

THE IMPACT OF CORPORATE PROFITABILITY, LIQUIDITY, AND SOLVENCY INDICATORS ON SUSTAINABILITY REPORTING

Vandandulam Enebish¹

Abstract: In this study, we estimated how profitability, convertibility, and solvency affect sustainability reporting based on quantitative data of first category companies on the Mongolian Stock Exchange. We also studied how corporate governance affects the sustainability reporting. The study used data on financial, governance, and sustainability reports of 14 companies for 2019-2023.

The study model estimate was done with a multivariate regression analysis using a Random Effects Model. According to the results of this study, the profitability and convertibility have a positive but insignificant impact on sustainability reporting. Corporate governance was also found to be a factor that increases the positive impact on sustainability reporting.

Keywords: Environmental, society, governance, stakeholder theory, signal theory

КОМПАНИЙН АШИГТ АЖИЛЛАГАА, ХӨРВӨХ ЧАДВАР, ТӨЛБӨРИЙН ЧАДВАРЫН ҮЗҮҮЛЭЛТҮҮД ТОГТВОРТОЙ БАЙДЛЫН ТАЙЛАГНАЛД ҮЗҮҮЛЭХ НӨЛӨӨ

Хураангуй: Бид энэхүү судалгаанд ашигт ажиллагаа, хөрвөх чадвар, төлбөрийн чадвар нь тогтвортой байдлын тайлагналд хэрхэн нөлөөлж байгааг Монголын хөрөнгийн биржийн нэгдүгээр ангиллын компаниудын тоон мэдээлэлд үндэслэн тооцсон. Нэмж компанийн засаглал нь тогтвортой байдлын тайланд хэрхэн нөлөөлж байгааг судалсан. Судалгаанд 2019-2023 онуудын 15 компанийн санхүү, засаглал, тогтвортой байдлын тайлангаас авсан мэдээллийг ашиглалаа. Судалгааны загварын тооцоололд олон хувьсагчийн регрессийн шинжилгээг санамсаргүй эффекттэй загвар (Random Effects Model)-ыг ашиглан хийсэн. Судалгааны үр дүнгээс харахад ашигт ажиллагаа болон хөрвөх чадвар нь тогтвортой байдлын тайлагналд эерэг нөлөөтэй ч ач холбогдолгүй байгааг харуулсан. Мөн компанийн засаглал нь тогтвортой байдлын тайлагналд үзүүлэх эерэг нөлөөг нэмэгдүүлэх хүчин зүйл болох нь тогтоогдсон.

Түлхүүр үгс: Байгаль орчин, нийгэм, засаглал, оролцогч талуудын онол, сигналын онол

¹ Erdenet Institute of Technology, Mongolian University of Science and Technology, Department of Accounting, (E-mail): vandandulam@erdenetis.edu.mn

ОРШИЛ

Уур амьсгалын өөрчлөлт, түүнээс үүдэлтэй сөрөг үр дагавар, тогтвортой хөгжилд тулгарах эрсдэлүүд эрчимжихийн хэрээр тэдгээрийг үр дүнтэй шийдвэрлэх нь нэн чухал болохыг зохицуулагчид, хөрөнгө оруулагчид, олон нийт ухамсарлан хүлээн зөвшөөрч Монгол Улсад төдийгүй дэлхий дахинаа тогтвортой хөгжлийн талаарх бодлого, санаачилгууд хурдацтай хэрэгжиж байна (Санхүүгийн зохицуулах хороо, 2022). 2016 онд НҮБ-ын 170 орон уур амьсгалын өөрчлөлтийн Парисын хэлэлцээрт нэгдэж Монгол улс байгаль орчны тэнцвэр, нийгмийн тогтвортой байдал, эдийн засгийн өсөлтийг бий болгох нөхцөлийг хангаж хүлэмжийн хийн нийт ялгарлыг 22.7 хувиар бууруулах зорилт тавьсан.

Бизнесийн амжилтыг зөвхөн ашиг орлогоор биш, нийгэм, байгаль орчны хариуцлагаар хамтад нь хэмжих тогтвортой хөгжлийн шинэ үзэл баримтлалыг 1998 онд Жон Элкингтон гурван тулгуурт үр дүн (Triple Bottom Line) гэсэн ойлголтоор олон нийтэд танилцуулсан. Түүний тодорхойлсноор компанийн үйл ажиллагаа нь эдийн засаг, нийгэм, байгаль орчин гэсэн гурван тулгуурт суурилах ёстой. Тогтвортой байдлын тулгуур тус бүрийг тодорхойлох олон үзүүлэлтүүд байх бөгөөд тэдгээрийн ахиц дэвшил, дутагдалтай тал зэргийг хэмжиж тайлагнах шаардлагатай. Эдгээрийг тайлагнах гол хэрэгсэл нь тогтвортой байдлын нягтлан бодох бүртгэл, аудит зэрэг болно (Elkington, 1998).

