

**DAVLAT ULUSHI BOR KORXONALARNING  
MOLIYAVIY BARQARORLIGINI TA'MINLASH  
(«O'ZBEKISTON TEMIR YO'LLARI» AJ MISOLIDA)**

*Safarov Komil To'lqinovich*

*O'zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi magistranti*

**Annotatsiya:** Maqolada davlat ulushi bor korxonalarda moliyaviy barqarorlikni ta'minlashning nazariy-amaliy asoslari O'TY AJ misolida tahlil qilinadi. Likvidlik, moliyaviy leveraj, rentabellik va naqd pul oqimlari ko'rsatkichlari hamda stress-senariylar (foiz, valyuta va tarif xatari) orqali barqarorlikni baholash metodikasi taklif etiladi. Natijalarda temir yo'l sohasiga xos kapital sig'imi yuqori loyihalar, tarif siyosati, yo'lovchi tashishda ijtimoiy majburiyatlar va valyuta xatarlari moliyaviy barqarorlikka qanday ta'sir qilishi yoritiladi. Munozara bo'limida korporativ boshqaruvni kuchaytirish, segmentlarni «ring-fensing» qilish, qarz tuzilmasini optimallashtirish, tariflarni indeksatsiya formulasi orqali tartibga solish va samaradorlikni raqamlashtirish orqali oshirish bo'yicha amaliy takliflar beriladi.

**Kalit so'zlar:** Davlat ishtirokidagi korxonalar; moliyaviy barqarorlik; likvidlik koeffitsientlari; leveraj; DuPont tahlil; naqd pul oqimi; tarif siyosati; stress-test; O'zbekiston temir yo'llari.

Davlat ulushi bor infratuzilma korxonalarini mamlakat iqtisodiyotida strategik ahamiyatga ega. Temir yo'l transporti yuk va yo'lovchi oqimlarini ishonchli ta'minlash, eksport-import logistikasi hamda hududiy integratsiyada tayanch tizim bo'lib xizmat qiladi. Biroq bunday korxonalarining moliyaviy barqarorligi ko'p omilli: kapital sig'imi yuqori loyihalar, uzoq muddatli investitsiya sikllari, tariflarning ijtimoiy jihatdan tartibga solinishi, yo'lovchi tashishda zarar qoplanishi (PSO □ public service obligation), valyuta va foiz xatarlari. Shu bois O'TY AJ misolida kompleks moliyaviy barqarorlikni baholash va mustahkamlash mexanizmlarini ishlab chiqish dolzarbdir.

«O'zbekiston temir yo'llari» AJ misolida davlat ulushi bor korxonalarining moliyaviy barqarorligini ta'minlash masalasi O'zbekiston iqtisodiyotidagi islohotlarning muhim yo'nalishlaridan biridir. Quyida ushbu jarayonning asosiy jihatlari va strategiyalari keltiriladi:

Mavjud holat va muammolar

«O'zbekiston temir yo'llari» AJ davlat tomonidan 100% ulushga ega bo'lgan yirik korxonalar bo'lib, 2022 yilda 1,17 trln so'm moliyaviy zarar ko'rgan.. Bu zarar korxonaning operatsion samaradorligi, moliyaviy boshqaruv tizimi va bozor talablariga moslashuvchanlikdagi muammolarni ko'rsatadi. Asosiy muammolar quyidagilardan iborat:

- Ma'muriy boshqaruvning sustligi: Moliyaviy oqimlarni strategik boshqarish mexanizmlarining yetarli emasligi va aktiv-passivlarni optimal taqsimlashdagi qiyinchiliklar.

- Yuqori xarajatlar: Temir yo'l tarmoqlarini saqlash va modernizatsiya qilish uchun katta sarmoyalar talab qilinadi, bu esa moliyaviy yukni oshiradi.

- Raqobatbardoshlikning pastligi: Bozor sharoitlariga moslashishdagi qiyinchiliklar va xizmatlar sifatini oshirishdagi cheklovlar.

