



## ISLOM QIMMATLI QOG'OZLARINI O'ZBEKISTON MOLIYA BOZORIDA JORIY QILISH YO'LLARI VA MUAMMOLARI

**Mirzaxmedova Azizaxon Asralovna**  
Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti  
ORCID: 0009-0003-5492-4380  
[miraziza5966@gmail.com](mailto:miraziza5966@gmail.com)

**Annotatsiya.** Ushbu maqola islomiy qimmatli qog'ozlarni O'zbekiston moliya bozoriga joriy etish imkoniyatlari va muammolari o'rganildi. Shariat tamoyillariga mos keladigan islomiy qimmatli qog'ozlar an'anaviy moliyaviy vositalarga muqobil bo'lib, turli jahon bozorlarida muvaffaqiyatli joriy etilgan. Ushbu tadqiqot mamlakatning o'ziga xos iqtisodiy, madaniy va tartibga solish muhitini hisobga olgan holda O'zbekistonda bunday amalga oshirishning maqsadga muvofiqligi tahlil qilinadi. Tadqiqot ishida mavjud me'yoriy-huquqiy bazani takomillashtirish va moliyaviy infratuzilmani rivojlantirish muhimligini ta'kidlanadi. Mavjud muammolarni hal qilish orqali O'zbekiston islomiy qimmatli qog'ozlarni joriy etishdan foyda ko'rish mumkin, bu esa yanada inklyuziv va diversifikatsiyalangan moliya bozoriga olib keladi.

**Kalit so'zlar:** islom moliyasi, murabaha, sukuk, axloqiy tamoyillar, risklanri boshqarish, iqtisodiy barqarorlik, islomiy qimmatli qog'ozlar.

## ПЕРСПЕКТИВЫ И ПРОБЛЕМЫ ВНЕДРЕНИЯ ИСЛАМСКИХ ЦЕННЫХ БУМАГ НА ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК УЗБЕКИСТАНА

**Мирзахмедова Азизахон Асраловна**  
Ташкентский государственный экономический университет

**Аннотация.** В данной статье рассматриваются возможности и проблемы внедрения исламских ценных бумаг на финансовый рынок Узбекистана. Исламские ценные бумаги, соответствующие шариату, являются альтернативой традиционным финансовым инструментам и успешно представлены на различных мировых рынках. В настоящем исследовании анализируется возможность такой реализации в Узбекистане с учетом специфической экономической, культурной и нормативной среды страны. В исследовании подчеркивается важность совершенствования существующей законодательной базы и развития финансовой инфраструктуры. Решив существующие проблемы, Узбекистан может получить выгоду от внедрения исламских ценных бумаг, что приведет к более инклюзивному и диверсифицированному финансовому рынку.

**Ключевые слова:** исламские финансы, мурабаха, сукук, этические принципы, управление рисками, экономическая стабильность, исламские ценные бумаги.

## PROSPECTS AND PROBLEMS OF INTRODUCING ISLAMIC SECURITIES IN THE FINANCIAL MARKET OF UZBEKISTAN

**Mirzaxmedova Azizaxon**

*Tashkent State University of Economics*

**Abstract.** *This article examines the possibilities and problems of introducing Islamic securities to the financial market of Uzbekistan. Sharia-compliant Islamic securities are an alternative to traditional financial instruments and have been successfully introduced in various global markets. This study analyzes the feasibility of such implementation in Uzbekistan, taking into account the specific economic, cultural and regulatory environment of the country. The research emphasizes the importance of improving the existing legal framework and developing the financial infrastructure. By solving the existing problems, Uzbekistan can benefit from the introduction of Islamic securities, which will lead to a more inclusive and diversified financial market.*

**Keywords:** *islamic finance, murabaha, sukuk, ethical principles, risk management, economic stability, Islamic securities.*

