



MAVSUMIY MAHSULOT ISHLAB CHIQUARUVCHI KORXONALAR MOLIYAVIY BARQARORLIGINI TA'MINLASHNING KORPORATIV VA DAVLAT INSTRUMENTLARI: DIVIDEND QOIDASI, EKSPORT SIKLI, MEJMAVSUMIY ZAXIRA VA RAQAMLI MONITORING

Kilichev Alisher Akramovich

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti mustaqil izlanuvchisi (DSc)

e-mail: alisherkilichev@mail.ru

ORCID: 0009-0004-2348-2054

Annotatsiya: Maqolada mavsumiy mahsulot ishlab chiqaruvchi korxonalar moliyaviy barqarorligini ta'minlashning korporativ va davlat instrumentlari "Maxam-Chirchiq" AJning 2021–2025-yillardagi operativ ma'lumotlarida miqdoriy tekshirilgan. "Sikl yakunidagi muvozanat" dividend qoidasi bo'yicha 2022–2023-yil foydasidan e'lon qilingan 182,4 va 103,9 mlrd so'm dividend e'lon qilinmas edi, 2020–2021-yil dividendlari limitdan 1,9–9,5 barobar ortiq bo'lgan; saqlangan 320,6 mlrd so'm dividend qarzi 2024-yildagi kreditolik o'sishining 54,4 foizini bergan. Eksport tushumi ichki tushum bilan manfiy bog'langan ($r = -0,39$); kvotani chuqur oylarga yo'naltirish choraklik amplitudani 2,53 dan 2,16 gacha kamaytiradi. Tizim zaxirasining 50 foiziga 6 oylik foiz subsidiyasi (107–235 mlrd so'm) bitta korxona restrukturalizatsiyasining birinchi yil xarajatidan (418–474 mlrd so'm) 2–4 barobar arzon. Instrumentlarni tanlash "qaror daraxti" va "mavsumiy moliyaviy signal moduli" taklif etilgan.

Kalit so'zlar: mavsumiy moliyaviy sikl, dividend siyosati, sikl yakunidagi muvozanat, eksport kvotasi, mejmavsumiy zaxira, foiz subsidiyasi, restrukturalizatsiya, qaror daraxti, raqamli monitoring, mavsumiy qarz spirali.

Abstract: The article tests corporate and governmental instruments for ensuring the financial sustainability of seasonal producers on the operational data of Maxam-Chirchiq JSC for 2021–2025. Under the proposed "cycle-end balance" dividend rule, the dividends declared on 2022–2023 profits (182.4 and 103.9 billion soums) would not have been declared, while the 2020–2021 dividends exceeded the limit 1.9–9.5 times; the retained dividend arrears of 320.6 billion soums accounted for 54.4 % of the 2024 growth in accounts payable. Export receipts are negatively correlated with domestic receipts ($r = -0.39$); shifting the export quota to trough months reduces the quarterly amplitude from 2.53 to 2.16. A six-month interest subsidy on 50 % of the system's inventory (107–235 billion soums) is 2–4 times cheaper than the first-year cost of restructuring at a single enterprise (418–474 billion soums). A decision tree for selecting instruments and a "seasonal financial signal module" are proposed.

Keywords: seasonal financial cycle, dividend policy, cycle-end balance, export quota, off-season reserve, interest subsidy, restructuring, decision tree, digital monitoring, seasonal debt spiral.

Абстрактный: В статье корпоративные и государственные инструменты обеспечения финансовой устойчивости производителей сезонной продукции количественно проверены на оперативных данных АО «Махам-Чирчиқ» за 2021–2025 годы. По дивидендному правилу «баланса на конес цикла» дивиденды по прибыли 2022–2023 годов (182,4 и 103,9 млрд сумов) не были бы объявлены, а дивиденды 2020–2021 годов превышали лимит в 1,9–9,5 раза; сохранённая дивидендная задолженность 320,6 млрд сумов составила 54,4 % прироста кредиторской задолженности 2024 года. Экспортная выручка отрицательно связана с внутренней ($r = -0,39$); перенос квоты на месяцы спада снижает квартальную амплитуду с 2,53 до 2,16. Процентная субсидия на 50 % запасов системы за 6 месяцев (107–235 млрд сумов) в 2–4 раза дешевле затрат первого года реструктуризации одного предприятия (418–474 млрд сумов). Предложены «дерево решений» выбора инструментов и «модуль сезонных финансовых сигналов».

