

ISLOM MOLİYASI VA AN'ANAVIY MOLİYA TIZIMI TAHLILI

Keldiyorov Nodirbek Eshpulat o'g'li

O'zbekiston Respublikasi Bank moliya akademiyasi magistranti

Annotatsiya: *Ushbu maqolada islom moliyasi va an'anaviy moliya tizimlari asosiy tamoyillari, ishlash prinsiplari, moliyaviy vositalari hamda institutsiyalari farqlari, investitsiya strategiyalari va risklarni boshqarish yondashuvlari chuqur tahlil qilinadi. Shuningdek, jahon moliyaviy tashkilotlari va islomiy moliya institutlari ma'lumotlari asosida global rivojlanish, statistikalar va zamonaviy tadqiqotlar tafsilotlari keltiriladi. Maqola ilmiy adabiyotlar, hisobotlar va dolzarb tadqiqotlar asosida yaratilgan bo'lib, islomiy hamda konvensional moliya tizimlari o'rtasidagi asosiy farqlarni aniq ko'rsatadi.*

Kalit so'zlar: *Islom moliyasi, konvensional moliya, riba, risk boshqaruvi, investitsiya strategiyasi, sukuk, global moliyaviy bozor.*

So'nggi o'n yilliklarda islom moliyasi (bankchilig'i) jadal rivojlanib, ayrim mamlakatlarda tizim ichida muhim o'rin egallay boshladi. Xalqaro valyuta jamg'armasi (IMF) ma'lumotlariga ko'ra, islomiy banklar va moliya bozorlarining ko'lamidagi o'sish jadal bo'lishiga qaramay, ular hali global moliya aktivlarining kichik ulushini tashkil qiladi. Jumladan, islomiy banklar Osiyo va Yaqin Sharq mintaqalarida tizimli muhimlikka ega bo'lib qolmoqda, sukuklar (foizsiz obligatsiyalar) bo'yicha emissiya hajmi esa barqaror oshmoqda. Ish shuni ko'rsatadiki, islom moliyasi shariat tamoyillari ostida qurgan o'ziga xos iqtisodiy tizim bo'lib, an'anaviy moliya tizimlaridan prinsipial farq qiladi. Quyida bu tizimlar o'rtasidagi farqlar va tendensiyalar bosqichma-bosqich tahlil qilinadi.

Islom moliyasi – bu shariat asoslariga muvofiq faoliyat yurituvchi moliyaviy tizim bo'lib, unda riba (foiz) olish/yig'ish qat'iyon taqiqlanadi. Islom huquqida riba umumiy ma'noda "ortiqcha" yoki "qo'shma" miqdor sifatida tushuniladi va qarz ustida foiz olish harom hisoblanadi. Shuningdek, gharor (o'ta noaniqlik) va maysir (o'yin-kulgi yoki qimor) kabi spekulyativ elementlardan butunlay qochiladi. Buning o'rniga partiyalar (tomonlar) daromad va zarar ulushini o'zaro bo'lishib ishlaydi – ya'ni moliyaviy kelishuvlar aktivlarga va haqiqiy iqtisodiy faoliyatga tayangan bo'lishi shart. Natijada, islomiy moliya tizimida «foyda – ziyon bo'lishuvi» (profit-and-loss sharing) tamoyili amal qiladi.

Islom moliyasining boshqa muhim jihatlari quyidagilardan iborat:

- Riba taqiqlangan: Bank yoki moliyaviy institutlar faqat sheriklik asosida, ya'ni aktiv sotib olib ko'tarilgan narxda sotish (murabaha), qo'shma sarmoyaviy loyiha (musharaka), yoki sheriklik (mudoroba) kabi kelishuvlar orqali foyda oladi.

- Risk va foydani taqsimlash: Banklar va mijozlar (yoki hamkorlar) o'zaro risk va daromadni oldindan kelishilgan ulushlarda bo'lishadi. Agar loyihada zarar chiqqan bo'lsa, hamkorlar zararni ham o'z sarmoyaviy ulushiga qarab qoplaydi. Bu tamoyil ishtirokchilarni birgalikdagi mas'uliyatga undaydi va bozorning barqarorligini ta'minlashga xizmat qiladi.

- Gharor va maysirning taqiqlanishi: Noaniqlik va qimor elementlarini o'z ichiga olgan kelishuvlar qat'iy man etiladi. Shuning uchun islomiy institutlar oldindan aniqlanmagan (noaniq) shartnomalar yoki haddan ziyod riskli operatsiyalardan cheklanishadi.

