



Privatization of state assets in the energy sector: assessing investment efficiency, a system of criteria, and the experience of Uzbekistan

Tursinbekova Mo'ldir Yerali qizi

Banking and Finance Academy of the Republic of Uzbekistan

Abstract

This study addresses the issue of the effectiveness of selling state assets and reducing the state's share in the energy sector, one of the most extensively developing sectors in the current period, as well as the question of how such effectiveness can be measured. Analysis based on official sources and statistical materials shows that the reduction in the portfolio of state-owned enterprises does not adequately reflect the effectiveness of privatization. Based on this, the thesis proposes an assessment system consisting of four blocks and an integrated index. The system was tested on three entities; however, the calculations are conditional in nature because the financial terms of the transactions are not fully disclosed.

Keywords

privatization, investment efficiency, energy sector, public-private partnership, assessment criteria, integrated index, technological consumption.

Energetika sohasida davlat aktivlarini xususiylashtirishning investitsion samaradorligini baholash: mezonlar tizimi va O'zbekiston tajribasi

Tursinbekova Mo'ldir Yerali qizi

O'zbekiston Respublikasi Bank-Moliya akademiyasi

Annotatsiya: Ushbu tadqiqotda hozirgi davrda keng qamrovli faoliyatlardan biri bo'lgan energetika sohasidagi davlat aktivlarini sotish va davlat ulushini qisqartirishdagi unumdorlik hamda uni qanday o'lchash mumkinligi masalasi ko'ndalang qo'yilgan. Rasmiy manbalar va statistik materiallar asosida o'tkazilgan tahlil shuni ko'rsatadiki, davlat korxonalari portfelining qisqarishi ko'rsatkichi xususiylashtirish samaradorligini deyarli aks ettirmaydi. Shu asosda tezisda to'rt blokdan iborat baholash tizimi va integral





indeks taklif etiladi. Tizim uchta obyektida sinab ko'rilgan, ammo hisob-kitoblar shartli xarakterga ega, chunki bitimlarning moliyaviy shartlari to'liq ochiq emas.

Kalit so'zlar: *xususiylashtirish, investitsion samaradorlik, energetika sektori, davlat-xususiy sheriklik, baholash mezonlari, integral indeks, texnologik sarf.*

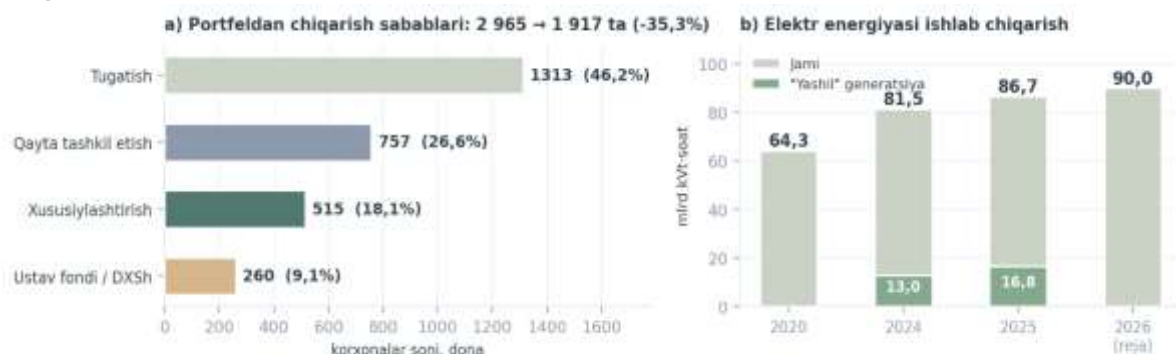
1. Muammoning qo'yilishi

Mamlakatimizda so'nggi besh yil ichida xususiylashtirish ko'rsatkichi sur'ati qariyb rekord darajaga oshdi. Davlat aktivlarini boshqarish agentligi bazasiga ko'ra, 2020-yilda 2 965 ta davlat korxonasi qayd etilgan bo'lsa, 2026-yil fevral oyiga kelib bu miqdor 1 917 taga tushgan. Keltirilgan raqamlar ishonarli. Ammo ular ortida bir savol javobsiz qolmoqda: sotilgan davlat aktivlari haqiqatdan ham samaradorlik va unumdorlik ko'rsatkichlarini qayd etdimi? Ish faoliyatida ijobiy tomonga siljish boshlandimi? Xalqaro Valyuta Jamg'armasining 2026-yilgi baholash ma'lumotlari bu shubhani kuchaytiradi — 2024-yilda 2 148 ta davlat korxonasidan atigi 982 tasi foyda bilan ish faoliyatini olib borgan, eng yirik zarar esa aynan elektr energetikasi hissasiga to'g'ri kelgan. Undan tashqari, Jamg'arma xususiylashtirish bo'yicha markazlashgan monitoring tizimi umuman yo'qligini ham qayd etib o'tgan.

