

O'ZBEKISTONDA AKSIYALAR BOZORINI RIVOJLANTIRISH ISTIQBOLLARI

Abduvaytov Mirzomurod Erkin o'g'li

O'zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi magistranti.

<https://doi.org/10.5281/zenodo.16214221>

Annotatsiya. Ushbu ilmiy maqolada O'zbekiston Respublikasida aksiyalar bozorining shakllanishi, hozirgi rivojlanish holati va istiqbolli yo'nalishlari chuqur tahlil qilingan. Fond bozori mamlakat iqtisodiyotining muhim moliyaviy komponenti sifatida qaralib, u orqali korxonalarining investitsiyaviy faolligi va kapital jalb qilish mexanizmlarini kuchaytirish masalalari yoritilgan. Tadqiqotda O'zbekistonda aksiyalar bozori institutlarining huquqiy-institutsional asosi, bozordagi ishtirokchilar soni, IPO jarayonlari, fond birjalarining infratuzilmasi va ularni modernizatsiya qilish yo'nalishlari tahlil etilgan. Shuningdek, aksiyalar bozorining rivojiga to'sqinlik qilayotgan omillar (moliyaviy savodxonlikning pastligi, likvidlik muammosi, texnologik infratuzilmaning sustligi) statistik va empirik ma'lumotlar asosida o'rganilgan. Maqolada xalqaro tajriba – AQSh, Janubiy Koreya, Xitoy va Rossiya fond bozorlaridagi ilg'or amaliyotlar tahlili asosida O'zbekiston uchun mos takliflar ishlab chiqilgan.

Jumladan, davlat korxonalarining IPO orqali aksiyalarini ommaga taqdim etish, elektron platformalarni joriy etish, korporativ boshqaruv standartlarini kuchaytirish kabi chora-tadbirlar ilgari surilgan. Xulosa qismida esa, mamlakatda kapital bozorini chuqur isloh qilish, investorlarni jalb qilish va iqtisodiy barqarorlikni ta'minlash uchun zarur bo'lgan strategik yo'nalishlar tavsiya etilgan. Maqola investitsiyaviy muhiti yaxshilanishini xohlagan mutaxassislar, iqtisodchilar, siyosatchilar va amaliyotchi moliyachilar uchun foydali bo'lishi mumkin.

Kalit so'zlar: aksiyalar bozori, fond birjasi, qimmatli qog'ozlar, investorlar, IPO, kapital bozor, moliyaviy resurslar, korporativ boshqaruv, iqtisodiy rivojlanish, investitsiya muhiti, birlamchi va ikkilamchi bozorlar, fond bozori likvidligi, moliyaviy savodxonlik, raqamli transformatsiya, ishonch infratuzilmasi.

Abstract. This scientific article provides an in-depth analysis of the formation, current state of development and promising directions of the stock market in the Republic of Uzbekistan.

The stock market is considered an important financial component of the country's economy, through which the issues of strengthening the investment activity of enterprises and mechanisms for attracting capital are highlighted. The study analyzes the legal and institutional framework of stock market institutions in Uzbekistan, the number of market participants, IPO processes, the infrastructure of stock exchanges and directions for their modernization. Also, the factors hindering the development of the stock market (low financial literacy, liquidity problems, weak technological infrastructure) are studied based on statistical and empirical data. The article develops appropriate proposals for Uzbekistan based on an analysis of international experience - advanced practices in the stock markets of the USA, South Korea, China and Russia. In particular, measures such as offering shares of state-owned enterprises to the public through IPO, introducing electronic platforms, and strengthening corporate governance standards are put forward. The conclusion recommends strategic directions necessary for a deep reform of the capital market in the country, attracting investors and ensuring economic stability.

The article may be useful for experts, economists, politicians and practicing financiers who want to improve the investment climate.

Keywords: stock market, stock exchange, securities, investors, IPO, capital market, financial resources, corporate governance, economic development, investment climate, primary and secondary markets, stock market liquidity, financial literacy, digital transformation, trust infrastructure.