Moliyaviy barqarorlikni ta'minlash strategiyalari

O'zbekiston hukumati davlat ishtirokidagi korxonalarni isloh qilish va moliyaviy barqarorlikni ta'minlash uchun bir qator chora-tadbirlarni amalga oshirib kelmoqda. «O'zbekiston temir yo'llari» AJ misolida quyidagi strategiyalar qo'llanilmoqda:

Korporativ boshqaruvni joriy etish

- Transformatsiya va xususiylashtirish: 2023-2025 yillarda «O'zbekiston temir yo'llari» AJ kabi korxonalar operatsion samaradorligini oshirish va bozor mexanizmlariga o'tish maqsadida isloh qilinmoqda. Davlat ulushi «UzAssets» investitsiya kompaniyasiga boshqaruvga berilgan.

- Kuzatuv kengashi va mustaqil boshqaruv: Davlat xizmatchilaridan tashqari professional xalqaro maslahatchilar va konsalting kompaniyalarini jalb qilish orqali boshqaruv sifatini oshirish.

- ESG tamoyillari: Ekologik, ijtimoiy va korporativ boshqaruv tamoyillarini joriy etish orqali korxonaning uzoq muddatli barqarorligini ta'minlash.[

b) Operatsion samaradorlikni oshirish

- Biznes-rejalarni qayta ko'rib chiqish: 2023 yil 1 iyulgacha «O'zbekiston temir yo'llari» AJ biznes-rejalari qayta ko'rib chiqilib, xarajatlarni optimallashtirish va daromadlarni ko'paytirish choralari ishlab chiqilgan.

- Raqamli transformatsiya: ERP tizimlari, BI analitika va Big Data kabi moliyaviy texnologiyalarni joriy etish orqali real vaqtda monitoring va hisob-kitob avtomatizatsiyasini amalga oshirish.

- Xizmatlar sifatini oshirish: Yuk va yo'lovchi tashish xizmatlarining sifatini yaxshilash, xalqaro transport tizimlariga integratsiya qilish orqali daromad manbalarini kengaytirish.

c) Moliyaviy boshqaruvni takomillashtirish

- Moliya oqimlarini optimallashtirish: Moliyaviy resurslarni samarali boshqarish uchun strategik yondashuvlarni joriy etish va xarajatlarni qisqartirish.

- Dividendlar nazorati: Davlat soliq xizmati organlari tomonidan dividendlar miqdorini belgilashda moliyaviy natijalarni to'g'ri shakllantirishni nazorat qilish.

- Xalqaro hamkorlik: Chet el ekspertlari va moliyaviy institutlar bilan hamkorlikda moliyaviy boshqaruv tizimini modernizatsiya qilish.

d) Investitsiyalarni jalb qilish

- Xususiy sektorning ishtiroki: Xususiy investorlarni jalb qilish orqali korxonaning moliyaviy yukini kamaytirish va innovatsion loyihalarni moliyalashtirish.
- Infratuzilma loyihalari: Temir yo'l tarmoqlarini modernizatsiya qilish va yangi transport yo'laklarini rivojlantirish uchun xalqaro investitsiyalarni jalb qilish.

### 3. Amalda qo'llanilgan choralar

- Strategik islohotlar agentligi: «O'zbekiston temir yo'llari» AJ kabi korxonalar «UzAssets» investitsiya kompaniyasi orqali boshqarilmoqda, bu esa davlat ulushini samarali boshqarish va xususiylashtirish jarayonlarini tezlashtirishga xizmat qiladi.
- Innovatsion siyosat: Korxonaning uzoq muddatli barqarorligini ta'minlash uchun yangi texnologiyalar va xizmatlar joriy etilmoqda.
- Moliyaviy shaffoflik: Hisob-kitob jarayonlarini avtomatlashtirish va moliyaviy tahlilni kuchaytirish orqali shaffoflikni ta'minlash.

### Kutilayotgan natijalar

- Moliyaviy barqarorlik: Xarajatlarni optimallashtirish va daromadlarni oshirish orqali «O'zbekiston temir yo'llari» AJning moliyaviy zararni qisqartirish va foyda keltiruvchi korxonaga aylantirish.
- Raqobatbardoshlik: Xalqaro bozorda raqobatbardoshlikni oshirish orqali O'zbekistonning transport-logistika sohasidagi mavqeini mustahkamlash.
- Iqtisodiy samaradorlik: Davlat budjetiga yukni kamaytirish va iqtisodiy o'sishga hissa qo'shish.

