ISLOMIY MOLIYALASHTIRISH LOYIHALARIDA RISKLARNI BOSHQARISH MEXANIZMLARINI TAKOMILLASHTIRISH

O‘zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi,
Moliya va moliyaviy texnologiyalar fakulteti,
Loyiha boshqaruvi yo‘nalishi magistranti
Umarova Charos Bobur qizi
doi:https://doi.org/10.5281/zenodo.23036064

Annotatsiya: Mazkur maqolada islomiy moliyalashtirish loyihalarida risklarni aniqlash, baholash, taqsimlash, monitoring qilish va nazorat etish mexanizmlarini takomillashtirish masalalari tadqiq etilgan. Islomiy moliyaning aktivga asoslanganligi, foizning taqiqlanishi, foyda va zararni taqsimlash tamoyili hamda shariatga muvofiqlik talablari an’anaviy moliyalashtirishdan farqli risk profilini shakllantirishi asoslangan. Murabaha, ijara, musharaka, mudaraba, salam, istisna va sukuk kabi instrumentlarda kredit, bozor, likvidlik, operatsion, huquqiy, loyiha va shariatga nomuvofiqlik risklarining namoyon bo‘lish xususiyatlari tizimlashtirilgan. IFSB va AAOIFI standartlari, shuningdek O‘zbekistonda 2026-yilda shakllangan yangi islomiy moliya institutsional bazasi tahlil qilinib, loyiha darajasida “Shariah-Risk Gate”, integratsiyalashgan risk reyestri, stress-test, erta ogohlantirish indikatorlari va bosqichma-bosqich monitoringga asoslangan takomillashtirilgan mexanizm taklif etilgan.
Kalit so‘zlar: Islomiy moliya, loyiha moliyalashtirish, risklarni boshqarish, shariat riski, murabaha, musharaka, mudaraba, ijara, sukuk, likvidlik riski, IFSB, AAOIFI, stress-test.

Abstract: This article examines mechanisms for identifying, assessing, allocating, monitoring and controlling risks in Islamic financing projects. It argues that asset-backing, the prohibition of interest, profit-and-loss sharing and Shariah compliance requirements create a risk profile that differs from conventional finance. The study systematizes credit, market, liquidity, operational, legal, project and Shariah non-compliance risks associated with Murabaha, Ijarah, Musharakah, Mudarabah, Salam, Istisna and Sukuk structures. Drawing on IFSB and AAOIFI standards and Uzbekistan’s emerging Islamic finance framework in 2026, the article proposes an improved project-level mechanism based on a Shariah-Risk Gate, integrated risk register, stress testing, early-warning indicators and stage-based monitoring.
Keywords: Islamic finance, project finance, risk management, Shariah risk, Murabaha, Musharakah, Mudarabah, Ijarah, Sukuk, liquidity risk, IFSB, AAOIFI, stress testing.

Kirish

Islomiy moliya global moliya tizimining o‘ziga xos segmenti bo‘lib, uning operatsiyalari real aktivlar, savdo, ijara, sheriklik va riskni adolatli taqsimlash tamoyillariga tayanadi. Mazkur xususiyatlar islomiy moliyalashtirish loyihalarida risklarni boshqarish tizimini oddiy kredit riskini nazorat qilish bilan cheklash mumkin emasligini anglatadi. Moliyalashtirish instrumentining shariatga muvofiqligi, aktivga egalik qilish davri, kontragentning majburiyatlari, loyiha pul oqimi, likvidlik va operatsion jarayonlar o‘zaro bog‘langan holda boshqarilishi lozim.

IFSB islomiy moliya institutlari uchun risklarni boshqarish bo‘yicha maxsus tamoyillar ishlab chiqqan. IFSB-1 islomiy moliyaviy shartnomalarga xos risklarni va an’anaviy risklarning o‘ziga xos ko‘rinishlarini hisobga olishga qaratilgan bo‘lsa, IFSB-12 likvidlik riskini boshqarish uchun alohida prudensial yondashuvlarni belgilaydi. IFSBning asosiy tamoyillari shariatga muvofiqlik, investorlar manfaatlarini himoya qilish va moliyaviy barqarorlikni bir-biriga bog‘laydi [1].

AAOIFI standartlari ham islomiy moliya amaliyotida muhim metodik asos hisoblanadi. Tashkilot shariat, buxgalteriya, audit, etika va boshqaruv standartlari orqali moliyaviy mahsulotlarning tuzilishi, hisobi va Shariah nazorati bo‘yicha xalqaro uyg‘unlikni ta’minlashga xizmat qiladi [4]. Shu sababli islomiy loyiha moliyalashtirishida risk boshqaruv tizimi IFSB prudensial tamoyillari va AAOIFI shariat-boshqaruv talablarini birgalikda hisobga olishi maqsadga muvofiq.

