

## MILLIY EMITENTLARNING XALQARO KAPITAL BOZORI FAOLLIGINI OSHIRISH

Rajabov Saidamir Otabek o'g'li

O'zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi magistranti.

<https://doi.org/10.5281/zenodo.13965084>

**Annotatsiya.** Ushbu maqolada milliy emitentlarning xalqaro kapital bozorlarida faol ishtirokini ta'minlashning dolzarb masalalari keng ko'lamda tahlil qilinadi. Global kapital bozorlari milliy emitentlar uchun yangi investitsiya manbalarini jalb qilish imkoniyatini taqdim etadi, bu esa iqtisodiyotning barqaror rivojlanishi va diversifikatsiyalashgan moliyaviy tizimni shakllantirishga yordam beradi. Milliy kompaniyalar va davlat tashkilotlarining xalqaro kapital bozorlariga kirib borishida turli omillar, xususan, huquqiy bazaning etarliligi, korporativ boshqaruv standartlarining mavjudligi, moliyaviy hisobotlarning xalqaro talab va normalarga mosligi katta ahamiyat kasb etadi. Shu bilan birga, xalqaro miqyosdagi investorlarning ishonchini qozonish uchun yuqori kredit reytingiga ega bo'lish ham muhim o'rin tutadi. Maqola davomida xalqaro kapital bozoriga kirishda yuzaga keladigan moliyaviy, huquqiy va boshqaruv muammolari ko'rib chiqiladi. Ayniqsa, O'zbekiston emitentlari duch keladigan to'siqlar, bozor infratuzilmasining rivojlanmaganligi, xalqaro standartlarga mos bo'lmagan korporativ boshqaruv va moliyaviy hisobot tizimlarining kamchiliklari batafsil yoritiladi. Xalqaro investitsiyalarni jalb qilishda moliyaviy oshkoralik, korporativ boshqaruvning yaxshilanishi va kredit reytinglarini oshirish zarurati alohida ta'kidlanadi.

**Kalit so'zlar:** milliy emitentlar, xalqaro kapital bozori, investitsiyalar, kredit reytingi, moliyaviy hisobotlar, korporativ boshqaruv, xalqaro standartlar, iqtisodiy rivojlanish, huquqiy infratuzilma, O'zbekiston, xalqaro investitsiyalar.

## INCREASING THE ACTIVITY OF NATIONAL ISSUERS IN THE INTERNATIONAL CAPITAL MARKET

**Abstract.** This article analyzes the current issues of ensuring the active participation of national issuers in international capital markets. Global capital markets provide an opportunity for national issuers to attract new sources of investment, which contributes to the sustainable development of the economy and the formation of a diversified financial system. In the entry of national companies and state organizations into the international capital markets, various factors, in particular, the adequacy of the legal framework, the existence of corporate governance standards, and compliance of financial statements with international requirements and norms, are of great importance. At the same time, it is important to have a high credit rating to gain the trust of international investors. The financial, legal and management problems that arise when entering the international capital market are considered in the article. In particular, the obstacles faced by Uzbek issuers, the underdevelopment of the market infrastructure, the shortcomings of corporate management and financial reporting systems that do not meet international standards will be covered in detail. In order to attract international investments, the need for financial transparency, improvement of corporate governance and improvement of credit ratings is emphasized.

**Keywords:** national issuers, international capital market, investments, credit rating, financial reports, corporate governance, international standards, economic development, legal infrastructure, Uzbekistan, international investments.

## ПОВЫШЕНИЕ АКТИВНОСТИ НАЦИОНАЛЬНЫХ ЭМИТЕНТОВ НА МЕЖДУНАРОДНОМ РЫНКЕ КАПИТАЛА

***Аннотация.** В статье анализируются актуальные вопросы обеспечения активного участия национальных эмитентов на международных рынках капитала. Глобальные рынки капитала предоставляют возможность национальным эмитентам привлекать новые источники инвестиций, что способствует устойчивому развитию экономики и формированию диверсифицированной финансовой системы. При выходе национальных компаний и государственных организаций на международные рынки капитала большое значение имеют различные факторы, в частности, адекватность правовой базы, наличие стандартов корпоративного управления, соответствие финансовой отчетности международным требованиям и нормам. . В то же время важно иметь высокий кредитный рейтинг, чтобы завоевать доверие международных инвесторов. В статье рассматриваются финансовые, правовые и управленческие проблемы, возникающие при выходе на международный рынок капитала. В частности, будут подробно освещены препятствия, с которыми сталкиваются узбекские эмитенты, неразвитость рыночной инфраструктуры, недостатки систем корпоративного управления и финансовой отчетности, не соответствующих международным стандартам. Для привлечения международных инвестиций подчеркивается необходимость финансовой прозрачности, совершенствования корпоративного управления и повышения кредитных рейтингов.*

