

SUKUKNI O‘ZBEKISTON KAPITAL BOZORIDA JORIY ETISHNING IQTISODIY SAMARADORLIGI

Sadirdinov Dilshod Baxodir o‘g‘li

O‘zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi magistranti

xurshidsadirdinov@gmail.com

<https://doi.org/10.5281/zenodo.15208702>

Annotatsiya. Mazkur tezisdagi islomiy moliyaning muhim vositalaridan biri — Sukuk (ya’ni, islomiy obligatsiyalar)ning O‘zbekiston kapital bozoriga joriy etilishining iqtisodiy samaradorligi har tomonlama yoritilgan. Tezisdagi Sukuk instrumentining asosiy turlari (Ijara, Mudaraba, Murabaha va boshqalar), ularning amaliyotdagi qo‘llanilishi hamda investitsiya faoliyatini rivojlantirishdagi roli tushuntirilgan. Tahlillar shuni ko‘rsatadiki, agar mamlakatda islomiy moliyaviy xizmatlar uchun zarur huquqiy asoslar yaratilsa, moliya institutlari va regulyatorlar tomonidan tegishli mexanizmlar ishlab chiqilsa, Sukuklar O‘zbekiston iqtisodiyotida uzoq muddatli barqaror o‘sish va moliyaviy tizimning muqobil yo‘nalishda rivojlanishiga katta turtki bo‘lishi mumkin. Shu bilan birga, tezisdagi Sukuk bozorini shakllantirish uchun xalqaro tajribani o‘rganish va mahalliy sharoitga moslashtirish zarurligi ham alohida ta’kidlangan.

Kalit so‘zlar: Sukuk, islomiy moliya, kapital bozori, investitsiya, Ijara, Mudaraba, Murabaha, moliyaviy instrumentlar, O‘zbekiston iqtisodiyoti, qimmatli qog‘ozlar, islomiy obligatsiyalar, xalqaro moliya bozori, moliyaviy barqarorlik, iqtisodiy samaradorlik, huquqiy baza.

Kirish. So‘nggi yillarda O‘zbekiston Respublikasida kapital bozorini modernizatsiya qilish, investitsiya muhiti va moliyaviy infratuzilmani takomillashtirish bo‘yicha keng ko‘lamli islohotlar amalga oshirilmoqda. Mamlakat iqtisodiyotining ochiqligi ortib borayotgani, xorijiy sarmoyadorlar uchun qulay sharoitlar yaratilayotgani fonida kapital bozorini yanada chuqurlashtirish va yangi moliyaviy instrumentlarni joriy etish zaruriyati dolzarb masalaga aylangan.

Ana shunday zamonaviy moliyaviy vositalardan biri bu — Sukuk, ya’ni islomiy obligatsiyalardir. Sukuklar an’anaviy obligatsiyalardan farqli o‘laroq, foiz asosida emas, balki real aktivlarga bog‘langan holda, sheriklik tamoyillariga asoslangan holda daromad olish imkonini beradi. Ushbu instrument islomiy moliya talablariga javob beruvchi sarmoyadorlar uchun muqobil imkoniyat bo‘lib xizmat qiladi. Ayni vaqtda, jahonda, ayniqsa islomiy moliya sektorida yetakchi bo‘lgan davlatlarda (Malayziya, Saudiya Arabistoni, BAA va boshqalar) Sukuk bozori jadal rivojlanib bormoqda.

O‘zbekistonda esa islomiy moliya institutlari faoliyatini yo‘lga qo‘yish, sukuklarni qonunchilik asosida tartibga solish va ularni kapital bozorida ommalashtirish imkoniyatlari hali yangi bosqichda turibdi. Shu boisdan, Sukukni O‘zbekiston kapital bozoriga joriy etish jarayonining iqtisodiy samaradorligini chuqur o‘rganish, uning afzalliklari, salohiyati va imkoniyatlarini aniqlash bugungi kun moliyaviy sektorining muhim vazifalaridan biri sanaladi.

