

ISLOM VA AN'ANAVIY MOLIYA INSTRUMENTLARINI SOLISHTIRISH

Erminjonov Shahzodbek Erkinjon o'g'li

O'zbekiston xalqaro islom akademiyasi

Islom iqtisodiyoti va moliyasi mutaxassisligi

1-kurs magistranti

Annotatsiya. Ushbu maqolada islom va an'anaviy moliya instrumentlari o'rtasidagi asosiy farqlarni ko'rib chiqiladi. Islom moliya instrumentlari shariat tamoyillariga asoslangan bo'lib, ribo va g'arar kabi amaliyotlarni taqiqlaydi, shu bilan birga risklarni taqsimlash va aktivlar bilan ta'minlangan operatsiyalar bilan ajralib turadi. Bundan farqli o'laroq, an'anaviy moliya instrumentlar ko'pincha foizga asoslangan daromad va spekulativ (foyda olishni asosiy maqsad qilib olgan) savdoni o'z ichiga olgan kengroq mahsulot tarkibini o'z ichiga oladi. Bu farqlarni tushunish investorlar, moliya institutlari va siyosatchilar uchun ham an'anaviy, ham islomiy moliya sektorlaridagi murakkabliklarni to'liq tushunish, asosli qarorlar qabul qilishga yordam berish uchun zarurdir.

Kalit so'zlar: an'anaviy, islom, moliyaviy instrumentlar, moliyalashtirish, risk.

Abstract. This article examines the main differences between Islamic and conventional financial instruments. Islamic financial instruments are based on Shariah principles and prohibit practices such as riba and gharar, while distinguishing between risk sharing and asset-backed transactions. In contrast, traditional financial instruments often include a wider range of products, including interest-based income and speculative (profit-oriented) trading. Understanding these differences is essential for investors, financial institutions, and policymakers to fully understand the complexities in both the conventional and Islamic financial sectors and help them make informed decisions.

Keywords: traditional, islamic, financial instruments, financing, risk.

Barcha korxonalar, ularning hajmi, mulkchilik tuzilishi yoki ular faoliyat yuritayotgan iqtisodiy tizimidan qat'i nazar, moliyaviy instrumentlarning qandaydir shakliga muhtoj. Moliyaviy instrumentlar turli investitsiya loyihalarini moliyalashtirish, biznesni kengaytirish, aylanma mablag'larni boshqarish va yangi mahsulotlar yoki xizmatlarni ishlab chiqish uchun iqtisodiyotning ortiqcha tarmoqlaridan (jumladan, jismoniy shaxslar va uy xo'jaliklari) naqd pul jamg'armalarini taqchil tarmoqlarga yo'naltirishga yordam beradi. Banklar, moliya kompaniyalari va kapital bozori operatorlari bu jarayonda hal qiluvchi rol o'ynaydi, bu ham korporatsiyalarga, ham jismoniy shaxslarga o'z mablag'larini ishonchli saqlash va daromadli sarmoya kiritish imkonini beradi.

Iqtisodiyotning moliyaviy tizimi ortiqcha va kamomad sub'ektlari o'rtasidagi tafovutni bartaraf etuvchi turli moliyaviy tartibga soluvchilar, instrumentlar va institutlarni o'z ichiga oladi. Korporativ tuzilmalar sifatida tuzilgan moliya institutlari iqtisodiyotda vositachilikni osonlashtiradi. Markaziy banklar va Qimmatli qog'ozlar va birja komissiyasi kabi tartibga soluvchilar ushbu institutlar o'rtasidagi adolatli bitimlarni nazorat qiladi va investorlar manfaatlarini himoya qiladi. Moliyaviy instrumentlar - bu moliyaviy institutlar tomonidan kamomad va ortiqcha bo'linmalarni har ikki tomon uchun iqtisodiy foyda keltiradigan qiymat bilan ta'minlash uchun ishlatiladigan shartnomalardir.

