

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI HUZURIDAGI  
ILMIY DARAJALAR BERUVCHI DSc.03/10.12.2019.I.16.01 RAQAMLI  
ILMIY KENGASH**

---

**QORAQALPOQ DAVLAT UNIVERSITETI**

**BAYJANOV DAMIR SARSENGALIEVICH**

**INVESTITSIYA FAOLIYATINI ISLOM MOLIYA INSTRUMENTLARI  
ORQALI MOLIYALASHTIRISHNI TAKOMILLASHTIRISH**

**08.00.07 – Moliya, pul muomalasi va kredit**

**Iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi  
AVTOREFERATI**

**Toshkent shahri – 2023-yil**

**Iqtisodiyot fanlari bo‘yicha falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi  
avtoreferati mundarijasi**

**Оглавление автореферата диссертации доктора философии (PhD)  
по экономическим наукам**

**Contents of dissertation abstract of the doctor of philosophy (PhD) in  
economic sciences**

**Bayjanov Damir Sarsengalievich**

Investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari orqali  
moliyalashtirishni takomillashtirish..... 3

**Байжанов Дамир Сарсенгалиевич**

Совершенствование финансирования инвестиционной деятельности  
с помощью исламских финансовых инструментов..... 31

**Baydzhhanov Damir Sarsengalievich**

Improving the financing of investment activities with the help of Islamic  
financial instruments..... 61

**E‘lon qilingan ishlar ro‘yxati**

Список опубликованных работ  
List of published works..... 65

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI HUZURIDAGI  
ILMIY DARAJALAR BERUVCHI DSc.03/10.12.2019.I.16.01  
RAQAMLI ILMIY KENGASH**

---

**QORAQALPOQ DAVLAT UNIVERSITETI**

**BAYJANOV DAMIR SARSENGALIEVICH**

**INVESTITSIYA FAOLIYATINI ISLOM MOLIYA INSTRUMENTLARI  
ORQALI MOLIYALASHTIRISHNI TAKOMILLASHTIRISH**

**08.00.07 – Moliya, pul muomalasi va kredit**

**Iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi  
AVTOREFERATI**

**Toshkent shahri – 2023-yil**

**Falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi mavzusi Oliy attestatsiya komissiyasida B2022.1.PhD/Iqt157 raqam bilan ro'yxatga olingan.**

Dissertatsiya Qoraqalpoq davlat universitetida bajarilgan.

Dissertatsiya avtoreferati uch tilda (o'zbek, rus, ingliz (rezyume)) Ilmiy kengash veb-sahifasi ([www.tsue.uz](http://www.tsue.uz)) va «Ziyonet» Axborot ta'lim portalida ([www.ziyonet.uz](http://www.ziyonet.uz)) joylashtirilgan.

**Ilmiy rahbar:** **Isakov Janabay Yakipbayevich**  
iqtisodiyot fanlari doktori, profeccor

**Rasmiy opponentlar:** **Almardonov Ilhom Muzrobshoxovich**  
iqtisodiyot fanlari doktori, profeccor

**Haydarov Nizomiddin Xamrayevich**  
iqtisodiyot fanlari doktori, profeccor

**Yetakchi tashkilot:** **Toshkent kimyo xalqaro universiteti**

Dissertatsiya himoyasi Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti huzuridagi ilmiy darajalar beruvchi DSc.03/10.12.2019.I.16.01 raqamli ilmiy kengashning 2023-yil "8" "11" soat 16<sup>00</sup> dagi majlisida bo'lib o'tadi. Manzil: 100003, Toshkent shahri, Islom Karimov ko'chasi, 49-uy, Tel.: (71) 239-28-72, Faks: (71) 239-43-51; e-mail: [tdu@tdu.uz](mailto:tdu@tdu.uz).

Dissertatsiya bilan Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti Axborot-resurs markazida tanishish mumkin (\_\_\_ raqam bilan ro'yxatga olingan). Manzil: 100003, Toshkent shahri, Islom Karimov ko'chasi, 49-uy, Tel.: (71) 239-28-72, Faks: (71) 239-43-51; e-mail: [tdu@tdu.uz](mailto:tdu@tdu.uz).

Dissertatsiya avtoreferati 2023-yil "25" "10" kuni tarqatildi.

(2023-yil "25" "10" dagi 62- raqamli reestr bayonnomasi.)



**M.P. Eshov**  
Ilmiy darajalar beruvchi Ilmiy kengash  
rasi, i.f.d., professor

**U.V. G'afurov**  
Ilmiy darajalar beruvchi Ilmiy kengash  
kotibi, i.f.d., professor

**S.K. Xudoyqulov**  
Ilmiy darajalar beruvchi Ilmiy kengash  
qoshidagi Ilmiy seminar rasi, i.f.d.,  
professor

## **KIRISH (falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi annotatsiyasi)**

**Dissertatsiya mavzusining dolzarbligi va zarurati.** Jahon miqyosidagi global raqobatning kuchayishi istiqbolli soha va tarmoqlarga kiritiladigan investitsiyalar hajmining keskin oshishiga olib kelib, buning ta'sirida investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirishga talab ham sezilarli darajada kengayib bormoqda. Jahon miqyosida umumiy aktivlari miqdori 2024-yilga kelib 3,96 trillion AQSh dollariga etishi kutilayotgan islom moliyasi, pandemiya tufayli paydo bo'lgan to'siqlariga qaramay, hukumatlarning qo'llab-quvvatlovchi siyosati hamda islom moliya mahsulotlariga yuqori talab o'laroq ularning moliya bozorlaridagi ishtiroki chuqurlashdi va islom moliya tarmog'i barcha jabhalarda kengayishda davom etmoqda<sup>1</sup>. Global pandemiya sharoiti keltirib chiqargan zamonaviy moliya tizimi yangi prinsiplar va vositalarni joriy etish asosida milliy moliya bozorlarini diversifikatsiya qilish zarurligini talab qiladi.

Jahonda global beqarorlik sharoitida islom moliya instrumentlari investitsiya resurslari bozoridagi barqarorlikni ta'minlashning muhim yo'nalishi hisoblanib, ular orqali investitsiya faoliyatini moliyalashtirishga qaratilgan ko'plab ilmiy tadqiqot ishlari amalga oshirilmogda. Islom moliya bozorlarining global ahamiyati kuchayib borishi, islom mamlakatlari aholisining soni ko'pligi, o'rtacha yoshi pastligi, tabiiy resurslarga boyligi, iste'mol salohiyati kengayib borishi singari omillarning investitsiya bozorlariga ta'siri, investitsiya faoliyatini samarali moliyalashtirishning muqobil yo'li sifatidagi xususiyatlari, islomiy moliyalashtirish modelining afzallik va muammoli jihatlari, global inqiroz hodisalariga bardoshlilik, uni zamonaviy moliya sektori muammolarini hal etishning muqobil yondashuvi sifatida takomillashtirish bu boradagi ilmiy tadqiqotlarning ustuvor yo'nalishlaridan hisoblanadi.

O'zbekistonda milliy iqtisodiyotning istiqboldagi raqobatbardoshligini oshirishning muhim moliyaviy omili sifatida faol investitsiya siyosatini olib borishga alohida e'tibor qaratilmogda. Respublikaning sanoat va ishlab chiqarish salohiyatini oshirish, iqtisodiyot tarmoqlariga yuqori texnologiyalarni keng joriy etish, to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb etishni kengaytirish orqali hududlarda yangi ishlab chiqarish quvvatlarini yaratish, eksportni rivojlantirish, aholi bandligini ta'minlash va kambag'allikni qisqartirish, shuningdek, investitsiyalarni tizimli rejalashtirish va investitsiya loyihalarini samarali boshqarish maqsadida O'zbekiston Respublikasining 2022-2026-yillarga mo'ljallangan Investitsiya dasturida "markazlashgan va markazlashmagan investitsiyalarni o'zlashtirishning yig'ma maqsadli ko'rsatkichlari 521 603 mlrd. so'mga yetkazishni, shu jumladan 178 353 mlrd. AQSh dollari miqdoridagi to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar va kreditlar o'zlashtirilishi"<sup>2</sup>ning manzilli dasturi belgilab berilgan. Mamlakatdagi keng ko'lamlı islohotlar va faol investitsiya siyosati samaradorligini yanada oshirish, avvalo, investitsiya faoliyatini

<sup>1</sup> [www.unctad.org](http://www.unctad.org). World Investment Report 2021

<sup>2</sup> Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2021 йил 30 декабрдаги ПҚ-72-сонли "Ўзбекистон Республикасининг 2022-2026 йилларга мўлжалланган Инвестиция дастурини тасдиқлаш ҳамда инвестиция лойиҳаларини бошқаришнинг янги ёндашув ва механизмларини жорий этиш тўғрисида"ги қарори

rivojlangan mamlakatlar tajribasi asosida mukammal tizimli moliyalashtirish mexanizmini ishlab chiqishni taqozo etmoqda. Bu esa, o'z navbatida, milliy iqtisodiyotda investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirishni yanada takomillashtirishga yo'naltirilgan mazkur tadqiqot ishining dolzarbligini belgilab beradi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022-yil 28- yanvardagi PF-60-son "2022–2026-yillarga mo'ljallangan yangi O'zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to'g'risida to'g'risida"gi, 2019-yil 8-yanvardagi PF-5614-son "Iqtisodiyotni yanada rivojlantirish va iqtisodiy siyosat samaradorligini oshirishning qo'shimcha chora-tadbirlari to'g'risida"gi farmonlari, 2021-yil 30-dekabrda PQ-72-son "O'zbekiston Respublikasining 2022-2026-yillarga mo'ljallangan Investitsiya dasturini tasdiqlash hamda investitsiya loyihalarini boshqarishning yangi yondashuv va mexanizmlarini joriy etish to'g'risida"gi qarori hamda mazkur faoliyatga tegishli boshqa me'yoriy-huquqiy hujjatlarda belgilangan vazifalarni amalga oshirishga muayyan darajada xizmat qiladi.

**Tadqiqotning respublika fan va texnologiyalari rivojlanishining ustuvor yo'nalishlariga mosligi.** Mazkur tadqiqot respublika fan va texnologiyalari rivojlanishining I. "Demokratik va huquqiy jamiyatni ma'naviy-axloqiy va madaniy rivojlantirish, innovatsion iqtisodiyotni shakllantirish" ustuvor yo'nalishiga muvofiq bajarilgan.

**Muammoning o'rganilganlik darajasi** Investitsion faoliyatni islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirish usullarning nazariy-ilmiy, uslubiy va amaliy muammolari Gait A. and Worthington A., Iqbal Z., Mirakhor A., El-Gamal Mahmoud A., Rafik Yunus al-Misri., R.Stobaugh, R.Stoun, N.Abikayev, V.D.Andrianov, B.C.Bard, S.N.Buzulukov, I.N.Drogobiskiy, S.E.Shepetova, A.B.Belskiy, N.Berzon, Yu.I.Vernadskiy, O.V.Tereshenko, V.V.Bocharov, E.I.Krilov, V.M.Vlasova, M.G.Egorova, D.A.Lavrik singari olimlarning ilmiy ishlarida tadqiq etilgan<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> Gait , A. and Worthington, A. An empirical survey of individual customer, business firms and financial institution attitudes towards Islamic methods of finance, International Journal of Social Economics, 35(11), 783-808.,Iqbal Z., Mirakhor A. An introduction to Islamic fi nance: theory and practice. Singapore: John Wiley & Sons (Asia) Pte. Ltd., 2011.406 p., El-Gamal Mahmoud A. Islamic fi nance: law, economics and practice. Cambridge: Cambridge University press, 2006 year.222 p.,Rafik Yunus al-Misri. Fikkh imushchestvennykh otnosheniy. / per. s arab. [Fiqh property relations. / translated from Arabic] / D.Adzhi; redsovet: B.F.Mulyukov and others, - Moskva: Islamskaya kn., 2014. – P. 320., Stobaugh R. How to Analyze Foreign Investment Climates. -Harvard Business Review, September October 1969.-p.189. Stoun R. Social Account at the Regional Level: a Survey. In: Regional Economic Planning. Techniques of Analysis for Less Developed Areas / Ed. ByW.Isardand J.Camberland. OECD. Paris, 1961; Абыкаев Н. Инвестиционный потенциал и экономический рост (методологический аспект). //Экономист. 2000. - № 6. - С. 58-66.; Андрианов В.Д. Россия: экономический и инвестиционный потенциал. М.:ОАО«Издательство «Экономика», 1999. - 662с.; Бард В.С., Бузулуков С.Н., Дрогобыцкий И.Н.,Щепетова С.Е. Инвестиционный потенциал Российской экономики. – М.: Издательство «Экзамен», 2003. – 320 с.; Бельский А.В. Анализ инвестиционной привлекательности регионов // Сборник научных трудов: Региональная экономика проблемы и перспективы. – М., 2003.-320 с.; 16. Берзон Н. Формирование инвестиционного климата в экономике // Вопросы экономики. 2001. -№ 7. - С. 104-114.; Вернадский Ю.И., Терещенко О.В. Интеграция финансового и промышленного капитала как фактор роста инвестиционного потенциала реального сектора экономики // Регион: экономика и социология. 2002. - № 1. - с. 97-102.; Бочаров В.В. Финансово-кредитные методы регулирования рынка инвестиций. – М.: Финансы и статистика, 1993 – 158 с.; Крылов Э.И., Власова В.М., Егорова М.Г. и др. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия. – М.: Финансы и статистика, 2003. 192 с.; Лаврик Д.А.

Alohida ta'kidlash joizki, hozirgi sharoitda mamlakatda olib borilayotgan faol investitsiya siyosatining istiqboldagi ijtimoiy-iqtisodiy samaradorligi ko'p jihatdan uni islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirishning ilg'or xorijiy tajribaga asoslangan holda yanada takomillashtirish bo'yicha tizimli qarorlar qabul qilishga bog'liq.

Investitsiya faoliyati hamda investitsiyalarni islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirishning nazariy, uslubiy va amaliy jihatlari o'zbekistonlik iqtisodchi olimlar E.T.Qodirov, J.K.Majidov, R.A.Musayev va Yu.D.Magomedova, I.A. Zaripov, B.Jurayev, D.G.G'ozibekov, N.G'.Karimov, N.X.Jumayev, F.O'.Dodiyev, N.R.Qo'ziyeva, N.X.Xaydarov, Sh.Mustafaqulov, R.B.Saidov, E.I.Nosirov, O'.A. Haydarov va boshqalarning ilmiy ishlarida o'z aksini topgan<sup>4</sup>.

Alohida ta'kidlash joizki, hozirgi sharoitda islom moliya institutlari faoliyati rivojlangan bir qator davlatlarda islomiy moliyalashtirish huquqiy tizimlar va bozor tuzilishining o'ziga xos xususiyatlari tufayli islom moliyaviy xizmatlar bozori qatnashchilaridan biri sifatida namoyon bo'lmoqda.

Shunga asoslangan holda mamlakatimizda investitsiya faoliyatni islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirishni takomillashtirish bo'yicha tayyorlangan dissertatsiya ishlari, monografik tadqiqotlar, darslik va o'quv qo'llanmalar juda kam sonli bo'lib, ularning amaliy ahamiyati sezilarli darajada emas. Ushbu holat dissertatsiya mavzusini tanlashga asosiy sabab hisoblanadi.

**Tadqiqotning maqsadi** O'zbekiston Respublikasida investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirishni takomillashtirish bo'yicha ilmiy-uslubiy asoslangan taklif va amliy tavsiyalar ishlab chiqishdan iborat.

#### **Tadqiqotning vazifalari:**

investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirishning zarurligi va funksional elementlari asosida ilmiy-nazariy xulosalarni shakllantirish;

---

Диагностика региона основа для эффективного размещения инвестиций. // Сборник научных трудов: Управление экономикой: методы, модели, технологии. – Уфа: УГАТУ, 2001. - 246 с.

<sup>4</sup> Қодиров Э.Т., Маждидов Ж.К. Хорижий мамлакатларда банк иши. Ўқув қўлланма. – Т., 2016 йил. 184 бет., Зарипов И.А. (2016) Исламские финансы как стратегический ориентир развития России. / Zaripov I.A. (2016) Islamic finance as a strategic landmark for the development of Russia. <https://cyberleninka.ru/>, Islomiy moliya va bank tizimi. – Toshkent: O'zbekiston, 2019-y. 138-bet., Ғозибеков Д.Ғ. Инвестицияларни молиялаштириш муаммолари. – Т., 2002. и.ф.д. дисс. автореф. 11-14 б. Каримов Н.Ғ. Иқтисодий интеграциялашув шароитида инвестиция фаолиятини молиялаштиришнинг бозор механизмларини жорий этиш масалалари. – Т.: Фан ва технология, 2007. – 240 б., Жумаев Н.Х. Камабағаллик: Даромад тенгсизлигимиз ёки таълим олишга эътиборсизлик. Мақола. //Халқ сўзи, 2020 йил 25 июнь. Додиев Ф.Ў. Инвестицион фаолиятини молиявий рағбатлантириш: иқтисод фанлари номзоди илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. – Тошкент, 1998.-22 б.; Кузиева Н.Р. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналар фаолиятини рағбатлантиришнинг молия-кредит механизминини такомиллаштириш йўналишлари. Иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация. – Т., 2008; Ҳайдаров Н.Х. Иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида корхоналар инвестицион фаолиятидаги молия-солиқ муносабатларини такомиллаштириш масалалари (хорижий инвестицияли корхоналар мисолида): иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. – Тошкент. 2003.-22 б.; Мустафақулов Ш.И. Ўзбекистонда инвестицион муҳит жозибadorлигини оширишнинг илмий-услубий асосларини такомиллаштириш. и.ф.д. (DSc). дисс. автореферати. – Т., 2017.; Саидов Р.Б. Ўзбекистон Республикаси уй хўжаликларида инвестициялашни такомиллаштириш. Иқтисод фанлари номзоди илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. – Тошкент. 2011.-18 б.; Ғозибеков Д.Ғ., Носиров Э.И. Ўзбекистон иқтисодиётига хорижий инвестицияларни жалб қилиш. Рисола. – Т.: Iqtisod-moliya, 2007. – 92 б. Ҳайдаров Ў.А. Миллий иқтисодиёт доирасида инвестиция фаолиятини молиялаштириш механизминини такомиллаштириш йўллари.

respublikamizda investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirishning me'yoriy-huquqiy asoslarini tadqiq etish;

mamlakatimizda investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirish manbalarini shakllantirish yo'llarini o'rganish;

investitsiya faoliyatini muqobil moliyalashtirish usullariga ta'sir etuvchi omillarni ekonometrik tahlil qilish va shu asosida baho berish;

investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirish usullarining ilg'or xorij tajribalarini o'rganish va O'zbekistonda qo'llash imkoniyatlari yuzasidan amaliy tavsiyalar ishlab chiqish;

milliy iqtisodiyotda investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirish takomillashtirish yo'nalishlari bo'yicha taklif va tavsiyalar ishlab chiqish.

**Tadqiqotning obyekti** O'zbekiston Respublikasida amaldagi investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirish jarayoni hisoblanadi.

**Tadqiqotning predmeti** O'zbekiston Respublikasida amaldagi investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirish jarayonida yuzaga keluvchi iqtisodiy munosabatlar tashkil etadi.

**Tadqiqotning usullari.** Tadqiqot vazifasini hal etishda ilmiy abstraksiyalash, kuzatish, umumlashtirish, guruhlash, taqqoslash, korrelyasion va regression tahlil hamda iqtisodiy-matematik modellashtirish usullaridan keng foydalanilgan.

**Tadqiqotning ilmiy yangiligi** quyidagilardan iborat:

turli va o'zaro bog'langan investitsion loyihalar yo'nalishini tanlash va portfelini tuzish orqali moliyalashtirishda "Murobaha" islomiy instrumentidan foydalanish asoslangan;

Orolbo'yi mintaqasining ijtimoiy-iqtisodiy infratuzilmasini rivojlantirishga qaratilgan loyihalarni davlat xususiy-sherikchilik munosabatlariga asoslangan "Mudoraba" islomiy instrumenti asosida moliyalashtirish taklifi asoslangan;

qishloq xo'jaligi ishlab chiqaruvchilari faoliyatini moliyalashtirishda xorijiy davlatlardagi mavjud islomiy moliyalashtirishga asoslangan banklar, investitsiya fondlari va kompaniyalar mablag'larini "Salam" islomiy mikromoliyalash instrumenti orqali jalb etish taklifi asoslangan;

Qoraqalpog'iston Respublikasida xorijiy investitsiyalar va kreditlar hamda moliyalashtirish manbalari bo'yicha tijorat banklari kreditlari va boshqa qarz mablag'larining hajmining ortish tendensiyasi asosida 2027-yilga qadar asosiy kapitalga o'zlashtirilgan investitsiyalar hajmining prognoz ko'rsatkichlari ishlab chiqilgan.

**Tadqiqotning amaliy natijalari** quyidagilardan iborat:

investitsiyalarni islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirish samaradorligini oshirishning nazariy-uslubiy jihatlari asoslangan;

an'anaviy va islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirish qiyosiy tahlil qilinib, hozirgi sharoitda O'zbekistonda islomiy moliyalashtirish zarurligi ko'rsatib berilgan;

islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirishning xorijiy mamlakatlar tajribasi va undan mamlakatimiz iqtisodiyotida qo'llash imkoniyatlari bayon etilgan;

investitsiya faoliyatni islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirish usullari tasniflangan;

pandemiya sharoitida investitsiya faoliyatni islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirish barqarorligi sabablari ko'rsatib berilgan;

investitsiya faoliyatni islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirishda investitsiyalarni diversifikatsiya qilishdagi imkoniyatlari yoritilgan;

milliy iqtisodiyotga investitsiyalarni islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirishni tatbiq qilish bo'yicha tavsiya va xulosalar berilgan.

**Tadqiqot natijalarining ishonchliligi.** Tadqiqot natijalarining ishonchliligi unda qo'llanilgan uslubiy yondashuv va usullarning maqsadga muvofiqligi, ma'lumotlarning rasmiy manbalardan, shuningdek, xalqaro tashkilotlarning ochiq statistik hisobotlaridan olinganligi hamda ilmiy asoslanganligi, keltirilgan xulosa, taklif va tavsiyalarning Qoraqalpog'iston Respublikasi Moliya vazirligi tomonidan amaliyotga joriy etilganligi bilan izohlanadi.

