtirokini rag'batlantirish kapital bozori likvidligini oshiradi.
5. Raqamli savdo infratuzilmasini rivojlantirish**.** Onlayn brokerlik xizmatlari, mobil investitsiya platformalari va masofaviy identifikatsiya tizimlarini kengaytirish IPO jarayonlarining ommaviyligini ta'minlaydi.
6. Soliq rag'batlari joriy etish**.** IPO orqali aksiyalar sotib olgan jismoniy va yuridik shaxslarga ma'lum muddat soliq imtiyozlari berish investitsiya faolligini oshiradi.
7. Davlat ulushini bosqichma-bosqich bozorga chiqarish**.** Yirik davlat korxonalarini IPO orqali xususiylashtirish jarayonini jadallashtirish bozor kapitallashuvini sezilarli darajada oshiradi.
8. Xalqaro investorlarni jalb qilish. Xalqaro reyting olish, London, Dubay yoki boshqa fond maydonchalari bilan hamkorlik mexanizmlarini rivojlantirish xorijiy kapital oqimini kuchaytiradi.

**Manbalar ro'yxati:**

1. UZSE 2023 yil I-yarim yillik bo‘yicha birjaviy tahlil hisobot — “Toshkent” Respublika fond birjasi tomonidan 2023 yilning o‘zaro savdo ko‘rsatkichlari va birja statistikasi bo‘yicha tuzilgan rasmiy hujjat.
2. UZSE 2024 yil I-yarim yillik bo‘yicha birjaviy tahlil hisobot — “Toshkent” Respublika fond birjasi tomonidan 2024 yilning yarim yillik bozor dinamikasi, savdo hajmi va bozor ko‘rsatkichlari to‘g‘risidagi rasmiy hujjat.
3. UZSE yillik bozor sharhlari va statistik ko‘rsatkichlar to‘plami — “Toshkent” RFB tomonidan yillik bozor tahlili, savdo hajmi tarixiy ma’lumotlari va bozor o‘sish tendensiyalari bo‘yicha tuzilgan statistik materiallar.
4. UZEX “People’s IPO/SPO” loyihasi bo‘yicha investorlar uchun ma’lumotnoma — Uzbekistan birja savdo tizimi tarkibida “People’s IPO” / SPO natijalari bo‘yicha rasmiy axborotlar, jalb qilingan mablag‘lar va loyihaning bosqichlari haqida tuzilgan hujjat.
5. Moliyaviy statistik ma’lumotlar to‘plami (2023–2024) — O‘zbekiston Respublikasi kapital bozori statistikasi asosida tuzilgan yillik va yarim yillik ma’lumotlar: savdo hajmlari, bozor likvidligi, aksiya bozorida jalb qilingan mablag‘lar.
6. Kapital bozorning yillik tahliliy hisobotlari — ekspertlar tomonidan kapital bozor infratuzilmasi, investor faolligi, IPO/SPO bo‘yicha natijalar va bozor o‘sish potensiali bo‘yicha yozilgan yillik tahliliy materiallar.
7. Investitsiyalar va qimmatli qog‘ozlar bozori: ilmiy maqola to‘plami — ilmiy jurnallarda chop etilgan maqolalar (Masalan, moliyaviy bozorlar, investitsiyalar, kapital bozori) bo‘yicha tahliliy materiallar to‘plami.
8. Moliya va bank ishi bo‘yicha o‘quv qo‘llanma materiallari — IPO, bozor mexanizmlari va investitsiya instrumentlari bo‘yicha nazariy asoslarni yorituvchi akademik qo‘llanmalar statistik misollar bilan.
9. Kapital bozorning global va mintaqaviy tahlili (trendlar va solishtirma tahlil) — nufuzli iqtisodiy tahlil markazlari hamda xalqaro moliya tashkilotlari tomonidan kapital bozorlarining rivojlanish trendlarini o‘rganilgan ilmiy hisobotlar.
10. Fond birjalari faoliyati va investitsiyalarni jalb etish mexanizmlari bo‘yicha ilmiy tadqiqotlar — investorni jalb etish strategiyalari, IPO samaradorligi, bozor likvidligi va institutlararo hamkorlik bo‘yicha ilmiy tadqiqot maqolalari to‘plami.