### **Kirish.**

Jahon moliyaviy strukturasi so'nggi o'n yilliklarda turli xil moliyaviy vositalar va bozorlarning o'sishi bilan ajralib turadigan sezilarli o'zgarishlarga guvoh bo'ldi. Bular orasida islomiy qimmatli qog'ozlar bozori moliyaviy operatsiyalarga shariat qonunlari tamoyillarini birlashtirgan dinamik va tez rivojlanayotgan sektor sifatida maydonga chiqdi. Qimmatli qog'ozlar bozorida islomiy moliya tamoyillarining integratsiyalashuvi ham amaliyotchilar, ham olimlarning e'tiborini kuchaytirdi, chunki u kapitalni shakllantirish va boyluklarni boshqarishga o'ziga xos yondashuvni ifodalaydi. Islomiy moliya shariat tamoyillariga asoslangan bo'lib, u qimor o'yinlari va spirtli ichimliklar ishlab chiqarish kabi islom odob-axloqiga mos kelmaydigan faoliyat bilan bog'liq bo'lgan biznesga foiz (sudxo'rlik) va investitsiyalar kabi ba'zi moliyaviy faoliyatlarni taqiqlaydi. Sukuk (islom obligatsiyalari) va shariatga muvofiq qimmatli qog'ozlar kabi vositalarni o'z ichiga olgan islomiy qimmatli qog'ozlar bozori axloqiy va foizsiz moliyalashtirish tamoyillariga rioya qilgan holda islom investorlari uchun muqobil investitsiya yo'llarini taqdim etishga intiladi. Ushbu dissertatsiya islom qimmatli qog'ozlari bozorining rivojlanish istiqbollari o'rganadi, ushbu bozorning hozirgi holatini o'rganadi, muammolar va imkoniyatlarni aniqlaydi va kelajakdagi o'sish imkoniyatlarini baholaydi. An'anaviy moliya bozorlari globallashtirishda davom etar ekan, islomiy moliya nafaqat musulmonlar, balki musulmon bo'lmagan mamlakatlarda ham axloqiy va ijtimoiy mas'uliyatli investitsiya imkoniyatlariga ortib borayotgan talabdan foydalanishga intilmoqda. Islomiy qimmatli qog'ozlar bozori o'ziga xos xususiyatlar to'plamini taqdim etadi, jumladan, risklarni taqsimlashga, aktivlarni qo'llab-quvvatlashga va spekulativ operatsiyalardan qochishga urg'u beradi. Bu tamoyillar uni an'anaviy qimmatli qog'ozlar bozorlaridan ajratib turadi va bozor ishtirokchilari uchun ham qiyinchiliklar, ham imkoniyatlar yaratadi. Islomiy qimmatli qog'ozlar bozori rivojiga ta'sir etuvchi omillarni tushunish investorlar, moliya institutlari va ushbu o'zgaruvchan landshaftni boshqarishga intilayotgan siyosatchilar uchun juda muhimdir. Ushbu dissertatsiya islom qimmatli qog'ozlari bozorining rivojlanishiga ta'sir etuvchi turli jihatlarni tahlil qilish uchun ko'p o'lchovli yondashuvni qo'llaydi. U normativ-huquqiy bazani, bozor infratuzilmasini, investorlarning xatti-harakatlarini va ushbu bozorning o'sishiga yordam berishda moliya institutlarining rolini o'rganadi. Bundan tashqari, u jahon iqtisodiy tendentsiyalari, geosiyosiy mulohazalar va texnologik taraqqiyotning islom qimmatli qog'ozlar bozori istiqbollari ta'sirini o'rganadi. Xulosa qilib aytadigan bo'lsak, islom qimmatli qog'ozlari bozorining rivojlanishi nafaqat islom investorlari uchun moliyaviy muqobil, balki global moliyaviy barqarorlik va inklyuzivlikka hissa qo'shuvchi sifatida ham ulkan salohiyatga

ega. Dunyo o'zaro bog'langani sari islomiy moliya va uning qimmatli qog'ozlar bozori dinamikasini tushunish tobora muhim ahamiyat kasb etmoqda. Ushbu dissertatsiya islom qimmatli qog'ozlar bozorining hozirgi holati va kelajak istiqbollarini yoritib, investorlar, siyosatchilar va moliyaviy institutlar uchun strategik qarorlar qabul qilishda ma'lumot berishi mumkin bo'lgan tushunchalarni taqdim etish orqali mavjud bilimlarga hissa qo'shishdan iborat.

### Adabiyotlar sharhi.

Shariatga mos keladigan aktivlarning nisbiy barqarorligi haqidagi bunday tasavvur bizni paydo bo'layotgan an'anaviy ETFlardan tashkil topgan o'zgaruvchan portfelning samaradorligini oshirish uchun aktivlarga alternativa sifatida shariatga mos birja fondlarining (ETF) yashovchanligini tekshirishga undaydi. Bu erda biz qo'yadigan masala inqiroz va inqirozsiz davrlarda o'zgaruvchan portfelda shariatga mos ETFlarning diversifikatsiya qilish afzalliklarini namoyish qilishdir. Bizning dastlabki tahlilimiz shuni ko'rsatadiki, 2 shariatga muvofiq ETFlar rivojlanayotgan bozorlarning ETFlari bilan zaif bog'liqdir va bu ularni aktivlarni taqsimlashda ko'rib chiqish uchun yaxshi alternativa qilishi mumkin. Bundan tashqari, bunday ETF larning osongina sotilishi (islom indeksleri bilan solishtirganda) taklif etilayotgan investitsiya strategiyalarini institutsional va chakana investorlar uchun amaliy va jozibador investitsiya variantlari bo'lishiga imkon beradi (Curcio et al., 2004). Umuman olganda, bizni imtihonda ETF ni tanlashga majbur qiladigan asosiy xususiyatlar bu risklarni diversifikatsiya qilish, likvidlik va amaliylikdir.