**Tadqiqot natijalarining ilmiy va amaliy ahamiyati.** Tadqiqot natijalarining ilmiy ahamiyati dissertatsiya ishida olingan ilmiy xulosa va nazariy-uslubiy tavsifdagi takliflardan investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari yordamida moliyalashtirishni takomillashtirish orqali istiqbolda makroiqtisodiy barqarorlik va milliy iqtisodiyot doirasida raqobatbardoshligini oshirishning nazariy-metodologik va uslubiy jihatlarini takomillashtirish, maxsus ilmiy tadqiqotlarni amalga oshirishda foydalanish mumkinligi bilan belgilanadi.

Tadqiqotning amaliy ahamiyati ilmiy ishning amaliy tavsifdagi natijalaridan milliy iqtisodiyotning investitsiya faoliyatini rivojlantirishda, xususan, islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirishga tadbirkorlar va aholining bo'sh mablag'larini jalb qilish maqsadida qabul qilinadigan qonun va qonunosti hujjatlari, Prezident farmonlari, qaror va farmoyishlar, Vazirlar Mahkamasining qarorlari va sohaga oid boshqa me'yoriy hujjatlar, sohani samarali rivojlantirishga qaratilgan kompleks chora-tadbirlar majmuini ishlab chiqishda, mazkur soha xodimlarining malakasini oshirish hamda oliy o'quv yurtlarining "Investitsiya va innovatsiya", "Investitsiya", "Investitsiyalarni boshqarish", "Kapital investitsiya tahlili" fanlarining o'quv dasturlarini takomillashtirishda foydalanish mumkinligi bilan belgilanadi.

**Tadqiqot natijalarini joriy etilishi.** O'zbekiston Respublikasida investitsiya faoliyatni islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirishni takomillashtirish bo'yicha ilmiy-uslubiy taklif va amaliy tavsiyalar asosida:

turli va o'zaro bog'langan investitsion loyihalar yo'nalishini tanlash va portfelini tuzish orqali moliyalashtirishda "Murobaha" islomiy instrumentidan foydalanish taklifi Qoraqalpog'iston Respublikasi Moliya vazirligi tomonidan amaliyotga joriy etilgan (Qoraqalpog'iston Respublikasi Moliya vazirligining 2022-yil 15-noyabrdagi SM/08-10/3462-son ma'lumotnomasi). Mazkur ilmiy

taklifning amaliyotga joriy etilishi natijasida Orolbo‘yi innovatsiyalar platformasi orqali loyihalar va dasturlar portfellarini, ularning ekologik va texnik-iqtisodiy ekspertizasini, tenderlarni joriy qilish va natijalardan kelib chiqib, monitoring va baholashni tasdiqlash hamda muvofiqlashtirish uchun kelishilgan va soddalashtirilgan tartib va mexanizmlar ishlab chiqish imkoni yaratilgan;

Orolbo‘yi mintaqasining ijtimoiy-iqtisodiy infratuzilmasini rivojlantirishga qaratilgan loyihalarni davlat xususiy-sherikchilik munosabatlariga asoslangan “Mudoraba” islomiy instrumenti asosida moliyalashtirish taklifi Qoraqalpog‘iston Respublikasi Moliya vazirligi tomonidan amaliyotga joriy etilgan (Qoraqalpog‘iston Respublikasi Moliya vazirligining 2022-yil 15-noyabrdagi SM/08-10/3462-son ma’lumotnomasi). Mazkur ilmiy taklifning amaliyotga joriy etilishi natijasida kichik va o‘rta qishloq xo‘jaligi korxonalarining rentabelligini va unumdorligini oshirish uchun qishloq xo‘jaligi ishlab chiqaruvchilarining uyushmalarini, kooperativlarini tashkil qilish imkoni yaratilgan;

qishloq xo‘jaligi ishlab chiqaruvchilari faoliyatini moliyalashtirishda xorijiy davlatlardagi mavjud islomiy moliyalashtirishga asoslangan banklar, investitsiya fondlari va kompaniyalar mablag‘larini “Salam” islomiy mikromoliyalash instrumenti orqali jalb etish taklifi Qoraqalpog‘iston Respublikasi Moliya vazirligi tomonidan amaliyotga joriy etilgan (Qoraqalpog‘iston Respublikasi Moliya vazirligining 2022-yil 15-noyabrdagi SM/08-10/3462-son ma’lumotnomasi). Mazkur ilmiy taklifning amaliyotga joriy etilishi natijasida qishloq xo‘jaligi ishlab chiqaruvchilariga zamonaviy texnologiyani qo‘llashni rag‘batlantirish uchun bank mahsulotlarini qo‘shma moliyalashtirish /subsidiyalash tizimini joriy qilish imkoni yaratilgan;

Qoraqalpog‘iston Respublikasida xorijiy investitsiyalar va kreditlar hamda moliyalashtirish manbalari bo‘yicha tijorat banklari kreditlari va boshqa qarz mablag‘lari hajmining ortish tendensiyasi asosida 2027 yilga qadar asosiy kapitalga o‘zlashtirilgan investitsiyalar hajmining ishlab chiqilgan prognoz ko‘rsatkichlaridan foydalanish taklifi Qoraqalpog‘iston Respublikasi Moliya vazirligi tomonidan amaliyotga joriy etilgan (Qoraqalpog‘iston Respublikasi Moliya vazirligining 2022-yil 15-noyabrdagi SM/08-10/3462-son ma’lumotnomasi). Mazkur ilmiy taklifning amaliyotga joriy etilishi natijasida Qoraqalpog‘iston Respublikasida xorijiy investitsiyalar va kreditlar hamda moliyalashtirish manbalari bo‘yicha tijorat banklari kreditlari va boshqa qarz mablag‘lari hamda asosiy kapitalga o‘zlashtirilgan investitsiyalar hajmining istiqbol ko‘rsatkichlarini o‘zaro muvofiqlashtirish imkoni yaratilgan.

**Ilmiy tadqiqot natijalarining aprobatsiyasi.** Dissertatsiyaning asosiy ilmiy va amaliy natijalari 7 ta ilmiy-amaliy konferensiyada, ulardan 4 tasi xalqaro tadbirlarda ma’ruzalar sifatida taqdim etildi.

**Tadqiqot natijalarini nashr etish.** Dissertatsiya mavzusi bo‘yicha jami 14 ta ilmiy ish, shu jumladan, O‘zbekiston Respublikasi Oliy attestatsiya komissiyasi ro‘yxatiga kiritilgan jurnallarda 6 ta maqola, shu jumladan xorijiy mamlakatlarda 2 ta maqola va 6 ta maqola respublika jurnallarda nashr etilgan.

**Dissertatsiyaning tuzilishi va hajmi.** Dissertatsiya tarkibi kirish, 3 ta bob, 9 ta paragraf, xulosa, foydalanilgan adabiyotlar ro'yxatidan iborat. Dissertatsiyaning hajmi 132 betdan iborat.

## **DISSERTATSIYANING ASOSIY MAZMUNI**

Dissertatsiyaning kirish qismida dissertatsiya mavzusining dolzarbligi va zarurati asoslab berilgan, tadqiqotning maqsadi va vazifalari hamda obyekt va predmeti tavsiflangan, O'zbekiston Respublikasi fan va texnologiyalari rivojlanishining ustuvor yo'nalishlariga mosligi aniqlangan, tadqiqotning ilmiy yangiligi va amaliy natijalari bayon qilingan, olingan natijalarning ilmiy va amaliy ahamiyati yoritib berilgan, tadqiqot natijalarining amaliyotga joriy etilganligi, nashr etilgan ishlar soni va dissertatsiya tuzilishi bo'yicha ma'lumotlar keltirilgan.

Dissertatsiyaning **“Iqtisodiyotimizda investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirishning nazariy-huquqiy asoslari”** nomli birinchi bobida investitsiya faoliyatining mazmuni, uni moliyalashtirish zarurligi, jarayoni va funksiyalari, investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirish tizimi, manbalari va unga ta'sir etuvchi omillar, investitsiya faoliyatini moliyalashtirishni davlat tomonidan tartibga solishning ta'siri o'rganilgan.

Bugungi kunda jahonda islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirish tarmog'i tez rivojlanib borayotgan va investitsiya faoliyatini rivojlantirish mexanizmlarini o'zida jamlagan sohalardan biri hisoblanadi. Ma'lumki, investitsiya loyihalari katta xarajatlarni talab qiladi. Aholisining asosiy qismi musulmonlardan iborat bo'lgan davlatlar uchun islom moliyasi tarmoqni rivojlantirish, ayniqsa, dolzarb masalalardan hisoblanadi.

Shunday ekan, musulmon davlatlaridagi faoliyati islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirishga asoslangan mavjud banklar, investitsiya fondlari va korxonalar hamda tashkilotlar mablag'larini davlatning ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishi va xususiy sektorni qo'llab-quvvatlash maqsadida jalb etish ayni muddadir. Buning uchun albatta milliy iqtisodiyotga yangicha yondashuv va ilmiy izlanishlar olib borish lozim, chunonchi, an'anaviy moliyalashtirish mexanizmlari bilan bir qatorda islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirish mexanizmlarini joriy etish masalasi hozirgi davrda muhim va dolzarb hisoblanadi.

Investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirish va uning faoliyati bo'yicha ko'plab ilmiy ishlar qilingan, kitoblar yozilgan va ta'riflar berilgan. Xususan, so'nggi yillarda islom moliyasining nazariy va amaliy masalalari xorijlik iqtisodchi olimlar tomonidan islom iqtisodiyoti keng o'rganilayotgan dolzarb mavzulardan biri bo'lib kelmoqda. Xorijlik olimlar Gait va Uortington **“Islom moliyasi deganda shariat tamoyillari asosida amalga oshiriladigan moliyaviy xizmat yoki mahsulot tushuniladi”**<sup>5</sup> deya ta'kidlaganlar.

---

<sup>5</sup> Gait, A. and Worthington, A. An empirical survey of individual customer, business firms and financial institution attitudes towards Islamic methods of finance, International Journal of Social Economics, 35(11), 2008 y.783-808 p.

Levis va Algaoudning fikrlariga ko'ra, "islom moliyasining o'ziga xosligini yoki asosini tashkil etuvchi beshta diniy xususiyat mavjud, ya'ni riba (foiz), harom (ta'qiqlangan) yoki halol (ruxsat etilgan), g'arar (noaniqlik) yoki maysir (qimor), zakot va shariat (islom) kengashi. Islomda moliyalashtirish tushunchasi an'anaviy yoki "G'arb moliyasi"dan farq qiladi"<sup>6</sup>.

Shuningdek, Miraxor va Iqbolning fikrlaricha, "Islomiy moliya tizimini an'anaviy tizimdan farqlash quyidagilarni o'z ichiga oladi: Birinchidan, islom moliya tizimi tenglik, adolatli jamiyat va iqtisodiy tartib uchun intiladi. Islomiy moliya tizimida foizning (riba) ta'qiqlanishi, ekspluatatsiyadan qochish, narxlarni manipulyasiya qilish orqali foyda olishdan qochish va kambag'allarni (ya'ni qarz oluvchi) himoya qilish uchun mo'ljallangan. Ikkinchidan, islom moliya tizimi hamkorlik va birodarlik tamoyiliga urg'u beradi"<sup>7</sup>. Maxmud va El-Xalifa Muxammadning islom banklari tarixini o'rganishga bag'ishlangan asarlarida islom banklarining to'liq shariatlar me'yoriga asoslanishi, lekin islom tamoyillariga asoslanmagan biznes muhitida uning qo'llanilishi mumkinligi e'tirof etilgan<sup>8</sup>.

Rossiyalik olimlar Bekkin va Kochmolaning tadqiqotlariga ko'ra, "Islom moliya institutlari to'lig'icha islom qoidalari joriy etilmagan, masalan, Malayziya va Turkiya mamlakatlarida muvaffaqiyatli operatsiyalarni amalga oshirmoqda"<sup>9</sup>.

Dissertatsiyaning **"Investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirishning zamonaviy holati tahlili"** nomli ikkinchi bobida O'zbekistonda Islom banklari tomonidan islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirishning hozirgi holati va tahlili, O'zbekistonda islomiy moliyalashtirish instrumentlarini joriy etish bo'yicha yondashuv va kutilmalar tahlili hamda investitsiya faoliyatini moliyalashtirish usullariga ta'sir etuvchi omillar ekonometrik tahlil qilingan.

Islomiy moliyalashtirish adolatli, kafolatli, axloqiy, barqaror, ekologik va ijtimoiy mas'uliyatli moliyalashdir. Pul bilan ishlashning bunday shakli asosan risklarni taqsimlashga yordam beradi, moliya sektorini real iqtisodiyot bilan bog'laydi va moliyaviy integratsiya va ijtimoiy ta'minot muhimligini ta'kidlaydi.

Islomiy moliyalashtirish mamlakat investitsiya faoliyatining rivojlanishi va moliyaviy integratsiyani kengaytirishga xizmat qiladi.

Islomiy moliyalashtirish tizimining asosiy tamoyillaridan biri moliyaviy bitim bo'yicha ribo (foiz) olish va to'lashning ta'qiqlanishi hisoblanadi. Ribo atamasi har qanday qiziqish shakllarini qamrab oladi va faqat sudxo'rlik yoki haddan tashqari qiziqish bilan cheklanmaydi. Shuni yodda tutish kerakki, islomiy huquq pul va pul vositalarini tovar emas, faqat ayirboshlash vositasi sifatida qabul qiladi.

---

<sup>6</sup> Lewis M.K. and Algaoud L.M. Islamic Banking. Northampton, Massachusetts, USA: Edward Elgar Publishing Ltd. 2001 y.253-258 p.

<sup>7</sup> Iqbal Z., Mirakhor A. An introduction to Islamic finance: theory and practice. Singapore: John Wiley & Sons (Asia) Pte. Ltd., 2011.406 p.

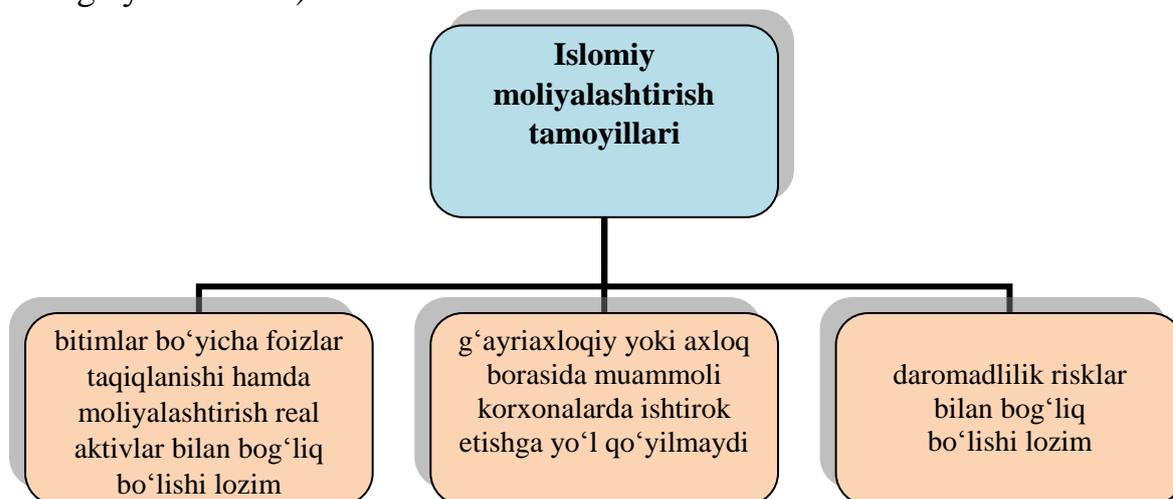
<sup>8</sup> El-Gamal Mahmoud A. Islamic finance: law, economics and practice. Cambridge University press,2006 year.222

<sup>9</sup> Кочмола К.В. Исламские финансовые институты в мировой финансовой архитектуре.Ростов-на-Дону: РГЭУ «РИНХ», 2007 г. 368 с.

Demak, har qanday foyda aktivga yoki ishtirokka va qo‘shma korxonada riskni qabul qilishga bog‘lab qo‘yilgan bo‘lishi lozim. Sof qarz qimmatli qog‘ozi “aktivlar bilan bog‘liq” qimmatli qog‘oz bilan, real aktivni to‘g‘ridan-to‘g‘ri moliyalashtirish, eng maqbul ulush asosida moliyalashtirish bo‘lgan turli hamkorlik shakllari bilan almashtiriladi.

Islomiy moliyalashtirish instrumentlari xalqaro standartlar bilan qat’iy belgilangan asos bo‘luvchi vositalar quyidagilar hisoblanadi:

- 1) Sherikchilik shartnomasi (ulushli moliyalashtirish): muzoraba, mushoraka;
- 2) Savdo kelishuvi (qarz bilan bog‘liq moliyalashtirish). Mazkur vositalar o‘rtasidagi tafovut aktivlarni sotish muddatlari bilan ta’riflanadi: murobaha, ijara, istisno, salam.
- 3) Quyidagilar qo‘shimcha vositalar hisoblanadi: qarzi hasan (foizsiz qarz), agentlik to‘lovlari (vakolat, ju’la), sukuk (kapitalni maqsadli qimmatbaho qog‘ozlarga yo‘naltirish).



**1-rasm. Investitsiya faoliyatida islomiy moliyalashtirish tamoyillari<sup>10</sup>**

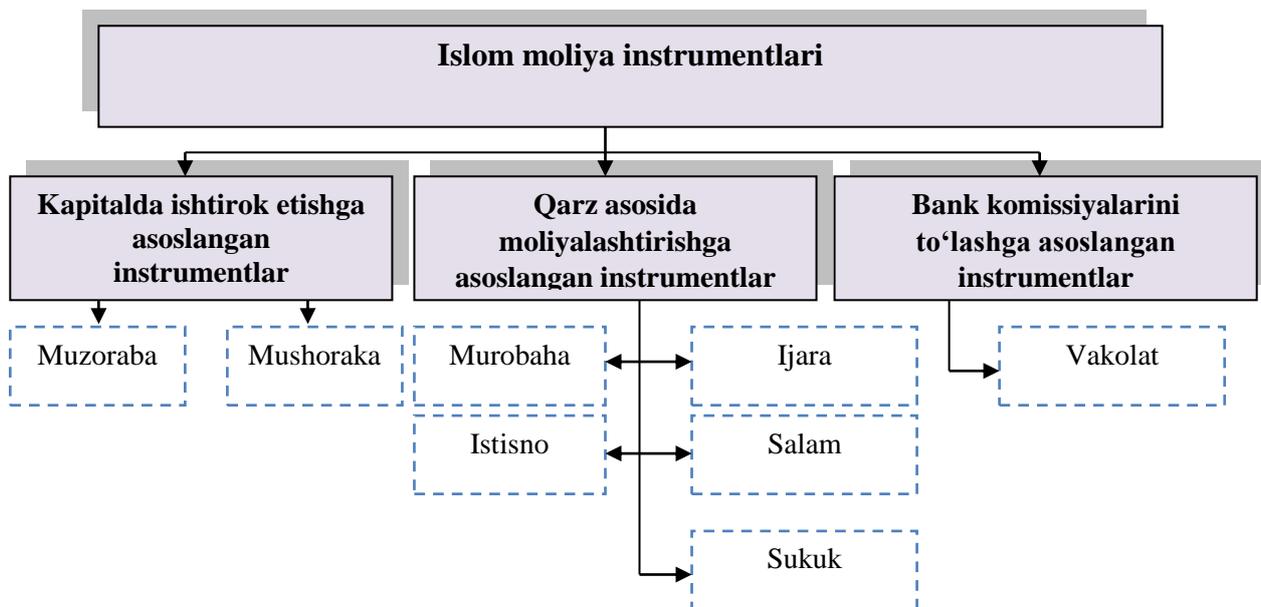
Demak, islomiy moliya-kredit muassasalari amaliy faoliyatida tez-tez qo‘llab turiluvchi va mamlakatimizga ma’lum bo‘lgan islomiy moliyaviy vositalarni shu tarzda o‘rganib va umumlashtirib, ularni uchta shaklga ajratib ko‘rsatish mumkin:

a) sherikchilikka (yoki foyda va zararlarni taqsimlashga, boshqacha aytganda ulushli moliyalashtirishga) asoslangan mahsulotlar: muzoraba va mushoraka;

b) oldi-sotdi bitimlarida (boshqacha aytganda, qarz bilan bog‘liq moliyalashtirish) ishtirok etishga asoslangan mahsulotlar: murobaha, ijara (lizing), salam, istisno‘;

v) bank komissiya (tarif)lari to‘lashga asoslangan mahsulotlar (yoki komission mahsulotlar); vakolat (agentlik bitimi).

<sup>10</sup> Muallif tomonidan tuzildi.



**2-rasm. Islomiy moliyalashtirish instrumentlari<sup>11</sup>**

Xalqaro moliya institutlari bilan hamkorlikni yanada kengaytirish, tashqi moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiyalash, mamlakatning eksport salohiyatini rivojlantirishda ilg'or xalqaro tajribani tatbiq etish maqsadida, shuningdek O'zbekiston Respublikasining Islom taraqqiyot bankiga a'ziligini e'tiborga olgan holda O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019-yil 1-fevraldagi PQ-4147-sonli "O'zbekiston Respublikasining Xalqaro islom savdo-moliya korporatsiyasi hamda Investitsiyalar va eksport kreditlarini sug'urtalash islom korporatsiyasiga a'zoligi to'g'risida"gi qarori qabul qilindi. Mazkur qarorga asosan, Xalqaro islom savdo-moliya korporatsiyasi hamda Investitsiyalar va eksport kreditlarini sug'urtalash islom korporatsiyasi rahbariyati tomonidan O'zbekiston Respublikasining Xalqaro islom savdo-moliya korporatsiyasi (XISMK) hamda Investitsiyalar va eksport kreditlarini sug'urtalash islom korporatsiyasi (IEKSIK) a'ziligiga kirishi bo'yicha amaliy ishlar olib borish kerakligi ko'rsatib o'tildi.

Shuningdek, Xalqaro islom savdo-moliya korporatsiyasi hamda Investitsiyalar va eksport kreditlarini sug'urtalash islom korporatsiyasi ustav kapitaliga O'zbekiston Respublikasi badallarini to'lash tartibi belgilab berildi. Xususan, O'zbekiston Respublikasi Investitsiyalar va tashqi savdo vazirligi IEKSIKning 347 500 AQSh dollari ekvivalentidagi (umumiy qiymati 250 000 islom dinoriga teng) 250 ta aksiyasiga hamda XISMKning 695 000 AQSh dollari ekvivalentidagi (umumiy qiymati 500 000 islom dinoriga teng) 50 dona aksiyasiga o'rnatilgan tartibda obuna bo'lish vazifasi belgilab berildi.

