

**RIVOJLANAYOTGAN VA RIVOJLANGAN BOZORLAR O‘RTASIDA
IPO SAMARADORLIGI TAQQOSLANISHI****Baqoyeva Gulbahor Matyoqubovna***Jahon iqtisodiyoti va diplomatiya universiteti,**PhD, “XMI” kafedrasida dotsenti*gulibakoeva@gmail.com**Shamsitdinova Shaxnozabonu Sheramat qizi***JIDU, XIM fakulteti, Investitsiyalarni boshqarish ta’lim**yo’nalishi magistranti*shakhhozaa@gmail.com

Annotatsiya: Mazkur ilmiy ish rivojlanayotgan bozorlar, xususan O‘zbekiston, hamda rivojlangan bozorlar - AQSh va Yevropa davlatlari o‘rtasida IPO samaradorligining taqqosiy tahliliga bag‘ishlanadi. Tadqiqot davomida IPOning kapital jalb qilish hajmi, bozor likvidligi, tartibga solish darajasi va investorlar ishonchi kabi omillar ko‘rib chiqiladi. Empirik tahlil orqali har ikki guruh bozorlarining afzalliklari, mavjud cheklovlari va IPO muvaffaqiyatiga ta’sir etuvchi asosiy determinantlar aniqlanadi. Olingan natijalar milliy kapital bozorlarini rivojlantirish bo‘yicha amaliy takliflar ishlab chiqish imkonini beradi.

Kalit so‘zlar: Ommaviy aksiyalar joylashtirish (IPO), O‘zbekiston kapital bozori, AQSh fond bozori, Yevropa bozorlarida IPO, Moliyaviy ko‘rsatkichlar, Kapital jalb qilish, Bozor infratuzilmasi, Taqqosiy tahlil.

Abstract: This research paper is dedicated to the comparative analysis of IPO efficiency between emerging markets specifically Uzbekistan, and developed markets such as the United States and European countries. The study examines factors including the volume of capital raised through IPOs, market liquidity, the degree of regulatory oversight, and investor confidence. Through empirical analysis, the advantages, existing limitations, and key determinants influencing IPO success in both groups of markets are identified. The findings provide practical recommendations for the development of national capital markets.

Аннотация: Данная научная работа посвящена сравнительному анализу эффективности первичного публичного размещения акций (IPO) на развивающихся и развитых рынках капитала. В исследовании рассматриваются особенности функционирования развивающихся рынков, в частности Узбекистана, а также развитых рынков США и европейских стран. Анализируются ключевые факторы эффективности IPO, включая объем привлеченного капитала, уровень ликвидности рынка, степень регулирования и доверие инвесторов. На основе сравнительного и

эмпирического анализа выявляются преимущества и существующие ограничения каждого типа рынка, а также основные детерминанты успешности IPO. Полученные результаты позволяют сформулировать практические рекомендации по развитию национального рынка капитала и повышению эффективности IPO в развивающихся экономиках.

Kirish

So‘nggi yillarda kapital bozorlarining rivojlanishi global iqtisodiyotda muhim jarayonlardan biri sifatida namoyon bo‘lmoqda. Xususan, aksiyalarning birlamchi va ikkilamchi joylashtirish jarayonlari - IPO (Initial Public Offering) va SPO (Secondary Public Offering) - kompaniyalar uchun moliyaviy resurslarni jalb etishning eng samarali vositalaridan biri hisoblanadi. Rivojlangan bozorlar, jumladan AQSh va Yevropa mamlakatlarida IPO jarayonlari yuqori darajada institutsional asoslangan bo‘lib, investorlar ishonchi va bozor likvidligi yuqori ko‘rsatkichlarga ega.

Natijada, bunday bozorlar IPO samaradorligi bo‘yicha dunyo miqyosida yetakchi o‘rinlarni egallaydi.