Bundan tashqari, rivojlanayotgan bozorlar globallashuv tufayli bir necha o'n yillar davomida ular va rivojlangan bozorlar (Balakrishnan et al., 2011) o'rtasidagi o'zaro bog'liqlik/birgalikda harakatlanishning kuchayishi tufayli sezilarli iqtisodiy turbulentslikdan aziyat chekmoqda (Stulz, 2005). Miqdoriy yumshatishning protsiklik ta'siri (Fratzscher et al., 2018) va Yevropa suveren qarz inqirozi kabi rivojlangan iqtisodiyotlardan kelib chiqadigan inqirozlar rivojlanayotgan bozorlarga sezilarli ta'sir ko'rsatdi. barqarorlik (Beirne va Fratzscher, 2013). Bundan tashqari, mintaqaviy iqtisodiy zarbalar rivojlangan iqtisodiyotlarning zarbalari kabi kuchli bo'lishi mumkin. Masalan, Park va Mercado (2014) rivojlanayotgan bozorlardagi moliyaviy stressning sabablarini o'rganadi va rivojlangan va boshqa rivojlanayotgan mamlakatlarning zarbalari ichki moliya tizimiga mintaqaviy moliyaviy tizimga bir xil (va ba'zi hollarda undan ham ko'proq) ta'sir ko'rsatishi mumkinligini ko'rsatadi. zarbalar. Shunday ekan, bizning fikrimizcha, islomiy va axloqiy investitsiyalarga sarmoya kiritish, umuman olganda, bunday korrelyatsiyaning salbiy ta'sirini kamaytirishga yordam beradi.

Ushbu tadqiqot Hong va Kacperczyk (2009) tomonidan "e'tiborsizlik ta'siri gipotezasi" tomonidan ta'kidlanganidek, norma bilan cheklangan investitsiyalar bo'yicha mavjud adabiyotlarda joylashtirilgan va bu din bilan cheklangan investitsiyalar va boshqa investitsiyalar samaradorligiga qanday ta'sir qiladi. Muayyan aktivlarni e'tiborsiz qoldirganda, investorlar bir qator cheklovlar va xavflar (Shleifer va Vishny, 1997) tufayli o'zlarining arbitraj imkoniyatlarini cheklaydilar va ijtimoiy me'yorlardan kelib chiqadigan kamsituvchi imtiyozlar uchun ko'proq to'laydilar (Becker, 1957). Shuningdek, Kuranning (1995) "afzalliklarni soxtalashtirish" nazariyasi madaniy me'yorlar iqtisodiy jihatdan samarasiz ekanligini taklif qiladi. Biroq, Loewenstein va boshqalar tomonidan taklif qilingan dalillarga asoslanib. (Loewenstein, 2001) ko'plab empirik tadqiqotlar yuqoridagi nazariyalarni zaif qo'llab-quvvatlaydi va diniy me'yorlar fond bozorlariga ijobiy ta'sir ko'rsatishi mumkinligini isbotlaydi. Wang va Nguyen Thi (2013) ta'kidlaganidek, moliyaviy inqirozlar va yuqori o'zgaruvchanlik davrlarida diversifikatsiyalangan portfellarni tanlash muhim, chunki yuqumli xavf kuchli bo'ladi.

Mavjud adabiyotlar islomiy aktivlarning an'anaviy tengdoshlariga nisbatan ko'rsatkichlarini keng ko'lamda o'rganib chiqdi va ikkita asosiy dalil keng tarqalgan. Birinchisi, portfelni taqsimlashda islomiy aktivlarni ko'rib chiqish afzalligini, chunki ularning an'anaviy

tengdoshlari bilan kamroq xavf va zaif korrelyatsiyalar (Alam et al., 2014; Ikkinchi dalil shuni ko'rsatadiki, islomiy aktivlar an'anaviy aktivlardan farq qilmaydi va ba'zida ular o'zlarining mezonlaridan pastroq ishlaydi (Peillex et al., 2018). Biroq, yuqoridagi tadqiqotlar qiyosiy xarakterga ega va portfelni optimallashtirish mashqlarida islomiy aktivlarning hayotiylikini ko'rib chiqmagan.