O‘zbekiston uchun mavzu ayniqsa dolzarb. 2026-yil 27-martda islomiy bank faoliyatini joriy etishga qaratilgan O‘RQ-1126-son Qonun qabul qilinib, islomiy moliya faoliyati va operatsiyalarining huquqiy asoslari kengaytirildi. 2026-yil iyunidan islomiy banklar va “islomiy darchalar” uchun maxsus litsenziyalash, ikki bosqichli Shariah boshqaruvi va soliq neytralligi mexanizmlari kuchga kirdi. Markaziy bank va IFSB 2026-2030-yillarga mo‘ljallangan milliy yo‘l xaritasi doirasida prudensial nazorat, likvidlik instrumentlari, Shariah kengashi va malakali kadrlar masalalarini rivojlantirmoqda [5].

Maqolaning maqsadi islomiy moliyalashtirish loyihalarida risklarning o‘ziga xos xususiyatlarini aniqlash va O‘zbekiston sharoitida qo‘llash mumkin bo‘lgan integratsiyalashgan risklarni boshqarish mexanizmini ishlab chiqishdan iborat.

Adabiyotlar sharhi

Islomiy moliyada risk va daromad o‘rtasidagi bog‘liqlik shariat tamoyillari bilan chambarchas aloqador. Qarzni foiz evaziga berish o‘rniga savdo, ijara yoki sheriklik asosidagi moliyalashtirish qo‘llanilgani sababli moliyalashtiruvchi institut ayrim hollarda aktiv, mulk yoki biznes faoliyati bilan bog‘liq risklarni ham qabul qiladi. Shu bois risklarni boshqarishning markaziy vazifasi riskni butunlay yo‘qotish emas, balki uni shartnoma mohiyatiga mos ravishda aniqlash, baholash va tomonlar o‘rtasida shaffof taqsimlashdan iborat.

Murabaha operatsiyasida kontragentning to‘lov qobiliyati va aktivga egalik davridagi risklar muhim bo‘lsa, ijara shartnomasida aktivning saqlanishi, foydalanish holati va mulkdor zimmasidagi majburiyatlar alohida ahamiyat kasb etadi. Musharaka va mudarabada esa loyiha biznes-risklari, axborot assimetriyasi, agentlik muammosi va foyda-zararni to‘g‘ri hisoblash risklari kuchayadi. Istisna va salamda yetkazib berish muddati, sifat, narx va ishlab chiqarish risklari ustuvor bo‘lishi mumkin.

IFSB yondashuvida kredit, bozor, likvidlik va operatsion risklar bilan bir qatorda islomiy moliyaga xos shariatga nomuvofiqlik, investitsion hisob egalari bilan bog‘liq fiduciary risklar va daromadlarni tekislash amaliyotidan kelib chiqadigan risklar ham e’tiborga olinadi [3]. Ayniqsa likvidlik masalasi islomiy moliya institutlari uchun murakkab bo‘lishi mumkin, chunki shariatga mos qisqa muddatli likvid instrumentlar va ikkilamchi bozor imkoniyatlari ayrim yurisdiksiyalarda cheklangan.

AAOIFI shariat standartlari murabaha, ijara, musharaka, mudaraba, salam, istisna va boshqa moliyaviy shartnomalarning shariat talablariga muvofiq tuzilishi uchun asos bo‘lib xizmat qiladi. AAOIFI shuningdek buxgalteriya, audit va governance standartlari orqali Shariah compliance va nazorat jarayonlarining institutsional asoslarini mustahkamlaydi [4].

O‘zbekistonda islomiy moliya institutsional bazasining shakllanishi risklarni boshqarish bo‘yicha mahalliy metodologiyani yaratish zaruratini oshirmoqda. Markaziy bank 2026-yilda IFSB bilan hamkorlikda Shariah Council, prudensial nazorat, shariatga mos likvidlik instrumentlari va xalqaro standartlarni milliy amaliyotga joriy etish masalalarini muhokama qilgan [6]. Bu jarayon loyiha moliyalashtirishida risk boshqaruvining milliy modelini shakllantirish uchun yangi institutsional imkoniyat yaratadi.

