

JAHONDA VA O‘ZBEKISTONDA “XALQCHIL IPO”NING SHAKLLANISHI VA UNING RIVOJLANISH BOSQICHLARI

Kadirova Umida Ergashevna

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti mustaqil izlanuvchisi

ukadirova@icloud.com

ORCID: 0009-0004-9964-4654

Annotatsiya

Mazkur maqolada “Xalqchil IPO” ning dunyo miqyosida shakllanishi va rivojlanish bosqichlari hamda uning O‘zbekistondagi tadbiqi tahlil qilinadi. “Xalqchil IPO” dasturi fuqarolarni investitsiya jarayonlariga keng jalb qilish, moliyaviy bozorlarni rivojlantirish va iqtisodiy resurslarni adolatli taqsimlash maqsadida joriy etilgan mexanizm sifatida ko‘rib chiqiladi. Jahon tajribasida ushbu modelning asosiy bosqichlari, jumladan, davlat mulkini xususiylashtirish jarayonidagi yondashuvlar, kapital bozorini shakllantirish va aholini moliyaviy savodxonlikka yo‘naltirish masalalari yoritilgan. Shu bilan birga, maqolada Rossiya, Qozog‘iston va O‘zbekistonda “Xalqchil IPO” dasturlarining boshlanishi va rivojlanish istiqbollari e‘tibor qaratiladi. Mamlakatda iqtisodiy islohotlar doirasida davlat korxonalarining aksiyalarini aholiga sotish orqali fuqarolarning iqtisodiy faolligini oshirish va investitsiya madaniyatini rivojlantirish jarayonlari batafsil ko‘rib chiqilgan. Maqola xalqaro tajriba va mahalliy sharoitlarni taqqoslash orqali “Xalqchil IPO” ning O‘zbekiston iqtisodiyotiga kiritishi mumkin bo‘lgan ijobiy ta’sirlarini hamda mavjud muammolarni aniqlashga qaratilgan.

Kalit so‘zlar: Xalqchil IPO, IPO, aksiya, aksiyalar bozori, davlat aktivlari, investitsiya, kapital bozori, moliyaviy bozorlar, xalqaro tajriba, fuqarolar ishtiroki, davlat korxonalari, xususiylashtirish jarayoni, aksiyadorlik jamiyatlari.

Аннотация

В данной статье рассматриваются этапы формирования и развития "Публичного IPO" в мировом масштабе, а также его внедрение в Узбекистане. Программа "Публичное IPO" рассматривается как механизм, введенный с целью широкого вовлечения граждан в инвестиционные процессы, развития финансовых рынков и справедливого распределения экономических ресурсов. В мировой практике освещены основные этапы этой модели, включая подходы к приватизации государственной собственности, формирование капитальных рынков и ориентацию населения на финансовую грамотность. Также в статье внимание уделено запуску и перспективам развития программ "Публичное IPO" в России, Казахстане и Узбекистане. В рамках экономических реформ в стране подробно рассматривается процесс повышения экономической активности граждан и развитие инвестиционной культуры через продажу акций государственных предприятий населению. Статья направлена на выявление положительного воздействия, которое "Публичное IPO" может оказать на

экономику Узбекистана, а также на выявление существующих проблем через сравнение международного опыта и местных условий.

Ключевые слова: публичное IPO, IPO, акции, фондовый рынок, государственные активы, инвестиции, капитальные рынки, финансовые рынки, международный опыт, участие граждан, государственные предприятия, процесс приватизации, акционерные общества.

Annotation

This article analyzes the stages of formation and development of the “Public IPO” on a global scale and its implementation in Uzbekistan. The “Public IPO” program is considered as a mechanism introduced with the aim of widely involving citizens in investment processes, developing financial markets and fairly distributing economic resources. The main stages of this model are highlighted in world experience, including approaches to the privatization of state property, the formation of the capital market and the orientation of the population to financial literacy. At the same time, the article focuses on the launch and development prospects of “Public IPO” programs in Russia, Kazakhstan and Uzbekistan. The processes of increasing the economic activity of citizens and developing an investment culture through the sale of shares of state-owned enterprises to the population within the framework of economic reforms in the country are considered in detail. The article aims to identify the positive effects that the “Public IPO” can bring to the economy of Uzbekistan and existing problems by comparing international experience and local conditions.

Keywords: Public IPO, IPO, stock, stock market, state assets, investment, capital market, financial markets, international experience, citizen participation, state-owned enterprises, privatization process, joint-stock companies.

KIRISH

So‘nggi paytlarda "Xalq IPO" tushunchasi tobora ommalashib bormoqda. Davlat korxonalarini xususiylashtirishning ushbu innovatsion modeli aholini iqtisodiyotning xususiylashgan sektorini shakllantirish jarayoniga keng jalb etilishini nazarda tutadi. "Xalq IPO" tufayli oddiy fuqarolar mamlakatning eng yirik kompaniyalarining egalari bo‘lish uchun noyob imkoniyatga ega bo‘ladilar, bu nafaqat ularning moliyaviy farovonligini mustahkamlashga, balki aholining iqtisodiy savodxonligi darajasini oshirishga yordam beradi.

