

PhD Азизбек Шомиров
Тошкент молия институти

КАПИТАЛ БОЗОРИНИ ЭКСТЕНСИВ РИВОЖЛАНТИРИШ ИСТИҚБОЛЛАРИ

Аннотация. Ушбу мақоланинг кириш қисмида молия-кредит тизимининг асосий сегменти ҳисобланган капитал бозорини янада ривожлантириш ва тартибга солишга доир Ўзбекистон Республикасида амалга оширилаётган ўзгаришлар келтирилган. Капитал бозорининг иқтисодий моҳиятига оид хорижий ва маҳаллий етакчи иқтисодчи олимларнинг назарий ҳамда илмий изланишлари ўрганилган. Капитал бозорининг сегментлари кўриб чиқилган, хусусан, халқаро ва миллий фонд бозорларига тегишли таҳлилий маълумотлар келтирилган. Муаллиф позициясига кўра капитал бозорини экстенсив ривожланишига тўсқинлик қилаётган муаммолар санаб ўтилган. Мақоланинг хулоса қисмида хулосалар ҳамда капитал бозорини янада тараққий эттириш юзасидан таклифлар шакллантирилган.

Таянч сўзлар: Молия-кредит тизими, капитал бозори, корпоратив тузилмалар, компаниялар, капитал жалб қилиш, фонд бозори, бозор капитализацияси.

PhD Azizbek Shomirov
Tashkent Institute of Finance

PROSPECTS FOR EXTENSIVE DEVELOPMENT OF THE CAPITAL MARKET

Abstract. The introductory part of this article presents the changes taking place in the Republic of Uzbekistan on the further development and regulation of the capital market, which is a key segment of the financial-credit system. Theoretical and scientific research of leading foreign and domestic economists on the economic nature of the capital market is studied. Segments of the capital market are considered, in particular, analytical data on international and national stock markets are presented. According to the author's position, the problems hindering the extensive development of the capital market are listed. The final part of the article contains conclusions and proposals for further development of the capital market.

Keywords: Financial-credit system, capital market, corporate structures, companies, capital attraction, stock market, market capitalization.

КИРИШ

Ҳар қандай бизнес субъекти хоҳ жисмоний, хоҳ юридик шахс бўлишидан қатъий назар ўзининг қандайдир фаолиятини амалга ошириш учун албатта кўшимча молиявий ресурсларга эҳтиёж сезади. Маълумки, бугунги кунда кўпгина лойиҳаларни молиялаштириш манбаси сифатида давлат томонидан бериладиган маблағлар ёки тижорат банкларининг кредитлари асосий дастак вазифасини бажараётганлиги ҳеч кимга сир эмас. Шу боисдан молия-кредит соҳасини тараққий эттириш бўйича ҳукуматимиз олдида турган асосий вазифалардан бири капитал бозорини ривожлантириш, қайсидир маънода ҳаракатга келтириш масаласи турганлиги кундек равшан. Бу борада бажарилиши лозим бўлган ишларнинг норматив-ҳуқуқий асоси сифатида биз

албатта Ўзбекистон Республикаси Президенти томонидан 2021 йил 13 апрелда қабул қилинган “Капитал бозорини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПФ-6207-сонли Фармони [1] ҳамда 2022 йил 17 январда қабул қилинган “Капитал бозорини қўллаб-қувватлашнинг самарали механизмларини жорий этишга доир қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”даги ПҚ-90-сон Қарорларини [2] келтириб ўтишимиз лозим. Ушбу меъёрий ҳужжатларда капитал бозорини ривожлантиришнинг асосий йўналишлари этиб, жумладан, қуйидагилар белгиланди:

Хусусан:

- капитал бозорининг рақобатбардошлигини ошириш ва унинг капиталлашувини 2023 йил якунига қадар 45 трлн. сўмга етказиш, банк томонидан кредитлашга муқобил бўлган самарали молиялаштириш механизмини яратиш;

- капитал бозорини тартибга солишнинг яхлитлигини ва тизимли таваккалчиликларнинг олдини олишни таъминловчи қонунчилик базасини яратиш;