Тогтвортой байдлын тайлан гэдэг нь тогтвортой бизнес эрхлэхэд компанийн эдийн засаг, санхүү, нийгэм, байгаль орчны талаарх гүйцэтгэлийг агуулсан олон нийт, оролцогч талуудад зориулсан тайлан юм (Niken Betari Muslimah, 2022).

Дээр дурдсанаар сүүлийн жилүүдэд байгууллагын үйл ажиллагааг зөвхөн санхүүгийн үр дүнгээр төдийгүй байгаль орчныг хамгаалах, сайжруулахад оруулсан хувь нэмрээр үнэлдэг болжээ. Тиймээс байгаль орчны тодруулга нь хөрөнгө оруулагчид, зээлдүүлэгчдийн хөрөнгө оруулалттай холбоотой эрсдэлийг тодорхойлоход ашигладаг загваруудын чухал хувьсгач болж, байгаль орчны асуудал, түүнтэй холбоотой зардлын тайлагнал нь нягтлан бодох бүртгэл, тайлагналын тогтолцооны чухал хэсэг болж байна (Adepoju & Adeagbo, 2025).

Тогтвортой байдлын тайлангийн үзүүлэлтүүд нь компанийн ашигт ажиллагаанд ихээхэн эерэг нөлөөтэй (Ria Natalia, 2014) бөгөөд Ардиани нар (2018) нь тогтвортой байдлын тайлагналд нөлөөлөх санхүүгийн үзүүлэлтүүд нь ашигт ажиллагаа, хөрвөх чадвар, төлбөрийн чадвар юм гэж тодорхойлжээ. Тогтвортой байдлын талаар тайлагнадаг компаниудын санхүүгийн үзүүлэлтүүд сайжирч, тогтвортой хөгжлийн төлөө тууштай ажилладаг компаниудад энэ нь санхүүгийн амжилтад хүрэх хурдасгуур болж чадна гэдгийг харуулсан судалгааг Эрна Чотиджа Сухатми (2024) нар хийжээ.

Бид энэхүү судалгааны ажлыг тогтвортой байдлын тайлагналд ашигт ажиллагаа, хөрвөх чадвар, төлбөрийн чадвар зэрэг санхүүгийн үзүүлэлтүүд хэрхэн нөлөөлж байгааг

Монголын хөрөнгийн биржийн нэгдүгээр ангилалд багтсан 15 компанийн 2019-2023 оны мэдээллийг ашиглан хийхийг зорилоо.

Онолын үндэслэл

Тогтвортой байдлын тайлагналын ач холбогдлыг тайлбарлахад оролцогч талуудын онол (Freeman, 1984), сигналын онол (Ross, 1977) зэрэгт суурилна.

Оролцогч талуудын онолоор байгууллага зөвхөн өөрийн ашиг сонирхлын төлөө үйл ажиллагаа явуулдаг газар бус ажилчид, хувьцаа эзэмшигчид, зээлдүүлэгчид, бэлтгэн нийлүүлэгчид, Засгийн газар, олон нийт болон бусад оролцогч талуудад ашиг тусаа өгөх ёстой. Тус онолоор эдгээр оролцогч талууд шийдвэр гаргахдаа компанийн үйл ажиллагааны талаарх мэдээлэлд үндэслэдэг. Иймээс компани өөр өөр ашиг сонирхол бүхий оролцогч талуудад чухал шаардлагатай үйл ажиллагаануудыг зохион байгуулж, эдгээр үйл ажиллагааны мэдээллийг ил тод тайлагнах шаардлагатай (Freeman, 1984). Тогтвортой байдлын тайлан нь компанийн талаар эерэг мэдээлэл (сигнал) илгээж, мэдээллийн тэгш бус байдлыг багасгаж оролцогч талуудын шийдвэрт нөлөөлдөг. Энэ нь сигналын онолын хүрээнд тайлбарлагдана. Энэ онолоор компанийн удирдлага, менежерүүд гадаад мэдээлэл хэрэглэгчдээс илүү нарийн мэдээлэлтэй байдаг тул санхүүгийн тайлангийн мэдээлэл хэрэглэгчдэд ил тод мэдээллийг хүргэж сигнал илгээхийг зөвлөдөг (Ross, 1977). Сигналын онолын хүрээнд тогтвортой байдлын тайлангаа сайн дурын үндсэн дээр, дэлгэрэнгүй мэдээлэлтэй гаргадаг компаниуд нь өөрсдийн чанар, урт хугацааны зорилтыг зах зээлд эерэг сигнал болгон хүргэдэг гэж үздэг. Энэ сигнал нь мэдээллийн тэгш бус байдлыг бууруулж, хөрөнгө оруулагч, үйлчлүүлэгч, зохицуулагч байгууллагуудын итгэлийг бий болгож, компанийн үнэлгээ болон санхүүгийн боломжид эергээр нөлөөлдөг (Rüdiger Hahn, 2013).