“Xalq IPO” ning mohiyati shundaki, oddiy odamlar yirik investorlar bilan bir qatorda davlat kompaniyalarining aksiyalarini sotib olish imkoniyatiga ega bo‘ladilar. Bu milliy iqtisodiyotni rivojlantirish uchun yangi istiqbollarni ochib beradi, investitsiyalar oqimiga, raqobatning o‘shishiga va davlat korxonalari samaradorligini oshirishga yordam beradi.

Xalq IPO larini amalga oshirishning xalqaro tajribasi ularning yuqori samaradorligini namoyish etadi. Dunyoning ko‘plab mamlakatlarida bunday tashabbuslar katta miqdordagi investitsiyalarni jalb qilish, aksiyadorlar doirasini kengaytirish va korporativ boshqaruvning shaffofligini oshirishga imkon berdi. Biroq,

aniq afzalliklarga qaramay, Xalq IPOni amalga oshirish investorlar huquqlarini himoya qilishning samarali tizimini yaratish, fond bozori infratuzilmasini rivojlantirish va aholining keng xabardorligini ta'minlash kabi bir qator qiyinchiliklarga duch keladi.

O'zbekistonda Xalq IPOsi iqtisodiyotni modernizatsiya qilish va barqaror iqtisodiy o'sish uchun sharoit yaratishning asosiy vositalaridan biri sifatida qaralmoqda. Ushbu tashabbusni amalga oshirish nafaqat milliy iqtisodiyotni rivojlantirish uchun qo'shimcha moliyaviy resurslarni jalb qilish, balki iqtisodiy qarorlar qabul qilish jarayonida aholining kengroq ishtirokini ta'minlash orqali ijtimoiy adolatni oshirishga imkon beradi.

Hozirgi kunda kompaniyalarning xalqaro miqyosda rivojlanishini taminlaydigan asosiy omil mavjud. Bu kompaniyalarning xorijiy fond bozorlarida listingdan o'tishi hamda IPO o'tkazishi hisoblanadi. Aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy jihatdan ustun bo'lishi uchun bu bosqichlardan o'tishi kerak. Xorijiy fond bozorlarida listingdan o'tish va IPO o'tkazish oson jarayon emas. Buning uchun har bir davlatning o'zining listing talablari va to'lovi mavjud. London fond bozori yoki New York fond bozorlari ma'lum bir listing talablari, to'lovlar, adolatli va shaffof faoliyatni talab qiladi. Kompaniyalar mana shu talablarga javob bergan holda kelajakda xalqaro fond bozorlariga chiqishi mumkin. Fond bozorlari va IPO jarayonlari investitsiyalar jalb qilishning eng foydali usuli hisoblanadi. Mana shu singari faoliyatni yo'lga qo'ya oladigan kompaniyalar kelajakda muvaffaqiyatli bo'ladi. Bizning kompaniyalarimiz ham shu bosqichlarni amalga oshirgan holda yangi loyihalarni va startaplarni moliyalashtirishi mumkin hamda iqtisodiyotga katta foyda keltiradi.

ADABIYOTLAR SHARHI

Ilmiy tadqiqotlar doirasida "Xalq IPO" mavzusi investorlarni jalb qilish, moliyaviy bozorni rivojlantirish va xususiylashtirish jarayonlarining samaradorligini o'rganishda dolzarb yo'nalishlardan biri hisoblanadi. "Xalq IPO"ni o'rganayotgan olimlar odatda uning iqtisodiy va ijtimoiy jihatlarini tahlil qilib, ushbu dastur yordamida bozor iqtisodiyotida erishilgan yutuqlar va yuzaga kelgan qiyinchiliklarni baholashga e'tibor qaratadilar.

Olimlar tomonidan olib borilgan tadqiqotlar asosan ushbu jarayonning aholiga bo'lgan ta'siri va investitsiya madaniyatini shakllantirishdagi roliga qaratilgan. "Rossiyada IPO o'tkazish tartibi" qo'llanmasida Balakirev N.N. va Davidenko L.P. "Qimmatli qog'ozlar bozorining o'sishi va aholining xarid qobiliyatining o'sishi o'rtasida ijobiy munosabatni kuzatish mumkin" deb ta'kidladilar. Ularda asosiy e'tibor "Xalq IPO iqtisodiyotni tarkibiy qayta qurishga hissa qo'shishi"ga qaratildi. IPOning ommaviy tarzda o'tkazilishi iqtisodiyotga kapital oqimini, qayta ishlash va bilim talab qiladigan tarmoqlarni rivojlantirishga yordam beradi. Samaradorlik nuqtai nazaridan IPO bozori tarkibiy islohotlarning ideal vositasidir¹.

¹ Балакирев Н.Н., Давиденко Л.П. Процедура проведения IPO в России: учеб. Пособие. Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики», Санкт-Петербургский филиал. — М.: Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики», 2013. — 65, [3] с.