Mazkur tezisdagi Sukukning nazariy asoslari, ularning kapital bozoridagi funksiyalari, xalqaro tajribalar, shuningdek, O‘zbekiston sharoitida joriy etishning iqtisodiy samaradorligi tahlil qilinadi hamda amaliy tavsiyalar ilgari suriladi.

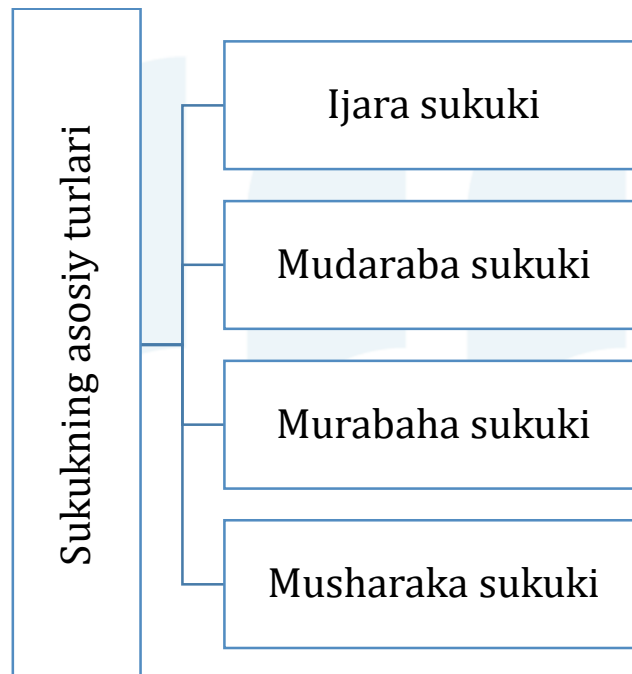
Mamlakatimizda bozor iqtisodiyotiga o‘tish jarayonida kapital bozorini rivojlantirish, investorlar uchun yangi moliyaviy instrumentlar yaratish va iqtisodiyotga to‘g‘ridan-to‘g‘ri

investitsiyalar oqimini oshirish ustuvor yo‘nalishlardan biri hisoblanadi. Shu nuqtai nazardan, xalqaro moliya tizimida keng qo‘llanilayotgan islomiy moliyaviy instrumentlar — xususan Sukuk (islomiy obligatsiyalar) O‘zbekiston kapital bozorida ham joriy etilishi zaruriyati tobora dolzarb bo‘lib bormoqda.

Sukuk — bu foiz asosida emas, balki haqiqiy aktivlarga tayanib daromad taqdim qiluvchi moliyaviy vosita bo‘lib, u shariat qonun-qoidalariga mos keladi. Jahonda aynan musulmon aholisi ko‘p bo‘lgan davlatlarda ushbu instrument moliyaviy barqarorlik, investitsiya jalbi va davlat loyihalarini moliyalashtirishda samarali vosita sifatida xizmat qilmoqda. Ushbu esseda O‘zbekistonda Sukukni kapital bozoriga joriy etish imkoniyatlari, iqtisodiy samaradorligi va uni amalga oshirishda duch kelinishi mumkin bo‘lgan muammolar tahlil qilinadi.

1. Sukukning mohiyati va turlari

Sukuk — bu shariat talablariga mos, real aktivlar bilan ta'minlangan obligatsiya tipidagi qimmatli qog‘ozlar bo‘lib, u investorlar uchun an’anaviy foizli obligatsiyalarga muqobil hisoblanadi. Ular orqali daromad, odatda, aktivdan olinadigan ijaraviy daromad yoki savdo foydasiga asoslanadi.



1-rasm: Sukukning asosiy turlari

Manba: Muallif ishlanmasi.