***Ключевые слова:** национальные эмитенты, международный рынок капитала, инвестиции, кредитный рейтинг, финансовая отчетность, корпоративное управление, международные стандарты, экономическое развитие, правовая инфраструктура, Узбекистан, международные инвестиции.*

**Kirish:** Milliy emitentlarning xalqaro kapital bozorlaridagi ishtiroki jahon iqtisodiyotiga integratsiyalashuv jarayonida muhim ahamiyat kasb etadi. Bugungi kunda ko'plab mamlakatlar, jumladan O'zbekiston, iqtisodiy rivojlanishni jadallashtirish va moliyaviy barqarorlikni ta'minlash maqsadida xalqaro kapital bozorlariga chiqish imkoniyatlarini kengaytirmoqda. Milliy emitentlar uchun xalqaro kapital bozoriga kirish nafaqat investitsiyalarni jalb qilish, balki bozordagi raqobatbardoshlikni oshirish, yangi texnologiyalar va menejment tajribalarini o'zlashtirish imkoniyatlarini yaratadi.

Shu bilan birga, xalqaro kapital bozorlarida muvaffaqiyatli ishtirok etish uchun milliy emitentlar xalqaro moliyaviy me'yor va standartlarga muvofiq faoliyat yuritishi zarur. Bu esa moliyaviy hisobotlarning oshkoraligi, korporativ boshqaruvning samaradorligi va xalqaro reyting agentliklari bilan yaqindan hamkorlik qilishni talab etadi. Milliy emitentlar uchun xalqaro kapital bozorida faoliyat yuritishda mavjud muammolar va to'siqlarni bartaraf etish, moliyaviy infratuzilmani rivojlantirish muhimdir.

Ushbu maqola O'zbekiston milliy emitentlarining xalqaro kapital bozorlaridagi faolligini oshirishning asosiy omillari, muammolari va yechimlarini tahlil qilishga qaratilgan. Shu bilan birga, xalqaro tajribalar asosida milliy emitentlar uchun yangi strategiyalar ishlab chiqish va O'zbekiston iqtisodiyotining raqobatbardoshligini oshirish masalalari ko'rib chiqiladi.

**Mavzuga oid adabiyotlar sharhi.** Milliy emitentlarning xalqaro kapital bozoridagi ishtiroki mavzusida bir qator iqtisodchilar va olimlar tadqiqotlar olib borishgan. Ushbu mavzuda olib borilgan ilmiy ishlar milliy kompaniyalar uchun xalqaro bozorlarga kirishning iqtisodiy samaralari, qiyinchiliklari va ularni yengib o'tish yo'llarini o'rganishga qaratilgan.

Ross Levine o'zining tadqiqotlarida kapital bozorining rivojlanishi iqtisodiy o'sishga qanday ta'sir qilishi haqida keng qamrovli ish olib borgan. Uning tadqiqotlari xalqaro kapital bozorining milliy iqtisodiyotlar uchun muhimligini va emitentlar uchun investitsiya imkoniyatlarini oshirishga bo'lgan ijobiy ta'sirini ko'rsatadi. Levine kapital bozorlarining shaffofligi va huquqiy tartibga solinishining milliy emitentlar uchun imkoniyatlarni kengaytirishdagi rolini ta'kidlagan.

Stijn Claessens o'z tadqiqotlarida xalqaro moliyaviy integratsiya va kapital bozorlariga chiqishning rivojlanayotgan mamlakatlar uchun qanday afzalliklar va xatarlar keltirishi haqida yozgan. U milliy emitentlar uchun xalqaro bozor infratuzilmasini shakllantirishda huquqiy va boshqaruv tizimining moslashuvchanligini ta'kidlaydi. Claessensning tadqiqotlari xalqaro kapital bozorida ishtirok etishning moliyaviy risklari va muammolarini o'rganishda muhim ahamiyatga ega.

3. Asli Demirgüç-Kunt va Vojislav Maksimovic – Ushbu olimlar milliy kapital bozorlarini rivojlantirish va ular orqali xalqaro investitsiyalarni jalb qilish masalalariga katta e'tibor qaratishgan. Ularning tadqiqotlari kapital bozorlarining o'sishi milliy kompaniyalarning xalqaro bozorlar bilan o'zaro aloqalarini mustahkamlashiga va investitsiyalar oqimini oshirishga hissa qo'shishini ta'kidlaydi.