- миноритар инвесторлар, капитал бозорининг бошқа иштирокчилари ҳамда аҳоли кенг қатламларининг билимлари, кўникмалари ва молиявий саводхонлигини оширишни қўллаб-қувватлаш дастурлари доирасида 2023 йил якунига қадар 40 минг нафар аҳолини қамраб олиш

- 2022 йил 1 апрелдан 2024 йил 31 декабрга қадар Ўзбекистон Республикасининг резиденти ва норезиденти бўлган жисмоний шахсларнинг акциялар бўйича ҳисобланган дивидендлар тарзидаги даромадлари даромад солиғидан озод қилинади;

- Ўзбекистон Республикасининг норезиденти бўлган юридик шахсларнинг акциялар бўйича ҳисобланган дивидендлар тарзидаги даромадларига Ўзбекистон Республикасининг резиденти бўлган юридик шахслар сингари фойда солиғининг 5 фоиз ставкаси татбиқ этилади;

- Ўзбекистон Республикасининг резиденти ва норезиденти бўлган жисмоний ва юридик шахсларнинг хўжалик жамиятлари облигациялари бўйича ҳисобланган фоизлар тарзидаги даромадлари жисмоний шахслардан олинadиган даромад солиғи ва юридик шахслардан олинadиган фойда солиғидан озод қилинади.

Юқоридаги меъёрий ҳужжатларда белгиланган вазифаларнинг нақадар муҳимлиги мамлакатимизда капитал бозорини янада ривожлантириш бўйича олиб борилаётган ишларнинг долзарб аҳамиятга эга эканлигидан далолат беради.

АДАБИЁТЛАР ШАРҲИ

Капитал бозорининг иқтисодий моҳияти, зарурияти, таснифланиши ҳамда унинг молия-кредит тизимидаги ўрни ҳақида кўплаб иқтисодчилар илмий тадқиқотлар олиб боришган. Биз изланишларимиз давомида жаҳон ва маҳаллий етакчи иқтисодчи олимларнинг “капитал бозори” иқтисодий категориясининг мазмуни тўғрисида билдирган фикрларини ўрганиб чиқдик. Соҳанинг етакчи олимларидан У.Азизовнинг фикрича капитал бозори аҳолининг бўш турган маблағлари иқтисодиёт тармоқларига жалб қилинишида, хорижий тўғридан-тўғри инвестициялар оқими кўпайишида муҳим аҳамият касб этади. Ўз навбатида, фонд бозори молия бозорининг таркибий қисми сифатида кредит бозори билан рақобатга киришиши капитал бозорида ўзига хос рақобат муҳитини юзага келтиради. Бундан эса иқтисодиёт, қолаверса, фаровонлик ошиши ҳисобига аҳоли ютади [3]. Яна бир етакчи иқтисодчи олим профессор С.Элмирзаевга кўра пул бозорида нақд пул, қисқа муддатли тўлов воситалари, бир йилгача бўлган қисқа муддатли жамғармалар муомаласи ташкил этилади. Капитал бозорида эса “узун пуллар” муомаласи ташкил этилиб, унда асосан акциялар ва облигациялар амал қилади. Муомала муддати эса бир йилдан ортиқ бўлади. Капитал бозорининг пул бозоридан асосий фарқли жихати узок муддатли инвестициялардан фойдаланиши билан изоҳланади [4]. Бошқа бир иқтисодчи Х.Хасанов эса капитал бозорининг иқтисодий моҳиятини аниқлашнинг асосий мезони сифатида бозор иштирокчилари ўртасида капитални қайта тақсимлаш ва капитални жамғармалардан инвестицияларга трансформация қилиш билан боғлиқ функцияларнинг ўзаро боғлиқлиги деб ҳисоблайди [5].

