UOT: 339,7 ; **JEL**: G15; P48; Q00; Q10; G23

Ebru Halit qızı KALAN
Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin Doktorantı
E-mail:ebru.yondem@hotmail.com
ORCID 0009-0008-5263-903X
https://doi.org/10.30546/4.71.730.02.2026.074

QLOBAL KAPİTAL BAZARLARINDA QIZIL VƏ REAL AKTİV ƏSASLI MALİYYƏLƏŞMƏ MODELLƏRİNİN İSLAMİ MALİYYƏ BAXIMINDAN KONSEPTUAL TƏHLİLİ

Xülasə

Tədqiqatın məqsədi – qlobal kapital bazarlarında qızıl və digər real aktivlərə əsaslanan maliyyələşmə modellərini İslami maliyyə prinsipləri baxımından konseptual səviyyədə təhlil etmək, bu modellərin şəriətə uyğunluq, maliyyə sabitliyi və real sektorla əlaqəlilik baxımından rolunu müəyyənləşdirməkdir.

Tədqiqatın metodologiyası – Tədqiqat çərçivəsində konseptual-nəzəri təhlil, müqayisəli analiz, elmi ədəbiyyatın sistemli icmalı və normativ yanaşmalardan istifadə edilmişdir. İslami maliyyə alətləri konvensional maliyyə mexanizmləri ilə müqayisəli şəkildə araşdırılmış, həmçinin mövcud empirik və institusional hesabatlar analitik üsulla qiymətləndirilmişdir.

Tədqiqatın tətbiqi əhəmiyyəti – Tədqiqat nəticələri İslami maliyyə institutları, kapital bazarları üzrə tənzimləyici orqanlar, akademik tədqiqatçılar və praktik mütəxəssislər üçün real aktiv əsaslı maliyyələşmə modellərinin dizaynı və tətbiqi baxımından metodoloji əsas kimi istifadə oluna bilər.

Tədqiqatın nəticələri –Araşdırma göstərir ki, qızıl və əmtəə əsaslı maliyyələşmə mexanizmləri İslami maliyyənin əsas prinsipləri ilə yüksək uyğunluq təşkil edir və spekulyativ risklərin azaldılmasına töhfə verir. Sukuk kimi aktivlə təmin olunmuş alətlər real sektorun maliyyələşdirilməsində mühüm rol oynayır və FinTech həlləri bu modellərin effektivliyini və şəffaflığını artırır.

Tədqiqatın orijinallığı və elmi yeniliyi – Bu tədqiqat real aktiv əsaslı maliyyələşmə modellərini qlobal kapital bazarları kontekstində və İslami maliyyə prizmasından inteqrativ və konseptual yanaşma əsasında təhlil etməklə mövcud elmi ədəbiyyatdan əhəmiyyətli dərəcədə fərqlənir. Ənənəvi tədqiqatlarda real aktiv əsaslı maliyyələşmə alətləri, əsasən, ya fiqhi-normativ baxımdan, ya da institusional tətbiqlər səviyyəsində ayrı-ayrılıqda araşdırıldığı halda, bu iş həmin modelləri nəzəri, normativ və bazar yönümlü aspektləri bir çərçivədə birləşdirərək sistemli şəkildə qiymətləndirir. Tədqiqatın əsas elmi yeniliklərindən biri qızıl, sukuk və müasir rəqəmsal texnologiyalar (blokçeyn, tokenizasiya və FinTech tətbiqləri) arasındakı qarşılıqlı əlaqənin vahid analitik model çərçivəsində ilk dəfə kompleks şəkildə təhlil edilməsidir. Qızılın həm tarixi-pul funksiyası, həm də müasir maliyyə aləti kimi transformasiyası İslami maliyyənin normativ prinsipləri ilə əlaqələndirilərək qiymətləndirilmiş, tokenləşdirilmiş qızıl və aktiv əsaslı sukuk strukturlarının Şəriət uyğunluğu və bazar potensialı yeni konseptual yanaşma əsasında izah edilmişdir.

Açar sözlər: qızıl əsaslı maliyyələşmə, əmtəə əsaslı maliyyələşmə, real aktiv əsaslı maliyyələşmə, İslami maliyyə, faizsiz maliyyələşmə, daşınmaz əmlak sukuku, likvidliyin idarə olunması, risklərin bölüşdürülməsi, maliyyə sabitliyi, qızılın tokenizasiyası.

