

FINANCIAL STABILITY ANALYSIS OF ERDENET MINING CORPORATION SOE: AN ASSESSMENT OF CAPITAL STRUCTURE AND FINANCIAL RATIOS

Bayarjargal Dashzeveg¹

Abstract: This study aims to assess the financial stability of Erdenet Mining Corporation (SOE) and to identify trends in its capital structure and key financial ratios using audited financial statements for the period 2017–2024. Financial stability is evaluated through the equity ratio, coordination coefficient, financial dependence ratio, debt ratio, and current ratio, applying comparative financial analysis. The findings indicate that the company maintains an overall Grade A level of financial stability. However, fluctuations in the current ratio signal certain risks in working capital management and short-term liquidity. The results offer practical implications for optimizing capital structure and strengthening financial policy in state-owned mining enterprises operating in resource-dependent economies.

Keywords: financial stability, capital structure, financial analysis, Erdenet Mining Corporation, state-owned enterprise

“ЭРДЭНЭТ ҮЙЛДВЭР” ТӨҮГ-ЫН САНХҮҮГИЙН ТОГТВОРТОЙ БАЙДЛЫН ШИНЖИЛГЭЭ: КАПИТАЛЫН БҮТЭЦ БА САНХҮҮГИЙН ХАРЬЦААНЫ ҮЗҮҮЛЭЛТИЙН ҮНЭЛГЭЭ

Хураангуй: “Эрдэнэт Үйлдвэр” ТӨҮГ-ын 2017–2024 оны аудитлагдсан санхүүгийн тайланд тулгуурлан санхүүгийн тогтвортой байдлыг үнэлэх, капиталын бүтэц болон үндсэн санхүүгийн харьцааны үзүүлэлтүүдийн өөрчлөлт, чиг хандлагыг тодорхойлох нь энэхүү судалгааны зорилго юм. Бие даалтын коэффициент, зохицуулалтын коэффициент, санхүүгийн хараат байдлын коэффициент, өрийн харьцаа, эргэлтийн харьцаа зэрэг үзүүлэлтүүдийг ашиглан харьцангуй шинжилгээний аргаар судалгааг явуулав. Судалгааны үр дүн нь төрийн өмчит уул уурхайн компаниудын капиталын бүтцийг оновчтой болгох, санхүүгийн бодлогын шийдвэр гаргалтад практик ач холбогдолтой.

Түлхүүр үгс: Санхүүгийн тогтвортой байдал, капиталын бүтэц, санхүүгийн шинжилгээ, Эрдэнэт үйлдвэр, төрийн өмчит компани

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

УДИРТГАЛ

Манай улсын эдийн засгийн өсөлт нь уул уурхайн салбараас хэт хамааралтай байдаг. Тиймээс уул уурхай, олборлох салбарт үйл ажиллагаа явуулдаг компаниуд санхүүгийн байр сууриа бэхжүүлж, тогтвортой үйл ажиллагааг ханган ажиллах нь дотоодын нийт бүтээгдэхүүн(ДНБ) болон цаашлаад эдийн засгийн өсөлтөд нилээдгүй хэмжээгээр нөлөөлж байна. Иймд уул уурхайн салбарт ажиллаж буй компанийн санхүүгийн тогтвортой байдалд шинжилгээ хийх нь үүсч болох аливаа эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх, сөрөг нөлөөллийг бууруулах ач холбогдолтой юм.

Монгол Улсын Засгийн газар, МҮХАҮТ хамтран Монголын ТОП 100 аж ахуйн нэгжийг эрэмбэлэн танилцуулдаг жагсаалтад уулын баяжуулах “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ нь 2020 оны ТОП 100 аж ахуйн нэгжийг 20 дэх жилдээ тэргүүлж байсан ба 2024 оны “ТОП-10” төрийн өмчит компанийн удаах байрт шалгарсан байна. Мөн “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ нь Монгол улсын төсөвт томоохон үүрэг гүйцэтгэдэг компани юм.

Судалгааны ажлын үндэслэл, хэрэгцээ, шаардлага

Сүүлийн жилүүдэд уул уурхайн салбарт хөрөнгө оруулалтын хэмжээ өсөхийн зэрэгцээ компаниудын капиталын бүтэц, санхүүгийн хөшүүргийн ашиглалт, төлбөрийн чадварын эрсдэлд анхаарах шаардлага улам нэмэгдэж байна. Гэсэн хэдий ч төрийн өмчит уул уурхайн компаниудын санхүүгийн тогтвортой байдлыг урт хугацааны динамик шинжилгээгээр, дахин үнэлгээ, өрийн бүтэц, өөрийн хөрөнгийн оролцоотой уялдуулан судалсан ажил харьцангуй хомс байна.

Түүнчлэн санхүүгийн тайланд суурилсан тоон шинжилгээний үр дүнг бодлогын шийдвэр гаргалттай уялдуулах, капиталын бүтцийг оновчтой болгох чиглэлээр практик зөвлөмж боловсруулах шаардлага тулгарч байна. Иймд (2017–2024) санхүүгийн тогтвортой байдлыг системтэйгээр үнэлж, тулгамдсан асуудал, цаашдын боломжийг тодорхойлох нь онолын болон практик ач холбогдолтой судалгаа юм.

“Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ нь Монгол Улсын эдийн засаг, төсөвт томоохон хувь нэмэр оруулдаг, стратегийн ач холбогдол бүхий үйлдвэр бөгөөд тус компанийн санхүүгийн тогтвортой байдал, эх үүсвэрийн бүтэц, төлбөрийн чадварыг бодит өгөгдөлд тулгуурлан шинжлэх нь салбарын түвшинд чухал ач холбогдолтой юм. Иймд уг судалгаа нь уул уурхайн салбар дахь төрийн өмчит компаниудын санхүүгийн байдлыг үнэлэх, удирдлагын шийдвэр гаргалтад шинжлэх ухаанч үндэслэл өгөх шаардлагаас үүдэн хийгдэж байна.