O'zbekiston Respublikasining respublika byudjeti qo'shimcha manbalari hisobidan IEKSIK aksiyalarining 50 foiziga obuna haqini to'lash uchun 125 000 islom dinori ekvivalenti hamda XISMK aksiyalariga obuna haqini to'lash uchun 500000 islom dinori ekvivalenti miqdoridagi mablag'larni O'zbekiston Respublikasi Investitsiyalar va tashqi savdo vazirligiga ajratilishi belgilab berildi.

<sup>11</sup> Muallif tomonidan tuzildi.

**Xalqaro islom savdo-moliya korporatsiyasi hamda Investitsiyalar va eksport kreditlarini sug'urtalash islom korporatsiyasi ustav kapitaliga O'zbekiston Respublikasi badallarini to'lash jadvali<sup>12</sup>**

№	Yillar	IEKSIK aksiyalari bo'yicha badallar to'lovi			XISMK aksiyalari bo'yicha badallar to'lovi			Yillar bo'yicha jami to'lovlar AQSH dollarida
		Aksiyalar soni	Aksiyalar narxi		Aksiyalar soni	Aksiyalar narxi		
			Islom dinorida	AQSH dollarida		Islom dinorida	AQSH dollarida	
1.	2019-y.	62	62 000,0	86 180,0	16	160 000,0	222 400,0	308 580,0
2.	2020-y.	63	63 000,0	87 570,0	17	170 000,0	236 300,0	323 870,0
3.	2021-y.	63	63 000,0	87 570,0	17	170 000,0	236 300,0	323 870,0
4.	2022-y.	64	64 000,0	88960,0	17	172 000,0	327 260,0	327 260,0
JAMI:		252	252 000,0	173 750,0	68	672 000,0	933 300,0	1 283 580,0

Yuqoridagi fikrlarni e'tiborga olgan holda mamlakatimizda Islom bankchiligi joriy qilinishining asosiy mezonlaridan biri O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki, banklar va banklar faoliyati to'g'risidagi qonunlarga, soliq va fuqarolik kodekslariga va boshqa qonun osti hujjatlarga o'zgartirish va qo'shimchalar kiritish yoki alohida qonun qabul qilish orqali amalga oshirilishi mumkin. Bundan tashqari, islomiy banklarning moliyalashtirish mexanizmlaridan kelib chiqib, ta'kidlash kerakki, aholining moliyalashtirishga muhtoj qatlami ham mablag'ga ega bo'lib, undan foyda olishni ko'zlayotgan tomon ham birdek manfaatdordir.

Qoraqalpog'iston Respublikasining mavjud ijtimoiy-iqtisodiy, shu jumladan, ishlab chiqarish va investitsiya salohiyatidan samarali foydalanish, hududda muhandislik-kommunikatsiya, ijtimoiy va ishlab chiqarish infratuzilmalarini yaxshilash, iqtisodiyot tarmoqlarini barqaror rivojlantirish, shu asosda aholi bandligini ta'minlash va turmush darajasini oshirish uchun investitsiyalarni jalb qilish maqsadida O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2020-yil 11-noyabrdagi PQ-4889-sonli "2020–2023-yillarda Qoraqalpog'iston Respublikasini kompleks ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi qarorida quyidagilar 2020–2023-yillarda Qoraqalpog'iston Respublikasini kompleks ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirishning ustuvor yo'nalishlari etib belgilandi:

a) muhandislik-kommunikatsiya va yo'l-transport infratuzilmasini rivojlantirish sohasida: 141 ming nafardan ziyod aholini markazlashgan ichimlik suvi ta'minoti tarmog'iga ulash va aholining markazlashgan tarmoqlar orqali toza ichimlik suvi bilan ta'minlanganlik darajasini 61,5 foizdan 70,1 foizga yetkazish;

Nukus shahri, Taxiatosh va Xo'jayli tumanlari markazlarida 105 ming nafardan ziyod aholi xonadonlarini oqova suv tarmoqlariga ulash va ularning oqova suv xizmatlari bilan ta'minlash darajasini 14,1 foizdan 20,2 foizga yetkazish;

Nukus shahri va Taxiatosh tumanida ko'p kvartirali uy-joylarning ichki issiqlik ta'minoti tizimlarini to'liq rekonstruksiya qilish; 9 ta aholi punktida tabiiy

<sup>12</sup> O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019-yil 1-fevraldagi PQ-4147-son qaroriga ilova

gaz tarmoqlarini mukammal ta'mirlash va 246 ta aholi punktini maishiy gaz ballonlari bilan uzluksiz ta'minlash; 442 ta transformator punktini va 1 023,8 km elektr uzatish tarmoqlarini qurish hamda rekonstruksiya qilish va elektr energiyasi iste'moli quvvatini 1,5 milliard kVt/coardan 2,1 milliard kVt/coarga oshirish; 444,7 km xalqaro va respublika ahamiyatiga molik hamda 408,1 km mahalliy va ichki avtomobil yo'llarini yangidan qurish va rekonstruksiya qilish; 290 ta aholi yashash punktiga optik tolali tarmoqlarni tortish, 150 ta yangi bazaviy stansiya qurish va 200 tacini modernizatsiya qilish, har bir aholi punktini 10 Mb/coatdan kam bo'lmagan tezlikdagi Internet tarmoriga ulash; 90,9 ming gektar qishloq xo'jaligi yer maydonlarining suv ta'minotini, 208 ming gektar maydonning meliorativ holatini yaxshilash va 45 ming gektar ekin yerlarida suvni tejavchi texnologiyalarni joriy qilish;

b) ijtimoiy infratuzilmani rivojlantirish sohasida:

21 ta davlat maktabgacha ta'lim tashkiloti, 400 ta oilaviy maktabgacha ta'lim tashkiloti binolarini qurish, 55 tacini rekonstruksiya qilish va mukammal ta'mirlash, 20 ta maktabgacha ta'lim tashkilotini davlat-xususiy sheriklik asosida tashkil etish; 7 ta umumiy o'rta ta'lim maktabini qurish, 101 ta maktabni rekonstruksiya qilish va mukammal ta'mirlash, shu asosda umumiy o'rta ta'lim maktablarida o'quvchi o'rni koeffitsiyenti 1,1 foizdan oshib ketmasligini ta'minlash; 32 ta tibbiyot myaccacacini qurish, rekonstruksiya qilish hamda xususiy tibbiyot tashkilotlarini tashkil etish, shu asosda tibbiyot muassasalarining qabul qilish quvvatini 20,4 mingga, o'rinlar sonini 7,1 mingga yetkazish; 21 ta madaniyat obyektlarini qurish va rekonstruksiya qilish, shu asosda aholiga madaniy xizmat ko'rsatish sifatini yaxshilash, ularning madaniy ehtiyojlarini qondirish va bo'sh vaqtining mazmunli o'tishini ta'minlash; 181 ta maktabni "Bir million dasturchi" loyihasiga kiritish va 3 mingdan ortiq yoshlarni kompyuter dasturlash asoslariga o'rgatish orqali raqamli texnologiyalar yo'nalishida yetuk mutaxassislarni tayyorlash, ularga kerakli bilim va ko'nikmalarni berish; 39 ta sport obyektni qurish, rekonstruksiya qilish, qo'shimcha 83 ming nafar aholi va yoshlarning sport bilan shug'ullanishi uchun shart-sharoitlar yaratish, shu asosda yoshlar o'rtasida jismoniy tarbiya va sportni ommalashtirish;

v) 7 004 ta xonadonli 235 ta zamonaviy ko'p kvartirali turar joy majmuasini barpo etish, shuningdek, yosh oilalar va kam ta'minlangan aholi uchun 2 084 ta xonadonli 36 ta arzon uy-joy qurilishini tashkil etish orqali ularning uy-joy sharoitini yaxshilash;

g) investitsiyalarni faol jalb etish va hududning eksport salohiyatini rivojlantirish sohasida: 2020–2022-yillarda hududiy investitsiya loyihalari doirasida umumiy qiymati 12,3 trillion so'mlik 1 359 ta loyihani ishga tushirish va 17,5 mingta yangi ish o'rinlarini yaratish, shuningdek, 523 million dollar miqdoridagi to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni o'zlashtirish;

e) qishloq xo'jaligini rivojlantirish, shu jumladan, chorvachilik, baliqchilik, sholichilik va kunjut yetishtirish hamda qayta ishlash klasterlarini tashkil qilish sohasida: 12 ming gektar yer maydonida paxta yetishtirishni bekor qilish;

foydalanishdan chiqqan 35 860 gektar yer maydonlarini o‘zlashtirish; qishloq xo‘jaligi foydalanishiga qayta kiritiladigan 875 gektar yer maydonlarida issiqxonalar tashkil qilish; muzlatkichli omborxonalar quvvatini 40,8 ming tonnaga oshirish; qishloq xo‘jaligi texnikalari sonini 1,4 mingtagacha oshirish; naslli qoramollar sonini qo‘shimcha 30 ming boshga oshirish; 30 ming gektar yer maydonlarida kunjut yetishtirish va mahsulotni to‘liq eksportga yo‘naltirish; baliq yetishtirish hajmini ikki baravarga oshirish hisobiga baliq mahsulotlarini 2021-yilda 35 ming tonnaga, 2022-yilda 50 ming tonnaga yetkazish<sup>13</sup>.

Bu belgilangan vazifalarni amalga oshirishda investitsiyalarni islomiy moliyalashtirish usullarini qo‘llash muhim amaliy ishlardan biri hisoblanadi.

Islomiy moliyalashtirish usullarini “yashil” moliyalashtirish, xalqaro fondlar va grantlar singari innovatsion moliyalashtirish vositalari bilan muvofiqlashtirish barqaror va ijtimoiy mas’uliyatli investitsiya loyihalariga olib kelishi mumkin. Ushbu integratsiya islom moliyasiga axloqiy va ekologik jihatdan ongli ravishda sarmoya kiritish tamoyillariga mos keladi. Shunga asoslangan holda, investitsiya loyihalarining “yashil” moliyalashtirish, xalqaro jamg‘arma va grantlar singari innovatsion moliyalashtirish instrumentlariga muvofiqlashtirilgan holda islomiy moliyalashtirish usullarini qo‘llash usullarining rivojlantirish maqsadga muvofiq.

Yashil sukuk: Islom moliya institutlari ekologik toza loyihalarni moliyalashtirish uchun maxsus ishlab chiqilgan shariatga mos obligatsiyalar bo‘lgan yashil sukuk chiqarishi mumkin. Ushbu obligatsiyalardan tushgan mablag‘lar qayta tiklanadigan energiya loyihalari, barqaror infratuzilma va tabiatni muhofaza qilish harakatlari kabi atrof-muhitga ijobiy ta’sir ko‘rsatuvchi tashabbuslarni moliyalashtirish uchun qo‘llaniladi.

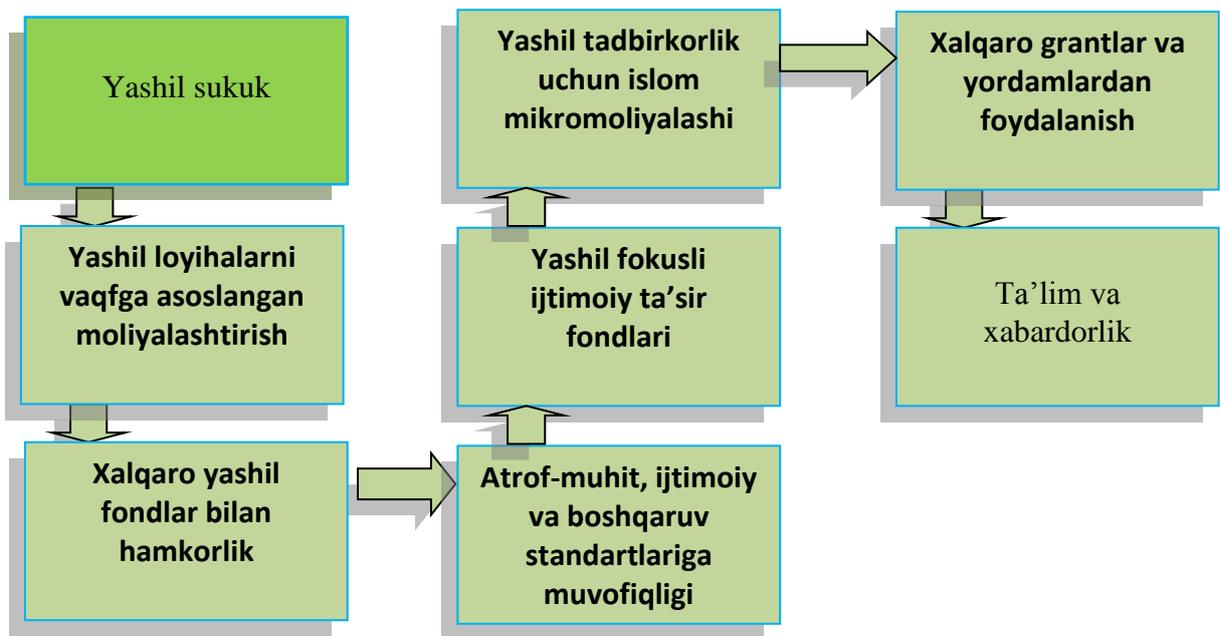
Yashil loyihalarni vaqfga asoslangan moliyalashtirish: Vaqf islomiy xayriya jamg‘armasi bo‘lib, turli ijtimoiy va ekologik tashabbuslarni moliyalashtirish uchun ishlatilishi mumkin. Yashil loyihalarga bag‘ishlangan Vaqf fondlarini tashkil etish orqali resurslar barqarorlik va atrof-muhitni muhofaza qilishni rag‘batlantiruvchi tashabbuslarga ajratilishi mumkin.

Xalqaro yashil fondlar bilan hamkorlik: Islom moliya institutlari barqaror loyihalarni moliyalashtirishni ta’minlovchi xalqaro yashil fondlar va tashkilotlar bilan hamkorlik qilishi mumkin. Bu hamkorlik islom moliya tamoyillari va ekologik barqarorlik maqsadlariga mos keluvchi tashabbuslarni qo‘llab-quvvatlash uchun resurslar va tajribalarni birlashtirish imkonini beradi.

Xalqaro grantlar va yordamlardan foydalanish: Islom moliya institutlari barqaror rivojlanishga bag‘ishlangan xalqaro grantlar va yordam dasturlarini qo‘llash imkoniyatlarini o‘rganishi mumkin. Ushbu mablag‘lar qayta tiklanadigan energiya, chiqindilarni boshqarish va tabiatni muhofaza qilish bo‘yicha sa’y-harakatlarni o‘z ichiga olgan turli sohalardagi yashil tashabbuslarni qo‘llab-quvvatlash uchun qo‘llanilishi mumkin.

---

<sup>13</sup> O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2020-yil 11-noyabrdagi.PQ-4889-sonli qarori. <https://lex.uz/docs/-5100705>



**3-rasm. Investitsiya faoliyatini islomiy moliyalashtirish usuli “yashil” moliyalashtirish tizimi<sup>14</sup>**

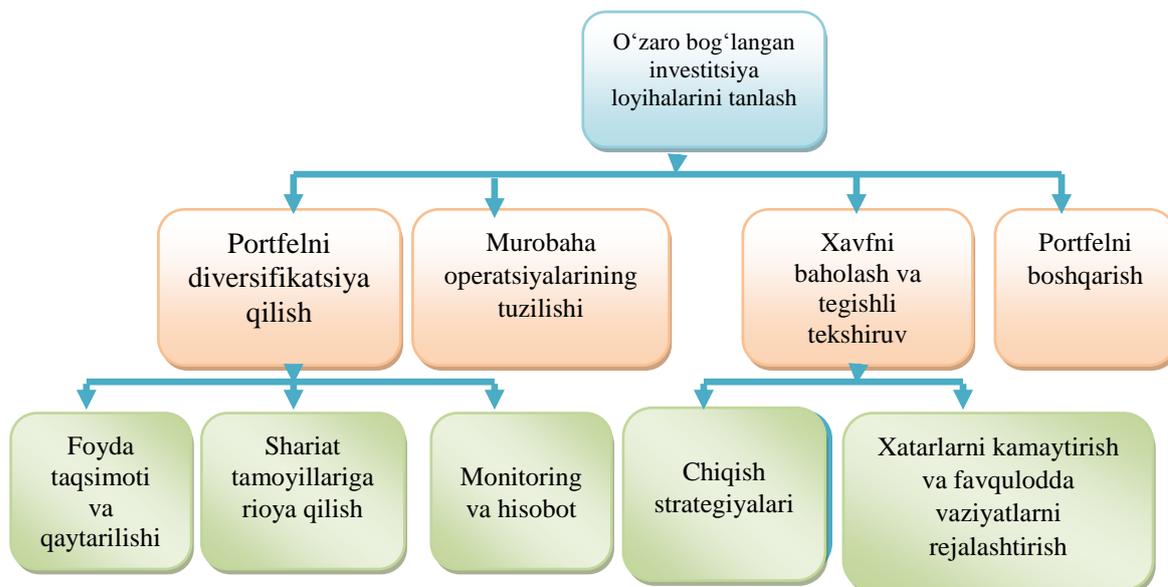
**Yashil tadbirkorlik uchun islom mikromoliyalashi:** Islom mikromoliya institutlari ekologik barqaror faoliyat bilan shug‘ullanuvchi jismoniy shaxslar va kichik biznesni moliyalashtirishi mumkin. Bunga yashil energiya, organik dehqonchilik, ekoturizm va boshqa ekologik ongli tadbirkorlik bilan shug‘ullanuvchi tadbirkorlarni qo‘llab-quvvatlash kiradi.

**Yashil fokusli ijtimoiy ta’sir fondlari:** Islomiy moliya institutlari ekologik barqaror loyihalarga alohida e’tibor qaratgan holda ijtimoiy ta’sir fondlarini tashkil etishi mumkin. Ushbu mablag‘lar nafaqat moliyaviy daromad keltiruvchi, balki atrof-muhit va jamiyatga ijobiy ta’sir ko‘rsatuvchi tashabbuslarni moliyalashtirishi mumkin.

**Atrof-muhit, ijtimoiy va boshqaruv (ESG) standartlariga muvofiqligi:** Islom moliya institutlari investitsiya mezonlarida ESG standartlari va tamoyillarini qabul qilishi mumkin. Bu investitsiyalar, shu jumladan innovatsion moliyalashtirish vositalari orqali moliyalashtiriladigan sarmoyalarning axloqiy va ekologik mezonlarga javob berishi va shu bilan birga shariatga muvofiqligini ta’minlaydi.

**Ta’lim va xabardorlik:** Islomiy moliyalashtirishni yashil moliyalashtirish bilan birlashtirishning afzalliklari haqida manfaatdor tomonlarni xabardor qilish va o‘rgatish bunday tashabbuslarga qiziqish va ishtirokni kuchaytirishga yordam beradi. Bu sarmoyadorlar, korxonalar va hamjamiyatlarni ekologik barqaror investitsiyalarning ijobiy ta’siri haqida o‘qitishni o‘z ichiga oladi.

<sup>14</sup> Muallif ishlanmasi.



#### 4-rasm. O'zaro bog'langan investitsiya loyihalarini portfelini moliyalashtirishda "Murobaha" islomiy moliyalashtirish instrumentidan foydalanish<sup>15</sup>

O'zaro bog'langan investitsiya loyihalarini portfelini moliyalashtirishda "Murobaha" islom vositasidan foydalanish diversifikatsiya va risklarni boshqarish uchun strategik yondashuv bo'lishi mumkin. Buni quyidagicha amalga oshirish mumkin:

**O'zaro bog'langan investitsiya loyihalarini tanlash:** Sanoat, geografiya yoki boshqa tegishli omillar nuqtai nazaridan o'zaro bog'langan bir qator investitsiya loyihalarini aniqlash. Bu loyihalar birgalikda amalga oshirilganda bir-birini to'ldirishi va sinergiya yaratishi kerak.

**Murobaha operatsiyalarining tuzilishi:** Har bir tanlangan loyiha uchun Islom moliya instituti (masalan, bank) Murobaha kelishuvi bo'yicha loyiha uchun zarur bo'lgan zarur aktivlar yoki tovarlarni sotib oladi. Murobahada moliya instituti xarid agenti vazifasini bajaradi va aktivlarni mijozga belgilangan narxda sotadi, bunga xarajatlar va kelishilgan foyda marjasi kiradi.

**Shariat tamoyillariga rioya qilish:** Murobaha bitimlarining shariat tamoyillariga muvofiqligini ta'minlash, masalan, narx belgilashning shaffofligi, aktivlarga moliyaviy institutning sotishdan oldin egalik qilishi, foiz yoki sudxo'rlik yo'qligi.

**Portfelni diversifikatsiya qilish:** Diversifikatsiyaga erishish uchun moliyalashtirishni turli loyihalar bo'yicha taqsimlash. Bu xavf va potensial daromadlarni turli sektorlar yoki sohalar bo'ylab tarqatishga yordam beradi, har qanday loyihada kam ishlash ta'sirini kamaytiradi.

**Xavfni baholash va tegishli tekshiruv:** Har bir investitsiya loyihasi bo'yicha uning fizibilitetini, potensial daromadlarini va bog'liq risklarni baholash uchun to'liq tekshiruvdan o'tkazish. Bu bozor sharoitlarini, me'yoriy hujjatlarga muvofiqlikni va moliyaviy prognozlarni baholashni o'z ichiga oladi.

<sup>15</sup> Muallif ishlanmasi.

Portfelni boshqarish: Har bir investitsiya loyihasining borishi va samaradorligini kuzatish uchun mustahkam portfelni boshqarish strategiyasini amalga oshirish. Bu muntazam hisobot, moliyaviy tahlil va risklarni baholashni o'z ichiga olishi mumkin.

Foyda taqsimoti va qaytarilishi: Loyihalar daromad keltirar ekan, foyda tomonlar o'rtasida Murobaha shartnomasi shartlariga muvofiq taqsimlanadi. Mijoz moliyaviy institutga davriy to'lovlarni amalga oshiradi, shu jumladan xarajatlar va foyda ham.

