

**ISLOMIY QIMMATLI QOG'OZLARNING FUNDAMENTAL ASOSLARI  
VA KO'STATKICHLAR TAHLILI**

*Qahramonova Xusnora Asad qizi*

*Toshkent Davlat Iqtisodiyot Universiteti talabasi*

**ANNOTATSIYA:** Islomiy Qimmatli Qog'ozlar qonun qoidalari to'g'risida va ularning kelib chiqishi, Fond bozorlarida savdo qilish islom dini nuqtai nazaridan hozirgi kungacha ko'pchilik uchun moliyaviy faoliyatning taqiqlangan shakli hisoblanadi. Ko'pchilik musulmonlar islom dini me'yorlariga to'g'ri kelmaydigan moliyaviy instrumentlarni yetarli ma'lumotga ega bo'lmaganliklari sababli sotib olishdan qo'rqadi va shuning uchun, brokerlik hisobraqamlaridan butunlay voz kechadi. Islomiy moliya atamasi mahsulot va xizmat turlarining keng doirasini o'z ichiga oladi. Islom moliyasi va bankining umumiy amaliyotlari islom dinining o'rnatilishi bilan birga paydo bo'ldi. Biroq, institutsional Islom moliyasi XX asrdan keyin tashkil etilgan.

**KALIT SO'ZLAR:** Islom Moliyasi, Islomiy Qimmatli Qog'ozlar, Islomiy Reyting Agentliklari, Sukuk, Islomiy Qimmatli Qog'ozlar Bozori indeksleri, Emissiya, Shai'yat Meyorlari.

Ko'pchilik musulmonlar islom dini me'yorlariga to'g'ri kelmaydigan moliyaviy instrumentlarni yetarli ma'lumotga ega bo'lmaganliklari sababli sotib olishdan qo'rqadi va shuning uchun, brokerlik hisobraqamlaridan butunlay voz kechadi. Deyarli barcha internet manbalarda investitsiya kiritish bo'yicha juda ko'p ma'lumot topish mumkin. Lekin aynan musulmon investorlar uchun ma'lumot juda kam.

Umuman olganda, jahon islom moliyasi bozori halol sohalarga kiritilayotgan investitsiyalar ko'paygani hisobiga sezilarli darajada rivojlanib bormoqda.

Bugungi kunda shariat me'yor va qoidalarga amal qilgan investorlar axloqiy va diniy e'tiqodlardan chetga chiqmagan holda investitsiya kiritishlari mumkin. Ilgari

bu muammo hatto rivojlangan mamlakatlarning moliyaviy bozorlarida ham mavjud edi. Islom dini talablariga javob beradigan kompaniyalarni topish juda qiyin edi. Bugungi kunda esa musulmon investorlar uchun mos aktivlarni topish ancha oson. Misol tariqasida quyidagi fond indekslarini keltirish mumkin:

Dow Jones Islamic Market Index, MSCI World Islamic Index, S&P 500 Sharia, S&P Europe 350 Sharia, S&P Japan 500 Sharia, S&P Pan Asia Sharia, S&P GCC Sharia, S&P BRIC Shariah Index.

Indeks haqida gapiradigan bo'lsak, u Braziliya, Rossiya, Hindiston va Xitoy kompaniyalarining aksiyalarini o'z ichiga oladi. Ular Islom me'yorlariga mos keladi va Gonkong fond birjasida, London fond birjasida, NASDAQ va NYSEda sotiladi. Qoidaga ko'ra, indeks uchun qimmatli qog'ozlarni tanlash jarayoni quyidagi tartibda amalga oshiriladi: dastlab sohasi bo'yicha to'g'ri kelmaydigan aktivlar chiqarib tashladi. Shariat qonunlariga ko'ra, cho'chqa go'shti, tamaki, alkogolli mahsulotlar, qurol-yarog', qimor o'yinlari va boshqalar bilan bog'liq u yoki bu tarzda ishlab chiqarish / sotish bilan shug'ullanadigan kompaniyalarga investitsiya kiritishga yo'l qo'yilmaydi. Misol uchun, yuqorida ko'rsatilgan sohalarda band bo'lgan yoki daromadining 5% dan ortig'ini shu sohalardan oladigan kompaniyalar, yoki o'z daromadini foizlar hisobiga oladigan korporatsiyalar MSCI World Islamic Indexga qo'shilishiga ruxsat berilmaydi. Agar foiz daromadlari yoki islom dini tomonidan ma'qullanmagan faoliyat turi mavjud bo'lsa (jami daromadning 5 foizidan kam miqdorda), bu ulush aksiyadorga to'lanadigan dividendlardan ayirib tashlanadi yoki xayriyaga yo'naltiriladi. Bundan tashqari, islom dini talablariga muvofiqlikni tekshirish bir marotaba emas, balki davriy ravishda amalga oshiriladi: agar monitoring natijasida kompaniya ushbu talablarga rioya qilishni to'xtatganligi aniqlansa, uning aksiyalari indeksdan chiqariladi. Undan so'ng moliyaviy ko'rsatkichlar tekshiriladi. Aksariyat hollarda yuqori kredit yukiga ega bo'lgan kompaniyalarga ruxsat berilmaydi. Bundan tashqari, tadqiqotchilarning ta'kidlashicha, islom indekslari iqtisodiy inqiroz