Giriş

İslami maliyyə sistemi müasir maliyyə memarlığının böyük ölçüdə abstrakt və törəmə alətlərə yönəldiyi bir dövrdə real iqtisadiyyatla sıx bağlılığı ilə seçilən alternativ model təqdim edir. Xüsusilə 2008-ci il qlobal maliyyə böhranından sonra aktiv əsaslı maliyyə sistemlərinin konvensional modellə müqayisədə daha dayanıqlı olduğu barədə nəticələr artmışdı **[**5, s. 6–9**].** Bu kontekstdə İslami maliyyə faiz qadağası (riba), həddindən artıq qeyri-müəyyənlikdən çəkinmə (ğarar) və

spekulyativ əməliyyatlara qarşı mövqe (maysir) kimi prinsipləri ilə maliyyə proseslərinin real aktivə söykənməsini normativ tələbə çevirir. Qızıl və əmtəə kimi real aktivlər tarix boyu həm pul sistemi, həm də ticarətin əsas komponentləri kimi iqtisadi sabitlikdə həlledici rol oynamışdır. Bu gün həmin aktivlər İslami maliyyə institutlarının təqdim etdiyi investisiya və maliyyələşmə alətlərinin əsasını təşkil edir **[**6, s. 32–35; 87–90**].**

Xüsusilə sukuk bazarlarının sürətli böyüməsi aktiv əsaslı maliyyələşmənin kapital bazarlarındakı rolunu daha aydın göstərmişdir. Bu tədqiqat qızıl, əmtəə və real aktiv əsaslı maliyyələşmə modellərinin İslami bazarlardakı əhəmiyyətini akademik baxımdan təhlil etməyi hədəfləyir. Qlobal miqyasda İslami maliyyə və real aktiv əsaslı alətlərin həcmi əhəmiyyətli səviyyəyə çatmış, 2028-ci ilə qədər 7,5 trilyon ABŞ dollarını keçəcəyi proqnozlaşdırılır. 2025-ci il üzrə sektor bölgüsündə ən böyük pay İslami bankçılığa, daha sonra sukuk və İslami investisiya fondlarına aiddir. Sukuk bazarının 2024-cü ildə qlobal həcmi təxminən 1,2 trilyon ABŞ dolları olmuş, 2033-cü ilə qədər isə təqribən 4 trilyon ABŞ dollarına çatacağı, illik mürəkkəb artım tempinin ~%13 olacağı gözlənilir [9, s. 27–31]. Bu artımın mühüm hissəsi birbaşa aktiv əsaslı/aktivlə təmin edilmiş məhsullara (daşınmaz əmlak, infrastruktur, əmtəə, qızıl və s.) aiddir.

İslami maliyyənin əsas normativ prinsipləri iqtisadi əməliyyatlarda həm əxlaqi, həm də real istehsala bağlı yanaşmanı tələb edir. Bu prinsiplərdən ən vacibi faizin qəti qadağan olunmasıdır. Faiz qadağası pulun öz-özünə artım yolu ilə dəyər yaratmasına qarşı çıxır; buna görə də maliyyə əməliyyatlarının mal, xidmət və ya istehsal fəaliyyəti ilə əlaqəli olması zəruri sayılır.Qeyri-müəyyənlik (ğarar) və qumar (maysir) qadağaları isə maliyyə müqavilələrində şəffaflıq, müəyyənlik və aktiv əsaslı işləməyi tələb edir. Törəmə alətlərin böyük hissəsinin bu qadağalarla uzlaşmaması İslami maliyyənin real aktivlərə yönəlməsini izah edir [2, s. 80–83].

Real aktiv əsaslı maliyyələşmə iqtisadi fəaliyyətlərin fiziki aktivlərlə əlaqələndirilməsini zəruri edir. Bu modelə görə maliyyə əməliyyatları mülkiyyətin ötürülməsi, istifadə hüququnun verilməsi, risklərin bölüşdürülməsi, istehsal və ticarət əsaslı mənfəət yaradılması kimi elementlərə söykənməlidir. Buna görə qızıl, əmtəə və daşınmaz əmlak əsaslı maliyyələşmə modelləri İslami maliyyə nəzəriyyəsinin təbii nəticələridir. Qızıl və gümüş (dinar və dirhəm) İslam iqtisadi tarixində standartlaşdırılmış pul sistemi kimi istifadə edilmişdir [4**,** s 77–99]. Fiziki xüsusiyyətləri, məhdud təklifi və dəyər sabitliyi sayəsində qızıl tarix boyu etibarlı mübadilə vasitəsi olmuşdur. Bu gün qızıl İslami maliyyə bazarlarında üç əsas kateqoriya üzrə qiymətləndirilir: iştirak banklarının təqdim etdiyi qızıl hesabları faizsiz yığım imkanı yaradır; blokçeyn əsaslı qızıl tokenləri fiziki qızılın rəqəmsal təmsili vasitəsilə həm şəffaflıq, həm də əməliyyat təhlükəsizliyi təmin edir. Bəzi ölkələr mərkəzi bankların qızıl ehtiyatlarına əsaslanan sukuk buraxılışı ilə investorlar üçün aşağı riskli maliyyə alətləri təqdim edir.