Судалгааны ажлын зорилго:

Энэхүү өгүүллийн зорилго нь “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ-ын 2017–2024 оны санхүүгийн тайланд тулгуурлан санхүүгийн тогтвортой байдлыг үнэлэх, капиталын бүтэц болон санхүүгийн үндсэн харьцаа үзүүлэлтүүдийн өөрчлөлт, чиг хандлагыг тодорхойлж, цаашид санхүүгийн бодлогыг сайжруулах чиглэлийг санал болгоход оршино.

Судалгааны ажлын зорилт:

Дээрх зорилгыг хэрэгжүүлэхийн тулд дараах зорилтуудыг дэвшүүлэв. Үүнд:

1. “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ-ын 2017–2024 оны санхүүгийн тайлангийн мэдээлэлд тулгуурлан капиталын бүтэцэд шинжилгээ хийх
2. Санхүүгийн тогтвортой байдлыг илэрхийлэх үндсэн коэффициентүүдийг тооцоолж, онолын зохистой түвшинтэй харьцуулан үнэлэх
3. Тооцооллын үр дүнд үндэслэн санхүүгийн тогтвортой байдлын түвшинг тодорхойлж, санхүүгийн бодлогыг сайжруулах чиглэлд зөвлөмж боловсруулах

СУДЛАГДСАН БАЙДАЛ:

Доктор (Ph.D) проф Б. Сайнжаргал, Доктор (Ph.D) проф Л. Наранчимэг нарын 2014 онд оролцсон ОУЭШХ-д хэлэлцүүлсэн “Уул уурхайн компаниудын санхүүгийн төлөв байдлын шинжилгээ, дүгнэлт” сэдэвт илтгэлд Монголын Уул уурхайн салбарын компаниудын санхүүгийн өнөөгийн төлөв байдлыг 2010-2013 оны санхүүгийн тайлангийн болон статистикийн мэдээлэлд тулгуурлан Монголын хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй нийт компаниуд, үүнээс ТОР-20 компаниудын дундаж болон хамтарсан хөрөнгө оруулалттай дотоод, гадаадын зарим компанийн холбогдох үзүүлэлттэй зэрэгцүүлэн судалсан байна. Монголын Эдийн Засагт Уул уурхайн салбарын хувийн жин өсөж, эдийн засгийн өсөлтөнд эерэг нөлөөллийг үзүүлж байгаа хэдий ч Уул уурхайн салбарын компаниудын санхүүгийн төлөв байдал нь тогтворгүй, нийт өрийн харьцаа өндөр, хөрөнгийн ашиглалт, өгөөж сайнгүй байна гэсэн дүгнэлт гаргасан байдаг.

Доктор (Ph.D) проф Л.Наранчимэг, Ө.Ариунболд нарын 2018 онд “Уул уурхайн компаниудын санхүүгийн төлөв байдлын шинжилгээ” сэдэвт эрдэм шинжилгээний өгүүлэлд Монголын уул уурхайн салбарын компаниудын санхүүгийн өнөөгийн төлөв байдлыг 2015-2017 оны санхүүгийн тайлангийн болон статистикийн мэдээлэлд тулгуурлан тус салбарыг төлөөлөхүйц 19 компани тоо мэдээлэлд тулгуурлан судалгаа хийсэн байна. “Уул уурхайн салбарын хөрөнгө оруулалт нэмэгдэхийн хэрээр компаниудын эзэмшигчийн өмчийн дүн нэмэгдэж чадахгүй, өөрийн хөрөнгийн оролцоо 10,0-12,0 хувийг л эзэлж байна”, “Тус салбарын компаниудын өрийн харьцаа

нэмэгдэж, хөрөнгийн ашиглалт өгөөж харьцангуй доогуур байна. Уул уурхайн салбарын санхүүгийн тайлангийн он дараалсан мэдээллийн сан бүрдүүлж санхүүгийн тогтворгүй байдалд нөлөөлж байгаа хүчин зүйлүүдийг дотоодын болон хамтарсан, гадаадын хөрөнгө оруулалттай компаниудаар ангилан судалж дүгнэлт өгөх замаар салбарын бодлогыг тодорхойлох шаардлага тавигдаж байна” гэсэн дүгнэлт гаргасан байна.

НЭГ. ОНОЛЫН ХЭСЭГ

Тогтвортой байдал буюу тогтворжилт гэдэг нь гадаад нөлөө, дотоод өөрчлөлтөөс үл хамааран оршин тогтнох хэм хэмжээний хил заагийн хүрээнд тодорхой тогтвортой байдлыг бий болгож чадах системийн чадвар юм. Микро түвшиний буюу аж ахуйн нэгжийн “**санхүүгийн тогтвортой байдал** нь гарч болох эрсдэлийн хэвийн нөхцөлд төлбөрийн чадвараа баталгаажуулах үүднээс ашгаа өсгөн капиталгаа арвижуулах зорилгыг хангахад зохицон нийцсэн хөрөнгө нөөцийн зохистой хэмжээ юм”.