Санхүүгийн үзүүлэлтүүд болон тогтвортой байдлын тайлангийн хоорондын хамаарлыг олон эрдэмтэд судалсан байдаг. Осама (2024) нарын хийсэн судалгаагаар ашигт ажиллагаа нь тогтвортой байдлын тайланг ил тод болгоход эергээр нөлөөлдөг болохыг харуулж байна. Ашиг гэдэг нь зөвхөн компанийн бизнесийн үйл ажиллагааг тайлбарлахаас гадна компанийн хэрэгжүүлж буй нийгмийн болон байгаль орчны бүх төрлийн үйл ажиллагааг хамардаг. Ашигт ажиллагаа өндөр байх нь санхүүгийн тайлангийн мэдээлэл хэрэглэгчдийн анхаарлыг ихээхэн татдаг бөгөөд удирдлага, менежерүүд олон нийтэд мэдээлэл, тэр дундаа тогтвортой байдлын тайланг ил тод болгох сонирхлыг бий болгодог (Niken Betari Muslimah, 2022).

Эдийн засаг, нийгэм болон байгаль орчны эерэг үйл ажиллагаа нь ашигт ажиллагаатай уялдаатай байдаг бөгөөд энэ нь ашгийг бууруулах бус, харин ч нэмэгдүүлэх хандлагатай байдаг. Иймд компаниуд өөрсдийн ашигт ажиллагааг сайжруулахын тулд нийгэм, байгаль орчинд оруулж буй хувь нэмрээ олон нийтэд тайлагнах сонирхолтой байдаг. Дээрх тайлбар дээр үндэслэн дараах таамаглалыг дэвшүүлж байна.

H1: Ашигт ажиллагаа нь тогтвортой байдлын тайлагналыг ил тод болгоход эерэг нөлөө үзүүлдэг.

Эргэлтийн хөрөнгийн нэг онцлог нь богино хугацаат өр төлбөрийг бүрэн төлөх чадвартай байх явдал юм. Богино хугацаат өр төлбөрөөс илүү хэмжээний эргэлтийн хөрөнгөтэй байх нь бизнес богино хугацаанд төлбөрийн үүргээ биелүүлэх чадвартайг харуулдаг (М.Эрдэнэбат, 2019). Энэ чадварыг хэмжих гол үзүүлэлт нь хөрвөх чадвар бөгөөд гол үзүүлэлт нь эргэлтийн харьцаа юм. Хөрвөх чадвар өндөртэй компаниуд оролцогч талуудад илүү өргөн хүрээний мэдээлэл өгөх хандлагатай байдаг бөгөөд ингэснээр компанийн нэр хүндийг бататгахыг зорьдог (Niken Betari Muslimah, 2022). Энэ нь сигналын онолоор тайлбарлагдана. Хөрөнгө оруулагчид болон бусад оролцогч талуудын итгэлийг олох нэг арга бол компанийн жилийн тайлангаас тусад нь бие даасан тогтвортой байдлын тайлан нийтлэх явдал юм (Paskah Ika Nugroho, 2014). Дээрх тайлбар дээр үндэслэн дараах таамаглалыг дэвшүүлж байна.

Н2: Хөрвөх чадвар нь тогтвортой байдлын тайлагналыг ил тод болгоход эерэг нөлөө үзүүлдэг.