Ключевые слова: сезонный финансовый цикл, дивидендная политика, баланс на конес цикла, экспортная квота, межсезонный резерв, процентная субсидия, реструктуризация, дерево решений, цифровой мониторинг, сезонная долговая спираль.

Kirish (Введение/Introduction).

Mavsumiy mahsulot ishlab chiqaruvchi korxonalarda moliyaviy barqarorlikning buzilishi ikki sababga ega: tushumning yil ichida 4–6 barobar tebranishi va moliyaviy qarorlar jadvalining bu tebranishni hisobga olmasligi. "Maxam-Chirchiq" AJda 2023–2025-yillarda kuzatilgan "mavsumiy qarz spirali" — kreditolik qarzining 50,2 dan 1 226,0 mlrd so'mgacha o'sishi va davlat aralashuvi bilan 697,6 mlrd so'm majburiyatni restrukturalizatsiya qilish — aynan ikkinchi sababning oqibatidir.

Jahon o'g'it sanoatida tebranishga qarshi instrumentlar ikki darajada shakllangan: korporativ — mijozlar oldindan to'lovlari va forvard sotuvlar, mavsum tashqarisidagi "to'ldirish" dasturlari, eksport va geografik diversifikatsiya; davlat — zaxira garovi ostidagi mejmavsumiy kredit (AQSH), zaxira saqlash davri uchun foiz subsidiyasi (Xitoy). Maqolaning maqsadi — ushbu instrumentlarni yagona tizimga keltirish, korxonaning birlamchi ma'lumotlarida miqdoriy tekshirish hamda ularni

sikl fazasi va moliyaviy holat sinfiga bog'laydigan qaror qoidalari va raqamli monitoring modulining tuzilmasini asoslash.

Adabiyotlar tahlili

Moliyalashtirish iyerarxiyasi nazariyasi [1] mavsumiy uzilishni avvalo ichki manbalar hisobidan yopishni ko'zda tutadi; dividend siyosati bu iyerarxiyani buzishi mumkin. Dividendning qoldiq nazariyasi [2] mavsumiy siklga bog'lanmagan. D. Fairhurst [3] mavsumiy firmalarning kredit liniyalari va tijorat kreditiga ko'proq tayanishini, M. Petersen va R. Rajan [4] yetkazib beruvchilar kreditining o'rnini ko'rsatgan; ombor guvohnomali asosida moliyalashtirish F. Höllinger va hammualliflar [5] tomonidan tahlil qilingan. Xitoyning mejmavsumiy o'g'it zaxirasi tizimi Y. Li va hammualliflar [6] hamda USDA FAS hisobotida [7] tavsiflangan, mexanizm me'yoriy hujjatlarda [8] formula darajasida belgilangan; AQSHda marketing kreditlari va Federal zaxira tizimining mavsumiy kredit dasturi [9] zaxira garovi ostida likvidlik beradi.

Korporativ amaliyot hisobotlarda aks etgan: CF Industries forvard sotuvlar bo'yicha mijozlardan oldindan to'lov oladi [10]; Nutrien

oldindan to'lovlarining dekabr–yanvarda to'planishini va “summer fill” dasturini qayd etadi [11]; Yara geografik diversifikatsiya hisobiga choraklik tushumi 22–27 foiz oraliqida taqsimlaydi [12]. I.A. Blank [13] pul oqimlarini sinxronlashtirish usullarini, G.V. Saviskaya [14] xaziralarning manbalar bilan ta'minlanganligi tahlilini ishlab chiqqan. O'zbekistonda sanoat korxonalari barqarorligini ta'minlash yo'llari [15], agrar sektorda Jamg'arma krediti va birja fyuchers-forvard modeli [16, 17], o'g'itlar balansi va birja orqali sotish tartibi [18] shakllangan; muallifning oldingi ishlarida mavsumiy moliyaviy sikl [19], xorijiy tajriba [20] va qarz spirali [21] asoslangan. Biroq dividend qarorini sikl yakunidagi muvozanatga bog'lovchi qoida, eksport kvotasini moslashtirish effekti va zaxira subsidiyasini restrukturizatsiya xarajati bilan taqqoslash miqdoriy ishlab chiqilmagan.