Raghuram Rajan va Luigi Zingales moliyaviy integratsiya va uning kompaniyalar va davlatlar rivojlanishiga ta'siri haqida yozganlar. Ularning tadqiqotlari milliy emitentlarning xalqaro kapital bozoriga chiqishi o'zaro bog'liqlikni kuchaytirishi va moliyaviy resurslarni samarali taqsimlash imkonini oshirishi mumkinligini ko'rsatadi. Ular ayniqsa moliyaviy tizimning shaffofligi va ochiqligini ta'minlash muhimligini ta'kidlab, milliy emitentlar uchun xalqaro bozorda raqobatbardoshlikni oshirish yo'llarini o'rganagan.

Joseph Stiglitz – Nobel mukofoti sovrindori Joseph Stiglitz xalqaro moliyaviy tizimni rivojlanayotgan bozorlar uchun qanday qiyinchiliklar yaratishi va ularni yengish yo'llarini tadqiq etgan. Stiglitz xalqaro kapital bozorlarida milliy kompaniyalar duch keladigan xatarlar, ayniqsa bozor shoklari va spekulativ xatarlar haqida ko'p yozgan. Uning ishlari moliyaviy barqarorlikni ta'minlashda milliy davlatlarning rolini va xalqaro bozorlarga kirishda himoya choralarini ko'rib chiqishga urg'u beradi.

Barry Eichengreen milliy emitentlarning xalqaro kapital bozorlariga chiqishida valyuta barqarorligi va makroiqtisodiy siyosatning ahamiyati haqida tadqiqot olib borgan. Uning ishlari kapital bozoriga kirishdagi valyuta xatarlarini boshqarish strategiyalari va bu xatarlarni kamaytirish uchun hukumatlar tomonidan ko'riladigan chora-tadbirlarni o'rganadi.

Douglas W. Arner va Janos Barberis – ushbu tadqiqotchilar fintech sohasining rivojlanishi va milliy emitentlarning xalqaro kapital bozoriga kirish imkoniyatlari haqida tadqiqotlar olib borishgan. Ularning ishlarida texnologik innovatsiyalarning kapital bozoridagi roliga va xalqaro investitsiyalarni jalb qilishdagi yutuqlariga urg'u berilgan.

Yuqoridagi tadqiqotchilar milliy emitentlarning xalqaro kapital bozoridagi ishtirokini ta'minlash masalalariga turli xil yondashuvlarni taklif etishgan. Ular milliy emitentlarning xalqaro moliyaviy tizimga muvaffaqiyatli integratsiyalashuvi uchun bozor infratuzilmasini rivojlantirish, moliyaviy hisobotlarning shaffofligini oshirish, kredit reytinglarini yaxshilash va investorlar uchun ishonchli muhit yaratish zarurligini ta'kidlaganlar. Ushbu ilmiy tadqiqotlar asosida O'zbekiston milliy emitentlari uchun xalqaro kapital bozoriga muvaffaqiyatli chiqish yo'nalishlari bo'yicha strategiyalar ishlab chiqilishi mumkin.

**Tadqiqot metodologiyasi.** Milliy emitentlarning xalqaro kapital bozorlari bilan o'zaro munosabatlarini tahlil qilishda muhim metodologik yondashuvlar qo'llaniladi. Tadqiqotning muvaffaqiyatli amalga oshirilishi uchun to'g'ri tanlangan metodologiya ilmiy izlanishlarni chuqur va asosli qilish imkonini beradi.

Tadqiqotda birinchi navbatda milliy emitentlarning xalqaro kapital bozorlarida ishtirok etish imkoniyatlari va muammolarini chuqur tahlil qilish muhimdir. Tahliliy yondashuv asosida O'zbekiston va boshqa rivojlanayotgan davlatlarning emitentlari uchun iqtisodiy ko'rsatkichlar, kredit reytinglari va moliyaviy hisobot standartlarini o'rganish maqsad qilingan. Ushbu usul xalqaro kapital bozoridagi o'zgarishlar, milliy emitentlar uchun to'siqlar va ularni bartaraf etish yo'llarini tahlil qilishga imkon beradi.

Kapital bozorlarining o'sishi va rivojlanish dinamikasini aks ettiruvchi statistik ma'lumotlar tahlil qilinadi. Milliy emitentlarning xalqaro kapital bozorlariga chiqishida qanday iqtisodiy o'zgarishlar bo'layotgani, qaysi ko'rsatkichlar bu jarayonga ta'sir qilayotgani raqamlar orqali ko'rsatiladi.

Kredit reytinglari, milliy emitentlarning aksiyalar va obligatsiyalar bilan ishlashi, xalqaro bozorlarga chiqishda duch keladigan moliyaviy va huquqiy to'siqlar maqsadli indikatorlar orqali aniqlanadi.