Иқтисодий таълимотлар тарихига назар соладиган бўлсак, капитал ҳақида гап кетганда, энг аввало ўша машҳур иқтисодчи - “капитал”чи Карл Марксни эсламасдан иложи йўқ. Унинг талқинига кўра “Капитал бозори ишлаб чиқариш фаолияти учун зарур бўлган пул ёки моддий ресурслар бозоридир. Капитал моддий ва пул шаклида намоён бўлиши мумкин. Моддий бойликлар бозори ва пул капитали бозори эса бир-биридан фарқланади”[6]. Классик сиёсий иқтисодиёт асосчиси А.Смит фикрича “Капитал бозори - молия бозорининг сегменти сифатида узок муддатли кредит ресурслари, шунингдек, муомала муддати бир йилдан ортиқ бўлган қимматли қоғозлар сотиладиган ёки сотиб олинadиган макон” [7] ҳисобланади. Кейнсчилик макроиқтисодий оқимининг асосчиси Ж.Кейнснинг изланишларида эса “Капитал бозори - ўрта ва узок муддатли кредит капиталига талаб ва таклифни шакллантириш ва бўш капитални қайта тақсимлаш билан боғлиқ иқтисодий муносабатлар тизими” [8] сифатида талқин қилинган.

Замонавий иқтисодчилар Н.И.Берзон, Е.А.Буянов капитал бозорини ишлаб чиқариш омиллари умумий бозорининг ажралмас қисми сифатида изҳар беришган. Улар буни тушуниш учун "капитал" тоифасининг мазмунини

аниқлаш керак деб ҳисоблайди. Яъни, капитал бу пул, иш ҳақи тўловлари, ишлаб чиқаришни ривожлантириш учун инвестициялар эканлиги қабул қилинган [9]. Россия Федерациясида хизмат кўрсатган фан арбоби, Бошқарув ва бозор академиясининг аъзоси, профессор, Г.Н.Белоглазовага кўра “Капитал бозори - бу узок пуллар, яъни бир йилдан ортиқ муддатга эга бўлган маблағлар муомалада бўлган молия бозорининг бир қисмидир”[10]. Капитал бозорини иқтисодиётда тутган ўрни бўйича тўғридан-тўғри тадқиқотлар олиб борган кўшни Тожикистонлик иқтисодчи М.И.Косимованинг илмий изланишларида “Тор талқинда капитал бозори ишлаб чиқариш омили ва ишлаб чиқариш муносабатларининг асоси сифатида қаралиши мумкин. Кенг маънода, ўзаро боғлиқ бозорлар мажмуи сифатида, яъни фойдаланилиши кўшимча фойда келтирадиган объект сифатида капитал, моддий, молиявий ва номоддий активлар тушунилади”[11].

Юқоридагилардан келиб чиқиб таъкидлаш мумкинки, бизнингча, капитал бозорига иқтисодиёт, жумладан молия-кредит тизимининг энг асосий сегменти сифатида қаралиши мақсадга мувофиқдир.

