

KAPITALNING EKSPONENSIAL O‘SISHI: AN‘ANAVIY MOLIYA VA ISLOMIY MOLIYALASHTIRISH MEKANIZMLARINING NAZARIY-QIYOSIY TAHLILI

Abullayev Azamat Akbar o‘g‘li

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti
“Iqtisodiyot va menejment” kafedrası
mustaqil izlanuvchisi
E-mail: aa.abdullayev01@gmail.com

Annotatsiya

Mazkur tadqiqotda an‘anaviy moliya va Islomiy moliyalashtirish tizimlarida kapitalning eksponensial o‘shish mexanizmlari nazariy-qiyosiy asosda tahlil qilindi. Tadqiqot davomida pulning vaqt qiymati, murakkab foiz, foyda va zarar taqsimoti hamda aktivga asoslangan moliyalashtirish tamoyillarining iqtisodiy mohiyati o‘rganildi. Kapital o‘shishining matematik modeli ikki tizimda bir xil formulaga asoslanishi, biroq daromad manbai, risk taqsimoti va real iqtisodiyot bilan bog‘liqligi jihatidan farqlanishi aniqlandi. Mudoraba, musharaka va sukuk kabi Islomiy moliyaviy instrumentlarning kapital jamg‘arish imkoniyatlari baholandi. Olingan natijalar Islomiy moliyalashtirish mexanizmlarining moliyaviy inklyuzivlikni kengaytirish, investitsiya faolligini rag‘batlantirish va real sektor bilan bog‘liq moliyaviy munosabatlarni rivojlantirishdagi ahamiyatini tasdiqladi.

Kalit so‘zlar: kapital o‘shishi, murakkab foiz, Islomiy moliya, mudoraba, musharaka, sukuk, moliyaviy inklyuzivlik, risk taqsimoti.

Аннотация

В исследовании проведён теоретико-сравнительный анализ механизмов экспоненциального роста капитала в традиционной и исламской финансовых системах. Рассмотрены экономическая сущность временной стоимости денег, сложного процента, принципов распределения прибыли и убытков, а также финансирования, обеспеченного реальными активами. Установлено, что математическая модель роста капитала в обеих системах основывалась на единой формуле, однако различалась по источникам дохода, распределению рисков и связи с реальным сектором экономики. Проанализированы возможности накопления капитала посредством инструментов мудараба, мушарака и сукук. Полученные результаты подтвердили значимость исламского финансирования для расширения финансовой инклюзии, стимулирования инвестиционной активности и укрепления взаимосвязи финансового и реального секторов экономики.

Ключевые слова: рост капитала, сложный процент, исламские финансы, мудараба, мушарака, сукук, финансовая инклюзия, распределение рисков.

Abstract

This study provided a theoretical and comparative analysis of exponential capital growth mechanisms in conventional and Islamic financial systems. The economic essence of the time value of money, compound interest, profit-and-loss sharing, and asset-backed financing principles was examined. The findings showed that capital

accumulation in both systems was based on the same mathematical growth formula, while significant differences existed in income generation, risk allocation, and linkage with the real economy. The study evaluated the capital formation potential of Islamic financial instruments, including mudarabah, musharakah, and sukuk. The results confirmed the importance of Islamic finance in expanding financial inclusion, encouraging investment activity, and strengthening the relationship between the financial sector and real economic processes. The research demonstrated that Islamic financing mechanisms could support sustainable capital growth while maintaining a stronger connection with productive economic activities.

Keywords: capital growth, compound interest, Islamic finance, mudarabah, musharakah, sukuk, financial inclusion, risk sharing.

KIRISH

Zamonaviy moliyaviy tizimlarda kapitalning o‘shish mexanizmlarini o‘rganish iqtisodiy rivojlanish, investitsiya faolligi va moliyaviy resurslardan foydalanish samaradorligini baholashda muhim ahamiyat kasb etadi. Kapitalning uzoq muddatli o‘shishi ko‘pincha murakkab foiz mexanizmi bilan izohlanadi. Ushbu mexanizm mablag‘larning vaqt davomida ko‘payishini ta‘minlab, investitsion qarorlar va moliyaviy rejalashtirishda keng qo‘llaniladi. Shu bilan birga, iqtisodiy adabiyotlarda kapital o‘shishining turli modellari, ularning iqtisodiy natijalari hamda jamiyatdagi taqsimot jarayonlariga ta‘siri keng tadqiq etilgan.

