



AKTUAR MOLIYA VA BUXGALTERIYA HISOBI ILMIY JURNALI

Vol. 5 Issue 07 | pp. 103-110 | ISSN: 2181-1865

Available online <https://finance.tsue.uz/index.php/afa>

FOND BOZORLARIDA AKSIYALAR MUOMALASINI RIVOJLANTIRISH TAJRIBALARI



Quvondiqov Muhammad

O'zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi

tayanch doktoranti

ORCID: 0009-0005-6787-2019

Annotatsiya: Maqolada xalqaro va milliy tajriba asosida aksiyalar muomalasini rivojlantirishning zamonaviy yo'nalishlari va asosiy omillari tahlil qilinadi. Rivojlangan davlatlar misolida bozor infratuzilmasi, huquqiy asoslar, institutsional islohotlar, texnologik innovatsiyalar va axborot ochiqligining roli ochib beriladi. Shuningdek, O'zbekiston fond bozorining so'nggi rivojlanish tendensiyalari, chakana investorlar faolligi, FinTech texnologiyalari va "xalqchil IPO" dasturining ta'siri o'rganilib, bozor ishonchi, likvidligi va shaffofligini oshirish bo'yicha amaliy tavsiyalar ishlab chiqiladi.

Kalit so'zlar: Fond bozori, aksiyalar muomalasi, institutsional islohotlar, likvidlik, axborot ochiqligi, investor faolligi.

Аннотация: В статье на основе международного и национального опыта анализируются современные направления и ключевые факторы развития обращения акций. На примере развитых стран раскрывается роль рыночной инфраструктуры, правовой базы, институциональных реформ, технологических инноваций и информационной открытости. Кроме того, изучаются последние тенденции развития фондового рынка Узбекистана, активность розничных инвесторов, внедрение технологий финансовых технологий (FinTech) и влияние программы «народное IPO», а также разрабатываются практические рекомендации по повышению доверия, ликвидности и прозрачности рынка.

Ключевые слова: фондовый рынок, обращение акций, институциональные реформы, ликвидность, информационная открытость, активность инвесторов.

Abstract: The article analyzes modern trends and key factors in the development of share trading based on international and national experience. Using examples from developed countries, it highlights the role of market infrastructure, legal frameworks, institutional reforms, technological innovations, and information transparency. It also examines recent developments in Uzbekistan's stock market, the growing activity of retail investors, the adoption of financial technology (FinTech) solutions, and the impact of the "People's IPO" program, while providing practical recommendations to enhance market confidence, liquidity, and transparency.

Keywords: stock market, share trading, institutional reforms, liquidity, information transparency, investor activity.

Kirish

So'nggi o'n yilliklar davomida dunyo iqtisodiyoti va moliyaviy tizimining jadal rivojlanishi fond bozorlari va ularning asosiy segmenti bo'lgan aksiyalar muomalasining

ahamiyatini yanada oshirdi. Xalqaro amaliyotda fond bozorlari kapitalning erkin harakatlanishini, investitsiyalarning ko'payishini, korxonalarning moliyaviy barqarorligi va raqobatbardoshligini ta'minlovchi asosiy mexanizmlardan biri sifatida e'tirof etiladi. Aksiyalar muomalasi esa zamonaviy iqtisodiyotning eng muhim yo'nalishlaridan biri bo'lib, nafaqat investitsiya oqimlarini jalb qilish, balki investorlar huquqlarini himoya qilish, korporativ boshqaruvni takomillashtirish, yangi texnologiyalar va innovatsiyalarni tatbiq etishda ham muhim rol o'ynaydi.

Rivojlangan mamlakatlar tajribasi shuni ko'rsatadiki, fond bozorini rivojlantirish uchun huquqiy asoslarni mustahkamlash, zamonaviy savdo infratuzilmasini shakllantirish, axborot ochiqqligini ta'minlash va investorlar uchun adolatli va xavfsiz muhit yaratish eng muhim omillardan sanaladi. Ayniqsa, aksiyalar muomalasini rivojlantirishda bozor likvidligi, institutsional islohotlar, davlat va xususiy sektor o'rtasidagi hamkorlik, dividend siyosati, kiberxavfsizlik va zamonaviy texnologiyalarning joriy qilinishi kabi jihatlar ilg'or amaliyotlarda ustuvor o'rin egallaydi.

