

SUKUK RIVOJLANISH BOSQICHLARI VA ULARNING NAZARIY TAHLILI.

Mamatmurodov Farrux Farxod o'g'li

Xususiy huquq fakulteti tyutori

Toshkent davlat yuridik universiteti

Email: mamatmurodovfirdavs@gmail.com

Tel: +998933005005

Annotatsiya: Ushbu maqolaning maqsadi 2001-2013 yillar davomida 13 ta davlat namunasi uchun Sukuk bozori rivojlanishining tarkibiy, moliyaviy, rivojlanish, institutsional va makroiqtisodiy determinantlarini empirik tarzda o'rganishdir. Sukuk dastlab faqat aholisining aksariyati musulmonlar bo'lgan yurisdiksiyalarda rivojlangan sukukning jahon bozori so'nggi 10 yil ichida sezilarli darajada rivojlandi.

Kalit so'zlar: sukuk, vaqf, sekyutarizatsiya, muzoraba, mushoraka.

Аннотация: Целью данной статьи является эмпирическое исследование структурных, финансовых, институциональных и макроэкономических детерминант развития рынка сукук для выборки из 13 стран за период 2001-2013 гг. Мировой рынок сукук, который первоначально развивался только в юрисдикциях с мусульманским большинством, значительно вырос за последние 10 лет.

Ключевые слова: сукук, вақф, секютаризация, музораба, мушорака.

Abstract: The purpose of this paper is to empirically examine the structural, financial, developmental, institutional and macroeconomic determinants of Sukuk market development for a sample of 13 countries over the period 2001-2013. The global market for sukuk, which initially developed only in Muslim-majority jurisdictions, has grown significantly over the past 10 years.

Key words: sukuk, waqf, securitization, negotiation, musharak.



Kirish.

Olimlarning ta'kidlashicha zamonaviy sukukning ilk hujjatlashtirilgan manbalari milodiy 1285-yillarga borib taqaladi. Usmonli imperiyasi salib yurishlari vayron bo'lganidan so'ng imperiya infratuzilmasini qayta qurish va yaxshilash uchun o'z xazina mablag'larining bir qismini qarz beruvchi aholiga ajratish orqali katta miqdorda pul oldi. Ba'zi olimlarning fikricha zamonaviy sukukning kelib chiqish tarixi XV-XVII asrlarga borib taqaladi. Olimlarning ta'kidlashicha barcha sukuk strukturalari umumiy 3 ta elementdan tashkil topgan bo'lib ular quyidagilar: daromad olish, ushbu daromadni sekyuritizatsiya qilish, va maxsus maqsadli transport vositasini (SPV) yaratish. Sizakchanning ta'kidlashicha, bu zamonaviy ijara shukukining asl mohiyati naqd vaqfda uchraydi. Ajratilgan kapital xayriya maqsadlarida mablag'larni jalb qilish uchun investitsiya qilinadi, ya'ni vaqf (xayriya vaqf) tashkil etilishining asosiy sababi. Bu jarayon vaqf o'rtasida sotish va qayta ijaraga olish operatsiyalarini o'z ichiga oladi. Sizakchanning fikriga ko'ra sukukning ilk shakllarini 1775-yildan boshlab Usmoniylar imperiyasida keng foydalanib boshlangan ishom tizimidan topish mumkin. Ishom tizimi imperiyaga tegishli bo'lgan daromadlarning tayyor oqimini sekutarizatsiya qilish tizimi bo'lgan. Zamonaviy sukuk sizimining elementi bo'lgan daromadlarni yaratish ishom tushunchasining daromad manbai tushunchasiga asoslanganligi sababli kerak bo'lmagan. SPVning muhim elementlari haqida Sizakcha ayradiki, uning kelib chiqishi vaqfga borib taqaladi. Sababi, SPV vaqfning barcha muhim qismlarini o'z ichiga oladi. SPV jarayoni ham vaqf ham benefitsarning foydasi uchun aktivlarni o'zida saqlab turadigan ishonchli korxonalar (Trust entity) yaratishni taqazo qiladi.¹ Shunga ko'ra zamonaviy sukukning SPV jarayoni vaqf o'rtasidagi bu o'xshashlikka hayron qilish shart emas. Sababi, zamonaviy SPVlar ommaviy huquq trustlari (common law trust) sifatida tashkil etilgan bo'lib, Angliya trustlari salib yurishlari vaqtida islom dunyosidan o'zlashtirib olingan. Ushbu fikr shunga dalolat qiladiki, ingliz