Kirish. Bozor iqtisodiyotining barqaror faoliyat yuritishi va moliyaviy tizimning chuqur integratsiyalashuvi uchun kapital bozorlari, xususan aksiyalar bozori muhim o‘rin tutadi.

Bugungi globallashuv davrida moliyaviy resurslar oqimini samarali boshqarish, ichki va tashqi investitsiyalarni jalb qilish, xususiy sektor faoliyatini rag‘batlantirish kabi ustuvor yo‘nalishlarda fond bozorining, ayniqsa aksiyalar segmentining roli ortib bormoqda. Aksiyalar bozori — bu korxonalar va investorlar o‘rtasida moliyaviy vositalar orqali kapital aylanishini ta‘minlaydigan strategik platformadir. O‘zbekiston Respublikasi tomonidan 2017-yildan boshlab olib borilayotgan iqtisodiy islohotlar doirasida fond bozorini rivojlantirish masalasi ustuvor yo‘nalishlardan biri sifatida belgilanib, qator normativ-huquqiy hujjatlar qabul qilindi, birlamchi IPO jarayonlari yo‘lga qo‘yildi, yangi investorlar sinfi shakllana boshladi. Ammo aksiyalar bozorining hozirgi holati hali ham global standartlarga mos darajada emas. Aholi va tadbirkorlar orasida aksiyalar savdosiga nisbatan ishonchning pastligi, moliyaviy savodxonlik yetishmasligi, institutsional infratuzilmaning zaifligi ushbu bozorning to‘laqonli faoliyat yuritishiga to‘sqinlik qilmoqda.

Mavzuga oid adabiyotlar sharhi. Aksiyalar bozorining iqtisodiy o‘rishga ta‘siri, uning institutsional shakllanishi va barqarorligi bo‘yicha so‘nggi yillarda qator olimlar tomonidan chuqur tadqiqotlar olib borilgan. Jumladan, Ravshanov I. (2022) o‘zining “Fond bozorining ichki investitsiyaviy faollikka ta‘siri” nomli ilmiy ishida O‘zbekistonda aksiyalar bozorining makroiqtisodiy o‘rishga ta‘sirini empirik modellashirish asosida tahlil qilgan. Uning tadqiqotlari shuni ko‘rsatadiki, fond bozori orqali korxonalarning kapitalga bo‘lgan kirish imkoniyati oshadi, bu esa ularning ishlab chiqarish salohiyatini kengaytirish va moliyaviy barqarorlikka erishish imkonini hosil qiladi.

Begmatova D. (2021) tomonidan olib borilgan izlanishlar esa O‘zbekistonda birlamchi ommaviy taklif (IPO) amaliyoti bilan bevosita bog‘liq. Muallif davlat korxonalarning aksiyadorlik jamiyatlariga aylantirilishidagi mavjud muammolarni ko‘rsatib, IPO jarayonlarini yengillashtirish va ochiqlikni ta‘minlovchi qonunchilik normalarini takomillashtirish zarurligini ta‘kidlaydi. Uning fikricha, IPO faolligining oshishi nafaqat aksiyalar bozori likvidligini kuchaytiradi, balki investorlar ishonchini ham oshiradi. Toshpulatova N. (2019) esa xususiyashtirish va aksiyalar muomalasi o‘rtasidagi bog‘liqlikni o‘rganib, fond bozori rivojlanishini huquqiy asoslar bilan bevosita bog‘laydi. U o‘z tadqiqotida xususiyashtirilgan korxonalarning aksiyalarini fond birjalari orqali sotish tartibining mukammal emasligi ularning ikkilamchi bozorda faol muomalada bo‘lishiga to‘sqinlik qilayotganini ta‘kidlaydi. Bu esa bozorning hajmiy o‘rishga salbiy ta‘sir qilmoqda.