Zamonaviy rus iqtisodiy adabiyotlarida IPO atamasining talqini 2002-yilda “RBK axborot tizimlari” OAJ tomonidan Rossiyada birinchi IPO bir vaqtning o‘zida ikkita Rossiya birja saytlarida – RTS va MMVBda o‘tkazilgandan so‘ng paydo bo‘ldi. Ushbu hodisa IPO atamasining keng tarqalishi va joriy etilishi bilan bog‘liq bo‘lib, u qimmatli qog‘ozlarni ommaviy joylashtirish jarayonini ifodalaydi.

Zamonaviy iqtisodiy va huquqiy atamalar lug‘atida qimmatli qog‘ozlarni joylashtirish tushunchasi “qimmatli qog‘ozlarni emitentdan birinchi egasining qo‘liga o‘tkazish” sifatida keltirilgan. Bu jarayon kompaniyalar uchun kapital jalb qilishning asosiy vositasiga aylanib, iqtisodiy o‘sishga hissa qo‘shadi va yangi investitsion imkoniyatlar yaratadi¹.

Rossiya Federatsiyasidagi IPO-ning birinchi ta’riflaridan biri P.G. Gulkin tomonidan “kompaniyaning aksiyadorlik kapitaliga qo‘shimcha investitsiyalarni jalb qilish maqsadida kompaniya tomonidan birinchi marta amalga oshirilgan ochiq birja bozorida oddiy yoki imtiyozli aksiyalarni joylashtirish jarayoni” sifatida berilgan. Ushbu ta’rif IPO jarayonining asosiy maqsadi – kompaniyaning kapitalini oshirish va uni birja bozorida joriy etish orqali keng jamoatchilik va investorlar uchun imkoniyatlar yaratishdir. Bu jarayon kompaniyalar uchun nafaqat investitsiya jalb qilish, balki korporativ boshqaruvni yaxshilash va shaffoflikni ta’minlashda ham muhim rol o‘ynaydi². I.A. Nikonova o‘z tadqiqotlarida IPOni “keng investorlar orasida aksiyalarni ommaviy tarqatish (joylashtirish)” deb ta’riflaydi. Ushbu ta’rifda Nikonova IPOni keng miqyosda amalga oshiriladigan aksiyalarni tarqatish jarayoni sifatida ko‘rsatadi. Bu jarayon investorlar bazasini kengaytirish va kompaniyaning bozorning barcha qatlamlarida aksiyalarini sotish orqali qo‘shimcha moliyaviy resurslar olishni ta’minlashga qaratilgan. Nikonovanning ta’rifi IPOni kompaniya uchun nafaqat investitsiyalar jalb qilish, balki uning bozor qiymatini oshirish va investorlarga aksiyalarni keng tarqatish imkoniyatini taqdim etish sifatida taqdim etadi³. Yuqoridagi konsepsiyada muallif IPOni faqat investorlar o‘rtasida aksiyalarni ommaviy tarqatish bosqichi sifatida belgilaydi, bu esa IPO jarayonining faqat bir qismidir. Shuningdek, I.A. Nikonov aksiyalar investorlarning aniq guruhlariga aniqlik kiritmasdan keng doiradagi investorlarga tarqatilishi mumkinligini ta’kidlaydi.

Shuni ta’kidlash kerakki, Y.M. Mirkin boshqa mualliflardan farqli o‘laroq, IPOni “kompaniyaning birinchi ochiq bozorga chiqishi va birlamchi investorlar o‘rtasida aksiyalarni joylashtirish asosida moliyalashtirishni jalb qilish” deb tushunadi⁴. Ya’ni, muallif IPOni birinchi navbatda aksiyalarni joylashtirish jarayoni emas, balki kompaniya faoliyatini moliyalashtirish shakli sifatida ko‘rib chiqadi. Shu bilan birga, u aksiyalar faqat birlamchi investorlar orasida joylashtirilishini ta’kidlaydi, garchi

¹ Шимов В.Н., Тур А.Н., Стах Н.В. и др. Словарь современных экономических и правовых терминов / под ред. В.Н. Шимова В.С. Каменкова. Минск: Амалфея, 2002. С. 510.

² Гулькин П.Г., Теребынькина Т.А. Оценка стоимости и ценообразование в венчурном инвестировании и при выходе на рынок IPO. СПб.: АЦ Альпари СПб, 2002. С. 17.

³ Никонова И.А. Ценные бумаги для бизнеса. Как повысить стоимость компании с помощью IPO, облигационных займов и инвестиционных операций. М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. С. 188.

⁴ Миркин Я.М., Миркин В.Я. Англо-русский толковый словарь по банковскому делу, инвестициям и финансовым рынкам. Свыше 10 000 терминов. М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. С. 216.

birinchi navbatda aksiyalar qimmatli qog'ozlarni sotib olishning ustuvor huquqini amalga oshirishda mavjud aksiyadorlarga tarqatiladi.