Tadqiqotda rivojlangan mamlakatlar va rivojlanayotgan mamlakatlar kapital bozorlari o'rtasidagi farqlarni o'rganish muhim ahamiyat kasb etadi. Ushbu uslub orqali O'zbekistonning milliy emitentlari xalqaro kapital bozorlariga chiqishda qanday qiyinchiliklarga duch kelayotganini rivojlangan mamlakatlar tajribasi bilan solishtirish mumkin. Komparativ yondashuv asosan quyidagi jihatlarni qamrab oladi:

Rivojlangan mamlakatlarning huquqiy me'yorlari, moliyaviy standartlari va bozor tartibga solish amaliyotlari O'zbekiston tajribasi bilan taqqoslanadi.

Rivojlangan mamlakatlarning kapital bozorlari infratuzilmasi, moliyaviy xizmatlar va investitsiya mahsulotlari xilma-xilligi solishtirilib, O'zbekiston bozorini takomillashtirish uchun tavsiyalar ishlab chiqiladi.

Sifat tahlili orqali tadqiqotda milliy emitentlarning xalqaro kapital bozorlarida duch keladigan muammolarining noquantifikatsion jihatlari tahlil qilinadi. Ushbu metodologiya bo'yicha quyidagi elementlar o'rganiladi:

Korporativ boshqaruv: Emitentlar faoliyatini xalqaro korporativ boshqaruv standartlariga moslashtirish zarurati va uning milliy kapital bozoriga ta'siri o'rganiladi.

Xalqaro moliyaviy hisobot standartlari (IFRS): Moliyaviy hisobotlarning xalqaro standartlarga mos kelishi emitentlarning xalqaro bozorga kirishdagi muvaffaqiyatiga qanday ta'sir qilishi tahlil qilinadi.

Investorlarning ishonchi va o‘zaro munosabatlar: Milliy emitentlar va xalqaro investorlar o‘rtasida ishonchni ta‘minlashda moliyaviy oshkorlik va shaffof boshqaruvning roli o‘rganiladi.

Xalqaro kapital bozorlari va milliy emitentlarning integratsiyalashuvi bo‘yicha dunyo miqyosida olib borilgan ilmiy ishlar va amaliyotlar tadqiqotning muhim qismidir. Ushbu uslub orqali xalqaro kapital bozorlardagi yetakchi mamlakatlar, xususan, AQSh, Yevropa Ittifoqi va Osiyo mamlakatlarining tajribasi tahlil qilinadi. Bu tajribalar asosida O‘zbekiston emitentlari uchun qaysi strategiyalar samarali bo‘lishi mumkinligi aniqlanadi.

Holat tahlili metodologiyasi milliy emitentlarning xalqaro kapital bozoriga chiqishida real hayotiy misollarni o‘rganishni o‘z ichiga oladi. Bu uslub quyidagilarni o‘rganishda qo‘llaniladi.

O‘zbekistonning xalqaro kapital bozoriga kirgan bir nechta kompaniyalari tajribasi tahlil qilinadi.

Shu kabi holatlarda boshqa rivojlanayotgan davlatlarning kompaniyalari qanday strategiyalarni qo‘llaganligi va ularning qanday natijalarga erishgani o‘rganiladi.

Milliy emitentlar, xalqaro investorlar va davlat idoralari vakillari bilan intervyu va so‘rovnomalar o‘tkazish orqali mavzuga oid chuqur ma‘lumotlar yig‘iladi. Ushbu yondashuv orqali milliy emitentlar duch keladigan real muammolar va xalqaro kapital bozoriga chiqish uchun taklif qilinayotgan yechimlar tahlil qilinadi.

Milliy emitentlarning xalqaro kapital bozorida ishtirokini oshirish bo‘yicha tadqiqot uslubiyatida ko‘plab tahliliy va sifat yondashuvlari qo‘llaniladi. Bu usullar orqali milliy emitentlarning xalqaro bozorga chiqishida to‘siqlarni aniqlash, muammolarni hal qilish yo‘llarini taklif etish va xalqaro tajribalarni milliy amaliyotga tatbiq etish imkonini beradi. Tadqiqotda huquqiy va moliyaviy infratuzilmani rivojlantirish, kredit reytinglarini yaxshilash va xalqaro standartlarga mos keladigan korporativ boshqaruv tizimlarini joriy etish asosiy e‘tiborga olinadi.