Cədvəl 1.

Qızıl depozit hesablarının əsas xüsusiyyətləri

Ölçü	Qızıl Depozit Hesabı (İştirak Bankı)
Dayaq aktiv	Fiziki qızıl / qram qızıl
Gəlir mənbəyi	Faiz əvəzinə qızıl qiymətinin artımı
İşləmə mexanizmi	Müştəri AZN və ya qızıl yatırır, bank bunu qram qızıl kimi hesabda izləyir
Şəri uyğunluq	Faiz gəliri yoxdur; real aktivə (qızıla) əsaslanan yığım
Risk	Bazar riski: qızıl qiymətlərinin dəyişkənliyi
Likvidlik	İstənilən vaxt AZN-ə çevrilmə və ya fiziki qızılın çıxarılması mümkündür
Yığım məqsədi	Uzunmüddətli yığım, sərvətin qorunması, inflyasiyadan müdafiə

Qızıl depozit hesabı müştərinin müəyyən miqdarda fiziki qızılı bank və ya maliyyə institutuna yerləşdirməsi və həmin qızılın: saxlanması, idarə olunması və müəyyən şərtlər daxilində geri qaytarılması ilə bağlı hüquqi münasibətləri əhatə edir. Bu hesablar iki əsas formada mövcud ola bilər: **Fiziki qızıl depoziti** – müştəri tərəfindən faktiki qızılın təqdim edilməsi; **Qızıl ekvivalenti hesablar** – qızıl vahidi ilə ifadə olunan, lakin fiziki qızılın mövcudluğu mübahisəli olan hesablar.

Qızıl depozit hesablarının Şəriət uyğunluğunda əsas istinad nöqtəsi: **AAOIFI Şəriət Standartı №57 (Qızıl standartı)**, İslam Fiqh Akademiyasının qərarları, və mərkəzi bankların yerli tənzimləmələridir. Bu sənədlər qızıl depozitlərinin yalnız real aktivlə təmin olunmuş və şəffaf strukturlarla icrasını tövsiyə edir.

Əmtəə əsaslı maliyyələşmə modelləri: Murabaha mexanizmi: Murabaha İslami bankçılıqda istifadə olunan əsas ticarət satış müqaviləsidir. Bank müştərinin tələb etdiyi əmtəəni alır və üzərinə müəyyən mənfəət marjası əlavə etməklə onu müştəriyə müddətli şəkildə satır[1, s.149–155]. Əməliyyatın fiziki mala əsaslanması murabahanı şəri baxımdan etibarlı edir. Təvərruq və likvidliyin idarə olunması: Təvərruq əsasən likvidlik ehtiyacının qarşılanmasına yönəlmiş mexanizmdir və əmtəə alqı-satqısı vasitəsilə nağd pul axını yaradır. İştirak bankları gündəlik likvidlik əməliyyatlarını London Metal Birjası (LME) və Malayziya Bursa Suq Al-Sila kimi platformalar üzərindən həyata keçirir.

Real Aktiv Əsaslı Maliyyələşmə və Sukuk: 1. Sukukun maliyyə memarlığındakı yeri: Sukuk aktiv əsaslı gəlir axınlarına bağlı kapital bazarı alətidir. Konvensional istiqrazlardan fərqli olaraq sabit faiz gəliri yoxdur; əvəzində icarə gəliri, ticarət mənfəəti və ya ortaq gəliri kimi real iqtisadi axınlara əsaslanır [11, s.47–69.]. 2. Daşınmaz əmlak və infrastruktur əsaslı sukuklar: Daşınmaz əmlak əsaslı sukuk xüsusilə Körfəz ölkələrində infrastruktur layihələrinin maliyyələşdirilməsində geniş istifadə olunur. Enerji obyektləri, hava limanları, limanlar və iri yaşayış layihələri sukuk vasitəsilə maliyyələşdirilmişdir [8, s.64–69]. 2015–2025 dövrü üzrə aparılan təhlil göstərir ki, ümumi sukuk emissiyalarının təxminən %47-si Asiya (xüsusilə Malayziya və İndoneziya), %45-i isə Körfəz Əməkdaşlıq Şurası (GCC) ölkələrinin payına düşür; Səudiyyə Ərəbistanı GCC emissiyalarının təxminən üçdə ikisini təkbaşına həyata keçirmişdir.Real aktiv əsaslı maliyyələşmə sistemləri maliyyə sabitliyi baxımından mühüm üstünlüklər təqdim edir. Ədəbiyyatda İslami bankların böhran dövrlərində daha dayanıqlı olduğuna dair nəticələr mövcuddur. Bunun əsas səbəbi aktiv əsaslı əməliyyatların kredit riskini məhdudlaşdırmasıdır. Eyni zamanda əmtəə və qızıl əsaslı maliyyə məhsulları inflyasiyalı mühitlərdə sərvətin qorunmasına töhfə verir.