Tadqiqot metodologiyasi

Ma'lumotlar: “Maxam-Chirchiq” AJning 60 oylik pul oqimlari (2021–2025), yillik va choraklik balans, dividendlar va kreditorlik qarzi hisobotlari, “O'zbekimiyosanoat” tizimi zaxira qoldiqlari (korxonaning roziligi bilan ilmiy maqsadlarda qo'llaniladi); xorijiy kompaniyalar hisobotlari va Xitoy me'yoriy hujjatlari.

Dividend qoidasi: dividend faqat sikl yakunida (30-iyun holatiga) va faqat $M_0 > 0$ hamda $JL_{tuz} \geq 1,0$ bo'lganda e'lon qilinadi, bunda M_0 = Pul qoldig'i – Qisqa muddatli bank krediti – Muddati o'tgan kreditorlik; JL_{tuz} = (Joriy aktivlar – Tayyor mahsulot)/Joriy majburiyatlar; dividend M_0 dan oshmaydi. Kengaytirilgan variant M' = Pul qoldig'i + Sof oqim(iyul–sentyabr prognozi) – Muddati o'tgan kreditorlik zaxira fazasining boshlang'ich taqchilligini hisobga oladi (bank krediti mavsumiy liniya deb qaraladi); testda prognoz o'rniga amaldagi oqim, oraliq balans bo'lmaganda yil boshi va oxiri qiymatlarining kamroq qulayi olingan.

Eksport sikli: ichki tushum va eksportning oylik mavsumiy indekslari (oy/o'rta oy, 2021–2025) va korrelyatsiyasi; 2025-yil kassa eksporti (74,8 mln dollar) shartli 13 000 so'm/dollar kursida so'mga o'tkazilib (972,9 mlrd so'm; kurs — hisob uchun qabul qilingan shartli qiymat), oylarga valyuta tushumi profili bo'yicha taqsimlangan; sezgirlik — hisobot bo'yicha eksport tushumi (792,3 mlrd so'm) bilan; ssenariylar choraklik ulushlar, amplituda (maks/min) va oylik variatsiya koeffitsiyenti (CV) bo'yicha taqqoslangan. Zaxira subsidiyasi = Zaxira qiymati $\times$ Muddat(oy)/12 $\times$ Stavka; stavka — 22 foiz (yuridik shaxslarga kreditlarning 2025-yildagi o'rta stavkasi) va 10 foiz punkt (subsidiyalanadigan qism). Restrukturizatsiya xarajati = bekor qilingan penya + kechiktirilgan majburiyatlarning yillik vaqt qiymati. Hisoblashlar Python muhitida bajarilgan.

Tadqiqot jarayonida ma'lumotlarni tizimlashtirish va matnli tahrirlashda sun'iy intellekt vositalaridan yordamchi sifatida foydalanildi; barcha ilmiy xulosalar, hisob-kitoblari va takliflar muallifga tegishli.

Tahlil va natijalar

Dividend qoidasining retrospektiv testi. Aksiyadorlar 2020–2023-yillar foydasi bo'yicha 748,4 mlrd so'm dividend e'lon qilgan; shundan 320,6 mlrd so'm zararli 2024–2025-yillarda ham qarz sifatida saqlangan. Qaror yillik foydaga bog'langan, sikl yakunidagi pul muvozanati hisobga olinmagan (1-jadval).

1-jadval.

“Sikl yakunidagi muvozanat” dividend qoidasining retrospektiv testi, mlrd so'm¹

Ko'rsatkich	30.06.2021 (2020-y. foydas)	30.06.2022 (2021-y. foydas)	30.06.2023 (2022-y. foydas)	30.06.2024 (2023-y. foydas)
Pul qoldig'i 30.06	159,8	93,8	4,1	3,3
Qisqa muddatli bank krediti	58,0	61,9	131,0	191,0
Muddati o'tgan kreditorlik	2,7	3,3	0,8	8,4
M_0 (bazaviy shart)	99,1	28,6	–127,7	–196,1

Ko'rsatkich	30.06.2021 (2020-y. foydas)	30.06.2022 (2021-y. foydas)	30.06.2023 (2022-y. foydas)	30.06.2024 (2023-y. foydas)
Sof oqim iyul–sentyabr (amalda)	–153,4	–84,0	–47,8	–46,5
M' (prognoz bilan)	3,7	6,5	–44,5	–51,6
Tuzatilgan joriy likvidlik	4,86	4,86	1,02	0,75
Amalda e'lon qilingan	190,2	271,9	182,4	103,9