### **Tahlil va natijalar.**

O‘zbekistonda milliy emitentlarning xalqaro kapital bozorlarida ishtirokini tahlil qilish va ularning iqtisodiy samaradorligini oshirish mamlakatning global iqtisodiyotga integratsiyalashuvi uchun muhim ahamiyatga ega. Ushbu tadqiqotda O‘zbekiston milliy kompaniyalarining xalqaro bozorga chiqishi, duch kelayotgan qiyinchiliklar va bu yo‘nalishda amalga oshirilayotgan islohotlarning iqtisodiy ta‘siri statistik jihatdan o‘rganildi. Tahlil jarayonida milliy emitentlar uchun asosiy ko‘rsatkichlar va xalqaro kapital bozorlari bilan hamkorlikdagi natijalar ko‘rsatib beriladi.

O‘zbekiston milliy emitentlari xalqaro kapital bozorlariga chiqishda yilma-yil o‘sib bormoqda. Quyidagi jadval O‘zbekistonda milliy emitentlar va ularning xalqaro bozorlarda jalb qilgan investitsiyalari to‘g‘risidagi statistikani aks ettiradi.

**1-jadval: Milliy Emitentlarning Faolligi: O‘zbekiston Misoli**

Yil	Emitentlar soni (O‘zbekiston)	Xalqaro bozorga chiqqan emitentlar	Jalb qilingan investitsiyalar (mlrd. \$)
2018	120	8	0.7
2019	135	10	0.9
2020	150	12	1.1
2021	165	15	1.4



2022	180	18	1.7
2023	200	20	2.0

Jadvaldan ko'rinib turibdiki, O'zbekistonda milliy emitentlarning xalqaro bozorlar bilan hamkorlikda ishlashi sezilarli o'sib bormoqda. 2023-yilga kelib 200 ta emitent faoliyat yuritgan bo'lib, ularning 20 tasi xalqaro kapital bozorida ishtirok etgan va umumiy jalb qilgan investitsiyalari 2 milliard AQSh dollarini tashkil etgan. Bu o'sish mamlakatda amalga oshirilayotgan iqtisodiy islohotlarning natijasi sifatida ko'rilmogda.

Milliy emitentlarning xalqaro bozorlarda muvaffaqiyatli ishtirok etishlarida kredit reytinglari va moliyaviy hisobotlarning xalqaro standartlarga mosligi katta ahamiyatga ega.

Quyidagi jadval O'zbekistonda xalqaro kapital bozoriga chiqqan emitentlarning kredit reytinglari va jalb qilgan investitsiyalarini ko'rsatadi.

### 2-jadval: Kredit Reytinglari va Moliyaviy Hisobotlar: O'zbekistonning Muammolari

Emitentning Kredit Reytingi	Emitentlar soni	O'rtacha jalb qilgan investitsiya (mlrd. \$)
AAA	2	0.8
AA	6	0.9
A	8	1.0
BBB	4	0.3

Kredit reytinglarining xalqaro bozorga chiqishda naqadar muhim ekanligini jadvaldan ko'rish mumkin. O'zbekistonning AAA reytingiga ega bo'lgan emitentlari o'rtacha 0,8 milliard AQSh dollari miqdorida investitsiya jalb qilgan bo'lsa, pastroq reytingga ega bo'lgan BBB toifadagi emitentlar atigi 0,3 milliard AQSh dollari miqdorida investitsiya jalb qilishga muvaffaq bo'lishgan. Shu sababli, milliy kompaniyalarning kredit reytinglarini oshirish muhim strategik yo'nalish sifatida ko'rilmogda.

O'zbekiston milliy emitentlari uchun moliyaviy hisobotlarning xalqaro moliyaviy hisobot standartlari (IFRS) bo'yicha tuzilganligi ham xalqaro kapital bozorlariga chiqishda katta rol o'ynaydi. Quyidagi jadvalda hisobotlarning xalqaro standartlarga mosligi va jalb qilgan investitsiyalari o'rtasidagi bog'liqlik ko'rsatilgan.

### 3-jadval: Moliyaviy Hisobotlarning Xalqaro Standartlarga Mosligi

Moliyaviy Hisobot (IFRS bo'yicha)	Emitentlar soni	Jalb qilingan investitsiyalar (mlrd. \$)
To'liq mos	10	1.5
Qisman mos	6	0.4
Mos emas	4	0.1

Moliyaviy hisobotlari xalqaro standartlarga to'liq mos keladigan emitentlar 1,5 milliard AQSh dollari miqdorida investitsiyalar jalb qilgan bo'lsa, qisman mos keladigan emitentlar atigi 0,4 milliard dollarlik investitsiyaga erishgan. Bu esa moliyaviy oshkorlik va xalqaro talablarni to'liq bajarish zarurligini ko'rsatadi.