Эргэлтийн хөрөнгө болон богино хугацаатай өр төлбөрийн байдалд үнэлгээ өгөх зориулалттай төлбөрийн чадвар гэдэг ойлголтыг бодвол санхүүгийн тогтвортой байдал нь хөрөнгө эх үүсвэрүүдийн тэнцвэрт харьцааг харуулдаг ялгаатай юм. Үндсэн хөрөнгө болон материаллаг нөөцийг бүрдүүлэхэд оруулсан эх үүсвэрийг зөв танин мэдэх нь санхүүгийн байдлыг бэхжүүлэх, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангахад чиглэгдсэн үйл ажиллагааг зохицуулан өөрчлөх үндсэн нөхцөл мөн. Нөгөө талаар байгууллагын санхүүгийн тогтвортой байдал гэдэг нь нөөц боломжоо зүй зохистой ашиглах замаар арилжааны болон үйлдвэрлэлийн ашигтай үйл ажиллагааг хангах, санхүүгийн сахилга батыг бэхжүүлэх, хөрөнгийг зүй зохистой ашиглах, санхүүгийн байдлаа бэхжүүлэх, үйлдвэрлэлийн хүч чадлыг нийгмийн хөгжилтэй уялдуулан хангах явдал мөн. Санхүүгийн тогтвортой байдлаа дээшлүүлнэ гэдэг бол стратеги хэрэгжүүлэхэд нөөц боломжоо дайчлах явдал юм. Үүний тулд:

- Байгууллагын мэдэлд буй материаллаг нөөц буюу өөрийн хөрөнгийн өгөөжийг нэмэгдүүлэх
- Хамт олны нийгмийн хөгжил, үйлдвэрлэлтийг нэмэгдүүлэхэд хүрэлцэхүйц ашгийг бүрдүүлэх
- Эдийн засгийн өсөлт, байгууллагын хүч чадлыг нэмэгдүүлэх
- Өөрийн өртгийг хямдруулах
- Эрх зүйн зохицуулалтад нийцсэн уян, шуурхай хөшүүргийг нэмэгдүүлэх шаардлагатай.

Тогтвортой байдлын шинж төлөвүүд, түүнийг хангах арга механизм, нөлөөлөх хүчин

зүйлүүдийг танин мэдэх, тэр хэмжээгээр гүйцэтгэлийн тоо мэдээллийг тал бүрээс нь судлан боловсруулалт хийж үнэлгээ дүгнэлт өгөх, улмаар удирдлагын аливаа шийдвэрийг гаргахдаа судалгааны дүгнэлт саналыг бүтээлчээр ашиглах ур чадварыг дээшлүүлэх, ийм хэрэглээнд суралцах нь эдийн засгийн өсөлт, бизнесийн тогтвортой байдлыг хангахад нэн чухал болж байна. Ихэнх судлаачид үйлдвэрлэлийн үйл ажиллагаа нь удирдлагын объектын үндсэн хүрээ мөн гэж үздэг. Асуудлын үнэ цэнэ нь санхүүгийн тогтвортой байдлын амин сүнс болсон хямрал, дампуурлаас урьдчилан сэргийлэхэд оршиж байгаа юм. Үүнээс үндэслэн тогтвортой байдал бол удирдлагын нэгүндсэн үүрэг гэж хэлэх байна.

ААНБ-ын Санхүүгийн тогтвортой байдлыг илэрхийлэх үзүүлэлтүүд

1. Бие даалтын коэффициент

Энэ нь гадны эх үүсвэрээс хараат бусаар зөвхөн өөрийн санхүүжилтээр бие дааж үйл ажиллагаагаа явуулах чадварыг илэрхийлэх бөгөөд өөрийн капиталын дүнг балансын нийт дүнд харьцуулж тодорхойлно. Тухайн компанийн хөрөнгийн эх үүсвэрийн нийт дүнд эзлэх өөрийн капиталын хувь хэмжээ их байх тусам санхүүгийн байдал тогтвортой, гадны зээлдүүлэгчдээс хамаарах хамаарал бага байна.

Өөрийн капиталын өсөлтийг хангах арга замууд нь:

- Хуримтлагдсан ашиг, элэгдлийн шимтгэлийн өсөлт
- Хувь нийлүүлсэн капиталыг нэмэгдүүлэх
- Хувьцааны зах зээлийн үнийг өсгөх
- Хөрөнгийн үнэлгээ, хандив тусламж авах зэрэг арга замууд байж болно.

Өөрийн капиталын оролцоо хангалттай их байх, доод хязгаар нь 0.5 – 0.6 буюу 60 %-аас багагүй байвал зохино гэж үздэг.

Бие даалтын коэффициентийн жил бүрийн дундаж үзүүлэлтийн цаашдын чиг хандлага нь өсөх төлөвтэй байна. Үүний гол шалтгаан нь:

- Гадны санхүүжилтийн олдоц муу, зардал хэт өндөр байгаа
- Өөрийнх нь үйл ажиллагаа жинхэнэ утгаараа явагдахгүй зогсож

(хүчин чадлын ашиглалт дөнгөж 10-30%) байгаатай холбоотой.

$$\text{Бие даалтын коэффициент} = \frac{\text{Өөрийн хөрөнгө}}{\text{Нийт хөрөнгө}} \geq 50\%$$

(1)

2. Цэвэр эргэлтийн хөрөнгө

Цэвэр эргэлтийн хөрөнгө нь богино хугацаатай зээл өр төлбөрийг төлж барагдуулсны дараа үйлдвэрийн эргэлтэд үлдсэн нөөцийн хэмжээг илэрхийлэх бөгөөд энэ нь

Үйлдвэрлэл үйлчилгээний хүрээний хэвийн тогтвортой ажиллагааг хангах баталгаа болохын хувьд нийт эргэлтийн хөрөнгийн 50%-иас доошгүй хувийн жинг эзэлж байх ёстой гэж үздэг.

$$\text{Цэвэр эргэлтийн хөрөнгө} = \text{Эргэлтийн хөрөнгө} - \text{Богино хугацаат өр төлбөр} \quad (2)$$

3. Зохицуулалтын коэффициент

Эргэлтийн хөрөнгийг санхүүжүүлэхэд зориулсан байнгын капиталын (Өөрийн капитал ба урт хугацаатай өр төлбөрийн нийлбэр дүнг байнгын капитал гэнэ) хэсгийг өөрийн эргэлийн капитал гэнэ.