Xatarlarni kamaytirish va favqulodda vaziyatlarni rejalashtirish: Investitsion loyihalarni amalga oshirish jarayonida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan xavf yoki muammolarni hal qilish uchun favqulodda vaziyatlar rejalarini ishlab chiqish. Bu ortiqcha xarajatlar, kechikishlar yoki bozor o'zgarishlarini boshqarish strategiyalarini o'z ichiga olishi mumkin.

Monitoring va hisobot: Portfeldagi har bir loyihaning samaradorligini kuzatish uchun monitoring tizimini joriy qilish. Har bir investitsiyaning moliyaviy va operatsion holati to'g'risida yangilanishlarni taqdim etish uchun muntazam hisobotlar yaratilishi kerak.

Chiqish strategiyalari: Loyihaning yetukligi, bozor sharoitlari va investorlarning afzalliklari kabi omillarni hisobga olgan holda har bir loyiha uchun chiqish strategiyasini belgilang. Bunga loyihani sotish, qayta moliyalashtirish yoki uni uzoq muddatga saqlash kabi variantlar kiradi.

O'zaro bog'langan investitsiya loyihalarini moliyalashtirish va diversifikatsiyalangan portfel yaratish uchun Murobaha moliyalashtirishdan foydalanish orqali islomiy moliya tamoyillariga rioya qilgan holda portfelning umumiy tavakkalchilikka moslashtirilgan daromadlilikini oshirish mumkin. Shariat tamoyillariga rioya qilishni ta'minlash va Murobaha operatsiyalarining murakkabliklarini yo'lga qo'yish uchun tajribali islomiy moliya maslahatchilari va huquqshunoslar bilan hamkorlik qilish muhim.

Turli va o'zaro bog'langan investitsion loyihalar yo'nalishini tanlash va portfelini tuzish orqali moliyalashtirishda "Murobaha" islomiy instrumentidan foydalanish Orolbo'yi innovatsiyalar platformasi orqali loyihalar va dasturlar portfellarini, ularning ekologik va texnik-iqtisodiy ekspertizasini, tenderlarni joriy qilish va natijalardan kelib chiqib, monitoring va baholashni tasdiqlash hamda muvofiqlashtirish uchun kelishilgan va soddalashtirilgan tartib va mexanizmlar ishlab chiqilishida muhim ahamiyat kasb etadi.

Orolbo'yi mintaqasining ijtimoiy-iqtisodiy infratuzilmasini rivojlantirishga qaratilgan loyihalarni davlat xususiy-sherikchilik munosabatlariga asoslangan "Mudoraba" islomiy instrumenti asosida moliyalashtirishda kichik va o'rta qishloq xo'jaligi korxonalarining rentabelligini va unumdorligini oshirish uchun qishloq xo'jaligi ishlab chiqaruvchilarining uyushmalarini, kooperativlarini tashkil qilish mintaqaning ijtimoiy-iqtisodiy infratuzilmasini rivojlantirishga yordam beradi.

Qishloq xo'jaligi ishlab chiqaruvchilari faoliyatini moliyalashtirishda "Salom" islom mikromoliyalash vositasidan foydalanish shariat tamoyillariga amal qilgan

holda barqaror qishloq xo'jaligini qo'llab-quvvatlashning zamonaviy usuli hisoblanadi. Buni quyidagicha amalga oshirish mumkin:

**Qishloq xo'jaligi ishlab chiqaruvchilari tanlovi:** Dehqonchilik faoliyatini moliyalashtirishga muhtoj bo'lgan kichik qishloq xo'jaligi ishlab chiqaruvchilarini aniqlash. Ular orasida fermerlar, chorvadorlar va boshqa qishloq xo'jaligi tadbirkorlari bo'lishi mumkin.

**Ishlab chiqaruvchilarning ehtiyojlarini tushunish:** Qishloq xo'jaligi ishlab chiqaruvchilarining o'ziga xos ehtiyojlarini, shu jumladan ular yetishtiradigan ekinlar yoki chorvachilik turlarini, ularning ishlab chiqarish aylanishini va zarur moliyalashtirish miqdorini baholash.

**Salom shartnomasini tuzish:** Islom mikromoliya tashkiloti qishloq xo'jaligi ishlab chiqaruvchisi bilan salom shartnomasi tuzadi. Salamda muassasa kelajakda qishloq xo'jaligi mahsulotlarini yetkazib berish evaziga oldindan moliyalashni ta'minlaydi.

**Salom shartnomasi shartlarini aniqlash:** Salom shartnomasi shartlarini, jumladan yetkazib beriladigan qishloq xo'jaligi mahsulotlarining turi va miqdorini, yetkazib berish sanasini va kelishilgan sotib olish narxi ko'rsatiladi.

**Shariatga rioya qilish va shaffoflik:** Salom shartnomasi shariat tamoyillariga, jumladan, narxlarning shaffofligi, aniq shartlar va foizlarning yo'qligiga rioya qilishini ta'minlash. Shartnomada mikromoliya tashkilotining foyda marjasi aniq ko'rsatilishi kerak.

**Oldindan to'lash va mablag'lardan foydalanish:** Qishloq xo'jaligi ishlab chiqaruvchisiga urug'lik, o'g'it, chorva mollari yoki asbob-uskunalar singari zarur materiallarni sotib olish imkonini beruvchi kelishilgan moliyalashtirish miqdorini taqdim etish.

**Qishloq xo'jaligi ishlab chiqarishi va boshqaruvi:** Qishloq xo'jaligi ishlab chiqaruvchisi ko'rsatilgan qishloq xo'jaligi mahsulotlarini ilg'or tajribalar asosida etishtirish uchun javobgardir. Ular ishlab chiqarish jarayonini, jumladan sug'orish, zararkunandalarga qarshi kurash va boshqa zarur ishlarni boshqaradi.

**Monitoring va hisobot:** Qishloq xo'jaligi ishlarining borishini kuzatish uchun monitoring tizimini joriy etish. Bu muntazam tashriflar, ekinlarning o'sishi bo'yicha yangilanishlar va chorva mollarning sog'lig'ini baholashni o'z ichiga olishi mumkin.

**Mahsulotlarni yig'ish va yetkazib berish:** Qishloq xo'jaligi mahsulotlari yig'im-terim yoki yetkazib berishga tayyor bo'lgach, ishlab chiqaruvchi mikromoliya tashkilotiga kelishilgan miqdorni taqdim etish orqali Salom shartnomasi bo'yicha o'z majburiyatini bajaradi.

**Mahsulotlarni tarqatish va sotish:** Mikromoliya tashkiloti qishloq xo'jaligi mahsulotlarini bozorda sotishi mumkin, bu esa moliyalashtirishning boshlang'ich summasini va kelishilgan foyda marjasini qoplaydigan daromad keltiradi.

**Foydani taqsimlash va qaytarish:** Qishloq xo'jaligi mahsulotlarini sotishdan olingan foyda salom shartnomasi shartlariga muvofiq mikromoliya tashkiloti va

qishloq xo'jaligi ishlab chiqaruvchisi o'rtasida taqsimlanadi. Qolgan mablag'lar ishlab chiqaruvchiga qaytariladi.

Kelajak davrlariga ta'sirni baholash va qo'llab-quvvatlash: Salam tomonidan moliyalashtirilgan tsiklning muvaffaqiyatini baholash va kelgusi davrlar uchun qishloq xo'jaligi ishlab chiqaruvchisiga fikr-mulohaza va yordam berish. Bu qo'shimcha moliyalashtirish, texnik yordam yoki bozorlarga kirishni o'z ichiga olishi mumkin. Qishloq xo'jaligi faoliyatini moliyalashtirish uchun Islom mikromoliyalash tizimidagi Salam vositasidan foydalanib, kichik ishlab chiqaruvchilarga shariat tamoyillariga rioya qilishni ta'minlashda muhim yordam ko'rsatish mumkin. Salam shartnomalarini samarali amalga oshirishga rahbarlik qilish uchun jarayonga islomiy moliya va qishloq xo'jaligi bo'yicha bilimdon mutaxassislarni jalb etish muhim.

Tatqiqotga ko'ra ekonometrik tahlil shuni ko'rsatadiki, ko'rib chiqilayotgan o'zgaruvchilar o'rtasida nazariya tomonidan nazarda tutilgan uzoq muddatli munosabatlar mavjud. Bu shuni anglatadiki, uzoq muddatli munosabatlar xususiyatlari buzilmagan.

Boshqacha aytganda, vositalar va tafovutlar doimiy va vaqtga bog'liq emas. Biroq ko'pgina empirik tadqiqotlar ko'rsatdiki, vaqt qatorlari o'zgaruvchilarini tahlil qilishda vositalar va dispersiyalarning doimiyligi qanoatlanmaydi. Ushbu muammoni hal qilishda kointegratsiya usullarining aksariyati noto'g'ri qo'llaniladi, baholanadi va talqin qilinadi<sup>16</sup>.

Muallif tadqiqotda mamlakat makroiqtisodiy ko'rsatkichlarida investitsiya amaliyotini 2001-2021-yillar davomida asosiy kapitalga o'zlashtirilgan investitsiyalarni, moliyalashtirish manbalari bo'yicha xorijiy investitsiya va kreditlar hamda moliyalashtirish manbalari bo'yicha tijorat banklari kreditlari va boshqa qarz mablag'larini tahlil qilar ekan, u orqali ekonometrik modelni ishlab chiqqan. Tadqiqotda asosiy kapitalga o'zlashtirilgan investitsiyalar, amaliyoti, xorijiy investitsiya va kreditlar hamda tijorat banklari kreditlari va boshqa qarz mablag'larining amaliyot grafigi quyidagi ko'rinishga ega bo'ldi.

Mualifning fikricha, 5-rasm grafik tahlili ko'rsatadiki asosiy kapitalga o'zlashtirilgan investitsiyalar amaliyoti, xorijiy investitsiya va kreditlar hamda tijorat banklari kreditlari va boshqa qarz mablag'larining amaliyot grafik matritsa bo'yicha zichlik mavjud bo'lib, natijaviy belgi va omil belgilar o'rtasidagi bog'likni ifodalaydi.

Tadqiqotda ARDL modeli tuzilgan hamda ushbu model asosida Gaus Markov shartlarini tekshirilgan.

Tadqiqotda **ARDL** modeli ishlab chiqilgan, model tenglamasi tuzilgan va u quyidagicha ifodalangan.

$$\Delta \ln Y_t = \beta_1 \ln x + \beta_2 \ln y_{t-1} + \beta_3 \ln x_{t-1} + \beta_4 \ln x_1 + \beta_5 \ln x_{1,t-1} + u_t \quad (1)$$

---

<sup>16</sup> D. Asteriou, and S.G. Hall, Applied Econometrics: A Modern Approach, PALGRAVE MACMILLAN, New York, 2007.

Bu yerda:

$\Delta \ln Y_t$  – asosiy kapitalga o‘zlashtirilgan investitsiyalar hajmining logorifmik

qiymati;

$\beta_1 \ln x_t$  – moliyalashtirish manbalari bo‘yicha xorijiy investitsiya va

kreditlarning logorifmik qiymati;

$\beta_2 \ln y_{t-1}$  – logorifmlangan bir yil oldingi asosiy kapitalga o‘zlashtirilgan

investitsiyalar hajmi;

$\beta_3 \ln x_{t-1}$  – logorifmlangan bir yil oldingi moliyalashtirish manbalari

bo‘yicha xorijiy investitsiya va kreditlar hajmi;

$\beta_4 \ln x_1$  – moliyalashtirish manbalari bo‘yicha tijorat banklari kreditlari va

boshqa qarz mablag‘lari hajmining logorifmik qiymati;

$\beta_5 \ln x_1_{t-1}$  – logorifmlangan bir yil oldingi moliyalashtirish manbalari

bo‘yicha tijorat banklari kreditlari va boshqa qarz mablag‘lari hajmi

$u_t$  – yillar oralig‘idagi xatoliklar qiymati.

Muallif tadqiqotda **ARDL** modeli qo‘llagan holda Stata dasturi orqali model ko‘rinishini ishlab chiqqan, u quyidagicha ifodalanadi.

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	21
Model	1732.22348	5	346.444696	F(5, 15)	=	5.20
Residual	998.408903	15	66.5605935	Prob > F	=	0.0057
				R-squared	=	0.6344
				Adj R-squared	=	0.5125
Total	2730.63238	20	136.531619	Root MSE	=	8.1585

Capitalinve~t	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
Capitalinve~t					
L1.	.3874601	.1829798	2.12	0.051	-.0025521 .7774724
Foreigninve~s					
--.	1.106761	.3741327	2.96	0.010	.3093161 1.904206
L1.	-1.496089	.3830348	-3.91	0.001	-2.312508 -.6796698
Bankloansan~s					
--.	1.064671	.7620195	1.40	0.183	-.5595354 2.688877
L1.	-1.086297	.7945476	-1.37	0.192	-2.779835 .6072411
_cons	77.62478	18.70724	4.15	0.001	37.75125 117.4983

### 5-rasm. ARDL modeliregression tenglama ko‘rsatkichlari<sup>17</sup>

5-rasmdan ko‘rinib turibdiki, modeldagi omil belgilar mos ravishda 1.10 va 1.06 qiymatini hosil qilgan bo‘lsa, standart xatoliklar 0.38 va 0.76 qiymatini tashkil qilmoqda. ANOVA jadvalidagi haqiqiy qiymati F=5.20 qiymatini tashkil

<sup>17</sup> Stata dasturi asosida muallif tomonidan mustaqil ishlab chiqildi.

etib, yuqori qiymatga ega bo'lib,  $R\text{-squared}=0.63$  va tuzatilgan determinatsiya koeffitsiyenti  $\text{Adjusted } R^2=0.51$  qiymati berilgan model sifati ijobiy qiymatni tashkil etgan.

Shuningdek, regression tenglamada  $H_0:y=0$ ,  $H_1:y\neq 0$   $F<0.05$  va  $t<0.05$ , bosh gipoteza ma'noga ega emas,  $H_0:y=0$  va muallif bosh gipotezani rad etib, alternativ gipotezaga o'tgan, ushbu holatda alternativ gipoteza  $H_1:y\neq 0$  statistik ahamiyatga ega ekanligini ko'rish mumkin.

Shuningdek, tadqiqot Stata dasturi orqali amalga oshirilgan **ARDL** model qiymati quyidagi ko'rinishga ega bo'ldi

$$Y=0.37Y_{t-1}+1.10X+1.16X1- 1.49X_{t-1}- 1.08X1_{t-1}+77.62$$

Shuningdek, ushbu model Gaus Markov shartlari bilan tekshirilganda quyidagilar yuzaga keldi.

Gaus Markovning birinchi sharti bo'yicha kuzatuvlar soni belgilar sonidan olti marta katta, tadqiqotda ma'lumotlardagi kuzatuvlar soni yigirma ikkitani va belgilar soni uchuni tashkil etganligidan e'tiborga olib, Gaus Markovning ushbu sharti bajarilgan.

Tadqiqotda Durbin Watson testi qiymati 2.07 ni tashkil etganligidan  $H_0:y=0$ ,  $H_1:y\neq 0$   $r>0.05$  bo'lganda bosh gipoteza ma'noga ega bo'lib, alternativ gipoteza rad etiladi ushbu qiymat ham  $r>0.05$  dan kattaligini e'tiborga olib ushbu shart ham bajarilganligini ko'rish mumkin. Beshinchi shartga ko'ra Shapiro Willke doimiy o'zgaruvchining normal taqsimotga mos kelishini tekshirish uchun ishlatiladigan statistik testdir. Nol gipoteza ( $H_0$ ) o'zgaruvchining normal taqsimlanganligini, muqobil gipoteza ( $H_1$ ) esa o'zgaruvchining normal taqsimlanmaganligini bildiradi<sup>18</sup>.

Shunday qilib, ushbu testo'tkazilgandan so'ng: Agar  $p \leq 0,05$  bo'lsa: u holda nol gipoteza rad etilishi mumkin (ya'ni o'zgaruvchi normal taqsimlanmagan). Agar  $p > 0,05$  bo'lsa: nol gipotezani rad etib bo'lmaydi (ya'ni o'zgaruvchi normal taqsimlanishi mumkin).

Tadqiqotda Shapiro Willke qiymati 0.26 qiymatni tashkil etganligidan  $H_0:y=0$ ,  $H_1:y\neq 0$   $r>0.05$  bo'lganda bosh gipoteza ma'noga ega bo'lib, alternativ gipoteza rad etiladi va ushbu qiymat ham  $r>0.05$  dan kattaligini e'tiborga olib, ushbu shart ham bajarilganligini ko'rish mumkin va muallig Gaus Markovning beshta shartini tekshirgan.

Keltirilgan testlardan ko'rish mumkinki, bu model Gaus Markov shartlaridan muvaffaqiyatli o'tdi.

Xulosa o'rnida tadqiqotda **ARDL** modeli asosida ishlab chiqilgan tenglamaga ko'ra

$$Y=0.37Y_{t-1}+1.10X+1.16X1- 1.49X_{t-1}- 1.08X1_{t-1}+77.62$$

**ARDL** modeli bo'yicha ekonometrik modelga ko'ra, milliy iqtisodiyotda asosiy kapitalga o'zlashtirilgan investitsiyalar miqdorining bir foizga o'zgarishi bir yildan keyin asosiy kapitalga o'zlashtirilgan investitsiyalar miqdorining **0.37** foizga ortishiga olib keladi hamda moliyalashtirish manbalari bo'yicha xorijiy investitsiya

<sup>18</sup> Montgomery, D. C., Peck, E. A. and Vining, G. G. (2001). Introduction to Linear Regression Analysis. 3rd Edition, New York, New York: John Wiley & Sons.

va kreditlarning bir foizga ortishi asosiy kapitalga o'zlashtirilgan investitsiyalar miqdorining **1.10** foizga ortishiga olib keladi.

Shuningdek moliyalashtirish manbalari bo'yicha tijorat banklarining kreditlari va boshqa qarz mablag'lari hajmi bir foizga ortishi asosiy kapitalga o'zlashtirilgan investitsiyalar miqdorining **1.16** foizga ortishiga olib kelsa, bir yildan keyin xorijiy investitsiyalari va kreditlar hamda moliyalashtirish manbalari bo'yicha tijorat banklari kreditlari va boshqa qarz mablag'lariga teskari ta'sir etadi.

### 3-jadval

#### Natijaviy belgi va omil belgilar ko'rsatkichlari bo'yicha model qiymatlari va qoldiq qiymatlari bo'yicha ma'lumotlar<sup>19</sup>

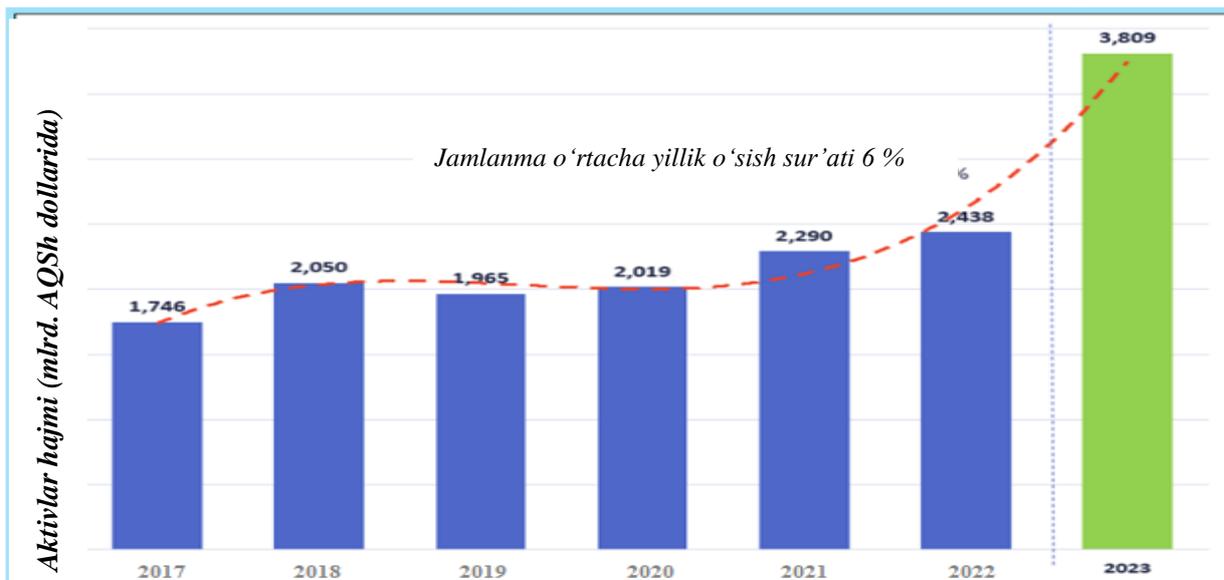
Yillar	Y (foiz)	X1 (foiz)	X2 (foiz)	Model nazariy qiymati	Model bo'yicha qoldiq qiymati
2000	101	23.2	7.2	110.1333	-9.133316
2001	104	28	9	113.0714	-9.071432
2002	103.6	20.1	3.2	105.7863	-2.186294
2003	104.8	24.2	2.9	106.7097	-1.909701
2004	107.3	25.1	4.1	108.0052	-.7051559
2005	105.7	21.7	3.8	106.7657	-1.065665
2006	109.3	18.518459	4.0926484	106.1008	3.199217
2007	125.8	24.523727	5.0854986	108.6897	17.1103
2008	134.1	29.9703	4.7487378	109.9697	24.13029
2009	124.8	32.381974	5.1988814	111.0538	13.74621
2010	104.2	26.366187	9.0408685	112.6355	-8.435543
2011	102.6	19.762972	10.634424	112.1069	-9.506912
2012	110.6	19.02776	10.300702	111.6068	-1.0068
2013	111.3	18.145979	9.6710122	110.8089	.4910776
2014	109.8	18.541231	10.439084	111.586	-1.785951
2015	109.4	18.543735	10.970036	112.045	-2.64502
2016	104.1	20.712409	10.782057	112.5082	-8.408162
2017	119.4	23.8	12.6	114.9679	4.432068
2018	129.9	24.3	17.8	119.6011	10.29894
2019	138.1	43.6	13.8	121.7139	16.38611
2020	95.6	42.7	7.6	116.1021	-20.50215
2021	102,9	42,3	8	116.3321	-13.4321

Bundan shunday xulosaga kelish mumkinki, milliy iqtisodiyotda YAIM darajasi oshishida investitsiya amaliyotlari muhim ahamiyat kasb etishini e'tiborga olgan holda moliyaviy manbalari bo'yicha horijiy investitsiyalar va kreditlar hamda

<sup>19</sup> O'zbekiston Respublikasi Statistika Qo'mitasi ma'lumotlari asosidamuallif tomonidan mustaqil ishlab chiqildi.

moliyalashtirish manbalari bo'yicha tijorat banklarining kreditlari va boshqa qarz mablag'lari hajmining ortishi, asosiy kapitalga o'zlashtirilgan investitsiyalar miqdorining ortishiga olib keladi.