Volkov A.A. (Rossiya, 2020) SNG davlatlari, jumladan, O‘zbekiston aksiyalar bozorining barqarorligini tahlil qilib, regulyatorlar faoliyatining turlicha samaradorlik darajasi bozor ishtirokchilari faoliyatiga qanday ta‘sir qilishini solishtirma yondashuvda ko‘rsatgan.

Uning fikricha, O‘zbekistonda fond bozorining institutlashtirilgan shakllanishi hali yakuniga yetmagan va bu investorlar uchun xavf darajasini oshiradi. Kovalenko S.Yu. (Ukraina, 2023) fond birjalarining elektron transformatsiyasi mavzusida olib borgan tadqiqotida zamonaviy texnologiyalar — algoritmik savdolar, onlayn platformalar va mobil ilovalar orqali

aksiyalar savdosining soddalashtirilishini muhim deb hisoblaydi. U bunday transformatsiyalar investorlar sonining oshishiga va fond bozorining ommaviylashuviga xizmat qilishini isbotlab bergan.

Turner L. (Buyuk Britaniya, 2022) esa institutsional investorlar va ularning fond bozori ishtirokchilariga ko'rsatadigan ta'sirini tahlil qilgan. U Yevropa tajribasi asosida yirik pensiya jamg'armalari, sug'urta kompaniyalari va investitsiya fondlari ishtirokining ortishi aksiyalar bozori barqarorligi uchun muhim omil bo'lib xizmat qilishini ta'kidlaydi. Shuningdek, institutsional investorlar faoliyati orqali korporativ boshqaruv sifati ham yuqorilab boradi.

Smith J. (AQSh, 2018) tomonidan olib borilgan tadqiqotda fond bozorining makroiqtisodiy siyosatga bo'lgan sezuvchanligi o'rganilgan. AQSh tajribasi asosida u aksiyalar narxi, foiz stavkalari va inflyatsiya o'rtasidagi bog'liqlikni statistik modellar asosida ko'rsatib bergan. Muallif ta'kidlashicha, fond bozorining iqtisodiy siyosatga sezgirligi siyosat yurituvchilar uchun muhim signal bo'lib xizmat qiladi.

Osiyodagi yetakchi olimlardan biri Lee H. (Janubiy Koreya, 2023) o'zining "Osiyo fond bozorlarida likvidlik muammolari" nomli tadqiqotida Janubiy Koreya, Malayziya va Indoneziya aksiyalar bozorlarini chuqur tahlil qilgan. Uning izlanishlari shuni ko'rsatadiki, fond bozorining samarali ishlashi uchun bozordagi likvidlik eng muhim omillardan biridir. Lee likvidlikni ta'minlash uchun institutsional ishtirokchilar sonini ko'paytirish, axborot shaffofligini oshirish va tranzaksiyalar xarajatlarini kamaytirish lozimligini ta'kidlaydi. Ushbu xulosalar O'zbekiston aksiyalar bozorining likvidlik muammolarini hal qilishda foydali nazariy asos bo'la oladi.

Wang L. (Xitoy, 2021) esa investorlarning qaror qabul qilish jarayonlariga psixologik omillarning ta'sirini o'rgangan. Uning tadqiqoti "psixologik iqtisodiyot" konsepsiyasiga asoslanib, aksiyalar narxlarining keskin o'zgarishlari ko'pincha investorlarning emotsional reaksiyalariga bog'liqligini ko'rsatadi. Wangning ishlari O'zbekistonda moliyaviy savodxonlikni oshirish, bozordagi noaniqlikni kamaytirish va investor xatti-harakatlarini oldindan prognozlash mexanizmlarini ishlab chiqish zarurligini ilmiy jihatdan asoslaydi.