Компани урт хугацаат өр төлбөрөө төлөх чадвар буюу төлбөрийн чадвар сайн байх нь оролцогч талууд ялангуяа зээлдүүлэгчдэд компанийн талаар эерэг мэдээлэл хүргэнэ. Тухайн байгууллагын төлбөрийн чадвар, ашигт ажиллагаа сайн байх нь байгууллагын тогтвортой байдлын нэг илэрхийлэл (Л.Наранчимэг, 2010) байдаг. Төлбөрийн чадварыг илэрхийлэх чухал үзүүлэлт бол өрийн харьцаа бөгөөд энэ нь өөрийн хөрөнгийн нэгж тутмыг хэдэн төгрөгийн өр төлбөрөөр санхүүжүүлснийг харуулна. 1-ээс буюу их өрийн харьцаа өндөр байх нь их хэмжээний зээлтэй санхүүгийн эрсдэл өндөр байгааг илэрхийлдэг бол харин 1-ээс бага зохистой хэмжээнд байвал хөрөнгө оруулагчид, зээлдүүлэгчдийн итгэл нэмэгдэж санхүүжилт татах боломж бүрддэг. Иймээс өрийн харьцаа нь байгууллагын санхүүгийн тогтвортой байдал, эрсдэл, санхүүжилт татах чадварт зэрэгт нөлөөлдөг төлбөрийн чадварыг илэрхийлэх чухал үзүүлэлт юм. Дээрх тайлбар дээр үндэслэн дараах таамаглалыг дэвшүүлж байна.

Н3: Төлбөрийн чадвар нь тогтвортой байдлын тайлагналыг ил тод болгоход эерэг нөлөө үзүүлдэг.

Судалгааны арга зүй, үр дүн

Нийтэд түгээгдэж байгаа мэдээллээс дүгнэхэд Монголын хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй компаниуд тогтвортой байдал болон үйл ажиллагааны тайлангуудаа нийтэд ил тод тогтмол мэдээлж байна. Иймээс бид Монголын хөрөнгийн биржийн нэгдүгээр ангилалд бүртгэлтэй 26 компанийг сонгож судалгаа хийсэн бөгөөд банкны салбарт үйл ажиллагаа явуулж байгаа 5 компани 2022, 2023 онуудад хөрөнгийн биржид бүртгүүлсэн, 5 компанийн үйл ажиллагааны болон тогтвортой байдлын тайлангийн мэдээлэл дутмаг, 1 компани улс төрийн шийдвэрээс ихээхэн хамааралтай зэргээс шалтгаалж судалгаанаас хасаж үлдсэн 15 компанийн 2019-2023 оны мэдээллийг ашиглан дээрх таамаглалуудыг шалгахыг зорьсон.

Судалгаанд хамааран хувьсагч нь тогтвортой байдлын тайлан, тайлбарлагч хувьсагч нь

ашигт ажиллагаа, хөрвөх чадвар, төлбөрийн чадвар зэрэг болно. Эдгээр хувьсагчийг доорх байдлаар хэмжинэ.

1. Ашигт ажиллагааг тооцохдоо цэвэр ашгийг нийт хөрөнгөтэй харьцуулж хэмжинэ.
2. Хөрвөх чадварт эргэлтийн хөрөнгө болон богино хугацаат өр төлбөрийн харьцааг авч үзсэн.
3. Төлбөрийн чадварыг өрийн харьцаагаар авч үзсэн бөгөөд нийт өрийг өөрийн хөрөнгөтэй харьцуулж хэмжсэн.
4. Тогтвортой байдлын тайланг Монгол улсын Санхүүгийн зохицуулах хороо болон бусад байгууллагаас гаргасан “БОНЗ, Тогтвортой байдлын тайлагналын удирдамж”-д заасан 4 бүлэг 73 төрлийн мэдээллийг хэрхэн тайлагнасныг судлаач 1-ээс 5 хүртэл оноогоор дүгнэсэн.

Судалгаанд хамрагдсан байгууллагуудын 5 жилийн дундаж үзүүлэлтүүдийг авч үзвэл дараах байдалтай байна.

