

**MALAYZIYA TAJRIBSIGA ASOSLANGAN HOIDA SUKUK
OBLIGATSIYALARINI O'ZBEKISTON SHAROITIDA JORIY QILISH
ISTIQBOLLARI**

Alimjonov Nurbek Anvarjon o'g'li

O'zbekiston Milliy universiteti Iqtisodiyot fakulteti 1-kurs magistranti

Shoha'zamiy Shohmansur Shohnazir o'g'li

*Imiy rahbar: iqtisodiyot fanlari doktori, professor O'zbekiston Milliy universiteti,
Iqtisodiyot fakulteti*

Annotatsiya. Ushbu tezis O'zbekistonda Islomiy moliyalashtirishini rivojlantirish istiqbollari, xususan, Malayziya tajribasidan kelib chiqqan holda sukuk obligatsiyalarini joriy etish imkoniyatlarini o'rganadi. Tadqiqot Islomiy moliyaning tamoyillari, sukukning yuridik va moliyaviy asoslari hamda ushbu instrumentlarni milliy iqtisodiyotga integratsiya qilish mexanizmlarini tahlil qiladi. Bundan tashqari, maqola O'zbekistonda Islomiy moliya instrumentlari uchun yuridik asoslarni takomillashtirish bo'yicha tavsiyalar beradi. Tadqiqot natijalari moliya bozorini diversifikatsiyalash va mamlakatning investitsiya muhitini yaxshilashga qaratilgan takliflarni o'z ichiga oladi.

Kalit so'zlar: islomiy moliya, sukuk, O'zbekiston, Malayziya tajribasi, obligatsiyalar, investitsiya, moliya bozori.

Abstract. This article examines the prospects for developing Islamic financing in Uzbekistan, with a focus on the potential implementation of sukuk bonds drawing from Malaysia's experience. The study analyzes the principles of Islamic finance, the legal and financial foundations of sukuk, and the mechanisms for integrating these instruments into the national economy. Additionally, the paper provides recommendations for enhancing the legal framework for Islamic financial instruments in Uzbekistan. The research findings include proposals aimed at diversifying the financial market and improving the country's investment climate.

Keywords: islamic finance, sukuk, Uzbekistan, Malaysia's experience, bonds, investment, financial market.

Globalizatsiya va iqtisodiy integratsiya hozirgi kontekstida moliya tizimlarining diversifikatsiyasi barqaror iqtisodiy o'sish va xorijiy investitsiyalarni jalb qilishda muhim omil sifatida tan olinadi. Shu nuqtai nazardan, an'anaviy moliyaviy modelga alternativ sifatida Islomiy moliya tizimi so'nggi o'n yilliklarda global moliyaviy bozorlarida sezilarli o'sishga erishgan va xalqaro moliyaviy standartlar va amaliyotlarda o'z pozitsiyasini mustahkamlashda davom etmoqda. Islomiy moliyaning asosiy vositalaridan biri bo'lgan **sukuk obligatsiyalari** hozirda faqat musulmon davlatlarida emas, balki Buyuk Britaniya,

Germaniya, Janubiy Koreya va boshqa rivojlangan huquqiy tizimlarda ham muqobil moliyalashtirish vositasi sifatida qo'llanilmoqda.

Bugun Malayziya sukuk bozorini rivojlantirish bo'yicha jahonning yetakchi mamlakatlaridan biri sifatida tan olinadi. Uning huquqiy va institut modeli boshqa mamlakatlar tomonidan o'rganish va takrorlashga arziydigan e'tiborga molik tajriba sifatida qaraladi. Shu nuqtai nazardan, O'zbekistonda sukuk obligatsiyalarini joriy etish ichki moliya bozorini diversifikatsiya qilish, xalqaro kapital bozorlariga integratsiyani osonlashtirish va umumiy iqtisodiy barqarorlikni mustahkamlash uchun o'z vaqtida imkoniyat yaratadi. Ushbu tashabbus O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoyevning milliy moliya tizimida islom moliyaviy xizmatlarini joriy etishga oid bir qancha takliflariga muvofiq keladi va bu yo'nalishning ahamiyatini tasdiqlaydi.