Dissertatsiyaning **“Mamlakatimizda investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirish usullarini takomillashtirish yo'llari”** deb nomlangan uchinchi bobida investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirishning ilg'or xorij tajribasi, O'zbekistonda investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirish bilan bog'liq muammolar va ularning yechimlari hamda islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirishni takomillashtirish yo'llari borasida izlanishlar olib borilgan.



### **6-rasm. Jahon islom moliya muassasalari aktivlarining o'sish sur'ati<sup>20</sup>**

Islom moliya sohasining hajmi 2017-yilda 1,746 mlrd. AQSh dollariga teng bo'lgan bo'lsa, 2022-yilda 2,438 mlrd. AQSh dollarini tashkil etdi. Shunday qilib, oxirgi 6 yilda islom moliya muassasalarining (IMM) jamlanma (o'rtacha) yillik o'sish sur'ati 6 foizni tashkil qildi. 2023-yilda 3,809 mlrd. AQSh dollariga yetishi kutilmoqda va bu jamlanmaning (o'rtacha) yillik o'sish sur'ati 8 foizga teng bo'ladi degani.

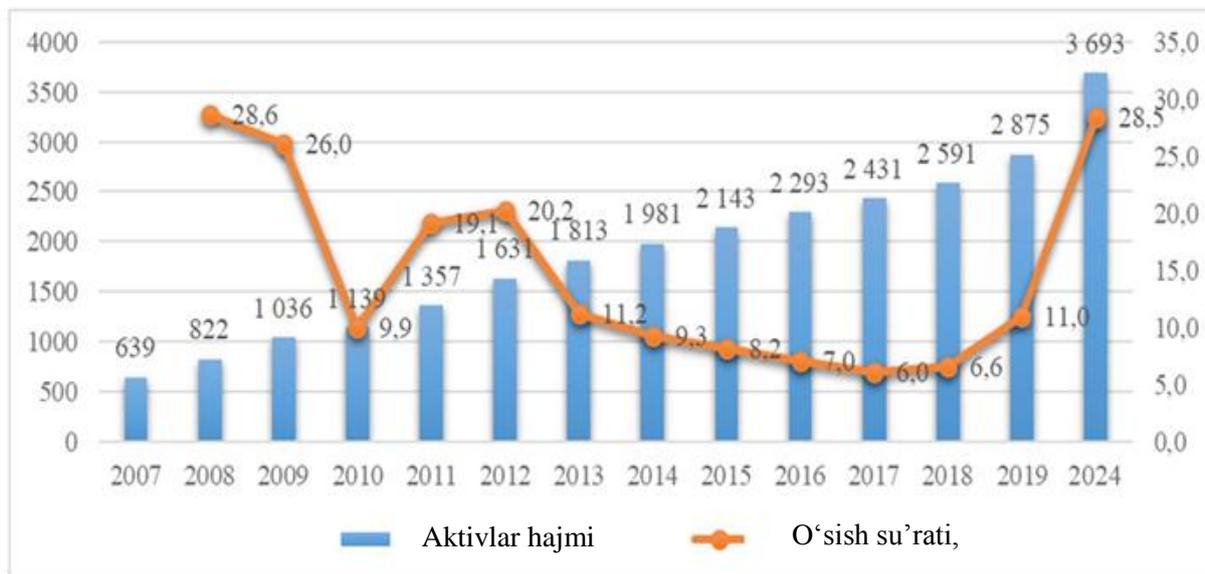
IMM umumiy hajmini tasavvur qilish uchun muallif uni O'zbekiston bank tizimining 2018-yil 31-dekabr holatiga bo'lgan hajmi bilan solishtirgan. IMM umumiy hajmi 2,438 mlrd. AQSh dollariga teng bo'lsa, O'zbekiston bank tizimining hajmi 25.7 mlrd. AQSh dollariga teng, ya'ni IMM hajmi 95 baravar ko'p degani.

Agar Islom moliyasini iqtisodiyotning tarkibiy qismiga aylantirmoqchi bo'linsa, ishda ko'rib chiqilayotgan xatolardan to'g'ri xulosa chiqarish kerak.

Jahonda Islom moliyasining o'sish tendensiyalari 1970-yillarda tashkil topganidan beri rivojlanib bordi va uning tamoyillarini butun dunyoda ommalashtirish bilan kengaytirildi, ayniqsa 2007-2008-yillardagi global moliyaviy

<sup>20</sup> Muallif tomonidan tuzildi.

inqiroz paytida hamda undan keyin ko‘plab an’anaviy banklarda qiyinchiliklarga olib keldi, ammo so‘nggi yillarda Islom kapitali 1,3 trilliondan oshdi. 2020-yil boshida Islomiy moliya sanoatining hajmi 2,9 trln. AQSh dollariga ko‘paydi, bu so‘nggi 10 yil ichida ikki baravar o‘shishni anglatadi. Islomiy moliya aktivlarning bunday o‘shish sur‘atlarida 2024-yilga borib jami aktivlari 3,7 trln. AQSh dollariga o‘shishi taxmin qilinmoqda.



**7-rasm. Jahon bozorida Islom moliyaviy aktivlari dinamikasi<sup>21</sup>**

Jahonda aholisi asosan musulmonlardan iborat bo‘lgan yoki aholining katta qismini musulmonlar tashkil qiladigan qator davlatlar mavjud. Ayni paytda turli sabablarga ko‘ra aholi tomonidan, davlat darajasida yoki an’anaviy bank hamjamiyati doirasida islom moliyasiga nisbatan noto‘g‘ri yoki noxolis fikr va munosabat shakllangan. Bu esa sohaning jamiyatdagi yuqori bo‘lmagan ahamiyati, amalga tatbiq qilinishi, rivojlanishi va foydalanish darajasi pastligining asosiy sabablaridan biridir.

## XULOSA

Tadqiqot jarayonida muallif tomonidan quyidagi xulosalar ishlab chiqildi:

1. Diniy e‘tiqodlari tufayli an’anaviy bank xizmatlaridan foydalanishni istamagan aholi qatlami uchun Islomiy moliyalashtirish tamoyillariga asoslangan bank va moliya xizmatlari taklif etilishi, bu O‘zbekiston iqtisodiyotining o‘shishi va ichki investitsiya hajmi ortishiga sabab bo‘ladi. Ammo alohida takidlash joizki, Islom moliyasi faqat musulmonlar uchun emas, balki u barcha insoniyat uchun xizmat qiluvchi tizimdir. Hozirgi kunda Islom moliyasi xizmatlaridan foydalanayotgan musulmon bo‘lmaganlar soni ham ortib bormoqda.

2. O‘zbekistonda Islom moliyasi rivojlanishi va uning kelgusida Islom moliyasi habiga aylanishi uchun yaratiladigan shart-sharoitlar nafaqat O‘zbekiston

<sup>21</sup> ICD-REFINITIV Islamic Finance Development Report 2020. PROGRESSING THROUGH ADVERSITY. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [www.refinitiv.com/en/islamicfinance](http://www.refinitiv.com/en/islamicfinance)

uchun, balki MDH davlatlarida ham islom bank ishi, kapital bozori, sug'urta (takaful) va qayta sug'urtalash (retakaful), nobank institutlari, islom ijtimoiy moliyasi, islomiy fintek, halol sektor bo'yicha tajriba almashish va xizmat ko'rsatishda hamda islomiy moliyasi bo'yicha o'qitish va kadrlar tayyorlashda ko'mak beradigan markazga aylanishida muhim o'rin tutadi.

3. O'zbekiston islomiy moliya bo'yicha mintaqaviy habga aylanishi mamlakat iqtisodiyoti rivojiga salmoqli hissa qo'shishiga shubha yo'q. Yuqorida zikr qilingan va boshqa O'zbekistonga xos xususiyatlar va imkoniyatlardan samarali foydalanish kerak.

4. Dunyoda aholi sonining oshishi, resurslar tanqisligi, moliyaviy manbalarning cheklanganligi, migratsiya muammolari, ishsizlik va kambag'allik ko'rsatkichlari ko'payishi global muammolarga aylanib bormoqda. Muqobil imkoniyatlarni yaratish esa osonlikcha hal bo'ladigan masala emas. O'zbekiston Islom moliyasi habi sifatida bu muqobil moliyaviy xizmatlarni yetkazib beradigan asosiy davlatga aylanishi esa, uning har tomonlama rivojlanishida muhim o'rin tutadi.

5. Islom moliyasining eng muhim va ajoyib xususiyatlaridan biri uning aktivlar bilan ta'minlangan bo'lishi shartligidir. Moliyalashtirishning an'anaviy shaklida bank va moliya muassasalari faqat pul birliklari bilan ishlaydilar. Ana shuning uchun ham ular mol / mahsulotlar bilan savdo qilishni taqiqlaydi. Islom moliyasida esa pul savdo moli sifatida tan olinmaydi, chunki u ichki qiymatga ega emas, u bor-yo'g'i almashinuv vositasi. Islom banklari pul evaziga ichki qiymatga ega biror narsaning ustiga ustama qo'yib sotish evaziga foyda oladi. Shuning uchun ham an'anaviy moliya muassasalaridan farqli ravishda islomda moliyalashtirish aktivlarga asoslangan.

6. O'zbekistonda qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirishning yangi istiqbolli yo'nalishlarini joriy etish, davlatning investitsiyaviy jozibadorlikni oshirish, bank mahsulotlari, islomiy qimmatli qog'ozlar va h.k.lar kabi moliya bozorining muqobil vositalarini yaratishda islomiy moliyalashtirish muhim o'rin tutadi.

**НАУЧНЫЙ СОВЕТ DSC.03/10.12.2019.I.16.01 ПО ПРИСУЖДЕНИЮ  
УЧЕНЫХ СТЕПЕНЕЙ ПРИ ТАШКЕНТСКОМ ГОСУДАРСТВЕННОМ  
ЭКОНОМИЧЕСКОМ УНИВЕРСИТЕТЕ**

---

**КАРАКАЛПАКСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ**

**БАЙЖАНОВ ДАМИР САРСЕНГАЛИЕВИЧ**

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ФИНАНСИРОВАНИЯ  
ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПОСРЕДСТВОМ  
ИСЛАМСКИХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ**

**08.00.07 – Финансы, денежное обращение и кредит**

**АВТОРЕФЕРАТ**  
**диссертации доктора философии (PhD) по экономическим наукам**

**Ташкент – 2023 год**

Тема диссертации доктора философии зарегистрирована в ВАК под номером В2022.1.PhD/Iqt157.

Диссертация выполнена в Каракалпакском государственном университете.

Автореферат диссертации размещен на трех языках (узбекский, русский, английский (резюме)) на сайте Научного совета (www.tsue.uz) и на информационно-образовательном портале «Zionet» (www.zionet.uz).

**Научный руководитель:** **Исаков Джанабай Якипбаевич**  
доктор экономических наук, профессор

**Официальные оппоненты:** **Алмардонов Ильхом Музробшохович**  
доктор экономических наук, профессор

**Хайдаров Низамиддин Хамраевич**  
доктор экономических наук, профессор

**Ведущая организация:** **Ташкентский международный университет «Кимё»**

Защита диссертации состоится 8.11. 2023 года в 16<sup>00</sup> часов на заседании Научного совета DSc.03/10.12.2019.I.16.01 по присуждению ученых степеней при Ташкентском государственном экономическом университете. Адрес: 100003, г.Ташкент, улица Ислама Каримова, 49, Тел.: (71) 239-28-72, Факс: (71) 239-43-51; электронная почта: tdiu@tdiu.uz.

С диссертацией можно ознакомиться в Центре информационных ресурсов Ташкентского государственного экономического университета (зарегистрирован под номером \_\_\_\_). Адрес: 100003, г.Ташкент, улица Ислама Каримова, 49, Тел.: (71) 239-28-72, Факс: (71) 239-43-51; электронная почта: tdiu@tdiu.uz.

Автореферат диссертации разослан «25» 10 2023 года.

(Протокол реестра №62 от «25» 10 2023 года)



**М.П. Эшов**

Председатель Научного совета по  
присуждению ученых степеней  
д.э.н., профессор

**У.В. Гафуров**

Секретарь Научного совета по  
присуждению ученых степеней  
д.э.н., профессор

**С.К. Худойкулов**

Председатель научного семинара  
при Научном совете по  
присуждению ученых степеней,  
д.э.н., профессор

## **ВВЕДЕНИЕ (аннотация диссертации доктора философии (PhD))**

**Актуальность и востребованность темы диссертации.** Рост глобальной конкуренции в мировом масштабе привел к резкому увеличению объемов инвестиций в перспективные отрасли и сферы, в результате этого существенно расширяется и спрос на финансирование инвестиционной деятельности посредством исламских финансовых инструментов. Исламские финансы, глобальные активы которых, как ожидается, к 2024 году достигнут 3,96 трлн. долл. США, углубили свое присутствие на финансовых рынках благодаря поддерживающей политике правительств и высокому спросу на продукты исламского финансирования, а сеть исламских финансов расширяется во всех аспектах, несмотря на препятствия, которые возникли из-за пандемии<sup>1</sup>. Современная финансовая система, созданная в условиях глобальной пандемии, требует диверсификации национальных финансовых рынков на основе внедрения новых методов и инструментов.

Рост глобальной конкуренции в мировом масштабе привел к резкому увеличению объемов инвестиций в перспективные отрасли и сферы, в результате этого существенно расширяется и спрос на финансирование инвестиционной деятельности посредством исламских финансовых инструментов. Влияние на инвестиционные рынки таких факторов, как возрастающее глобальное значение исламских финансовых рынков, большая численность населения исламских стран, низкий средний возраст, богатство природных ресурсов, расширение потребительского потенциала, особенности как альтернативного способа эффективного финансирования инвестиционной деятельности, преимущества и проблемные аспекты модели исламского финансирования, устойчивость к глобальным кризисным событиям, ее совершенствование как альтернативный подход к решению проблем современного финансового сектора входят в число приоритетов научных исследований в этом направлении.

В Узбекистане особое внимание уделяется проведению активной инвестиционной политики как важному финансовому фактору повышения конкурентоспособности национальной экономики в будущем. В Инвестиционной программе Республики Узбекистан на 2022-2026 годы определена адресная программа по «доведению суммарных целевых показателей централизованных и децентрализованных инвестиций до 521,603 млрд. сумов, в том числе освоению прямых иностранных инвестиций и кредитов в размере 178,353 млрд.долл. США»<sup>2</sup> в целях повышения промышленно-производственного потенциала республики, широкого внедрения высоких технологий в отрасли экономики, создания новых производственных мощностей в регионах за счет расширения привлечения

---

<sup>1</sup> [www.unctad.org](http://www.unctad.org). World Investment Report 2021

<sup>2</sup> Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2021 йил 30 декабрдаги ПҚ-72-сонли “Ўзбекистон Республикасининг 2022-2026 йилларга мўлжалланган Инвестиция дастурини тасдиқлаш ҳамда инвестиция лойиҳаларини бошқаришнинг янги ёндашув ва механизмларини жорий этиш тўғрисида”ги қарори

прямых иностранных инвестиций, развития экспорта, обеспечения занятости и сокращения бедности, а также систематического планирования инвестиций и эффективного управления инвестиционных проектов. Масштабные реформы в стране и дальнейшее повышение эффективности активной инвестиционной политики, прежде всего, требуют разработки совершенного системного механизма финансирования, основанного на опыте развитых стран. Это, в свою очередь, определяет актуальность данной исследовательской работы, направленной на дальнейшее совершенствование финансирования инвестиционной деятельности в национальной экономике посредством исламских финансовых инструментов.

Диссертационные исследование в определенной степени послужат реализации задач, намеченных в указах Президента Республики Узбекистан № УП-60 «О стратегии развития нового Узбекистана на 2022-2026 годы» от 28 января 2022 года, № УП-5614 «О дополнительных мерах по дальнейшему развитию экономики и повышению эффективности экономической политики» от 8 января 2019 года, постановлении №ПП-72 «Об утверждении Инвестиционной программы Республики Узбекистан на 2022-2026 годы и внедрении новых подходов и механизмов управления инвестиционными проектами» от 30 декабря 2021 года и других нормативно-правовых документах, связанных с этой деятельностью.

**Соответствие исследования с приоритетными направлениями развития науки и технологий республики.** Данное исследование проведена в соответствии с приоритетным направлением развития науки и технологий республики I. «Духовно-нравственное и культурное развитие демократического и правового общества, формирование инновационной экономики».

**Степень изученности проблемы.** Теоретико-научные, методологические и практические проблемы методов финансирования инвестиционной деятельности посредством исламских финансовых инструментов изучены в научных трудах таких ученых, как Гаит А. и Уорthingтон А., Икбал З., Мирахор А., Эль-Гамаль Махмуд А., Рафик Юнус аль-Мисри., Р.Стобо, Р. Стоун, Н.Абыкаев, В.Д.Андрианов, Б.С.Бард, С.Н.Бузулуков, И.Н.Дрогобыский, С.Е.Щеретова, А.Б.Бельский, Н.Берзон, Ю.И.Вернадский, О.В.Терещенко, В.В.Бочаров, Е.И.Крылов, В.М.Власова, М.Г.Егорова, Д.А.Лаврик<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> Gait, A. and Worthington, A. An empirical survey of individual customer, business firms and financial institution attitudes towards Islamic methods of finance, *International Journal of Social Economics*, 35(11), 783-808., Iqbal Z., Mirakhor A. An introduction to Islamic finance: theory and practice. Singapore: John Wiley & Sons (Asia) Pte. Ltd., 2011.406 p., El-Gamal Mahmoud A. Islamic finance: law, economics and practice. Cambridge: Cambridge University press, 2006 year.222 p., Rafik Yunus al-Misri. Fikhh imushchestvennykh otnosheniy. / per. s arab. [Fiqh property relations. / translated from Arabic] / D.Adzhi; redsovet: B.F.Mulyukov and others, - Moskva: Islamskaya kn., 2014. – P. 320., Stobaugh R. How to Analyze Foreign Investment Climates. -Harvard Business Review, September October 1969.-p.189. Stoun R. Social Account at the Regional Level: a Survey. In: *Regional Economic Planning. Techniques of Analysis for Less Developed Areas* / Ed. By W.Isard and J.Camberland. OECD. Paris, 1961; Абыкаев Н. Инвестиционный потенциал и экономический рост (методологический аспект). // *Экономист*. 2000. - № 6. - С. 58-66.; Андрианов В.Д. Россия: экономический и инвестиционный потенциал.

Следует особо отметить, что социально-экономическая эффективность активной инвестиционной политики в стране в современных условиях во многом зависит от принятия системных решений по дальнейшему совершенствованию ее финансирования с помощью исламских финансовых инструментов на основе передового зарубежного опыта.

Теоретические, методологические и практические аспекты инвестиционной деятельности и финансирования инвестиций посредством исламских финансовых инструментов нашли свое отражение в научных трудах узбекских ученых-экономистов, таких как Э.Т.Кадыров, Ж.К.Мажидов, Р.А.Мусаев и Ю.Д.Магомедова, И.А.Зарипов, Б.Жураев, Д.Г.Гозибеков, Н.Г.Каримов, Н.Х.Жумаев, Ф.О.Додиев, Н.Р.Кузиева, Н.Х.Хайдаров, Ш.Мустафакулов, Р.Б.Саидов, Э.И.Носиров, О.А.Хайдаров и другие<sup>4</sup>.

Отдельно следует отметить, что в современных условиях Исламское финансирование становится одним из участников рынка исламских финансовых услуг в силу особенностей правовых систем и структуры рынка в ряде стран, где деятельность исламских финансовых институтов получила развитие.

---

М.:ОАО«Издательство «Экономика», 1999. - 662с.; Бард В.С., Бузулуков С.Н., Дрогобыцкий И.Н.,Щепетова С.Е. Инвестиционный потенциал Российской экономики. – М.: Издательство «Экзамен», 2003. – 320 с.; Бельский А.В. Анализ инвестиционной привлекательности регионов // Сборник научных трудов: Региональная экономика проблемы и перспективы. – М., 2003.-320 с.; 16. Берзон Н. Формирование инвестиционного климата в экономике // Вопросы экономики. 2001. -№ 7. - С. 104-114.; Вернадский Ю.И., Терещенко О.В. Интеграция финансового и промышленного капитала как фактор роста инвестиционного потенциала реального сектора экономики // Регион: экономика и социология. 2002. - № 1. - с. 97-102.; Бочаров В.В. Финансово-кредитные методы регулирования рынка инвестиций. – М.: Финансы и статистика, 1993 – 158 с.; Крылов Э.И., Власова В.М., Егорова М.Г. и др. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия. – М.: Финансы и статистика, 2003. 192 с.; Лаврик Д.А. Диагностика региона основа для эффективного размещения инвестиций. // Сборник научных трудов: Управление экономикой: методы, модели, технологии. – Уфа:УГАТУ, 2001. - 246 с.

<sup>4</sup> Қодиров Э.Т., Маждидов Ж.К. Хорижий мамлакатларда банк иши. Ўқув қўлланма. – Т., 2016 йил. 184 бет., Зарипов И.А. (2016) Исламские финансы как стратегический ориентир развития России. / Zaripov I.A. (2016) Islamic finance as a strategic landmark for the development of Russia. <https://cyberleninka.ru/>, Islomiy moliya va bank tizimi. – Toshkent: O‘zbekiston, 2019-y. 138-bet., Ғозибеков Д.Ғ. Инвестицияларни молиялаштириш муаммолари. – Т., 2002. и.ф.д. дисс. автореф. 11-14 б. Каримов Н.Ғ. Иқтисодий интеграциялашув шароитида инвестиция фаолиятини молиялаштиришнинг бозор механизмларини жорий этиш масалалари. – Т.: Фан ва технология, 2007. – 240 б., Жумаев Н.Х. Камабағаллик: Даромад тенгсизлигимиз ёки таълим олишга эътиборсизлик. Мақола. //Халқ сўзи, 2020 йил 25 июнь. Додиев Ф.Ў. Инвестицион фаолиятини молиявий рағбатлантириш: иқтисод фанлари номзоди илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. – Тошкент, 1998.-22 б.; Кузиева Н.Р. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналар фаолиятини рағбатлантиришнинг молия-кредит механизминини такомиллаштириш йўналишлари. Иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация. – Т., 2008; Ҳайдаров Н.Х. Иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида корхоналар инвестицион фаолиятидаги молия-солиқ муносабатларини такомиллаштириш масалалари (хорижий инвестицияли корхоналар мисолида): иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. – Тошкент. 2003.-22 б.; Мустафакулов Ш.И. Ўзбекистонда инвестицион муҳит жозибadorлигини оширишнинг илмий-услубий асосларини такомиллаштириш. и.ф.д. (DSc). дисс. автореферати. – Т., 2017.; Саидов Р.Б. Ўзбекистон Республикаси уй хўжалиқларида инвестициялашни такомиллаштириш. Иқтисод фанлари номзоди илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. – Тошкент. 2011.-18 б.; Ғозибеков Д.Ғ., Носиров Э.И. Ўзбекистон иқтисодиётига хорижий инвестицияларни жалб қилиш. Рисола. – Т.: Iqtisod-moliya, 2007. – 92 б. Ҳайдаров Ў.А. Миллий иқтисодиёт доирасида инвестиция фаолиятини молиялаштириш механизминини такомиллаштириш йўллари.