2022 va 2023-yil foydasi bo'yicha dividendlar (182,4 va 103,9 mlrd so'm) qoidaning ikkala variantida ham e'lon qilinmas edi: 2023-yil iyunida pul qoldig'i 4,1 mlrd so'mga tushgan va bank krediti 131 mlrd so'mga yetgan, 2024-yil iyunida JL_{tuz} 0,75 ga tushib likvidlik sharti ham buzilgan. Eng kuchli 2021–2022-yillarda ham bazaviy limit 99,1 va 28,6 mlrd so'm bo'lgan, e'lon qilingan 190,2 va 271,9 mlrd so'm undan 1,9 va 9,5 barobar ortiq; prognoz bilan esa haqiqiy ortiqcha pul bor-yo'g'i 3,7–6,5 mlrd so'm. Saqlangan 320,6 mlrd so'm dividend qarzi 2024-yildagi kreditorlik o'sishining (589,5 mlrd so'm) 54,4 foiziga teng.

Eksport siklini moslashtirish. Eksport tushumi ichki tushumga qarshi yo'nalgan: mavsumiy indekslar korrelyatsiyasi $r = -0,387$ (Spirman $\rho = -0,287$; 2024-yilda $r = -0,742$). Eksport cho'qqisi sentyabr–oktyabrda (indeks 2,02 va 1,86) — ichki tushumning eng chuqur oylarida (0,46 va 0,66); eksportning 55–80 foizi avgust–fevralga to'g'ri kelgan, ammo noyabr–fevralda u past (indeks 0,47–1,11). 2-jadvalda 2025-yil uchun kvota ssenariylari keltirilgan.

2-jadval.

Eksport kvotasini moslashtirish ssenariylarining jami tushum mavsumiyligiga ta'siri (2025-yil)²

Ko'rsatkich	S0: eksport protsikli (gipotetik)	S1: amaldagi 2025 profili	S4: 40 % noya–fev + 30 % avg–okt
Jami tushum, I–IV choraklar ulushi, %	19,5 / 46,7 / 21,4 / 12,3	19,0 / 38,9 / 26,7 / 15,4	21,5 / 38,0 / 22,8 / 17,6
Choraklik amplituda (maks/min ulush)	3,81	2,53	2,16
Oylik amplituda (maks/min oy)	5,82	4,02	2,74
Oylik CV	0,597	0,406	0,354
Chuqur oylar (sen, dek, yanv) tushumi, mlrd so'm	349,8	515,8	535,8

Eksportning amaldagi antitsikli profil (S1) choraklik amplitudani protsikli holatga (S0) nisbatan 3,81 dan 2,53 gacha kamaytiradi — eksport allaqachon silliqlash funksiyasini bajaradi va 2025-yilda avgust–fevral ulushi (64,3 foiz) “kamida 60 foiz” talabini qanoatlantiradi; shu sababli oddiy “60 foiz avgust–fevralga teng taqsimlash” qoidasi (S2: amplituda 2,44, CV 0,408) sezilarli qo'shimcha effekt bermaydi. Samarali kalibrovka — kvotani eng chuqur to'rt oyga yo'naltirish (S4): choraklik amplituda 2,16 gacha, CV 0,354 gacha kamayadi; hisobot bo'yicha eksport tushumi (792,3 mlrd so'm) olinganda natija sifat jihatidan o'zgaraydi (S1 2,67 → S4 2,32). Eksport jami tushumning 26–30 foizi bo'lgani uchun qolgan amplituda ichki bozorda forvard oldindan to'lovlar orqali kamaytiriladi: 2025-yil II chorak tushumining 20 foizini (209,7 mlrd so'm) sentyabr–fevralga avans sifatida ko'chirish chuqur olti oy tushumini 37,6 foizga oshiradi — CF Industries amaliyotiga mos (“customer advances” mavsum ichida 130 dan 348 mln dollargacha o'sadi [10]); birja forvard shartnomalari uchun huquqiy asos mavjud [16–18], yetishmayotgani — o'g'it forvardini bank moliyalashtirishi va oldindan to'lov uchun narx chegirmasi.