¹ On *waqf*, see M Abbasi, 'The Classical Islamic Law of Waqf: A Concise Introduction' (2012) 26 Arab Law Quarterly 121.



huquqida topilgan trust tushunchasi aslida islom huquqidan olingan. 1275-yilda Oksford universitetining Merton kolleji tashkil etilishi ingliz huquqidagi trust rivojlanishi bo'yicha o'zining ta'siriga ega bo'lgan vaqf tushunchasiga borib taqaladi.² Ammo, olimlar tomonidan zamonaviy sukukning rivojlanishi quyidagi ikki jarayonning birida kelib chiqqanligi ta'kidlanadi:

1. XIII asrda inglizlar orqali vaqf tushunchasidan kelib chiqqan;
2. Zamonaviy sukukning rivojlantiruvchilari orqali ingliz huquqidagi trust tushunchasidan olingan.

Sukukning dastlabki tomirlariga bog'liq bo'lgan yuqorida aytib o'tilgan tushunchalar qayta shakllantirildi va kengaytirildi. Shu orqali keyin SPV, trust, sekuritarizatsiya kabi turli tushunchalarni yaratdi. Bu fikrlarni Schacht orqali ham qo'llab-quvvatlanib, uning fikriga ko'ra, islom an'anaviy savdo huquqining bir necha institutlari Yevropaga qonuniy savdogarning vositachisi, xalqaro savdoning odat huquqi sifatida o'tgan.³

Yuqoridagi muhokamalardan shunisi aniq bo'lib turibdiki, zamonaviy sukukni dastlabki moliyaviy amaliyotlarga, ya'ni, vaqf, ishom, klassik vaqfga bog'lashda bir necha tendensiyalar mavjud. Shunday qilib, zamonaviy sukuk islom moliyaviy xizmat industriyasi (IFSI)ning yaratilishi yoki ingliz qonunlarida keltirib o'tilgan moliyaviy xizmat turlari asnosida emas, balki, musulmonlarning dastlabki moliyaviy amaliyotlaridan kelib chiqqan.

Zamonaviy sukukning kelib chiqishi haqida adabiyotlarda turlicha fikrlar mavjud bo'lib, ko'pchilik olimlar sukukning rivojlanishini 4 ta muhim bosqichlarga bo'ladi. Bu bosqichlar sukuk emissiyalarining bir qancha chiqarish darajalari, kapitalizatsiya, tarqalishining geografik hududi va strukturaviy innovatsiyalarining bir-biridan farq qilishi bilan xarakterlanadi. Bozorda amalga oshiriladigan murakkablik faoliyat asoslariga ko'ra bu bosqichlar quyidagi turlarga bo'linadi:

1. Boshlang'ich davr (1977-1999);

² See M Gaudiosi, 'The Influence of the Islamic Law of Waqf on the Development of the Trust in England: The Case of Merton College' (1988) 136 University of Pennsylvania Law Review 1231.

³ J Schacht, *An Introduction to Islamic Law* (Oxford University Press 1982) 78.





2. Sukuk bozorining o'sish davri (2000-2007);
3. Sukuk bozorining tushishi yoki birinchi marotaba global muammo bilan ro'baro kelish davri (2008-2009);
4. Sukukning yana mo'tadil o'sish jarayoniga qaytish davri (2010-2018).