“Xalq IPO”si ustida tadqiqot olib borgan Brigham va Ehrhardtlarning ta’kidlashicha, odatda, davlat kompaniyalarining imidji xususiy firmalarga qaraganda qulayroqdir, bu ayniqsa mijozlar va yetkazib beruvchilar o’rtasida ishonchli uzoq muddatli hamkorlikka muhtoj bo’lgan tarmoqlar uchun muhimdir. Bundan tashqari, qimmatli qog'ozlarning qimmatli qog'ozlar bozorida ommaga oshkor etilishi va muomalasi kompaniya va uning tovar belgilarini sotish uchun milliy kanallarni yaratadi. Shu sababli, IPOlar biznes qiymatini oshiradi va investorlar likvidlik, ya'ni aksiyalarni osongina sotib olish yoki sotish qobiliyati uchun mukofot to'lashga tayyor bo'ladi. Davlat firmalaridan farqli o'laroq, xususiy kompaniyalar cheklangan likvidlikka ega yoki umuman yo'q bo'lishi mumkin¹.

IPO ning asosiy afzalligi shundaki, kompaniya investorlardan jalb qilingan kapitalni qaytarishga majbur emas. Biroq, tadqiqotchi Brzeszczynski ushbu turdagi investitsiyalarning asosiy kamchiliklarini ta'kidlaydi. Ushbu kamchiliklardan biri shundaki, yangi aksiyadorlar kelajakdagi foydaning bir qismini dividend sifatida olish huquqiga ega.²

Mourdoukoutas and Stefanidislar Brzeszczynski aytgan kamchiliklardan tashqari quyidagini ta’kidlashgan, yangi ishtirokchilar kompaniyaning mulkchilik tuzilmasini susaytiradi. Shunday qilib, bunda firma ustidan nazoratni yo'qotish xavfi mavjud bo'ladi³.

TAHLIL VA NATIJALAR

Dunyoda “Xalqchil IPO” (ommalashgan aksiyadorlik dasturi) konsepsiyasi iqtisodiyotga yangi mablag'lar jalb qilish, fuqarolarni investitsiya jarayonlariga kengroq jalb etish va moliyaviy adolatni ta'minlash uchun ishlab chiqilgan. Ushbu dastur odatiy IPO jarayonidan farq qilib, asosan, oddiy aholiga aksiyadorlik imkoniyatini taqdim etishga qaratilgan.

Bu jarayon davlat korxonalarining aksiyalarini aholiga ochiq sotish orqali ularni moliyaviy faoliyatga yaqinlashtiradi va investitsiyaga qiziqish uyg'otadi. Asosiy maqsad – iqtisodiy resurslarni aholining keng qatlamlari bilan bo'lishish va moliyaviy bozorlarni yanada demokratlashtirishdan iboratdir.

Mazkur dasturning paydo bo'lishi va rivojlanishi iqtisodiy siyosatdagi o'zgarishlar, davlatning xususiylashtirish borasidagi harakatlari va aholi moliyaviy savodxonligining o'sishi bilan chambarchas bog'liq. Davlatga tegishli kompaniyalarni xususiylashtirish jarayonida ushbu yondashuv fuqarolarni iqtisodiy jarayonlarga jalb etishning samarali usuli sifatida paydo bo'ldi. Dastlab, ushbu konsepsiya rivojlangan

¹ Brigham and Ehrhardt (2010). M.C.Financial Management: Theory and Practice. 10th edition. Thomson Learning, Inc. US.

² Brzeszczynski J. (2012). IPOs in Emerging Markets. Review of Quantitative Finance and Accounting, Vol. 30, No. 4, pp. 419–432.

³ Mourdoukoutas and Stefanidis A. (2009). “To list or not list: expectations versus reality for Greek Shipping IPO”, South East European Journal of Economics and Business, Vol. 4, No. 1, pp. 125–134.

mamlakatlarda shakllandi, biroq keyinchalik rivojlanayotgan iqtisodiyotlarda ham qo'llanila boshlandi.

“Xalqchil IPO” dasturi rivojlanishi davomida davlat korxonalarining aksiyalarini fuqarolarga taqdim etishning samarador usullari ishlab chiqildi. Birinchi bosqichlarda jarayon aksiyalarning ommaga ochilishiga qaratilgan bo'lsa, keyinchalik, aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish va moliyaviy tizimni mustahkamlash yo'nalishida ishlar olib borildi. Bu jarayonda hukumat tomonidan yaratilgan qulayliklar, jumladan, soliqlardan berilgan imtiyozlar va iqtisodiy kafolatlar ushbu tizimni aholiga yaqinroq qilishda muhim rol o'ynadi. “Xalqchil IPO” dasturi dunyoda ko'plab mamlakatlarda joriy etilgan bo'lib, har bir davlatda uning o'ziga xos xususiyatlari mavjud. Ushbu dastur orqali davlat korxonalarini xususiylashtirish jarayonida fuqarolarni aksiyadorlikka jalb qilish iqtisodiyotning rivojlanishida muhim qadam bo'lib xizmat qilgan. Misol uchun, Buyuk Britaniyada 1980-yillarda Margaret Tetcher hukumati tomonidan davlat korxonalarini xususiylashtirish jarayonida “Xalqchil IPO” dasturi muvaffaqiyatli qo'llanilgan. Elektr energiyasi, gaz, telekommunikatsiya kabi yirik sohalarda davlat korxonalarining aksiyalari keng jamoatchilikka taqdim etildi. Ushbu jarayon fuqarolarning iqtisodiy jarayonlarda ishtirokini oshirdi va kapital bozorining rivojlanishiga turtki berdi.