Islomiy moliyalashtirish tizimi jahon moliya bozorining muhim tarkibiy qismiga aylandi. Xalqaro hisobotlarga ko‘ra, Islomiy moliyaviy aktivlar hajmi barqaror o‘shish sur‘atlarini namoyon etib, ushbu tizimga bo‘lgan qiziqish ortib borayotganini ko‘rsatmoqda. Islomiy moliyalashtirish real aktivlarga tayanishi, foyda va zarar taqsimoti tamoyiliga asoslanishi hamda iqtisodiy faoliyat bilan bevosita bog‘liqligi bilan ajralib turadi.

O‘zbekistonda ham Islomiy moliyalashtirish institutlarini rivojlantirish bo‘yicha huquqiy va institutsional asoslar bosqichma-bosqich shakllantirilmoqda. Bu jarayon moliyaviy xizmatlar qamrovini kengaytirish, investitsiya imkoniyatlarini oshirish va aholini moliyaviy tizimga yanada faol jalb etishga xizmat qilmoqda.

Mazkur tadqiqotning maqsadi an‘anaviy moliya va Islomiy moliyalashtirish tizimlarida kapitalning eksponensial o‘shish mexanizmlarini nazariy jihatdan qiyosiy tahlil qilish hamda ularning iqtisodiy xususiyatlarini aniqlashdan iborat. Tadqiqotda kapital o‘shishining matematik asoslari, daromad shakllanish manbalari, risk taqsimoti va real iqtisodiyot bilan bog‘liqlik darajasi o‘rganildi. Shuningdek, Islomiy moliyalashtirishda qo‘llaniladigan mudoraba, musharaka va sukuk mexanizmlarining kapital jamg‘arish imkoniyatlari tahlil qilindi. Tadqiqot natijalari O‘zbekiston moliya bozorida Islomiy moliyalashtirishning rivojlanish istiqbollari baholash uchun nazariy asos yaratdi.

ADABIYOTLAR SHARHI

Pulning vaqt qiymati zamonaviy moliya nazariyasining asosiy tushunchalaridan biri hisoblanadi. Fisher [1] ushbu konsepsiyani tizimlashtirib, bugungi pul mablag‘lari

kelajakdagi pul mablag'lariga nisbatan yuqori iqtisodiy qiymatga ega ekanligini asoslagan. Mazkur yondashuv diskontlash, kelajakdagi qiymat va investitsiya samaradorligini baholash usullarining nazariy poydevorini shakllantirdi.

Islomiy moliya adabiyotida pulning vaqt qiymati real iqtisodiy faoliyat bilan bog'liq holda talqin qilinadi. Chapra [2], Iqbol va Mirakhor [3] hamda El-Gamal [4] tadqiqotlarida daromadning shakllanishi real aktivlar, ishlab chiqarish jarayonlari va iqtisodiy natijalar bilan bog'lanishi zarurligi asoslangan. Ushbu yondashuv moliyaviy operatsiyalarni real sektor bilan integratsiyalash tamoyiliga tayanadi.

Kapitalning uzoq muddatli o'sishi murakkab foiz mexanizmi orqali izohlanadi. Piketti [5] kapital rentabelligi va iqtisodiy o'sish sur'atlari o'rtasidagi nisbatni tahlil qilib, kapital jamg'arish jarayonlarining iqtisodiy natijalarga ta'sirini baholagan. De Nardi [6] kapital to'planishi va boylik dinamikasiga oid nazariy hamda empirik yondashuvlarni rivojlantirgan. Ushbu tadqiqotlar kapital o'sishining uzoq muddatli iqtisodiy tendensiyalar bilan bog'liqligini ko'rsatadi.

Moliyaviy tizimlarning barqarorligini o'rganishda Minski [7] tomonidan ishlab chiqilgan moliyaviy beqarorlik gipotezasi muhim o'rin egallaydi. Ushbu nazariyada kredit faolligi, investitsion jarayonlar va moliyaviy sikllar o'rtasidagi bog'liqlik tahlil qilingan. Mazkur yondashuv moliyaviy tizimlarni baholashda risklarni boshqarish masalalariga alohida e'tibor qaratadi.

Islomiy moliyalashtirishning asosiy iqtisodiy tamoyillaridan biri foyda va zarar taqsimoti mexanizmi hisoblanadi. Hassan va Aliyu [8] ushbu modelning nazariy asoslarini tahlil qilib, kapital egasi va tadbirkor o'rtasidagi sheriklik munosabatlari iqtisodiy samaradorlikni oshirishga xizmat qilishini ko'rsatgan. Mazkur yondashuvda moliyalashtirish natijalari real iqtisodiy faoliyat ko'rsatkichlari bilan bog'lanadi.