Mejmaumiy zaxira mexanizmi. Xitoyda o'g'itlarning mejmaumiy tijorat zaxirasi 2004-yildan amal qiladi: muddat 6 oy, saqlovchilar tender orqali tanlanadi, subsidiya “zaxira qiymati $\times$ muddat $\times$ 1 yillik kredit bozori stavkasi” formulasi bo'yicha byudjetdan to'lanadi, hajm 8–18 mln tonna [6–8]; maqsad — “o'g'itning yil davomida ishlab chiqarilishi bilan mavsumiy iste'mol qilinishi o'rtasidagi ziddiyatni

¹ Muallif ishlanmasi

² Muallif ishlanmasi

yumshatish”. 3-jadvalda mexanizm O‘zbekiston ma’lumotlariga adaptatsiya qilingan.

3-jadval.

Mejmvsumiy zaxira subsidiyasi hisobi (6 oy) va restrukturizatsiya xarajati, mlrd so‘m³

Ko‘rsatkich	Zaxira qiymati	Subsidiya 22 %: 100 % / 50 % zaxiraga	Subsidiya 10 p.p.: 100 % / 50 % zaxiraga
“O‘zkimyo sanoat” tizimi, 31.12.2024 (1 404,9 ming t)	4 279,0	470,7 / 235,3	214,0 / 107,0
“Maxam-Chirchiq”, 31.12.2024 (464,8 ming t)	949,0	104,4 / 52,2	47,5 / 23,7
Restrukturizatsiya xarajati (“Maxam-Chirchiq”, 2025)			
Kechiktirilgan majburiyatlar (gaz + dividend)	697,6		
Bekor qilingan penya (321,0 → 0,65), bir martalik	320,4		
Kechiktirishning yillik vaqt qiymati (22 % / 14 %)	153,5 / 97,7		
Birinchi yil jami (22 % / 14 %)	473,8 / 418,0		

Davlat spiral oqibatini bari bir to‘laydi, faqat kechikib va qimmatroq. Zaxira likvidlikka aylanmagani uchun korxona 2024-yilda gaz yetkazib beruvchi oldida 820,9 mlrd so‘m qarz to‘plagan, 2025-yilda 101,4 mlrd so‘m foiz to‘lagan va 107,6 mlrd so‘m zarar ko‘rgan; yakunda davlat bitta korxona bo‘yicha 697,6 mlrd so‘m majburiyatni kechiktirdi va 320,4 mlrd so‘m penyadan voz kechdi — birinchi yilning o‘zida 418–474 mlrd so‘m. Oldindan subsidiya esa butun tizim zaxirasining 50 foizi uchun 107–235 mlrd so‘m, “Maxam-Chirchiq” uchun 24–52 mlrd so‘m — restrukturizatsiya xarajatining 5–12 foizi; subsidiya, bundan tashqari, muddati o‘tgan gaz qarzi va penya shakllanishining o‘zini oldini oladi. Taklif etilayotgan parametrlar: muddat — 6 oy (sentyabr–fevral), baza — vakolatli omborlardagi tayyor mahsulotning 50 foizi, subsidiya — stavkaning 10 foiz punkti (agrar model [16, 17] bilan uyg‘un), tanlov — tender yoki sotuv rejasiga bog‘langan kvota. Muqobil — AQSH modelidagi zaxira garovi ostidagi kredit [9] ombor guvohnomalari institutini talab qiladi [5].

Korporativ instrumentlar “qaror daraxti”. Instrumentlar sikl fazasi va moliyaviy holat sinfiga bog‘lanadi; sinf muallifning oldingi hisob-kitoblaridagi integral indeks bo‘yicha aniqlanadi (2021 — yuqori, 2023–2025 — inqiroz), 4-jadvalda u JLtuz va muddati o‘tgan qarz orqali ifodalangan.

4-jadval.

Instrumentlarni tanlash “qaror daraxti”: sikl fazasi × moliyaviy holat sinfi⁴

Sikl fazasi	Yuqori (JLtuz ≥ 1,2, muddati o‘tgan qarz yo‘q)	Me‘yoriy (JLtuz 1,0–1,2)	Xavfli (JLtuz 0,7–1,0 yoki muddati o‘tgan energiya qarzi)	Inqiroz (JLtuz < 0,7 yoki muddati o‘tgan qarz > 1 oylik gaz to‘lovi)
Sikl yakuni (iyun–iyul): dividend	≤ M ₀ (prognoz bilan ≤ M’)	≤ 0,5 M’	To‘xtatiladi; foyda zaxira kapitaliga	To‘xtatiladi; aksiyadorlar kapital qo‘shadi
Zaxira to‘plash (avgust–fevral): moliyalashtirish	O‘z buferi; eksport 40 % noya–fev; forward	Mavsumiy kredit liniyasi (6–9 oy); forward 20 %; eksport S4	Ombor guvohnomasi ostida kredit; zaxira subsidiyasi; gaz to‘lovi grafigi	Restrukturizatsiya so‘rovi; zaxirani eksportga; investitsiya to‘xtatiladi