Shuningdek, Polsha ham ushbu dasturni qo'llagan mamlakatlardan biridir. Polsha davlat korxonalarining xususiylashtirilishi jarayonida aholiga aksiyalarni sotish orqali fuqarolarni moliyaviy faoliyatga jalb qilishga erishildi. Bu jarayon Polshaning iqtisodiy o'tish davrida bozor iqtisodiyotiga muvaffaqiyatli o'tishiga yordam berdi. Xitoyda ham “Xalqchil IPO” dasturi o'ziga xos tarzda rivojlandi. Xitoy hukumatining davlatga tegishli yirik korxonalarni bir qismi aksiyalarini ommaga sotish orqali xalqaro investitsiyalarni jalb qilish va fuqarolarni iqtisodiy jarayonlarga jalb qilishga erishganini kuzatish mumkin. Bu jarayon Xitoyning iqtisodiy o'sishi va kapital bozorlarining rivojlanishiga katta hissa qo'shdi. Rossiya esa 1990-yillarda xususiylashtirish jarayonida aholiga davlat korxonalarining aksiyalarini taqdim etishga uringan. Garchi bu jarayon turli muammolar bilan yuzlashgan bo'lsa-da, aholining aksiyadorlik huquqlarini tushunishi va kapital bozorlariga kirishi uchun muhim tajriba bo'ldi.

Hozirgi vaqtda Rossiyada qimmatli qog'ozlar bozorining rivojlanishi kompaniyalar faoliyatida aksiyadorlik moliyalashtirishning rolini oshirish bilan bog'liq. Shu bilan birga, investitsiyalarni moliyalashtirishning mashhur va jadal rivojlanayotgan shakllaridan biri bu birlamchi ommaviy taklif hisoblanadi. Chet elda ommaviy taklifning uzoq vaqtdan beri tanilganligi va keng qo'llanilishiga qaramay, Rossiyada kapitalni jalb qilish jarayoni nisbatan yaqinda qo'llanila boshlandi, shuning uchun u keyingi ko'rib chiqish va o'rganish uchun qiziqish uyg'otmoqda. Rossiyada IPO (Initial Public Offering) qimmatli qog'ozlarni fond bozori orqali dastlabki ommaviy sotishdan iborat bo'lgan. Rossiyada emitent kompaniyalar uchun IPO o'tkazish bir qator maqsadlarga erishishga imkon beradi: Qo'shimcha moliyalashtirishni jalb qilish;

- amaldagi moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish;
- brend xabardorligini va kompaniya faoliyatiga ishonchni oshirish;
- amaldagi aksiyadorlarga biznesdagi mavjud ulushini sotish imkoniyatini berish;
- kompaniyaning bozor kapitallashuvining o'sishi.

Rossiyada "Xalq IPO" dasturi 1990-yillarda davlat korxonalarini xususiylashtirish jarayonida shakllandi. Bu jarayon uch asosiy bosqichda amalga oshirildi (1-jadval):

1-jadval

Rossiyada "Xalq IPO"ning rivojlanish bosqichlari¹

№	Bosqichlar	Bosqichlar yillari	Amalga oshirish jarayoni
1	Vaucher xususiylashtirish bosqichi	1992-1994-yillar	Davlat mulkini xususiylashtirishni tezlashtirish maqsadida, har bir fuqaroga maxsus vaucherlar (xususiylashtirish cheklari) tarqatildi. Fuqarolar ushbu vaucherlarni davlat korxonalarining aksiyalariga almashtirish yoki sotish imkoniyatiga ega edilar. Bu bosqichda aholining keng qatlami xususiylashtirish jarayoniga jalb qilindi, biroq moliyaviy savodxonlikning pastligi va axborot yetishmovchiligi sababli ko'plab fuqarolar o'z vaucherlarini arzon narxlarda sotib yubordilar.
2	Pul xususiylashtirish bosqichi	1994-1996-yillar	Bu davrda davlat korxonalarining aksiyalari ochiq auksionlar orqali sotila boshlandi. Asosiy maqsad davlat byudjetiga mablag' jalb qilish edi. Biroq, bu bosqichda ham aholining moliyaviy imkoniyatlari cheklanganligi sababli, aksiyalar asosan yirik investorlar va moliyaviy guruhlar tomonidan sotib olindi.
3	"Xalq IPO" dasturlari	2000-yillar boshidan	Rossiya hukumati davlatga tegishli yirik kompaniyalarni xususiylashtirishda aholining ishtirokini oshirish maqsadida "Xalq IPO" dasturlarini joriy qildi. Masalan, 2006-yilda "Rosneft" kompaniyasining aksiyalari ommaviy savdoga chiqarildi va fuqarolarga aksiyalarni sotib olish imkoniyati berildi. Bu bosqichda aholining moliyaviy savodxonligini oshirish va investitsiya madaniyatini rivojlantirishga alohida e'tibor qaratildi.