Исходя из этого, в нашей стране подготовлено очень мало диссертаций, монографических исследований, учебников и учебных пособий по вопросам совершенствования финансирования инвестиционной деятельности посредством исламских финансовых инструментов, и их практическая значимость незначительна. Данная ситуация является основной причиной выбора темы диссертации.

**Целью исследования** является разработка научно-методических предложений и практических рекомендаций по совершенствованию финансирования инвестиционной деятельности в Республике Узбекистан посредством исламских финансовых инструментов.

**Задачи исследования:**

формирование научно-теоретических выводов, основанных на необходимости и функциональных элементах финансирования инвестиционной деятельности посредством исламских финансовых инструментов;

исследование нормативно-правовой базы финансирования инвестиционной деятельности в нашей республике посредством исламских финансовых инструментов;

изучение путей формирования источников финансирования инвестиционной деятельности в нашей стране посредством исламских финансовых инструментов;

эконометрический анализ влияния факторов, влияющих на альтернативные способы финансирования инвестиционной деятельности, и оценка на его основе;

изучение лучшего зарубежного опыта по финансированию инвестиционной деятельности посредством исламских финансовых инструментов и разработка практических рекомендаций по возможностям их применения в Узбекистане;

разработка предложений и рекомендаций по путям улучшения финансирования инвестиционной деятельности в национальной экономике посредством исламских финансовых инструментов.

**Объектом исследования** является процесс финансирования инвестиционной деятельности в Республике Узбекистан посредством исламских финансовых инструментов.

**Предмет исследования** состоит из экономических отношений, возникающих в процессе финансирования текущей инвестиционной деятельности в Республике Узбекистан посредством исламских финансовых инструментов.

**Методы исследования.** При решении исследовательской задачи широко использованы методы научного абстрагирования, наблюдения, обобщения, группировки, сравнения, корреляционно-регрессионного анализа и экономико-математического моделирования.

**Научная новизна исследования** заключается в следующем:

обосновано использование исламского инструмента «Муробаха» в финансировании с помощью выбора направления различных и взаимосвязанных инвестиционных проектов и создания их портфеля;

обосновано предложение по финансированию проектов, направленных на развитие социально-экономической инфраструктуры региона Приаралья, на основе исламского инструмента «Мудораба», который основан на отношении государственно-частного партнерства;

обосновано предложение по привлечению средств банков, инвестиционных фондов и компаний на основе существующего исламского финансирования в зарубежных странах через исламский инструмент микрофинансирования «Салам» в финансировании деятельности сельхозпроизводителей;

разработаны прогнозные показатели объема капитальных вложений до 2027 года с учетом тенденции увеличения объемов кредитов коммерческих банков и других долговых средств в Республике Каракалпакстан по иностранным инвестициям и кредитам и источников финансирования.

**Практические результаты исследования** заключаются в следующем:

обоснованы теоретические и методологические аспекты повышения эффективности финансирования инвестиций посредством исламских финансовых инструментов;

проведен сравнительный анализ финансирования посредством традиционных и исламских финансовых инструментов, а также показана необходимость исламского финансирования в Узбекистане в современных условиях;

описан опыт зарубежных стран финансирования через исламские финансовые инструменты и возможности его применения в экономике нашей страны;

классифицированы методы финансирования инвестиционной деятельности посредством исламских финансовых инструментов;

указаны причины устойчивости финансирования инвестиционной деятельности посредством исламских финансовых инструментов в условиях рандомии;

освещены возможности диверсификации инвестиций при финансировании инвестиционной деятельности посредством исламских финансовых инструментов;

даны рекомендации и выводы по осуществлению финансирования инвестиций в национальную экономику посредством исламских финансовых инструментов.

**Достоверность результатов исследования.** Достоверность результатов исследования объясняется правильностью методологического подхода и используемых в нем методов, тем, что данные получены из официальных источников, а также из открытых статистических отчетов международных организаций, а также его научной базой, а также тем, что представленные

выводы, предложения и рекомендации внедрены в практику Министерством финансов Республики Каракалпакстан.

**Научная и практическая значимость результатов исследования.**

Научная значимость результатов исследования определяется возможностью совершенствования теоретико-методологических и методологических аспектов обеспечения макроэкономической устойчивости и повышения конкурентоспособности национальной экономики, а также возможностью использования при реализации специальных научных исследований путем совершенствования финансирования инвестиционной деятельности с использованием исламских финансовых инструментов из научного заключения и теоретико-методических предложений, полученных в диссертационной работе в перспективе.

Практическая значимость исследования определяется возможностью использования результатов научной работы в практическом описании при развитии инвестиционной деятельности национальной экономики, в частности, разработке нормативных актов, указов, постановлений и распоряжений Президента, постановлений Кабинета Министров и других нормативных документов, относящихся к отрасли, принятых в целях привлечения свободных средств предпринимателей и населения к финансированию через исламские финансовые инструменты, эффективному развитию отрасли, разработке комплексного комплекса мер, направленных на повышение квалификации работников в этой сфере и совершенствованию образовательных программ высших учебных заведений по предметам «Инвестиции и инновации», «Инвестиции», «Инвестиционный менеджмент», «Анализ капитальных вложений».

**Внедрение результатов исследования.** На основе научно-методического предложения и практических рекомендаций по совершенствованию финансирования инвестиционной деятельности посредством исламских финансовых инструментов в Республике Узбекистан:

предложение по использованию исламского инструмента «Муробаха» в финансировании с помощью выбора направления различных и взаимосвязанных инвестиционных проектов и создания их портфеля внедрено в практику Министерством финансов Республики Каракалпакстан (справка №СМ/08-10/3462 Министерства финансов Республики Каракалпакстан от 15 ноября 2022 года). В результате реализации этого научного предложения создана возможность разработки согласованных и упрощенных процедур и механизмов утверждения и координации портфелей проектов и программ, их экологической и технико-экономической экспертизы, проведения тендеров и по результатам мониторинга и оценки через инновационную платформу Приаралья;

предложение по финансированию проектов, направленных на развитие социально-экономической инфраструктуры региона Приаралья, на основе исламского инструмента «Мудораба», который основан на отношения

государственно-частного партнерства внедрено в практику Министерством финансов Республики Каракалпакстан (справка №СМ/08-10/3462 Министерства финансов Республики Каракалпакстан от 15 ноября 2022 года). В результате реализации этого научного предложения создана возможность организации ассоциаций и кооперативов сельхозпроизводителей для повышения рентабельности и производительности малых и средних сельскохозяйственных предприятий;

предложение по привлечению средств банков, инвестиционных фондов и компаний на основе существующего исламского финансирования в зарубежных странах через исламский инструмент микрофинансирования «Салам» в финансировании деятельности сельхозпроизводителей внедрено в практику Министерством финансов Республики Каракалпакстан (справка №СМ/08-10/3462 Министерства финансов Республики Каракалпакстан от 15 ноября 2022 года). В результате реализации этого научного предложения создана возможность внедрения системы софинансирования/субсидирования банковских продуктов по стимулированию сельхозпроизводителей к использованию современных технологий;

предложение по использованию прогнозных показателей объема капитальных вложений до 2027 года с учетом тенденции увеличения объемов кредитов коммерческих банков и других долговых средств в Республике Каракалпакстан по иностранным инвестициям и кредитам и источников финансирования внедрено в практику Министерством финансов Республики Каракалпакстан (справка №СМ/08-10/3462 Министерства финансов Республики Каракалпакстан от 15 ноября 2022 года). В результате реализации этого научного предложения создана возможность для взаимного согласования иностранных инвестиций и кредитов в Республике Каракалпакстан, кредитов коммерческих банков и других долговых средств, а также перспективных показателей объема капитальных вложений.

**Апробация результатов исследования.** Основные научные и практические результаты диссертации представлены в виде докладов на 7 научно-практических конференциях, из них 4 на международных мероприятиях.

**Публикация результатов исследования.** Всего по теме диссертации опубликовано 14 научных работ, в том числе, 6 статей в журналах, внесенных в список ВАК РУз, в том числе 2 статьи в зарубежных странах и 6 статьи в республиканских журналах.

**Структура и объем диссертации.** Структура диссертации состоит из введения, 3 глав, 9 параграфов, заключения и списка использованной литературы. Объем диссертации составляет 132 страницы.

## **ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ**

Во **введении** диссертации обоснованы актуальность и востребованность темы диссертации, описаны цель и задачи исследования, а также объект и

предмет, его совместимость с приоритетными направлениями развития науки и технологии республики, изложены научная новизна и практические результаты исследований, освещена научная и практическая значимость полученных результатов, даны сведения о внедрении результатов исследований, опубликованных работах и структуре диссертации.

В первой главе диссертации под названием **«Теоретические и правовые основы финансирования инвестиционной деятельности посредством исламских финансовых инструментов в нашей экономике»** изучены содержание инвестиционной деятельности, необходимость ее финансирования, ее процесс и функции, система финансирования инвестиционной деятельности посредством исламских финансовых инструментов, ее источники и факторы, влияющие на нее, влияние государственного регулирования финансирования инвестиционной деятельности.

Сегодня в мире сектор финансирования посредством исламских финансовых инструментов является одним из направлений, которое быстро развивается и включает в себя механизмы развития инвестиционной деятельности. Как известно, инвестиционные проекты требуют больших затрат. Развитие сети исламских финансов является одним из наиболее актуальных вопросов для стран, большинство населения которых составляют мусульмане.

Поэтому важно привлекать средства существующих банков, инвестиционных фондов, предприятий и организаций, деятельность которых в мусульманских странах основана на финансировании через исламские финансовые инструменты, для поддержки социально-экономического развития государства и частного сектора. Для этого необходимо осуществить научные исследования и новые подходы на национальную экономику, например, вопрос внедрения механизмов финансирования через исламские финансовые инструменты наряду с традиционными механизмами финансирования является важным и актуальным в настоящее время.

Выполнено множество научных работ, написаны книги и даны определения по вопросам финансирования инвестиционной деятельности посредством исламских финансовых инструментов и его деятельности. В частности, в последние годы теоретические и практические вопросы исламских финансов стали одной из актуальных тем, широко изучаемых зарубежными экономистами. Иностранцы ученые Гейт и Уорthingтон отметили, что «исламские финансы означают финансовую услугу или продукт, реализуемые на основе принципов шариата»<sup>5</sup>. По мнению Льюиса и Альгауда, «есть пять религиозных характеристик, которые составляют идентичность или основу исламских финансов, а именно рибха (проценты), харам (запрещено) или халяль (разрешено), гарар (неопределенность) или

---

<sup>5</sup> Gait, A. and Worthington, A.. An empirical survey of individual customer, business firms and financial institution attitudes towards Islamic methods of finance, International Journal of Social Economics, 35(11), 2008 y.783-808 p.

майсир (азартные игры), закят и Шариатский (исламский) совет. Концепция финансов в исламе отличается от традиционных или «западных финансов»<sup>6</sup>.

Кроме того, по мнению Мирахора и Икбала: «Разница между исламской финансовой системой и традиционной системой включает в себя следующее: во-первых, исламская финансовая система стремится к равенству, справедливому обществу и экономическому порядку. Запрет на проценты (риба) в исламских финансах призван избежать эксплуатации, избежать спекуляции посредством манипулирования ценами и защитить бедных (т.е. заемщиков). Во-вторых, исламская финансовая система подчеркивает принцип сотрудничества и братства<sup>7</sup>. В работе Махмуда и Эль-Халифы Мухаммада по истории исламского банкинга признается, что исламский банкинг полностью основан на шариате, но может использоваться в неисламской деловой среде<sup>8</sup>.

Согласно исследованиям российских учёных Беккина и Кочмолы, «исламские финансовые институты успешно работают в странах, где исламские правила соблюдаются не в полной мере, например, в Малайзии и Турции»<sup>9</sup>.

Во второй главе диссертации под названием **«Анализ современного состояния финансирования инвестиционной деятельности посредством исламских финансовых инструментов»** представлено современное состояние и анализ финансирования исламскими банками в Узбекистане посредством исламских финансовых инструментов. Проведен анализ подхода и ожиданий внедрения инструментов исламского финансирования в Узбекистане, а также эконометрический анализ факторов, влияющих на методы финансирования инвестиционной деятельности.

Исламское финансирование – это справедливое, гарантированное, этическое, устойчивое, экологически и социально ответственное финансирование. Такая форма работы с деньгами главным образом помогает распределить риски, связывает финансовый сектор с реальной экономикой и подчеркивает важность финансовой интеграции и социальной защищенности.

Исламское финансирование служит развитию инвестиционной деятельности страны и расширению финансовой интеграции.

Одним из основных принципов исламской финансовой системы является запрет на получение и выплату рибо (процентов) по финансовой сделке. Термин «риба» охватывает все формы процентов и не ограничивается ростовщичеством или чрезмерными процентами. Следует помнить, что исламское право рассматривает деньги и денежные инструменты как средство обмена, а не как товар.

---

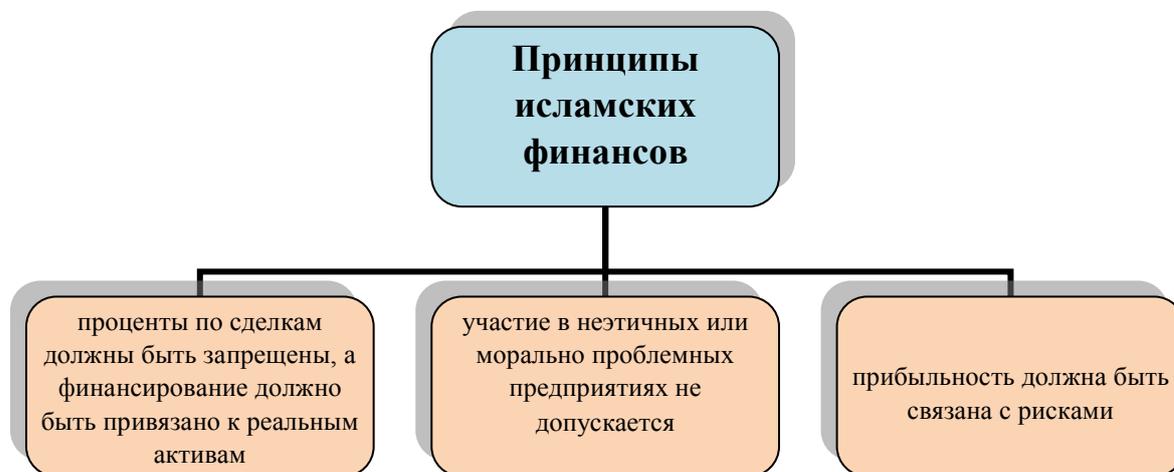
<sup>6</sup> Lewis M.K. and Algaoud L.M. Islamic Banking. Northampton, Massachusetts, USA: Edward Elgar Publishing Ltd. 2001 y.253-258 p.

<sup>7</sup> Iqbal Z., Mirakhor A. An introduction to Islamic finance: theory and practice. Singapore: John Wiley & Sons (Asia) Pte. Ltd., 2011.406 p.

<sup>8</sup> El-Gamal Mahmoud A. Islamic finance: law, economics and practice. Cambridge University press,2006 year.222

<sup>9</sup> Кочмола К.В. Исламские финансовые институты в мировой финансовой архитектуре. Ростов-на-Дону: РГЭУ «РИНХ», 2007 г. 368 с.

Следовательно, любая прибыль должна быть привязана к активу или участию и принятию риска в совместном предприятии. Чистая долговая ценная бумага заменяется «активной» ценной бумагой, прямым финансированием реального актива, финансированием на основе наиболее выгодной доли.



**Рисунок 1. Принципы исламского финансирования в инвестиционной деятельности<sup>10</sup>**

Исламскими финансовыми инструментами являются следующие инструменты, строго определенные международными стандартами:

1) Договор о партнерстве (финансирование участия): музораба, мушарака;

2) Договор купли-продажи (долговое финансирование). Разница между этими инструментами определяется условиями продажи активов: мурабаха, аренда, исключение, салам.

3) Дополнительными инструментами являются: долговой хасан (беспроцентный долг), агентское вознаграждение (доверенность, джула), сукук (распределение капитала в целевые ценные бумаги).

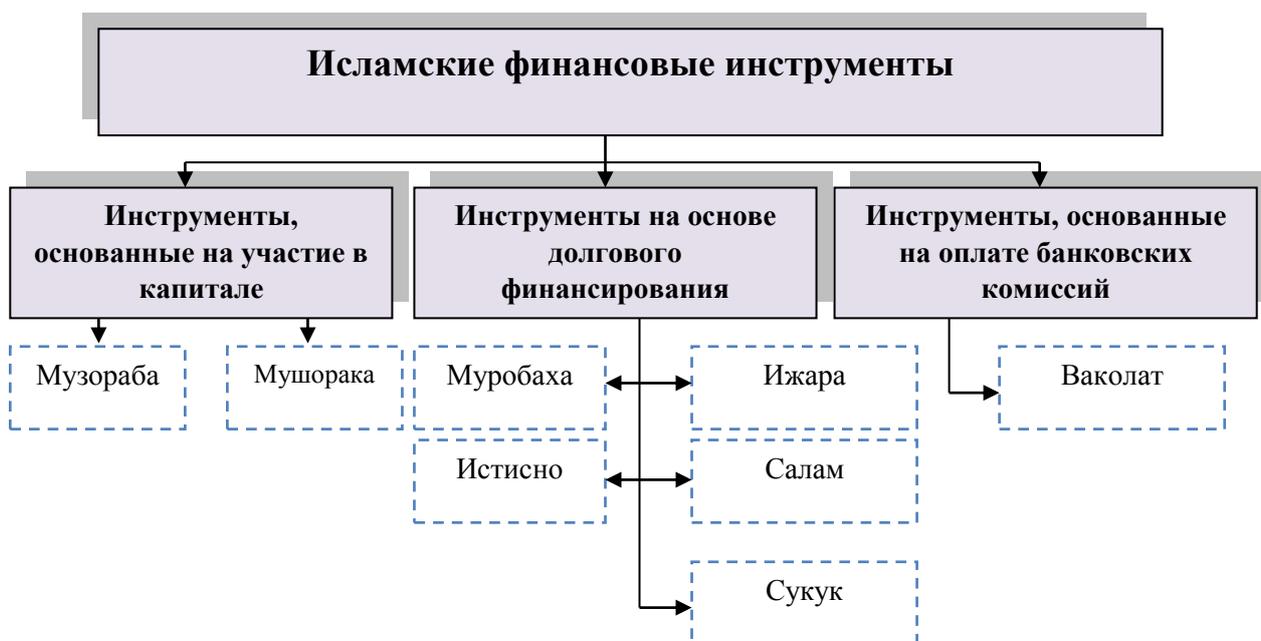
Следовательно, известные нам исламские финансовые инструменты, которые часто используются в практической деятельности исламских финансово-кредитных организаций, можно изучить и обобщить таким образом, и их можно разделить на три формы:

а) продукты на основе партнерства (или разделения прибылей и убытков, другими словами долевого финансирования): музораба и мушарака;

б) продукты, основанные на участии в сделках купли-продажи (иными словами, долговое финансирование): мурабаха, ижара (лизинг), салам, исключение;

в) продукты (или комиссионные продукты), основанные на уплате банковских комиссий (тарифов); ваколат (агентский договор).

<sup>10</sup> Разработано автором.



**Рисунок 2. Исламские финансовые инструменты<sup>11</sup>**

Принято Постановление Президентом Республики Узбекистан № ПП-4147 «О членстве Республики Узбекистан в Международной Исламской торгово-финансовой корпорации и Исламской корпорации по страхованию инвестиций и экспортных кредитов» от 1 февраля 2019 года в целях дальнейшего расширения сотрудничества с международными финансовыми институтами, диверсификации источников внешнего финансирования, внедрения передового международного опыта в развитии экспортного потенциала страны, а также с учетом членства Республики Узбекистан в Исламском банке развития. На основе данного постановления руководство Международной Исламской торгово-финансовой корпорации и Исламской корпорации по страхованию инвестиций и иностранных кредитов проведет практическую работу по членству Республики Узбекистан в Международной Исламской торгово-финансовой корпорации (ИСФС) и Исламской корпорации по страхованию инвестиций и иностранных кредитов (IEKSIK).

Также определен порядок уплаты взносов Республики Узбекистан в уставный капитал Международной Исламской торгово-финансовой корпорации и Исламской корпорации по страхованию инвестиций и экспортных кредитов. В частности, Министерству инвестиций и внешней торговли Республики Узбекистан определена задача по подписке на 250 акций, эквивалентных 347 500 долларов США (общая стоимость равна 250 000 исламских динаров) IEKSIK и 50 акций, эквивалентных 695 000 долларов США (общая стоимость равна 500 000 исламских динаров).

Определено выделить средства Министерству инвестиций и внешней торговли Республики Узбекистан в размере 125 000 исламских динаров в эквиваленте для оплаты подписки на 50 % акций IEKSIK и 500 000 исламских динаров в эквиваленте для оплаты подписки на акции Республики Узбекистан

<sup>11</sup> Разработано автором.

из дополнительных ресурсов Фонда за счет дополнительных источников республиканского бюджета Республики Узбекистан.