Birinchi bosqich (1977-1999) 1970-yillarda AQSHda sekutarizatsiya paydo bo'lganidan keyin islom olamida zamonaviy sukukning nazariy asoslarini keng miqyosada va oddiy usulda yaxshiroq tavsiflashning imkoni paydo bo'ldi.⁴ Iordaniyada Avfaq, islom ishlari va muqaddas joylar vazirligi yetarli darajada mablag' yo'qligi va Islomiy moliyalashtirish instrumentlarining mavjud emasligi sababli vaqf mulklarini qayta modernizatsiya qilishni taqazo etishi sukukdan birinchi marotaba foydalanish asos yaratib berdi.⁵ 10-sonli Qonun nomi ostida "Muqodarah bondlari to'g'risida"gi Qonuni chiqarildi.⁶ Ushbu qonunning dastlabki loyihalari 1977-yildan boshlanib, deyarli 4 yil deganda to'liq qonun sifatida shakllantirildi. Shu bilan birga Pokiston federal hukumati 1980-yildagi "Muzoraba kompaniyalari va muzoraba emissiyalarini chiqarish va nazorat qilish" ordinansini chiqardi. Ammo, bu hukumat darajasidagi say-harakatlarga qaramay bu qonunlar bozordagi infrastrukturallari yetarli darajada mukammal bo'lmaganligi bois sukuk faoliyatini rivojlantirib yuborishga imkon beradigan hech qanday sezilarli o'zgarishlarga olib kelmadi. 1983-yilga kelib Malayziyada islomiy moliya xizmatlarini yo'lga qo'yish bo'yicha dastlabki hukumat doirasidagi chora-tadbirlar ishlab chiqila boshlandi va Malayziyada birinchi islom banki tashkil etilganidan so'ng foizli bo'lmagan moliyalashtirish

⁴ For the history of securitisation in the USA, see D Barbour, J Norton and T Slover, 'Asset Securitisation in Emerging Market Economics: Fundamentals Considerations' (1997) Yearbook of International Financial and Financial Law 281, 294; R Diaz-Granados, 'A Comparative Approach to Securitization in the United States, Japan, Germany, and France'(1996) 4 Willamette Bulletin of International Law and Policy 1, 11.

⁵ Khayrullah, 'Al-Muqaradah Bonds as the Basis of Profit Sharing' (*Irti*, Undated) 3. <http://www.irti.org/English/Research/Documents/IES/157.pdf>. Accessed 30 April 2015.

⁶ This law defines the *muqarabah* (investment partnership) bond and limits the institutions that can issue this bond. The law allowed only specified organisations to issue this particular kind of *shukuk*. It also demonstrates the basic elements for issuing process and points out that the capital will be guaranteed by the Government. For further information, see *ibid*.

vositalarini rivojlantirish dolzarb ahamiyat kasb eta boshladi.⁷ Regiondagi Islom moliyasi xizmatlari industriyasi operatsiyalarini boshlash, shuningdek, qonuniy likvidlilik talablari qondirish uchun bunday vositalarga ehtiyoj katta edi. 1983-yilgi Davlat investitsiyalari akti Davlat investitsiya sertifikatlarini chiqarish natijasida qabul qilindi. Bu vosita qarzi hasan⁸ konsepsiyasiga asoslangan bo'lib, uning ba'zi moliyaviy kamchiliklari mavjud edi. Shulardan biri ikkilamchi bozorda sotish imkoni mavjud emasligida edi. Malayziya hukumatining amalga oshirgan say-harakatlariga qaramasdan sukuk tizimining mukammal shakli yaratila olinmadi. Ammo, bu harakatlar sukuk bozorining yaratilishi tomon tashlangan muhim qadamlar bo'ldi.