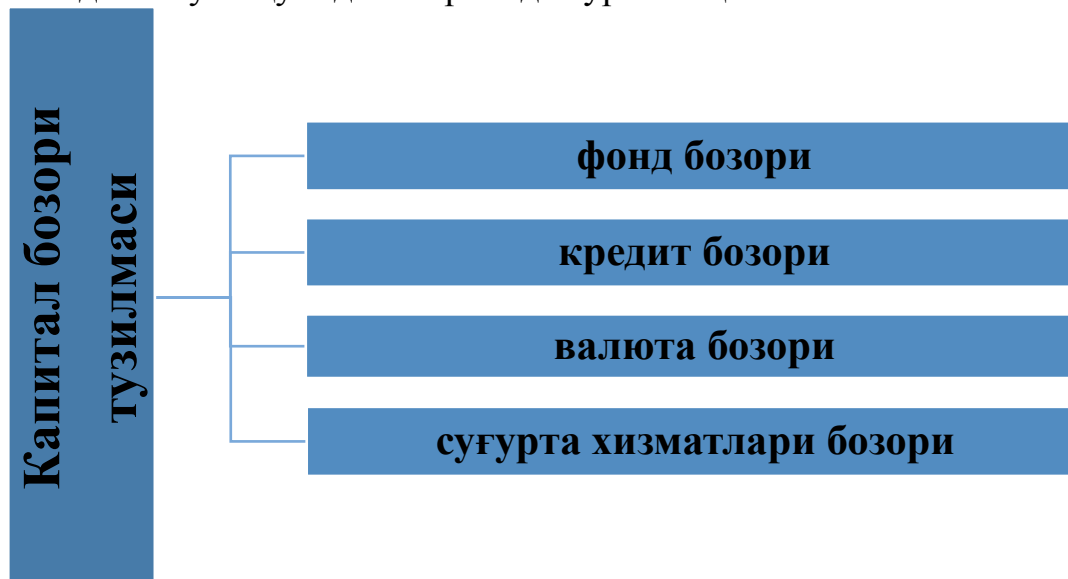
ТАДҚИҚОТ МЕТОДОЛОГИЯСИ

Ушбу тадқиқотнинг асосий мақсади мамлакат молия-кредит тизимини янада ривожлантириш, хусусан молия бозорининг асосий сегменти сифатида қараладиган капитал бозорининг самарали фаолият юритиши юзасидан илмий-амалий таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқишдан иборат. Бунинг натижасида жисмоний ва юридик шахслар ўзларининг бирор-бир инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш учун молиявий ресурсларни айнан капитал бозоридан топишга эришишлари кўзда тутилади. Тадқиқот жараёнида илмий абстракция, статистик кузатиш, таққослаш, гуруҳлаш ҳамда индукция ва дедукция усулларидан фойдаланилди. Тадқиқот натижасида капитал бозорини ривожлантириш орқали мамлакат молия-кредит тизимини янада самарали ишлашига оид илмий-амалий таклифлар ишлаб чиқилди.

ТАҲЛИЛ ВА НАТИЖАЛАР

Замон шиддат билан ривожланган сари мамлакатлар молия-кредит тизими ҳам ўз таркибига янги элементларни кўшиб бораётгани сир эмас. Молия-кредит тизими билан биргаликда унинг таркибий қисмлари ҳам янгиланиб бормоқда десак муболаға бўлмайди. Бундан бир қанча муддат олдин реал активлар фойда ёки даромад олишнинг базаси сифатида қаралган бўлса, бугунги кунда капитал деганда асосан корпоратив тузилмаларнинг пул ҳамда қимматли қоғозлар кўринишидаги активлари тушунилмоқда. Шунинг учун капитал бозорига қайсидир маънода “пул ва фонд активлари билан олди-сотди операциялари ўтказиладиган иқтисодий макон” дея таъриф берсак ҳам ўринли ҳисобланади.

Биз даставвал капитал бозорининг тузилмасини аниқлаб олишни зарур деб ҳисобладик ва уни қуйидаги 1-расмда кўриб чиқамиз.



1-расм. Капитал бозори тузилмаси¹

1-расмдан кўришимиз мумкинки, мамлакат иқтисодиётида капитал бозори сегментлари самарали фаолият олиб бориши учун маълум бир шарт-шароитлар яратилган бўлиши керак. Капитал бозорининг энг катта сегменти валюта бозоридир, чунки у жуда кўп сонли операцияларни амалга оширади. Чунки валюта сегменти ташқи савдо операцияларига хизмат қилади ва бу ерда валюта курсининг ўзгаришидан даромад оладиган энг спекулятив операциялар амалга оширилади.

Капитал бозорининг иккинчи йирик сегменти суғурта хизматлари бозоридир. Даромаднинг катта қисми суғурталовчиларнинг бадаллари ҳисобига олинади. Ушбу турдаги хизматларни тақдим этувчи компаниялар турли ўлчамларда бўлиши мумкин, аммо энг катта иштирокчилар трансмиллий компаниялардир. Бу ишлаб чиқариш сектори, шунингдек, уй хўжалиги сектори манфаатларига хизмат қилади.