**Таблица 1**

**График уплаты взносов Республики Узбекистан в Международную Исламскую торгово-финансовую корпорацию и Исламскую корпорацию по страхованию инвестиций и экспортных кредитов<sup>12</sup>**

№	Годы	Оплата вкладов за акции IEKSIK			Оплата вкладов по акциям XISMK			Общие выплаты по годам указаны в долл. США
		Количество акций	Цена акции		Количество акций	Цена акции		
			В исламских динарах	в долл. США		В исламских динарах	в долл. США	
1.	2019 г.	62	62 000,0	86 180,0	16	160 000,0	222 400,0	308 580,0
2.	2020 г.	63	63 000,0	87 570,0	17	170 000,0	236 300,0	323 870,0
3.	2021 г.	63	63 000,0	87 570,0	17	170 000,0	236 300,0	323 870,0
4.	2022 г.	64	64 000,0	88960,0	17	172 000,0	327 260,00	327 260,0
ВСЕГО		252	252 000,0	173 750,0	68	672 000,0	933 300,0	1 283 580,0

Учитывая вышеизложенное, одним из основных критериев внедрения исламского банкинга в нашей стране является возможность его реализации путем внесения изменений и дополнений в Центральный банк Республики Узбекистан, законы о банках и банковской деятельности, налоговом законодательстве, гражданские кодексы и другие правовые документы либо путем принятия отдельного закона. Кроме того, исходя из механизмов финансирования исламских банков, следует отметить, что часть населения, нуждающаяся в финансировании, также имеет средства, и сторона, стремящаяся получить от них выгоду, в равной степени заинтересована.

Эффективное использование существующего социально-экономического, в том числе производственного и инвестиционного потенциала Республики Каракалпакстан, совершенствование инженерно-коммуникационной, социальной и производственной инфраструктуры региона, устойчивое развитие отраслей экономики, привлечение на этой основе инвестиций для обеспечения занятости населения и повышения уровня жизни населения Постановлением Президента Республики Узбекистан №ПП-4889 от 11 ноября 2020 года «О мерах комплексного социально-экономического развития Республики Каракалпакстан на 2020-2023 годы» в качестве приоритетных направлений комплексного социально-экономического развития определены развитие Республики Каракалпакстан в 2020-2023 годах:

а) в области развития инженерно-коммуникационной и дорожно-транспортной инфраструктуры: подключение к централизованным сетям питьевого водоснабжения более 141 тысячи человек и повышение уровня обеспеченности населения чистой питьевой водой через централизованные сети с 61,5 % до 70,1 %; подключение к канализационным сетям более 105

<sup>12</sup> Приложение к Постановлению Президента Республики Узбекистан № ПП-4147 от 1 февраля 2019 года.

тысяч домохозяйств в центре города Нукус, Тахиятошского и Ходжалинского районов и повышение уровня обеспечения их канализационными услугами с 14,1 % до 20,2 %; комплексная реконструкция систем внутреннего теплоснабжения многоквартирных домов в г. Нукусе и Тахиятошском районе; безупречный ремонт сетей природного газа в 9 населенных пунктах и бесперебойное снабжение бытовыми газовыми баллонами 246 населенных пунктов; строительство и реконструкция 442 трансформаторных пунктов и 1 023,8 км линий электропередачи и увеличение мощности потребления электроэнергии с 1,5 млрд кВтч до 2,1 млрд кВтч; новое строительство и реконструкция 444,7 км международных и республиканских и 408,1 км местных и внутриреспубликанских автомобильных дорог; прокладка волоконно-оптических сетей до 290 населенных пунктов, строительство 150 новых базовых станций и модернизация 200, подключение каждого населенного пункта к сети Интернет со скоростью не менее 10 Мбит/ч; улучшение водоснабжения 90,9 тыс. га сельскохозяйственных угодий, мелиорация 208 тыс. га и внедрение водосберегающих технологий на 45 тыс. га пашни;

б) в области развития социальной инфраструктуры: строительство 21 государственной дошкольной образовательной организации, 400 семейных дошкольных образовательных организаций, реконструкция и капитальный ремонт 55 зданий, создание 20 дошкольных образовательных организаций на основе государственно-частного партнерства; строительство 7 общеобразовательных школ, реконструкция и капитальный ремонт 101 школы, на основе этого обеспечивая удельный вес ученических мест в общеобразовательных школах не более 1,1 %; строительство и реконструкция 32 медицинских учреждений и создание частных медицинских организаций, на базе чего увеличить приемную мощность медицинских учреждений до 20,4 тыс. и количество мест до 7,1 тыс.; строительство и реконструкция 21 объекта культуры на этой основе в целях повышения качества культурного обслуживания населения, удовлетворения его культурных потребностей, обеспечения осмысленного проведения свободного времени; включая в проект «Один миллион программистов» 181 школу и обучив более 3000 молодых людей основам компьютерного программирования, подготовив зрелых специалистов в области цифровых технологий, дав им необходимые знания и навыки; строительство и реконструкция 39 спортивных объектов, создание условий для занятий спортом дополнительно 83 тысячам жителей и молодежи, популяризация на этой основе физического воспитания и спорта среди молодежи;

в) улучшение жилищных условий для молодых семей и малообеспеченных жителей путем строительства 235 современных многоквартирных жилых комплексов на 7 004 квартиры, а также 36 домов доступного жилья на 2 084 квартиры;

г) в сфере активного привлечения инвестиций и развития экспортного потенциала региона: в 2020-2022 годах запустить 1359 проектов общей стоимостью 12,3 триллиона сумов и создать 17,5 тысяч новых рабочих мест, а

также освоить прямые иностранные инвестиции на сумму 523 миллиона долларов в рамках региональных инвестиционных проектов;

е) в сфере развития сельского хозяйства, в том числе животноводства, рыболовства, выращивания риса и кунжута и организации перерабатывающих кластеров: ликвидация выращивания хлопка на 12 тыс. га земли; освоение 35 860 га неиспользуемых земель; создание теплиц на 875 гектарах земли, которые будут возвращены в сельскохозяйственное использование; увеличение мощности холодильных складов на 40,8 тыс. тонн; увеличить количество сельскохозяйственной техники до 1,4 тысяч; увеличить поголовье племенного скота еще на 30 тысяч голов; выращивание кунжута на 30 000 га земли и полный экспорт продукции; увеличить производство рыбы до 35 000 тонн в 2021 году и 50 000 тонн в 2022 году производства рыбной продукции за счет удвоения объемов<sup>13</sup>.

Применение исламских методов финансирования инвестиций при реализации поставленных задач является одной из важных практических задач.

Сочетание методов исламского финансирования с инновационными инструментами финансирования, такими как «зеленое» финансирование, международные фонды и гранты, может привести к устойчивым и социально ответственным инвестиционным проектам. Эта интеграция соответствует принципам этического и экологически сознательного инвестирования в исламские финансы. Исходя из этого, целесообразно развивать методы применения методов исламского финансирования в координации с инновационными инструментами финансирования, такими как «зеленое» финансирование инвестиционных проектов, международные фонды и гранты.

Зеленый сукук: Исламские финансовые учреждения могут выпускать зеленые сукук, которые представляют собой облигации, соответствующие шариату, специально предназначенные для финансирования экологически чистых проектов. Поступления от этих облигаций используются для финансирования инициатив, которые оказывают положительное влияние на окружающую среду, таких как проекты возобновляемых источников энергии, устойчивая инфраструктура и усилия по сохранению окружающей среды.

Финансирование зеленых проектов на основе вакфа. Вакф — это исламский благотворительный фонд, который можно использовать для финансирования различных социальных и экологических инициатив. Создавая благотворительные фонды, предназначенные для «зеленых» проектов, можно направить ресурсы на инициативы, способствующие устойчивому развитию и защите окружающей среды.

Сотрудничество с международными зелеными фондами: исламские финансовые институты могут сотрудничать с международными зелеными фондами и организациями, которые обеспечивают финансирование устойчивых проектов. Это партнерство позволяет объединить ресурсы и опыт

---

<sup>13</sup> Постановление Президента Республики Узбекистан № ПП-4889 от 11 ноября 2020 года. <https://lex.uz/docs/-5100705>

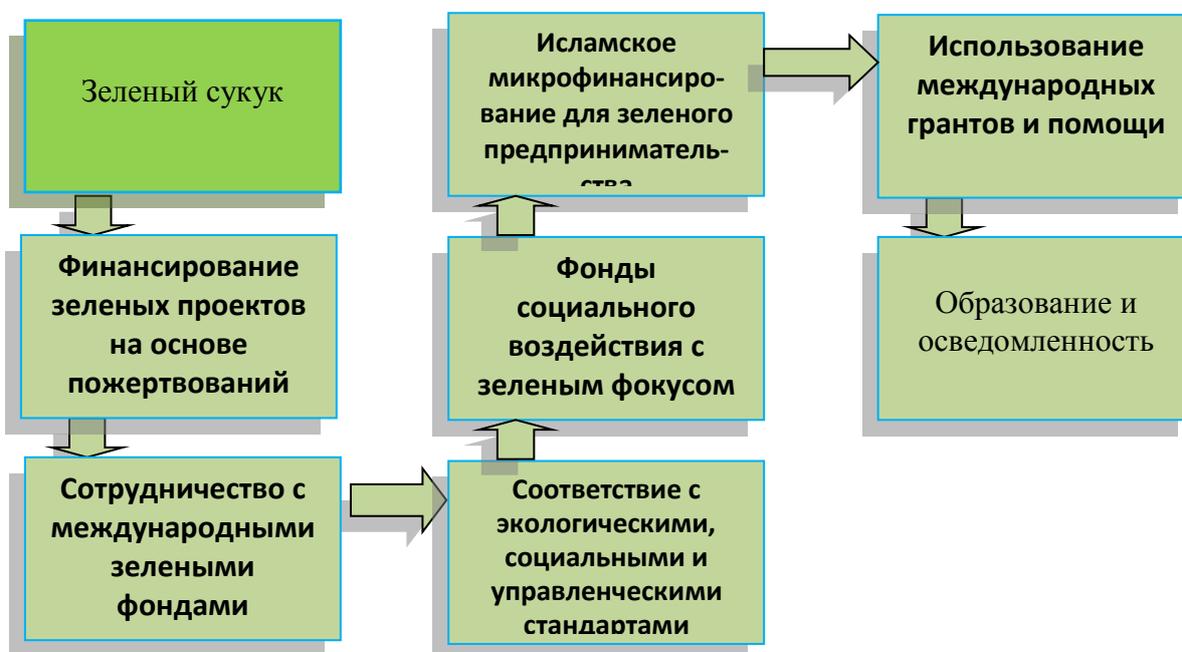
для поддержки инициатив, которые соответствуют принципам исламского финансирования и целям экологической устойчивости.

Доступ к международным грантам и помощи: исламские финансовые учреждения могут изучить возможности подачи заявок на международные гранты и программы помощи, посвященные устойчивому развитию. Эти средства могут быть использованы для поддержки зеленых инициатив в различных областях, включая возобновляемые источники энергии, управление отходами и усилия по сохранению окружающей среды.

Исламское микрофинансирование для зеленого предпринимательства: Исламские учреждения микрофинансирования могут финансировать частных лиц и малый бизнес, занимающихся экологически устойчивой деятельностью. Это включает поддержку предпринимателей, занимающихся зеленой энергетикой, органическим сельским хозяйством, экотуризмом и другими экологически сознательными видами деятельности.

Фонды социального воздействия с экологическим акцентом: исламские финансовые учреждения могут создавать фонды социального воздействия с особым упором на экологически устойчивые проекты. Эти фонды могут финансировать инициативы, которые не только приносят финансовую отдачу, но и оказывают положительное влияние на окружающую среду и общество.

Соблюдение экологических, социальных и управленческих стандартов (ESG): Исламские финансовые учреждения могут использовать стандарты и принципы ESG в своих инвестиционных критериях. Это гарантирует, что инвестиции, в том числе финансируемые с помощью инновационных инструментов финансирования, соответствуют этическим и экологическим критериям, а также соответствуют нормам шариата.



**Рисунок 3. Метод исламского финансирования инвестиционной деятельности – система «зеленого» финансирования<sup>14</sup>**

<sup>14</sup> Разработка автора.

Образование и осведомленность: Обучение и просвещение заинтересованных сторон о преимуществах объединения исламских финансов с зелеными финансами может помочь повысить интерес и участие в таких инициативах. Это включает в себя просвещение инвесторов, предприятий и сообществ о положительном влиянии экологически устойчивых инвестиций.

Использование исламского инструмента «Муробаха» для финансирования портфеля взаимосвязанных инвестиционных проектов может стать стратегическим подходом к диверсификации и управлению рисками. Это можно сделать следующим образом:

Выбор взаимосвязанных инвестиционных проектов: определение серии инвестиционных проектов, которые связаны между собой по отраслям, географическому положению или другим соответствующим факторам. При совместной реализации эти проекты должны дополнять друг друга и создавать синергию.

Структура сделок Муробаха: Для каждого выбранного проекта исламское финансовое учреждение (например, банк) приобретает необходимые активы или товары, необходимые для проекта в рамках соглашения Муробаха. В ходе переговоров финансовое учреждение выступает в качестве агента по закупкам и продает активы клиенту по фиксированной цене, которая включает затраты и согласованную норму прибыли.



**Рисунок 4. Использование исламского финансового инструмента «Муробаха» при финансировании портфеля взаимосвязанных инвестиционных проектов<sup>15</sup>**

Соответствие шариату: обеспечение того, чтобы транзакции Муробаха соответствовали принципам шариата, таким как прозрачность

<sup>15</sup> Разработка автора.

ценообразования, право собственности финансового учреждения на активы до продажи, а также отсутствие процентов или ростовщичества.

**Диверсификация портфеля:** Распределение финансирования между различными проектами для достижения диверсификации. Это помогает распределить риск и потенциальную прибыль между различными секторами или отраслями, уменьшая влияние неэффективности на любой конкретный проект.

**Оценка рисков и комплексная проверка:** проведение тщательной комплексной проверки каждого инвестиционного проекта для оценки его осуществимости, потенциальной прибыли и связанных с этим рисков. Это включает в себя оценку рыночных условий, соблюдение нормативных требований и финансовые прогнозы.

**Управление портфелем:** внедрите надежную стратегию управления портфелем для мониторинга хода и эффективности каждого инвестиционного проекта. Это может включать регулярную отчетность, финансовый анализ и оценку рисков.

**Распределение прибыли и возврат:** поскольку проекты приносят доход, прибыль распределяется между сторонами в соответствии с условиями Соглашения Муробаха. Клиент осуществляет периодические платежи финансовому учреждению, включая затраты и выгоды.

**Снижение рисков и планирование на случай непредвиденных обстоятельств:** Разработайте планы на случай непредвиденных обстоятельств для устранения рисков или проблем, которые могут возникнуть в ходе реализации инвестиционных проектов. Это может включать стратегии по управлению перерасходом средств, задержками или колебаниями рынка.

**Мониторинг и отчетность.** Внедрите систему мониторинга для отслеживания эффективности каждого проекта в портфеле. Необходимо составлять регулярные отчеты, содержащие обновленную информацию о финансовом и оперативном состоянии каждой инвестиции.

**Стратегии выхода:** Определите стратегию выхода для каждого проекта с учетом таких факторов, как зрелость проекта, рыночные условия и предпочтения инвесторов. Сюда входят такие варианты, как продажа проекта, его рефинансирование или сохранение на длительный срок.

Используя финансирование Муробаха для финансирования взаимосвязанных инвестиционных проектов и создания диверсифицированного портфеля, вы можете увеличить общую доходность портфеля с поправкой на риск, придерживаясь при этом принципов исламского финансирования. Важно работать с опытными исламскими финансовыми консультантами и юристами, чтобы обеспечить соблюдение принципов шариата и разобраться в сложностях сделок Муробаха.

Использование исламского инструмента «Муробаха» при финансировании путем выбора направления различных и взаимосвязанных инвестиционных проектов и составления портфеля. Утверждение и согласование портфелей проектов и программ, их экологическая и технико-

экономическая экспертиза, проведение тендеров и мониторинг и оценка на основе результатов общеостровной инновационной платформы, имеет важное значение для разработки согласованных и упрощенных процедур и механизмов.

Организация ассоциаций и кооперативов сельхозпроизводителей для повышения рентабельности и производительности малых и средних сельскохозяйственных предприятий при финансировании проектов, направленных на развитие социально-экономической инфраструктуры региона Аральского залива на основе исламского инструмента «Мудораба». на основе отношений государственно-частного партнерства способствует развитию социально-экономической инфраструктуры региона.

Использование исламского инструмента микрофинансирования «Салам» для финансирования деятельности сельхозпроизводителей является современным способом поддержки устойчивого сельского хозяйства в соответствии с принципами шариата. Это можно сделать следующим образом:

Выбор сельскохозяйственных производителей: Определить мелких сельскохозяйственных производителей, нуждающихся в финансировании своей сельскохозяйственной деятельности. Среди них могут быть фермеры, животноводы и другие сельскохозяйственные предприниматели.

Понимание потребностей производителей: оценка конкретных потребностей сельскохозяйственных производителей, включая виды сельскохозяйственных культур или домашнего скота, которые они выращивают, их производственный цикл и объем необходимого финансирования.

Заключение договора «Салам»: Исламская микрофинансовая организация заключает договор салам с сельскохозяйственным производителем. В «Саламе» учреждение предоставляет авансовое финансирование в обмен на будущие поставки сельскохозяйственной продукции.

Определение условий договора «Салам»: отображаются условия договора «Салам», включая тип и количество поставляемой сельскохозяйственной продукции, дату поставки и согласованную закупочную цену.

Соответствие шариату и прозрачность: обеспечение того, чтобы контракт Салам соответствовал принципам шариата, включая прозрачность цен, четкие условия и отсутствие интереса. В договоре должен быть четко указан размер прибыли микрофинансовой организации.

Авансовый платеж и использование средств: Предоставление согласованной суммы финансирования сельскохозяйственному производителю для приобретения необходимых ресурсов, таких как семена, удобрения, домашний скот или оборудование.

Сельскохозяйственное производство и управление: сельскохозяйственный производитель несет ответственность за производство указанной сельскохозяйственной продукции в соответствии с передовой практикой. Они управляют производственным процессом, включая орошение, борьбу с вредителями и другие необходимые задачи.

Мониторинг и отчетность: Внедрение системы мониторинга для контроля за ходом сельскохозяйственной деятельности. Это может включать регулярные посещения, получение обновленной информации о росте сельскохозяйственных культур и оценку состояния здоровья скота.

Сбор и доставка продукции: Когда сельскохозяйственная продукция готова к сбору или доставке, производитель выполняет свое обязательство по договору «Салам», предоставляя микрофинансовой организации согласованную сумму.

Распределение и маркетинг продукции: Микрофинансовая организация может продавать сельскохозяйственную продукцию на рынке, получая доход, покрывающий первоначальную сумму финансирования и согласованную норму прибыли.

Распределение прибыли и возврат: Прибыль от реализации сельскохозяйственной продукции распределяется между микрофинансовой организацией и сельхозпроизводителем согласно условиям договора. Остальные средства будут возвращены производителю.

Оценка воздействия и поддержка будущих циклов: Оцените успех цикла, финансируемого Саламом, и предоставьте обратную связь и поддержку сельскохозяйственному производителю для будущих циклов. Это может включать дополнительное финансирование, техническую поддержку или доступ к рынкам. Используя «Салам», исламскую программу микрофинансирования для финансирования вашей сельскохозяйственной деятельности, вы можете оказать важную поддержку мелким производителям в обеспечении соблюдения принципов шариата. Чтобы обеспечить эффективную реализацию контрактов Салам, важно привлечь к этому процессу знающих экспертов в области исламских финансов и сельского хозяйства.

Согласно нашему исследованию, эконометрический анализ показывает, что между рассматриваемыми переменными существует долгосрочная связь, которая и предполагается теорией. Это означает, что характеристики долгосрочных отношений не повреждены.

Другими словами, средние значения и дисперсии постоянны и не зависят от времени. Однако многие эмпирические исследования показали, что постоянство средних и дисперсий не обеспечивается при анализе переменных временных рядов. Большинство методов коинтеграции неправильно применяются, оцениваются и интерпретируются для решения

этой проблемы<sup>16</sup>.

В нашем исследовании автор разработал эконометрическую модель, проанализировав инвестиционную практику в макроэкономических показателях страны за период 2001-2021 гг. В исследовании график капитализированных инвестиций, практики, иностранных инвестиций и кредитов, а также кредитов коммерческих банков и других долговых фондов выглядел следующим образом.

По мнению автора, графический анализ рисунка 5 показывает, что практика инвестиций в основной капитал, иностранных инвестиций и кредитов, а также практика кредитов коммерческих банков и других долговых фондов имеет плотность на графической матрице, которая представляет собой взаимосвязь между результирующей знак и знаки фактора.

Автор построил исследование на модели ARDL и исследовал условия Гауса Маркова на основе этой модели.

В исследовании была разработана модель ARDL, сформулировано модельное уравнение и оно было выражено следующим образом.

$$\Delta \ln Y_t = \beta_1 \ln x + \beta_2 \ln y_{t-1} + \beta_3 \ln x_{t-1} + \beta_4 \ln x_1 + \beta_5 \ln x_{1,t-1} + u_t \quad (1)$$

Где:

$\Delta \ln Y_t$  – логарифмическое значение объема капитальных вложений;

$\beta_1 \ln x$  – логарифмическая стоимость иностранных инвестиций и кредитов по источникам финансирования

$\beta_2 \ln y_{t-1}$  – логарифмированный объем инвестиций в основной капитал предыдущего года;

$\beta_3 \ln x_{t-1}$  – логарифмированный объем иностранных инвестиций и кредитов по источникам финансирования год назад;

$\beta_4 \ln x_1$  – логарифмическое значение кредитов коммерческих банков и других долговых средств по источникам финансирования;

$\beta_5 \ln x_{1,t-1}$  – объем кредитов и других заемных средств коммерческих банков по логарифмическим источникам финансирования год назад

$u_t$  – стоимость ошибок между годами.

---

<sup>16</sup> D. Asteriou, and S.G. Hall, Applied Econometrics: A Modern Approach, PALGRAVE MACMILLAN, New York, 2007.

Автор разработал представление модели с помощью программного обеспечения Stata, используя модель ARDL в исследовании, и оно выражается следующим образом.