- Ijara sukuki – investor ijaraga berilgan aktivdan olinadigan daromadni oladi.
- Mudaraba sukuki – foyda va zararni taqsimlash asosida sheriklik modeli.
- Murabaha sukuki – belgilangan narxda tovar sotish orqali daromad olish.
- Musharaka sukuki – ikki yoki undan ortiq tomonning qo‘shma investitsiyasi orqali foyda olish.

Ushbu turlar global miqyosda keng qo‘llaniladi va turli mamlakatlarda yirik infratuzilmaviy loyihalarni moliyalashtirishda muvaffaqiyatli natijalar bergan.

O‘zbekiston kapital bozoriga sukukni joriy etish bir qator iqtisodiy afzalliklarni taqdim etadi. Eng avvalo, bu moliyaviy instrument investitsiyaviy oqimni faollashtirishda muhim o‘rin tutadi. Sukuklar foiz asosida emas, balki shariat tamoyillariga muvofiq daromad taqdim etuvchi vosita bo‘lganligi sababli, diniy e‘tiqodlariga sodiq bo‘lgan fuqarolar uchun maqbul investitsiya

imkoniyatlarini yaratadi. Shu bilan birga, sukuklar xalqaro moliya institutlari va ayniqsa, islomiy banklar e'tiborini tortib, O'zbekistonga xorijiy investitsiyalar oqimini oshirish uchun yangi yo'llarni ochadi. Bu esa nafaqat mahalliy, balki xalqaro sarmoyadorlar uchun ham jozibador moliyaviy muhit shakllanishiga xizmat qiladi.

Bundan tashqari, sukuk kapital bozorining diversifikatsiyalashuviga sezilarli hissa qo'shadi. Ayni paytda O'zbekiston moliya bozorida asosan an'anaviy obligatsiyalar va aksiyalar mavjud bo'lib, ular investorlar uchun cheklangan tanlovni taqdim etadi. Sukuk esa bu imkoniyatlarni kengaytiradi va islomiy moliyaviy vositalar orqali moliyaviy mahsulotlar portfelini boyitadi. Bu esa moliyaviy risklarni kamaytirish, bozor barqarorligini ta'minlash va kapital bozorining ishtirokchilarini faolroq bo'lishga undaydi.

Shuningdek, sukuklar davlat va xususiy sektor loyihalarini moliyalashtirishda muhim vosita bo'lib xizmat qilishi mumkin. Ular yordamida energetika, transport, qurilish, sog'liqni saqlash kabi sohalarda yirik infratuzilmaviy loyihalarni amalga oshirish uchun uzoq muddatli, ishonchli mablag'lar jalb etilishi mumkin. Bu tajriba allaqachon Saudiya Arabistoni, Malayziya, Indoneziya kabi davlatlarda muvaffaqiyatli sinovdan o'tgan. Aynan sukuk orqali milliardlab dollarlik loyihalar moliyalashtirilgan bo'lib, bu mamlakatlar iqtisodiy barqarorligining muhim poydevorlaridan biriga aylangan.

Sukukni joriy etish O'zbekiston moliya sektorida islomiy prinsiplarning rivojlanishiga ham zamin yaratadi. Bu, o'z navbatida, moliyaviy inklyuziya darajasining oshishiga olib keladi. Ya'ni, ilgari shariatga mos emasligi sababli bank tizimidan foydalanmagan aholining muayyan qatlami endi moliyaviy xizmatlar bilan qamrab olinadi. Bu esa milliy iqtisodiyotning keng ko'lamli barqaror o'sishiga xizmat qiladi.

Sukukni kapital bozoriga joriy etishda bir qancha tizimli muammolarga duch kelinadi. Avvalo, bu yo'nalishda O'zbekiston huquqiy bazasining yetarlicha rivojlanmaganligi ko'zga tashlanadi. Ayni vaqtda mamlakatimizda islomiy moliyaviy instrumentlarni tartibga soluvchi alohida qonunlar mavjud emas. Bu holat sukuk emissiyasi, ularga egalik huquqi va daromad taqsimoti bo'yicha aniqlikning yo'qligiga olib keladi. Shu sababli, normativ-huquqiy baza ishlab chiqilishi, sukuk bozorini tartibga soluvchi qonunlar va qonunosti hujjatlari qabul qilinishi zarur.