Капитал бозорининг яна бир муҳим сегменти фонд бозоридир. Зеро, қимматли қоғозлар бозори молиялаштиришнинг энг муҳим манбаларидан бири бўлиб, одатда иқтисодиётнинг барометри сифатида тан олинади[12]. У ҳар хил турдаги қимматли қоғозлар, шунингдек деривативлар - фьючерс ва опционлар билан савдо қилади. Ушбу сегмент омонатчиларни янада фаол инвестиция фаолиятига ундайди ва энг муҳими, маблағларни қайта тақсимлаш имконини беради. Реал сектор вакиллари кўпинча қўшимча молиявий даромад олиш

¹Муаллиф томонидан шакллантирилди.

мақсадида молиявий активларининг бир қисмини қимматли қоғозларда сақлайдилар. Бундан ташқари, улар турли вақт оралиғида рисклар ва даромадларни тақсимлаш имконини берувчи инвестиция портфелларидан фойдаланадилар. Дунё бўйлаб фонд бозори фаолиятига ҳукуматнинг аралашув сиёсати доимий таъсир кўрсатади. 2020 йилнинг биринчи ярмида жаҳон мамлакатлари COVID-19 пандемиясини эълон қилганидан сўнг, фонд бозорлари олдинги глобал молиявий инқирозлар (масалан, 1930, 1987 ва 2008 йиллар) ва Испан гриппи, SARS ва Эбола пандемияси давридаги даражаларга нисбатан ҳам мисли кўрилмаган юқори волатилликни (ўзгарувчанлик) қайд этди [13].

Маълумки, капитал бозорининг самарали фаолият юритаётганлигини акциядорлик жамиятлари бозор капитализациясини мамлакат ЯИМдаги улушини кўрсаткичи орқали характерлаш, қайсидир маънода баҳолаш мумкин. Айнан шуни инобатга олиб биз тадқиқотларимиз мобайнида капитал бозорининг энг фаол субъектларидан бўлган акциядорлик жамиятлари бозор капитализациясининг мамлакатлар ЯИМдаги улушини таҳлил қилишни лозим топдик. Уни қуйидаги жадвалда кузатишимиз мумкин.

1-жадвал

Дунё компаниялари умумий бозор капитализациясининг мамлакат ЯИМга нисбати²

№	Мамлакат номи	Компаниялар умумий бозор капитализацияси (млн.АҚШ долларида)		Компаниялар умумий бозор капитализациясининг мамлакат ЯИМга нисбати (% да)	
		Таққосланаётган давр (йил)			
		2010	2020	2010	2020
1.	АҚШ	17,283,452	40,719,661	115,3	194,5
2.	Россия федерацияси	951,296	694,739	62,4	46,8
3.	Хитой халқ республикаси	4,027,840	12,214,466	66,2	83,0
4.	Германия	1,429,719	2,284,109	42,1	60,0
5.	Корея республикаси	1,091,911	2,176,190	95,4	133,5
6.	Қозоғистон	26,673	45,202	18,0	26,6

Юқоридаги 1-жадвалдан кузатишимиз мумкинки, 2010-йилда АҚШ компаниялари умумий бозор капитализациясининг мамлакат ЯИМга нисбатан 115,3 фоизни ташкил қилган бўлса, 2020-йилда бу кўрсаткич 194,5 фоизни ташкил қилган. Буни биз ушбу давлатда рақамли молиявий хизматлар кўрсатадиган компаниялар фаолияти билан изохлаган бўлар эдик. Аслида бу кўрсаткич COVID-19 пандемияси бошланмаганда бундан юқори бўлиши ҳам мумкин эди. Корея Республикасида охириги 10 йилликда ушбу кўрсаткич

² <http://wdi.worldbank.org/table/5.4> маълумотлари асосида муаллиф томонидан шакллантирилди

