IQRO JURNALI , IQRO JOURNAL, ИКРО ЖУРНАЛИ
ISSN:2181-4341| wordlyknowledge.uz/index.php/iqro
Volume 21 Issue 02 May 2026

DAVLAT KORXONALARINI IPO ORQALI XUSUSIYLASHTIRISHNING O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASI FOND BOZORI RIVOJLANISHIGA TA’SIRI

Sultonboyev Samandar Muzaffar o’g’li
O’zbekiston Respublikasi
Bank-moliya akademiyasi magistranti
sultonboyevsamandar11@gmail.com

Doi: https://doi.org/10.5281/zenodo.20255158

Annotatsiya: Ushbu maqolada davlat korxonalarini IPO (Initial Public Offering) orqali xususiylashtirish jarayonining O‘zbekiston Respublikasi fond bozori rivojlanishiga ta’siri tahlil qilinadi. Tadqiqotda IPO mexanizmining mohiyati, uning iqtisodiy samaradorligi hamda fond bozori likvidligi va investorlar faolligiga ta’siri o‘rganilgan. Shuningdek, O‘zbekistonda amalga oshirilayotgan xususiylashtirish islohotlari va IPO amaliyoti asosida fond bozorini rivojlantirish istiqbollari baholanadi. Xorijiy tajriba asosida davlat korxonalarini ommaviy taklif orqali xususiylashtirishning ijobiy natijalari va ularni milliy sharoitga moslashtirish imkoniyatlari ko‘rsatib beriladi. Tadqiqot natijalari fond bozorini chuqurlashtirish, investitsiya muhitini yaxshilash va iqtisodiy o‘sishni ta’minlashda muhim ahamiyat kasb etadi.

Kalit so‘zlar: IPO, xususiylashtirish, fond bozori, davlat korxonalari, investitsiyalar, kapital bozori, likvidlik, aksiyalar, iqtisodiy islohotlar.

Abstract: This article analyzes the impact of privatizing state-owned enterprises through Initial Public Offerings (IPO) on the development of the stock market in the Republic of Uzbekistan. The study examines the essence of the IPO mechanism, its economic efficiency, and its influence on market liquidity and investor activity. It also evaluates the prospects for stock market development based on ongoing privatization reforms and IPO practices in Uzbekistan. Drawing on international experience, the paper highlights the positive outcomes of privatization through public offerings and explores opportunities for adapting these practices to national conditions. The findings are significant for deepening the stock market, improving the investment climate, and ensuring sustainable economic growth.

Keywords: IPO, privatization, stock market, state-owned enterprises, investments, capital market, liquidity, shares, economic reforms.

Kirish

Zamonaviy iqtisodiy rivojlanish sharoitida fond bozorlari iqtisodiyotning muhim tarkibiy qismi sifatida investitsiya resurslarini jalb qilish va ularni samarali taqsimlashda asosiy rol o‘ynamoqda. Ayniqsa, davlat korxonalarini xususiylashtirish jarayonida IPO (Initial Public Offering) mexanizmidan foydalanish fond bozorini rivojlantirishning eng samarali vositalaridan biri sifatida e’tirof etilmoqda. Jahon tajribasi shuni ko‘rsatadiki, davlat aktivlarini ochiq bozorda joylashtirish orqali iqtisodiyotga katta hajmdagi investitsiyalar jalb qilinadi hamda kapital bozorlarining chuqurlashuvi ta’minlanadi.

So‘nggi yillarda global miqyosda IPO bozori faol rivojlanib, yirik davlat korxonalarining aksiyalari fond birjalari orqali joylashtirilmoqda. Natijada fond bozorlari kapitalizatsiyasi sezilarli darajada oshib, investorlar soni va bozor likvidligi ortmoqda. Masalan, rivojlangan mamlakatlarda IPO orqali xususiylashtirish amaliyoti keng qo‘llanilib, fond bozori kapitalizatsiyasi ko‘plab hollarda yalpi ichki mahsulotdan yuqori darajaga yetgan.