- Halol va harom sohalarga rioya: Faoliyati shariatga zid bo'lgan sanoat va xizmatlarga (alkogol, tamaki, qimor o'yinlari, porno sanoat va h.k.) ishonib mablag' kiritish mumkin emas. Shu tarzda, moliyaviy institutlar investitsiyalarni axloqiy tamoyillarga mos ravishda yo'naltirishga intilishadi.

Yuqoridagi tamoyillar asosida ishlab chiqilgan islomiy moliyaviy vositalarga misol tariqasida quyidagilarni keltirish mumkin: Murabaha (foyda qo'shib sotish), Musharaka (sheriklik kapitali), Mudaraba (foyda-zararga sheriklik), Ijara (islomiy lizing) va Sukuk (foizsiz obligatsiya). Masalan, sukuk – bu obligatsiya muqobili bo'lib, an'anaviy foizli obligatsiyalardan farqli o'laroq aktiv bilan ta'minlangan va daromadi muayyan real faoliyatdan olinadigan hujjat. Umuman olganda, islomiy moliya bozorida kredit o'rniga aktivlarni sotish-sotib olish va daromadni ulashish shartnomalari keng qo'llaniladi, bu esa tizimni real sektor bilan zich bog'laydi.

An'anaviy moliya tizimida pulning vaqt qiymati (time value of money) asosiy tushuncha bo'lib, kreditlar va depozitlar bo'yicha foiz stavkalari orqali daromad olinadi. Bunday tizimda banklar pulni qarzga berganda (masalan, ipoteka yoki avtokredit berishda) qarz oluvchidan foiz oladi, depozitga qo'yilgan mablag'lar uchun esa mablag'dorlar (xaridorlar)ga foiz to'lanadi. Konvensional moliya aktivlari – bu ko'pincha qarz hujjatlari (obligatsiyalar, obligatsiya asosidagi foizli qarzlari) va kreditga asoslangan vositalar bo'lib, ularning qiymati kredit beruvchi (bank) va kredit oluvchi munosabatlariga bog'liq.

An'anaviy tizimda risklarni boshqarish keng qamrovli bo'lib, odatda sug'urta, fyuchers va opsiya kabi moliyaviy derivativ vositalardan, shuningdek, kapital bozorlaridagi diversifikatsiya va qarz berish standarti modellari orqali amalga oshiriladi. Masalan, tijorat banklari birinchi navbatda kredit riskini baholash va sug'urtalashga, foiz stavkasi o'zgarishini sug'urtalash (hedj qilish) uchun fyuchers va swaplardan foydalanishga intiladi. O'zbekiston va boshqa mamlakatlardagi amaliyotda konvensional banklar o'z moliyaviy barqarorligini Ta'minlash maqsadida kapital va likvidlik talablari bo'yicha xalqaro standartlarga (Basel, va hokazo) mos keladigan risk boshqaruv tizimlarini joriy qilgan.

Qisqasi, an'anaviy banklar moliya vositalarini foizga asoslab tavsiflaydi va risklarni asosan foiz stavkasi o'zgarishi, kreditlarni bo'lishi, bozor sharoitlariga bog'liq xavf

kategoriyalariga qarshi sug'urta qilish usullari bilan boshqaradi. Ularda daromad – foiz yoki dividendlar ko'rinishida olinadi, ya'ni pul o'z qiymatini vaqt o'tishi bilan oshiradi. Shu tarzda tuzilgan moliya modeli islomiy moliya tizimidagi sheriklik va aktiv-bazalangan kelishuvlardan tubdan farq qiladi.

Moliyaviy vositalar va institutlar o'rtasidagi farqlar

Islomiy va an'anaviy moliya tizimlarida ishlatiladigan asosiy vositalar va ularning tashkilotchilari ham sezilarli darajada farqlidir. Quyi jadvalda asosiy farqlar keltirilgan:

- Bank xizmatlari: An'anaviy banklar depozitlar uchun foiz to'lab, kreditorlardan foiz yig'adi. Islomiy banklar esa depozitlarni sheriklik tamoyiliga muvofiq boshqaradi: mijozlarning mablag'lari bankning aktivlariga sarmoya sifatida yo'naltiriladi (wadi'ah va qard hasanadek sxemalar orqali) va tushgan foyda depozit egalariga ulushlari bo'yicha taqsimlanadi. Shu bilan birga, islomiy banklar har bir operatsiya uchun alohida Shariat kengashi tomonidan tasdiqlangan bo'lishi shart.