Yana bir muammo – bu moliyaviy savodxonlikning pastligi. Sukuklar murakkab moliyaviy tuzilishga ega bo'lgan vositalar hisoblanadi. Ularni to'g'ri tushunish, baholash va ulardan samarali foydalanish uchun investorlar, moliyaviy muassasalar xodimlari va regulyatorlar orasida keng tushuntirish va ta'lim ishlari olib borilishi kerak. Aks holda, yangi instrumentlarga bo'lgan ishonchsizlik ularning keng omma orasida ommalashuvini cheklab qo'yadi.

Shuningdek, bozor infratuzilmasining hozircha yetarli emasligi ham sukuk emissiyasini murakkablashtiradi. Masalan, sukuk chiqarilishi va aylanishi uchun maxsus reyting agentliklari, brokerlik kompaniyalari, shariat kengashlari va aktivlarni baholovchi mutaxassislar zarur. Bu infratuzilmaning shakllantirilishi uchun esa xalqaro tajribani o'rganish, xorijiy mutaxassislarni jalb qilish va mahalliy kadrlarni tayyorlash lozim.

Xulosa. Xulosa qilib aytganda, Sukuk — bu nafaqat islomiy moliyaviy tamoyillarga muvofiq moliyaviy instrument, balki O'zbekiston kapital bozorini rivojlantirish, diversifikatsiya qilish va xorijiy investitsiyalarni jalb etishning samarali vositasi hisoblanadi. Uni joriy etish orqali moliyaviy inklyuziya darajasi ortadi, davlat va xususiy sektorning yirik loyihalari uchun muqobil moliyalashtirish manbai yuzaga keladi. Biroq bu yo'lda huquqiy va institutsional

islohotlar zarur, chunki Sukuk bozori muvaffaqiyatli faoliyat yuritishi uchun shaffoflik, shariatga muvofiqlik va ishonchli infratuzilma talab etiladi.

Foydalanilgan adabiyotlar/Используемая литература/References:

1. Миронов А.С., Сафина Н.Р. (2020). Исламские ценные бумаги: принципы, проблемы и перспективы внедрения Sukuk в России. Журнал "Финансы и кредит", №16, с. 48–55.
2. Кузнецова Е.Н. (2018). Финансовые рынки: новые инструменты и глобальные тренды. Москва: Юрайт.
3. Abdullah, N., & Shaharuddin, A. (2019). The Role of Sukuk in Developing Islamic Capital Market: Malaysian Experience. *Journal of Islamic Finance*, Vol. 8(2), pp. 23–37.
4. Karim, S. A., & Ahmed, R. (2020). Sukuk vs Conventional Bonds: Comparative Economic Impact Analysis. *Asian Journal of Economics and Finance*, Vol. 2(1), pp. 45–58.
5. Thomas, A., & Ahmed, H. (2017). *Islamic Bonds: Your Guide to Sukuk Structure and Investment*. London: Euromoney Institutional Investor.
6. Biancone, P., & Radwan, M. (2018). Sharia-Compliant Financing and the Growth of Islamic Capital Markets in Europe. *European Journal of Islamic Finance*, No. 10, pp. 1–10.
7. Rahman, A.A., & Noor, M.A.M. (2021). Sukuk for Infrastructure Financing in Developing Economies: A Case Study of Indonesia. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, Vol. 12(3), pp. 401–420.
8. Al-Khater, K. (2022). Sukuk Markets and Legal Frameworks: Challenges in Harmonization. *Harvard Islamic Finance Forum Papers*.