Зураг 1. Компаниудын зарим санхүүгийн үзүүлэлтүүд тогтвортой байдлын тайлагнал 2019-2023 оны байдлаар



Эх сурвалж: Хувьцаат компаниудын тайлан, судлаачийн тооцоолол

Дээрх үзүүлэлтээс дүгнэхэд тогтвортой байдлын тайлагнал 2022, 2023 онуудад сайжирсан нь зохицуулагч байгууллагуудаас БОНЗ, тогтвортой байдлын тайлагналын удирдамжийг баталсантай холбоотой. Компаниудын төлбөрийн чадварын дундаж 1-ээс илүү байгаа нь хувьцаат компаниудын төлбөрийн чадвар муу байгааг харуулж байна, гэвч төлбөрийн чадвар 2022, 2023 онуудад сайжирсан байна. Хөрвөх чадварын харьцаа 1.8-3.6-ийн хооронд байгаа нь компаниуд богино хугацаат өр төлбөрийг төлөх чадвар сайн байгааг харуулж байна. Ашигт ажиллагаа эерэг байгаа хэдий ч 0.03-0.11-ийн хооронд байгаа нь компаниудын нэг төгрөгийн хөрөнгө ашиглан олж байгаа

ашиг бага байгааг харуулж байна. Тус үзүүлэлт 2021 онд өссөн нь ковид цар тахлын үед онлайнаар үйл ажиллагаа явуулах боломжтой компаниудын ашигт ажиллагаа өссөнтэй холбоотой. Харин 2022 онд буцаад буурч 2023 онд өссөн нь боловсруулах үйлдвэрүүдийн үйл ажиллагаа цар тахлын нөлөөнөөс гарч тогтворжсонтой холбоотой.

Бид судалгаанд 15 компанийн 2019-2023 оны мэдээллийг ашигласан бөгөөд нэг байгууллагыг нөгөөтэй шууд болон шууд бусаар харьцуулах, компаниудын цаг хугацааны өөрчлөлтийг авч үзэж болохуйц панел өгөгдлийг боловсруулсан. Өөрөөр хэлбэл панел өгөгдөл нь нэг компанийн 5 жилийн өөрчлөлтийг өөр компаниудын тухайн хугацааны өөрчлөлттэй харьцуулж тогтвортой, бодиттой дүгнэлт хийх боломжийг олгодог.

Энэ панел өгөгдлийг ашиглаж байгууллагын дотоод нөлөөг тооцох зорилгоор санамсаргүй эффекттэй загварыг (Random Effects Model) хэрэглэж судалгааны тэгшитгэлийг дараах байдлаар загварчлав.

$$SR_{it} = \beta_0 + \beta_1 PR_{it} + \beta_2 LK_{it} + \beta_3 SO_{it} + \mu_i + \epsilon_{it}$$

- SR – тогтвортой байдлын тайлагнал
- PR -ашигт ажиллагаа
- LK - хөрвөх чадвар
- SO - төлбөрийн чадвар
- ϵ — алдаа

Доорх хүснэгт нь санамсаргүй эффекттэй загварын үр дүнг харуулж байна.

Хүснэгт 1. Таамаглалыг шалгасан үр дүн

Хувьсагч	Коэффициент	Стандарт алдаа	p-утга	95% итгэлцүүрийн интервал	Урьдчилсан таамаглал	Бодит үр дүн
Intercept (β_0)	1.096	0.238	0.000	[0.629, 1.563]		
$PR (\beta_1)$	0.184	0.883	0.835	[-1.548, 1.915]	+	0
$LK (\beta_2)$	0.005	0.042	0.908	[-0.078, 0.087]	+	0
$SO (\beta_3)$	0.015	0.008	0.048	[0.000, 0.030]	+	+
Group Var (σ_{μ})	0.587	0.417				

Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол

Таамаглалыг шалгасан үр дүнг тайлбарлавал:

- Ашигт ажиллагаа (PR) болон хөрвөх чадвар (LK) зэрэг хувьсагчид тогтвортой байдлын тайлагналд эерэг нөлөөтэй боловч статистикийн хувьд ач холбогдолгүй байна ($\rho > 0.05$).
- Төлбөрийн чадвар (SO) нь тогтвортой байдлын тайлагналд эерэг нөлөөтэй, статистикийн хувьд ач холбогдолтой байна ($\rho < 0.05$). Энэ нь сүүлийн жилүүдэд компанийн төлбөрийн чадварын үзүүлэлт өрийн харьцаа сайжирсан нь тогтвортой байдлын тайлагналд сайнаар нөлөөлсөн байна.
- Intercept ($\beta_0 = 1.096$) нь бүх хувьсагчийг тэг гэж үзэхэд SR-ийн дундаж утга гэж ойлгож болно.