### **Tadqiqot metodologiyasi.**

Tadqiqotda ilmiy abstraksiyalash, guruhlash, qiyoslash, retrospektiv va istiqbolli, empirik tahlil va boshqa uslublardan foydalanildi. Maqolada ilmiy abstraksiyalash usuli yordamida islom qimmatli qog'ozlarini O'zbekiston moliya bozorida joriy qilish istiqbollari va muammolari yoritildi.

### **Tahlil va natijalar muhokamasi.**

Islom iqtisodiyotining mohiyati axloqiy bozor iqtisodiyoti tizimini yaratishdan iborat. Uning o'ziga xos jihatlaridan biri shaxsning va jamiyatning maishatini emas, balki haqiqiy ehtiyojlarini qondirishdir. Islom iqtisodiyoti modeli boyliklarning jamiyat ichida adolatli taqsimlanishiga alohida e'tibor qaratadi, busiz ijtimoiy barkamollik (uyg'unlik) va iqtisodiy o'sishni ta'minlash mumkin emas, deb hisoblaydi.

Islom moliyasi tizimi esa – pul mablag'laridan foydalanish va taqsimlash jarayonida Islom huquqi qoidalariga mos keluvchi iqtisodiy munosabatlarni o'z ichiga oladigan Islom ekotizimining bir qismidir. Masalan, Islom dinida qarz berish yoki olish evaziga foyda ko'rish taqiqlangan, barcha moliyaviy jarayonlar esa haqiqiy iqtisodiy faoliyatga asoslangan bo'lishi kerak. Odamga zarar yetkazishi mumkin bo'lgan sohalarni moliyalashtirishga ruxsat berilmaydi – masalan, qimor o'yinlari, alkogol, tamaki mahsulotlari va boshqalar.

Islom moliyasini joriy qilish bo'yicha olib borilgan ekonometrik tahlillarga ko'ra islom moliyasining joriy qilinishi mamlakat YaIMida ham o'sishga sababchi bo'ladi. Shunday tadqiqotlarga ko'ra empirik dalillar investitsiyalar va YaIM o'sishi o'rtasidagi ijobiy bog'liqlikni ta'kidlaydi, ayniqsa musulmon aholisi ko'p bo'lgan mamlakatlarda. Turkiyalik tadqiqotchilar olib borgan tahlilga ko'ra turk tajribasini o'rganib chiqqan holda islomiy moliya o'rtacha qiymatining 1 foizga o'sishi YaIMni o'rtacha qiymatda 4,97 foizga oshiradi (Ledhem va Mekidiche, 2020). Naz va Gulzorning musulmon aholisi ko'p bo'lgan mamlakatlarda o'tkazilgan empirik hisob-kitoblarga asoslangan tadqiqotlari shuni ko'rsatadiki, islom banklari tomonidan moliyalashtirishning 1 foizga oshishi real YaIMni 4,1 foizga oshirishi mumkin.

O'zbekistonda ham yuqorida ta'kidlangan potensialni inobatga olgan holda iqtisodiyotni yanada rivojlantirish va aholining qo'lida bo'sh turgan pul mablag'larini moliya bozorlariga jalb qilish maqsadida kapital bozori ishtirokchilari uchun turli imkoniyat va qulayliklar yaratib kelinmoqda. Shaxsan O'zbekiston Respublika Prezidenti Shavkat Mirziyoyevning tashabbusi bilan islom moliyasiga bo'lgan qiziqish va uni joriy qilish yo'lidagi sa'y-harakatlar asta o'z natijasini ko'rsatmoqda. Hususan 17-mart 2022-yilda qabul qilingan "Nobank kredit tashkilotlari va mikromoliyalashtirish faoliyati" to'g'risidagi O'zbekiston Respublikasi Qonuni nobank kredit tashkilotlari va mikromoliyalashtirish tashkilotlariga faoliyati davomida islomiy instrumentlardan foydalangan holda moliyaviy xizmatlar ko'rsatish huquqini beradi (Qonun, 2022).

O'zbekistonda islom moliyasiga talab yuqori bo'lib bu borada mustaqil izlanuvchilar va nufuzli tashkilotlar tomonidan bir qancha tadqiqotlar ham olib borilgan. Mana shunday tadqiqotlardan biri BMT taraqqiyot dasturining 2020- adqiqoti shuni ko'rsatdiki, O'zbekistonda so'rovda qatnashgan jismoniy shaxslarning 56 foizi va biznesning 38 foizi diniy e'tiqodi tufayli bank kreditlaridan foydalanmaydi.