- Investitsiya mahsulotlari: An'anaviy moliya aksiyadorlik (qo'shma korxona) va obligatsiya (qarz) asosida moliyalashtirishni taklif etadi. Islomiy moliyada esa Mudaraba (foйда-zararga sheriklik), Musharaka (qo'shma sarmoya), Murabaha (foйда qo'shib savdo) va Ijara (leasing) kabi aktiv-bazalangan kelishuvlar ustuvor. Masalan, Murabaha modelida bank aktivni mijoz uchun oldindan sotib olib, kelishilgan narxga ustama qo'shib sotadi; Mudarabada esa sarmoya beruvchi va faoliyat yurituvchi sherik o'rtasida daromad ulushi oldindan kelishiladi. Bu vositalar foizli qarz o'rniga haqiqiy iqtisodiy operatsiyalar orqali daromad olishni ta'minlaydi.

- Sug'urta va sug'urta muqobilari: An'anaviy moliya tizimida sug'urta kompaniyalari xodimlar va aktivlarni turli risklardan himoya etadi. Islomiy moliyada esa takaful deb nomlanuvchi sug'urta muqobillari mavjud bo'lib, ular ham shu tamoyillar asosida – ishtirok etganlarning mablag'larini umumiy fondga qo'yib, zararlanganlarga tarqatilishini ta'minlaydi. Takaful shirkati faoliyati ham Shariat bo'yicha nazorat etilishi shart.

- Obligatsiyalar vs. Sukuk: An'anaviy obligatsiyalarning asosiy xususiyati – bu qarz vositasi bo'lib, emitent obligatsiyaning nominal qiymatini qaytarishga vaqti-vaqti bilan foiz to'lashga majbur. Sukuk esa Shariatga mos obligatsiya bo'lib, u ham bozor sharoitida sotiladi, biroq uning qiymati haqiqiy mol-mulk yoki loyihaga bog'langan bo'lib, emitent sovrin yoki foiz shaklida daromad to'lamaydi. World Bank va boshqa tashkilotlar ta'kidlashicha, asosiy farq sukukning aktiv bilan ta'minlanganligidadir – ya'ni sukuk egalari emitentning aktiviga egalik huquqini oladi, foiz esa ushbu aktivdan olingan daromad orqali olinadi.

- Xalqaro tashkilotlar: Jahon moliya tizimida an'anaviy banklar, moliya bozor va regulyatorlar tarmog'i bo'lsa, islomiy moliya infratuzilmasiga AAOIFI (Islom moliyaviy

muassasalarini audit va standartlashtirish tashkiloti), IFSB (Islom moliya xizmatlari kengashi), Islom taraqqiyot banki (IDB) kabi institutlar kiradi. Masalan, IMF 1990-yillarda IFSB tashkil etilishiga katta hissa qo‘shgan va islomiy banklarni tartibga solish bo‘yicha tavsiyalar ishlab chiqqan. Ayni paytda ko‘plab mamlakatlar – uning ichiga Xitoy, Turkiya, Iroq, O‘zbekiston – ham islomiy moliya qonunlarini qabul qilish yoki takomillashtirish bo‘yicha ish olib bormoqda, bu esa global moliya bozorida islomiy banklar ulushini oshirmoqda.

Yuqorida sanab o‘tilgan farqlar natijasida ikkala tizim turli xil iqtisodiy mutaxassislarni, mijoz segmentlarini va moliyaviy bozorlarni shakllantiradi. Masalan, islomiy iqtisodiyot bo‘yicha izlanishlarda chiqarilgan xulosalarga ko‘ra, islomiy banklar ko‘pincha an‘anaviy banklarga nisbatan kredit riskidan kamroq ta’sirlanadi, ammo ularning likvidlik va Shariat bo‘yicha amal qilishdan kelib chiqadigan operatsion risklari yuqori bo‘lishi mumkin.

Investitsiya jabhada ham islomiy va konvensional tizimlar o‘rtasida farq katta. An‘anaviy moliyada investorlar portfellardagi kapitalni diversifikatsiya qilish, derivativ vositalar (fyuchers, opsiyon, valyuta va foiz stavkasi swaps) va sug‘urta mexanizmlaridan foydalanish orqali xavflarni kamaytiradi. Boshqacha aytganda, an‘anaviy fond bozorlarida aksiyalar, obligatsiyalar va chet el valyutasidagi operatsiyalar orqali foyda izlanadi va ushbu operatsiyalar yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan risklar oldindan turli instrumentlar yordamida hedj qilinadi.