Foyda va zarar taqsimotiga asoslangan moliyalashtirishning amaliy natijalari ham bir qator empirik tadqiqotlarda o'rganilgan. Indoneziya bank sektori misolida o'tkazilgan tadqiqotlar ushbu mexanizmning uzoq muddatli barqarorlikni qo'llab-quvvatlashdagi ahamiyatini tasdiqlagan [9]. Adduri va Ramadhani [10] tadqiqotlarida ham foyda va zarar taqsimoti asosidagi moliyalashtirishning moliyaviy barqarorlikka ijobiy ta'siri aniqlangan.

Islomiy moliyaning yana bir muhim xususiyati moliyaviy operatsiyalarning real aktivlar bilan bog'langanligidir. Aktivga asoslangan moliyalashtirish iqtisodiy resurslarning real sektor orqali aylanishini ta'minlaydi hamda moliyaviy vositalarning iqtisodiy mazmunini kuchaytiradi. Bek, Demirgüç-Kunt va Merrouche [11] Islomiy banklar faoliyatini tahlil qilib, ularning biznes modeli va barqarorlik ko'rsatkichlarini an'anaviy banklar bilan qiyoslagan.

Islomiy moliya nazariyasi va amaliyotiga bag'ishlangan tadqiqotlar so'nggi yillarda sezilarli darajada kengaydi. Hassan va Aliyu [12] tomonidan tayyorlangan tizimli adabiyotlar sharhida Islomiy bank faoliyatiga oid yuzlab ilmiy ishlar umumlashtirilib, asosiy tadqiqot yo'nalishlari tasniflangan. Ushbu sharh Islomiy moliya bo'yicha ilmiy tadqiqotlarning metodologik bazasini mustahkamlashga xizmat qildi.

Moliyaviy inklyuzivlik masalalari ham Islomiy moliya tadqiqotlarining muhim yoʻnalishlaridan biridir. Jahon banki maʼlumotlari asosida olib borilgan tadqiqotlar moliyaviy xizmatlardan foydalanish darajasiga taʼsir etuvchi omillarni aniqlagan [13]. Zins va Veyl [14] moliyaviy inklyuzivlikka taʼsir qiluvchi ijtimoiy-iqtisodiy omillarni tahlil qilib, diniy qarashlarning moliyaviy xizmatlardan foydalanish qarorlariga taʼsirini koʻrsatgan.

Soʻnggi yillarda Indoneziya, Malayziya va Pokiston banklari misolida olib borilgan tadqiqotlar Islomiy moliyalashtirish instrumentlarining rentabellik, risklarni boshqarish va moliyaviy barqarorlikka taʼsirini baholashga qaratildi [15-16]. Ushbu tadqiqotlar Islomiy moliya institutlarining iqtisodiy samaradorligini oshirish hamda moliyaviy xizmatlar qamrovini kengaytirish imkoniyatlarini tasdiqladi.

Umuman olganda, mavjud ilmiy adabiyotlar kapital oʻsishi, moliyaviy barqarorlik, foyda va zarar taqsimoti hamda aktivga asoslangan moliyalashtirish masalalarini keng qamrab olgan. Biroq anʼanaviy moliya va Islomiy moliyalashtirish tizimlarida kapitalning eksponensial oʻsish mexanizmlarini yagona nazariy platformada qiyosiy tahlil qilish masalasi yetarli darajada yoritilmagan. Mazkur tadqiqot ushbu yoʻnalishda mavjud ilmiy boʻshliqni toʻldirishga qaratilgan.

METODOLOGIYA

Tadqiqotda kapital oʻsishining matematik va iqtisodiy xususiyatlarini qiyosiy tahlil qilish usuli qoʻllanildi. Tahlilning nazariy asosi sifatida kapitalning kelajakdagi qiymatini aniqlovchi klassik eksponensial model qabul qilindi:

$$FV = PV \times (1 + r)^t$$

bu yerda FV - kelajakdagi qiymat (future value), PV - joriy qiymat (present value), r - davriy oʻsish koeffitsiyenti, t - vaqt davrlari soni. Mazkur model murakkab oʻsish jarayonlarini tavsiflashda keng qoʻllaniladigan eksponensial funksiyaga asoslanadi [1].

Tadqiqotda anʼanaviy moliya va Islomiy moliyalashtirish tizimlarida ushbu formuladagi r koeffitsiyentining iqtisodiy mazmuni qiyoslandi. Anʼanaviy moliyada u oldindan belgilangan foiz stavkasini ifodalasa, Islomiy moliyada real iqtisodiy faoliyat natijasida shakllanadigan kutilayotgan foyda darajasini anglatadi [2-4]. Shu asosda daromad shakllanishi, risk taqsimoti va real sektor bilan bogʻliqlik darajasi baholandi.