O‘zbekiston Respublikasida ham so‘nggi yillarda iqtisodiy islohotlar doirasida davlat korxonalarini xususiylashtirish jarayoni jadallashdi. Xususan, davlat aktivlarini bosqichma-bosqich xususiy sektorga o‘tkazish, IPO amaliyotini joriy etish va fond bozorini rivojlantirish bo‘yicha muhim chora-tadbirlar amalga oshirilmoqda. 2024–2025-yillar holatiga ko‘ra, mamlakat fond bozori kapitalizatsiyasi hali YAIMga nisbatan past darajada (taxminan 10–15 foiz) bo‘lsa-da, IPO orqali yirik korxonalarni bozorga chiqarish ushbu ko‘rsatkichni oshirishda muhim omil bo‘lib xizmat qilmoqda.

Adabiyotlar tahlili

Davlat korxonalarini IPO orqali xususiylashtirish va uning fond bozori rivojlanishiga ta’siri zamonaviy iqtisodiy adabiyotlarda keng o‘rganilmoqda. So‘nggi tadqiqotlar IPO mexanizmi nafaqat xususiylashtirish vositasi, balki kapital bozorlarini rivojlantirish va investitsiya muhitini yaxshilashning muhim omili ekanligini ko‘rsatadi.

Ilmiy ishlarda IPO orqali xususiylashtirish fond bozori kapitalizatsiyasi, likvidligi va savdo hajmini oshirishi ta’kidlanadi. Ayniqsa, rivojlanayotgan mamlakatlarda bu jarayon fond bozori infratuzilmasini shakllantirish va investorlar bazasini kengaytirishda muhim rol o‘ynaydi.

Shuningdek, tadqiqotlar IPO orqali xususiylashtirilgan korxonalarda korporativ boshqaruv va moliyaviy shaffoflik oshishini ko‘rsatadi. Bu esa investorlar ishonchini mustahkamlab, bozorga qo‘shimcha kapital oqimini ta’minlaydi. Natijada fond bozori rivojlanishi orqali iqtisodiy o‘sishga ijobiy ta’sir yuzaga keladi.

Biroq, rivojlanayotgan mamlakatlarda IPO jarayonini joriy etishda muayyan muammolar ham mavjud. Jumladan, infratuzilmaning yetarli darajada rivojlanmaganligi, investorlar ishonchining pastligi va tartibga solish tizimining zaifligi ushbu jarayon samaradorligini cheklaydi.

O‘zbekiston sharoitida ham davlat korxonalarini IPO orqali xususiylashtirish fond bozori rivojlanishining muhim yo‘nalishlaridan biri hisoblanadi. So‘nggi islohotlar fond bozori faolligini oshirayotgan bo‘lsa-da, uning samaradorligini ta’minlash uchun institutsional va tizimli islohotlarni yanada chuqurlashtirish zarur.

Asosiy qism

So‘nggi yillarda davlat korxonalarini IPO orqali xususiylashtirish global iqtisodiyotda keng qo‘llanilayotgan samarali mexanizmlardan biri hisoblanadi. 2024–2025-yillar holatiga ko‘ra, jahon fond bozori kapitalizatsiyasi 110 trillion AQSh dollaridan oshib, global YAIMga nisbatan 110–120 foiz darajasiga yetdi. Ushbu o‘sishda IPO orqali amalga oshirilgan yirik xususiylashtirish jarayonlari muhim rol o‘ynadi.

Rivojlangan mamlakatlar tajribasi shuni ko‘rsatadiki, davlat korxonalarini IPO orqali xususiylashtirish fond bozori rivojlanishiga bevosita ta’sir ko‘rsatadi. Xususan, AQSh va Yevropa mamlakatlarida yirik davlat aktivlarining fond birjalari orqali sotilishi natijasida kapitalizatsiya va savdo hajmi keskin oshgan. Masalan, AQShda fond bozori kapitalizatsiyasi 50 trillion dollardan oshib, uning YAIMga nisbati 170 foizdan yuqori darajada shakllangan. Bu esa IPO orqali bozorga yirik kompaniyalar kirib kelishi bilan izohlanadi.

Osiyo mamlakatlarida ham IPO orqali xususiylashtirish fond bozori rivojlanishining asosiy omillaridan biri bo‘lib xizmat qilmoqda. Xususan, Xitoyda yirik davlat korxonalarining IPO orqali aksiyalarini joylashtirish natijasida fond bozori kapitalizatsiyasi 12 trillion dollardan oshgan. Hindistonda esa IPO bozori faol rivojlanib, kapitalizatsiya YAIMga nisbatan 90–100 foiz darajasiga yetgan. Bu jarayon investorlar sonining oshishi va bozor likvidligining kuchayishiga olib kelgan.