Dunyoning rivojlangan mamlakatlarida fond bozori o'sishi iqtisodiy barqarorlik va raqobatdosh muhit shakllanishi bilan bevosita bog'liq. Xususan, kompaniyalarning ochiq bozor orqali aksiyalarini joylashtirishi, IPO va SPO amaliyotlari, professional vositachilar va institutsional investorlar ishtirokini kengaytirish, hamda mahalliy va xalqaro investorlarga qulay shart-sharoitlar yaratish barqaror o'sishga xizmat qilmoqda. Shu bilan birga, rivojlanayotgan davlatlarda ham fond bozorlarini rivojlantirish tajribasi bosqichma-bosqich takomillashib bormoqda. Jumladan, yangi bozorlar uchun ilg'or yondashuvlarni mahalliy sharoitga moslashtirish, zamonaviy texnologiyalarni joriy etish, axborot shaffofligini oshirish va investorlar faolligini rag'batlantirish orqali ijobiy natijalarga erishilmoqda.

Fond bozori va aksiyalar muomalasini rivojlantirish, bir tomondan, mamlakatda investitsiyaviy muhitni yaxshilasa, ikkinchi tomondan, iqtisodiyotning barqaror o'sishini, zamonaviy korporativ boshqaruv tizimining shakllanishini va xalqaro moliya tizimiga integratsiyani jadallashtiradi.

Xalqaro tajriba shuni ko'rsatadiki, mustahkam qonunchilik bazasi va investorlarni huquqiy himoya qilish tizimi bozor ishtirokchilarining ishonchini oshirib, savdo faolligini rag'batlantiradi. Masalan, Xitoy 2020-yilda kuchga kiritgan yangi "Qimmatli qog'ozlar to'g'risidagi qonun" bozorda sog'lom muhit yaratish maqsadida investor huquqlarini yanada kuchaytirdi va axborot oshkor etish tartibini takomillashtirdi. Normativ bazaning shunday yangilanishi xorijiy tahlilchilarning e'tiroficha, Xitoy fond bozorini yanada samarali va shaffof qilishga xizmat qilgan.

Adabiyotlar sharhi

Chakrabarty va Pascual (2023) zamonaviy bozorlar likvidligining katta qismi algoritmik treyderlarga to'g'ri kelishini va inqiroz davrida ham ular likvidlikni ta'minlashda davom etganini ta'kidlashadi. COVID-19 inqirozi paytida algoritmik faolligi yuqori bo'lgan aksiyalar bo'yicha likvidlik pasayishi nisbatan kamroq kuzatilgan, ya'ni AT bilan faol savdo qilinadigan aksiyalarda likvidlik keskin kamaymagan. Bu natijalar texnologik rivojlanish mahsuli bo'lgan algoritmik market-meykerlar inqiroz sharoitida ham bozor barqarorligini qo'llab-quvvatlaganini ko'rsatadi.

Adamolekun va boshq. (2023) an'anaviy birjadan elektron savdo platformasiga o'tish yangi aksiyalar ro'yxatga olinishi sonini oshirgan bo'lsa-da, savdo aylanmasi ko'rsatkichi biroz pasayganligini kuzatishgan. Mualliflar fikricha, faqat texnologiyani joriy etishning o'zi yetarli emas – infratuzilma va makroiqtisodiy sharoitlar ham muhim. Ya'ni, institutsional muhit mustahkam bo'lmasa, elektron savdo platformalari kutilganidek savdo faolligini oshirmasligi mumkin. Bu xulosalar texnologik innovatsiyalar bozorda ishtirokchilar sonini oshirishga xizmat qilsa-da, ularning samarasi boshqa shart-sharoitlar bilan ham bog'liq ekanini ko'rsatadi.