Kapital dinamikasini tahlil qilishda chiziqli, kvadratik va eksponensial oʻsish modellari oʻzaro taqqoslandi. Eksponensial oʻsishning uzoq muddatli ustunligini koʻrsatish maqsadida nazariy simulyatsiya usulidan foydalanildi. Simulyatsiyada boshlangʻich kapital 10 000 AQSh dollari, yillik oʻsish koeffitsiyenti 20 foiz va investitsiya davri 19 yil deb qabul qilindi. Hisob-kitoblar kapital hajmi, oʻsish surʼati va daromad dinamikasini aniqlash imkonini berdi.

Tadqiqotning metodologik yondashuvi matematik model, qiyosiy tahlil va nazariy simulyatsiya usullarini birlashtirib, kapitalning eksponensial oʻsishi ikki moliyaviy tizimda matematik jihatdan oʻxshash, biroq iqtisodiy mazmuni va risk mexanizmlari boʻyicha farqlanishini aniqlashga xizmat qildi.

TAHLIL VA NATIJALAR

An'anaviy moliyada kapitalning eksponensial o'sishini ta'minlovchi daromad manbai - foiz stavkasi (interest rate) [1]. Foiz tabiatan vaqt funksiyasi sifatida belgilanadi: pulning ma'lum muddatga berilishi uchun olinadigan to'lov. Bu daromad real iqtisodiy faoliyatdan mustaqil ravishda olinadi, ya'ni qarz oluvchi tomonidan amalga oshirilgan investitsiya muvaffaqiyatli yoki muvaffaqiyatsiz bo'lishidan qat'i nazar, foiz to'lanishi shart [1].

Islomiy moliyalashtirishda esa daromad manbai - real iqtisodiy faoliyatdan keladigan foyda yoki real aktivdan keladigan ijara daromadi. Mudoraba shartnomasida bu - sherikchilik foydasi, kamayuvchi musharakada - ko'chmas mulkdan keladigan ijara to'lovi, sukukda - sukuk asosida turuvchi aktiv yoki loyiha foydasi. Bu farq texnik emas: u kapitalning iqtisodiyotdagi rolini boshqacha tushunishni ifodalaydi. An'anaviy modelda kapital o'zi mustaqil daromad keltiruvchi omil sifatida qaraladi, Islomiy modelda esa kapital faqat real iqtisodiy faoliyat orqaligina daromad keltirishi mumkin.

An'anaviy qarz shartnomasi tabiatan risk asimmetriyasiga asoslanadi: qarz oluvchi to'liq xavfni ko'taradi, kreditor esa kafolatlangan daromad oladi [5]. Agar qarz oluvchining loyihasi muvaffaqiyatsiz tugasa, u baribir foiz va asosiy summani qaytarishi shart; kreditor o'z navbatida hech qanday real iqtisodiy faoliyat amalga oshirmaydi va shu sababli undan keladigan risk minimum darajada bo'ladi.

Islomiy moliyalashtirishda esa foyda va zarar taqsimlash (PLS) tamoyili amalda risk simmetriyasini ta'minlaydi [8]. Mudoraba shartnomasida kapital egasi va tadbirkor foyda va zararni kelishilgan nisbatda baham ko'rishadi: agar loyiha foyda keltirsa, kapital egasi unga kelishilgan ulushini oladi; agar zarar bo'lsa, kapital egasi ham o'z kapitali hajmida zararni qabul qiladi. Bu mexanizm kreditor va qarz oluvchi o'rtasidagi risk-foйда balansini qayta tiklaydi [8].

M. Bek va boshqalar ko'rsatishicha, ushbu risk taqsimoti tabiati 2007-2008 yillardagi global moliyaviy inqirozda Islomiy banklarning an'anaviy banklarga nisbatan ko'proq barqaror bo'lishiga olib keldi [11]. Indoneziya banklari ma'lumotlari asosida o'tkazilgan zamonaviy tadqiqotlar ham PLS asosidagi moliyalashtirishning bank moliyaviy barqarorligiga ijobiy ta'sirini tasdiqlamoqda [15].

Zamonaviy iqtisodiy adabiyotda "moliyaviylashuv" (financialization) tushunchasi keng qo'llanilmoqda - bu moliyaviy sektorning real iqtisodiyotga nisbatan disproporsional ravishda kengayishini ifodalaydi [5]; [7]. An'anaviy moliyaviy tizimda mahsulotlar (derivativlar, fyucherslar, opsiyonlar, sintetik aktivlar) real iqtisodiy aktivlardan uzilgan holda mustaqil sektor sifatida rivojlanishi mumkin. 2008-yilgi global moliyaviy inqiroz aynan shu sohada - subprime ipoteka kreditlari asosidagi murakkab moliyaviy strukturalar real ko'chmas mulk bozorida ajralib qolganda - yuzaga keldi [7].