Metodologiya

Tadqiqotda tizimli tahlil, qiyosiy tahlil, normativ-huquqiy hujjatlarni kontent-tahlil qilish, risklarni tasniflash va konseptual modellashtirish usullaridan foydalanildi. Nazariy va metodik baza sifatida IFSBning risklarni boshqarish, likvidlik va prudensial nazorat standartlari,

AAOIFI shariat hamda governance standartlari, O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2026-yildagi rasmiy materiallari va islomiy bank faoliyatini joriy etishga oid milliy huquqiy hujjatlar olindi. Risklar ehtimollik–ta’sir mantig‘i asosida baholanib, ularni loyiha hayotiy siklining tashabbus, strukturaviy dizayn, moliyalashtirish, amalga oshirish va yakuniy monitoring bosqichlariga integratsiyalash konsepsiyasi ishlab chiqildi.

Natija va tahlillar

Tahlillar islomiy moliyalashtirish loyihalarida risklar bir-biridan mustaqil emasligini ko‘rsatadi. Masalan, loyiha aktivining kech yetkazib berilishi istisna shartnomasida operatsion riskni yuzaga keltirishi, keyinchalik pul oqimini kamaytirib kredit riskini kuchaytirishi va shartnoma shartlari noto‘g‘ri o‘zgartirilsa shariatga muvofiqlik riskini ham keltirib chiqarishi mumkin. Shu sababli risklarni alohida bo‘limlar bo‘yicha emas, integratsiyalashgan risk xaritasi orqali boshqarish zarur.

1-jadval. Islomiy moliyalashtirish instrumentlari bo‘yicha asosiy risklar va boshqaruv vositalari

Instrument	Asosiy risklar	Risk sababi	Boshqaruv mexanizmi
Murabaha	Kredit, aktiv, operatsion	Mijoz to‘lovi va bankning aktivga egalik davri	Kredit skoringi, ta’minot, hujjat nazorati, Shariah review
Ijara	Aktiv, bozor, operatsion	Aktivning qiymati, saqlanishi va ijara oqimi	Sug‘urta/takaful, texnik monitoring, residual value tahlili
Musharaka	Biznes, agentlik, axborot	Sheriklarning qarorlari va foyda-zarar taqsimoti	Due diligence, covenant, audit, bosqichli moliyalashtirish
Mudaraba	Biznes, fiduciary, axborot	Kapital egasi va mudarib o‘rtasidagi axborot assimetriyasi	Hisobot standartlari, audit, KPI va monitoring
Istisna	Qurilish, yetkazib berish, narx	Ishlab chiqarish/qurilishning kechikishi va sifat	Milestone to‘lovlari, performance guarantee, texnik nazorat
Sukuk	Bozor, aktiv, likvidlik, huquqiy	Asosiy aktiv va pul oqimiga bog‘liqlik	SPV governance, disclosure, stress-test, likvidlik rejasi

Manba: IFSB va AAOIFI standartlarini umumlashtirish asosida muallif ishlanmasi.

Tadqiqot natijasida islomiy loyiha moliyalashtirish uchun “Integrated Shariah Project Risk Management ISPRM” mexanizmi taklif etildi. Mazkur mexanizmning asosiy farqi shundaki, shariatga muvofiqlik tekshiruvi loyiha yakunidagi alohida audit sifatida emas, balki har bir qaror bosqichidagi majburiy “Shariah-Risk Gate” sifatida ishlaydi. Ya’ni loyiha keyingi bosqichga o‘tishidan oldin moliyaviy, texnik va huquqiy risklar bilan bir qatorda shariatga muvofiqlik ham tasdiqlanadi.

ISPRM mexanizmi besh bosqichni qamrab oladi: birinchi bosqichda loyiha va kontragent bo‘yicha due diligence; ikkinchi bosqichda mos islomiy shartnoma va risk taqsimoti dizayni; uchinchi bosqichda integratsiyalashgan risk reyestri va limitlar; to‘rtinchi bosqichda moliyalashtirish davomida erta ogohlantirish indikatorlari, stress-test va milestone monitoring; beshinchi bosqichda Shariah audit, loyiha natijalari va “lessons learned” asosida risk modelini yangilash.

Ushbu modelda risklarni baholash uchun faqat defolt ehtimoli yetarli emas. Masalan, qurilish loyihasida DSCR, xarajatlarning reja bilan tafovuti, muddat kechikishi, kontragent reytingi, aktivning bozor qiymati, likvidlik zaxirasi va shariatga muvofiqlik bo‘yicha aniqlangan holatlar bir vaqtning o‘zida kuzatilishi kerak. Erta ogohlantirish tizimi indikatorlardan biri kritik chegaraga yaqinlashganda loyiha risk qo‘mitasiga avtomatik signal berishi lozim.