Umuman olganda, Rossiyada "Xalq IPO"ning rivojlanishi davlat mulkini xususiylashtirish jarayonida aholining ishtirokini ta'minlashga qaratilgan bo'lib, bu jarayon davomida turli bosqichlarda turli yondashuvlar qo'llanildi. Shuni ta'kidlash kerakki, hozirgi vaqtda Rossiya Federatsiyasida kelajakda IPO o'tkazishi mumkin bo'lgan ko'plab yirik kompaniyalar mavjud. Biroq, tayyorgarlik protseduralari va to'g'ridan-to'g'ri joylashtirishning yuqori narxi tufayli ularning aksariyati tashkiliy-huquqiy shaklning boshqa turlarini afzal ko'rishadi. Baholash usullarini takomillashtirish va qo'llaniladigan vositalar sonini ko'paytirish orqali kompaniyani baholash uchun tayyorgarlik bosqichining narxini sezilarli darajada kamaytirish mumkin. Bu esa kelajakda IPOga bo'lgan talabni sezilarli darajada

¹ Internetdagi manbalar va ilmiy adabiyotlardagi ma'lumotlar asosida muallif tomonidan tayyorlandi

oshirishi mumkin, shuningdek, u yangi ish o‘rinlari yaratish va yangi ish o‘rinlari yaratish orqali iqtisodiy sharoitga, shuningdek aholining farovonligiga foydali ta'sir ko'rsatadi.

“Xalq IPO” dasturi Qozog‘istonda ham rivojlanib, u iqtisodiy rivojlanishni qo‘llab-quvvatlash, aholining moliyaviy savodxonligini oshirish va davlatga tegishli kompaniyalarni xususiylashtirish maqsadida tashkil etilgan yirik loyiha hisoblanadi. Qozog‘iston “Xalq IPO” dasturi Qozog‘iston Respublikasining birinchi prezidenti N.A. Nazarboyevning topshiriqlarini bajarish uchun ishlab chiqilgan. Dastur Qozog‘iston Respublikasi fuqarolari manfaati uchun ishlab chiqilgan va aholining mamlakatning iqtisodiy o‘sishida shaxsiy ishtirok etish imkoniyatiga ega bo‘lgan etakchi mahalliy kompaniyalarning aksiyalarini sotib olish imkoniyatini ta'minlashga qaratilgan.

Ushbu dastur, shuningdek, aholining jamg‘armalarini kapital bozoriga jalb qilish, aholining moliyaviy savodxonligini oshirish va davlat va xususiy kompaniyalarning keng doirasini fond bozoriga kiritish uchun zarur shart-sharoitlarni ta'minlash orqali Qozog‘iston qimmatli qog‘ozlar bozori va mamlakat iqtisodiyotini rivojlantirishga yordam berdi.

Qozog‘iston “Xalq IPO” dasturini amalga oshirish maqsadlari quyidagilardan iborat:

Qozog‘iston fuqarolariga mamlakatning eng yirik korxonalari aksiyalariga egalik qilish imkoniyatini berish, shu bilan ularning sheriklariga aylanish, ya'ni milliy boyliklarni mamlakat fuqarolari o‘rtasida taqsimlash;

dividendlar shaklida daromad olish, shuningdek ularni sotishda aksiyalar qiymatining oshishi hisobiga aholi jamg‘armalarini investitsiyalash va ko‘paytirishning yangi vositasini yaratish;

qimmatli qog‘ozlar bozorining yanada rivojlanishini ta'minlash, kompaniyalarning shaffofligi, samaradorligi va raqobatbardoshligini oshirish, bu mamlakat iqtisodiyotining yanada o‘sishi uchun zarur shart-sharoitlarni yaratadi. Qozog‘istonda “Xalq IPO” dasturi davlat korxonalarining aksiyalarini ommaviy taklif qilish orqali aholining investitsiya madaniyatini oshirish va moliyaviy bozorni rivojlantirish maqsadida amalga oshirilgan. “Xalqchil IPO” dasturi quyidagi bosqichlarda rivojlandi (2-jadval):

2-jadval

Qozog‘istonda “Xalq IPO”ning rivojlanish bosqichlari¹

№	Bosqichlar	Bosqichlar yillari	Amalga oshirish jarayoni
1	Dastlabki rejalashtirish	2011-2012-yillar	Qozog‘iston hukumati "Xalq IPO" dasturini e'lon qilib, davlatga qarashli yirik kompaniyalarni xususiylashtirish rejasini ishlab chiqdi.
2	Birinchi bosqich	2012-2014-yillar	“KazTransOil” kompaniyasi 2012-yilda birinchi bo‘lib aksiyalarini ommaviy taklif qildi. Keyinchalik,