Mazkur tadqiqotning boshlang'ich nuqtasiga ushbu bo'shliq turtki bo'ldi va ko'plab savollar keltirib chiqardi. Davlat energetika aktivlarini faol sotmoqda, lekin sotuv natijasini o'lchaydigan yagona o'lchov vositasi hozirgacha shakllanmagan.

2. Statistika nimani ko'rsatadi

Portfel qisqarishi haqidagi ma'lumotlarni tarkibi bo'yicha ajratib ko'rganimizda kutilmagan manzara ochildi.





**JOURNAL OF
SCIENCE AND INNOVATIVE RESEARCH STUDIES
VOLUME-1, ISSUE-9, 2026**

*1-rasm. Davlat korxonalari portfeli tarkibi va energetika sektori generatsiyasi.
Manba: DABA bazasi, XVJ (2026) va Energetika vazirligi ma'lumotlari asosida muallif
hisob-kitobi.*

Bazadan chiqarilgan 2 845 ta korxonaning atigi 18,1 foizi haqiqiy xususiylashtirish hisobiga to'g'ri kelar ekan. Ustunlik - 46,2 foiz - tugatishga tegishli. Boshqacha aytganda, portfel hajmining uchdan bir qismga qisqarishi ko'p hollarda mulkning bozorga o'tishini emas, shunchaki yashovchan bo'lmagan tuzilmalarning yopilishini anglatadi. Tugatilgan korxonalarning ayrimlari amalda faoliyat yuritmayotgan "qog'oz" tashkilotlar bo'lganini ham hisobga olish kerak. Shu sababli bu ko'rsatkichning o'sishini faqat salbiy holat sifatida baholash to'g'ri bo'lmaydi. Shunga qaramay, umumiy xulosa o'zgarmaydi: portfelning son jihatdan o'zgarishi xususiylashtirish samaradorligini baholash uchun yetarli indikator bo'la olmaydi. Xorijiy mamlakatlar tajribasi ham bitimni oldindan puxta tayyorlash muhimligini ko'rsatadi. Masalan, Turkiyada taqsimlash tarmoqlarini xususiylashtirishdan oldin mustaqil regulyator shakllantirilgan. Qozog'istonda bitim jarayonida xalqaro moliya institutlari ishtirok etib, uning sifatini baholashga ko'maklashgan. Polshada esa investorlarning investitsiya majburiyatlari shartnomada aniq miqdoriy ko'rsatkichlar bilan belgilangan. Demak, ushbu tajribalar shuni ko'rsatadiki, xususiylashtirish natijasini faqat mulk shaklining o'zgarishi bilan izohlash yetarli emas. Bitimning qanchalik puxta tayyorlangani, investor majburiyatlarining aniq belgilanishi va nazorat mexanizmlarining mavjudligi ham muhim ahamiyatga ega. Energetika sektoriga kelsak, u baholash uchun nisbatan qulay: bu yerda ochiq va muntazam yangilanadigan miqdoriy ko'rsatkichlar mavjud.

Ko'rsatkich	Qiymat	Yil	Baholashdagi roli
Jami o'rnatilgan quvvat (shundan QTM va gidro)	25 800 MVt (8 000 MVt, 31%)	2026	Investitsion kirim bazasi





**JOURNAL OF
SCIENCE AND INNOVATIVE RESEARCH STUDIES
VOLUME-1, ISSUE-9, 2026**

Ko'rsatkich	Qiymat	Yil	Baholashdagi roli
Elektr energiyasi ishlab chiqarish	86,7 mlrd kVt·soat	2025	Operatsion hajm
Ishlab chiqarish va yetkazib berish farqi	9,6 mlrd kVt·soat (11%)	2025	Texnologik sarf
Shu farq bir yil oldin	14,0 mlrd kVt·soat	2024	Taqqoslash bazasi
"Yashil" generatsiya	16,8 mlrd kVt·soat (+29%)	2025	Ekologik natija
2035-yil quvvat prognozi	34 000 MVt	2035	Investitsion talab

1-jadval. Energetika sektorining kalit ko'rsatkichlari. Manba: Energetika vazirligi (2025-2026).