иждобий рақамлар сари ҳаракатланган, яъни 2010-йилдаги 95,4 фоиздан 2020-йилда 133,5 фоизга кўтарилган. Жадвал маълумотларидан кўринадик, қолган давлатлар компаниялари умумий бозор капитализациясининг мамлакат ЯИМга нисбати 100 фоиз маррани забт эта олмаган. Лекин шуни алоҳида таъкидлашимиз керакки, кўшни Қозоғистонда АЖлар бозор капитализациясининг ЯИМдаги улуши 2020-йилга келиб 26,6 фоизни ташкил этган. Афсуски, Жаҳон банкининг тегишли таҳлилларида айнан Ўзбекистон Республикасидаги ҳолат бўйича маълумот берилмаган. Таққослаш учун биз бошқа ахборот манбаси маълумотларини ўрганиб чиқдик. Яъни 2020 йил январ ойи бошига ҳолатига Қимматли Қоғозлар Марказий Депозитарийсида 598 та акциядорлик жамиятининг 149,5 трлн. сўм номинал қийматга эга қимматли қоғозлари чиқарилиши ҳисоби юритилган[14]. Маълумотларига кўра 2020-йил якунларига бўйича Ўзбекистон Республикаси 580,2 трлн. сўмлик ЯИМ яратилган[15]. Шу маълумотларга таянган ҳолда АЖлар умумий капитализациясининг мамлакатимиз ЯИМдаги улуши 25,7 фоизни ташкил қилганлигини кўришимиз мумкин.

Таҳлилларимиз мобайнида биз ўтган йилда фонд бозорида акциядорлик жамиятларининг иштирокини ҳам кўриб чиқдик. 2022-йилнинг 1-январь ҳолатига Қимматли Қоғозлар Марказий Депозитарийсида 607 та акциядорлик жамиятларининг қимматли қоғозлари рўйхатга олинган бўлиб, сони 12 211 млрд. дона бўлган, номинал қиймати 153 047,94 млрд. сўмлик акциялар эмиссия қилинганлигини кузатишимиз мумкин. Акциялар эмиссияси 2021-йилда ўтган йилга нисбатан 3 545,68 млрд. сўмга ошган. Яна бир эътиборли жиҳати шундаки, 2022-йил 1-январь ҳолатига мамлакатимизда фаолият юритаётган 607 та АЖлардан 234 тасида 125 322,1 млрд. сўмга тенг давлат улуши мавжуд бўлиб, олдинги 2020-йилга нисбатан 2 279,0 млрд. сўмга камайган [14]. Лекин кўриниб турибдики, бугунги кунда акциядорлик жамиятлари умумий бозор капитализациясидаги давлат улуши ҳали ҳамон жуда юқори.

Юқоридаги рақамлардан хулоса қилишимиз мумкинки, бизнингча, республикада капитал бозоринининг экстенсив тарзда ривожланишига тўсқинлик қилаётган айрим масалалар мавжуд. Уларга:

- банк кредитларининг бошқа молиялаштириш манбаларига нисбатан ўта монополлашганлиги;

- иккиламчи қимматли қоғозлар бозори фаоллик даражаси жуда паст эканлиги (объектив ва субъектив сабаблар таъсирида);

- “Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида”ги Қонунда кўрсатилган, лекин амалиётда фойдаланишга рухсат этилмаган молиявий инструментлар;

- капитал бозорини тартибга солиш бўйича бир нечта норматив ҳужжатларнинг мавжудлиги (баъзида бир норматив ҳужжат иккинчисини инкор қилади);

- жамият аъзоларидан кўп қисмининг молиявий саводхонлик даражаси ҳамда капитал бозорида фаолият юритишга қизиқиш даражаларининг пастлиги каби мунозарали ҳолатларни келтириб ўтишимиз мумкин.

ХУЛОСА ВА ТАКЛИФЛАР

Хулоса қилиб айтганда, мамлакатимизда капитал бозорининг самарали фаолият юритиши учун зарур чора-тадбирлар амалга оширилмоқда. Бу борада олий таълим муассасаларининг етакчи иқтисодчилари, турли амалиётчилар ҳамда хорижий иқтисодчи экспертлар ҳам ўзларининг илмий изланишларида айнан капитал бозорини ривожлантиришга оид фикр мулоҳазаларини билдириб келишмоқда. Юқорида иқтисодчи олимларнинг фикрларига таяниб капитал бозори иқтисодий категориясига қуйидагича мултифлик таърифини шакллантирдик: “Капитал бозори бу молия бозорининг ўрта муддатли ва узоқ муддатли операциялари амалга ошириладиган сегменти сифатида бир йилдан ортиқ муддатга эга бўлган молиявий ресурслар муомалада бўладиган иқтисодий макондир”.

