

KAPITAL BOZORI BARQARORLIGINI TA'MINLASHDA SUKUK INSTRUMENTLARINING ROLI

Sayfulloyeva Jasmina
TDIU 2-bosqich talabasi

Mazkur tezisda sukuk (islomiy obligatsiya) instrumentlarining kapital bozori barqarorligini mustahkamlashdagi ahamiyati tahlil qilinadi. Global moliya tizimida kuzatilayotgan qarz yukining ortishi va likvidlik tanqisligi sharoitida risk-sharing tamoyiliga tayanuvchi sukuk vositalarining afzalliklari yoritiladi. Shuningdek, institutsional investorlarning sukuk bozoridagi ishtiroki kapitalning uzoq muddatli shakllanishiga xizmat qiluvchi omil sifatida ko'rib chiqiladi. Xalqaro tajriba misolida sukuk bozorining rivojlanishi moliyaviy barqarorlikka ijobiy ta'sir ko'rsatishi asoslab beriladi. Yakunda O'zbekiston muhitida sukuk instrumentlarini joriy etish orqali kapital bozori barqarorligini oshirishga qaratilgan ilmiy-amaliy xulosalar beriladi.

Globalashuv sharoitida kapital bozorining rivojlanish darajasi milliy iqtisodiyotning o'sishi va moliyaviy tizim chidamliligiga ta'sir etuvchi asosiy omillardan biridir. Integratsiyalashgan kapital bozori moliyaviy resurslarning samarali taqsimlanishini ta'minlab, uzoq muddatli investitsiya imkoniyatlarini kengaytiradi hamda moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qiladi.²⁸⁰ Shu nuqtai nazardan, alternativ moliyaviy instrumentlarning joriy etilishi dolzarb masalaga aylanmoqda.

Sukuk - bu real aktivlar bilan ta'minlangan, daromadni oldindan belgilangan foiz emas, balki loyiha yoki aktivdan olinadigan real foyda asosida taqsimlovchi moliyaviy instrumentdir. Uning asosiy xususiyati moliyaviy operatsiyalarning real sektor bilan bevosita bog'langanligidadir. Bu jihat spekulyativ operatsiyalar ulushini kamaytiradi va moliyaviy aktivlarning real iqtisodiyot bilan integratsiyasini kuchaytiradi. Natijada kapital bozorida aktivlar sifati yaxshilanadi, tizimli risklar pasayadi hamda uzoq muddatli barqaror moliyaviy oqimlar shakllanadi. Institutsional investorlar portfel diversifikatsiyalash imkoniga ega bo'ladi.²⁸¹

Kapital bozori barqarorligi bir qator iqtisodiy va moliyaviy indikatorlar orqali baholanadi. Birinchidan, likvidlik darajasi, ya'ni moliyaviy instrumentlarning tez va katta yo'qotishlarsiz sotilish imkoniyati. Global sukuk hajmi 2025-yil oxiriga kelib, \$1 trilliondan oshishi kuzatildi.²⁸² Bu sukuk bozorida sezilarli savdo hajmi va likvidlik mavjudligini ifodalab, investitsion jozibadorlikni oshiradi. Ikkinchidan, sukuk instrumentlari an'anaviy obligatsiyalar va aksiyalar

²⁸⁰ European Central Bank, Capital markets union: a deep dive. – 2025.

²⁸¹ World Bank Group, Islamic green finance.

²⁸² Imarc Group, Sukuk Market size and share.

bilan bir qatorda muqobil investitsiya sinfini shakllantirib, investorlar portfelida risklarni kengroq taqsimlash imkonini yaratadi. |Bu orqali tizimli risk darajasini barqaror holatga keltirib, bozorning umumiy chidamliligi oshirish mumkin. Uchinchidan, sukuk emissiyasi real aktivlar yoki moliyalashtiriladigan loyihalarga bog'langanligi sababli moliyaviy pufaklar shakllanish xavfini kamaytiradi hamda bozor spekulativ tebranishlarga nisbatan kamroq sezgir bo'lishiga xizmat qiladi.

Kapital bozori barqarorligini ta'minlashda institutsional investorlarning ishtiroki tizimli ahamiyat kasb etadi. Pensiya jamg'armalari, sug'urta kompaniyalari, investitsiya va suveren fondlar kabi yirik moliyaviy institutlar uzoq muddatli majburiyatlarga ega bo'lganligi bois barqaror pul oqimiga ega, past riskli va prognoz qilinadigan daromad manbalariga ehtiyoj sezadi. Sukuk instrumentlari ushbu talabga muvofiq keluvchi moliyaviy vosita sifatida namoyon bo'ladi. Institutsional investorlarning sukuk bozoridagi faol ishtiroki bozor chuqurligi va likvidlik darajasining oshishiga xizmat qiladi. Ularning barqaror va uzoq muddatli investitsion strategiyasi ikkilamchi bozorda muntazam savdo hajmini shakllantiradi, narxlarning keskin o'zgaruvchanligini pasaytiradi hamda qisqa muddatli spekulativ operatsiyalar ulushini cheklaydi. Natijada sukuk instrumentlari institutsional kapitalni jalb etish orqali kapital bozori barqarorligini mustahkamlovchi strategik moliyaviy instrument sifatida o'zini namoyon etadi.