Islomiy moliyalashtirishda esa aktivga asoslanganlik (asset-backed) tamoyiliga ko'ra, har bir moliyaviy bitim ortida real aktiv yoki real iqtisodiy faoliyat turishi shart [2];[3];[4]. Bu mexanizm moliyaviy sektorni real iqtisodiyot bilan tizimli ravishda bog'lab turadi va sof spekulativ faoliyatga cheklov qo'yadi. Bunday yondashuv

tabiatan moliyaviy sektorning real iqtisodiyotdan disproporsional kengayishini cheklaydi [11].

Yuqorida muhokama qilingan farqlanishlar 1-jadvalda jamlangan ko‘rinishda keltirilgan.

1-jadval

An’anaviy va Islomiy moliyada eksponensial o‘shish mexanizmlarining qiyosiy xususiyatlari¹

Mezon	An’anaviy moliya	Islomiy moliyalashtirish
Daromad manbai	Foiz stavkasi asosidagi daromad	Real iqtisodiy faoliyat yoki real aktivdan shakllanadigan foyda
Daromadning aniqlanishi	Ex-ante (oldindan belgilangan)	Ex-post (faoliyat natijasiga bog‘liq)
Risk taqsimoti	Riskning asosiy qismi qarz oluvchi zimmasida	Foyda va zarar ishtirokchilar o‘rtasida taqsimlanadi (PLS)
Real iqtisodiyot bilan aloqa	Moliyaviy va real sektor o‘rtasidagi bog‘liqlik turli shakllarda namoyon bo‘ladi	Aktivga asoslanganlik tamoyili orqali real iqtisodiyot bilan bevosita bog‘langan
Spekulyativ faoliyatga munosabati	Moliyaviy instrumentlarning keng doirasini qamrab oladi	Real aktivlar bilan bog‘liq operatsiyalarga ustuvorlik beradi
Tizimli barqarorlik xususiyati	Moliyaviy bozorlar rivojlanishini qo‘llab-quvvatlaydi	Real sektor bilan bog‘liqlik orqali barqarorlikni kuchaytirishga xizmat qiladi
Boylik taqsimoti	Kapital rentabelligi va iqtisodiy o‘shish sur‘atlari nisbatiga bog‘liq	Foyda va zarar taqsimoti orqali iqtisodiy manfaatlar muvozanatini qo‘llab-quvvatlaydi

Yuqoridagi farqlanishlarning makroiqtisodiy va ijtimoiy oqibatlari muhim ahamiyatga ega. T. Piketti tomonidan asoslangan $r > g$ formulasi kapital rentabelligi iqtisodiy o‘shish sur‘atidan yuqori bo‘lgan sharoitda boylik taqsimotidagi tafovutlarning shakllanish mexanizmlarini izohlaydi [5]. Kapital uzoq muddatda iqtisodiyotdan tezroq o‘sganligi sababli kapital egalari daromadlari ham yuqori sur‘atlarda ortadi, mehnat daromadlari esa nisbatan barqaror o‘shish dinamikasini namoyon etadi. Ushbu jarayon zamonaviy iqtisodiy adabiyotda kapital jamg‘arilishi va iqtisodiy rivojlanish o‘rtasidagi bog‘liqlikni tushuntiruvchi muhim nazariy yondashuvlardan biri sifatida qaraladi [6].

Islomiy moliyalashtirishda foyda va zarar taqsimoti (PLS) hamda aktivga asoslanganlik tamoyillari iqtisodiy manfaatlarning muvozanatli shakllanishiga xizmat qiladi [4]. Kapital egasi real iqtisodiy faoliyat bilan bog‘liq risklarni qabul qilganligi sababli foyda bilan bir qatorda ehtimoliy zarar ham taqsimlanadi. Natijada iqtisodiy o‘shish natijalarining kengroq ishtirokchilar o‘rtasida taqsimlanishiga imkon yaratiladi [8].

¹ Manba: muallif tomonidan Beck va boshq. (2013), Chapra (2008), Iqbol va Mirakhor (2011), Piketti (2014) hamda Minski (1986) ishlari asosida tuzilgan.

Yuqoridagi nazariy tahlilni amaliy mexanizmlar bilan to'ldirish uchun Islomiy moliyada eksponensial o'sishni ta'minlovchi asosiy moliyaviy mahsulotlar ko'rib chiqiladi. Ushbu mexanizmlarning O'zbekistonda shakllanayotgan huquqiy va institutsional muhitda qo'llanilishi alohida amaliy ahamiyat kasb etadi.