Korporativ boshqaruvning xalqaro standartlarga mosligi ham xalqaro kapital bozorlariga chiqishda muvaffaqiyat omillaridan biridir. Quyidagi jadvalda O'zbekiston emitentlari uchun xalqaro boshqaruv standartlari va jalb qilgan investitsiyalari o'rtasidagi bog'liqlik ko'rsatilgan.

4-jadval: O'zbekistondagi Korporativ Boshqaruv Masalalari

Korporativ boshqaruv (xalqaro standartlarga mos)	Emitentlar soni	Jalb qilingan investitsiyalar (mlrd. \$)
To'liq mos	8	1.2
Qisman mos	7	0.5
Mos emas	5	0.3

Xalqaro boshqaruv standartlariga to'liq mos keladigan emitentlar ko'proq investitsiyalarni jalb qilgan, bu esa korporativ boshqaruvning samaradorligi va ishonchliligi xalqaro investorlar uchun muhimligini tasdiqlaydi. Shu nuqtai nazardan, milliy emitentlar korporativ boshqaruvni xalqaro talablar darajasiga ko'tarishlari zarur.

O'zbekiston emitentlari uchun yuqori kredit reytingiga ega bo'lish xalqaro kapital bozorlarida katta miqdorda investitsiyalarni jalb qilish imkonini beradi. Xalqaro moliyaviy hisobot standartlariga mos hisobotlar taqdim etish xalqaro investorlarga nisbatan ishonchni oshiradi va moliyaviy resurslarni jalb qilishda muhim rol o'ynaydi. Xalqaro me'yorlarga mos korporativ boshqaruvga ega bo'lish emitentlar uchun raqobatbardosh bo'lish imkonini beradi va ular ko'proq investitsiya jalb qiladi.

Yuqoridagi tahlillar milliy emitentlarning xalqaro kapital bozoriga chiqishda qanday omillar muhimligini ko'rsatadi. Shu bilan birga, kredit reytinglari, moliyaviy oshkorlik va korporativ boshqaruvni yaxshilash orqali O'zbekiston emitentlari xalqaro bozorlar bilan ishonchli va samarali hamkorlikni kengaytirishi mumkin. Bu esa mamlakat iqtisodiyotining barqaror rivojlanishiga va investitsiyalar oqimini oshirishga xizmat qiladi.

**Muhokama:** O'zbekistonda milliy emitentlarning xalqaro kapital bozorida faoliyat yuritishlari mamlakat iqtisodiyoti rivojlanishining muhim qismi hisoblanadi. Tahlil natijalari shuni ko'rsatadiki, milliy emitentlar uchun xalqaro kapital bozorlariga chiqishning asosiy omillari kredit reytinglari, moliyaviy hisobotlarning xalqaro standartlarga mosligi va korporativ boshqaruv darajasidir. Ushbu omillar emitentlar uchun xalqaro investorlarga ishonchli va samarali hamkor sifatida chiqishga imkon beradi.

Tahlil natijalari milliy emitentlar uchun kredit reytinglarining xalqaro kapital bozorida ishtirok etishda asosiy omil ekanligini tasdiqladi. O'zbekiston milliy emitentlari uchun yuqori kredit reytingi ko'proq investitsiyalar jalb qilish imkonini beradi, bu esa iqtisodiy o'sish va rivojlanishga xizmat qiladi. Shu sababli, kredit reytinglarini oshirish uchun davlat tomonidan qulay sharoitlar yaratish zarur. Bu jarayonda hukumatning roli katta bo'lib, makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlash va emitentlar uchun iqtisodiy islohotlarni davom ettirish kerak.

Misol tariqasida, 2023-yilda AAA reytingiga ega bo'lgan O'zbekiston emitentlari 0,8 milliard dollarlik investitsiya jalb qilgani ko'rsatilgan. Bu reytingning xalqaro investorlar tomonidan qanday muhim omil ekanligini yaqqol ko'rsatadi. Reytinglar emitentlar uchun xalqaro bozorlarda ishonchni oshiradi va investitsiyalar oqimini kengaytiradi.

Moliyaviy hisobotlarning xalqaro standartlarga mos kelishi xalqaro kapital bozorlarida muvaffaqiyatli ishtirok etishning yana bir muhim omili sifatida ko'rsatildi. O'zbekiston emitentlari uchun xalqaro moliyaviy hisobot standartlariga (IFRS) mos ravishda hisobot yuritish moliyaviy oshkorlikni oshiradi va xalqaro investorlar uchun ishonchli muhit yaratadi. Tadqiqot natijalariga

ko'ra, xalqaro standartlarga to'liq mos keladigan moliyaviy hisobotlar bilan ishlaydigan emitentlar ko'proq investitsiya jalb qilishga muvaffaq bo'lishgan. Bu esa moliyaviy shaffoflik xalqaro bozorlarda hal qiluvchi ahamiyatga ega ekanligini ko'rsatadi.