Biroq, rivojlanayotgan bozorlar - O‘zbekiston misolida kapital bozorlarining shakllanish bosqichida bo‘lib, IPO jarayonlarida bir qator muammolar kuzatiladi. Jumladan, axborot assimetriyasi, investorlarning xulq-atvoriy xatolari, tartibga solish mexanizmlarining yetarli darajada takomillashmaganligi IPO samaradorligini cheklab qo‘yadi. Bu esa kompaniyalar uchun kapital jalb qilish imkoniyatlarini toraytiradi va bozorning umumiy raqobatbardoshligiga salbiy ta‘sir ko‘rsatadi.

Mazkur tadqiqotning maqsadi - rivojlanayotgan bozorlar (O‘zbekiston) va rivojlangan bozorlar (AQSh, Yevropa) o‘rtasida IPO samaradorligini taqqoslash, investorlarning xulq-atvoriy omillarini tahlil qilish hamda kapital bozorini rivojlantirish uchun amaliy tavsiyalar ishlab chiqishdan iboratdir.

Tadqiqot natijalari O‘zbekiston kapital bozorida IPO jarayonlarini takomillashtirish, investor ishonchini mustahkamlash va iqtisodiy o‘shishni jadallashtirishga xizmat qiladi.

Mazkur tadqiqotning ilmiy yangiligi shundan iboratki, unda rivojlanayotgan va rivojlangan bozorlar o‘rtasida IPO samaradorligi xulq-atvoriy moliya nazariyalari hamda statistik ko‘rsatkichlar asosida kompleks tahlil qilindi. Tadqiqot natijalari O‘zbekiston kapital bozorida IPO mexanizmlarini takomillashtirish va investorlar ishonchini oshirish bo‘yicha amaliy tavsiyalar ishlab chiqishga xizmat qiladi.

Adabiyotlar sharhi:

Daniel Kahneman va Amos Tversky tomonidan ishlab chiqilgan **Prospect Theory**¹⁷ investorlarning qaror qabul qilish jarayonida irratsional xatti-harakatlarini tushuntirishda muhim nazariy asos bo‘lib xizmat qiladi. Ularning tadqiqotlari shuni ko‘rsatadiki, investorlar foyda va zararlarni turlicha baholashadi: zarar ehtimoli ko‘pincha foyda ehtimoliga nisbatan kuchliroq psixologik ta’sir ko‘rsatadi. Bu IPO jarayonida “riskdan qochish” yoki “ortiqcha ishonch” kabi xulq-atvoriy xatolarga olib kelishi mumkin.

Richard Thaler’ning *Misbehaving: The Making of Behavioral Economics*¹⁸ asari esa investorlarning qarorlarida irratsionallikni amaliy misollar bilan ko‘rsatadi. Thaler investorlarning “mental accounting” (psixologik hisob yuritish) va “herd behavior” (ommaviy ergashish) kabi xatti-harakatlarini tahlil qilib, IPO jarayonida aksiyalarni ortiqcha baholash yoki past baholash holatlarini izohlaydi.

Jay Ritter (University of Florida) IPO bozoridagi eng mashhur tadqiqotchilardan biri bo‘lib, uning ishlari IPO’larda underpricing (aksiyalarni boshlang‘ich narxidan past baholash) va long-run performance¹⁹ (uzoq muddatli samaradorlik) masalalariga qaratilgan. Ritterning statistik tahlillari shuni ko‘rsatadiki:

- AQSh bozorida IPO aksiyalari birinchi kun o‘rtacha 15-20% ga past baholanadi, bu esa investorlar uchun qisqa muddatli yuqori daromad imkoniyatini yaratadi.
- Biroq uzoq muddatda (3 - 5 yil ichida) ko‘plab IPO aksiyalari bozor indekslariga nisbatan pastroq natija ko‘rsatadi.

Ritterning tadqiqotlari rivojlangan bozorlar uchun IPO samaradorligi yuqori bo‘lsa-da, uzoq muddatda investorlarning xulq-atvoriy omillari va bozor sharoitlari natijalarni cheklab qo‘yishini ko‘rsatadi.