Tripathi va Rengifo (2022) tadqiqotida komissiyasiz savdo ilovalari va fraksion savdo (aksiyalarning bo'laklash imkoniyati) AQSh aksiyalar bozorida savdo dinamikasini o'zgartirganini ko'rsatadi. Xususan, fraksion savdo ommalashishi bilan narx-hajm egri chizig'i keskinlashgani va chakana investorlar faoliyati volatillikning oshishiga hissa qo'shgani aniqlangan. Bu holat fintech yutuqlari aksiyalar muomalasini kengaytirib, bozorda yangi ishtirokchilar qatlamini jalb etishini, ayni paytda narx tebranishlarini kuchaytirishi mumkinligini anglatar ekan.

Bessler va Vendrasco (2021) tadqiqotiga ko'ra, 2020-yilda Yevropada qisqa pozitsiyalarda sotishga vaqtincha taqiq kiritilishi aksiyalar bozorida likvidlik pasayishiga va spredlarning kengayishiga olib kelgan. Ularning xulosasiga ko'ra, bozorni himoya qilish uchun qattiq tartibga solish choralarini joriy etish savdo faolligini susaytiradi. Shu sababli, qonunchilikda ishtirokchilar manfaatlar va bozor likvidligi o'rtasida muvozanatni saqlash muhim ekan ta'kidlanadi.

Kuzey va boshq. (2021) maqolasida institutsional sifatning turli ko'rsatkichlari fond bozori rivojlanishining kuchli bashoratchisi ekan empirik ravishda isbotlangan – ya'ni institutsional muhit qanchalik yaxshilansa, bozor hajmi va faolli shunchalik oshadi. Bu xulosalar "Qonun va moliya" nazariyasining zamonaviy dalillari bo'lib, samarali institutlar (qonun ustuvorligi, korrupsiyaning past darajasi, kuchli regulyatorlar) investorlar uchun qulay sharoit yaratishi va aksiyalar muomalasini rivojlantirishi tasdiqlanmoqda.

Bhaumik va boshq. (2021) Hindiston fond bozorida amalga oshirilgan islohotlarning ta'sirini tahlil qilib, ayniqsa markaziy kliring korporatsiyasini tashkil etish savdo harajatlarini kamaytirib, savdo hajmini oshirganini aniqlashgan. Ularning tadqiqotiga ko'ra, aynan bitimlar xavfsizligini ta'minlovchi va infratuzilmani kuchaytiruvchi institutsional islohotlar, ayniqsa o'rta va kichik kapitallashuvli kompaniyalar uchun, fond bozoridagi faollikni sezilarli rag'batlantirgan. Bu esa, institutsional va infratuzilma islohotlarining bozor rivojida muhim rol o'ynashini ko'rsatadi.

Bu, Hanspal va Liao (2022) Xitoyda o'tkazgan tadqiqotida siyosiy korrupsiya yuqori bo'lgan hududlarda xonadonlar fond bozoriga kamroq investitsiya qilishini aniqlagan. Tadqiqot natijalariga ko'ra, korrupsiyaga qarshi kurash kuchaygan va yirik rasmiylar lavozimidan chetlatilgan viloyatlarda aholining aksiyalar xarid qilish faolli va portfeldagi aksiyalar ulushi oshgan. Mualliflar bu holatni korrupsiya kamayganda institutsional ishonch ortishi bilan izohlaydi: tizimga ishonch ohsa, odamlar moliyaviy bozorga faolroq sarmoya kiritadi. Bu natijalar ishonch muhitining investorlar faolligiga kuchli ta'sirini ko'rsatadi.