Yana bir muhim yo'nalish — texnologik transformatsiya bo'yicha Yoshida M. (Yaponiya, 2020) olib borgan tadqiqotdir. "Aksiyalar bozorida sun'iy intellektning roli" nomli ishida muallif Yaponiya fond bozorida AI asosidagi algoritmik savdo texnologiyalarining joriy etilishi, savdo hajmini oshirishi, narx farqlarini kamaytirishi va bozor barqarorligini kuchaytirishini amaliy misollar bilan ko'rsatgan. Bu yondashuv O'zbekiston fond birjalarida zamonaviy texnologiyalarni joriy etish bo'yicha muhim dars bo'la oladi.

Saidov A. (O'zbekiston, 2023) tomonidan yozilgan "Kapital bozorida regulyatorlarning islohotlari: O'zbekiston tajribasi" nomli maqola esa, 2020-yildan keyin amalga oshirilgan institutsional o'zgarishlarni o'rganishga qaratilgan. Muallif Davlat aktivlarini boshqarish agentligi, Qimmatli qog'ozlar bo'yicha regulyatorlar va fond birjalari o'rtasidagi o'zaro hamkorlikni tahlil qilib, ularni institutsional mustahkamlash, qonunchilikni liberallashtirish va investorlarni himoya qilish mexanizmlarini taklif etadi. Ushbu tadqiqot aksiyalar bozorining ishonchlilikini oshirishda regulyatorlar rolining naqadar muhimligini ochib beradi.

Yevropa ittifoqi doirasida olib borilgan tadqiqotlar orasida Hoffman R. (Germaniya, 2019) tomonidan yozilgan "Yevropa fond birjalarining integratsiyasi va bozor standartlari" nomli ish alohida ahamiyatga ega. Muallif Yevropa davlatlarida fond bozorlarining yagona yurisdiksiyaga moslashtirilishi ortidan yuzaga kelgan ustuvorlik va xavflarni o'rganib chiqqan. Bozor standartlarining uyg'unlashuvi, investitsion muhitning ochiqqligi va transchegaraviy savdo imkoniyatlari kabi jihatlar O'zbekiston uchun ham dolzarb.

Shu bilan birga, u ayrim yurisdiksiyalarda suveren regulatsiya yo'qolishi, milliy kompaniyalar manfaatlarining himoyasiz qolishi kabi xavflarga ham e'tibor qaratgan.

Tadqiqot metodologiyasi. Ushbu tadqiqotda ilmiy asoslangan metodik yondashuvlar orqali O'zbekistonda aksiyalar bozorining rivojlanish tendensiyalari o'rganildi. Asosiy metod sifatida deskriptiv (ta'riflovchi) tahlil tanlanib, so'nggi yillarda fond bozoridagi statistik ko'rsatkichlar — kapitalizatsiya hajmi, IPO soni, investorlar soni va bozor likvidligi kabi parametrlar o'zgarish dinamikasi asosida baholandi. Mazkur yondashuv orqali mavjud holatni aniq va tizimli tarzda aks ettirish, rivojlanishning ichki va tashqi omillarini ajratib ko'rsatish imkonini berdi.

Ikkinchi muhim yondashuv sifatida solishtirma (komparativ) tahlil usuli qo'llanildi. Unda O'zbekiston fond bozori holati Janubiy Koreya, Xitoy, Rossiya va Germaniya kabi davlatlar tajribasi bilan solishtirildi. Solishtirma metod orqali bozorlardagi institutsional farqlar, regulatsiya darajasi, texnologik infratuzilma va investor xatti-harakatlari o'rtasidagi tafovutlar aniqlanib, O'zbekiston uchun mos va realistik takliflar ishlab chiqildi. Bu usul nafaqat global moslashuvga asoslangan qarorlar ishlab chiqish, balki mahalliy sharoitga mos innovatsion yechimlarni taklif qilish imkonini berdi.