Islomiy investitsiyalarda esa asosiy strategiya – Shariatga muvofiq faoliyat yuritadigan sohalarga kiritish. Investorlar axloqiy va ijtimoiy me‘yorlarga rioya qilgan holda, misol uchun alkogol va qimor sanoati aksiyalarini hamda an‘anaviy moliya kompaniyalarini portfelidan chiqarib tashlaydi. Shu bilan birga, islomiy investitsiya fondlari *profit-and-loss sharing* prinsiplari asosida tuziladi: ularda Mudaraba yoki Musharaka kelishuvlari doirasida foyda va zarar oldindan kelishilgan ulushlarda tarqatiladi, va investorlar faqat haqiqiy iqtisodiy faoliyatdan olingan daromadga asoslangan foydaga ega bo‘ladi. Masalan, islomiy aksiyadorlik investitsiyalari faqat halal sektorlar (masalan, sog‘liqni saqlash, an‘anaviy to‘qimachilik, xizmatlar) kompaniyalariga yo‘naltiriladi. Buning uchun global Shariat bo‘yicha investitsiya tekshiruv ramkalari (AAOIFI tomonidan ishlab chiqilgan) bo‘yicha qilingan holatlar mavjud.

Risklarni boshqarish usullari ham turlicha. An‘anaviy banklar va moliya institutsiyalar kredit riskini standart baholash tizimlari, kapital ta’minoti va global regulatorlar (Basel III va h.k.) tavsiyalariga muvofiq hedj mexanizmlari orqali kamaytiradi. Iflos modellar (swap, fyuchers) bilan foiz o‘zgarishidan kelib chiqadigan risklar cheklanadi. Aksincha, islomiy moliyada an‘anaviy derivativlar harom hisoblanganligi sababli, ular ayrim xatarlarni boshqarish uchun shariatga mos muqobil vositalarni qo‘llaydi. Masalan, shartnomalarda

Wa'ad (bir tomonning boshqasiga kelajakka qaratilgan sodiq va'da berishi), *Tawarruq* (mahsulotni oldindan sotib olish-sotish mexanizmi) va *Ijara* (operatsion ijara orqali foizli swap o'rnini bosuvchi) kabi innovatsion usullar mavjud. Bu usullar bilan banklar valyuta riskini, likvidlik riskini va foiz stavkasi riskini boshqarishga urinadi.

Boshqa tomondan, islomiy banklarda Shariat kengashlari faoliyati muhim rol o'ynaydi: barcha moliyaviy operatsiyalar va mahsulotlar diniy talablarga muvofiq ekanligi nazorat qilinadi. Shuning uchun konvensional moliya muassasalariga qaraganda, islomiy institutlar konservativ kredit siyosatiga moyildir, ammo bu ularning likvidlik cheklovlari va qo'shimcha operatsion murakkabliklarga olib kelishi mumkin.

Ushbu farqlar zamonaviy ilmiy tadqiqotlarda ham qayd etilgan. Masalan, O.Abiola-Adams va boshq. (2023) islomiy moliyadagi risklarni boshqarishda konvensional derivativ vositalar o'rnini *Wa'ad*, *Tawarruq* va *Ijara*-shartnomalari bilan muqobil jalb qilish usullarini ko'rib chiqadi. Xuddi shunday, D.Baqoyev (2025) konvensional banklarning foiz asosida risklarni kamaytirishga intilishini, islomiy banklarning esa foyda-zarar ulushi va aktiv-bazalangan kelishuvlar asosida risklarni boshqarishini ta'kidlaydi.

Jahon moliya bozorida islomiy moliya sohasining o'sishi sezilarli bo'lib qolmoqda. Masalan, xalqaro tadqiqotlarga ko'ra, 2024 yilda global islomiy moliyaviy aktivlar hajmi 5,4 trln AQSh dollariga yetdi va 2029 yilga kelib bu ko'rsatkich 9,75 trln dollarga ko'tarilishi kutilmoqda. Bunday o'sishni Saudiya va Ummon kabi neftboy davlatlar tarkibidagi banklar va hukumat tashabbuslari, shuningdek, Malayziya va Indoneziya kabi rivojlangan islom moliya bozorlaridagi innovatsiyalar qo'llab-quvvatlamogda. Fitch Ratings ma'lumotlariga ko'ra, 2022 yilda jahon bo'yicha islomiy moliya aktivlari taxminan 4,5 trln dollarga yetgan va 2027 yilga 6,7 trln dollargacha o'sishi bashorat qilingan.