Rivojlanayotgan mamlakatlarda IPO orqali xususiylashtirish hali to‘liq rivojlanmagan bo‘lsa-da, uning ijobiy ta’siri kuzatilmoqda. Masalan, Braziliya va Janubiy Afrika tajribasi shuni ko‘rsatadiki, davlat korxonalarining fond bozori orqali xususiylashtirilishi kapital bozorlarining

chuqurlashuviga va investitsiya oqimlarining oshishiga xizmat qiladi. Biroq ushbu mamlakatlarda likvidlik va investorlar faolligi nisbatan past darajada qolmoqda.

O‘zbekiston Respublikasida ham so‘nggi yillarda davlat korxonalarini IPO orqali xususiylashtirishga alohida e’tibor qaratilmoqda. 2024–2025-yillar holatiga ko‘ra, mamlakat fond bozori kapitalizatsiyasi YAIMga nisbatan taxminan 10–15 foizni tashkil etmoqda. Bu ko‘rsatkich rivojlangan davlatlarga nisbatan ancha past bo‘lsa-da, IPO amaliyotini kengaytirish orqali uni oshirish imkoniyati mavjud.

Shu bilan birga, O‘zbekistonda IPO orqali xususiylashtirish fond bozori rivojlanishiga bir necha yo‘nalishda ta’sir ko‘rsatmoqda:

- ✓ fond bozori kapitalizatsiyasining oshishi;
- ✓ savdo hajmi va likvidlikning ortishi;
- ✓ investorlar sonining ko‘payishi;
- ✓ korporativ boshqaruv va shaffoflikning yaxshilanishi.

Biroq, mavjud tahlillar shuni ko‘rsatadiki, ushbu jarayonni yanada rivojlantirish uchun muayyan muammolarni hal etish zarur. Jumladan, investorlar bazasining torligi, moliyaviy savodxonlik darajasining pastligi va fond bozori infratuzilmasining yetarli darajada rivojlanmaganligi asosiy to‘siqlar hisoblanadi.

Umuman olganda, statistik va amaliy tahlillar IPO orqali xususiylashtirish fond bozori rivojlanishining muhim omili ekanligini tasdiqlaydi. Ayniqsa, yirik davlat korxonalarini fond bozoriga jalb qilish orqali kapital bozorlarini chuqurlashtirish va iqtisodiy o‘sishni rag‘batlantirish mumkin.

1-jadval.

IPO orqali xususiylashtirishning fond bozori ko‘rsatkichlariga ta’siri (2024–2025 yy.)

Mamlakat	IPO hajmi (mlrd $)	IPO soni (ta)	Fond bozori kapitalizatsiyasi (trln $)	YAIMga nisbati (%)	Likvidlik o‘sishi (%)
AQSh	180–200	800+	52	170+	15–20
Xitoy	120–140	500+	13	80–90	12–18
Hindiston	60–70	250+	4.2	90–100	10–15
Yaponiya	30–40	100+	6.5	140+	8–12
Buyuk Britaniya	20–25	80+	3.2	100+	7–10
Braziliya	10–15	50+	1.1	60–70	5–8
Janubiy Afrika	5–10	30+	1.2	200+	4–7
O‘zbekiston	0.1–0.3	10+	0.035	10–15	2–4

Manba: Jahon banki, Xalqaro valyuta jamg‘armasi (IMF), Jahon fond birjalari federatsiyasi (WFE), shuningdek milliy statistika va ochiq IPO bozor ma’lumotlari asosida muallif tomonidan umumlashtirildi.