Бидний тооцоолсон загварт ашигт ажиллагаа, хөрвөх чадвар ач холбогдолгүй гарсан тул компанийн засаглалын үзүүлэлтийг нэмж тогтвортой байдлын тайланд хэрхэн нөлөөлөхийг авч үзье. Тогтвортой байдлын тайлагналыг үр дүнтэй хэрэгжүүлэхийн тулд байгууллагууд сайн засаглалын тогтолцоог бүрдүүлэх шаардлагатай. Засаглал нь зөвхөн байгууллагын нийт бизнесийн үйл ажиллагааг хамрахаас гадна нийгмийн болон байгаль орчны хариуцлагын тусгай удирдлагыг ч мөн агуулсан байх ёстой. Нийгэм, байгаль орчны үйл ажиллагааны засаглал сайжрах тусам байгууллагын төлбөрийн чадвар нь тогтвортой байдлын тайлагналын ил тод байдал, чанарт илүү хүчтэй нөлөө үзүүлдэг (Niken Betari Muslimah, 2022). Дээрх тайлбар дээр үндэслэн дараах таамаглалыг дэвшүүлж байна.

H4: Компанийн засаглал нь тогтвортой байдлын тайлагналыг ил тод болгоход эерэг нөлөөтэй.

H5: Компанийн засаглал нь тогтвортой байдлын тайлагналыг ил тод болгоход төлбөрийн чадварын нөлөөг бууруулдаг.

Компанийн засаглалын үзүүлэлтийг Монгол улсын Санхүүгийн зохицуулах хороо болон бусад байгууллагаас гаргасан “БОНЗ, Тогтвортой байдлын тайлагналын удирдамж”-д заасан 6 үзүүлэлтийг 1-ээс 5 хүртэл оноогоор үнэлж дунджаар нь тооцсон болно. Дээрх 4, 5-р таамаглалыг шалгахын тулд санамсаргүй эффекттэй загварыг (Random Effects Model) хэрэглэж судалгааны тэгшитгэлийг дараах байдлаар загварчлав.

$$SR_{it} = \beta_0 + \beta_1 SO_{it} + \beta_2 TKP_{it} + \beta_3 (SO_{it} * TKP_{it}) + u_i + \epsilon_{it}$$

- TKP- компанийн засаглал

Хүснэгт 2. Таамаглалыг шалгасан үр дүн

Хувьсагч	Коэф- фициент (β)	Стандарт алдаа	t-статистик	p-утга	95% итгэл- цүүрийн интервал	Урьд- чилсан таамаглал	Бодит үр дүн
Intercept (β_0)	0.127	0.126	1.006	0.318	[-0.124, 0.378]		
SO (β_3)	0.041	0.028	1.472	0.145	[-0.015, 0.097]	+	0
TKP (β_4)	0.531	0.050	10.581	0.000	[0.431, 0.631]	+	+
SO x TKP (β_5)	-0.007	0.006	-1.187	0.239	[-0.018, 0.005]	+	0

Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол

Таамаглалыг шалгасан үр дүнг тайлбарлавал:

- ☐ $RI = 0.647 \rightarrow$ Загвар нийт өгөгдлийн 64.7%-ийг тайлбарлаж байна.
- ☐ $Adj. RI = 0.632 \rightarrow$ Өөрчлөгдсөн RI нь 63.2% байна.
- ☐ $F\text{-statistic} = 43.37, p(F) = 4.89e-16 \rightarrow$ Загвар нийтдээ статистикийн хувьд ач холбогдолтой.
- ☐ $Durbin-Watson = 0.719 \rightarrow$ Үлдэгдэл хооронд хамаарал байж болохыг харуулж байна.
- ☐ Компанийн засаглал (TKP) хувьсагч нь тогтвортой байдлын тайлагнал (SR)-д маш хүчтэй эерэг нөлөөтэй ($p < 0.001, \beta_4 = 0.531$) байна.
- ☐ Төлбөрийн чадвар (SO) нь хувьсагч эерэг нөлөөтэй боловч статистикийн хувьд ач холбогдолгүй байна ($p = 0.145$).
- ☐ $SO \times TKP$ (харилцан үйлчлэл) нь сөрөг коэффициенттой боловч мөн ач холбогдолгүй ($p = 0.239$).