Mudoraba kapital egasi (rab al-mol) va tadbirkor (mudorib) o'rtasidagi sheriklik shartnomasi bo'lib, unda kapital egasi mablag' taqdim etadi, tadbirkor esa biznes faoliyatini amalga oshiradi [3]. Foyda oldindan kelishilgan nisbatda taqsimlanadi, biroq uning yakuniy miqdori real iqtisodiy natijalarga bog'liq bo'ladi. Mudoraba mexanizmidagi eksponensial o'sish investor olgan foyda ulushini keyingi davrlarda qayta investitsiya qilishi orqali shakllanadi. Bunday holatda kapital matematik jihatdan $FV = PV \times (1+r)^t$ formulasiga muvofiq o'sadi. Muhim jihati shundaki, r ko'rsatkichi har bir davrda real iqtisodiy faoliyat natijalariga mos ravishda shakllanadi [2].

Kamayuvchi musharaka (musharaka mutanaqisa) Islomiy moliyada, ayniqsa uy-joy va ko'chmas mulk moliyalashtirishida keng qo'llaniladigan mexanizmlardan biridir [3]. Ushbu modelda bank va mijoz aktivni birgalikda sotib oladi, keyinchalik mijoz bank ulushini bosqichma-bosqich xarid qilib boradi hamda foydalanilayotgan ulush uchun ijara to'lovini amalga oshiradi. Mazkur mexanizm an'anaviy ipoteka kreditidan aktivning real mulk bilan ta'minlanganligi va daromadning ijara shaklida yuzaga kelishi bilan farqlanadi. Shu sababli kapital o'sishi real ko'chmas mulk bozori va iqtisodiy faoliyat natijalari bilan bog'liq holda shakllanadi [11].

Sukuk Islomiy investitsiya sertifikatini bo'lib, iqtisodiy vazifasi jihatidan obligatsiyaga o'xshash bo'lsa-da, uning moliyaviy va huquqiy tuzilishi aktivlarga egalik tamoyiliga asoslanadi [4]. Sukuk egasi ma'lum aktiv yoki loyiha natijasida yaratilgan foydadan ulush oladi. Daromadlarni qayta investitsiya qilish orqali sukuk portfeli uzoq muddatda eksponensial o'sish imkoniyatini yaratadi. Ushbu instrument bugungi kunda xalqaro Islomiy moliya bozorining eng faol rivojlanayotgan segmentlaridan biri hisoblanadi [12].

Islomiy investitsiya fondlari Shariat tamoyillariga muvofiq shakllantirilgan investitsiya portfellaridan iborat [3]. Fond tarkibiga kiritiladigan kompaniyalar faoliyat sohasi va moliyaviy ko'rsatkichlar bo'yicha maxsus saralash bosqichlaridan o'tkaziladi. Dividendlarni qayta investitsiya qilish mexanizmi uzoq muddatda kapitalning barqaror o'sishini ta'minlaydi. Mavjud empirik tadqiqotlar Islomiy investitsiya fondlarining moliyaviy samaradorligi va barqarorligini tasdiqlaydi [16].

Yuqorida ko'rib chiqilgan Islomiy moliyalashtirish mexanizmlarining umumiy xususiyatlari quyidagilardan iborat: birinchidan, ular real iqtisodiy faoliyat yoki real aktivlar bilan bog'langan; ikkinchidan, daromad real natijalarga asoslanib shakllanadi; uchinchidan, risk va manfaatlar ishtirokchilar o'rtasida taqsimlanadi; to'rtinchidan, investitsiyalarning real iqtisodiyot bilan uzviy bog'liqligi ta'minlanadi; beshinchidan, matematik jihatdan eksponensial o'sish dinamikasi saqlanib qoladi, biroq uning iqtisodiy mazmuni real sektor natijalari bilan belgilanadi [2]; [8]; [11].

O'zbekistonda Islomiy moliyalashtirishning huquqiy va institutsional asoslari so'nggi yillarda izchil shakllanmoqda. Qabul qilinayotgan normativ-huquqiy hujjatlar Islomiy moliya mahsulotlarini amaliyotga joriy etish, moliyaviy xizmatlar ko'lamini

kengaytirish hamda yangi investitsiya manbalarini jalb etish uchun zarur shart-sharoitlarni yaratmoqda. Mazkur jarayonlar moliyaviy inklyuzivlikni oshirish va iqtisodiy rivojlanishni qoʻllab-quvvatlash nuqtai nazaridan muhim ahamiyatga ega [14].

XULOSA VA TALIFLAR

Tadqiqot natijalari asosida quyidagi xulosalar shakllantirildi.