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	21
Model	1732.22348	5	346.444696	F(5, 15)	=	5.20
Residual	998.408903	15	66.5605935	Prob > F	=	0.0057
				R-squared	=	0.6344
				Adj R-squared	=	0.5125
Total	2730.63238	20	136.531619	Root MSE	=	8.1585

Capitalinve~t	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
Capitalinve~t						
L1.	.3874601	.1829798	2.12	0.051	-.0025521	.7774724
Foreigninve~s						
--.	1.106761	.3741327	2.96	0.010	.3093161	1.904206
L1.	-1.496089	.3830348	-3.91	0.001	-2.312508	-.6796698
Bankloansan~s						
--.	1.064671	.7620195	1.40	0.183	-.5595354	2.688877
L1.	-1.086297	.7945476	-1.37	0.192	-2.779835	.6072411
_cons	77.62478	18.70724	4.15	0.001	37.75125	117.4983

**Рисунок 5. Показатели уравнения регрессии модели ARDL<sup>17</sup>**

Как видно из рисунка 5, символы фактора в модели равны 1,10 и 1,06 соответственно, а стандартные ошибки составляют 0,38 и 0,76. Фактическое значение в таблице ANOVA составляет F=5,20 и имеет высокое значение R-квадрат=0,63, а коэффициент детерминации Скорректированный R<sup>2</sup>=0,51 является положительным значением модели.

Кроме того, в уравнении регрессии H<sub>0</sub>:y=0, H<sub>1</sub>:y≠0 F<0,05 и t<0,05 основная гипотеза не имеет значения H<sub>0</sub>:y=0, и автор отвергает основную гипотезу и переходим к альтернативной гипотезе, в этом альтернативная гипотеза случая H<sub>1</sub>: можно увидеть, что y≠0 статистически значимо.

Также ценность модели ARDL, которая была проведена в исследованиях с использованием программы Stata, заключалась в следующем:

$$Y=0.37Y_{t-1}+1.10X+1.16X1- 1.49X_{t-1}- 1.08X1_{t-1}+77.62$$

Кроме того, когда автор проверили эту модель с условиями Гауса Маркова, произошло следующее.

Согласно первому условию Гауса Маркова число наблюдений в шесть раз превышает количество символов, учитывая, что число наблюдений в данных в исследовании равно двадцати двум, а число символов равно трем, это условие Гаус Марков доволен.

В исследовании значение теста Дарбина-Ватсона составляет 2,07, поэтому, когда H<sub>0</sub>:y=0, H<sub>1</sub>:y≠0 r>0,05, основная гипотеза имеет смысл, и мы

<sup>17</sup> Разработан самостоятельно автором на основе программы Stata.

отвергаем альтернативную гипотезу. Согласно пятому условию, Шапиро-Вилке представляет собой статистический тест, используемый для проверки того, соответствует ли непрерывная переменная нормальному распределению. Нулевая гипотеза ( $H_0$ ) утверждает, что переменная имеет нормальное распределение, а альтернативная гипотеза ( $H_1$ ) состоит в том, что переменная не имеет нормального распределения<sup>18</sup>.

Итак, после выполнения этого теста: Если  $p \leq 0,05$ : то нулевую гипотезу можно отклонить (т. е. переменная не имеет нормального распределения) Если  $p > 0,05$ : нулевую гипотезу нельзя отклонить (т. е. переменная может иметь нормальное распределение).

Поскольку в исследовании значение Шапиро-Вилке равно 0,26, основная гипотеза имеет смысл при  $H_0: y=0$ ,  $H_1: y \neq 0$   $r > 0,05$ , альтернативная гипотеза отвергается и, учитывая, что это значение больше  $r > 0,05$ , можно увидеть, что это условие выполнено и автор проверил пять условий Гауса Маркова.

Из приведенных выше тестов можно увидеть, что эта модель успешно прошла условия Гауса Маркова.

В заключение, согласно уравнению, разработанному в исследовании на основе модели ARDL

$$Y = 0.37Y_{t-1} + 1.10X + 1.16X_1 - 1.49X_{t-1} - 1.08X_{1t-1} + 77.62$$

Согласно эконометрической модели ARDL, однопроцентное изменение объема инвестиций в основной капитал в национальной экономике приводит к увеличению объема инвестиций в основной капитал на 0,37 % через год, а однопроцентное увеличение иностранных инвестиций и кредитов по источникам финансирования приводит к увеличению суммы инвестиций в основной капитал на 1,10 %.

Также однопроцентное увеличение объема кредитов коммерческих банков и других долговых средств по источникам финансирования приводит к увеличению на 1,16 % суммы капитальных вложений, через год иностранных инвестиций и кредитов и кредитов коммерческих банков и других долговых средств по источникам финансирования будет иметь противоположный эффект.

Отсюда можно сделать вывод, что, учитывая значение инвестиционной практики в повышении уровня ВВП в национальной экономике, увеличение объемов иностранных инвестиций и кредитов по финансовым источникам, а также кредитов коммерческих банков и других долговых средств по источникам финансирования, приводит к увеличению объема инвестиций в основной капитал.

---

<sup>18</sup> Montgomery, D. C., Peck, E. A. and Vining, G. G. (2001). Introduction to Linear Regression Analysis. 3rd Edition, New York, New York: John Wiley & Sons.

Таблица 3

**Информация о модельных значениях и остаточных значениях  
результатирующих знаковых и факторных знаковых показателей<sup>19</sup>**

Годы	Y (в процентах)	X1 (в процентах)	X2 (в процентах)	Теоретическая ценность модели	Остаточная стоимость по модели
2000	101	23.2	7.2	110.1333	-9.133316
2001	104	28	9	113.0714	-9.071432
2002	103.6	20.1	3.2	105.7863	-2.186294
2003	104.8	24.2	2.9	106.7097	-1.909701
2004	107.3	25.1	4.1	108.0052	-.7051559
2005	105.7	21.7	3.8	106.7657	-1.065665
2006	109.3	18.518459	4.0926484	106.1008	3.199217
2007	125.8	24.523727	5.0854986	108.6897	17.1103
2008	134.1	29.9703	4.7487378	109.9697	24.13029
2009	124.8	32.381974	5.1988814	111.0538	13.74621
2010	104.2	26.366187	9.0408685	112.6355	-8.435543
2011	102.6	19.762972	10.634424	112.1069	-9.506912
2012	110.6	19.02776	10.300702	111.6068	-1.0068
2013	111.3	18.145979	9.6710122	110.8089	.4910776
2014	109.8	18.541231	10.439084	111.586	-1.785951
2015	109.4	18.543735	10.970036	112.045	-2.64502
2016	104.1	20.712409	10.782057	112.5082	-8.408162
2017	119.4	23.8	12.6	114.9679	4.432068
2018	129.9	24.3	17.8	119.6011	10.29894
2019	138.1	43.6	13.8	121.7139	16.38611
2020	95.6	42.7	7.6	116.1021	-20.50215
2021	102,9	42,3	8	116.3321	-13.4321

В третьей главе диссертации под названием «Пути совершенствования методов финансирования инвестиционной деятельности посредством исламских финансовых инструментов в нашей стране» представлен передовой зарубежный опыт финансирования инвестиционной деятельности посредством исламских финансовых инструментов, проблемы, связанные с финансированием инвестиционной деятельности посредством исламских финансовых инструментов в Узбекистане и их решения, а также проведены исследования по путям улучшения финансирования через исламские финансовые инструменты.

<sup>19</sup> Разработано автором самостоятельно на основе информации Комитета по статистике Республики Узбекистан.

Объем сектора исламских финансов в 2017 году составил 1,746 миллиарда человек. В пересчете на доллары США к 2022 году это составит 2,438 млрд. долл. США. Таким образом, за последние 6 лет совокупный (среднегодовой) темп роста исламских финансовых институтов (ИФИ) составил 6 %. Ожидается, что к 2023 году он достигнет 3,809 млрд.долл. США, а это означает, что совокупный (средний) годовой темп роста составит 8 %.



**Рисунок 6. Темп роста активов мировых исламских финансовых институтов<sup>20</sup>**

Для визуализации общего объема ИФИ, автор сравнил его с размером банковской системы Узбекистана по состоянию на 31 декабря 2018 года. Если общий объем ИФИ составляет 2,438 млрд.долл. США, то объем банковской системы Узбекистана составляет 25,7 млрд. долл. США, а это значит, что объем ИФИ в 95 раз больше.

Если хотим сделать исламские финансы частью экономики, то нужно учиться на ошибках, обсуждаемых в работе.

Тенденции роста исламских финансов в мире развивались с момента их создания в 1970-х годах и расширялись по мере популяризации их принципов во всем мире, особенно во время мирового финансового кризиса 2007-2008 годов и его последствий, что привело к трудностям для обычных банков, но в последние годы объем исламской благотворительной деятельности превысил 1,3 трлн. На начало 2020 года размер индустрии исламских финансов составляет 2,9 трлн. долл. США, это означает удвоение за последние 10 лет.

<sup>20</sup> Разработано автором.

Предполагается, что при таких темпах роста активов к 2024 году общие активы исламских финансов увеличатся до 3,7 трлн. долл. США.



**Рисунок 7. Динамика исламских финансовых активов на мировом рынке<sup>21</sup>**

В мире имеется ряд стран, население которых состоит в основном из мусульман или где мусульмане составляют большинство населения. В то же время по разным причинам у населения, на государственном уровне или внутри традиционного банковского сообщества сформировалось неправильное или предвзятое мнение и отношение к исламским финансам. Это одна из основных причин низкого уровня значимости, внедрения, развития и использования отрасли в обществе.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В ходе исследования автором разработаны следующие выводы:

1. Предложение банковских и финансовых услуг, основанных на принципах исламского финансирования, для той части населения, которая не желает пользоваться традиционными банковскими услугами в силу своих религиозных убеждений, приводит к росту экономики Узбекистана и увеличению внутренних инвестиций. Однако стоит отметить, что исламские финансы предназначены не только для мусульман, это система, которая служит всему человечеству. В настоящее время число немусульман, пользующихся услугами исламского финансирования, также увеличивается.

2. Создание условий для развития исламских финансов в Узбекистане и его будущего превращения в хаб исламских финансов играет важную роль не только для Узбекистана, но и в странах СНГ в исламском банкинге, рынке капитала, страховании (такафул) и перестраховании (ретакафул), небанковских учреждениях, исламском социальном финансировании,

<sup>21</sup> ICD-REFINITIV Islamic Finance Development Report 2020. PROGRESSING THROUGH ADVERSITY. Электронный ресурс]. – Режим доступа: [www.refinitiv.com/en/islamicfinance](http://www.refinitiv.com/en/islamicfinance)

исламских финансовых технологиях, халяльном секторе обмена опытом и предоставлении услуг, а также исламском финансирует обучение и в превращении в центр, помогающий в обучении персонала.

3. Нет сомнений, что превращение Узбекистана в региональный центр исламских финансов вносит значительный вклад в развитие экономики страны. Необходимо эффективно использовать вышеперечисленные и уникальные для других регионов Узбекистана особенности и возможности.

4. Рост мирового населения, нехватка ресурсов, ограниченность финансовых ресурсов, миграционные проблемы, уровень безработицы и бедности становятся глобальными проблемами. Создание альтернатив – непростая задача. Будучи центром исламских финансов, Узбекистан становится основной страной, предоставляющей альтернативные финансовые услуги, и играет важную роль в его всестороннем развитии.

5. Одной из наиболее важных и замечательных особенностей исламских финансов является их природа, обеспеченная активами. При традиционной форме финансирования банки и финансовые учреждения работают только с денежными единицами. Именно поэтому они запрещают торговлю товарами/продукцией. В исламских финансах деньги не признаются товаром, поскольку они не имеют внутренней ценности, а являются лишь средством обмена. Исламские банки получают прибыль, продавая что-то, имеющее внутреннюю ценность денег, с премией. Вот почему, в отличие от традиционных финансовых институтов, финансирование в исламе основано на активах.

6. Исламское финансирование играет важную роль во внедрении новых перспективных направлений развития рынка ценных бумаг в Узбекистане, повышении инвестиционной привлекательности государства, создании альтернативных инструментов финансового рынка, таких как банковские продукты, исламские ценные бумаги и т.д.

**SCIENTIFIC COUNCIL DSc.03/10.12.2019.I.16.01  
FOR THE AWARD OF SCIENTIFIC DEGREES  
AT TASHKENT STATE UNIVERSITY OF ECONOMICS**

---

**KARAKALPAK STATE UNIVERSITY**

**BAYJANOV DAMIR SARSENGALIEVICH**

**IMPROVING THE FINANCING OF INVESTMENT ACTIVITIES  
THROUGH ISLAMIC FINANCIAL INSTRUMENTS**

**08.00.07 – "Finance, money circulation and credit"**

**DISSERTATION ABSTRACT  
of the doctor of philosophy (PhD) in economic science**

**Tashkent – 2023**

**The theme of the doctor of philosophy (PhD) was registered at the Supreme Attestation Commission under number B2022.1.PhD/Iqt157.**

The dissertation has been prepared at the Karakalpak State University.

The abstract of the dissertation is posted in two languages (Uzbek, Russian and resume in English) on the website ([www.tdiu.uz](http://www.tdiu.uz)) and the website of «ZiyoNet» Information and education portal ([www.ziynet.uz](http://www.ziynet.uz)).

**Scientific consultant:**

**Isakov Djanabay Yakipbaevich**

doctor of economic sciences, professor

**Official opponents:**

**Almardonov Ilkhom Muzrobshoxovich**

doctor of economic sciences, professor

**Xaydarov Nizamiddin Xamraevich**

doctor of economic sciences, professor

**Leading organization:**

Tashkent International University "Kimyo"

The defense of the dissertatin will take place «8» 11 2023 at the meeting of scientific council awarding scientific DSc.03/10.12.2019.I.16.01 of the Tashkent State University of Economics. (Adress: 100003, Tashkent city, Islam Karimov street, 49. Tel.: (99871) 239-28-72; fax: (99871) 239-43-51; e-mail: [info@tsue.uz](mailto:info@tsue.uz)).

The doctoral dissertation can be reviewed at the Information Recourse Centre of the Tashkent State University of Economics (is registered №     ). Address: 100003, Tashkent city, Islam Karimov street, 49. Tel.: (99871) 239-28-72; fax: (99871) 239-43-51; e-mail: [tdiu@tdiu.uz](mailto:tdiu@tdiu.uz).

Abstract of dissertation sent out on «25» 10 2023 y.

(mailing report № 62 on «25» 10 2023 y.



**M.P. Eshov**

Chairman of the scientific council for the award of a scientific degree, Doctor of Economics, Professor

**U.V. Gafurov**

Scientific Secretary of the Scientific Council for the award of a scientific degree, Doctor of Economics, Professor

**S.K. Xudoyqulov**

Chairman of the academic seminar under the scientific council awarding scientific degree, Doctor of economics sciences, professor

## RESUME (abstract of PhD thesis)

**The aim of research work** is to develop scientific and methodological proposals and practical recommendations for improving the financing of investment activities in the Republic of Uzbekistan through Islamic financial instruments.

**As the object of the research work** was selected the process of financing investment activities in the Republic of Uzbekistan through Islamic financial instruments.

**The scientific novelty of the study is as follows:**

the use of the Islamic instrument “Murobaha” in financing is justified by choosing the direction of various and interrelated investment projects and creating their portfolio;

a proposal for financing projects aimed at developing the socio-economic infrastructure of the Aral Sea region is justified, based on the Islamic instrument “Mudoraba”, which is based on public-private partnership relations;

a proposal to attract funds from banks, investment funds and companies based on existing Islamic finance in foreign countries through the Islamic microfinance instrument “Salam” in financing the activities of agricultural producers is justified;

forecast indicators for the volume of capital investments until 2027 have been developed, taking into account the trend of increasing volumes of commercial bank loans and other debt funds in the Republic of Karakalpakstan for foreign investments and loans and sources of financing.

**Implementation of research results.** Based on scientific and methodological proposals and practical recommendations for improving the financing of investment activities through Islamic financial instruments in the Republic of Uzbekistan:

the use of the Islamic instrument “Murobaha” in financing is justified by choosing the direction of various and interrelated investment projects and creating their portfolio (reference No. SM/08-10/3462 of the Ministry of Finance of the Republic of Karakalpakstan dated November 15, 2022). As a result of the implementation of this scientific proposal, the opportunity has been created to develop coordinated and simplified procedures and mechanisms for the approval and coordination of portfolios of projects and programs, their environmental and technical and economic examination, holding tenders and based on the results of monitoring and evaluation through the Aral Sea innovation platform;

a proposal for financing projects aimed at developing the socio-economic infrastructure of the Aral Sea region is justified, based on the Islamic instrument “Mudoraba”, which is based on public-private partnership relations (reference No. SM/08-10/3462 of the Ministry of Finance of the Republic of Karakalpakstan dated November 15, 2022). As a result of the implementation of this scientific proposal, the opportunity has been created to organize associations and cooperatives of agricultural producers to increase the profitability and productivity of small and medium-sized agricultural enterprises;

a proposal to attract funds from banks, investment funds and companies based on existing Islamic finance in foreign countries through the Islamic microfinance instrument “Salam” in financing the activities of agricultural producers is justified (reference No. SM/08-10/3462 of the Ministry of Finance of the Republic of Karakalpakstan dated November 15, 2022). As a result of the implementation of this scientific proposal, it was possible to introduce a system of co-financing/subsidizing banking products to encourage agricultural producers to use modern technologies;

a proposal to use forecast indicators for the volume of capital investments until 2027, taking into account the trend of increasing volumes of commercial bank loans and other debt funds in the Republic of Karakalpakstan for foreign investments and loans and sources of financing, has been put into practice by the Ministry of Finance of the Republic of Karakalpakstan (reference No. SM/08-10/3462 of the Ministry of Finance of the Republic of Karakalpakstan dated November 15, 2022). As a result of the implementation of this scientific proposal, an opportunity has been created for mutual coordination of foreign investments and loans in the Republic of Karakalpakstan, loans from commercial banks and other debt funds, as well as promising indicators of the volume of capital investments.

**The structure and scope of the dissertation.** The dissertation consists of an introduction, 3 chapters, 9 paragraphs, a conclusion and a list of references. The volume of the dissertation is 132 pages.

**E'OLON QILINGAN ISHLAR RO'YXATI**  
**СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ**  
**LIST OF PUBLISHED WORKS**

**I bo'lim (I часть; part I)**

1. Bayjanov D.S The ways of developing the use of islamic financial instruments in Uzbekistan. Science and Education in Karakalpakstan 2021 №2 ISSN 2181-9203.

2. Bayjanov D.S. Mámleketimiz kommerciyalliq banklerinde islam finans sistemasinan paydalaniv jollari. // Qoraqalpoq davlat universitetining Axborotnomasi. 2022 №3 ISSN 2010-9075.

3. Bayjanov D.S. Mamlakatimizda islom moliyasini rivojlantirishning ahamiyati. //Xorazm ma'mun akademiyasi axborotnomasi. ISSN 2091-573 X – 12/2022.

4. Bayjanov D.S. Tijorat banklarida islom moliya tizimidan foydalanish yo'llari. //Agroiqtisodiyot. 3/2022.

5. Bayjanov D.S. Ways of developing islamic banking in the process of transforming our national economy. International Journal on Integrated Education. p-ISSN: 26153785 <https://journals.researchparks.org/index.php/IJIE>.

6. Bayjanov D.S. Islom moliyasining asosiy jihatlari va tamoyillari. / Qoraqalpog'iston mintaqasida oliy ta'lim va ilm-fan taraqqiyotida Qoraqalpoq davlat universitetining o'rni: kecha, bugun, ertaga (qoraqalpoq davlat universiteti tashkil etilganligining 45 yilligiga bag'ishlanadi. Xalqaro ilmiy-amaliy anjuman materiallari to'plami. – Nukus, 2022-yil 28-may.

7. Bayjanov D.S. The ways of developing Islamic financial In Uzbekistan. Toronto, Canada Conference-2022 Proceedings June 15th, 2022 International conference on developments in education <https://econferencezone.org>.

8. Bayjanov D.S. O'zbekistonda investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirishni takomillashtirish. / Yangi O'zbekistonning "yashil" iqtisodiyotga o'tish strategiyasining gumanistik-falsafiy, ijtimoiy-tarixiy jihatlari. Respublika ilmiy-amaliy konferensiyasi. – Toshkent: TMI, 2022.

9. Bayjanov D.S. Investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirish tamoyillari va usullari. / Ilmiy tadqiqotlar, innovatsiyalar, nazariy va amaliy strategiyalar tadqiqi. 2-sonli respublika ko'p tarmoqli, ilmiy konferensiyasi. – Toshkent, 2023.

**II bo'lim (II часть; part II)**

10. Bayjanov D.S. O'zbekistonda islom moliyasi instrumentlaridan foydalanishni rivojlantirish yo'llari. //Logistika va iqtisodiyot. №3/ 2022, (140-144)

11. Bayjanov D.S. O'zbekistonda investitsiya faoliyatini islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirishning hozirgi holati. / Raqamli texnologiyalar:

iqtisodiyot va ta'lim tizimini rivojlantirish tendensiyalari. Xalqaro ilmiy-amaliy anjuman. – Toshkent: TDIU, 2022.

12. Bayjanov D.S. Investitsiya faoliyatini muqobil moliyalashtirishda islom moliya instrumentlaridan foydalanish holati tahlili. / Raqamli texnologiyalar: iqtisodiyot va ta'lim tizimini rivojlantirish tendensiyalari. Xalqaro ilmiy-amaliy anjuman. – Toshkent: TDIU, 2022.

13. Bayjanov D.S. Mamlakatimizda islom moliya instrumentlari orqali moliyalashtirish mexanizmlarini qo'llash yo'llari. "Social-Economic Development of Regions: International Experiences, Problems and Solutions" May 25-26, 2023. <https://conference.kiut.uz>.

14. Bayjanov D.S. Islom moliyasining moliyalashtirishning nazariy asoslari. /Biznes va iqtisodiyotda raqamli transformatsiya. Xalqaro ilmiy-amaliy konferensiya – Toshkent 21 iyun 2023.

TDIU “Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar” jurnali tahririyatida tahrirdan o'tkazildi

Bosishga ruxsat etildi: 16.10.2023-yil  
Bichimi: 60x84 <sup>1/16</sup>, “Times New Roman”  
garniturada raqamli bosma usulda bosildi.  
Shartli bosma tabog 'i 4. Adadi 100. Buyurtma: № 263  
Tel: (99) 3832 99 79; (99) 817 44 54  
Guvohnoma reestr № 10-3279  
“IMPRESS MEDIA” MCHJ bosmaxonasida chop etildi.  
Manzil: Toshkent sh., Yakkasaroy tumani, Qushbegi ko 'chasi, 6 uy