Tadbirkorlar va jismoniy shaxslarni bank kreditlaridan foydalanmasliklarining asosiy sabablaridan biri an'anaviy kreditlarning islom me'yorlariga mos kelmasligi hisoblanadi. Biznes va ijtimoiy hayotda zarur bo'lishiga qaramay bu ularning, kredit liniyalaridan

foydalanmaslikka va ularni yopishga olib kelmoqda. Boshqa o'ziga xos sabablar orasida yuqori foiz stavkalari, murakkab shartlar va banklarning kredit berishdagi garov sabab bo'lmoqda.

## 1-jadval

**O'zbekistonda bank kreditlaridan foydalanmaslik sabablari**  
(Tahliliy tadqiqot, UNDP 2020)

Sabablari	Biznes vakillari		Jismoniy shaxslar	
	Respondentlar soni	Foizda	Respondentlar soni	Foizda
Yuqori foiz stavkasi	600	34%	660	15.27%
Murakkab jarayon, garov talablari	465	26%	478	11.06%
Diniy omil sabab	675	38%	2409	55.74%
Muxtojlik bo'lmaganligi sabab	346	20%	625	14.46%
Boshqalar	48	3%	150	3.47%
Umumiy	1759	121%	4322	100%

Mutaxassislarning fikricha, islom bankingini joriy etilish orqali mamlakat \$10 mlrdgacha qo'shimcha xorijiy sarmoya jalb etishi mumkin (www.spot.uz, 2019). Islom banki, xuddi an'anaviy bank kabi, puli borlar bilan puli yo'qlarni bog'laydi. Biroq, u buni foiz marjasi orqali emas, balki biznes risklarini o'z zimmasiga olgan holda real iqtisodiyotni moliyalashtirishda bevosita ishtirok etish orqali amalga oshiradi. Islom banki bir tomondan investorlar va omonatchilar pullarining ishonchli vakili bo'lsa, ikkinchi tomondan sotuvchi, lizing beruvchi, shuningdek, biznes hamkori va investordir.

Misol uchun, bir qarashda kreditga juda o'xshash bo'lgan islomiy bankingning eng mashhur mahsuloti — "murabaha"ni olaylik. Bu yerda islom banki mijozning iltimosiga ko'ra mahsulot sotib oladi va uni belgilangan ustamada o'sha mijozga bo'lib-bo'lib sotadi. Bu yerda, sotib olingan paytdan to sotishgacha, mahsulot bilan bog'liq barcha xavflarni bankning o'zi o'z zimmasiga oladi. Sotishdan keyin bankning asosiy riski kredit riskidir.

Kapital bozorida ham islom moliyasi bir qancha mahsulotlarni taklif qila oladi: Islom moliyasida klassik obligatsiyalarga alternativa "sukuk" hisoblanadi. U kompaniyalar avlatni bevosita moliyalashtirish vositasi bo'lib xizmat qiladi.

Masalan, ular investitsion risklarni bo'lishgan holda investor-hamkor (mudaraba sukuk), yoki lizing beruvchi (ijara sukuk), yo bo'lmasam loyihani moliyalashtirishda ishtirokchi (istisna sukuk) sifatida namoyon bo'ladi.

U ko'pincha islom obligatsiyalari deb ataladi, garchi bu texnik jihatdan noto'g'ri bo'lsa-da, chunki "sukuk" investorlari "umumiy maqsadlar" uchun foiz evaziga pul qarz bermaydilar, balki real moliyaviy va biznes risklarini o'z zimmalariga olgan holda aniq loyihalarni moliyalashtiradilar<sup>63</sup>.

O'zbekiston islomiy davlatlar sarmoyadorlari uchun o'zining siyosiy barqarorligi, amalga oshirilayotgan iqtisodiy islohotlari, farovonligining o'sishi, katta va yosh aholisi, chuqur madaniyati hamda tadbirkorlik kayfiyati bilan ajralib turadi. Bu fors ko'rfazi va Janubi-Sharqiy Osiyo investorlari uchun ajoyib ingredientlardir.

O'zbekistonda islom moliyasini joriy etish uchun aholi va bozor ishtirokchilarining islomiy moliya sektori faoliyatining tamoyillari, qoidalari va nyuanslari haqidagi bilimlarini oshirish bo'yicha ham ulkan tizimli ma'rifiy ishlarni olib borish zarur. Moliyachilar ham, oddiy odamlar ham islomiy moliya institutlari qanday ishlashi, mahsulotlar qanday tuzilishi, ular an'anaviy vositalardan qanday farq qilishi kabilarni tushinishi muhim.