$$\text{Өөрийн эргэлтийн кап} =$$

$$\text{Өөрийн кап} + \text{урт хугацаат өр} - \text{үндсэн хөр ба хөрөнгө оруулалт} \quad (3)$$

Өөрийн эргэлтийн капитал буюу эргэлтийн хөрөнгийг санхүүжүүлэхэд оруулсан өөрийн хөрөнгийн хэмжээ юм. Өөрийн эргэлтийн капиталын эзэмшигчдийн өөрийн хөрөнгийн эх үүсвэрийн нийт дүнд эзлэх хувийн жинг зохицуулалтын коэффициент гэж нэрлэх бөгөөд энэ үзүүлэлт нь аль болохоор нэмэгдэж байвал тухайн компанийн удирдлагын зүгээс өөрийн хөрөнгийн боломжийн хирээр эргэлтэд оруулж үр ашигтай ажиллаж байна гэсэн сэтгэгдэлийг хувь нийлүүлэгчдэд бий болгон тэр хэмжээгээр тухайн байгууллагад хөрөнгө оруулах сонирхлыг бий болгодог.

Мөн эх үүсвэрийн оновчтой байдал, уян хатан чадварыг илэрхийлэх үзүүлэлт юм. Энэ нь тухайн цаг үеийн үйл ажиллагааг санхүүжүүлэхэд ашигласан өөрийн хөрөнгийн тодорхой хэсгийг харуулдаг. Өөрөөр хэлбэл өөрийн эргэлтийн хөрөнгийнхувийн жинг тодорхойлж зохистой хэмжээнд байгаа эсэхээр нь дүгнэлтхийнэ. Зохистой харьцаа нь 0.2-0.5 байна.

$$\text{Зохицуулалтын коэф} = \frac{\text{Нийт өр төлбөр}}{\text{Нийт хөрөнгө}} \quad (4)$$

4. Балансаар байгаа хөрөнгийн нийт дүнд үндсэн хөрөнгө болон биет бус хөрөнгийн эзлэх хувийн жин нь тухайн үйлдвэр компанийн ерөнхий цар хүрээ үйлдвэрлэлийн чадавхыг илэрхийлдэг тул 50%-д ойр байвал зохимжтой байна гэж үздэг.

$$\frac{\text{Биет хөрөнгө} + \text{Биет бус хөрөнгө}}{\text{Нийт хөрөнгө}} \approx 50\% \quad (5)$$

5. Үйлдвэрлэлийн бэлэн байгаа хүчин чадлыг тодорхойлох зорилгоор биет ба

биет бус хөрөнгө материаллаг нөөцийн нийлбэрийг балансын дүнд харьцуулж үйлдвэрлэлийн зориулалтаар ашиглагдаж байгаа хөрөнгийн хувийн жинг тодорхойлдог.

$$\text{Үйлдвэрлэлийн зориулалттай хөрөнгийн хувийн жин} = \frac{\text{Биет хөр} + \text{Биет бус хөр} + \text{Материаллаг нөөц}}{\text{Нийт хөрөнгө}} \quad (6)$$

6. Нийт хөрөнгөнд өөрийн эргэлтийн капиталын эзлэх хувийн жин.

Энэ үзүүлэлт нь 30%-тай тэнцүү буюу түүнээс дээш байвал зохимжтой гэж үздэг. $\frac{\text{Өөрийн эргэлтийн капитал}}{\text{Нийт хөрөнгө}} \geq 30\% \quad (7)$

7. Санхүүгийн хараат байдлын коэффициент

Энэ үзүүлэлт нь бие даалтын коэффициентын урвуу үзүүлэлт буюу нийт хөрөнгийг өөрийн хөрөнгөнд харьцуулж тодорхойлдог. Онолын утга нь ерөнхийдөө (1-2) хооронд байвал зохимжтой гэж үздэг.

Шинжилгээний үр дүн 1-2 –ынхооронд байвал зохимжтой бөгөөд коэффициентийн утга нь 1.5 гарсан гэвэл нийт оруулсан хөрөнгийн нэг төгрөг буюу 2/3 нь өөрийн, 0.5 төгрөг буюу 1/3 нь гадны капитал болохыг илэрхийлнэ. Гэхдээ гадаад эх үүсвэрийн оролцоо хэт нэмэгдэх (2:1-ээс давах) нь зээлийн баталгаа алдагдах магадлалтай тул зээлдүүлэгчдэд эрсдэл ихтэй. Гадаад эх үүсвэрийг дайчлан ашиглах хувь хэмжээний талаар бизнесийн уламжлал, үзэл бодлууд янз бүр байдаг. Тухайлбал: Японы томоохон компаниудын гадны капитал 70% - 80% байх нь хэвийн хэмжээ юм.

$$\frac{\text{Нийт хөрөнгө}}{\text{Өөрийн хөрөнгө}} = (1 - 2) \quad (7)$$

8. Гадны капиталын хувийн жин

Гадны капиталын хэмжээг балансын өр төлбөр ба хувьцаа эзэмшигчийн өмчийн дүнд харьцуулж гадны капиталын хувийн жинг тооцоолно. Энэ нь тухайн компанийн нийт хөрөнгийн ямар хэсгийг гадны хөрөнгөөр санхүүжүүлж байгааг харуулна.

$$\frac{\text{Богино хугацаат өр төлбөр} + \text{Урт хугацаат өр төлбөр}}{\text{Нийт капитал (балансын нийт пассивын дүн)}} \quad (8)$$

9. Байнгын капитал

Энэ үзүүлэлт нь компанийн үндсэн хөрөнгө ба хөрөнгө оруулалтын зардлыг санхүүжүүлэхэд ашиглаж байгаа нийт эх үүсвэрийн дүнд гадны хөрөнгө ямар хувийн жин эзэлж байгааг харуулна.