Shunga ko'ra, ushbu tezis Malayziya tajribasiga asoslanib, O'zbekistonda sukuk obligatsiyalarini joriy etishning huquqiy, iqtisodiy va institutsion asoslarini o'rganadi. U mavjud imkoniyatlar va cheklovlarni tahlil qiladi hamda islomiy moliyani rivojlantirish bo'yicha tavsiyalarni taklif qiladi. Tadqiqotning nazariy va amaliy ahamiyati moliya bozorini diversifikatsiya qilish, yangi investitsiya imkoniyatlarini yaratish va O'zbekistonning xalqaro moliya tizimidagi pozitsiyasini mustahkamlash bilan bevosita bog'liqdir.

Alohida ta'kidlash joizki, Prezident Shavkat Mirziyoyev Islom moliyasini O'zbekistonda joriy etish muhimligini takroran ta'kidlab kelmoqda. 2019 yil 5 martdagi "Islom taraqqiyot banki guruhi va Arab muvofiqlashtirish guruhi jamg'armalari bilan sheriklikni yanada kengaytirish va chuqurlashtirish chora-tadbirlari to'g'risida" PQ-4224-son Qarorida va 2020-yil 29-dekabrda Parlamentga murojaatida u mamlakatda islom moliyaviy xizmatlari uchun huquqiy asos yaratish vaqti kelganligini qayd etdi.[1] Bundan tashqari, 2024-yil 11-noyabrda o'tkazilgan Arab-Islom Sammitida Prezident islom dunyosida iqtisodiy hamkorlik va moliyaviy integratsiya masalalariga to'xtaldi.

Ushbu bayonotlar O'zbekistonda islomiy moliyani rivojlantirishga bo'lgan ortib borayotgan majburiyatning indikatorlari sifatida xizmat qiladi. Bundan tashqari, Prezidentning Malayziyaga rasmiy tashrifi davomida, 5-fevral kuni Perdana Putra Hukumat Kompleksida Bosh vazir Anvar Ibrahim bilan muzokaralar o'tkazildi. Muhokamalar savdo, iqtisodiy va investitsiya hamkorligini mustahkamlashga qaratilgan bo'lib, O'zbekistonda ushbu sohani rivojlantirishga qo'shimcha turtki beradi.[2]

Islomiy moliya va sukuk obligatsiyalarining mohiyatini yaxshiroq tushunish uchun, sukuklar Shariatga muvofiq qimmatli qog'ozlar ekanligini ta'kidlash muhimdir, ular an'anaviy obligatsiyalardan farqli o'laroq foiz (ribo)ni o'z ichiga olmaydi. Sukukning asosiy turlari va ularning investitsiya afzalliklariga quyidagilar kiradi:

➤ **Ijara Sukuk** – bu turdagi sukuk real, ya'ni jismoniy aktivlarni ijaraga berish asosida tuziladi. Investorlar aktivdan foydalanish huquqini oladi va ijaradan tushgan

daromad ularga taqsimlanadi.

➤ **Murabaha Sukuk** – xarajatga qo‘shimcha narx (cost-plus) tamoyiliga asoslangan. Ya’ni, moliyaviy institut biror aktivni sotib olib, uni mijozga belgilangan narx ustama bilan sotadi. Bu jarayonda sukuk egalari savdo operatsiyasidan keladigan foydadan ulush oladi.

➤ **Musharaka va Mudaraba Sukuk** – bu turdagi sukuklar sheriklik asosida tuziladi. Musharakada hamkorlar kapital qo‘shib, foyda va zararni ulushlariga qarab taqsimlaydi. Mudarabada esa bir tomon kapital beradi, ikkinchi tomon esa boshqaruvni amalga oshiradi va foyda belgilangan nisbatda taqsimlanadi.