Malaysiya hukumatining say-harakatlari ohir-oqibat 1984-yilda Turkiya tomonidan Al-Busfur Al-Tani (Muhammad Al-Fatih) ko'prigi qurilishiga mablag' ajratish uchun umumiy qiymati 200 million dollarlik mushoraka sukuki emissiyasi chiqarilishiga olib keldi. Bu davrda ko'zga ko'rinarli amalga oshirilgan ishlardan yana biri Xalqaro islom fiqh akademiyasi tomonidan 1988-yilda muqodara bondlari va investitsiya sertifikatlari deb nomlangan sukuk bo'yicha shariat rezolyutsiyasining qabul qilinishi bo'ldi.⁹ Bu rezolyutsiya o'z navbatida o'sha vaqtdagi sukuk haqidagi shariat qarashlarining muhimligi va bunday vositaga bo'lgan tobora o'sib borayotgan qiziqishning aksi bo'ldi. Yana bir dastlabki tashabbuslardan biri 1990-yildagi Malayziya Shell group tomonidan 150 millionlik Malayziya rupisidagi bay bithamak ajil (ma'lum muddatga bo'lib to'lash savdosi) emissiyasining chiqarilishi bo'ldi¹⁰ va bu Malayziyadagi chet el kompaniyasi tomonidan chiqarilgan birinchi korporativ

⁷ BNM, 'Information: About IIMM' (BNM, Undated). <http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=22#3>. Accessed 12 December 2012.

⁸ Qarzi hasan - gudvil asosida, asosan, farovonlik maqsadlarida berilgan kredit. Qarz oluvchi faqat qarz olgan summasini foizsiz qaytarishi kerak. Asosan, islom foizga ruxsat bermaydi. Agar qarz oluvchi qiyinchilikka duch kelsa, qarz beruvchi to'lov muddatini uzaytirishi kerak.

⁹ See IIFA, *Resolutions and Recommendations of the Council of Islamic Fiqh Academy* (1 edn, IDB 2000) 61–66.

¹⁰ BNM and SC, *Malaysian Debt Securities and Sukuk Market: A Guide for Issuers and Investors* (BNM and SC 2009) 4.



sukuk bo'ldi. Bu bosqichda sukuk emissiyalarining chiqarilishi kichik miqdorda bo'lishiga qaramasdan bu kelajak sukuk bozorining asosini yaratib berdi.

Sukuk bozorining kengayishi va o'sishi (2000-2007).

Sukuk bozori rivojlanishining ikkinchi bosqichi 2000-yillardan boshlanadi. Sababi, shu yili Sudan hukumati tomonidan sukuk bozori rivojlanishida o'tish bosqichi asosini tashkil etgan "Hukumat Mushoraka sertifikatlari" emissiyasi chiqarildi.¹¹ 2001-yilning iyun oyida Bahrayn monetary agentligi 25 million AQSH dollarlik qisqa muddatli hukumat cheki sifatida salam sukukuni chiqardi.¹² Bir oydan so'ng Birlashgan Arab Amirligi qiymati 100 million AQSH dollariga teng ijara sukukini chiqardi va bu jahonda birinchi marotaba Markaziy bank tomonidan chiqarilgan emissiya bo'ldi. Dekabr oyida esa Malayziya korporatsiyasi Kampulun Guthrie Berhad 152 million AQSH dollari qiymatidagi ijara sukuklarini chiqardi. AQSH valyutasida chiqarilgan sukuklar sukuk bozori rivojlanishi uchun muhim tamaltoshi bo'lib xizmat qildi va bu Osiyo va O'rta Sharqda sukuk bozorida faoliyatini olib borishni rejalashtirayotgan xalqaro investorlarga eshik ochib berdi.¹³ 2002-yilda Malayziya hukumati tomonidan 600 million dollarlik birinchi global suveren sukuk chiqarildi.

Bu bosqich 2 sabab orqali sukuk bozori rivojlanishining ta'riflab beradi:

1. Eng muhim sukuklarning chiqarilishi amalga oshirildi;
2. Sukukdan foydalanishga kuchli qiziqish oshdi.

Bu davrda nafaqat hukumatlar va korporatsiyalar tomonidan, balki xalqaro institutlar tomonidan ham sukuk sukuk emissiyasi chiqarildi. Misol uchun, Islom taqaraqqiyot banki (ITB) tomonidan 2003-yilda o'zining birinchi sukuk emissiyasi chiqarildi.¹⁴ Bundan tashqari Malayziyada 2005-yilda 760

¹¹ IIFM, *supra* note 7, 8.