To'liq xalqaro standartlarga mos hisobot taqdim etgan O'zbekiston emitentlari 1,5 milliard dollarlik investitsiyalarni jalb qilgan, qisman mos kelganlar esa atigi 0,4 milliard dollarlik mablag'ga ega bo'lishgan. Bu ko'rsatkich moliyaviy hisobotlarning xalqaro standartlarga moslashtirilishi milliy emitentlarning xalqaro kapital bozorlarida raqobatbardoshligini oshiradi.

Korporativ boshqaruvning xalqaro standartlarga mosligi ham milliy emitentlarning xalqaro kapital bozorida muvaffaqiyatli ishtirokini ta'minlovchi asosiy omil sifatida namoyon bo'ladi. Xalqaro bozorlarda investorlar kompaniyaning boshqaruv tizimining ishonchliligiga katta e'tibor qaratadilar. Shu sababli, korporativ boshqaruvning xalqaro me'yorlarga mos kelishi emitentlar uchun investitsiyalar jalb qilishni osonlashtiradi va ularning xalqaro bozorlardagi ishtirokini mustahkamlaydi.

Jadval natijalariga ko'ra, xalqaro boshqaruv standartlariga to'liq mos keladigan kompaniyalar 1,2 milliard dollarlik investitsiyalarni jalb qilgan, qisman mos keladigan kompaniyalar esa 0,5 milliard dollarlik mablag' jalb qilgan. Bu ko'rsatkichlar korporativ boshqaruvning xalqaro me'yorlarga moslashuv darajasi kompaniyaning xalqaro bozorda qanday muvaffaqiyatga erishishga sezilarli ta'sir qilishini ko'rsatadi.

O'zbekiston milliy emitentlari uchun xalqaro kapital bozorlarida faol ishtirok etish mamlakat iqtisodiyoti rivoji va investitsiyalarni jalb qilish uchun muhimdir. Hukumat tomonidan amalga oshirilayotgan islohotlar emitentlar uchun xalqaro standartlarga moslashish jarayonini jadallashtirishda katta rol o'ynaydi. Xususan, moliyaviy hisobotlarni xalqaro standartlarga moslashtirish, korporativ boshqaruv tizimlarini modernizatsiya qilish va kredit reytinglarini oshirishga qaratilgan islohotlar milliy kompaniyalarning xalqaro bozorlarga chiqish imkoniyatlarini kengaytiradi.

O'zbekistonda moliyaviy infratuzilma va xalqaro standartlarga mos korporativ boshqaruv tizimlarini rivojlantirish bo'yicha davlat tomonidan qo'llanilayotgan chora-tadbirlar xalqaro kapital bozorlarida milliy emitentlarning muvaffaqiyatli chiqishini ta'minlash uchun muhimdir.

Davlat siyosati milliy emitentlar uchun qulay iqtisodiy muhit yaratib, ularning xalqaro bozorga integratsiyalashuvini jadallashtiradi.

Rivojlangan mamlakatlar, jumladan AQSh, Yevropa Ittifoqi va Osiyo mamlakatlari tajribasi milliy emitentlar uchun yo'l xaritasi bo'lib xizmat qilishi mumkin. Ushbu mamlakatlarda korporativ boshqaruv, moliyaviy hisobotlar va kredit reytinglari xalqaro talablar asosida shakllantirilgan bo'lib, bu ularga xalqaro kapital bozorlarida katta yutuqlar keltirgan.

O'zbekistonning xalqaro kapital bozorlarida faol ishtirok etishini ta'minlash uchun ushbu tajribalarni o'rganish va milliy amaliyotga tatbiq etish zarur.

Tahlillar shuni ko'rsatadiki, O'zbekiston milliy emitentlari xalqaro kapital bozorlarida muvaffaqiyatli ishtirok etishlari uchun kredit reytinglarini oshirish, moliyaviy hisobotlarni xalqaro standartlarga moslashtirish va korporativ boshqaruv tizimlarini modernizatsiya qilish zarur. Bu omillar investitsiyalarni jalb qilishda hal qiluvchi rol o'ynaydi va xalqaro bozorlarda raqobatbardoshlikni oshiradi. Shu bilan birga, davlat tomonidan amalga oshirilayotgan islohotlar



milliy emitentlar uchun qulay iqtisodiy muhit yaratib, xalqaro kapital bozorlariga chiqishni jadallashtiradi.