Төлбөрийн чадвар (SO) хувьсагч нь тогтвортой байдлын тайлагналд эерэг нөлөөтэй байсан ч, компанийн засаглал (TKP) хувьсагчийг загварт оруулснаар уг нөлөө статистикийн хувьд ач холбогдолгүй болж байна. Энэ нь TKP болон SO хувьсагчдын хоорондын давхардсан мэдээлэл болон боломжит шугаман хамаарлын үр дагавар байж болох бөгөөд SO ба TKP хоорондын корреляцийг тооцож, олон шугамт хамаарал (multicollinearity) байгаа эсэхийг дисперсийн өсөлтийн хүчин зүйл (Variance Inflation Factor, VIF)-ийг тооцоолж шалгана. VIF-ийн утга 5-аас дээш гарсан хувьсагчид өндөр хамааралтайд тооцогддог.

Хүснэгт 3. SO ба ТКР хоорондын олон шугамт хамаарлын үр дүн

Хувьсагч	VIF
SO	1.41
TKP	1.05
PR	1.01
LK	1.36
Intercept	3.28

Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол

VIF < 5 гэдэг нь компанийн засаглал (TKP), төлбөрийн чадвар (SO) хувьсагчдын хоорондын хамаарал хэт өндөр биш байгааг илэрхийлж байна.

Хүснэгт 4. Корреляцийн матриц

	PR	LK	SO	TKP
SO	-0.08	0.51	1.00	0.21
TKP	-0.05	0.11	0.21	1.00

Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол

Компанийн засаглал (TKP), төлбөрийн чадвар (SO) хувьсагчдын хоорондын корреляци ≈ 0.21 буюу суларсан хамааралтай байна. ТКР болон SO хоёрын хооронд хэт өндөр давхардал (multicollinearity) байхгүй ч компанийн засаглал (TKP) -ын үзүүлэлтүүд (маш өндөр $p < 0.001$) нь тогтвортой байдлын тайлагнал (SR)-д үзүүлэх нөлөө өндөр байгаа нь төлбөрийн чадвар (SO)-ын нөлөө “буурсан” мэт харагдаж байна. Энэ нь илүү хүчтэй хувьсагч бусдыг “сүүдэртүүлэх” статистик үзэгдэлтэй холбоотой байж болно.

Монголын Хөрөнгийн Биржид бүртгэлтэй компаниудын хувьд Компанийн засаглал (TKP) өндөр байх нь тогтвортой байдлын тайлагналд шууд эерэг нөлөөтэйг харуулж байна. Өөрөөр хэлбэл засаглал сайтай компаниудын тогтвортой байдлын талаарх мэдээлэл нийтэд ил тод тайлагнаж байна.

Харин ашигт ажиллагаа, хөрвөх чадвар, төлбөрийн чадвар зэрэг үзүүлэлтүүдээс тогтвортой байдлын тайлагнал хамаарахгүй байгаа нь гадаадын эрдэмтдийн (Ria Natalia, 2014) (Niken Betari Muslimah, 2022) судалгааны үр дүнтэй зөрчилдөж байна. Монголын Хөрөнгийн Биржид бүртгэлтэй компаниудын хувьд эдгээр үзүүлэлтүүд оролцогч талуудын гаргах шийдвэрт нөлөөлөх нөлөөлөл бага байгааг харуулж байна.

Дүгнэлт

Энэхүү судалгаа нь Монголын хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй компаниудын хөрвөх чадвар, төлбөрийн чадвар, ашигт ажиллагаа зэрэг санхүүгийн үзүүлэлтүүд тогтвортой байдлын тайлагналд үзүүлэх нөлөөг судалсан. Санхүүгийн сайн үзүүлэлтүүдийг нийтэд тогтвортой байдлын тайлагналаар дамжуулан ил тод мэдээлснээр оролцогч талуудад компанийн талаар эерэг мэдээлэл хүрч энэ нь ашиг, орлогыг нэмэгдүүлэхэд түлхэц

болох боломжтой гэдгийг гадаадын олон судлаачид баталсан байдаг.

Санхүүгийн зохицуулах хорооноос гаргасан удирдамжийн дагуу тогтвортой байдлын тайлагналд удирдлага, байгаль орчин, нийгэм, засаглалын мэдээллийг нийтэд ил тод болгохыг шаардсан. Бид хөрвөх чадвар, төлбөрийн чадвар, ашигт ажиллагааны үзүүлэлтүүд компаниудын тогтвортой байдлын тайлагналд эергээр нөлөөлнө гэсэн 3 таамаглалыг дэвшүүлж үр дүнг гаргахад ашигт ажиллагаа, хөрвөх чадварын үзүүлэлтүүд нөлөөлөл байхгүй, харин төлбөрийн чадварын үзүүлэлт тайлагналд эергээр нөлөөлдгийг харуулсан. Судалгааг цааш үргэлжлүүлж ашигт ажиллагаа, хөрвөх чадварын үзүүлэлтүүдийг хасаж, компанийн засаглалын үзүүлэлтийг нэмж, төлбөрийн чадвар, засаглалын үзүүлэлтийн хоорондын хамаарлыг нэмж үр дүнг гаргахад компанийн засаглал сайн байх нь тогтвортой байдлын тайлагналд эерэг нөлөөтэйг харуулж байна.