Guo va Hu (2023) Xitoy fond bozorida sohaga xos axborotni oshkor qilish yo'riqnomalari joriy etilgach, investorlar e'tibori va bozor likvidligi oshganini aniqlashgan. Ularning tadqiqotiga ko'ra, ma'lumot shaffofligi yuqorilaganda kompaniyalar kapital qiymati pasaygan va savdo faoliyati yaxshilangan. Bu shuni anglatadiki, axborot oshkoraligi investorlar ishonchini mustahkamlab, bozor muomalasini jonlantiradi. Xullas, ishonch, likvidlik va shaffoflik fond bozorida aksiyalar muomalasi va barqaror o'sishni ta'minlovchi asosiy omillardir.

Tadqiqot metodologiyasi

Ushbu maqolada fond bozorlarida aksiyalar muomalasini rivojlantirish tajribalari, xalqaro va milliy amaliyot asosida o'rganildi. Tadqiqotda asosan kompleks va solishtirma tahlil yondashuvi qo'llanildi. Avvalo, xorij fond bozori tajribasi o'rganilib, ularning institutsional va huquqiy yondashuvlari tahlil qilindi. Shuningdek, O'zbekiston va boshqa davlatlar bozoridagi ko'rsatkichlar va amaliy islohotlar solishtirildi.

Metodologiyaning asosiy usuli sifatida ochiq manbalar, rasmiy statistik ma'lumotlar, milliy va xorijiy ilmiy maqolalar va tahliliy hisobotlar tahlil qilindi. Mazkur ma'lumotlar asosida aksiyalar bozoriga doir ko'rsatkichlar o'zaro taqqoslandi.

Bundan tashqari, tadqiqotda sifatli tahlil (kontent-analiz) hamda raqamli (statistik) tahlil usullari birgalikda ishlatildi. Aksiyalar muomalasi sohasida yirik bozorlar va ularning samarali ishlashiga ta'sir etuvchi huquqiy-institutsional omillar chuqur tahlil qilindi. O'zbekiston fond bozori holati va rivojlanish istiqbollari xalqaro tajriba bilan qiyoslanib, xulosalar va amaliy tavsiyalar ishlab chiqildi.

Tahlil va natijalar

Rivojlangan mamlakatlar tajribasi shuni ko'rsatadiki, fond bozorining mamlakat iqtisodiyotidagi rolini kuchaytirish va u orqali yalpi ichki mahsulot (YaIM) hajmidagi ulushini oshirishda davlat tomonidan mazkur sohani samarali tartibga solish muhim o'rin tutadi. Bunda quyidagi prinsiplar mavjud:

- qonun ijodkorligi
- qonuniy-huquqiy tartibga solish
- fond bozorini to'g'ridan- to'g'ri tartibga solish mexanizmi (litsenziyalash, sertifikatlash...)
- qonun hujjatlariga rioya etilishini nazorat qilish

Xalqaro tajribada fond bozorini boshqarish organlarini 5 ta yirik guruhga ajratish mumkin:

-Qonun chiqaruvchi hokimiyatga bo'ysunadigan nisbatan mustaqil institutlar yoki yuqori lavozimli davlat organlari (masalan prezident): AQSh, Avstraliya, Polsha, Vengriya

-Moliya vazirligi: Angliya, Shvesiya, Niderlandiya

-Markaziy banklar: Rossiya

-Yagona boshqaruv organi yoki mahalliy hokimiyat organlarining maxsus bo'linmalari: Germaniya

-Bozorning muayyan segmentlarida ixtisoslashgan bir nechta turli organlar: Fransiya

Quyida bu va boshqa davlatlarning aksiyalar bozori ko'rsatkichlarini ko'rishimiz mumkin:

1-jadval.