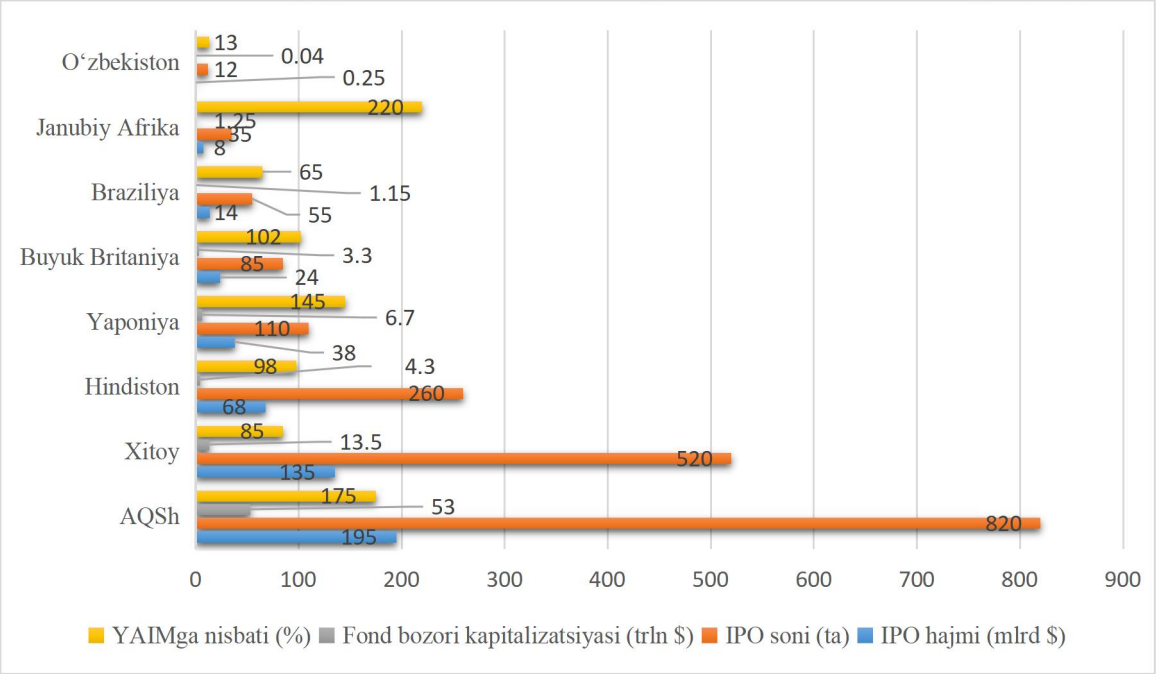
Mazkur jadval IPO orqali xususiylashtirishning fond bozori rivojlanishiga ta’sirini aniq ko‘rsatadi. Tahlillar shuni tasdiqlaydiki, IPO hajmi va soni yuqori bo‘lgan mamlakatlarda fond bozori kapitalizatsiyasi, likvidligi va investorlar faolligi ham yuqori darajada shakllanadi.

AQShda IPO bozori eng rivojlangan bo‘lib, yillik hajmi 180–200 mlrd dollarni tashkil etadi va bu fond bozori kapitalizatsiyasining 52 trillion dollardan oshishiga hamda likvidlikning sezilarli o‘sishiga olib kelgan. Xitoy va Hindistonda ham IPO orqali fond bozori jadal rivojlanib, kapitalizatsiya va investorlar soni ortib bormoqda.

Yaponiya va Buyuk Britaniyada IPO bozori barqaror rivojlangan bo‘lsa, Braziliya va Janubiy Afrika kabi mamlakatlarda uning ko‘rsatkichlari nisbatan past darajada qolmoqda. Bu esa fond bozori rivojlanish darajasiga bevosita ta’sir qiladi.

O‘zbekistonda IPO bozori hali shakllanish bosqichida bo‘lib, kapitalizatsiyaning YAIMga nisbati 10–15 foizni tashkil etadi. IPO hajmi va likvidlik pastligi investorlar faolligining yetarli emasligi bilan izohlanadi.

Umuman olganda, IPO orqali xususiylashtirish fond bozori rivojlanishining muhim omili bo‘lib, u kapitalizatsiya, likvidlik va investorlar sonining oshishiga xizmat qiladi. Shu sababli, ushbu mexanizmni kengaytirish fond bozorini rivojlantirishda muhim ahamiyatga ega.



1-rasm. IPO orqali davlat korxonalarini xususiylashtirishning fond bozori rivojlanishiga ta’siri (2024–2025 yy.)

Manba: Jahon banki (World Bank), Xalqaro valyuta jamg‘armasi (IMF), Jahon fond birjalari federatsiyasi (World Federation of Exchanges) hamda xalqaro IPO bozori statistik ma’lumotlari asosida muallif tomonidan umumlashtirildi.

Mazkur jadval IPO orqali davlat korxonalarini xususiylashtirishning turli mamlakatlarda fond bozori rivojlanishiga qanday ta’sir ko‘rsatishini statistik jihatdan aks ettiradi. Jadval ma’lumotlari shuni ko‘rsatadiki, IPO bozori rivojlangan mamlakatlarda fond bozori kapitalizatsiyasi yuqori bo‘lib, ularning YAIMga nisbati ham sezilarli darajada katta ulushni tashkil etadi.