Xalqaro tajriba sukuk instrumentlarining kapital bozori barqarorligiga ijobiy ta'sirini ko'rsatadi. Xususan, Malayziya sukuk bozorini tizimli ravishda rivojlantirgan mamlakat sifatida jahon sukuk emissiyasining salmoqli qismini ta'minlab kelmoqda. 2024-yil yakuniga ko'ra, Malayziyada islomiy kapital bozori umumiy hajmi RM 2.63 trillion darajasiga yetgan bo'lib, sukuk instrumentlari qiymati RM 1.32 trillionni tashkil etgan.²⁸³ Ushbu mamlakatda sukuk davlat infratuzilma loyihalarini moliyalashtirishda faol qo'llanilib, uzoq muddatli barqaror kapital oqimini shakllantirgan. Shuningdek, Indonesia tajribasi ham davlat budjeti taqchilligini muvozanatlash va investorlar bazasini kengaytirishda sukuk muhim vosita bo'la olishini ko'rsatmoqda. Ushbu mamlakatlarda sukuk bozori rivojlanishi moliya tizimi barqarorligi indikatorlarining yaxshilanishi bilan birga kechgan.

O'zbekiston kabi rivojlanayotgan kapital bozorlarida sukuklarni joriy etish siyosati ikki asosiy yo'nalishda amalga oshirilishi lozim. Birinchi bosqichda huquqiy va normativ baza shakllantirish majburiydir. Bu jarayonda sukukning yuridik tabiati, SPV (special purpose vehicle) mexanizmi, aktivlarni ajratish tizimi hamda soliqqa oid tartib-qoidalar aniq belgilanishi kerak. Ikkinchi bosqichda bozorni rivojlantirish va institutsional ishtirokni rag'batlantirishga e'tibor

²⁸³ www.klsescreeener.com

qaratish zarur. Bunga davlat yoki davlatga tegishli korxonalaridan pilot sukuk emissiyalari chiqarish, pensiya jamg'armalari va sug'urta kompaniyalari portfel siyosatida sukuklarni jalb qilish hamda investorlar uchun majburiy hisobot va reyting tizimlarini joriy etish kiradi. Shuningdek, sukukning tez va keng joriy etilishidan kelib chiqishi mumkin bo'lgan tizimli xatarlarni oldini olish muhimdir. Ular orasida asosiylari quyidagilar: aktivlar sifatining pasayishi, hukumat kafolatlarining ortiqcha qo'llanilishi va bozor konsentratsiyasining oshishi. Ushbu xavflarni kamaytirish maqsadida emissiyalarni majburiy tekshiruv orqali amalga oshirish, shaffof hisobot standartlarini joriy etish, sukuklar uchun alohida kapitallashtirish talablarini kiritish hamda makroprudensial monitoring mexanizmlarini yo'lga qo'yish zarur.

Xulosa qilib aytganda, sukuk instrumentlari kapital bozorining barqarorligini mustahkamlashda strategik ahamiyatga ega: ular bozor likvidligini oshiradi, portfel diversifikatsiyasini ta'minlaydi, real sektor bilan integratsiyani kuchaytiradi va institutsional investorlar orqali uzoq muddatli barqaror kapitalni jalb qiladi. Shu sababli mamlakat siyosatchilari va bozordagi ishtirokchilar sukuk mexanizmini bosqichma-bosqich joriy etish va shu bilan birga xavflarni mitigatsiya qilish bo'yicha barqaror normativ-institutsional platformani yaratishga ustuvor e'tibor berishlari lozim.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

- 1. European Central Bank. Capital markets union: a deep dive. – 2025.*
- 2. World Bank Group. Islamic Green Finance: Opportunities and Challenges. – Washington, D.C., 2023.*
- 3. IMARC Group. Sukuk Market Size and Share: Global Report 2025. – 2025.*
- 4. KLSE Screener. Malaysia Islamic Capital Market Data 2024. – <https://www.klsescreener.com>*
- 5. O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi. Kapital bozorini rivojlantirish strategiyasi 2030. – Toshkent, 2023*
- 6. <https://lex.uz/>*

O'ZBEKISTONDA ISLOM MOLIYASINI RIVOJLANTIRISHNING NAZARIY ASOSLARI VA ISTIQBOLLARI

Shodmonov Ruslan G'olib o'g'li

Xalqaro Nordik universiteti doktoranti,

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti assistenti,

Sharipjonova Mohinur Davronjon qizi

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti talabasi