Moliyaviy instrumentlarni aniq va chuqur o'rgangan holda unga quyidagicha ta'rif berishgan, moliyaviy vositalar - bir korxonaning moliyaviy aktivlarini va boshqa tashkilotning moliyaviy majburiyatini yoki kapitalini keltirib chiqaradigan har qanday shartnoma.¹ Ushbu ta'rif chiqarilgan moliyaviy vositaning buxgalteriya hisobida ikki xil ta'sir ko'rsatishini tushuntiradi. Moliyaviy instrument emitenti uchun u majburiyat hisoblanadi, chunki kelajakda pul mablag'larining chiqishi uchun majburiyat yaratiladi. Moliyaviy instrumentlar bo'yicha investor sotib olingan instrumentni aktiv sifatida ko'radi, chunki u kelajakda naqd pul oqimi shaklida iqtisodiy foyda keltiradi.

Investitsiyalar, kengaytirish va kundalik operatsiyalar uchun mablag'larni ishlab chiqarish uchun moliyaviy instrumentlardan foydalanish zarurati bilan bir qatorda, moliyaviy instrumentlar biznes muhitidagi risklar va noaniqliklardan himoyalani uchun ham qo'llaniladi. Moliyaga oid adabiyotlarda turli xil moliyaviy risklarni boshqarishda muhimligini ta'kidlab, moliyaviy instrumentlarning bir nechta qo'llanilishi usullari ko'rsatilgan.

Moliyaviy instrumentlarni bank instrumentlariga va kapital bozoriga asoslangan instrumentlarga guruhlash mumkin. Kapitalning nomuvofiqligi xavfini oldini olish uchun korxonalar moliyalashtirishga bo'lgan ehtiyojlarini baholaydilar va moliyalashtirish vaqtini, kutilayotgan daromadlarni va mablag'larning paydo bo'lish davrini hisobga olgan holda o'zlarining moliyaviy maqsadlariga mos keladigan moliyaviy instrumentlarni tanlaydilar.

Islom moliya instrumentlari va an'anaviy moliya instrumentlari o'rtasidagi asosiy o'xshashlik va farqlarga to'xtalib o'tishdan oldin islom moliyasining asosiy tamoyillarini ta'kidlash lozim. Ushbu tamoyillarni tushunish islom moliya instrumentlarining o'ziga xos xususiyatlarini tushunish uchun aniq asos yaratadi.

Islom moliyasining o'zagida foiz (riba) undirish va berishni ta'qiqlash yotadi. Barcha xo'jalik faoliyatiga riboni taqiqlash islom adabiyotida aniq belgilab qo'yilgan va murossasizdir, chunki bu Alloh tomonidan harom qilingan. Binobarin, korxonalar oldindan belgilangan natijalar yoki kutilayotgan daromadlar asosida emas, balki foyda

¹Alam N, Rajjaque M. Shariah-compliant equities: Empirical evaluation of performance in the European market during credit crunch. *Journal of Financial Services Marketing*. 2010; 15(3):228-240

va zararni taqsimlash tamoyillari asosida boshqarilishi kerak. Riboning har qanday ko‘rinishida taqiqlanishi Qur‘on va hadislarida asoslanadi. Bu riboning yo‘qligi islom moliyasining o‘ziga xos xususiyatidir.

Adolatli munosabatlar. Bu tamoyil korxonalar, kasb-hunar egalari va ish bilan band bo‘lgan kishilar o‘z muomalalarida nima halol yoki harom ekanini aniqlashda shariat qoidalariga (Qur‘on va Sunnat) e‘tiborli bo‘lishlari zarurligini ta‘kidlaydi.

Islom moliyasining qayd etilmagan yana bir tamoyili - bu halolga mos investitsiyalarni tanlash uchun mos platformalarni ishlab chiqish bilan birga xususiy monopoliyaning oldini olishdir. Shu nuqtai nazardan, korxonalar qayerga investitsiya qilish haqida qaror qabul qilishda nima joiz (halol) va joiz emas (harom)ligini hisobga olib, daromadlar barcha manfaatdor tomonlar uchun adolatli va teng ravishda kelishilishini ta‘minlaydi.