Qızılın tokenizasiyası və real aktiv əsaslı rəqəmsal maliyyələşmə: İslami maliyyə baxımından normativ qiymətləndirmə

Blokçeyn texnologiyası qızıla əsaslanan rəqəmsal aktivlərin mülkiyyətini təhlükəsiz şəkildə sübut etməyə imkan vermişdir. Tokenizasiya qızılı daha likvid etmiş və mikro-investisiya modellərinə uyğunlaşdırmışdır [7, s. 41–44]. **Qızılın tokenizasiyası İslami maliyyə baxımından:** yanlız texnoloji yenilik kimi deyil, real aktiv əsaslı maliyyələşmə prinsipinin rəqəmsal mühitdə tətbiqi kimi qiymətləndirilir. İslami maliyyənin normativ çərçivəsinə görə maliyyə alətləri real iqtisadi dəyərə söykənməli, mülkiyyət hüququ aydın olmalı və spekulyativ xarakter daşımamalıdır. Bu baxımdan qızılın tokenizasiyasının Şəriət baxımından qəbul edilə bilməsi bir sıra əsas şərtlərin yerinə yetirilməsindən asılıdır. İlk növbədə, tokenləşdirilmiş qızıl tam şəkildə fiziki qızıl ilə təmin olunmalıdır. Hər bir rəqəmsal token konkret miqdarda fiziki qızılı təmsil etməli və bu qızıl etibarlı saxlayıcı qurumda (bank, mərkəzi seyf və ya akkreditə olunmuş custodian) real olaraq mövcud olmalıdır. Qızılın yalnız qiymətinə indekslənmiş, lakin fiziki təminatı olmayan tokenlər İslami maliyyə baxımından real aktiv əsaslı hesab edilmir və Şəriət uyğunluğu baxımından problemli sayılır. İkinci əsas şərt mülkiyyət hüququnun (milk) real və hüquqi baxımdan token sahibinə keçməsidir. Token sadəcə maliyyə iddiasını deyil, fiziki qızıl üzərində mülkiyyət payını ifadə etməlidir. Bu halda token sahibi istədiyi zaman qızılın fiziki təhvilini tələb etmək hüququna malik olmalıdır. Mülkiyyət hüququnun aydın olmaması tokeni borc və ya törəmə alət xarakterinə yaxınlaşdırır ki, bu da İslami maliyyə prinsipləri ilə uzlaşmır. Üçüncü mühüm şərt qabd (təhvil-təslim) prinsipinin təmin edilməsidir. Klassik fiqhdə qızıl ribəvi aktiv hesab edildiyinə görə onun mübadiləsində dərhal və ya konstruktiv təhvil-təslim tələb olunur. Müasir İslami maliyyə praktikalarında blokçeyn üzərində mülkiyyətin dərhal dəyişməsi və reyestrdə qeydə alınması konstruktiv qabd kimi qəbul edilə bilər. Bu yanaşma xüsusilə AAOIFI-nin qızıl üzrə Şəriət standartlarında öz əksini tapmışdır. Dördüncü olaraq, tokenləşdirilmiş qızıl əməliyyatları ğarar (həddindən artıq qeyri-müəyyənlik) və maysir (spekulyasiya) elementlərindən uzaq olmalıdır. Tokenlərin

yalnız qiymət dalğalanmalarından qazanmaq məqsədi ilə yüksək tezlikli spekulyativ alətə çevrilməsi İslami maliyyənin etik və normativ ruhuna ziddir. Buna görə də tokenizasiya strukturu real mülkiyyət, şəffaf audit mexanizmi və açıq informasiya prinsipləri üzərində qurulmalıdır. Nəhayət, qızılın tokenizasiyası İslami maliyyə baxımından müsbət potensiala malikdir. Bu model qızılın likvidliyini artırır, fiziki bölünmə problemini aradan qaldırır və mikro-investisiya imkanları yaradaraq maliyyə inklüzivliyini genişləndirir. Əgər Şəriət tələblərinə uyğun strukturlaşdırılarsa, tokenləşdirilmiş qızıl İslami maliyyə sistemində həm sərvət qoruma aləti, həm də real aktiv əsaslı rəqəmsal maliyyə mexanizmi kimi çıxış edə bilər.