Dan Ariely o‘zining “Predictably Irrational”²⁰ investorlarning qaror qabul qilish jarayonida qanday qilib irratsional xatti-harakatlar muntazam ravishda takrorlanishini ko‘rsatadi. U “anchoring” (narxni bir nuqtaga bog‘lab olish), “loss aversion” (zarardan qochish) va “social proof” (boshqalarga ergashish) kabi psixologik omillarni tahlil qiladi. IPO jarayonida bu omillar aksiyalarni ortiqcha baholash yoki past baholashga olib kelishi mumkin.

James Montier (“The Little Book of Behavioral Investing”²¹) esa investorlarning hissiyotlari va kognitiv xatolarini amaliy misollar bilan ko‘rsatadi. U “overconfidence” (ortiqcha ishonch) va “confirmation bias” (faqat o‘z fikrini tasdiqlovchi ma’lumotlarni qabul

¹⁷ Kahneman, D. and Tversky, A. (1979) Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 47, 263-292. <https://doi.org/10.2307/1914185>

¹⁸ Thaler, R. H. (2015). *Misbehaving: The Making of Behavioral Economics*. W. W. Norton and Company.

¹⁹ Jay R. Ritter, The Long-Run Performance of Initial Public Offerings, *The Journal of Finance* Vol. 46, No. 1 (Mar., 1991), pp. 3-27 (25 pages), Published By: Wiley. <https://doi.org/10.2307/2328687>

²⁰ Ariely, D. (2009) *Predictably Irrational—The Hidden Forces that Shape Our Decisions*. Harper, New York.

²¹ *The Little Book of Behavioral Investing: How not to be your own worst enemy* by James Montier

qilish) kabi omillarni tahlil qiladi. IPO jarayonida bu xatolar aksiyalarni haddan tashqari optimistik baholashga olib kelishi mumkin. Montier investorlar uchun “discipline” (intizom) va “contrarian thinking” (qarama-qarshi fikrlash) muhimligini ta’kidlaydi.

Meir Statman (“Behavioral Finance: The Second Generation”²²) xulq-atvoriy moliyaning yangi avlod yondashuvlarini ishlab chiqadi. U investorlarning qarorlarida nafaqat irratsionallik, balki ijtimoiy va madaniy omillar ham muhim rol o‘ynashini ko‘rsatadi. Masalan, rivojlanayotgan bozorlarda investorlarning qarorlari ko‘pincha milliy mentalitet, davlat siyosati va bozor infratuzilmasi bilan bog‘liq bo‘ladi. Bu kitob IPO samaradorligini tahlil qilishda xulq-atvoriy moliyaning kengroq kontekstini beradi.

Journal of Finance, Emerging Markets Review²³ va Journal of Financial Economics²⁴ jurnallarida chop etilgan maqolalar rivojlangan va rivojlanayotgan bozorlar o‘rtasidagi farqlarni statistik tahlil qiladi. Tadqiqotlar shuni ko‘rsatadiki:

- Rivojlangan bozorlar (AQSh, Yevropa): IPO jarayonlari yuqori likvidlik, kuchli tartibga solish va investor ishonchi bilan ajralib turadi. Statistik ma’lumotlarga ko‘ra, 2020-2024 yillarda AQShda har yili o‘rtacha 150-200 ta IPO amalga oshirilgan.
- Rivojlanayotgan bozorlar (Osiyo, MDH davlatlari): IPO soni kamroq, samaradorlik esa ko‘pincha pastroq.

So‘nggi uch yil statistik ma’lumotlari shuni ko‘rsatadiki, O‘zbekiston kapital bozorida jami bo‘lib 3 ta IPO va 1 ta SPO bo‘lib o‘tdi va ular haqida statistik ma’lumotlarni quyidagi grafik orqali bilib olishingiz mumkin²⁵.