Sikl fazasi	Yuqori (JLtuz ≥ 1,2, muddati o‘tgan qarz yo‘q)	Me‘yoriy (JLtuz 1,0–1,2)	Xavfli (JLtuz 0,7–1,0 yoki muddati o‘tgan energiya qarzi)	Inqiroz (JLtuz < 0,7 yoki muddati o‘tgan qarz > 1 oylik gaz to‘lovi)
	avans 10–20 %			
Sotuv cho‘qqisi (mart–iyul): pul oqimi	Kreditni so‘ndirish; bufer 3 oylik sarf	Kreditni so‘ndirish; bufer 2 oylik sarf	Muddati o‘tgan qarzni (avvalo gaz) yopish; debitorlikni yig‘ish	Zaxirani chegirma bilan eritish; kreditni kechiktirish so‘rovi

“Maxam-Chirchiq” 2022-yil iyunida “yuqori” sinfda (JLtuz 4,86) bo‘lib, dividend 28,6 mlrd so‘m bilan cheklanar edi; 2023-yil iyunida — “me‘yoriy” (JLtuz 1,02): dividend to‘xtatilib, zaxira fazasi mavsumiy liniya va forward avanslar hisobiga moliyalashtiriladi; 2024-yil iyunida — “xavfli” (0,75): ombor guvohnomasi va subsidiya bosqichi; amalda korxona inqiroz sinfiga yetgandagina restrukturizatsiya so‘roviga o‘tdi.

Raqamli monitoring moduli. Korxonada baza qisman mavjud: 1S tizimining olti moduli (moliyaviy rejalashtirish, xaridlar, sotuv, g‘aznachilik, shartnomalar, komplayens), birja va “Mening omborim” integratsiyasi (95 vakolatli ombor), Yagona raqamli platformaga kunlik API. Yetishmayotgani — mavsumiy signallarni hisoblab, qaror daraxtining tegishli yacheykasini ko‘rsatuvchi qatlam (5-jadval).

5-jadval.

“Mavsumiy moliyaviy signal moduli” tuzilmasi va ma’lumot oqimi⁵

Signal	Manba	Chastota	Chegara	Foydalanuvchi
Pul qoldig‘i / o‘rtacha oylik sarf	1S g‘aznachilik	Kunlik	< 0,5 oy — xavfli (2023–2025: 0,01–0,05)	Korxona, bank
Tayyor mahsulot zaxirasi / oylik tushum	“Mening omborim”, birja	Haftalik	> 3 oy — subsidiya/guvohnoma triggeri	Korxona, O‘zkimyo sanoat, vazirlik
Muddati o‘tgan kreditlik ulushi (sh.j. gaz)	1S shartnomalar	Haftalik	> 0 — xavfli; > 1 oylik gaz to‘lovi — inqiroz	Korxona, O‘zkimyo sanoat, vazirlik
3 oylik sof oqim prognozi taqchilligi	Modul, 60 oylik qator	Oylik	Taqchillik > pul + ochiq kredit liniyasi	Korxona, bank
Sikl yakunida gi muvozanat M ₀ , M’	Modul	30-iyun	≤ 0 — dividend to‘xtatiladi	Kuzatuv kengashi, O‘zkimyo sanoat
Foiz xarajatlar i / yalpi foyda	1S moliyaviy rejalashtirish	Choraklik	> 15 % — xavfli (2025: 22 %)	Korxona, bank, vazirlik