Islom moliya instrumentlari va an‘anaviy moliyaviy instrumentlar o‘rtasidagi asosiy farqlar. Muhokama qilingan islomni boshqaradigan asosiy tamoyillardan tashqari, an‘anaviy moliya instrumentlarini islom moliya instrumentlaridan ajratib turadigan bir qator omillar mavjud.

Aktiv bilan ta‘minlanganligi. An‘anaviy moliyaviy instrumentlar shunchaki qog‘oz aktivlardir. Bunday aktivlarning qiymati, odatda, ma‘lumotlarning mavjudligi, emitentlarning faoliyati va reytinglari, maqsadli daromadlari va ushbu vositalarning savdo qobiliyati darajasi bilan belgilanadigan ularning ichki qiymatiga asoslanadi.

An‘anaviy moliyaviy instrumentlar birinchi navbatda nomoddiy aktivlarni o‘z ichiga oladi, ya‘ni ular moddiy aktivlar yoki jismoniy tovarlar bilan ta‘minlanmaydi. Bunday hollarda, vositaning qiymati odatda kelajakdagi iqtisodiy foyda bilan belgilanadi.² Biroq, islom moliya instrumentlar pulni sotiladigan tovar sifatida ko‘rmaydi. Buning o‘rniga, pul ichki qiymati bo‘lmagan ayirboshlash vositasi sifatida qaraladi. Binobarin, puldan tovar sifatida foydalanish, ayniqsa, mehnat va tavakkal qilmasdan foyda olish uchun foydalanish shariat tomonidan man etilgan. Islom moliya instrumentlar asosan aktivlarning turli shakllari, xususan, moddiy aktivlar tomonidan qo‘llab-quvvatlanadigan moliyaviy instrumentlardir.

Investorlar va emitentlar o‘rtasidagi munosabatlar. An‘anaviy moliya instrumentlari odatda investorlar va emitentlar o‘rtasidagi munosabatlarni qarz oluvchilar va kreditorlar munosabatlari sifatida ko‘rib chiqadi. Masalan, agar muassasa kapital bozori orqali 10 yillik obligatsiya chiqarsa, u qarz oluvchi hisoblanadi. Emissiyaviy obligatsiyaga obuna bo‘lgan va uni sotib olgan investorlar ushbu stsenariyda kreditorlar sifatida qabul qilinadi.

Biroq, islom moliya instrumentlari investorlar va emitentlar o‘rtasidagi munosabatlarni qo‘shma korxonalar, sheriklik yoki xaridor-sotuvchi munosabatlari

²Albaity M, Ahmad R. Performance of Shariah and composite indices: Evidence from Bursa Malaysia. Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance. 2008;4(1):23-43

kabi shakllarda o'zaro manfaatli deb biladi. Masalan, mushoraka moliyalashtirishda moliyachi va mijoz sheriklar hisoblansa, murobahada tomonlar sotuvchi (moliyachi) va xaridor (mijoz) sifatida qaraladi, bu odatiy moliyadagi qarz beruvchi-qarz oluvchi dinamikasidan farq qiladi.³

Tavakkalchilik. Riskni qabul qilish an'anaviy va islom moliya instrumentlari o'rtasidagi asosiy farqlardan birini ifodalaydi. An'anaviy moliya instrumentlarda moliyachilar yoki investorlar odatda o'zaro bog'liq bo'lgan investitsiyalarda sodir bo'lishi mumkin bo'lgan risklarni teng miqdorda bo'lishmaydilar. Bu riskdan voz kechish orqali qarz beruvchi asosiy qarz va foizlarni qoplashni to'liqligicha kafolatlagan bo'ladi va xavfni butunlay mijoz yoki qarz oluvchiga o'tkazadi. Aksincha, Islom moliya instrumentlari, birinchi navbatda, risklarni taqsimlash bo'yicha kelishuvlarga asoslanadi. Instrumentlar adolatni hisobga olgan holda tuzilgan bo'lib, tegishli tavakkalchilikda teng ulushga ega bo'lishini ta'minlaydi.