Урт хугацаат өр төлбөр (9)
Байнгын капитал

10. Гадны капиталын бүтэц

Энэ үзүүлэлт нь гадны капиталын дүнд эзэлж байгаа урт хугацаат зээл, өр төлбөрийн хувийн жинг харуулна. Урт хугацаат зээл, өр төлбөрийн хувийн жин өндөр байх нь тухайн компанийн үйл ажиллагааг тогтвортой хэвийн үргэлжлүүлэх нэг чухал нөхцөл болно.

Урт хугацаат өр төлбөр (10)
БХӨТ + УХӨТ

Эдгээр харьцаануудын өсөлт өндөр байх нь хувьцаа эзэмшигчдийн өөрийн хөрөнгөнөөс бусад эх үүсвэрээр санхүүжигдсэн хөрөнгийн хэмжээ өндөр байгааг харуулна. Санхүүгийн дээрх харьцаануудын хүртвэр ба хуваарийн үзүүлэлтүүд нь өр төлбөр ба хувьцаа эзэмшигчдийн өмчийг хэрхэн тодорхойлж байгаатай холбоотой.

ХОЁР. СУДАЛГААНЫ ХЭСЭГ

2.1 “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ-ын санхүүгийн тогтвортой байдал хийсэн шинжилгээ

“Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ нь зэс, молибдены хүдрийн олборлолт, баяжуулалтаар Ази тивдээ томоохонд тооцогддог үйлдвэр бөгөөд Монгол улсын нийгэм, эдийн засгийн хөгжилд жинтэй хувь нэмэр оруулан, 46 дахь жилдээ үр бүтээлтэй ажиллаж байна. “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ 2024 оны хүлээгдэж буй гүйцэтгэлээр 41.0 сая тонн хүдэр олборлож, 38 сая тонн хүдэр боловсруулж, 4.6 их наяд төгрөгийн борлуулалтын орлого олсноос, 1.2 тэрбум ам.долларыг Монгол банкинд борлуулсан байна. Мөн 2.2 их наяд төгрөгийг улс, орон нутгийн төсөвт төвлөрүүлж ажилласан байна.

2.1.1 “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ-ын капиталын бүтцийн шинжилгээ

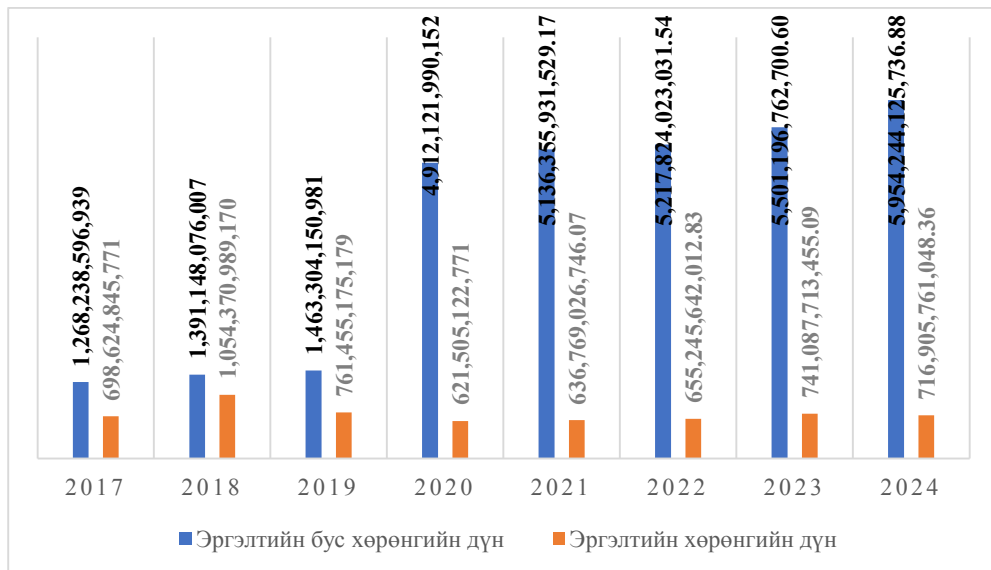
Бизнес өргөжин тэлэхийн хэрээр гадаад санхүүжилтийн оролцоо нэмэгдэх бөгөөд түүнийг зөв байрлуулан үр дүнтэй ашиглах шаардлага зүй ёсоор тавигдаж байдаг. Санхүүгийн тайланд шинжилгээ хийж бодит дүгнэлт гаргахын тулд тухайн байгууллагын мэдэлд ашиглагдаж байгаа хөрөнгө капиталын бүтэц бүрэлдэхүүн өсөлтийн хандлага, ашиглалтын байдал, үйл ажиллагаа үр дүн, хэтийн төлөв байдлыг тооцсон үзүүлэлтийн системээр шинжилгээ хийж дүгнэлт гаргадаг. Тооцоололдоо “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ-ын аудитлагдсан санхүүгийн тайланг ашигласан болно.