Jadvaldagi eng qimmatli qator, nazarimizda, uchinchi. Texnologik sarf bir yil ichida 14,0 dan 9,6 mlrd kVt·soatgacha, ya'ni deyarli uchdan bir qismga qisqargan. Bu ko'rsatkichning afzalligi shundaki, u tarif siyosatiga bog'liq emas - tarifni oshirish orqali uni "yaxshilab" bo'lmaydi. Demak, u boshqaruv sifatini nisbatan toza aks ettiradi.

3. Taklif etilayotgan baholash tizimi

Amaldagi amaliyotda bitim muvaffaqiyati ko'pincha sotuv narxi bilan o'lchanadi. Bu esa qisqa muddatli mezon: yuqori narxda sotilgan aktiv keyingi yillarda investitsiya olmasligi ham mumkin. Shu sababli baholashni to'rt yo'nalishga ajratib, olti yillik gorizontda - bitimgacha uch yil va bitimdan keyin uch yil - kuzatishni taklif qilamiz.



2-rasm. Baholash tizimi va uch obyekt bo'yicha hisob-kitob natijalari. Izoh: ballar rasmiy hisobot ma'lumotlari emas, metodikani namoyish etish uchun mo'ljallangan shartli baholardir.





**JOURNAL OF
SCIENCE AND INNOVATIVE RESEARCH STUDIES
VOLUME-1, ISSUE-9, 2026**

Og'irliklar dastlab teng qilib olingan edi. Ammo bunday yondashuvda ijtimoiy-regulyator blokining ta'siri haddan tashqari yuqori chiqdi, holbuki uning ko'rsatkichlari (SAIDI, tarif indeksi) davlat siyosatiga ham bog'liq. Shu bois investitsion kirim va moliyaviy qaytim bloklariga ustunlik berildi. Og'irliklarni 0,05 oralig'ida o'zgartirib ko'rganimizda obyektlarning o'zaro reytingi saqlanib qoldi, bu esa natijaning og'irliklar tanloviga sezgir emasligini ko'rsatadi.

Obyekt	Model	ISI	Talqin
Sirdaryo IES (1 573 MVt)	DXSh, xalqaro tender	79,6	Yuqori: XTI validatsiyasi, 1 mlrd \$ dan ortiq xususiy moliya jalb qilingan
Samarqand hududiy tarmog'i	Boshqaruvni o'tkazish	58,8	Chegara zonasi: mulk emas, faqat boshqaruv o'tkazilgan
IES AJ aktivlari	Sotuv tayyorlanmoqda	35,9	Past baza: 2022-yildan beri maslahatchi tanlash bosqichida

2-jadval. Hisob-kitob natijalari. Shartli chegara: 60 balldan past natija bitim shartlarini qayta ko'rib chiqish signali sifatida qaraladi.

Izoh: Jadvalda keltirilgan ballar muallif tomonidan taklif etilayotgan baholash mezonini amaliy jihatdan ko'rsatish maqsadida shartli ravishda berilgan. Ular real xususiylashtirish bitimlarining yakuniy natijalarini ifodalamaydi.

Uch obyekt orasidagi tafovut mulk shakli bilan emas, tayyorgarlik darajasi bilan izohlanadi. Sirdaryo loyihasi shaffof xalqaro tender orqali o'tgan va milliard dollardan ortiq xususiy moliyani jalb qilgan. IES AJ esa 2022-yildan buyon maslahatchi tanlash bosqichida turibdi - bu holatda past baho aktivning o'ziga emas, jarayonning sustligiga qo'yilgan bahodir.