Islom moliya instrumentlari shariat bilan boshqariladi va nazorat qilinadi, ular Qur'on, hadislar va ijmodan (olimlar ijmosi) olingan. Ixtisoslashgan siyosat va qoidalar odatda ushbu shariatdan kelib chiqadi. Haddan tashqari reklama, mahsulot va narxlarda aldash, g'ayritabiiy foyda olish, pul yig'ish, xususiy monopoliya va yolg'onchilik kabi adolatsiz biznes amaliyotlari shariat tomonidan taqiqlangan. Biroq, an'anaviy moliya instrumentlarida bunday cheklovlar mavjud emas.⁴

Shartnoma shartlarining ko'lami. Umumiy cheklangan shartnoma qoidalari va tamoyillaridan tashqari, islom moliya instrumentlari shariat tomonidan mustahkamlangan bir qancha asosiy tamoyillarni o'z ichiga oladi. Asosiy tamoyillardan biri - g'ararni taqiqlash (ya'ni, haddan tashqari noaniqlik). Noaniq hodisalarning yuzaga kelishi yoki sodir bo'lmasligiga bog'liq bo'lgan operatsiyalar taqiqlanadi. Bundan tashqari, sezilarli noaniqlik bilan qoplangan bitimlar, ayniqsa nizolar yoki shartlarni o'zgartirishga olib kelishi mumkin bo'lgan bitimlar shariat qonunlariga muvofiq bekor hisoblanadi.

Moliyaviy vositalarning shakllari. Ba'zi olimlar har ikkala moliya tizimida moliya instrumentlarini muddatiga qarab qisqa, o'rta va uzoq muddatli toifalarga ajratadilar. Undan tashqari, moliyaviy vositalarni ikkita asosiy toifaga guruhlash mumkin: mablag'larni jalb qilish vositalari va mablag'lardan foydalanish vositalari.⁵

Pul mablag'larini jalb qilish uchun vositalar. Ushbu guruh banklar va boshqa moliyaviy vositachilar tomonidan iqtisodiyotning iqtisodiy ortiqcha bo'linmalaridan depozitlarni jalb qilish yoki so'rash uchun foydalaniladigan vositalarni o'z ichiga oladi.

³ Hoepner AG, Rammal HG, Rezec M. Islamic mutual funds' financial performance and international investment style: Evidence from 20 countries. *The European Journal of Finance*. 2011;17(9-10):828-850

⁴Omar MZ. *Islamic Equity Market, Shariah Stock Screening and Preference Shares*. Malaysia Lecture Series. International Islamic University; 2013

⁵Hassan HM, Razzaque S, Tahir MS. Comparison of financial instruments in Islamic versus conventional banking system and liquidity management. *African Journal of Liquidity Management*. Vol 7 (18) pp 1695-1700, 14th May 2013. DOI: 10.5897/AJBM11.179

Resurslarni safarbar qilish omonat hisobvaraqlari, joriy hisobvaraqlar, investitsiya hisoblari va sukuk kabi depozit pul banklari vositalari orqali amalga oshiriladi.

An'anaviy va islom moliyasidagi omonat va joriy hisobvaraqlar olish va depozit qilish shartlari, shu jumladan talab qilib olinganda depozitlarni to'lash nuqtai nazaridan o'xshashdir. Biroq, islom moliyasida hech qanday saqlangan summaga foizlar to'lanmaydi va depozit bo'yicha oldindan belgilangan daromadlar kutilmaydi, faqatgina foydani taqsimlash joiz bo'lsa, an'anaviy moliyada omonatchilarga foizlar to'lanadi.