Хүснэгт 1. “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ-ын санхүүгийн тайлангийн гол үзүүлэлт (2017-2024)

Үзүүлэлт	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Эргэлтийн хөрөнгийн дүн	698,624,845,771	1,054,370,989,170	761,455,175,179	621,505,122,771	636,769,026,746.07	655,245,642,012.83	741,087,713,455.09	716,905,761,048.36
Үндсэн хөрөнгө	1,155,709,201,898	1,255,875,149,530	1,319,507,425,084	2,281,858,547,500	2,464,827,989,682.16	2,546,798,195,907.87	2,492,571,73,930.56	2,923,619,694,058.16
Эргэлтийн бус хөрөнгийн дүн	1,268,238,596,939	1,391,148,076,007	1,463,304,150,981	4,912,121,990,152	5,136,355,931,529.17	5,217,824,023,031.54	5,501,196,762,700.60	5,954,244,125,736.88
Нийт хөрөнгийн дүн	1,966,863,442,710.00	2,445,519,065,177.00	2,224,759,326,160.00	5,533,627,112,923.00	5,773,124,958,275.24	5,873,069,665,044.37	6,242,284,476,155.69	6,671,149,886,785.25
Богшио зугаагааг өр төлбөрийн дүн	557,983,083,619	694,032,709,188	161,975,765,457	226,820,882,128	752,533,313,504.88	681,079,541,882.21	710,269,925,548.06	935,697,084,152.24
Урт хугацааг өр төлбөрийн дүн	280,863,958,028	186,611,863,083	161,149,301,678	188,843,157,677	237,927,969,442.41	352,973,405,366.25	337,415,253,963.42	317,064,236,469.34
Өр төлбөрийн нийт дүн	838,847,041,647.00	880,644,572,271.00	323,125,067,135.00	415,664,039,805.00	990,461,282,947.29	1,034,052,947,248.46	1,047,685,179,511.48	1,252,761,320,621.57
Эзний өлч	191,804,032,882	191,714,376,517	183,541,257,740	3,304,991,343,758	3,277,473,921,675	2,658,321,900.00	2,658,321,900.00	2,658,321,900.00
Хуульчилсан ашиг	936,212,368,181	1,373,160,116,389	1,718,093,001,285	1,812,971,729,360	1,505,189,753,653.36	1,877,421,293,635.79	2,238,977,477,687.31	2,462,896,188,206.77
Эзний өлчийн дүн	1,128,016,401,063.00	1,564,874,492,906.00	1,901,634,259,025.00	5,117,963,073,118.00	4,782,663,675,327.95	4,839,016,717,795.91	5,194,599,296,644.21	5,418,388,566,163.67
Өр төлбөр ба эзний өлчийн дүн	1,966,863,442,710.00	2,445,519,065,177.00	2,224,759,326,160.00	5,533,627,112,923.00	5,773,124,958,275.24	5,873,069,665,044.37	6,242,284,476,155.69	6,671,149,886,785.25

Санхүүгийн тайлангийн үндсэн үзүүлэлтүүдийг ашиглан тус компанийн хөрөнгийн бүтэцэд шинжилгээ хийж үзэхэд хөрөнгийн бүтэц дараах байдалтай байна.

Зураг 1. “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ-ын хөрөнгийн бүтэц



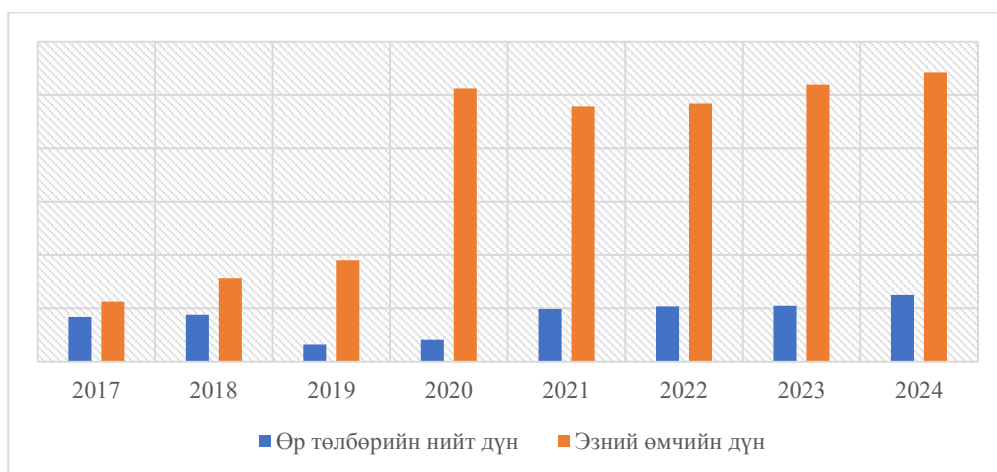
Эх сурвалж: Судлаачдын тооцоолол

Зургаас харахад компанийн эргэлтийн бус хөрөнгө ерөнхий өсөж байсан бол харин эргэлтийн хөрөнгийн нийт активт эзлэх хувийн жин нь 2018 оноос эхлэн буурсан

байна. 2018 онд эргэлтийн болон эргэлтийн бус хөрөнгийн харьцаа ойртож байсан бол 2024 оны байдлаар эргэлтийн бус хөрөнгө нь эргэлтийн хөрөнгөөс даруй 8 дахин их байгааг харуулж байна.

Капиталын бүтэц нь бусад санхүүгийн шийдвэр гаргалтуудын зангилаа болж байдаг цогц шийдвэр гаргалтын төрөл юм. Капиталын бүтцийн буруу шийдвэр гаргалтаас шалтгаалж капиталын өртөг өндөр байх талтай байдаг. Мөн нөгөө талаас капиталын бүтцийн буруу шийдвэрээс төслийн цэвэр өнөөгийн үнэ цэнэ буурч, компанийн хөрөнгө оруулалт нэмэгдэхгүй байх тайлтай. “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ-ын капиталын бүтцийг авч үзье.