Birinchidan, anʼanaviy moliya va Islomiy moliyalashtirish tizimlarida kapitalning oʻsishi matematik jihatdan bir xil eksponensial modelga - $FV = PV \times (1+r)^t$ formulasi asosida tavsiflanishi aniqlandi. Mazkur holat Islomiy moliyalashtirish mexanizmlarining uzoq muddatli kapital jamgʻarish va investitsiya salohiyati boʻyicha anʼanaviy moliyaviy instrumentlar bilan raqobatlasha olishini koʻrsatdi.

Ikkinchidan, matematik oʻxshashlikka qaramasdan, ikki tizimning iqtisodiy mazmuni sezilarli darajada farqlanishi asoslandi. Anʼanaviy moliyada daromad oldindan belgilangan foiz stavkasiga asoslangan boʻlsa, Islomiy moliyalashtirishda daromad real iqtisodiy faoliyat natijasida shakllangan foydaga bogʻliq ekanligi aniqlandi. Bu farq daromad manbai, risklarni taqsimlash va real iqtisodiyot bilan bogʻliqlik darajasida namoyon boʻldi.

Uchinchidan, foyda va zarar taqsimoti (PLS) hamda aktivga asoslanganlik tamoyillari moliyaviy resurslarning real iqtisodiyot bilan uzviy aloqasini taʼminlashi koʻrsatildi. Ushbu yondashuv kapitaldan foydalanish samaradorligini oshirish, risklarni muvozanatli taqsimlash va moliyaviy barqarorlikni mustahkamlash uchun muhim institutsional asos yaratishi qayd etildi.

Toʻrtinchidan, Oʻzbekistonda Islomiy moliyalashtirish boʻyicha shakllanayotgan huquqiy va institutsional baza mazkur mexanizmlarni amaliyotga joriy etish imkoniyatlarini kengaytirayotgani aniqlandi. Yangi qonunchilik normalari va aholining Islomiy moliyaviy xizmatlarga boʻlgan qiziqishi moliyaviy inklyuzivlikni oshirish hamda qoʻshimcha investitsiya resurslarini jalb etish uchun qulay sharoit yaratmoqda.

Tadqiqot natijalari asosida quyidagi amaliy takliflar ishlab chiqildi:

1. Tijorat banklarida Islomiy moliyalashtirish xizmatlarini kengaytirish va mudoraba hamda musharaka mahsulotlari ulushini bosqichma-bosqich oshirish;
2. Aholi va tadbirkorlik subyektlari uchun Islomiy moliya instrumentlarining iqtisodiy mohiyati va ishlash mexanizmlarini tushuntirishga qaratilgan moliyaviy savodxonlik dasturlarini rivojlantirish;
3. Sukuk instrumentlari bozorini shakllantirish va ularni infratuzilma hamda investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda keng qoʻllash;
4. Islomiy moliyalashtirish mahsulotlarini raqamli bank xizmatlari bilan integratsiyalash orqali ulardan foydalanish imkoniyatlarini kengaytirish;
5. Islomiy moliya bozorida risklarni boshqarish va shaffoflikni taʼminlashga qaratilgan institutsional mexanizmlarni takomillashtirish.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. Abatemarco, A., Lagomarsino, E., & Spiganti, A. (2025). Rising income inequality and the impact of r-g in the United States. *Review of Income and Wealth*, DOI: 10.1111/roiw.70000.
2. Athief, F. H. N., Karim, A., & Ashfahany, A. E. (2024). Profit-loss sharing principle in the Islamic finance industry: Current pattern and future direction. *International Journal of Advanced and Applied Sciences*, 11(9), 23-35.
3. Beck, T., Demirguc-Kunt, A., & Merrouche, O. (2013). Islamic vs. conventional banking: Business model, efficiency and stability. *Journal of Banking & Finance*, 37(2), 433-447.
4. Chapra, M. U. (2008). *The Islamic vision of development in the light of the maqasid al-Shari'ah*. Jeddah: Islamic Research and Training Institute, Islamic Development Bank.
5. De Nardi, M. (2015). Quantitative models of wealth inequality: A survey. NBER Working Paper No. 21106. National Bureau of Economic Research.
6. El-Gamal, M. A. (2006). *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice*. Cambridge: Cambridge University Press.
7. Financial IT. (2021). Trustbank; the first bank in Uzbekistan to launch Islamic Banking Services. <https://financialit.net/news/islamic-finance/trustbank-partners-icsfs-launch-islamic-banking-services-uzbekistan>
8. Fisher, I. (1930). *The Theory of Interest, as Determined by Impatience to Spend Income and Opportunity to Invest It*. New York: Macmillan.
9. Fitch Ratings. (2025). Global outstanding sukuk crosses USD 1 trillion in 3Q 2025. Fitch Ratings Research Report.
10. Hassan, M. K., & Aliyu, S. (2018). A contemporary survey of Islamic banking literature. *Journal of Financial Stability*, 34, 12-43.
11. ICD-LSEG. (2025). *Islamic Finance Development Report 2025: 50 Years of Exponential Growth*. London Stock Exchange Group.
12. Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2011). *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice* (2nd ed.). Hoboken: John Wiley & Sons.
13. Kun.uz. (2025). Islamic finance: Unlocking hidden capital for economic growth. <https://kun.uz/en/news/2025/01/09/islamic-finance-unlocking-hidden-capital-for-economic-growth>
14. Minsky, H. P. (1986). *Stabilizing an Unstable Economy*. New Haven: Yale University Press.
15. Mordor Intelligence. (2025). *Islamic Finance Market Size, Growth, Trends & Share Report 2030*. Mordor Intelligence Industry Reports.
16. Piketty, T. (2014). *Capital in the Twenty-First Century*. Cambridge, MA: Belknap Press of Harvard University Press.
17. Robiatun, R., Suarni, A., & Ali, A. (2024). Profit loss sharing financing in Indonesia Islamic rural banks: An evaluation amidst global uncertainty. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 10(2), 245-262.