Islom moliyasi bo'yicha investitsiya hisobvarag'i an'anaviy moliya bo'yicha muddatli depozit hisobvarag'iga o'xshaydi. Bunday hisobvaraqdagi pul mablag'lar qanday ishlatilishiga qarab foyda yoki zarar ko'rinishida daromad keltirish uchun mo'ljallangan. Shunday qilib, investitsiya ob'ektlari va ular bilan bog'liq risklar kutilayotgan daromadni aniqlaydi. An'anaviy moliyaga ko'ra, omonat hosil qilgan daromaddan qat'i nazar, belgilangan foiz stavkasi qo'llaniladi. Islom moliyasi ostidagi investitsion hisob avtorizatsiya qilingan yoki ruxsatsiz hisoblarga bo'linishi mumkin. Ikkinchisida omonatchi o'z omonatini qayerga qo'yish kerakligini ko'rsatadi, birinchisida esa bank o'zi foydali deb hisoblagan har qanday biznesga sarmoya kiritish huquqiga ega.

Sukuk mablag'larni jalb qilishning yana bir instrumentidir. Ushbu kelishuvda emitent sukukni investorlarga sotadi va sertifikatlar chiqaradi, keyin esa asosiy aktivni haq evaziga ijaraga oladi.⁶ Bundan tashqari, emitent sertifikatlarni kelajakda asbobning nominal qiymatida qaytarib sotib olish majburiyatini oladi. Sukukning har xil turlari turli aktivlardagi qisman ulushlarni taqdim etadi: Sukuk-Murobaha qarz ulushini taqdim etadi, Sukuk al-Ijarah aktivlar ulushini taklif qiladi, Sukuk al-Musharaka biznesdagi ulushni ifodalaydi va Sukuk al-Istithmar investitsiya bilan bog'liq.⁷

Mablag'lardan foydalanish uchun instrumentlar. Hosil bo'lgan mablag'lardan samarali foydalanish uchun Islom moliyasi doirasida foydalanishning to'rtta asosiy instrument muhokama uchun belgilangan: mushoraka - aktsiyadorlik ishtiroki, mudoraba – hamkorlik, murobaha - ustama/yo'qotishlar, ijara – lizing. Bu instrumentlar islom moliya tamoyillariga muvofiq safarbar qilingan resurslardan unumli foydalanishga yordam beradi.⁸

Mudoraba (hamkorlik) doirasida bank va tadbirkor ixtiyoriy xo'jalik birlashmasiga kirishadi, bunda bank kapital beradi, mijoz esa tadbirkorlik ko'nikmalarini rivojlantirishga hissa qo'shadi. Foyda tomonlar o'rtasida oldindan kelishilgan nisbat bo'yicha taqsimlanadi. Biroq, agar yo'qotish yuz bersa, moliyaviy zararni faqat bank

⁶ Ahmad A, Rehman K, Saif MI. Islamic banking experience of Pakistan: Comparison of Islamic and conventional banks. International Journal of Business Management. May 2010;5(2):137-144

⁷ Abu-Umar, Hassan MK. Regulations and performance of Islamic banks in Bangladesh. Thunder land International Business Review

⁸Zaher TS, Hassan MK. A comparative literature survey of Islamic finance and banking. Financial Market Institutions and Instruments. Dusuki WA. Do equity-based Sukuk structures in Islamic capital mark? Manifest Finance. 30:44-58

ko‘taradi, chunki mijoz sarflagan vaqti va kuchini yo‘qotadi. Bundan tashqari, biznesning rivojlanishi bilan kapitalni asta-sekin kamaytirish bo‘yicha kelishuvlar amalga oshirilishi mumkin.⁹

Musharaka yoki aktsiyadorlik ishtiroki - bu bank ham, mijoz ham aylanma mablag‘lar, boshqaruv qobiliyatlari, doimiy aktivlar va biznesni yuritish uchun zarur bo‘lgan texnik tajribaga hissa qo‘shadigan yana bir instrumentdir. Foyda va zararlar har ikki tomon tomonidan kelishilgan shartlarga muvofiq taqsimlanadi.