Компаниуд өөрийн засаглал, санхүү, нийгэм, байгаль орчны гүйцэтгэлийг хамтад нь тогтвортой байдлын тайланд ил тод, дэлгэрэнгүй мэдээлэх нь оролцогч талуудад компанийн талаарх эерэг мэдээлэл хүргэж, тэдний итгэлийг нэмэгдүүлээд зогсохгүй компанийн ёс зүй хариуцлагын түвшний илэрхийлэл болно. Тогтвортой байдлын тайлагналд санхүү, нийгэм, байгаль орчны үзүүлэлтийг нэгтгэж тогтмол нийтэд ил тод мэдээлснээр компанийн дотоод хяналт сайжрах, дээд удирдлагын шийдвэр оновчтой болох боломж бүрдэнэ.

Монгол улсад мөрдөж байгаа тогтвортой байдлын тайлагналын удирдамж олон улсын стандартуудад суурилсан, тэдгээрт нийцсэн байдаг тул сайн үзүүлэлттэй тогтвортой байдлын тайланг тогтмол толилуулж буй компаниуд гадаадын зах зээлд өрсөлдөх, гадаад хөрөнгө оруулалтыг татах боломжийг нэмэгдүүлэхэд эерэг нөлөө үзүүлж болно.

Ашигласан материал

- Adepoju, J. A., & Adeagbo, K. A. (2025). Effects of Environmental Disclosure on Financial Performance of Manufacturing Companies in Nigeria. *Journal of Business Dev. and Management Res. (JBDMR)*, 163-182.
- Ardiani Ika Sulistyawati, A. Q. (2018). Pengungkapan sustainability report dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. *Majalah Ilmiah Solusi* Vol. 16, No. 4, 79-85.
- Elkington, J. (1998). Triple bottom line. *Environmental Quality Management*.
- Erna Chotidjah Suhatni, S. D. (2024). Sustainability Reporting and Its Influence on Corporate Financial Performance: A Global Analysis. *The Journal of Academic Science*, 725-740.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge University Press.
- Niken Betari Muslimah, B. S. (2022). The Effect of Profitability, Liquidity, and Solvency on Sustainable Reporting with Corporate Governance as Moderating Variable. *Journal of International Conference Proceedings (JICP)* Vol.5 No.3, pp. 79-87.
- Osama Samih Shaban, R. S. (2024). Impact of sustainability reporting on financial performance and risks: evidence from the emerging market. *Risk Governance & Control: Financial Markets & Institutions / Volume 14, Issue 4*, 96-109.
- Paskah Ika Nugroho, I. S. (2014). The effects of sustainability report disclosure towards financial performance. *International Journal of Business and Management Studies*.
- Ria Natalia, J. T. (2014). Pengaruh sustainability reporting terhadap kinerja keuangan perusahaan publik dari sisi profitability ratio. *Jurnal Ekonomi*, 2(1), 111-120.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, Vol. 8, No. 1, 24-39.
- Rüdiger Hahn, M. K. (2013). Determinants of sustainability reporting: a review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. *Journal of Cleaner Production*, 5-21.
- Sohag Ahmed Sunny, F. A. (2024). Impact of Sustainability Reporting on Financial. *Journal of Risk Analysis and Crisis Response*, 489-501.
- Л.Наранчимэг. (2010). Санхүүгийн тогтвортой байдлын шинжилгээний онол арга зүйн асуудлууд. Докторын судалгааны ажил.
- М.Эрдэнэбат. (2019). Эргэлтийн хөрөнгийн оновчтой удирдлагын зарим асуудал. Докторын судалгааны ажил.
- Н.Саруултөгс. (2024). Хүмүүн капиталын хэмжил, тайлагналын сайжруулах нь. Докторын судалгааны ажил.
- Санхүүгийн зохицуулах хороо, б. (2022). БОНЗ, Тогтвортой байдлын тайлагналын удирдамж.