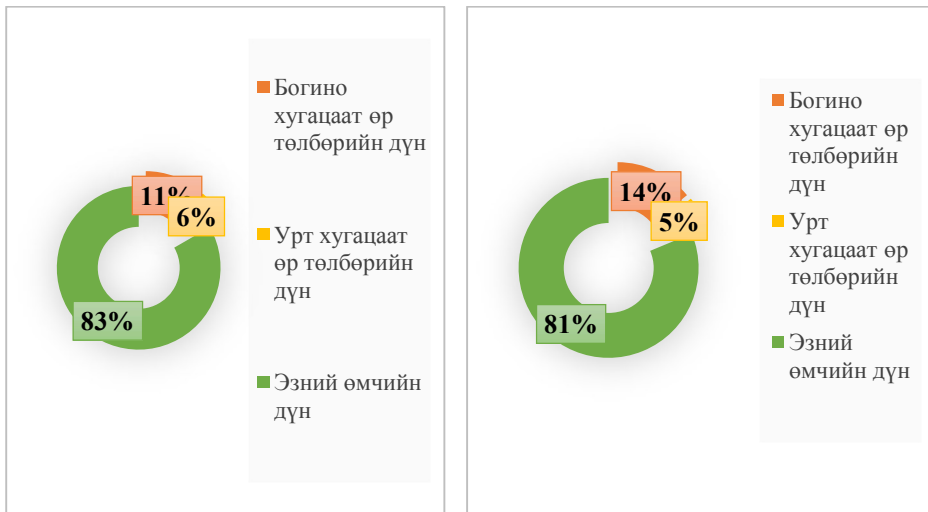
Зургаг 2. “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ-ын пассивийн бүтэц



Эх сурвалж: Судлаачдын тооцоолол

Зургаас харахад 2017, 2018 онуудад өр төлбөр, эзний өмчийн харьцаа ойролцоо (40/60) өөрөөр хэлбэл санхүүгийн хөшүүрэг өндөр байсан бол 2019 оноос эхлэн эзний өмчийн хувийн жин огцом өсч санхүүгийн хөшүүрэг буурсан гэж харагдаж байна. 2019 оноос эзний өмч эрс өссөний шалтгааныг санхүүгийн тайлангаас харвал 2019 онд богино хугацаат зээл, урт хугацаат зээлийн үлдэгдэлгүй байсан байна. 2020 оноос хойш өр төлбөр, эзний өмчийн харьцаа нилээд зөрүүтэй болсон нь тухайн онд дахин үнэлгээгээр нөөц 4 дахин өссөн ба эзэмшигчдийн өмчийн бусад хэсэг 2,473,982,832,000 төгрөгөөр нэмэгдснээс шалтгаалсан гэж үзэж байна.

Зураг 3. “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ-ын 2023, 2024 оны капиталын бүтэц



Эх сурвалж: Судлаачдын тооцоолол

2020 онд дахин үнэлгээний нөөц 4 дахин өссөн ба эзэмшигчдийн өмчийн бусад хэсэг 2,473,982,832,000 төгрөгөөр нэмэгдсэн нь эзний өмчийн хувийн жинг өсгөх шалтгаан болжээ. Эндээс тухайн компанийн хувьд өөрийн хөрөнгийн оролцоо их, гадны эх үүсвэрийн оролцоо бага тэр дундаа урт хугацаат өр төлбөрийн хувь бага байгаа нь өөрийн хөрөнгийн нөөц бололцоо сайтай байгааг харуулж байна. Гэвч нөгөө талаас санхүүгийн хөрөнгийн ашиглалт оролцоо муу байна. Байгууллагын өөрийн хөрөнгийн өртөг нь өндөр байдаг учир санхүүгийн бусад нэмэлт эх үүсвэрийг дайчлах нь зохистой гэж үзэж байна.

2.1.2 “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ-ын санхүүгийн тогтвортой байдлын шинжилгээ

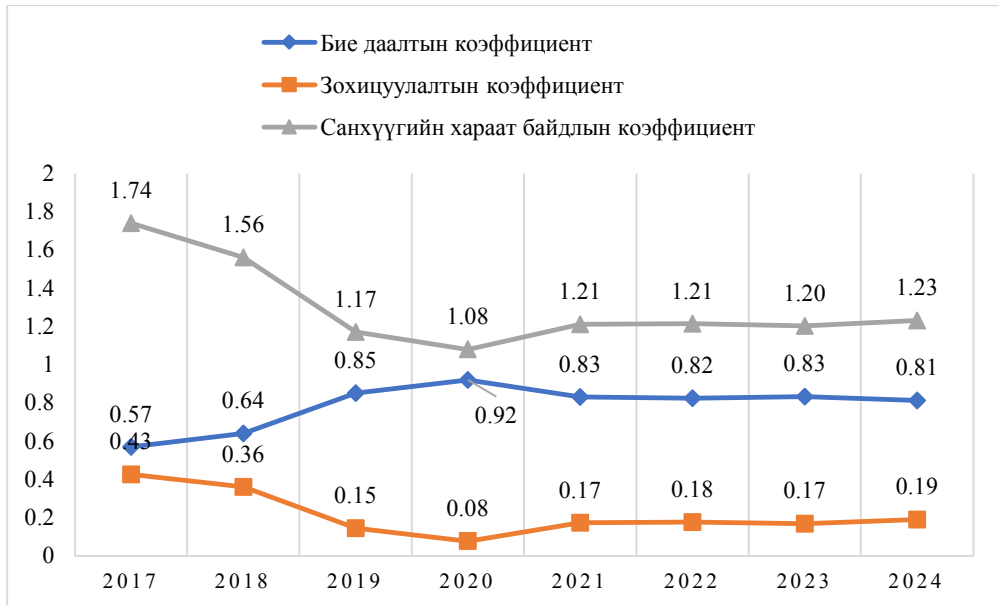
Аж ахуйн нэгж байгууллагын үйл ажиллагаагаа явуулж байгаа бодит орчин бол өөрийн зохицсон бүтэц байдаг. Эдгээр тэнцвэрт харьцаа зохисгүй байгаа нөхцөлд тогтвортой байдал буурна. “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ-ын санхүүгийн тогтвортой байдлыг дараах үзүүлэлтүүдээр тооцож үзлээ.