Бизнингча капитал бозорини янада ривожланиши билан боғлиқ қуйидаги таклифларни амалиётга жорий қилиш мақсадга мувофиқ:

1. Аҳолининг молиявий саводхонлигини ошириш мақсадида МТРК тизимида тўғридан-тўғри иқтисодий-таҳлилий рукнлар бериб бориладиган телеканал фаолиятини йўлга қўйиш;

2. “Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида”ги Қонунда кўрсатилган барча молиявий инструментлардан фойдаланиш амалиётига рухсат бериш;

3. Яқин йилларда капитал бозорини тартибга солишни тизимлаштириш ва соддалаштириш мақсадида “Капитал бозори тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикаси Қонунини ишлаб чиқиш ва амалиётга жорий қилиш ва ҳоказолар.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2021 yil 13 apreldagi “Kapital bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PF-6207-sonli Farmoni.

2. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022 yil 17 yanvarda qabul qilingan “Kapital bozorini qo‘llab-quvvatlashning samarali mexanizmlarini joriy etishga doir qo‘shimcha chora-tadbirlar to‘g‘risida”dagi PQ-90-son Qarori.

3. Azizov U.O‘. “Kapital bozori: Iqtisodiy o‘shishni ta‘minlovchi drayver”
<https://finance.uz/index.php/uz/fuz-menu-biznes-uz/6939-kapital-bozori-i-tisodij-sishni-ta-minlovchi-drajver>

4. Elmiraev S.E. va boshqalar. Moliya bozori, Darslik /– T.: “Iqtisod-moliya”, 2019. – 324 b.

5. Xasanov X.N. Iqtisodiyotning korporativ sektoriga kapital bozori dan moliyaviy resurslarni jalb qilish amaliyotini takomillashtirish. Iqt. fan. bo‘y. fal. dok.

(Ph.D)...avtoref. – Т., 2020.

6. Karl Marks Kapital. Kritika politicheskoy ekonomii. Tom I., Kniga 1: Protsess proizvodstva kapitala. M.: Politizdat, 1983. – S.153.

7. A.Smith An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations. This Liberty Classics yedition of 1981 is an yexact photographic reproduction of the yedition published by Oxford University Press in 1976 and reprinted with minor corrections in 1979.

8. Dj.Keyns Obshaya teoriya zanyatosti, protsenta i deneg. – M.: Progress, 1978. – S.211.

9. N.I.Berzon, Ye.A Buyanov Rinok kapitala. – M: «VITI-PRESS», 2006. S. 28.

10. G.N.Beloglazova Dengi, kredit, banki. – M. V Ыsshee obrazovanie. 2009. – S.392.

11. M.I.Kosimova Osobennosti formirovaniya i razvitiya rinka kapitala v ekonomike Tadjikistana. Dissertasiya na soiskanie uchyonoy stepeni kandidata ekonomicheskix nauk. Dushanbe – 2020

12. Liu, Q., Wang, C., Zhang, P., Zheng, K. Detecting stock market manipulation via machine learning: Evidence from China Securities Regulatory Commission punishment cases International Review of Financial Analysis, Volume 78, November 2021

<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1057521921002143#!>

13.Ahmed Imran Hunjra, Ploypailin, Kijkasiwat, Muruges Arunachalam Helmi Hammami Covid-19 health policy intervention and volatility of Asian capital markets <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0040162521002729>

14. <http://www.deponet.uz/news?page=31> sayti ma'lumotlari

15. <https://www.spot.uz/ru/2021/01/26/gdp/> sayti ma'lumotlari