O'zbekistonda islom moliya xizmatlari sanoatining keng qamrovli joriy etilishi mamlakat uchun quyidagi imkoniyatlarni ochishiga ishonamiz:

- xorijdan kelayotgan investitsiyalar hajmini oshirish va diversifikatsiyalash;

<sup>63</sup> (www.spot.uz, 2023)

- bank tarmog'ida halol va shaffof raqobat muhitini yaratish hamda bank tizimi aktivlarini diversifikatsiyalash imkoniyatini yaratish;
- aholi va biznes vakillari ixtiyorida bo'lgan bo'sh pul mablag'larining iqtisodiyot rivojlanishida maksimal ishtirokini ta'minlash;
- mamlakatda kapital bozorini rivojlantirish va diversifikatsiyalash;
- islom moliyasi xizmatlari industriyasini rivojlantirish orqali mamlakatda infratuzilmani muvofiqlashtirish va yangilash mumkin<sup>64</sup>.

Bir so'z bilan aytganda, O'zbekistonda islomiy moliyani rivojlantirish uchun siyosiy iroda, katta resurslar va infratuzilmaga sarmoya kiritish talab etiladi.

Islom moliyasi iqtisod va mamlakat moliyaviy holatiga qanchalik ijobiy tasir qilmasin O'zbekistonda uni joriy qilishda yetarlicha muammolar mavjud. Islom moliyasini mamlakat moliya tizimida joriy qilinmasligining asosiy sabablaridan biri islomiy moliyaviy mahsulotlar va xizmatlarni tartibga soluvchi qonunchilikning yo'qligi asosiy to'siqdir.

Omonatlarni kafolatlash jamg'armasi omonatlarning faqat an'anaviy banklarda himoyalanihini ta'minlaydi, bu esa islom bankchiligiga moliyalashtirishni jalb qilishni qiyinlashtiradi. Bundan tashqari, tijorat banklarida o'zaro hisob-kitoblarni amalga oshirish va buxgalteriya hisobida islom tamoyillarini qo'llash uchun zarur infratuzilma mavjud emasligi ham ushbu soha rivojiga to'sqinlik qilmoqda. Shuni ta'kidlash kerakki, islomiy moliya an'anaviy bank amaliyotidan alohida buxgalteriya yondashuvini talab qiladi. Islomiy moliya asosidagi kreditlardan foydalanish uchun shariat tamoyillari asosida beriladigan resurslarni jalb qilish zarur; depozitlar bo'yicha foizli kreditlar ushbu tamoyillarga mos kelmaydi.

## 2-jadval

### O'zbekistonliklarining Islom moliyasi haqida habardorlik darajasi (UNDP, 2020)

Islom moliyasini bilish darajasi	Biznes		Banklar		Jismoniy shaxslar	
	Respondentlar soni	Foizda	Respondentlar soni	Foizda	Respondentlar soni	Foizda
Juda oz bilaman	677	36%	2	7.41%	137	3.93%
Umumiy tushunchalarga egaman	580	31%	18	66.67%	1699	48.74%
Ma'lumotga ega emasman	326	17%	1	3.70%	972	27.88%
Qanchalik bilishimni baholay olmayman	290	15%	6	22.22%	678	19.45%
<b>Jami</b>	<b>1873</b>	<b>100%</b>	<b>27</b>	<b>100%</b>	<b>3486</b>	<b>100%</b>

Bundan tashqari islom moliyasi yuzasidan mamlakat aholisa va biznes vakillarida yetarlicha bilim va umumiy tushunchalar mavjud emasligidadir. 2020 yil boshida Birlashgan Millatlar Tashkilotining Taraqqiyot Dasturi doirasida «O'zbekistonda islomiy moliya mahsulotlari tahlili» bo'yicha amalga oshirilgan tadqiqot va uning doirasida o'tkazilgan so'rovnoma natijalariga ko'ra, mamlakat iqtisodiy lokamativi bo'lmish biznes vakillarining 36%i islom moliyasi to'g'risida juda oz bilimga ega ekanliklarini 17%i esa umuman hech narsa bilmasliklarini aytishgan. Bu ko'rsatkich banklar va jismoniy shaxslar doirasida mos ravishda 10% va 31% ni tashkil qiladi.