¹² Bahrain Monetary Agency (ed) *Islamic Banking and Finance in the Kingdom of Bahrain* (Bahrain Monetary Agency 2002) 72.

¹³ See R Wedderburn-Day, 'Sovereign Sukuk: Adaption and Innovation' (2010) 73 *Law and Contemporary Problems* 325.

¹⁴ Islamic Development Bank Group, *Islamic Development Bank Group in Brief* (IDB 2013) 21.



million MR miqdorida sukuk chiqarildi.¹⁵ 2001-2007 yillar davomida sukukning o'sishi va rivojlanishi bo'yicha olib borilgan tadqiqotga ko'ra dunyo bo'ylab sukuk emissiyalarining umumiy qiymati 2007-yil oktabr oyiga kelib 39 milliard AQSH dollariga yetdi.¹⁶ 6 yil davomida dunyo bo'ylab 360 dan ortiq sukuk chiqarilgan. Ham korporativ ham suveren sukuk emissiyalarini chiqarish tezlik bilan oshib bordi.

Sukuk emissiyalarini chiqarishda ulushlar hisobida hisoblanganda Birlashgan Arab Amirligi 36.2%, Malayziya 32.1%, Saudiya Arabistoni 15.7% ni tashkil etib, bu borada dunyoda yetakchi davlatlar bo'lgan. Tadqiqotlar shuni ko'rsatadiki, dunyodagi umumiy sukuk emissiyasining 62.1 %ini Ko'rfaz hamkorlik kengashiga 36% i esa Osiyo davlatlriga to'g'ri keladi. Bu davrning eng muhim jihatlaridan biri bu sukuk turlarining ko'payishi bo'ldi. Aynan shu davrda birinchi marotaba ijara, murobaha, muzoraba, istisno, salam sukuk emissiyalari chiqarildi. Ayniqsa, ijara sukuki bu davrda eng ko'p foydalanilgan sukuk turi bo'ldi. Sukukning bu darajada kengayishi va turlarining ko'payishi bir necha faktorlarga bog'liq bo'ldi. Birinchi va eng muhim faktor bu albatta, sukuk emissiyasiga mablag' ajratayotgan davlatlardagi mega infrastrukturaviy loyihalariga talabning yuqoriligi bo'ldi. Yirik kapitalning va moliyaviy reservlarning mavjudligi, ayniqsa Fors ko'rfazi davlatlarining moliyaviy mustahkamligi sukuk moliyaviy bozorining tezroq o'sishiga o'zining sezilarli ta'sirini o'tkazdi. Yuqoridagi ikki omil sukuk bozoridan foydalanishda investitsiyaviy imkoniyatlar izlayotgan emitentlarning qiziqishini oshirib yubordi.

Sukuk bozorining tushishi (2008-2009)

Sukuk bozori sezilarli ravishda kengayishidan so'ng, butun dunyo bo'ylab kutilmaganda sukuk bozorini tushib boshladi. Quvayt moliya uyi tadqiqotlariga

¹⁵ M Bennett and Z Iqbal, 'The Role of Sukuk in Meeting Global Development Challenges' in S Jaffer (ed), *Global Growth, Opportunities and Challenges in the Sukuk Market* (1 edn, Euromoney Trading Inc) 69.