davrida an'anaviy investitsiyalarga qaraganda yaxshiroq ishlaydi. Hozirda islom moliyasi sektori yiliga 15% dan 25% gacha o'sib bormoqda, bu yo'nalishdagi institutlar esa jahonda \$2,7 trldan ortiq aktivlarni boshqarmoqda.

So'nggi yillarda islomiy moliya FinTech sohalari bilan bir qatorda, shuningdek, xalqaro moliyaviy xizmatlar sanoatida eng jonli va shu bilan birga hali ko'zga yaqqol tashlanmagan tarmoqlardan biri bo'lib qolmoqda. Islomiy moliya atamasi mahsulot va xizmat turlarining keng doirasini o'z ichiga oladi. Islom moliyasi va bankining umumiy amaliyotlari islom dinining o'rnatilishi bilan birga paydo bo'ldi. Biroq, institutsional islom moliyasi XX asrdan keyin tashkil etilgan. Qardus nashrining ma'lumot berishicha, ayni paytda islom moliya sektori yiliga 15 foizdan 25 foizgacha o'sib bormoqda, islom moliya institutlari esa dunyo bo'ylab umumiy qiymati 2,7 trillion dollardan ziyod aktivlarni boshqarmoqda.

Islom moliyasi tarixiga nazar soladigan bo'lsak, Islom dini Payg'ambarimiz Rasululloh sollallohu alayhi vasallam orqali insoniyatga keldi va nisbatan qisqa muddatlarda Makka hamda Madina shaharlarida keng tarqaldi. Islomga qadar bu shaharlar mahalliy tadbirkorlik, davlatlar va elatlararo savdo munosabatlari orqali gullab yashnagan. Bu davrda riboga asoslangan moliyalashtirishlar amaliyoti moliyaviy ehtiyojlarni qondirishning asosiy manbai hisoblangan. Makkalik tadbirkorlar va Madinalik dehqonlar o'zlarining moliyaviy ehtiyojlarini faqatgina foizli moliyalashtirish orqali qondirishgan. Islom nozil qilingandan so'ng bu shaharlarning moliyaviy tuzilishlarida sezilarli o'zgarishlar yuz bera boshladi. Jumladan, ribo bilan shug'ullanishni, ma'lum mahsulotlar iste'moli va savdosini ta'qiqlovchi Qur'on oyatlari Islom moliyasiga asos bo'lib xizmat qildi. Natijada, ushbu tamoyillar Makka va Madinada muvaffaqiyatli qo'llanilib, asrlar davomida dunyoning boshqa davlatlarida ham keng tarqaldi. Payg'ambarimiz Rasululloh sollallohu alayhi vasallam davrlarida markaziy Islom xazinasini bo'lgan Baytulmolni tashkil etilganligi Islom moliyasi tizimining rivojlanishi aynan shu davrdan boshlanganligidan dalolat beradi.

Islom moliyasini tushunish uchun qanday asosiy atamalarni bilish kerak?

Islom moliyasini oson tushunib olishingizga yordam beradigan bir nechta atamalar mavjud. «Murobaha» — bu tovar narxiga ustama qo‘yiladigan va qo‘yilmaydigan halol muddatli to‘lov. Bunda Islom banklari mahsulot va xizmatlarni xarid qilish va keyin ularni muddatli to‘lovga sotish bilan shug‘ullanadi. «Mushoraka» — bitta g‘oya yoki ishni birgalikda moliyalashtirish. Jismoniy shaxslar va korxonalarining ishtirok etishiga ruxsat beriladi. An’anaviy iqtisodiyotda ushbu sxemani hissali moliyalashtirish deb atashadi. «Muzoraba» — sarmoyador o‘z mablag‘ini kelgusida biznesni rivojlantirishga sarflanishi uchun moliyaviy tashkilotga beradi. Foydani taqsimlash shartlari oldindan kelishib olinadi.