Bundan tashqari, yuqorida takidlaganimizdek islom moliyasi yuzasidan umumiy tartibga soluvchi qonun mavjud emas. Masalan, bank islom kompaniyalarining joriy hisobvaraqlaridagi naqd pul qoldiqlaridan ushbu bankda ochilgan foizli operatsiyalarda foydalanishi mumkin.

Kuzatishlarimiz natijasida O'zbekistonda islom moliyasi va kapital bozorini joriy qilishda mavjud muammolarni ikkita katta guruhga jamlab oldik va ularga muqobil bo'lishi mumkin

<sup>64</sup> www.kun.uz – sayti ma'lumotlari

bo'lgan yechimlarni taklif qildik (3-jadval). Bizning fikrimizcha islom moliyasini joriy qilishda asosiy mummo bu aholining moliyaviy savodxonligi va qonunchilik bazasining yetishmasligi deb bilamiz.

## 3-jadval

**O'zbekistonda islom moliyasi va kapital bozorini joriy qilishda mavjud muammolar va yechimlar<sup>65</sup>**

T/r	Mavjud muammo	Taklif qilinayotgan yechim
1	Aholi va biznes vakillarining islom moliyasi yuzasidan habardorlik darajasi pastligi	Respublikada mavjud iqtisodiyot bo'yicha kadrlar tayyorlovchi OTMlarda islom moliyasi fanini kiritish
		OTMlar va tadqiqot markazlari aro Respublika va Xalqaro miqyosda ilmiy-amaliy konfrensiyalar o'tkazish
		Islom moliyasini o'qitadigan o'qtuvchi kadrlar malakasini oshirish maqsadida xorijiy malaka oshirish va stajirovka dasturlarini tashkil qilish
		Islom moliyasi mahsulotlari yuzasidan aholi moliyaviy savodxonligini oshirish maqsadida alohida platforma jori qilish
		Islom moliyasi shariat kengashlari uchun mutaxassislar malakasini oshirish uchun o'quv kurslarni tashkil qilish
2	Huquqiy, tahliliy va moddiy texnik bazaning mavjud emasligi	"Strategiya - 2030" da belgilanganidek islom moliyasi va bankchiligini tashkil qilish uchun islom moliyasi va bankchiligi to'g'risida qonun ishlab chiqish
		Islom qimmatli qog'ozlarini joriy etish bo'yicha Xalqaro tashkilotlar moddiy texnik bazasini jalb qilish va maslahatlashuv uchrashuvlarini o'tkazish
		Kapital bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli organ tarkibida islom kapital bozori bilan shug'ullanuvchi alohida tarkibiy bo'linma tashkil qilish
		Aholi va biznes vakillari o'rtasida Islom qimmatli qog'ozlariga bo'lgan aniq talabni baholash maqsadida ekonometrik va statistik tahlillarni olib borish va so'rovnoma o'tkazish
		Aholi va biznes vakillari orasida sukuk emissiyasini va so'ndirilishini qamrab olgan maxsus qo'llanmalarni keng yoyish

Umuman olganda, jahon iqtisodiyotidagi beqarorlikning kuchayishi va moliyaviy resurslar uchun raqobatning kuchayishi nuqtai nazaridan islom moliyasi investitsiyalarni jalb qilish, tadbirkorlik faoliyatini rag'batlantirish, xalqaro savdoni osonlashtirish va qashshoqlikni bartaraf etish uchun istiqbolli alternativani taqdim etadi. Biroq, O'zbekiston islom moliyasining imkoniyatlaridan to'liq foydalanishi uchun uni amalga oshirishga yordam beruvchi huquqiy tuzatishlar kiritish zarur. Bundan tashqari, islom moliyasi bo'yicha bakalavr va magistr darajalari uchun ta'lim dasturlarini yaratish juda muhim, chunki hozirda bu sohada tajriba yetishmaydi. Ushbu strategik harakatlarni amalga oshirish orqali O'zbekiston iqtisodiy o'sish va farovonlikka erishish uchun islomiy moliyadan samarali foydalanishi mumkin.

### Xulosa va takliflar.

Xulosa qilib aytganda, O'zbekistonda islom qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish istiqbollari ham moliya sektori, ham kengroq iqtisodiyot uchun istiqbolli manzarani taqdim etadi. Ushbu dissertatsiya orqali biz islom moliyasining turli hil iqtisodiy o'lchovlari va uning O'zbekiston bozoriga qay darajada mosligi, shuningdek, u olib keladigan qiyinchiliklar va imkoniyatlarni o'rganib chiqdik.

<sup>65</sup> Muallif tomonidan tuzilgan.