1-jadval. O‘zbekistonda 2023–2025 yillarda amalga oshirilgan IPO va SPO ko‘rsatkichlari

Emitent, IPO/SPO COMPS	«UzAuto Motors» AJ	AK «Uzbektelecom»	«Uzbekinvest» AJ	«UZEX» AJ
Joylashtirish usuli	IPO	IPO	IPO	SPO
Anderrayter	«Freedom Finance» MChJ	«Portfolio Investments» MChJ	«KAPITAL - DEPOZIT» MChJ	«KAPITAL - DEPOZIT» MChJ
Investorlar soni	1,383	11,000	247	12,641

²² Statman, Meir, Behavioral Finance: The Second Generation (December 2, 2019). CFA Institute Research Foundation Publications, December 2019, <https://ssrn.com/abstract=3668963>

²³ <https://www.sciencedirect.com/journal/emerging-markets-review>

²⁴ The Post-Issue Operating Performance of IPO Firms, Bharat A. Jain and Omesh Kini, The Journal of Finance. Vol. 49, No. 5 (Dec., 1994), pp. 1699-1726 (28 pages), Published By: Wiley, <https://doi.org/10.2307/2329268>

²⁵ KAP DEPO rasmiy ma’lumotlari. <https://t.me/kapdepo/7103>

Jismoniy shaxslar soni (chakana)	1,300	~10,900	240	11,234
IPO\SPO hajmi	195,7 mlrd so'm	33,2 mlrd so'm	14,1 mlrd so'm	42,9 mlrd so'm
Olingan investitsiyalarning umumiy hajmi	56,9 mlrd so'm	43,5 mlrd so'm	18,1 mlrd so'm	46,3 mlrd so'm
	29.06%	131.00%	128.45%	108.00%
Chakana investorlar o'rtasida taqsimlash	11,32 mlrd so'm	11,50 mlrd so'm	6,35 mlrd so'm	27,38 mlrd so'm

Manba: KAP DEPO va ochiq bozor ma'lumotlari asosida muallif ishlanmasi

Bu raqamlar rivojlangan bozorlar bilan solishtirganda juda kichik ko'rsatkichdir. Statistika taqqoslash shuni ko'rsatadiki, rivojlangan bozorlar IPO samaradorligi bo'yicha ustunlikka ega, biroq rivojlanayotgan bozorlar uchun ham IPO kapital jalb qilishning muhim vositasi bo'lib qolmoqda.

Adabiyotlar sharhi shuni ko'rsatadiki, IPO samaradorligi nafaqat bozor infratuzilmasi va tartibga solish darajasiga, balki investorlarning xulq-atvoriy omillariga ham bevosita bog'liq.

Rivojlangan bozorlar yuqori likvidlik va ishonch tufayli samarali natijalar ko'rsatadi, rivojlanayotgan bozorlar esa hali shakllanish bosqichida bo'lib, IPO jarayonlarida xulq-atvoriy xatolarga ko'proq moyil.

Tadqiqot metodologiyasi:

Mazkur tadqiqot taqqoslash va tahlil yondashuviga asoslanadi. Rivojlangan bozorlar (AQSh, Yevropa) va rivojlanayotgan bozorlar (O'zbekiston, Qozog'iston)dagi IPO jarayonlari statistik ko'rsatkichlar, nazariy asoslar va xulq-atvoriy omillar nuqtayi nazaridan solishtiriladi. Tadqiqot 2023 - 2025 yillar davrida amalga oshirilgan IPO va SPO jarayonlari bilan cheklanadi. Rivojlangan bozor sifatida AQSh va Yevropa, rivojlanayotgan bozor sifatida O'zbekiston tanlangan. Tadqiqotda asosan aksiyalar bo'yicha IPO/SPO jarayonlari tahlil qilinadi, obligatsiyalar va boshqa moliyaviy instrumentlar qamrab olinmaydi.

Tahlil va natijalar:

2023 - 2025 yillar davomida O‘zbekistonda 3 ta IPO va 1 ta SPO amalga oshirildi. KAP DEPO²⁶ ma’lumotlariga ko‘ra, O‘zbekiston IPO bozorining shu davrdagi umumiy tranzaksiya qiymati 164.8 mlrd so‘mni (~ 13.73 mln AQSh dollari) tashkil etdi. Bu ko‘rsatkich AQSh bozorida IPO hajmi bilan solishtirilganda juda kichik (AQShda 2025 yilda IPO bozor hajmi 37,6 mlrd AQSh dollariga²⁷ yetgan). Bu raqam O‘zbekiston bozoriga nisbatan yuzlab baravar katta.