Rəqəmsal sukuk tətbiqləri: Daşınmaz əmlak, enerji və digər real aktivlərin blokçeyn üzərindən tokenizasiyası sukuk bazarlarının likvidliyini artıran yeni praktikadır. Rəqəmsal sukuk əməliyyat xərclərini azaldır və investor bazasını genişləndirir.

Qızıl İslami maliyyədə həm tarixi, həm də fiqhi baxımdan xüsusi mövqeyə malikdir. Ribəvi aktiv kimi qızılın mübadiləsi bərabərlik və dərhal təhvil kimi sərt qaydalara tabedir. Tarixi olaraq dinar (qızıl) və dirhəm (gümüş) İslam dünyasında pul sisteminin əsasını təşkil etmiş və iqtisadi sabitliyi təmin etmişdir [12, s. 97–104].

Müasir İslami maliyyə nəzəriyyəsində qızıl üç əsas funksiyanı yerinə yetirir:

1. **Faizsiz yığım və dəyər saxlayıcısı** funksiyası;
2. **Sukuk və əmtəə əsaslı maliyyələşmədə** əsas aktiv rolu;
3. **Maliyyə abstraksiyasına qarşı normativ məhdudlaşdırıcı** funksiyası.

Bu xüsusiyyətlər qızılı real aktiv əsaslı maliyyə modellərinin mərkəzi elementi kimi möhkəmləndirir.

Kapital bazarlarında aktiv əsaslı strukturların genişlənməsi

Sukuk bazarlarının sürətli inkişafı İslami maliyyənin nəzəri əsaslarının kapital bazarlarında praktik tətbiqini təmin etmişdir. Sukuk alətləri konkret aktivlərə, layihələrə və ya istifadə hüquqlarına əsaslanaraq real aktiv əsaslı maliyyələşməni institusional səviyyədə reallaşdırır. Nəzəri müzakirələrdə **aktiv əsaslı (asset-based)** və **aktivlə təmin olunmuş (asset-backed)** sukuk strukturları arasındakı fərq xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. Yalnız aktivlə təmin olunmuş sukuklar mülkiyyətin real ötürülməsini, hüquqi icra imkanını və investorun aktivə birbaşa müraciət hüququnu təmin edir. Bu fərq İslami kapital bazarlarında Şəriət uyğunluğu və sistem dayanıqlığı baxımından əsas qiymətləndirmə meyarıdır. Real aktiv paradiqması çərçivəsində maliyyə innovasiyası: Qızıl əsaslı sukuklar, tokenləşdirilmiş qızıl və rəqəmsal əmtəə platformaları kimi maliyyə innovasiyaları İslami maliyyə nəzəriyyəsində yeni suallar doğurur. Nəzəri baxımdan innovasiya yalnız **real aktivlə əlaqəni qoruduğu,** mülkiyyətin aydınlığını təmin etdiyi və spekulyativ abstraksiyadan uzaq olduğu halda qəbul edilə bilər. Bu səbəbdən İslami maliyyə innovasiyanı prinsipial olaraq rədd etmir, lakin onu **real iqtisadi dəyər, şəffaflıq və etik məsuliyyət** meyarları əsasında ciddi normativ filtrdən keçirir.

Qızılın İslami maliyyədə fiqhi və iqtisadi statusu: İslam hüququnda ribəvi aktiv kimi təsnif olunur və onun mübadiləsi xüsusi qaydalara tabedir. Qızılın qızıl və ya pul ilə dəyişdirilməsi zamanı dərhal təhvil-təslim və müəyyən hallarda bərabərlik şərtləri tələb olunur. Bu fiqhi status qızıl əsaslı maliyyə məhsullarının struktur dizaynına birbaşa təsir göstərir.

Tarixi baxımdan qızıl: İslam iqtisadi sistemində pul vahidi kimi istifadə edilmiş və iqtisadi sabitliyin əsas təminatçılarından biri olmuşdur. Erkən İslam dövründən etibarən qızıl dinar və gümüş dirhəm rəsmi mübadilə vasitəsi kimi qəbul edilmiş, qiymətlərin ölçülməsi, ticarət müqavilələrinin bağlanması və vergi öhdəliklərinin yerinə yetirilməsi bu metal əsaslı pul sistemi üzərindən həyata keçirilmişdir. Qızılın fiziki xüsusiyyətləri – davamlılıq, bölünə bilmə, daşına bilmə və məhdud təklif – onun pul funksiyasını effektiv şəkildə yerinə yetirməsinə imkan yaratmışdır. Bu xüsusiyyətlər qızılı inflyasiya risklərinə qarşı nisbətən davamlı etmiş və pulun dəyərinin süni şəkildə artırılmasının qarşısını almışdır.