Xususan, AQShda IPO hajmining juda yuqori bo‘lishi fond bozori kapitalizatsiyasining 50 trillion dollardan oshishiga olib kelgan. Bu esa IPO orqali yirik kompaniyalarni fond bozoriga jalb qilish likvidlikni oshirish va investorlar faolligini kuchaytirishda muhim rol o‘ynashini ko‘rsatadi. Xitoy va Hindistonda ham IPO bozori jadal rivojlanib, fond bozori ko‘rsatkichlarining sezilarli o‘sishiga sabab bo‘lgan.

Yaponiya va Buyuk Britaniya kabi mamlakatlarda IPO bozori barqaror rivojlangan bo‘lib, bu fond bozori likvidligining o‘rtacha yuqori darajada shakllanishiga xizmat qilmoqda. Shu bilan birga, Braziliya va Janubiy Afrika kabi rivojlanayotgan davlatlarda IPO hajmi nisbatan past bo‘lib, bu fond bozori rivojlanish darajasiga ham ta’sir ko‘rsatmoqda.

O‘zbekiston Respublikasida IPO bozori hali shakllanish bosqichida bo‘lib, uning ko‘rsatkichlari rivojlangan mamlakatlarga nisbatan ancha past. Kapitalizatsiyaning YAIMga

nisbatan ulushi pastligi va IPO hajmining kichikligi fond bozori hali to‘liq rivojlanmaganligini ko‘rsatadi. Shu bilan birga, IPO amaliyotini kengaytirish orqali fond bozori kapitalizatsiyasini oshirish, investorlar bazasini kengaytirish va likvidlikni kuchaytirish imkoniyati mavjud.

Umuman olganda, jadval ma’lumotlari IPO orqali xususiylashtirish fond bozori rivojlanishining muhim omili ekanligini tasdiqlaydi va ushbu mexanizmni keng joriy etish iqtisodiy o‘sishni ta’minlashda muhim ahamiyat kasb etishini ko‘rsatadi.

Xulosa

Tadqiqot natijalari shuni ko‘rsatadiki, davlat korxonalarini IPO orqali xususiylashtirish O‘zbekiston Respublikasi fond bozori rivojlanishining muhim va istiqbolli omillaridan biri hisoblanadi. Jahon tajribasi asosida olib borilgan tahlillar IPO mexanizmi orqali kapital bozorlarining chuqurlashuvi, likvidlikning oshishi hamda investorlar faolligining kengayishini yaqqol namoyon etishini tasdiqladi.

O‘zbekistonda ushbu jarayon hali boshlang‘ich bosqichda bo‘lishiga qaramay, mavjud islohotlar fond bozori infratuzilmasini shakllantirish va investorlar bazasini kengaytirishga xizmat qilmoqda. Ayniqsa, yirik davlat korxonalarini bosqichma-bosqich IPO orqali bozorga chiqarish kapitalizatsiya darajasini oshirish, iqtisodiyotga to‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiyalarni jalb qilish va moliyaviy resurslardan samarali foydalanishni ta’minlash imkonini beradi.

Shuningdek, IPO orqali xususiylashtirish korxonalarda korporativ boshqaruv sifatini oshirish, moliyaviy shaffoflikni ta’minlash va xalqaro standartlarga mos faoliyat yuritishni rag‘batlantiradi. Bu esa investorlar ishonchini mustahkamlab, milliy fond bozorining jozibadorligini oshiradi.

Biroq, tahlillar natijasida aniqlanishicha, IPO mexanizmini samarali joriy etishda ayrim tizimli muammolar mavjud. Jumladan, fond bozori infratuzilmasining yetarli rivojlanmaganligi, institutsional investorlar sonining kamligi, aholining moliyaviy savodxonligi pastligi va tartibga solish mexanizmlarining takomillashtirilishi zarurligi ushbu jarayonni sekinlashtiruvchi omillar sifatida namoyon bo‘lmoqda.

Xulosa qilib aytganda, davlat korxonalarini IPO orqali xususiylashtirishni kengaytirish O‘zbekiston fond bozori rivojlanishini jadallashtirish, investitsiya muhitini yaxshilash va barqaror iqtisodiy o‘sishni ta’minlashda muhim strategik yo‘nalish hisoblanadi. Shu bois, IPO amaliyotini kengaytirish bilan bir qatorda, institutsional islohotlarni chuqurlashtirish, investorlar bazasini kengaytirish va fond bozori infratuzilmasini modernizatsiya qilish zarur.