Bundan tashqari, tadqiqotda ekspert fikrlaridan foydalanish va kontent tahlil metodlari ham qo'llandi. Aksiyalar bozorida faoliyat yuritayotgan regulatoryalar, fond birjasi vakillari va mustaqil investorlarning intervyulari orqali amaliyotdagi muammolar va yechimlar aniqlashtirildi. Shuningdek, so'ngi yillar oralig'ida chiqarilgan normativ-huquqiy hujjatlar, hukumat qarorlari va xalqaro reyting agentliklari hisobotlari kontent tahlili orqali chuqur o'rganildi. Ushbu kombinatsiyalangan yondashuvlar asosida maqolada nafaqat nazariy, balki amaliy jihatdan asoslangan xulosalar berildi.

Tahlil va natijalar. O'zbekiston fond bozori, xususan, "Toshkent" Respublika fond birjasida 2024-yil dekabr oyining so'nggi haftasida kuzatilgan aksiyalar narxlarining dinamikasi bozor harakatchanligining faollashganini ko'rsatmoqda. Aksiyadorlik jamiyatlari va tijorat banklariga tegishli aksiyalar narxi har xil yo'nalishda o'zgargan bo'lib, bu holat investitsiya muhitidagi umumiy kayfiyat va ishonch indikatorlarining murakkabligini ko'rsatadi. Quyidagi jadvalda eng yirik emitentlar aksiyalari bo'yicha 20-dekabrda 27-dekabrgacha bo'lgan narx o'zgarishlari va ularning foiz ko'rinishidagi dinamikasi keltirilgan:

1-jadval

Aksiyalar narxlarining haftalik o'zgarishi

Emitent nomi	20.12.202 4 narxi	27.12.202 4 narxi	O'zgarish (%)
O'zRTXB	3605.00	3650.00	+1.25
O'zsanoatqurilishbank	9.98	12.00	+20.24
O'zsanoatqurilishbank (imtiyozli)	27.50	28.99	+5.42
Ipoteka-bank	1.15	1.19	+3.48
Ipoteka-bank (imtiyozli)	3.19	3.06	-4.08
Hamkorbank	23.93	24.39	+1.92
Hamkorbank (imtiyozli)	23.40	23.00	-1.71
Ipak Yo'li	129.50	128.00	-1.16
Aloqabank	0.40	0.40	0.00
Aloqabank (imtiyozli)	2.70	2.78	+2.96

Turonbank	1130.00	1450.00	+28.32
O'zmetkombinat	4175.00	4300.00	+2.99
O'zmetkombinat (imtiyozli)	2050.00	2300.00	+12.20
Olmaliq KMK	9501.00	9506.00	+0.05
Qizilqumsegment	1520.00	1500.00	-1.32
Chilonzor buyum savdo kompleksi	1.95	1.96	+0.51
Kvarts	900.00	970.00	+7.78
O'zbekko'mir	6800.00	6301.01	-7.34
O'zbektelekom	3982.89	4050.00	+1.68
O'zbektelekom (imtiyozli)	3300.00	3202.10	-2.97
O'zbekneftgaz	1580.00	1610.00	+1.90
UzAuto Motors	72000.00	72500.00	+0.69
Uzbekinvest	1099.98	1120.00	+1.82

Manba: <https://uzse.uz> ma'lumotlari asosida muallif ishlanmasi.

Ushbu jadvaldan ko'rinib turibdiki, aksiyalar qiymatining eng katta ijobiy o'zgarishi AKB "O'zsanoatqurilishbank" (SQBN) aksiyalarida kuzatilib, bir hafta ichida +20,24 foizga oshgan. Bu bank aksiyalariga bo'lgan talabning sezilarli darajada oshganligini ko'rsatadi.

Shuningdek, "O'zmetkombinat"ning imtiyozli aksiyalari (UZMKP) ham 12,2% ga o'sib, sanoat sektori aksiyalarining ham jozibadorligini namoyon qilgan.

Aksincha, "O'zbekko'mir" (UZIR) aksiyalarining 7,34% ga tushishi, ehtimol, energetika sektoridagi qisqa muddatli barqarorliksizlik yoki tashqi omillar bilan bog'liq bo'lishi mumkin.