Ma’lumot oqimi uch halqadan iborat: korxona ichida — 1S va ombor tizimidan modulga kunlik yuklash, modul faza × sinf yacheykasini va tavsiya etilgan instrumentni moliya direktori va kuzatuv kengashiga ko‘rsatadi; tarmoq darajasida — O‘zkimyo sanoat har o‘n kunda korxonalarning zaxira, muddati o‘tgan qarz va JLtuz ko‘rsatkichlarini yig‘ib, zaxira subsidiyasi va eksport kvotalarini taqsimlaydi; davlat darajasida — vazirlik va banklar oylik “mavsumiy barqarorlik pasporti” asosida subsidiya, kredit limiti va oldindan restrukturizatsiya to‘g‘risida qaror qabul qiladilar. 2023-yil iyunidagi M₀ = –127,7 mlrd so‘m va 2024-yil iyunidagi JLtuz = 0,75 signallari restrukturizatsiyadan 12–18 oy oldin

³ Muallif ishlanmasi
⁴ Muallif ishlanmasi

⁵ Muallif ishlanmasi

dividendni to'xtatish va zaxira instrumentlarini ishga tushirish uchun asos berardi.

Xulosa va takliflar

Birinchidan, "sikl yakunidagi muvozanat" dividend qoidasi ajratuvchi quvvatga ega: 2022 va 2023-yil foydasi bo'yicha 182,4 va 103,9 mlrd so'm dividend rad etiladi ($M_0 = -127,7$ va $-196,1$; $M' = -44,5$ va $-51,6$ mlrd so'm), 2020–2021-yil dividendlari limitdan 1,9–9,5 barobar ortiq bo'lgan; saqlangan 320,6 mlrd so'm qarz 2024-yildagi kreditorlik o'sishining 54,4 foizini bergan. Taklif: davlat ulushli mavsumiy korxonalar dividend siyosatiga "dividend $\leq M_0$ (30-iyun holatiga)" va "JLtuz $\geq 1,0$ " shartlarini kiritish.

Ikkinchidan, eksport ichki tushum bilan manfiy bog'langan ($r = -0,39$) va choraklik amplitudani 3,81 dan 2,53 gacha kamaytiradi; "60 foiz avgust–fevralga" qoidasi 2025-yilda allaqachon bajarilgan. Taklif: kvotaning kamida 40 foizini noyabr–fevralga, 30 foizini avgust–oktyabrga yo'naltirish (amplituda 2,16); birja forvard shartnomalari ostida 10–20 foiz oldindan to'lovni bank moliyalashtirishi va narx chegirmasi bilan rag'batlantirish.

Uchinchidan, mejmavsumiy zaxira subsidiyasi (6 oy, zaxiraning 50 foizi) tizim bo'yicha 107–235 mlrd so'm, holbuki davlat spiral yetilgach bitta korxona bo'yicha birinchi yilning o'zida 418–474 mlrd so'm xarajat

qildi. Taklif: "O'zkimyosanoat" tizimi uchun sentyabr–fevral zaxira davriga foiz subsidiyasi mexanizmini joriy etish va ombor guvohnomalari institutini yaratib, tovar zaxirasini Markaziy bank tasnifida ta'minot sifatida tan olish.

To'rtinchidan, instrumentlar faza $\times$ sinf "qaror daraxti" orqali tizimga keltiriladi: sikl yakunida — dividend limiti, zaxira fazasida — moliyalashtirish manbai (bufer $\rightarrow$ mavsumiy liniya $\rightarrow$ ombor guvohnomasi va subsidiya $\rightarrow$ restrukturalizatsiya), cho'qqida — qarzni so'ndirish va buferni tiklash. Beshinchidan, mavjud raqamli baza "mavsumiy moliyaviy signal moduli"ni qo'shimcha infratuzilmasiz joriy etishga imkon beradi; modul oltita signalni korxona, O'zkimyosanoat, bank va Iqtisodiyot va moliya vazirligiga "mavsumiy barqarorlik pasporti" shaklida yetkazadi.

Ushbu majmua mavsumiy korxonalar moliyaviy barqarorligini ta'minlashning tashkiliy-iqtisodiy mexanizmini tashkil etadi; dissertatsiyaning keyingi paragrafida (4.2-§) mexanizmning bank-kredit komponenti — mavsumiy siklga moslashtirilgan kredit mahsulotlari va Markaziy bank regulatsiyasida mavsumiy qarzidorlar uchun alohida rejim — asoslanadi.