Takliflar:

Tadqiqot natijalariga asoslanib, davlat korxonalarini IPO orqali xususiylashtirish jarayonini takomillashtirish hamda O‘zbekiston Respublikasi fond bozorini rivojlantirish uchun quyidagi amaliy takliflarni ilgari surish maqsadga muvofiq:

1. IPO orqali xususiylashtirish dasturini kengaytirish**.** Yirik va strategik ahamiyatga ega davlat korxonalarini bosqichma-bosqich IPO orqali fond bozoriga chiqarish zarur. Bu fond bozori kapitalizatsiyasini oshirish va investorlar uchun jozibador aktivlar yaratishga xizmat qiladi.
2. Fond bozori infratuzilmasini rivojlantirish. Birja savdo tizimlarini modernizatsiya qilish, kliring va hisob-kitob tizimlarini takomillashtirish hamda raqamli platformalarni keng joriy etish orqali bozor samaradorligini oshirish lozim.
3. Institutsional investorlar bazasini kengaytirish. Pensiya jamg‘armalari, sug‘urta kompaniyalari va investitsiya fondlarining fond bozoridagi ishtirokini rag‘batlantirish IPO bozorining barqaror rivojlanishini ta’minlaydi.
4. Aholining moliyaviy savodxonligini oshirish. IPO va aksiyalar bozori haqida keng targ‘ibot ishlari olib borish, aholiga investitsiya qilish ko‘nikmalarini o‘rgatish orqali chakana investorlar sonini ko‘paytirish zarur.

5. Korporativ boshqaruv va shaffoflikni kuchaytirish. IPOga chiqadigan korxonalarda xalqaro standartlarga mos moliyaviy hisobotlar (IFRS), mustaqil direktorlar instituti va ochiqlik talablarini joriy etish investorlar ishonchini oshiradi.

6. Soliq va tartibga solish mexanizmlarini takomillashtirish. IPO ishtirokchilari uchun soliq imtiyozlarini joriy etish, ortiqcha byurokratik to‘siqlarni kamaytirish hamda tartibga solish tizimini soddalashtirish lozim.

7. Xalqaro moliya bozorlariga integratsiyani kuchaytirish. O‘zbekiston fond bozorini xalqaro birjalar bilan bog‘lash, dual listing amaliyotini joriy etish va xorijiy investorlar uchun qulay sharoit yaratish zarur.

8. IPO bo‘yicha davlat strategiyasini ishlab chiqish. O‘rta va uzoq muddatli istiqbolda IPO orqali xususiylashtirish bo‘yicha aniq “yo‘l xaritasi” ishlab chiqilib, unda ustuvor tarmoqlar va korxonalar belgilanishi kerak.

Foydalanilgan adabiyotlar ro‘yxati:

1. World Bank. *Global Financial Development Report 2023: Financial Markets and Inclusion*. Washington, DC, 2023.
2. International Monetary Fund (IMF). *Global Financial Stability Report*. Washington, DC, 2024–2025.
3. World Federation of Exchanges (WFE). *Annual Statistics Guide 2025*. London, 2025.
4. OECD. *Privatisation and Corporate Governance of State-Owned Enterprises*. Paris, 2023.
5. OECD. *Capital Market Development in Emerging Economies*. Paris, 2024.
6. Boubakri N., Cosset J.-C., Guedhami O. *Privatization in Developing Countries: Performance and Ownership Effects*. Journal of Finance, 2022.
7. Megginson W. L., Netter J. M. *From State to Market: A Survey of Empirical Studies on Privatization*. Journal of Economic Literature, yangilangan nashr, 2021.
8. Levine R. *Finance and Growth: Theory and Evidence*. Handbook of Economic Growth, 2020.
9. Pagano M., Panetta F., Zingales L. *Why Do Companies Go Public? An Empirical Analysis*. Journal of Finance, qayta tahlil nashri, 2022.
10. Ritter J. R. *Initial Public Offerings: Updated Statistics and Trends*. University of Florida, 2024.
11. Djankov S., Murrell P. *Enterprise Restructuring in Transition Economies*. Journal of Economic Perspectives, 2021.