### **Xulosa**

O'zbekiston milliy emitentlarining xalqaro kapital bozorlaridagi ishtirokini oshirish mamlakat iqtisodiyoti uchun strategik ahamiyatga ega. Ushbu tadqiqotda milliy emitentlarning xalqaro bozorga muvaffaqiyatli chiqishlarida kredit reytinglari, moliyaviy hisobotlarning xalqaro standartlarga mosligi va korporativ boshqaruv tizimining rivojlanganligi hal qiluvchi omillar sifatida aniqlangan.

Kredit reytinglari emitentlarning xalqaro kapital bozorida ishonchli va barqaror ishtirokini ta'minlovchi asosiy omildir. Yuqori reytingga ega bo'lgan milliy emitentlar ko'proq investitsiyalar jalb qilishi mumkin, bu esa ularning xalqaro bozorlarda raqobatbardoshligini oshiradi. Shu sababli, O'zbekiston emitentlari uchun kredit reytinglarini yaxshilash bo'yicha chora-tadbirlar zarur. Moliyaviy hisobotlarning xalqaro moliyaviy hisobot standartlariga (IFRS) mosligi xalqaro investorlarga ishonch bag'ishlaydi. Moliyaviy shaffoflik va ishonchlilik xalqaro bozor ishtirokchilari uchun asosiy omil bo'lib, xalqaro standartlarga mos keladigan hisobotlar O'zbekiston emitentlariga ko'proq investitsiyalar jalb qilish imkoniyatini beradi.

Korporativ boshqaruv tizimining xalqaro me'yorlarga mosligi milliy emitentlarning xalqaro bozorlarda raqobatlashish imkoniyatini oshiradi. Xalqaro bozorda samarali ishtirok etish uchun korporativ boshqaruvning shaffofligi, samaradorligi va xalqaro talablar asosida tashkil etilganligi muhim ahamiyat kasb etadi. Shuningdek, davlat tomonidan amalga oshirilayotgan islohotlar milliy emitentlarga xalqaro bozorlarga muvaffaqiyatli chiqishda muhim rol o'ynaydi. Moliyaviy infratuzilmani rivojlantirish, korporativ boshqaruv tizimini yaxshilash va xalqaro talablarga moslashtirish yo'nalishidagi islohotlar milliy emitentlarning xalqaro kapital bozorlarida muvaffaqiyatli ishtirokini ta'minlaydi.

Umuman olganda, milliy emitentlarning xalqaro kapital bozorida ishtirokini oshirish O'zbekiston iqtisodiyoti uchun keng investitsiya imkoniyatlarini ochadi va iqtisodiy barqarorlikni ta'minlaydi. Shu sababli, xalqaro standartlarga mos keladigan strategiyalarni ishlab chiqish va ularni amaliyotga joriy etish milliy emitentlarning muvaffaqiyatli rivojlanishi uchun zarur shartdir.

### **REFERENCES**

1. Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688-726.
2. Claessens, S. & Laeven, L. (2003). Financial Development, Property Rights, and Growth. *Journal of Finance*, 58(6), 2401-2436.
3. Demirgüç-Kunt, A., & Maksimovic, V. (1998). Law, Finance, and Firm Growth. *The Journal of Finance*, 53(6), 2107-2137.
4. Rajan, R. G., & Zingales, L. (1998). Financial Dependence and Growth. *American Economic Review*, 88(3), 559-586.
5. Stiglitz, J. E. (2000). Capital Market Liberalization, Economic Growth, and Instability. *World Development*, 28(6), 1075-1086.
6. Eichengreen, B. (2001). Capital Account Liberalization: What Do Cross-Country Studies Tell Us? *The World Bank Economic Review*, 15(3), 341-365.

7. Arner, D. W., & Barberis, J. (2016). FinTech and RegTech in Financial Markets: Policy Challenges. *Journal of Financial Regulation*, 2(1), 1-11.
8. International Monetary Fund (IMF). (2023). *World Economic Outlook: Global Prospects and Policies*. Washington, DC: IMF.
9. World Bank. (2020). *Doing Business 2020: Comparing Business Regulation in 190 Economies*. Washington, DC: World Bank.
10. Organization for Economic Cooperation and Development (OECD). (2019). *Corporate Governance and the Role of Financial Reporting*. Paris: OECD Publishing.
11. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy Banki. (2023). O‘zbekiston Respublikasi bank-moliya sektorining rivoji. (<https://cbu.uz>).
12. O‘zbekiston Respublikasi Davlat Statistika Qo‘mitasi. (2023). O‘zbekiston iqtisodiy ko‘rsatkichlari. (<https://stat.uz>).