Rivojlangan davlatlar sirasiga kiradigan AQShda IPO jarayonlari juda faol, 2023 yilda 154 ta IPO amalga oshirilgan, 2024 yilda bu ko‘rsatkich 225 ta IPOga ko‘tarilgan, 2025 yilda esa 335 ta IPO²⁸ amalga oshirilgan.

Yevropa kapital bozorida 2023 yilda IPO bozorida 19 mlrd yevro²⁹ jalb qilingan. 2024 yilda hajm 80% ga oshgan³⁰, ammo hali ham pandemiyadan oldingi darajadan past. 2025 yilda IPO faolligi yana tiklana boshlagan³¹, London, Frankfurt va Shveysariya bozorlarida yirik IPO’lar amalga oshirilgan.

Tahlil davomida yana bir qiziq misol shuni ko‘rsatdiki, Yevropada IPO faolligi so‘nggi o‘n yil ichida pasaydi³² va hozircha tiklanish belgilari ko‘rinmayapti. Shu bilan birga, Xitoy va AQShda IPOlar soni yuqori darajada saqlanib qolmoqda. Buning sababi shundaki, bu ikki mintaqada 'unicorn'lar ko‘plab to‘planganligidir³³. Ular odatda kichikroq va xalqaro miqyosda kamroq faol bo‘lgan Yevropa startaplariga qaraganda IPOga chiqishga ko‘proq nomzod hisoblanadi. Osiyo va Shimoliy Amerikadagi unicorn’larning bozor qiymati Yevropadagilarnikidan ancha yuqori³⁴, bu esa ularning IPOga chiqish soniga ta’sir qiladi, chunki bozor bahosi IPO narxini belgilashda muhim rol o‘ynaydi.

Rivojlangan bozorlarda IPO soni va hajmi juda katta, investor ishonchi yuqori, tartibga solish mexanizmlari mukammal.

Rivojlanayotgan bozorlar IPO soni juda kam, hajm kichik, investorlar ko‘pincha ehtiyotkor va irratsional qarorlar qabul qilishadi.

²⁶ KAP DEPO rasmiy ma’lumotlari. <https://t.me/kapdepo/7103>

²⁷ Renaissance Capital. Global IPO statistics. <https://www.renaissancecapital.com/IPO-Center/Stats>

²⁸ StockAnalysis. IPO statistics database. <https://stockanalysis.com/ipos/statistics/>

²⁹ Statista. IPO in Europe statistics. <https://www.statista.com/topics/8088/ipos-in-europe/>

³⁰ Goldman Sachs. IPO volumes in Europe report. <https://www.goldmansachs.com/insights/articles/ipo-volumes-in-europe-are-expected-to-rise-in-2025>

³¹ PwC. IPO Watch EMEA report. <https://www.pwc.co.uk/services/audit/insights/ipo-watch-emea.html>

³² Statista. Number of IPOs in Europe statistics. <https://www.statista.com/statistics/733635/total-number-of-initial-public-offerings-europe/>

³³ Statista. Global unicorn companies by country. <https://www.statista.com/statistics/1096928/number-of-global-unicorns-by-country/>

³⁴ Statista. Market valuation of unicorns worldwide. <https://www.statista.com/statistics/1092609/market-valuation-unicorns-worldwide-by-region/>

Behavioral finance nazariyalari (Prospect Theory, Herd Behavior) rivojlanayotgan bozorlar uchun ayniqsa dolzarb, chunki axborot assimetriyasi va ishonch yetishmasligi investorlarning qarorlariga kuchli ta'sir ko'rsatadi.