Yaqin yillarda IFSB hisobotlariga ko'ra, sektor tezkor o'sib bormoqda. Xususan, 2024 yilda global islomiy moliya sektori 14,9% ga o'sib, jami 3,88 trln dollarni tashkil etdi. Uning ichida islomiy bank aktivlari 17,05% ga ortib, jami aktivlarning 71,6% ini tashkil etdi. Global kapital bozorida esa sukuklarning hajmi oshib, ularning qiymati yil davomida \$230,4 mlrdgacha chiqdi – bu jami aktivlarning 23,3% ini tashkil qilib, sektordagi eng tez o'sayotgan segmentga aylandi. Takaful (islomiy sug'urta) sektori ham 16,9% o'sib, yirik moliyaviy institutsiyalarning e'tiborini tortishda davom etdi. Geografik jihatdan, GCC davlatlari islomiy moliya aktivlarining yarmidan ortig'ini egallab, jahon bozoridagi etakchi pozitsiyani saqlab qolmoqda (2024 yil oxirida GCC 53,1% ga yetdi).

Jahon moliyaviy tashkilotlari, shu jumladan IMF va Jahon banki, islomiy moliya sohasini izchil kuzatib kelmoqda. IMF bir qator makroiqtisodiy tadqiqotlar orqali islomiy banklarning barqarorligini va rivojlanish istiqbollari o'rganib, IFSB tashkil etilishiga hissa qo'shganini e'tirof etadi. Shuningdek, jahon moliya bozori islomiy moliya mahsulotlariga

bo‘lgan talabning ortib borayotganini qayd etadi – masalan, 2023 yilda islomiy moliya aktivlari 4,9 trln dollarga yetdi va 2028 yilga 7,5 trln dollargacha oshishi taxmin qilinmoqda.

So‘nggi tadqiqotlar ta’kidlashicha, kelajakda islomiy moliya va investitsiya strategiyalari barqarorlik va sotsial mas’uliyatga yanada e’tibor qaratadi. Xususan, raqamli moliya (fintech) va *grin sukuk* (yashil obligatsiyalar) kabi yangiliklar islomiy moliya bozorini kengaytirayotgani qayd etilmoqda. Masalan, IFSB ning 2025 yilgi hisobotida banklar sun’iy intellekt (AI) texnologiyalarini joriy etishda faol ekanligi aytilgan: respondent banklarning 67% identifikatsiya jarayonida, 56% esa chat-bot xizmatlarida AI’dan foydalanmoqda. Bu, o‘z navbatida, islomiy moliya institutsiyalarining moliyaviy xizmatlar sohasida texnologik innovatsiyalarni ham tez qabul qilayotgani belgisi bo‘ldi.

Umuman olganda, tahlil natijalari shuni ko‘rsatadiki, islomiy va konvensional moliya tizimlari prinsipial jihatdan farqlanadi va har birining o‘ziga xos afzalliklari bor. Dunyodagi yetakchi moliyaviy tashkilotlar (IMF, IFSB, IDB va boshqalar) ham ushbu tizimlarning barqarorligini ta’minlash, regulativ muvofiqlikni yaxshilash va bozorlardagi o‘yin qoidalarini takomillashtirishga qaratilgan kompleks ishlarni olib bormoqda.

Yuqorida ko‘rib chiqilgan tadqiqotlar va tahlillar shuni ko‘rsatadiki, islom moliyasi moliyaviy operatsiyalarni riba, gharar va maysirdan tozalanish tamoyillari asosida tashkil etadi hamda aktivlarga asoslangan, risklar va daromadlarni sheriklikda bo‘lishish usullariga tayanadi. An’anaviy moliya tizimi esa pulning vaqt qiymatiga ko‘ra qizilpish o‘rnida foizga asoslangan operatsiyalarni qo‘llaydi. Ikkala tizim o‘rtasidagi asosiy farqlar moliyaviy instrumentlar, investitsiya mexanizmlari va risklarni boshqarish yondashuvida namoyon bo‘ladi. Bugungi kunda islomiy moliya jahon miqyosida jadal o‘shib, ko‘plab mamlakatlarda bankchilik tizimiga integratsiyalanib bormoqda. Xalqaro tashkilotlar va tadqiqotchilar ushbu yo‘nalishda izlanishlarni davom ettirayotgani, sohaning barqaror rivoji va moliyaviy inklyuziyadagi rolini yanada oshirishga qaratilgan choralarning izlanayotganidan dalolat beradi.