Islomiy moliya rivojlanishining “oltin davri” 1980-yillarda Malayziyada boshlangan. Fors ko‘rfazi davlatlaridan farqli o‘laroq, Malayziya 1983-yilda islomiy bank tizimini yaratish va rivojlantirishga qaratilgan maxsus qonunni qabul qilgan va shu tariqa ushbu sohada faol ishtirokni boshlagan. Vaqt o‘tishi bilan Malayziya islomiy moliyaning nafaqat nazariy, balki amaliy jihatlarida yetakchi markazlardan biriga aylangan. Buni Islomiy Moliya bo‘yicha Xalqaro Ta’lim Markazi (**INCEIF**) va Islomiy Moliya uchun Xalqaro Shariat Tadqiqot Akademiyasi (**ISRA**) kabi institutlar tasdiqlaydi.[3] Bugungi kunda Malayziya kapital bozori Osiyodagi eng rivojlangan moliya bozorlaridan biri sifatida tan olingan. Bundan tashqari, Malayziya global moliya bozorlarida sukuk chiqargan birinchi mamlakat bo‘lib, tarixda muhim bosqichni belgilagan. 1990-yillarning boshlarida islomiy moliya xalqaro moliya bozorlarida yosh, lekin sezilarli ishtirokchi sifatida yuzaga kelgan.

Malayziyaning sukuk bozorining rivojlanishiga hissa qo‘shayotgan asosiy omillar qattiq huquqiy asos, samarali tartibga soluvchi institutlar va strategik hukumat qo‘llab-quvvatlashini o‘z ichiga oladi. Islomiy moliya xizmatlari to‘g‘risidagi qonun (**IFSA 2013**), Malayziya Markaziy Banki (**BNM**) va Malayziya Qimmatli qog‘ozlar komissiyasi ushbu tizimni samarali boshqaradi.[4] IFSA 2013 Malayziyada islomiy moliya institutlarining faoliyatini tartibga soluvchi asosiy huquqiy vositadir. U ilgari mavjud bo‘lgan tartibga soluvchi hujjatlarni yagona qonunga birlashtirdi. Bundan tashqari, investorlarni jalb qilish soliqlar bo‘yicha imtiyozlar va huquqiy himoya, infrastruktura moliyalashtirishda sukukning faol ishlatilishi, shuningdek islomiy moliya institutlariga ajratilgan hukumat subsidiyalari va grantlar orqali qo‘llab-quvvatlanadi — bu esa Malayziyaning sukuk bozoridagi yetakchiligini yanada mustahkamlaydi.

Malayziya tajribasi aniq ko‘rsatadiki, sukuk obligatsiyalari ham davlat, ham xususiy sektor uchun muhim moliyalashtirish manbai sifatida xizmat qiladi. Aslida, 2020-yilda global sukuk emissiyasining 47% Malayziyadan kelib chiqqan.[5]

O‘zbekiston ushbu tajribadan sukuk bozoriga doir huquqiy bazani rivojlantirish, islomiy moliya institutlarini mustahkamlash va investorlar uchun qulay sharoitlar yaratish

orqali saboq chiqarmog‘i lozim. Ushbu yondashuv nafaqat investitsiyalarni rag‘batlantiradi, balki milliy iqtisodiyotning diversifikatsiyasiga ham hissa qo‘shadi.

Turkiya, Buyuk Britaniya, Indoneziya va qo‘shni Qozog‘iston kabi mamlakatlar allaqachon Malayziya modeli asosida sukuk va islomiy moliya tizimini joriy qilgan. Masalan, Turkiya o‘zining islomiy moliya xizmatlari sohasini Malayziya bank va sukuk modeli asosida rivojlantirdi va birinchi hukumat sukukini 2012-yilda chiqarib berdi. Buyuk Britaniya 2014-yilda hukumat sukukini chiqaradigan birinchi Yevropa davlati bo‘ldi. London fond birjasi (**London Stock Exchange**) hozir Malayziyadan tashqari global islomiy moliya markazlaridan biri hisoblanadi.[6] Qozog‘iston 2012 yilda birinchi sukuk obligatsiyalarini chiqardi va Malayziya tajribasi asosida islomiy moliya va sukuk bozorini rivojlantirishga qaratilgan Astana Xalqaro Moliyaviy Markazini (**AIFC**) tashkil etdi.[7]