¹⁶ Global Investment House, 'Sukuks – A New Dawn of Islamic Finance Era' (*Global Investment House*, January 2008) 7. http://www.menafn.com/updates/research_center/regional/special_ed/gih0108.pdf. Accessed 12 December 2012.



ko'ra Qatar va Indoneziyadan tashqari 2008-yilda sukuk emissiyasi chiqarayotgan barcha davlatlarda sukuk qiymati tushgan.¹⁷ 2007 va 2008-yillarda Sukuk emissiyasi chiqaruvchi davlatlar soni kamaygan bo'lmada, 2007-yilda sukuk emissiyasi qiymati 34.300 million dollarni tashkil qilgan bo'lsa, 2008-yilga kelib, 15.464 million tashkil etgan. 2009-yilning oxiriga kelib, chiqarilgan sukukning umumiy global qiymati 24.555 millionga etgan. 2009-yilga kelib Malayziya umumiy sukuk qiymatining 54.2%ini tashkil qilgan holda sukuk bozorida peshqadam bo'lib oldi. Ushbu davrda sukuk bozorining pasayishiga 3 ta asosiy sabab mavjud edi. Birinchisi, 2008-yilda jahon moliya bozori inqirozining butun dunyo bo'ylab tarqalishi 2009-yilda sukuk bozoriga salbiy ta'sir o'tkazib, tushishiga sabab bo'ldi. Sukuk bozorida ko'plab yangi takliflarning kamayishi yoki yuqoriroq narxlanishi sukuk bozorini bir muncha beqaror qildi. Ikkinchidan, bu davrda sukukka bo'lgan investorlar talabining tushishi muammoli sukuklarning paydo bo'lishiga sabab bo'ldi va sog'lom deb ko'riladigan bir necha sukuklarning defoltiga olib keldi. Bunga misol tariqasida 2008-yil oktabr oyida Sharqiy Kamerun sukuk defoltini, 2009-yil yanvarda Yangi ittifoq elektronika industriyasi kompaniyasining "D" kategoriyaga tushishini keltirishimiz mumkin.¹⁸ Bu holatlar bo'yicha ko'plab tortishuvlar bo'lgan bo'lib, sukuk tizimida bunday moliyaviy muammolarning kelib chiqishida sukuk strukturasi kamchiliklar borligi sababli defolt sodir bo'lmadi, balki sukuk emitentlarining tobora yomonlashib borgan kredit munosabatlari bo'ldi. Uchinchidan, 2007-yilning so'ngida sukukka nisbatan ko'plab islom moliyasi olimlarining tanqidi sukuk bozorida emitentlar va investorlarga salbiy ta'sir qilgan teskari oqimni yaratdi.

Davom etayotgan imkoniyatlar va muammolar (2010-2018)

Sukuk bir necha jiddiy muammolarga yuzlashaganidan so'ng 2010-yilda qayta tiklanish belgilarini ko'rsatib, global sukuk bozorida bu yil optimizm yili sifatida ko'riq boshlandi. Tomas Reuters, Sukuk bozori Outlook 2018 ga ko'ra,

¹⁷ Kuwait Finance House Research, *Sukuk: Back on Track* (Kuwait Finance House Research 2010) 13.

¹⁸ Kuwait Finance House Research, *Sukuk: Back on Track* (Kuwait Finance House Research 2010) 15.