"Ipoteka-bank"ning imtiyozli aksiyalari (IPTBP) ham pasayish tendensiyasini ko'rsatgan bo'lib, -4,08% lik o'zgarish qayd etilgan. Bu holat investorlarda imtiyozli aksiyalar xavfsizligi bo'yicha ehtiyotkorlik hissi kuchayganini bildiradi.

Shuningdek, yuqorida keltirilgan ijobiy va salbiy o'zgarishlar fond birjasida sektorlar bo'yicha fragmentatsiyalashgan rivojlanishni anglatadi. Bank sektori, telekommunikatsiya, sanoat va tog'-kon kompaniyalari aksiyalarining har xil yo'nalishdagi harakati investorlar tomonidan turli sohalarga nisbatan farqli kutishlar mavjudligini tasdiqlaydi. Bu esa diversifikatsiyalangan portfellar tuzishda ehtiyotkorlikni oshirish zarurligini ko'rsatadi.

Umuman olganda, 2024-yil dekabr oyining so'nggi haftasida kuzatilgan narx o'zgarishlari O'zbekiston aksiyalar bozorida qisqa muddatli harakatchanlik yuqoriligini va investorlar faoliyatining faollashganini ko'rsatadi. Kelajakda bu tendensiyalar uzoq muddatli o'sishga aylanishi uchun likvidlikni oshirish, bozor shaffofligini ta'minlash va texnologik infratuzilmani kuchaytirish zarur.

Muhokama: O'zbekistonda aksiyalar bozorining so'nggi yillardagi rivojlanishi moliyaviy tizimning liberallasuvi va kapital bozoriga bo'lgan ishonch ortib borayotganini anglatadi. Qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq huquqiy asoslarning takomillashuvi, Davlat aktivlarini boshqarish agentligi faoliyati va IPO jarayonlarining joriy etilishi bozor infratuzilmasini yanada mustahkamladi. Xususan, 2024-yil dekabr oyidagi narx dinamikasi investorlar faolligining sezilarli ortganini tasdiqlaydi.

Shu bilan birga, aksiyalar bozorida barqaror va chuqur rivojlanishga erishish uchun tizimli muammolarni hal qilish zarur. Tahlillar shuni ko'rsatadiki, bozor likvidligi hali ham past darajada bo'lib, bu omil investorlarning uzoq muddatli sarmoya kiritish qarorlariga salbiy ta'sir

ko'rsatmoqda. Bundan tashqari, aholining moliyaviy savodxonligi yetarli darajada emasligi sababli aksiyalar bozori ishtirokchilari soni chegaralangan holda qolmoqda. Bu esa bozorning ommaviylashishiga to'sqinlik qilmoqda.

Muhokamada e'tiborga molik jihatlardan yana biri — sektorlar kesimidagi aksiyalar o'zgarishidagi tafovutlardir. Misol uchun, bank va sanoat sektori aksiyalari ko'proq o'sish ko'rsatgan bo'lsa, ko'mir va telekommunikatsiya kabi sohalarda aksiyalar pasayish kuzatilgan.

Bu holat investitsiya portfellarini shakllantirishda ehtiyotkorlikni oshirishni talab etadi.

Shuningdek, investorlarning qaror qabul qilishida psixologik omillar va spekulativ kutishlar hanz kuchli ta'sir ko'rsatmoqda.

Shunday ekan, aksiyalar bozorining yanada faol, chuqur va ishonchli tizimga aylanishi uchun kompleks choralar zarur. Bu yo'nalishda eng ustuvor vazifa — institutsional islohotlarni davom ettirish, raqamli texnologiyalarni keng joriy etish, fond birjasining ochiqqligini ta'minlash va ommaviy investorlar sinfini shakllantirishdan iborat. Xalqaro tajribalar asosida milliy modelni ishlab chiqish O'zbekiston kapital bozorining xalqaro integratsiyasini tezlashtiradi va iqtisodiy o'sishga xizmat qiladi.