**TAHLIL:** Jahon islomiy moliya bozorlarining aktivlari umumiy qiymarti qariyb 2,88 trillion AQSH dollarini tashkil qildi. Jahon islom moliya bozorlari uchun 2024-yilga borib 3,69 trillion AQSH dollarini tashkil etishi prognoz qilinmoqda (2019-yil). Islom moliya sektori 15 foizdan 25 foizgacha yiliga o'sayapti. 2020-yil yakunlariga ko'ra, global jihatdan islom banklarining aktivlari 2 349 milliard AQSh dollariga, Sukuk 631 milliard AQSh dollariga, islom fondlarining aktivlari 178 milliard AQSh dollariga, boshqa islomiy moliya institutlarining aktivlari 154 milliard AQSh dollariga, Takoful aktivlari esa milliard AQSh dollarini tashkil etgan. Agar, 2020-yil yakunlariga ko'ra, islomiy moliya institutlari aktivlarini foizlarda ko'radigan bo'lsak, islom banklari 70%, Sukuk 19%, islom fondlari 5%, boshqa islomiy moliya iinstitutlari 4% va Takaful 2% ni tashkil etgan. Islom banklari Xalqaro bank bozorining 6 foizdan ortiqrog'ini tashkil etmoqda. (2020). Hozirgi kunda 80 dan ziyod mamlakatlarda islomiy moliya ishlab turibdi va ularda mazkur soha uchun uchun me'yoriy-huquqiy asoslar yaratilgan. Biroq islom dunyosining 10ta mamlakatlari islom moliyasining deyarli 95 foiziga egalik qiladi. Birinchilarda Eron 29% bilan, Saudiya Arabistoni (25%), Malaziya (11%), BAA

(8%), Quvayt (6%), Qatar (6%), Turkiya (2.6%), Bangladesh (2.1%), Indoneziya (2%) va Baxrain (1.8%).

Jahon tajribasi sukuk orqali ko'plab yirik loyihalar, xususan aviatsiya va yashil iqtisodiyotni faol moliyalashtirish mumkinligini ko'rsatmoqda. Sukukni joriy etish aholi qo'lidagi bo'sh mablag'lardan samarali foydalanish, moliyaviy muammolar sabab to'xtab turgan loyihalarni amalga oshirish imkonini beradi. Islom moliyasi bozorida islomiy banklardan keyin keng va tezkor rivojlanayotgan moliyaviy sektor – sukuk qimmatli qog'ozlaridir. 2021 yil yakunlariga ko'ra Islom moliyasining global aktivlari yillik o'rtacha 13% o'sish bilan 3,374 trln dollarga yetdi, shundan 767 mlrd dollari amaldagi sukuk qimmatli qog'ozlari bozoriga to'g'ri kelmoqda. Tahlilchilarning hisob-kitobiga ko'ra, jahonda sukuk moliyaviy sektori 2027 yilga borib o'rtacha yillik 17% o'sish bilan 1,98 trln AQSh dollariga yetadi. Sukuk orqali yirik loyihalarni, sanoat va biznesni moliyalashtirish fors ko'rfazi davlatlari va Janubiy Osiyo davlatlarida tobora muhim vositaga aylanib bormoqda.

Sukuk – bu nominal qiymati teng bo'lgan sertifikatlar bo'lib, ular ma'lum bir loyihaning moddiy aktivlari, ko'rsatilayotgan xizmatlar, aktivlarga egalik huquqining bo'linmas ulushini tasdiqlaydi (AAOIFI tashkiloti ta'rifi). Har bir joriy qilinayotgan sukuk qiymatga ega aktivga asoslangan bo'lishi kerak, bu esa o'z navbatida foizdan (sudho'rlikdan) saqlanish imkonini beradi. Sukukning bir necha xil moliyaviy strukturalari mavjud bo'lib, ular ijara sukuki, murobaxa sukuki, mudoraba sukuki, musharaka sukuki, salam sukuki, istisna sukuki, gibrid sukuk turlaridir. Sukuk orqali iqtisodiy, ijtimoiy, ekologik loyihalarni mahalliy va xorijiy investorlarni jalb qilgan holda moliyalashtirish mumkin. Sukukning aktiv va aktiv yaratishga asoslangani iqtisodiyotda aktivlar va xizmatlar yaratilishiga, daromadlar oshishiga olib keladi. Uning bevosita real aktivlarni yaratishi hamda maqsadli ishlatilishi, mahalliy va xorijiy investorlarni xavfsiz moliyaviy tizim sifatida o'ziga

jalb qiladi. Sukukning rivojlanishi korporativ boshqaruvni takomillashtiradi, kompaniyalarning hisobotlari ochiqligini va shaffofligini ta'minlaydi. O'z navbatida, kapital bozorining rivojlanishi davlatning tashqi qarzlarga bo'lgan talabini hamda budjet taqchilligini kamaytiradi.