18. S&P Global Ratings. (2025). Sukuk market: Strong performance set to continue in 2025. S&P Global Ratings Research.
19. Times of Central Asia. (2026). Uzbekistan to launch Islamic finance services in 2027. <https://timesca.com/uzbekistan-to-launch-islamic-finance-services-in-2027/>
20. Trastbank. (2024). A USD 20 million agreement was signed between Trastbank and the International Islamic Trade Finance Corporation. https://trastbank.uz/en/press_center/news/
21. UzDaily. (2025). Moody's: New legal framework promotes growth of Islamic banking sector. <https://www.uzdaily.uz/en/moodys-new-legal-framework-promotes-growth-of-islamic-banking-sector/>
22. UzDaily. (2026). Uzbekistan sees growing interest in Islamic banking. <https://www.uzdaily.uz/en/uzbekistan-sees-growing-interest-in-islamic-banking/>
23. Zins, A., & Weill, L. (2016). The determinants of financial inclusion in Africa. *Review of Development Finance*, 6(1), 46-57.



Marketing

ilmiy, amaliy va ommabop jurnali

Muharrir:

Ingliz tili muharriri:

Rus tili muharriri:

Musahhih:

Sahifalovchi va dizaynerlar:

Xakimov Ziyodulla Axmadovich

Tursunov Boburjon Ortiqmirzayevich

Kaxramonov Xurshidjon Shuxrat o'g'li

Karimova Shirin Zoxid qizi

Sadikov Shoxrux Shuxratovich

Abidjonov Nodirbek Odijon o'g'li

2026-yil, aprel, 4-son

© Materiallar ko'chirib bosilganda "Marketing" ilmiy, amaliy va ommabop jurnali manba sifatida ko'rsatilishi shart. Jurnalda bosilgan material va reklamalardagi dalillarning aniqligiga mualliflar mas'ul. Tahririyat fikri har vaqt ham mualliflar fikriga mos kelavermasligi mumkin. Tahririyatga yuborilgan materiallar qaytarilmaydi.

Mazkur jurnalda maqolalar chop etish uchun quyidagi havolalarga murojaat qilish mumkin. Ilmiy maqola, ommabop maqola, reklama, hikoya va boshqa ilmiy-ijodiy materiallar yuborishingiz mumkin.

Materiallar va reklamalar pullik asosda chop etiladi.

Elektron pochta:

info@marketingjournal.uz

Bot:

[@marketinjournalbot](https://t.me/@marketinjournalbot)

Tel.:

+998977838464, +998939266610

Jurnalning rasmiy sayti: <https://marketingjournal.uz>

Marketing jurnali O'zbekiston Respublikasi Oliy ta'lim, fan va innovatsiyalar vazirligi huzuridagi **Oliy attestatsiya komissiyasi rayosatining 2024-yil 04-oktabrdagi 332/5 sonli qarori** bilan milliy ilmiy nashrlar ro'yxatiga kiritilgan



"Marketing" ilmiy, amaliy va ommabop jurnali 2024-yil 15-martdan O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Administratsiyasi huzuridagi Axborot va ommaviy kommunikatsiyalar agentligi tomonidan **C-5669517** reyestr raqami tartibi bo'yicha ro'yxatdan o'tkazilgan. **Litsenziya raqami: №240874**



"Marketing" ilmiy, amaliy va ommabop jurnalining xalqaro darajasi: **9710**. GOCT 7.56-2002 " Seriyali nashrlarning xalqaro standart raqamlanishi" davlatlataro standartlari talablari. **Berilgan ISSN tartib raqami: 3060-4621**