Korporativ qarz bozorida sukuk (islomiy qimmatli qog‘ozlar) instrumentlaridan foydalanish amaliyoti va istiqbollari

Tirkashev Mirasror Yusup o‘g‘li
Qarshi davlat universiteti, «Moliya va bank ishi» kafedrasi stajyor-o‘qituvchisi

Annotatsiya. Mazkur tezisda korporativ qarz bozorini diversifikatsiyalashda islomiy qimmatli qog‘ozlar — sukuk instrumentlarining amaliy mexanizmlari, ularning an’anaviy korporativ obligatsiyalardan konseptual farqlari hamda O‘zbekiston kapital bozorida korxonalarni muqobil moliyalashtirishdagi istiqbollari tadqiq etilgan. Real sektor korxonalarining investitsion loyihalarini moliyalashtirishda sukukning Ijara va Mudaraba modellarini qo‘llash imkoniyatlari ilmiy-amaliy jihatdan asoslab berilgan.

Kalit so‘zlar: korporativ qarz bozori, sukuk, islom moliyasi, Ijara sukuki, aktivlar bilan ta’minlanganlik, SPV, fond bozori.

Kirish va dolzarbligi. Zamonaviy korporativ moliyalashtirish amaliyotida bank kreditlarining qimmatligi va qat’iy garov talablari korxonalarning uzoq muddatli modernizatsiya dasturlarini amalga oshirishda cheklov tug‘dirmoqda. Bunday sharoitda korporativ qarz bozorini rivojlantirish va unga yangi investitsion instrumentlarni kiritish dolzarb hisoblanadi. Islom moliyasining eng ommabop instrumenti bo‘lgan sukuk (islomiy qimmatli qog‘ozlar) korxonalarga ribosiz (foizsiz), real iqtisodiy aktivlar aylanmasiga tayanuvchi moliyalashtirish mexanizmini taklif etadi. Xalqaro moliya bozorlarida sukuk emissiyasi hajmi 800 milliard AQSh dollaridan oshgani mazkur instrumentning global investitsion jozibadorligini isbotlamoqda.

Sukukning iqtisodiy tabiati va obligatsiyadan farqi. An’anaviy obligatsiya qarz majburiyati (debt instrument) bo‘lib, emitent investorga qat’iy belgilangan foiz to‘lash majburiyatini oladi. Sukuk esa shariat mezonlariga mos keluvchi, muayyan moddiy aktiv, loyixa yoki xizmatlarga egalik qilish huquqini tasdiqlovchi investitsion sertifikatdir. Unda daromad foizdan emas, balki aktivdan olinadigan ijara haqi yoki loyihaning haqiqiy foydasidan shakllanadi.

1-jadval.

An’anaviy korporativ obligatsiya va Sukuk qimmatli qog‘ozlarining qiyosiy tahlili

Taqqoslash mezoni	An’anaviy korporativ obligatsiya	Korporativ Sukuk sertifikati
Egalik huquqi	Emitentning qarz majburiyati	Real aktivdagi ulushli egalik
Daromad asosi	Kafolatlangan foiz (kupon stavkasi)	Aktivdan olingan ijara yoki sof foyda
Aktiv bilan ta’minlanish	Aktivsiz ham chiqarilishi mumkin (unsecured)	Doimo real moddiy aktivga bog‘langan (asset-backed)
Investitsiya yo‘nalishi	Har qanday faoliyat	Faqat axloqiy va shariat ruxsat etgan sohalar

O‘zbekiston korporativ sektorida sukukni qo‘llash mexanizmi. Tadqiqotimiz shuni ko‘rsatadiki, milliy ishlab chiqarish korxonalari uchun eng optimal model — «Ijara sukuki» (Sukuk al-Ijara) hisoblanadi. Mazkur tuzilmada korxona o‘zining ishlab chiqarish binolari yoki uskunalari bazasida maxsus moliyaviy kompaniya (SPV — Special Purpose Vehicle) tashkil etadi. SPV investorlarga sukuk sertifikatlarini sotish orqali mablag‘ jalb qiladi va ushbu aktivlarni korxonaning o‘ziga ijaraga beradi. Korxona to‘laydigan davriy ijara to‘lovlari investorlarga barqaror daromad sifatida taqsimlanadi, muddat yakunida esa aktiv nominal narxda qayta sotib olinadi.

Xulosa va tavsiyalar. O‘zbekiston korporativ qarz bozorida sukuk instrumentlarini faol joriy etish uchun quyidagi chora-tadbirlarni amalga oshirish taklif etiladi: birinchidan, «Qimmatli qog‘ozlar bozori to‘g‘risida»gi Qonun va Soliq kodeksiga sukuk, SPV va islomiy qimmatli qog‘ozlar tushunchalarini kiritish hamda aktivlarni SPV ga o‘tkazishda ikki karra soliqqa (QQS va daromad solig‘i) tortishni bekor qilish; ikkinchidan, «Toshkent» RFB qoshida islomiy moliya savdo oynasini (Islamic window) tashkil etish; uchinchidan, mahalliy ishlab chiqarish korxonalarida pilot (tajriba-sinov) korporativ Ijara sukuki emissiyasini tashkil etish.

Foydalanilgan adabiyotlar:

1. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 2-sentabrdagi «Kapital bozorini rivojlantirishning qo‘shimcha chora-tadbirlari to‘g‘risida»gi PQ-291-son qarori.

2. AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions). Shari'ah Standards: Sukuk Standard No. 17. – Manama, 2020.

3. Malikov T.S., Olimjonov O.O. Moliya bozori va qimmatli qog‘ozlar. Darslik. – T.: «Iqtisod-Moliya», 2021. – 412 b.

4. Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2011). An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice. John Wiley & Sons.

5. IIFM (International Islamic Financial Market). Sukuk Report: A Comprehensive Study of the Global Sukuk Market (13th Edition), 2024.