Statistik tahlil shuni ko'rsatadiki, O'zbekiston kapital bozorlarida IPO samaradorligi hali shakllanish bosqichida, hajm va son jihatidan rivojlangan bozorlar bilan solishtirib bo'lmaydi. Biroq, mavjud jarayonlar investor ishonchini shakllantirish va kapital bozorini rivojlantirish uchun muhim qadamdir. Rivojlangan bozorlar tajribasi O'zbekiston uchun IPO samaradorligini oshirishda nazariy va amaliy asos bo'lib xizmat qiladi.

Tadqiqot natijalari shuni ko'rsatadiki, rivojlangan bozorlar (AQSh, Yevropa) IPO samaradorligi bo'yicha yuqori ko'rsatkichlarga ega. Bu bozorlar kuchli tartibga solish mexanizmlari, yuqori likvidlik va investor ishonchi bilan ajralib turadi. Statistik ma'lumotlarga ko'ra, AQShda 2023-2025 yillarda har yili yuzlab IPO amalga oshirilgan bo'lsa, O'zbekistonda bu davrda atigi 3 ta IPO va 1 ta SPO amalga oshirilgan.

Xulosa va takliflar

Rivojlanayotgan bozorlarda IPO jarayonlari hali shakllanish bosqichida. Axborot assimetriyasi, investorlarning xulq-atvoriy xatolari va tartibga solish mexanizmlarining yetarli darajada takomillashmaganligi IPO samaradorligini cheklab qo'yimoqda. Shunga qaramay, mavjud jarayonlar kapital bozorini rivojlantirishda muhim qadam bo'lib, investor ishonchini shakllantirishga xizmat qilmoqda.

Xulq-atvoriy moliya nazariyalari (Prospect Theory, Herd Behavior, Overconfidence) rivojlanayotgan bozorlar uchun ayniqsa dolzarb, chunki investorlarning irratsional qarorlari IPO natijalariga sezilarli ta'sir ko'rsatmoqda.

Mazkur tadqiqotning ilmiy ahamiyati shundan iboratki, unda rivojlanayotgan va rivojlangan bozorlar o'rtasida IPO samaradorligi investorlarning xulq-atvoriy omillari bilan bog'liqlikda tahlil qilindi.

Quyida yuqorida ta'kidlab o'tilgan muammolarni yechish uchun takliflarni yozib o'tishimiz o'rinlidir:

- IPO jarayonida axborot shaffofligini oshirish. Prospekt va "roadshow" materiallarini IFRSga mos, to'liq risk oshkor etish, ESG ko'rsatkichlari va corporate governance profilini birlashtirish. Quarterly trading updates va post-IPO analyst day'larni standartlashtirish.
- Investorlarni himoya qiluvchi huquqiy mexanizmlarni kuchaytirish. Minoritar investor huquqlari, insider trading va market manipulationga qarshi aniq sanksiyalarni kuchaytirish.
- Moliyaviy savodxonlikni oshirish bo'yicha keng ko'lamli dasturlar. Retail investorlar uchun kurikulum, simulatsion savdo va ko'p tilli (UZ/RU/EN) media kampaniyalar.
- IPO jarayonida marketing va kommunikatsiyani kuchaytirish. Targeted investor relations (IR) strategiyasi, sektor narrativi va value proposition'ni aniq joylashtirish.