O‘zbekistonda islomiy moliyani rivojlantirish va global kapital bozoriga to‘liqroq integratsiyalashishi uchun Malayziya tajribasini sukuk bozorini rivojlantirishda qabul qilish muhimdir. Maxsus qonunchilik bazasini yaratish, Shariatga muvofiqlikni ta‘minlash, sukuk bozori infratuzilmasini rivojlantirish va xalqaro hamkorlikni kengaytirish O‘zbekistonni mintaqaviy islomiy moliya xizmatlari markaziga aylantirishi mumkin. Bu mamlakatning investitsiya muhitini yaxshilaydi va yirik infratuzilma loyihalarini moliyalashtirish uchun yangi imkoniyatlar yaratadi.

Buning uchun quyidagi takliflar ilgari suriladi: □

➤ Malaziyaning **IFSA 2013** namunasi asosida sukuk va boshqa islomiy moliyaviy instrumentlarni tartibga soladigan maxsus qonunni qabul qilish; □

➤ **Toshkent Fond Birjasi** va **Markaziy Bank** ostida maxsus sukuk savdo platformasini tashkil etish; □

➤ Xususiy sektor uchun, ayniqsa kichik va o‘rta korxonalar uchun mos instrumentlar ishlab chiqish orqali sukuk asosidagi moliyalashtirishni rag‘batlantirish; □

➤ Sukuk savdosi va monitoringi uchun **blokcheyn texnologiyalarini** qo‘llash imkoniyatlarini o‘rganish.

O‘zbekiston hukumati va moliya sohasidagi manfaatdor tomonlar xalqaro tajribani o‘rganish va milliy moliya bozorini doimiy ravishda takomillashtirish orqali ushbu yo‘nalishda faol ishlashlari shart. Sukuk obligatsiyalarini joriy etish islom moliyaviy mahsulotlarini rivojlantirishni rag‘batlantirishi mumkin, bu esa O‘zbekistonni nafaqat xalqaro investorlar uchun yanada jozibador platformaga, balki islomiy moliya bo‘yicha mintaqaviy markazga aylantiradi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. Shavkat Mirziyoyev. “O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat

Mirziyoyevning Parlamentga Murojaati.” Prezident.uz, 29-dekabr, 2020.
<https://president.uz>.

2. Mirziyoyev, Shavkat. “O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoyevning Arab-Islom Sammitidagi nutqi.” Prezident.uz, 11 noyabr 2024.

3. Botirjon, R., Oybek, A., va Fayzulla, N. “Jahon banki va uning tuzilmasi, boshqaruv tizimi, moliyaviy daromadlari, valyuta aylanishi va Islomiy moliyani o‘rganish.” Konferensiyalar arxivi, 2021. Mavjud: ResearchGate.net. Ernst & Young. Jahon Islom Banki Raqobatbardoshligi hisobot 2022-23. Dubay: EY, 2023.

4. El-Gamal, Mahmoud A. Islomiy Moliya: Qonun, Iqtisodiyot va Amaliyot. Kembridj: Kembridj Universiteti Matbuoti, 2006.

5. Malayziya Qimmatli Qog‘ozlar Komissiyasi. Malayziya Islomiy Kapital Bozori: Sukuk Bozorini Rivojlantirish Bo‘yicha Sharh. Kuala Lumpur: Malayziya Qimmatli Qog‘ozlar Komissiyasi, 2021.

6. London Fond Birjasi. London Fond Birjasida Islomiy Moliya: Sukuk Ro‘yxatga olishlari. London: LSEG (London Stock Exchange), 2023.

7. Astana Xalqaro Moliya Markazi. Islomiy Moliya Rivojlanish Hisoboti 2022. Astana: AIFC (Astana International Financial Centre), 2022.