4. Takliflar

1. Xususiylashtirish bitimlarining ochiq elektron reyestrini yuritish va har bir energetika obyekti bo'yicha baho qiymatini yillik e'lon qilish. Bu XVJ qayd etgan monitoring yo'qligi muammosining bevosita yechimi bo'lar edi.
2. Shartnomalarga investitsiya majburiyati, texnologik sarfni qisqartirish va ta'minot ishonchliligi bo'yicha miqdoriy maqsadlarni majburiy band sifatida kiritish.
3. Generatsiya va taqsimlash aktivlarini sotishdan avval mustaqil energetika regulyatorining vakolatlarini to'liq ishga tushirish.
4. Yirik obyektlarda bosqichma-bosqich yondashuvni qo'llash: avval davlat-xususiy sheriklik yoki boshqaruvga topshirish, ko'rsatkich chegaradan oshgach - IPO yoki strategik sotuv. Bir bosqichli to'liq sotuv past bazali aktivlar uchun xavfli.
5. Baholashda yalpi daromad o'rniga sof fiskal effektini - dividend va soliq tushumidan ajratilgan subsidiyani ayirgan holda - hisobga olish.

Xulosa

Tadqiqot natijalari shuni ko'rsatdiki, xususiylashtirish jarayonidagi miqdoriy o'zgarishlar har doim ham uning sifat natijasini aks ettirmaydi. Portfelning 35,3 foizga qisqargani sezilarli ko'rsatkich hisoblanadi. Biroq bu qisqarish tugatish, qayta tashkil etish yoki aktivlarni haqiqiy sotish hisobiga yuz bergan bo'lishi mumkin. Ularning iqtisodiy mazmuni bir-biridan farq qiladi. Shu sababli xususiylashtirish sur'atini uning sifat natijasidan alohida baholash imkonini beradigan qo'shimcha mezon zarur.

Tadqiqotda taklif etilgan tizim shu maqsadda ishlab chiqildi. Uni uchta obyekt misolida sinab ko'rish natijasida bitimning yakuniy natijasiga faqat mulk shaklining o'zgarishi emas, balki uning qay darajada tayyorlanganligi ham ta'sir qilishi aniqlandi. Xalqaro tender va tashqi baholashdan o'tgan loyiha 79,6 ball olgan bo'lsa, hali hujjatlarni tayyorlash bosqichidagi aktivlar bo'yicha natija 35,9 ball atrofida bo'ldi. Shu jihatdan ushbu baholash tizimidan Davlat aktivlarini boshqarish agentligi hamda tashkil





**JOURNAL OF
SCIENCE AND INNOVATIVE RESEARCH STUDIES
VOLUME-1, ISSUE-9, 2026**

etilayotgan yagona energetika regulyatori tomonidan xususiylashtirishga tayyor loyihalarni saralashda foydalanish mumkin.

Tadqiqotning muhim cheklovlaridan biri — hisob-kitoblarning ayrimlari shartli ekanidir. Buning asosiy sababi xususiylashtirish bitimlarining moliyaviy shartlari to'liq ochiq emasligidir. Shu sababli taklif etilgan metodikani to'liq tekshirish va uning aniqligini baholash bitimlar bo'yicha ma'lumotlar ochiq e'lon qilingandan keyin imkon beradi. Shuning uchun birinchi navbatdagi taklif sifatida xususiylashtirish bitimlari reyestrini ochiq shaklda yuritish va undagi ma'lumotlarni muntazam e'lon qilib borish maqsadga muvofiq.

Adabiyotlar ro'yxati

1. Megginson, W. L., & Netter, J. M. (2001). From State to Market: A Survey of Empirical Studies on Privatization. *Journal of Economic Literature*, 39(2), 321-389.
2. Estrin, S., & Pelletier, A. (2018). Privatization in Developing Countries. *The World Bank Research Observer*, 33(1), 65-102.
3. International Monetary Fund. (2026). Republic of Uzbekistan: SOE Reform and Privatization. IMF Country Report.
4. Fitch Ratings. (2026). Uzbekistan: Sovereign Rating Review. Special Report.
5. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining PF-70-son Farmoni (2025-yil 21-aprel) va PF-145-son Farmoni (2025).
6. Davlat aktivlarini boshqarish agentligi. (2026). Yillik hisobot va davlat korxonalari reyestri.
7. O'zbekiston Respublikasi Energetika vazirligi. (2026). Elektr energetikasi sohasi natijalari.
8. International Finance Corporation. (2023). Landmark PPP in Uzbekistan's Power Sector. Press Release.
9. Asian Development Bank. (2025). Public-Private Partnership Monitor: Uzbekistan.