global sukuk bozori 2010-yilda 431 ta, 2011-yilda 546ta, 2012-yilda 763 ta, 2013-yilda 834 ta, 2014-yilda 809 ta, 2015-yilda 729 ta, 2016-yilda 537 ta va 2017-yilning yakunida 661 ta sukuk chiqarilgan bo'lib, 2017-yilning yakuniga kelib sukukning umumiy kapitali 79.51 milliard dollarni tashkil etdi.¹⁹ 2011-yilning so'ngiga kelib umumiy Islom moliyasi aktivlarining 14.3% ini tashkil qilib, kelajakdagi eng istiqbolli islomiy moliyaviy xizmat turlaridan biri bo'lishini ko'rsatib berdi. Agar yuqoridagi yillik natijalarga e'tibor qaratadigan bo'lsak, 2010-yildan 2017-yilning so'ngi choragigacha bo'lgan muddatda sukukning eng yuqori qiymati 2012-yilda qayd etilgan bo'lib, 2013-yilda esa sukuk emissiyasi eng ko'p miqdorda chiqarilgan. 2016-yilda sukuk emissiyasining qiymati va sonida bir muncha sezilarli pastlashish bo'lgan. Mutaxassislar bunga sabab sifatida an'anaviy obligatsiyalarning jozibadorligi va neft narxlarining tushishini asos qilib keltirishadi.²⁰ Shuningdek, 2016-yildagi tushish Malayziya Negara bankining qisqa muddatli sukuklar emissiyalarini chiqarishni to'xtatishiga sabab bo'ldi. Shunga qaramay, 2017-yilga kelib Saudiya Arabistoni sukuk bozorini yangi darajaga olib chiqishiga asos yaratib beradigan umumiy qiymati 25 milliard dollarga teng bo'lgan sukuk emissiyasini chiqardi va bu global sukuk bozoriga o'zining ijobiy ta'sirini o'tkazdi. Bunga asosiy sabab chet el investorlarini mamlakatning ichki bozoriga jalb qilish va neft qaramligini kamaytirish orqali iqtisodiyotni diversifikatsiya qilish edi.²¹ Shu bilan birga, Malayziyaning Sabah shtatida "Tadua Energy" kompaniyasi tomonidan quyosh panellari loyihasiga mablag'ajratilishi 2017-yilda sukukning umumiy kapitali 58.4 milliard dollarga yetishiga sabab bo'ldi. Ammo, Fors ko'rfazi davlatlarida asosiy sukuk emissiyalarining kamligi sababli, 2018-yilda umumiy sukuk emissiyalari deyarli 15% ga kamaydi. Islom moliyaviy xizmatlar kengashi asos solgan Stability Reportning 2014-yildagi tahliliga ko'ra 2005 va 2012-yillar oralig'ida sukuk bozori o'rtacha 41.6% ga o'sib borgan.

¹⁹ R Al Ansari and S Mohamed, 'Thomson Reuters *Şukūk* Market Outlook 2018' (Thomson Reuters 2018) 2.

²⁰ R Al Ansari and Others, 'Sukuk Perceptions & Forecast Study 2017' (Thomson Reuters 2017) 4.

²¹ R Al Ansari and Others, 'Sukuk Perceptions & Forecast Study 2017' (Thomson Reuters 2017) 4.



FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. On waqf, see M Abbasi, 'The Classical Islamic Law of Waqf: A Concise Introduction' (2012) 26 Arab Law Quarterly 121.
2. M Gaudiosi, 'The Influence of the Islamic Law of Waqf on the Development of the Trust in England: The Case of Merton College' (1988) 136 University of Pennsylvania Law Review 1231.
3. J.Schacht, An Introduction to Islamic Law (Oxford University Press 1982)78.
4. Khayrullah, 'Al-Muqaradah Bonds as the Basis of Profit Sharing' (Irti, Undated).
5. BNM and SC, Malaysian Debt Securities and Sukuk Market: A Guide for Issuers and Investors (BNM and SC 2009).
6. Bahrain Monetary Agency (ed) Islamic Banking and Finance in the Kingdom of Bahrain (Bahrain Monetary Agency 2002) 72.
7. R Wedderburn-Day, 'Sovereign Sukuk: Adaption and Innovation' (2010) 73 Law and Contemporary Problems 325.
8. Islamic Development Bank Group, Islamic Development Bank Group in Brief (IDB 2013) 21.
9. M Bennett and Z Iqbal, 'The Role of Sukuk in Meeting Global Development Challenges' in S Jaffer (ed), Global Growth, Opportunities and Challenges in the Sukuk Market (1 edn, Euromoney Trading Inc) 69.
10. Global Investment House, 'Sukuks – A New Dawn of Islamic Finance Era' (Global Investment House, January 2008).
11. R.Al Ansari and S.Mohamed, 'Thomson Reuters Şukūk Market Outlook 2018' (Thomson Reuters 2018) 2.
12. R.Al Ansari and Others, 'Sukuk Perceptions & Forecast Study 2017' (Thomson Reuters 2017) 4.