Foydalanilgan adabiyotlar (Литературы/ References):

- Myers S.C., Majluf N.S. Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have // Journal of Financial Economics. – 1984. – Vol. 13, No. 2. – P. 187–221.
- Brigham E.F., Ehrhardt M.C. Financial Management: Theory & Practice. – 16th ed. – Boston: Cengage Learning, 2020. – 1 184 p.
- Fairhurst D. Financing seasonal demand // Financial Management. – 2020. – Vol. 49, No. 3. – P. 839–870.
- Petersen M.A., Rajan R.G. Trade Credit: Theories and Evidence // The Review of Financial Studies. – 1997. – Vol. 10, No. 3. – P. 661–691.
- Höllinger F., Rutten L., Kiriakov K. The Use of Warehouse Receipt Finance in Agriculture in Transition Countries. – Rome: FAO / World Bank, 2009.
- Li Y., Zhang W., Ma L., Huang G., Oenema O., Zhang F., Dou Z. An Analysis of China's Fertilizer Policies: Impacts on the Industry, Food Security, and the Environment // Journal of Environmental Quality. – 2013. – Vol. 42, No. 4. – P. 972–981.
- USDA Foreign Agricultural Service. China – Peoples Republic of: Fertilizer Annual Report (GAIN Report). – Beijing, 2009.
- 化肥淡季商业储备管理办法 (O'g'itlarning mejmavsumiy tijorat rezervini boshqarish tartibi), 2005; 国家化肥商业储备管理办法, 2022 (2024-y. tahriri) // ndrc.gov.cn; gov.cn.
- USDA Farm Service Agency. Marketing Assistance Loans and Loan Deficiency Payments: Fact Sheet // fsa.usda.gov; Federal Reserve. Seasonal Credit Program // frbdiscountwindow.org.
- CF Industries Holdings, Inc. Form 10-K for the fiscal year ended December 31, 2025; Form 10-Q for the quarterly period ended September 30, 2024 // sec.gov.
- Nutrien Ltd. Nutrien Reports Second Quarter 2025 Results: Press release. – Saskatoon, 2025 // nutrien.com.
- Yara International ASA. Yara Integrated Report 2024. – Oslo, 2025.
- Blank I.A. Upravleniye denejnyimi potokami. – Kiyev: Nika-Sentr, Elga, 2002. – 736 s.
- Saviskaya G.V. Kompleksniy analiz xozyaystvennoy deyatelnosti predpriyatiya: uchebnik. – 7-ye izd. – M.: INFRA-M, 2025. – 608 s.
- Yuldashev F.T. Sanoat korxonalarining moliyaviy barqarorligini ta'minlash yo'llari // Fundamental tadqiqotlar jurnali. – 2023. – T. 3, № 3. – B. 54–60.
- O'zR Prezidentining 2021-yil 10-noyabrdagi PQ-2-son "Paxta xomashyosini yetishtirish va uning yig'im-terim xarajatlarini moliyalashtirish tizimini takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi qarori // lex.uz.
- O'zR Prezidentining 2025-yil 17-yanvardagi PF-7-son "Paxta xom ashyosini yetishtirish va sotishda bozor mexanizmlarini qo'llashni izchil davom ettirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi farmoni // lex.uz.
- O'zR Vazirlar Mahkamasining 2021-yil 29-martdagi 162-son "2021-yilda mineral o'g'itlarni ishlab chiqarish va iste'mol qilish balansini tasdiqlash to'g'risida"gi qarori // lex.uz.
- Kilichev A.A. Ensuring Financial Sustainability in Seasonal Production Enterprises: Toward a Seasonal Financial Cycle Framework // Central Asian Journal of Innovations on Tourism Management and Finance. – 2026. – Vol. 7, No. 4. – P. 133–138.
- Kilichev A.A. Mavsumiy ishlab chiqarishni moliyaviy qo'llab-quvvatlashning xorijiy tajribasi va undan O'zbekistonda foydalanish imkoniyatlari // Moliyaviy texnologiyalar. – 2026. – Vol. 5, № 4. – B. 52–56.
- Kilichev A.A. Mavsumiy ishlab chiqarishda moliyalashtirish manbalari va qarzidorlik dinamikasi: "mavsumiy qarz spirali" mexanizmi va uni uzish yo'llari. – 2026 (nashrga tayyorlanmoqda).
- "Maxam-Chirchiq" AJning 2021–2026-yillardagi moliyaviy hisobotlari va operativ ma'lumotlari; "O'zkimyosanoat" AJ tizimi zaxira qoldiqlari (2024–2026).