2022-yilda ayrim davlatlar fond bozorida aksiyalar muomalasining asosiy ko'rsatkichlari taqqoslamasi

	AQSH	Buyuk Britaniya	Rossiya	Germaniya	Korea	Qozog'iston	O'zbekiston
Bozor kapitallashuvi, mlrd dollar	40397,98	3095,98	530	1889,66	1644,51	45,77	8,55
Bozor kapitallashuvi, YaIM foizida	154,95%	99,42%	23,39%	45,39%	98,24%	20,3%	10,62
Aylanmasi ¹ , foizda	-	25,34	38,21	68,41	185,42	0,77	5,1
Listindan o'tgan kompaniyalar soni	4642	-	195	429	2446	92	110
Savdo hajmi, YaIM, foizda	172,14	25,4	8,94	31,66	182,16	0,16	0,53
Daromadliligi, % (2021)	32,65	14,38	0	23,65	4,73	30,94	-

Manba: www.uzse.uz ma'lumotlari asosida muallif tomonida tuzildi

Yuqoridagi jadvalda ko'ra, AQSHda bozor kapitalizatsiyasi 40 trillion dollardan oshgan va YaIMga nisbatan 154,95%ni tashkil etadi. Bu raqam fond bozorining AQSH iqtisodiyotida qanchalik muhim o'rin tutishini ko'rsatadi. Buyuk Britaniyada ham kapitalizatsiya juda yuqori (3 trillion dollar atrofida), YaIMga nisbatan 99,42%. Germaniya va Koreya kabi rivojlangan mamlakatlarda ham aksiyalar bozorining umumiy iqtisodiyotdagi ulushi salmoqli.

Rossiya, Qozog'iston va O'zbekiston kabi davlatlarda esa fond bozori nisbatan zaif rivojlangan. Masalan, Rossiyada bozor kapitalizatsiyasi atigi 530 milliard dollar va YaIMga nisbatan ulushi 23,39%, Qozog'istonda bu ko'rsatkich 20,3%, O'zbekistonda esa bor-yo'g'i 8,55 milliard dollar va YaIMga nisbatan 10,62% ni tashkil etadi. Bu raqamlar O'zbekistonda aksiyalar bozorining iqtisodiyotdagi roli hali kichikligini va rivojlantirish uchun katta imkoniyatlar mavjudligini ko'rsatadi.

Aylanmasi va savdo hajmi (YaIM foizida) bo'yicha ham rivojlangan mamlakatlarda ko'rsatkichlar juda yuqori: AQSHda savdo hajmi YaIMning 172% ni tashkil qilsa, Koreyada bu raqam 182%, Germaniyada 31%. O'zbekistonda esa bu ko'rsatkich atigi 0,53%, ya'ni bozorda aksiyalar savdosi hajmi nihoyatda past.

¹ Aylanmasi (turnover ratio) = $\frac{\text{Savdo qilingan aksiyalar jami qiymati}}{\text{O'rtacha bozor kapitalizatsiyasi}}$

Oxirgi yillarda mamlakatimiz aksiyalar bozorida o'sish tendensiyasi kuzatilayotgan bo'lsada, xalqaro bozorlar bilan solishtirganimizda natijalar juda kam ekanligini ko'rishimiz mumkin:

2-jadval.

2020–2024-yillarda O'zbekiston fond bozorida aksiyalar muomalasining asosiy ko'rsatkichlari

	2020	2021	2022	2023	2024
Bozor kapitallashuvi, mlrd dollar	5,46043	5,43743	8,54453	13,96	18,8
Bozor kapitallashuvi, YaIM foizida	9.08	7.82	10,62	15,4	16,3
Savdo hajmi, mln so'm	510 800	1 147 110	4 705 790	2 620 570	19 182 120
Bitimlar soni, dona	35 983	71 187	80 652	411 393	443 849

Manba: www.uzse.uz ma'lumotlari asosida muallif tomonida tuzildi

2024-yilda umumiy savdo hajmi 19,18 trillion so'mni (taxminan 1,5 milliard AQSh dollari) tashkil etib, bu o'tgan yilgi ko'rsatkichdan 632 foizga yuqori bo'lgan. Bu holatni tahlil qiladigan bo'lsak bunga kerakli xulosalar chiqarishimiz mumkin.

Ushbu o'sish, asosan, aksiyalarni birlamchi joylashtirish va ikkilamchi bozordagi yirik blok-bitimlar orqali amalga oshirilgan operatsiyalarga to'g'ri keladi. Jumladan, 18,6 trillion so'mlik bitimlar pul o'tkazmasiz hisob-kitob asosida ishlaydigan Free of Payment (FoP) platformasida amalga oshirilgan.