### Xulosalar va tavsiyalar

«O'zbekiston temir yo'llari» AJ misolida moliyaviy barqarorlikni ta'minlash uchun quyidagi qadamlar muhim:

- Korporativ boshqaruvni xalqaro standartlarga moslashtirish.
- Raqamli texnologiyalarni joriy etish orqali operatsion xarajatlarni kamaytirish.
- Xususiy sektor bilan hamkorlikni kengaytirish va investitsiyalarni jalb qilish.
- Xodimlar malakasini oshirish va xalqaro tajribadan foydalanish.

Ushbu chora-tadbirlar «O'zbekiston temir yo'llari» AJni moliyaviy jihatdan barqaror va raqobatbardosh korxonaga aylantirishga xizmat qiladi, shu bilan birga O'zbekiston iqtisodiyotidagi davlat ishtirokidagi korxonalarni isloh qilish strategiyasini qo'llab-quvvatlaydi.

Korporativ boshqaruv va shaffoflik: SOE'larda davlat siyosiy vazifalari bilan xo'jalik yuritish maqsadlari aniq ajratilsa, moliyaviy barqarorlik yaxshilanadi. Segmentlar bo'yicha ring-fensing (infratuzilma, yuk, yo'lovchi) xoch-subsidiya xavfini kamaytiradi va KPI-lar bo'yicha javobgarlikni kuchaytiradi.

### **Xulosa**

Segmentlar bo'yicha ring-fensing: Infratuzilma, yuk va yo'lovchi faoliyatlarini moliyaviy jihatdan alohida ko'rsatish; har segment uchun alohida P&L, balans va KPI.PSO shartnomasi: Yo'lovchi tashuvlari uchun natijaga bog'langan, shaffof

kompensatsiya modeli; yil boshida tasdiqlangan grafik bo'yicha o'z vaqtida to'lov. Tarif indeksatsiyasi:  $CPI \pm X$  formulasi, X koeffitsienti samaradorlik majburiyatlari bilan bog'langan; yuk segmentida uzoq muddatli shartnomalar orqali prognozlanadigan kesh-flou. Qarz siyosati: Debt/EBITDA uchun maqsadli koridor (masalan, 2,5-3,5x) joriy etish; foiz xatarini 50-70% gacha xedj qilish; valyuta mosligini kuchaytirish. Likvidlik yostiqchasi: 3-6 oy operatsion xarajatlar miqdorida kredit liniyalari/naqd rezervlar; kovenantlarga yaqinlashuv uchun erta ogohlantirish indikatorlari. Capex prioriteti: IRR yuqori «tez yutuvchi» loyihalar (energiya tejash, o'tkazuvchanlik «bo'tqoq joylari», signalizatsiya modernizatsiyasi) - FCFni ijobiylashtirish uchun 1-navbat. Operatsion samaradorlik: vagon aylanishi, poyezd o'rtacha og'irligi, lokomotiv ishlashi bo'yicha raqamli kuzatuv va rag'bat; yoqilg'i/energiya intensivligini kamaytirish dasturi.

### **Adabiyotlar:**

1. Temir yo'l sohasidagi natijalar va rejalar ko'rib chiqildi. [ Elektron manbaa ] : 1 <https://president.uz/uz/lists/view/7442> (qaraldi 13.11.2024).
2. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "2017 - 2021 yillarda O'zbekiston Respublikasini rivojlantirishning beshta ustuvor yo'nalishi bo'yicha harakatlar strategiyasi" ning 07.02.2017 yildagi UP-4947-sonli qarori.
3. B.Abdullayev, Yo'lovchilarni tashishning zamonaviy texnologiyalari. Toshkent2021, 208 b. 2
4. Yu.Ozatbekov. Temir yo'l transportida yo'lovchi tashish faoliyatini rivojlantirish yo'nalishlari. Iqtisodiy taraqqiyot va tahlil, 2(10), 406-415. <https://doi.org/10.60078/2992-877X-2024-vol2-iss10-pp406-415>
5. M.Akbarov va boshqalar. Temir yo'l transportida yo'lovchi tashish xizmatlarini takomillashtirishda marketing tadqiqotlarining o'rni. J.: Iqtisodiyot va ta'lim / 2020. 152-154 b.
6. M.Jalolova. O'zbekistonda temir yo'l transportining iqtisodiy samaradorligini baholash. J.: «Iqtisodiy va innovatsion texnologiyalar» ilmiy, elektron jurnali. №5, sentyabroktyabr,2021. 178-186 b