Muhim xulosalardan biri shundaki, O'zbekistondagi bu sohaga bo'lgan qiziqish islom moliyasiga global miqyosda ortib borayotgan qiziqish bilan birgalikda islomiy qimmatli qog'ozlar bozorini kengaytirish uchun qulay zamin yaratadi. Mamlakatning iqtisodiy islohotlarga sodiqligi va strategik geografik joylashuvi uning Markaziy Osiyoda islomiy moliyalashtirish markazi sifatidagi salohiyatini yanada oshiradi. Bundan tashqari, tadqiqot islom moliyasining afzalliklarini to'liq amalga oshirish uchun bozor ishtirokchilari, jumladan investorlar, emitentlar va tartibga soluvchilar o'rtasida xabardorlikni oshirish va salohiyatni oshirish muhimligini ta'kidlaydi. Bu manfaatdor tomonlarni shariatga mos moliyaviy mahsulotlar haqida o'qitish va islomiy qimmatli qog'ozlar bozorining o'sishini qo'llab-quvvatlash uchun zarur infratuzilma va tajribani rivojlantirishni o'z ichiga oladi.

Islom fond indeksleri an'anaviy fond indekslariga qaraganda tashqi shok omillariga bardoshliroq. Bu global fond indekslarida ham mintaqaviy fond indekslarida ham namoyon bo'ladi. Mamlakat fond bozorini rivojlantirishda va raqobatni qo'llab-quvvatlashda islom kapital bozori ekotizimini shakllantirish hamda unda islom fond indeksleri instrumentlari faoliyatini yo'lga qo'yish muhim ahamiyat kasb etadi.

#### **Adabiyotlar/ Лумепамыпа/ Reference:**

Curcio, R., Lipka, M., Thornton, J., (2004). *Cubes and the individual investor. Fin. Serv. Rev. 13 (2), 123–138.*

Balakrishnan, R., Danninger, S., Elekdag, S., Tytell, We, (2011). *The transmission of financial stress from advanced and emerging economies. Emerg. Mark. Financ. Trade 47 (2), 40–68.*

René M. Stulz, (2005). *The Limits of Financial Globalization. The Journal of Finance. Volume 60, Issue4 Pages 1595-1638 <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2005.00775.x>*

Fratzscher, M., Lo Duca, M., Straub, R., (2018). *On the international spillovers of US quantitative easing. Econ. J. 128 (608), 330–377.*

Beirne, J., Fratzscher, M., (2013). *The pricing of sovereign risk and contagion during the European sovereign debt crisis. J. Int. Money Financ. 34, 60–82.*

Park, C., Mercado, J., (2014). *Determinants of financial stress in emerging market economies. J. Bank. Financ. 45, 199–224.*

Hong, H., Kacperczyk, M., (2009). *The price of sin: the effects of social norms on markets. J. Financ. Econ. 93 (1), 15–36.*

Shleifer, A., Vishny, R., (1997). *The limits of arbitrage. J. Financ. 52 (1), 35–55.*

Becker, G.S., (1957). *The Economics of Discrimination: An Economic View of Racial Discrimination. University of Chicago.*

Kuran, T., (1995). *Private Truths, Public Lies: The Social Consequences of Preference Falsification. Harvard University Press.*

Loewenstein, G., Weber, E.U., Hsee, C.K., Welch, N., (2001). *Risk as feelings. Psychol. Bull. 127 (2), 267–286.*

Wang, K., Nguyen Thi, T., (2013). *Did China avoid the 'Asian flu'? The contagion effect test with dynamic correlation coefficients. Quant. Financ. 13 (3), 471–481. Weiß, G., 2013.*

Alam, N., Hassan, M., Haque, M., (2013). *Are Islamic bonds different from conventional bonds? International evidence from capital market tests. Borsa Istanbul Rev. 13 (3), 22–29.*

Peillex, J., Erragragui, E., Bitar, M., Benlemlih, M., (2018). *The contribution of market movements, asset allocation and active management to Islamic equity funds' performance. Q. Rev. Econ. Financ. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2018.03.013>.*

Ledhem A. (2020) "Does Sukuk financing boost economic growth? Empirical evidence from Southeast Asia", PSU Research Review, 6, pp.141-157.

Qonun (2022) O'zbekiston Respublikasi "Nobank kredit tashkilotlari va mikromoliyalashtirish faoliyati to'g'risida"gi Qonuni 2022-yil 17-mart

United Nations development program. (2020) "Landscaping analysis of islamic finance instruments in Uzbekistan". Tashkent: UNDP.