İslam iqtisadi düşüncəsində pulun əsas funksiyası mübadilə vasitəsi və dəyər ölçüsü olmaqdır. Qızılın metal pul sistemi çərçivəsində istifadəsi bu funksiyaları real iqtisadi əsas üzərində təmin

etmiş, pulun öz-özünə gəlir yaradan alətə çevrilməsinin qarşısını almışdır. Bu baxımdan qızılın pul vahidi kimi istifadəsi İslam iqtisadiyyatında faiz qadağası (riba) prinsipinin praktiki tamamlayıcısı kimi çıxış etmişdir. Çünki qızıl əsaslı pul sistemi kredit genişlənməsinin və nəzarətsiz pul emissiyasının qarşısını alaraq maliyyə intizamını möhkəmləndirmişdir. Müasir dövrdə qızıl rəsmi pul vahidi funksiyasını itirmiş olsa da, dəyər saxlayıcısı və maliyyə sabitliyinin təminat aləti kimi iqtisadi əhəmiyyətini qorumaqdadır. Qızılın fiat valyutalardan fərqli olaraq fiziki aktivə əsaslanması və məhdud təklifə malik olması onu uzunmüddətli sərvət qoruma vasitəsi kimi ön plana çıxarır. Xüsusilə qlobal maliyyə sistemində müşahidə olunan valyuta böhranları, inflyasiya dalğaları və maliyyə qeyri-sabitlikləri investorların riskdən yayınma məqsədilə yenidən qızıla yönəlməsinə səbəb olmuşdur [13, s. 217–229]. İslami maliyyə kontekstində qızılın müasir rolu daha da genişlənmişdir. Qızıl yalnız passiv sərvət yığımı vasitəsi deyil, eyni zamanda real aktiv əsaslı maliyyələşmənin əsas elementi kimi istifadə olunur. İslami bankçılıqda qızıl depozit və yığım hesabları vasitəsilə fərdi və institusional investorlar üçün faizsiz yığım imkanı yaradılır. Bundan əlavə, qızıl əsaslı sukuk strukturları investorların konkret qızıl ehtiyatlarına və ya qızıl ilə təmin olunmuş layihələrə şərikliyini təmin edərək real aktivlərlə maliyyə bazarları arasında birbaşa əlaqə yaradır.

Son illərdə texnoloji inkişaflar qızılın maliyyə sistemindəki rolunu daha da transformasiya etmişdir. Blokçeyn texnologiyası əsasında yaradılan qızıl tokenləri fiziki qızılın rəqəmsal təmsili kimi çıxış edərək şəffaflıq, izlənəbilənlik və əməliyyat səmərəliliyi baxımından yeni imkanlar açmışdır. Lakin İslami maliyyə baxımından bu cür innovativ alətlərin qəbul edilə bilməsi yalnız fiziki qızıl ilə tam təminat, real mülkiyyət hüququ və faktiki və ya konstruktiv təhvil-təslim mexanizmlərinin mövcudluğu şərti ilə mümkündür.

Nəticə

Bu kontekstdə, bu tədqiqat qızıl, əmtəə və real aktiv əsaslı maliyyələşmə modellərinin İslami maliyyənin nəzəri quruluşunda və müasir tətbiqlərində mərkəzi rolunu ortaya qoyur. İslami maliyyənin əsas prinsiplərinə görə real aktiv əsaslılıq təkcə şəri uyğunluğu deyil, həm də sistemli sabitliyi təmin edən vacib amildir. Rəqəmsallaşma, tokenizasiya və FinTech tətbiqlərinin inkişafı real aktiv əsaslı maliyyələşmə modellərinin gələcəkdə daha geniş tətbiq sahəsi tapacağını göstərir. Qızıl, əmtəə və real aktiv əsaslı maliyyələşmə modelləri İslami maliyyə bazarlarının dayanıqlı inkişafı üçün həm nəzəri, həm də praktiki səviyyədə əvəzolunmaz komponentdir. Gələcək perspektivdə tənzimləyici çərçivələrin gücləndirilməsi, şəri standartların beynəlxalq miqyasda uyğunlaşdırılması, aktiv əsaslı strukturların ikinci bazarlarda likvidliyinin artırılması və FinTech əsaslı tətbiqlərin şəffaflıq və nəzarət baxımından institusionallaşdırılması bu modellərin təsir dairəsini genişləndirəcək əsas siyasət istiqamətləridir. Real aktiv əsaslı maliyyə alətlərinin böhran dövrlərindəki performansının, gəlir bölgüsü və maliyyə inklüzivliyi üzərində təsirlərinin, eləcə də rəqəmsallaşma ilə şəri uyğunluq arasındakı əlaqənin daha geniş empirik tədqiqatlarla araşdırılması gələcək araşdırmalar üçün mühüm gündəm yaradır.