¹ Internetdagi manbalar va ilmiy adabiyotlardagi ma'lumotlar asosida muallif tomonidan tayyorlandi

№	Bosqichlar	Bosqichlar yillari	Amalga oshirish jarayoni
			“KEGOC” (2014-yilda) va boshqa kompaniyalar ham IPO o‘tkazdi.
3	Ikkinchi bosqich	2015-2017-yillar	Dastur davom ettirilib, “KazTransGas” va boshqa energetika kompaniyalari aksiyalari sotuvga chiqarildi.
4	Uchinchi bosqich	2018-2020-yillar	“Kazatomprom” kompaniyasi 2018-yilda IPO o‘tkazdi, bu esa xalqaro investorlar uchun ham ochiq bo‘ldi.
5	To‘rtinchi bosqich	2021-yildan hozirgi kungacha	Dastur doirasida boshqa yirik kompaniyalar, jumladan, “Air Astana” va “KazMunayGas” aksiyalari ommaviy taklif qilinishi rejalashtirilgan.

“Xalq IPO” dasturi Qozog‘istonning moliyaviy bozorini rivojlantirishda muhim rol o‘ynab, aholining investitsiya imkoniyatlarini kengaytirdi.

“Xalq IPO”si Qozog‘istondagi qimmatli qog‘ozlar bozorining yanada rivojlanishiga turtki beradi, aholining jamg‘armalarini diversifikatsiya qilish va ko‘paytirishga, qozog‘istonliklar orasida qimmatli qog‘ozlarga sarmoya kiritish madaniyatini yaratishga, shuningdek, eng yirik mahalliy kompaniyalarning shaffofligi va samaradorligini oshirishga imkon beradi.

Shuni ta’kidlash kerakki, Qozog‘iston va Rossiyaning IPO dasturlari o‘rtasida tub farq bor. Rossiyada banklarning aksiyalari (Sberbank, VTB), do‘konlar tarmog‘i va boshqalar sotilgan. Banklar jahon kon’yunkturasiga bog‘liq bo‘lib, bu ularning aksiyalari narxining keskin o‘zgarishiga olib keladi. Bundan tashqari, Rossiyada IPO 2006-2007 yillardagi moliyaviy inqiroz arafasida sodir bo‘ldi. Qozog‘istonda iqtisodiyotning real sektorini (sanoat, infratuzilma, transport) ifodalovchi kompaniyalarga “Xalq IPO”siga ruxsat beriladi. Ular o‘z daromadlarini asosan ichki faoliyat orqali shakllantiradi va iqtisodiyotning jahon holatiga unchalik bog‘liq emas. IPO dasturlari uchun ham farqlar mavjud. Qozog‘istonda IPOning maqsadi iqtisodiyotni rivojlantirishdir, shuning uchun aksiyalar bozor narxida sotiladi. O‘zbekistonda “Xalqchil IPO” dasturi mamlakatimizdagi maxsus dastur bo‘lib, u oddiy fuqarolarga mamlakatning yirik kompaniyalari aksiyalarini sotib olish imkonini beradi. Ushbu dastur doirasida aksiyalar istalgan shaxslar uchun savdoga chiqariladi va bunda barcha fuqarolar ishtirok etib, aksiyador bo‘lishlari mumkin. Bu dastur O‘zbekistonning barcha fuqarolariga yirik kompaniyalarning aksiyalarini sotib olish va ularning foydasining bir qismini dividendlar ko‘rinishida olish, shuningdek, qimmatli qog‘ozlar bozorida aksiyalar oldi-sotdisini va kompaniyaning rivojlanishida ishtirok etish imkonini beradi.

Hozirda bu dasturdan barcha aksionerlar va fuqarolar keng foydalanmoqda. Shuning uchun bu dasturdan unumli foydalanish maqsadida turli xil qaror va farmoqlar chiqarilib, amalda qo‘llanmoqda. Masalan, O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2024-yil 19-apreldagi “Iqtisodiyotda davlat ishtirokini qisqartirishning qo‘shimcha chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PQ-162-son¹ qaroriga muvofiq “Xalqchil IPO” o‘tkazilishi e’lon qilingan. Uning doirasida O‘zbekiston Respublikasi hududida

¹ <https://www.lex.uz/uz/docs/-6898706>

faoliyat yuritayotgan 12 ta davlat korxonasi tanlab olinib, ularning aksiyalari IPO/SPOga chiqarilishi e’lon qilingan¹.