- Likvidlikni oshirish uchun ikkilamchi bozor faoliyatini kengaytirish. Market-maker dasturlarini majburiy/rag‘batli qilish va tick-size, auction mexanizmlarini optimallashtirish.
- Elektron savdo platformalarini joriy etish va modernizatsiya qilish. Mobile-first retail trading, API orqali broker integratsiyasi va real-time data distribyutsiyasi. Masalan, bugungi kunda O‘zbekiston kapital bozoriga qulay kirish yo‘lini ochib bergan GOINVEST³⁵ mobil ilovasi ishlab kelmoqda.
- AQSh va Yevropa bozorlaridagi ilg‘or tajribalarni O‘zbekiston sharoitiga moslashtirish. Bookbuilding, greenshoe opsiyasi, cornerstone investors, stabilized pricing kabi mexanizmlarni lokal kontekstga adaptatsiya qilish.
- Xalqaro konsalting kompaniyalari bilan hamkorlikda IPO jarayonlarini takomillashtirish. “Xalqchil IPO” jarayonida xalqaro kompaniyalarni jalb etish amaliyoti yaqqol namoyon bo‘ldi. Xususan, “O‘zbekiston Respublika tovar-xomashyo birjasi” AJ tomonidan SPO tashkillashtirishda KPMG xalqaro konsalting kompaniyasi strategik konsultant sifatida hamda jarayonni muvofiqlashtirish uchun jalb qilindi. Ushbu hamkorlik nafaqat jarayonning samaradorligini oshirdi, balki barcha tomonlar uchun manfaatli bo‘ldi. KPMG ning ishtiroki o‘zini to‘liq oqlaganini ushbu tajriba yaqqol tasdiqlaydi.
- Soliq imtiyozlari va rag‘batlantirish mexanizmlarini joriy etish : IPO ishtirokchilariga limitli muddatli soliq kreditlari, dividend solig‘ini pasaytirish va uzun muddatli saqlash uchun tax-deferral. Retail investorlar uchun “long-term holdings”ga preferensiyalar (12-24 oy). Market-makerlarga komissiya chegirmalari va kapital qo‘yilma kreditlari.

Foydalanilgan adabiyotlar

1. Kahneman, D., Tversky, A. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*. – 1979. Vol. 47. – P. 263–292. <https://doi.org/10.2307/1914185>
2. Thaler, R. H. *Misbehaving: The Making of Behavioral Economics*. – New York: W. W. Norton & Company, 2015.
3. Ritter, J. R. The Long-Run Performance of Initial Public Offerings. *The Journal of Finance*. – 1991. – Vol. 46, No. 1. – P. 3–27. <https://doi.org/10.2307/2328687>
4. Ariely, D. *Predictably Irrational: The Hidden Forces that Shape Our Decisions*. – New York: Harper, 2009.
5. Montier, J. *The Little Book of Behavioral Investing: How Not to Be Your Own Worst Enemy* – Wiley, 2010.

³⁵ Go Invest – investitsiya platformasi (mobil ilova). <https://goinvest.uz/>

6. Statman, M. Behavioral Finance: The Second Generation. CFA Institute Research Foundation. 2019. <https://ssrn.com/abstract=3668963>
7. Emerging Markets Review ilmiy jurnali. Available at: <https://www.sciencedirect.com/journal/emerging-markets-review>
8. Jain, B. A., Kini, O. Post-Issue Operating Performance of IPO Firms. The Journal of Finance. – 1994. – Vol. 49, No. 5. – P. 1699–1726. Available at: <https://doi.org/10.2307/2329268>
9. KAP DEPO rasmiy ma’lumotlari. Available at: <https://t.me/kapdepo/7103>
10. Renaissance Capital. Global IPO statistics. Available at: <https://www.renaissancecapital.com/IPO-Center/Stats>
11. StockAnalysis. IPO statistics database. Available at: <https://stockanalysis.com/ipos/statistics/>
12. Statista. IPO in Europe statistics. Available at: <https://www.statista.com/topics/8088/ipos-in-europe/>
13. Goldman Sachs. IPO volumes in Europe report. Available at: <https://www.goldmansachs.com/insights/articles/ipo-volumes-in-europe-are-expected-to-rise-in-2025>
14. PwC. IPO Watch EMEA report. Available at: <https://www.pwc.co.uk/services/audit/insights/ipo-watch-emea.html>
15. Statista. Number of IPOs in Europe statistics. Available at: <https://www.statista.com/statistics/733635/total-number-of-initial-public-offerings-europe/>
16. Statista. Global unicorn companies by country. Available at: <https://www.statista.com/statistics/1096928/number-of-global-unicorns-by-country/>
17. Statista. Market valuation of unicorns worldwide. Available at: <https://www.statista.com/statistics/1092609/market-valuation-unicorns-worldwide-by-region/>
18. Go Invest – investitsiya platformasi (mobil ilova). Available at: <https://goinvest.uz/>