Murobaha - bankka mijoz nomidan aktivlar, mashinalar yoki maishiy texnika sotib olish imkonini beruvchi instrumentdir. Shundan so‘ng mijoz ushbu aktivlarni olishga va bank tomonidan o‘zaro kelishilgan xarajat evaziga bankka to‘lovni to‘lashga rozi bo‘ladi.

Ijarada muassasa buyumni sotib oladi va mijozga ijara to‘lovi evaziga ma‘lum muddatga topshiradi. Kelishuv ijara muddati yakunida ijarga olingan mulk ijara oluvchining mulki qilib berilishi to‘g‘risida va‘da mavjud bo‘lishini taqoza qilmaydi¹⁰, ya‘ni muassasa bu ishni qilishga majbur emas, lekin kelishuv asosida ijara muddati tugagandan so‘ng mulkni mijoz nomiga o‘tkazib berishi mumkin.

Mavzu bo‘yicha konseptual muhokamalar doirasida islom va an‘anaviy moliya instrumentlarining ma‘nolari va tamoyillari muhokama qilindi. Islom moliya instrumentlari nisbatan past risk, foydani taqsimlash tartibi va moliyalashtirishning bir nechta variantlari mavjudligi tufayli biznes va shaxsiy moliyalashtirish ehtiyojlariga ko‘proq mos keladi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO‘YXATI:

1. AAOIFI (2015). Shari'ah Standards for Islamic Financial Institutions. Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, Manama, Bahrain.
2. Abu-Umar, Hassan MK. Regulations and performance of Islamic banks in Bangladesh. Thunder land International Business Review
3. Ahmad A, Rehman K, Saif MI. Islamic banking experience of Pakistan: Comparison of Islamic and conventional banks. International Journal of Business Management. May 2010;5(2):137-144
4. Alam N, Rajjaque M. Shariah-compliant equities: Empirical evaluation of performance in the European market during credit crunch. Journal of Financial Services Marketing. 2010; 15(3):228-240
5. Albaity M, Ahmad R. Performance of Shariah and composite indices: Evidence from Bursa Malaysia. Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance. 2008;4(1):23-43

⁹ Walid M, Khaitem BJ, Jihed M. How ethical is Islamic banking in the light of Islamic laws? Journal of Islamic Finance. 2017. DOI: 10.1111/jore.12086

¹⁰ Байдаулет Е.А. (2019) Исломий молия асослари. “Ўзбекистон” НМИУ, Тошкент. Б. 55

6. Dusuki WA. Do equity-based Sukuk structures in Islamic capital market? *Manifest Finance*. 30:44-58
7. Hassan HM, Razzaque S, Tahir MS. Comparison of financial instruments in Islamic versus conventional banking system and liquidity management. *African Journal of Liquidity Management*. Vol 7 (18) pp 1695–1700, 14th May 2013. DOI: 10.5897/AJBM11.179
8. Hoepner AG, Rammal HG, Rezec M. Islamic mutual funds' financial performance and international investment style: Evidence from 20 countries. *The European Journal of Finance*. 2011;17(9–10):828-850
9. Omar MZ. *Islamic Equity Market, Shariah Stock Screening and Preference Shares*. Malaysia Lecture Series. International Islamic University; 2013
10. Walid M, Khautem BJ, Jihed M. How ethical is Islamic banking in the light of Islamic laws? *Journal of Islamic Finance*. 2017. DOI: 10.1111/jore.12086
11. Zaher TS, Hassan MK. *A comparative literature survey of Islamic finance and banking*. Financial Market Institutions and Instruments
12. Байдаулет Е.А. (2019) *Исломий молия асослари*. “Ўзбекистон” НМИУ, Тошкент.