Xulosa. Xulosa qilib aytganda, O'zbekiston aksiyalar bozori so'nggi yillarda sezilarli rivojlanish bosqichiga o'tdi. Kapital bozorining institutsional va huquqiy asoslari mustahkamlanmoqda, aksiyalar narxlar bo'yicha barqaror o'sish kuzatilmoqda, investorlar soni esa yildan-yilga ortib bormoqda. Ayniqsa, 2024-yil dekabr oyida kuzatilgan aksiyalar narxining dinamikasi investorlar faolligi va bozor harakatchanligining oshganini ko'rsatdi. Shu bilan birga, moliyaviy savodxonlikning pastligi, likvidlik yetishmasligi, texnologik infratuzilmaning cheklanganligi kabi tizimli muammolar hamon mavjud bo'lib, ularni hal etish fond bozorining barqaror o'sishiga xizmat qiladi. Kelgusida aksiyalar bozorini yanada rivojlantirish uchun huquqiy islohotlarni chuqurlashtirish, ommaviy IPO amaliyotlarini kengaytirish, investorlarni himoya qiluvchi mexanizmlarni mustahkamlash va raqamli texnologiyalarni joriy etish dolzarb hisoblanadi. Aksiyalar bozorining to'liq ishlashi mamlakatda investitsiya muhitini yaxshilaydi, korxonalarni moliyalashtirish imkoniyatlarini kengaytiradi va barqaror iqtisodiy o'sishni ta'minlaydi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati

1. Ravshanov, I. (2022) 'O'zbekistonda fond bozorining ichki investitsiyalar rivojiga ta'siri', Moliyaviy bozorlar jurnali, 4(2), pp. 55–63.
2. Begmatova, D. (2021) 'IPO amaliyotining O'zbekistonda rivojlanish sur'atlari', Iqtisodiy islohotlar va innovatsiyalar, 3(1), pp. 38–47.
3. Toshpulatova, N. (2019) 'Xususiylashtirish va aksiyalar muomalasi o'rtasidagi bog'liqlik', Iqtisodiyot va boshqaruv, 2(4), pp. 44–50.
4. Volkov, A.A. (2020) 'Stabilnost fondovogo rynka v stranakh SNG', Finansovaya analitika, 6(3), pp. 71–80.
5. Kovalenko, S.Yu. (2023) 'Elektronnaya transformatsiya fondovoykh birzh', Voprosy ekonomiki i prava, 5(2), pp. 55–64.
6. Turner, L. (2022) 'Institutional investors and governance in European stock markets', European Journal of Finance, 28(7), pp. 1020–1036.
7. Hoffman, R. (2019) 'Stock Market Integration and Regulatory Harmonization in the EU', Journal of Economic Policy Studies, 14(3), pp. 211–225.

8. Smith, J. (2018) 'Monetary Policy and Stock Market Response: The U.S. Evidence', *American Economic Review*, 108(5), pp. 1120–1145.
9. Lee, H. (2023) 'Liquidity Challenges in Asian Stock Markets: Comparative Analysis', *Asia-Pacific Financial Review*, 11(1), pp. 33–47.
10. Wang, L. (2021) 'Behavioral Factors in Investment Decisions: Evidence from Chinese Stock Exchanges', *Chinese Journal of Behavioral Economics*, 9(2), pp. 61–75.
11. Yoshida, M. (2020) 'Artificial Intelligence in Japanese Equity Markets', *Tokyo Financial Journal*, 6(3), pp. 88–96.
12. Saidov, A. (2023) 'Kapital bozorida regulyatorlarning o'рни va huquqiy islohotlar: O'zbekiston tajribasi', *O'zbekiston moliyasi*, 2(1), pp. 14–21.
13. <https://uzse.uz>