O‘zbekiston sharoitida ushbu mexanizmni joriy etish uchun ikki bosqichli Shariah governance tizimi bilan bankning ichki risk boshqaruv tizimi o‘rtasida aniq vakolatlar matriksini shakllantirish zarur. Markaziy bank 2026-yilda milliy Shariah Council va tijorat banklari darajasidagi kengashlarni nazarda tutuvchi ikki bosqichli modelni rivojlantirish ustida ishlayotganini ma’lum qilgan. Shu bilan birga, shariatga mos likvidlik instrumentlarini rivojlantirish va prudensial nazoratni xalqaro standartlarga moslashtirish masalalari ham kun tartibida turibdi [8].

Shu nuqtai nazardan, loyiha darajasidagi risk reyestri bankning umumiy risk-appetite tizimi, Shariah governance va kapital/likvidlik rejalashtirish jarayonlari bilan integratsiyalashishi kerak. Bu yondashuv risklarning takroriy hisoblanishi yoki ayrim risklarning mas’ul bo‘linmalar orasida “yo‘qolib qolishi”ni kamaytiradi.

Xulosa va takliflar

Tadqiqot natijalari islomiy moliyalashtirish loyihalarida risklarni boshqarish an’anaviy moliyalashtirishga xos kredit, bozor, likvidlik va operatsion risklar bilan bir qatorda shariatga muvofiqlik, aktivga egalik, sheriklik, fiduciary va shartnoma strukturasi bilan bog‘liq maxsus risklarni ham qamrab olishi zarurligini ko‘rsatdi. O‘zbekistonda 2026-yilda islomiy bank faoliyatining huquqiy va institutsional asoslari jadal shakllanayotgani mazkur risklar uchun milliy metodologiya ishlab chiqishni dolzarb qiladi.

Taklif etilgan ISPRM modeli risklarni loyiha hayotiy sikliga integratsiyalash, har bir muhim bosqichda Shariah-Risk Gate qo‘llash, erta ogohlantirish indikatorlari va stress-testlardan foydalanish hamda loyiha yakunida olingan tajribani keyingi moliyalashtirish qarorlariga uzatishga qaratilgan.

1. Islomiy moliyalashtirish loyihalari uchun banklarda alohida integratsiyalashgan Shariah–Risk Policy ishlab chiqish va uni kredit siyosati bilan uyg‘unlashtirish.

2. Har bir murabaha, ijara, musharaka, mudaraba, istisna va sukuk loyihasi uchun standartlashtirilgan risk xaritasi va shartnoma bo‘yicha risk-taqsimot matritsasini joriy etish.

3. Moliyalashtirishni tasdiqlash jarayoniga majburiy “Shariah-Risk Gate” mexanizmini kiritib, Shariah kengashi xulosasi va risk bo‘linmasi xulosasini yagona elektron workflowda birlashtirish.

4. Qurilish va investitsiya loyihalarida milestone-based financing, mustaqil texnik audit va pul oqimi monitoringini keng qo‘llash.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. Islamic Financial Services Board (IFSB). IFSB-1: Guiding Principles of Risk Management for Institutions (Other than Insurance Institutions) Offering Only Islamic Financial Services.
2. Islamic Financial Services Board (IFSB). IFSB-12: Guiding Principles on Liquidity Risk Management for Institutions Offering Islamic Financial Services.
3. Islamic Financial Services Board (IFSB). IFSB-17: Core Principles for Islamic Finance Regulation (Banking Segment).
4. Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI). Shari’ah Standards; Accounting, Auditing and Governance Standards.

5. O‘zbekiston Respublikasining 2026-yil 27-martdagi O‘RQ-1126-son Qonuni — O‘zbekistonda islomiy bank faoliyatini joriy etishga qaratilgan qonunchilik o‘zgartirishlari.
6. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Central Bank and IFSB Discuss Draft Roadmap for Developing Islamic Finance Industry in Uzbekistan. 7 May 2026.
7. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Central Bank and IFSB Discuss Cooperation on the Development of Islamic Finance. 24 August 2026.
8. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Silk Road Finance & Technology Forum: Islamic finance development framework in Uzbekistan. August 2026.
9. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Prospects for Cooperation with Malaysia on the Development of Islamic Finance. 25 August 2026.
10. Financial Stability Board. Core Principles for Islamic Finance Regulation (Banking Segment), IFSB-17.