XULOSA VA TAKLIFLAR

Mazkur mavzuda olib borilgan tahlil shuni ko’rsatadiki, “Xalqchil IPO” modeli moliyaviy bozorlarning rivojlanishi va fuqarolarning investitsiya jarayonlariga kengroq jalb qilinishi uchun samarali mexanizm hisoblanadi. Jahon miqyosida ushbu modelning tatbiqi, asosan, davlat korxonalarining xususiylashtirilishi, aholining aksiyadorlik tizimiga qiziqishini oshirish va iqtisodiy adolatni ta’minlashga qaratilgan. Turli mamlakatlar tajribasi bu modelning iqtisodiy barqarorlikni mustahkamlash, moliyaviy savodxonlikni oshirish va kapital bozorlarini rivojlantirishdagi ahamiyatini ko’rsatadi.

Rossiyada 1990-yillarda xususiylashtirish jarayonida aholiga aksiyalarni sotish va “Xalqchil IPO”ni amalga oshirishga harakat qilindi. Biroq, bu jarayonda fuqarolarning moliyaviy savodxonligi va aksiyalarni sotib olishga bo’lgan qiziqish darajasi pastligi sababli, aksiyalarni ko’p hollarda yirik investorlar sotib oldilar. Shunday bo’lsa-da, bu jarayon Rossiya iqtisodiyotining bozor iqtisodiyotiga o’tishi va fuqarolarni moliyaviy jarayonlarga jalb qilishda muhim qadam bo’ldi. Qozog’istonda esa “Xalqchil IPO”ni joriy etish orqali aholining moliyaviy faolligini oshirish va kapital bozorlarini rivojlantirish maqsadida bir qator yirik davlat korxonalari aksiyalarini ommaviy ravishda taqdim etish bosqichma-bosqich amalga oshirildi. Bu jarayon mamlakatning moliyaviy tizimini mustahkamlash, fuqarolarga iqtisodiy imkoniyatlar yaratish va davlatning iqtisodiy resurslarni samarali taqsimlashga bo’lgan yondashuvini shakllantirishda muhim rol o’ynadi. O’zbekistonda ham “Xalqchil IPO” modeli orqali fuqarolarga iqtisodiy faoliyatda ishtirok etish imkoniyatlari yaratilgan. Biroq, mamlakatda ushbu modelning muvaffaqiyatli amalga oshirilishi uchun moliyaviy savodxonlikni oshirish, aksiyadorlik tizimini yaxshilash va bozor infratuzilmasini rivojlantirish kabi muhim masalalarga alohida e’tibor qaratish zarur.

Umumiy qilib aytganda, “Xalqchil IPO” iqtisodiy islohotlar, davlat xususiylashtirish jarayonlari va fuqarolarning investitsiyaviy faolligini oshirish uchun samarali vosita bo’lib, dunyo miqyosida o’zining muvaffaqiyatini namoyon etgan. Rossiya va Qozog’iston tajribasi, shuningdek, O’zbekiston uchun ham ushbu modelni joriy etish, iqtisodiy rivojlanishga yangi imkoniyatlar yaratish va xalqni iqtisodiy jarayonlarga jalb qilishda muhim ahamiyat kasb etadi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO’YXATI

1. Балакирев Н.Н., Давиденко Л.П. Процедура проведения IPO в России: учеб. Пособие. Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики», Санкт-Петербургский филиал. — М.: Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики», 2013. — 65, [3] с.

¹ O’zbekiston Respublikasi Prezidentining 2024-yil 19-apreldagi “Iqtisodiyotda davlat ishtirokini qisqartirishga doir qo’shimcha chora-tadbirlar to’g’risida”gi PQ-162-son Qarori

2. Шимов В.Н., Тур А.Н., Стах Н.В. и др. Словарь современных экономических и правовых терминов / под ред. В.Н. Шимова, В.С. Каменкова. Минск: Амалфея, 2002. С. 510.
3. Гулькин П.Г., Теребынькина Т.А. Оценка стоимости и ценообразование в венчурном инвестировании и при выходе на рынок IPO. СПб.: АЦ Альпари СПб, 2002. С. 17.
4. Никонова И.А. Ценные бумаги для бизнеса. Как повысить стоимость компании с помощью IPO, облигационных займов и инвестиционных операций. М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. С. 188.
5. Миркин Я.М., Миркин В.Я. Англо-русский толковый словарь по банковскому делу, инвестициям и финансовым рынкам. Свыше 10 000 терминов. М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. С. 216.
6. Brigham and Ehrhardt (2010). M.C.Financial Management: Theory and Practice. 10th edition. Thomson Learning, Inc. US.
7. Khujamurodov A. ФОНД БИРЖАСИНИ РИВОЖЛАНТИРИШНИНГ ХИТОЙ ТАЖРИБАСИ // Архив научных исследований. – 2020. – Т. 35.
8. Brzeszczynski J. (2012). IPOs in Emerging Markets. Review of Quantitative Finance and Accounting, Vol. 30, No. 4, pp. 419–432.
9. Mourdoukoutas and Stefanidis A. (2009). “To list or not list: expectations versus reality for Greek Shipping IPO”, South East European Journal of Economics and Business, Vol. 4, No. 1, pp. 125–134.