Araşdırma çərçivəsində əldə olunan nəticələr göstərir ki, qızıl və əmtəə kimi real aktivlərə əsaslanan maliyyələşmə mexanizmləri maliyyə resurslarının istehsal, ticarət və infrastruktur fəaliyyətlərinə yönəldilməsini təmin edərək sistemli maliyyə risklərini məhdudlaşdırır. Xüsusilə sukuk, murabaha və digər aktiv əsaslı alətlər vasitəsilə maliyyə bazarları ilə real iqtisadiyyat arasında birbaşa əlaqə qurulması maliyyə böhranlarının dərinləşmə riskini azaldan mühüm amil kimi qiymətləndirilə bilər. Bu kontekstdə real aktiv əsaslı maliyyələşmə İslami maliyyənin makroiqtisadi sabitliyə verdiyi töhfəni daha aydın şəkildə nümayiş etdirir. Müasir dövrdə rəqəmsallaşma, tokenizasiya və FinTech əsaslı tətbiqlərin sürətli inkişafı real aktiv əsaslı maliyyələşmə modellərinin tətbiq imkanlarını əhəmiyyətli dərəcədə genişləndirmişdir. Xüsusilə qızılın tokenizasiyası kimi innovativ mexanizmlər real aktivlərin likvidliyini artırmaqla yanaşı, maliyyə inklüzivliyinin genişlənməsinə və kiçik investorların bazara çıxışının asanlaşmasına şərait yaradır. Bununla yanaşı, bu texnoloji yeniliklərin İslami maliyyə çərçivəsində qəbul edilə bilməsi onların real aktivlə tam təmin olunması, mülkiyyət hüquqlarının aydınlığı və Şəriət prinsipləri ilə uzlaşması kimi normativ

şərtlərin yerinə yetirilməsindən asılıdır. Tədqiqatın nəticələri həmçinin göstərir ki, qızıl, əmtəə və digər real aktiv əsaslı maliyyələşmə modelləri İslami maliyyə bazarlarının uzunmüddətli və dayanıqlı inkişafı üçün həm nəzəri, həm də praktiki səviyyədə əvəzolunmaz komponentlərdir. Bu baxımdan gələcək perspektivdə tənzimləyici çərçivələrin gücləndirilməsi, Şəriət standartlarının beynəlxalq səviyyədə daha yüksək dərəcədə uyğunlaşdırılması və aktiv əsaslı strukturların ikinci bazarlarda likvidliyinin artırılması əsas siyasət prioritetləri kimi ön plana çıxır.

ƏDƏBİYYAT

1. Ayub, M. (2017). Understanding Islamic Finance. Wiley. 2nd Edition, John Wiley & Sons, Chichester. s.149–155
2. Chapra, M. U. (2016). The Future of Economics: An Islamic Perspective. Islamic Foundation. s.80–83
3. Elasrag, H. (2020). Blockchain and Islamic Finance. International Journal of Economics and Finance, 12(3),
4. Furat, M. (2018). İslam Para Tarihi ve Dinar-Dirhem Sistemi. İslam İktisadı Dergisi, 5(2), s.77–99
5. Hasan, M., & Dridi, J. (2010). The Effects of the Global Crisis on Islamic and Conventional Banks. IMF Working Paper, WP/10/201. s.6–9
6. Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2017). Islamic Finance: Theory and Practice. Wiley. s.32–35; s.87–90
7. Mohamed, H., & Ali, S. S. (2022). *Blockchain, Tokenization and Islamic Finance: Opportunities and Shariah Challenges.* Routledge, London. 41–44.
8. Thomas, A. (2014). Innovation in Sukuk Structures. Islamic Finance Review. s.64–69
9. World Bank & International Islamic Financial Market (IIFM). (2024). *Global Sukuk Market Report.* s.27–31
10. Usmani, M. T. (2002). An Introduction to Islamic Finance. Kluwer Law International.
11. Wilson, R. (2008). Innovation in the Structuring of Islamic Sukuk Securities. Journal of Islamic Economic Studies, 15(1), s.47–69
12. Furat, A. (2018). İslam İktisat Tarihi: Para, Finans ve Piyasa Yapıları. İstanbul: İktisat Yayınları. s.97–104
13. Baur, D. G., & Lucey, B. M. (2010).Is gold a hedge or a safe haven An analysis of stocks, bonds and gold. The Financial Review. s. 217–229.
14. Калан Эбру // Применение зеленых финансов и зеленой экономики в исламских странах // Зеленая экономика: наука, образование и инновации спбгу 2024. 275 с.
15. Калан Эбру, Исламский банкинг Турции: новые тенденции и перспективы Оригинальная статья / Original article – 2023
16. www.cbar.az
17. https://maliyye.gov.az/;
18. https://www.gold.org