Yashil sukuk – bu qayta tiklanadigan energiya va boshqa ekologik aktivlarga investitsiyalar kiritishdir. Quyosh, shamol va biogaz energiyasini yaratish, elektro avtomobillar ishlab chiqarish kabi ekologik yo'nalishlar yashil sukukning aktivlaridir. Tabiiy boyliklarni tejash, xavfsiz ekologiyani ta'minlash va qayta tiklanadigan energiya resurslarini yaratish orqali insonlarning talab va ehtiyojlarini qondirishga qaratilgan loyihalarni moliyalashtirish bugungi kunning dolzarb mavzulariga aylanib bo'lgan. So'nggi yillarda yashil sukukning imkoniyatlaridan foydalangan holda infratuzilmalarni moliyalashtirish dunyo davlatlarida ommalashib bormoqda. 2017–2020 yillar davomida Indoneziya, BAA, Malayziya va Saudiya Arabistoni 9 mlrd dollarlik yashil sukuk chiqargan. 2020 yilda covid-19 avj olgan paytda ham global miqyosda 2,56 mlrd dollarlik, 2021 yilda esa 1,57 mlrd dollarlik yashil sukuklar chiqarildi. Birinchi yashil sukuk 2017 yilda qayta tiklanadigan energiyani yaratish maqsadida Tadau Energy guruhi tomonidan chiqarilgan bo'lib, Malayziyadagi quyosh elektr stansiyasini moliyalashtirish uchun 59 million AQSh dollari yig'di. Shu yili Malayziya bilan bir qatorda Indoneziya dunyodagi birinchi suveren yashil sukuk va dunyodagi birinchi chakana yashil sukukni chiqarish orqali yetakchilikni ko'rsatdi.

Fors ko'rfazi davlatlari yashil sukuk imkoniyatlarini ham jalb qilgan holda (karbonsizlanish) barqaror loyihalarni moliyalashtirish bo'yicha ishlarni amalga oshirmoqda. Misol uchun, Saudiya Arabistoni 2030 yilga kelib elektr energiyasining 50 foizini toza manbalardan ishlab chiqarishni rejalashtirmoqda. BAA esa 2050 yilga kelib umumiy energiya tarkibidagi toza energiya hissasini 50 foizga oshirishni maqsad qilgan. Bahrayn 2025 yilgacha qayta tiklanadigan

energiya manbalarini 250 Mvattga yetkazishni reja qilgan. Hozirgi kunda Islom moliyasi mahsuloti bo'lmish sukuk qimmatli qog'ozlari orqali moliyalashtirilayotgan boshqa ko'plab sohalarni kuzatish mumkin.

**XULOSA:** Islom moliyasida an'anaviy obligatsiyalar oldi-sotdisi joiz emas. Qoidalardan yana biri – aksiyalar savdosida uzun va qisqa pozitsiyalar bo'ladi. Qisqa pozitsiya qilish ham mumkin emas. Chunki bunda aksiyalar qarzga olinib, keyin narxi tushgan vaqtda birovga sotib yuboriladi. Islom moliyasi qoidasiga ko'ra, birovdan qarzga olingan narsani sotish mumkin emas.

### **FOYDALANILGAN ADABIYOYLAR RO'YXATI:**

1. Otabek Nazirov, Kapital bozorni rivojlantirish agent ligasi direktori.  
<https://kun.uz/news/2020/11/29/sukuk-ozbekiston-bozoridagi-yangi-moliyaviy-instrument-otabek-nazirov-bilan-suhbat>
2. Antropov V.V. Jahon iqtisodiyotida islom moliyasi: hozirgi tendentsiyalar va istiqbollari. Islom moliyasining paydo bo'lish sabablari // Iqtisodiy jurnal. 2017. No 48.b. 5777;
3. Gafurova G.T. Islomiy moliya tizimida sukuk // ASTU axborotnomasi. Iqtisodiyot. 2018. №2. Bilan. 90-94;
4. Mokina L.S. Islomiy qimmatli qog'ozlar investitsiya loyihalarini moliyalashtirish manbai sifatida va ularni Rossiya moliya bozorida joylashtirish istiqbollari // Rossiya tadbirkorlik jurnali. 2017. 18-jild. 22-son. Bilan. 3429-3446;
5. Trofimova O. G'arbiy Evropada musulmonlar va islom // Mirovaya ekonomika I mezhdunarodnye otnosheniya. 2019 yil. № 10.