FoP maydonchasidagi bitimlar hajmining ortishi bevosita emitentlarning uyushmagan bozordan uyushgan bozorga bosqichma-bosqich o'tishga bo'lgan qiziqishi bilan bog'liq. Bu esa nafaqat bitimlarni tartibga solishga, balki fond bozorida ochiqlik va shaffoflikni ta'minlashga xizmat qiladi.

Mazkur tendensiya natijasida uyushmagan bozorning ulushi 2023-yildagi 94 foizdan 2024-yilda 58 foizgacha qisqargan bo'lsa, uyushgan bozor ulushi aksincha, 6 foizdan 42 foizgacha oshgan. Bu esa fond bozori infratuzilmasining rivojlanayotganini va ishtirokchilar tomonidan rasmiy mexanizmlarga ishonch ortayotganini ko'rsatadi.

Shuningdek, o'tkazilgan bitimlar bo'yicha kunlik o'rtacha savdo hajmi 77,4 milliard so'mni tashkil etgan bo'lib, kuniga o'rtacha 1 790 ta bitim tuzilgan. 2024-yil davomida aksiyalar bozorida tuzilgan bitimlar sonining ortishi bir qator muhim omillar bilan izohlanadi. Jumladan, qimmatli qog'ozlar bozoriga chakana (jismoniy shaxs) investorlarning faol kirib kelishi ushbu ko'rsatkichga sezilarli ta'sir ko'rsatgan. Bu jarayonga birjada savdo qilishni soddalashtiruvchi zamonaviy FinTech texnologiyalarining joriy etilishi muhim omil bo'lib xizmat qilgan.

Yil davomida "Xalqchil IPO" dasturi doirasida aholining kapital bozorga jalb qilinishini ko'zlagan birinchi ommaviy joylashtirish (SPO) amalga oshirildi. Jumladan, "O'zRTXB" AJ tomonidan 42,9 milliard so'mlik (qariyb 3,4 million AQSh dollari) aksiyalar ommaga taklif etildi. Bu bosqich chakana investorlar ishtirokini yanada rag'batlantirishda muhim qadam bo'ldi deyish mumkin.

Yil yakunlariga kelib, aksiyalar bozorining umumiy kapitallashuvi 242,42 trillion so'mga (taxminan 18,8 milliard AQSh dollari) yetdi. Bu ko'rsatkich mamlakat yalpi ichki mahsulotining 16,3 foiziga teng bo'ldi. Erkin muomaladagi aksiyalar (free float)

kapitallashuvi esa 4,3 trillion so'mni (330,3 million dollar) tashkil etdi va YAIMga nisbatan 0,3 foiz ulushga ega bo'ldi.

Bundan tashqari, yil oxiriga kelib birja kotirovkalash varag'ida 89 ta emitent aksiyalari ro'yxatga olingani bozorning institutsional asoslari kengayib borayotganidan dalolat beradi. Bu esa nafaqat kapital bozorining likvidligini oshiradi, balki investorlar uchun tanlov imkoniyatlarini kengaytiradi.