Эбру Халит Калан
Азербайджанского Государственного Экономического Университета- Докторант
E-mail:ebru.yondem@hotmail.com
ORCID: 0009-0008-5263-903X

Концептуальный анализ моделей финансирования, основанных на золоте и реальных активах, на глобальных рынках капитала с точки зрения исламских финансов

Резюме

Цель исследования –Основной целью данного исследования является концептуальный анализ моделей финансирования, основанных на золоте и других реальных активах, на

глобальных рынках капитала с точки зрения принципов исламских финансов, а также определение их роли в обеспечении шариатского соответствия, финансовой стабильности и связи с реальным сектором экономики.

Методология исследования – В рамках исследования использованы методы концептуально-теоретического анализа, сравнительного анализа, системного обзора научной литературы и нормативного подхода. Инструменты исламских финансов рассмотрены в сравнении с механизмами конвенциональных финансовых рынков, а также проанализированы существующие эмпирические и институциональные отчёты.

Практическая значимость исследования – Результаты исследования могут быть использованы исламскими финансовыми институтами, регулирующими органами рынков капитала, академическими исследователями и практикующими специалистами в качестве методологической основы для разработки и внедрения моделей финансирования, основанных на реальных активах.

Результаты исследования – Анализ показывает, что механизмы финансирования, основанные на золоте и товарных активах, в высокой степени соответствуют базовым принципам исламских финансов и способствуют снижению спекулятивных рисков. Инструменты, обеспеченные активами, такие как сукук, играют важную роль в финансировании реального сектора, а решения FinTech повышают эффективность и прозрачность данных моделей.

Оригинальность и научная новизна исследования–Исследование предлагает интегрированный концептуальный анализ моделей финансирования, основанных на реальных активах, в контексте глобальных рынков капитала с позиций исламских финансов. Впервые на системной основе оценивается взаимосвязь золота, сукук и цифровых технологий, а также предлагаются новые научные подходы к определению перспектив развития исламских финансов.

Ключевые слова: финансирование, основанное на золоте, товарное финансирование, финансирование, основанное на реальных активах, исламские финансы, беспроцентное финансирование, сукук недвижимости, управление ликвидностью, распределение рисков, финансовая стабильность, токенизация золота.

Ebru Halit Kalan
Doctoral Student at Azerbaijan State University of Economics (UNEC)
E-mail:ebru.yondem@hotmail.com
ORCID: 0009-0008-5263-903X

A Conceptual Analysis Of Gold- And Real Asset-Based Financing Models in Global Capital Markets From The Perspective Of Islamic Finance

Summary

Research Objective – The primary objective of this study is to conduct a conceptual analysis of financing models based on gold and other real assets in global capital markets from the perspective of Islamic finance principles, as well as to identify their role in ensuring Shariah compliance, financial stability, and linkage with the real economy.

Research Methodology –The study employs conceptual-theoretical analysis, comparative analysis, systematic review of the academic literature, and a normative approach. Islamic financial instruments are examined in comparison with conventional capital market mechanisms, while existing empirical and institutional reports are analytically evaluated.

Practical Implications –The findings of the study may be used by Islamic financial institutions, capital market regulators, academic researchers, and practitioners as a methodological foundation

for the design and implementation of real asset-based financing models.

Research Findings –The analysis demonstrates that gold- and commodity-based financing mechanisms are highly consistent with the fundamental principles of Islamic finance and contribute to the reduction of speculative risks. Asset-backed instruments such as sukuk play a significant role in financing the real sector, while FinTech solutions enhance the efficiency and transparency of these models.

Originality and Scientific Contribution –This study offers an integrated conceptual analysis of real asset-based financing models within the context of global capital markets from the perspective of Islamic finance. For the first time, the interrelationship between gold, sukuk, and digital technologies is systematically evaluated, and new scholarly approaches to identifying future development pathways of Islamic finance are proposed.

Key words: gold-based financing, commodity-based financing, real asset-based financing, Islamic finance, interest-free financing, real estate sukuk, liquidity management, risk sharing, financial stability, gold tokenization.