Takliflar va xulosa

Xorijiy va milliy tajribalar tahlili asosida O'zbekiston fond bozorida aksiyalar muomalasini rivojlantirish uchun bir qator strategik chora-tadbirlarni amalga oshirish maqsadga muvofiqdir. Birinchidan, qonunchilikni xalqaro standartlarga moslashtirish, aksiyadorlar va investorlar huquqlarini samarali himoya qiluvchi normativ-huquqiy bazani mustahkamlash zarur. Bu bilan bir qatorda, kompaniyalar va bozor ishtirokchilari tomonidan axborotlarning ochiq, aniq va o'z vaqtida e'lon qilinishini ta'minlash, majburiy axborot oshkor qilish amaliyotini kengaytirish lozim. Ikkinchidan, elektron savdo tizimlari, markaziy kliring korporatsiyasi, market-meykerlik mexanizmlari va boshqa zamonaviy bozor infratuzilma elementlarini joriy etish orqali tranzaksiya xarajatlarini kamaytirish va savdo samaradorligini oshirish kerak. Uchinchidan, chakana va institutsional investorlarga qulay shart-sharoitlar yaratish, investitsiya vositalari turlarini kengaytirish hamda investorlarni himoya qilish mexanizmlarini takomillashtirish bozor ishtirokchilarining faolligini rag'batlantiradi. Bundan tashqari, kompaniyalarni birlamchi va ikkilamchi ommaviy joylashtirish (IPO va SPO) orqali birjaga jalb qilish, korporativ boshqaruv tamoyillarini mustahkamlash, shuningdek, kompaniyalarning ochiqligi va javobgarligini oshirish muhimdir.

Fond bozori madaniyatini rivojlantirish maqsadida aholi va tadbirkorlar o'rtasida keng qamrovli axborot-targ'ibot ishlari olib borish, moliyaviy savodxonlik va investitsiya ko'nikmalarini oshirish ham alohida ahamiyatga ega. Rivojlangan mamlakatlar fond bozori islohotlarini tahlil qilib, mahalliy sharoitga moslashtirilgan ilg'or yondashuvlarni joriy etish orqali bozorning raqobatbardoshligi va jozibadorligini oshirish mumkin. Xulosa qilib aytganda, fond bozorlari va aksiyalar muomalasini rivojlantirish istiqbollari zamonaviy institutsional, huquqiy va texnologik yondashuvlar asosida, bozor ishtirokchilari manfaatlari va ilg'or xalqaro tajribalar bilan uyg'unlashgan holda amalga oshirilishi lozim. Bu esa mamlakat iqtisodiy o'sishi, moliyaviy barqarorligi va investitsion jozibadorligini ta'minlashda muhim paydevor bo'lib xizmat qiladi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati

1. Chakrabarty, B. & Pascual, R. (2023). Stock Liquidity and Algorithmic Market Making During the COVID-19 Crisis. *Journal of Banking and Finance*. papers.ssrn.com/papers.ssrn.com
2. Adamolekun, G, Sakariyahu, R, Lawal, R & Ahmed, A 2023, 'Electronic trading and stock market participation in Africa: Does technology induce participation?', *Economics Letters*, vol. 224, 110991. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2023.110991>
3. Tripathi, J.S. & Rengifo, E.W. (2022). FinTech, Fractional Trading, and Order Book Dynamics: A Study of US Equities Markets. *FinTech*, 4(2), 16
4. Bessler, W. & Vendrasco, M. (2021). The 2020 European Short-Selling Ban and the Effects on Market Quality. *Finance Research Letters*, 42, 101886

5. Kuzey, C., Uyar, A., Hamrouni, A., & Kilic, M. (2021). The Link between Institutional Quality, Ethical Behaviors of Firms, and Market Regulations on Stock Market Developments. *Managerial and Decision Economics*, 42(5)
6. Bhaumik, S.K., Chakrabarty, M., Kutan, A.M., & Selarka, E. (2021). How Effective are Stock Market Reforms in Emerging Market Economies? Evidence from a Panel VAR Model of the Indian Stock Market. *Journal of Quantitative Economics*, 19(4)
7. Bu, D., Hanspal, T., & Liao, Y. (2022). Political corruption, trust, and household stock market participation. *Journal of Banking & Finance*, 138, 106442
8. Guo, S. & Hu, F. (2023). Proactive enforcement of industry-specific information disclosure and stock price synchronicity in China. [Tadqiqot natijalari "Griffith Asia Insights" sharhida keltirilgan]
9. <https://www.theglobaleconomy.com> sayti ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlandi.
10. www.uzse.uz – Toshkent fond birjasining rasmiy veb-sayti ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlandi.

Copyright: © 2025 by the authors. This work is licensed under a Creative Commons Attribution- 4.0 International License (CC - BY 4.0)