Хүснэгт 2. Санхүүгийн тогтвортой байдлын үзүүлэлтүүд

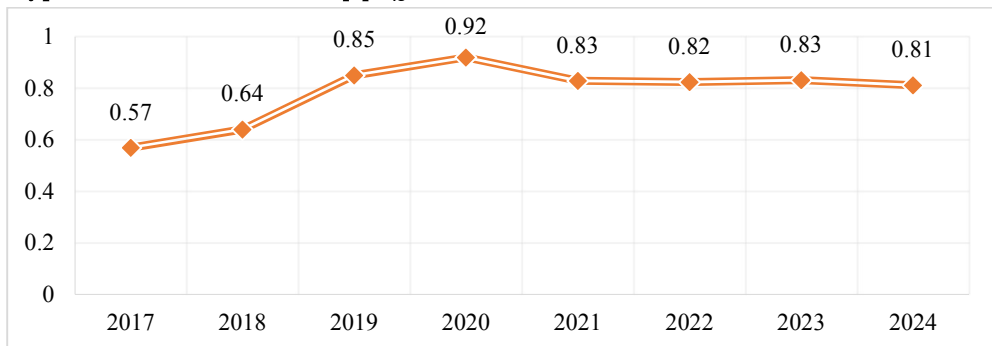
№	Үзүүлэлтүүд	Томъёолол	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	Бие даалтын коэффициент	Өөрийн хөрөнгө/нийт хөр	0.57	0.64	0.85	0.92	0.83	0.82	0.83	0.81
2	Цэвэр эргэлтийн хөрөнгө буюу ажлын капитал	Эргэлтийн хөр/БХӨТ	140.6	123.95	599.5	394.7	-115.8	-160.80	30.82	-218.79
2	Зохицуулалтын коэффициент	Нийт өр төлбөр/Нийт хөр	0.43	0.36	0.15	0.08	0.17	0.18	0.17	0.19
3	Санхүүгийн хараат байдлын коэффициент	Нийт хөр/Өөрийн хөр	1.74	1.56	1.17	1.08	1.21	1.21	1.20	1.23
4	Гадна капиталын хувийн жин (Өрийн эзлэх хувь)	Гадны кап/нийт пассив	0.43	0.36	0.15	0.08	0.17	0.18	0.17	0.19
5	Урт хугацаат зээл, өөрийн кап-ын харьцаа	УХӨТ/Өөрийн кап	0.25	0.12	0.08	0.04	0.05	0.07	0.06	0.06
6	Гадны болон өөрийн кап харьцаа (Өрийн харьцаа)	Гадны кап/Өөрийн кап	0.74	0.56	0.17	0.08	0.21	0.21	0.20	0.23
7	Гадна капиталын бүтэц	УХӨТ/Гадны кап	0.33	0.21	0.5	0.45	0.24	0.34	0.32	0.25
8	Өөрийн эргэлтийн капитал	ӨЭК/Эргэлтийн хөр	0.20	0.34	0.79	0.64	-0.18	-0.04	0.04	-0.31
9	Эргэлтийн харьцаа	Эргэлтийн хөр/БХӨТ	1.25	1.13	4.7	2.74	0.85	0.80	1.04	0.77
10	Өнөөгийн боломж	Мөнгөн хөр/БХӨТ	0.67	0.97	2.02	0.47	0.09	0.09	0.07	0.04
11	Нийт хөрөнгийн ашигт ажиллагаа	Цэвэр ашиг/Нийт хөр	0.16	0.18	0.23	0.05	0.16	0.14	0.13	0.09

Эх сурвалж: “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ-ын 2017-2024 оны санхүүгийн тайлангийн мэдээллийг ашиглан тооцсон тооцоолол

Хүснэгтээс харахад “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ-ын хувьд санхүүгийн байдал ерөнхийдөө тогтвортой А түвшинд хамаарагдаж байна. Цөөн хэдэн үзүүлэлт В болон С үнэлгээтэй байгааг тайлбарлавал: Эргэлтийн харьцаа 2021 онд 0,85 байгаа нь төлбөрийн чадвар муу байгааг илтгэх бөгөөд энэ нь богино хугацаат өр төлбөрийн дүн өмнөх оноос 3,3 дахин өссөнөөс шалтгаалсан байна. Иймд өр төлбөрөө барагдуулах арга хэмжээ авах эргэлтийн хөрөнгийн эргэцийг түргэтгэх арга хэмжээ авч ажиллах зүйтэй юм. Эргэлтийн харьцаа 2-3 хооронд байх нь зохистой бөгөөд 2019 онд уг үзүүлэлт 4,70 гаргсан нь дараахаас шалтгаалсан гэж үзэж байна. Мөнгөн хөрөнгө 300 тэрбум төгрөгөөр буурсан мөн авлага 3,6 дахин өссөн нь уг үзүүлэлт өндөр гарахад нөлөөлөхөөс гадна богино хугацаат болон урт хугацаат зээлээ төлж барагдуулснаас шалтгаалсан байна. Богино хугацаат зээл, урт хугацаат зээлийг төлсөн шалтгааныг санхүүгийн тайлангийн орлого үр дүнгийн тайлангаас харвал үйл ажиллагааны зардлыг бууруулах замаар цэвэр ашиг 81 тэрбум төгрөгөөр өссөн нь өр төлбөр барагдуулах таатай нөхцлийг бүрдүүлсэн гэж дүгнэж байна.

Зураг 4. Санхүүгийн тайлангийн орлого үр дүнгийн тайлан

Бие даалтын коэффициент. Өөрийн капиталын оролцоо хэдий чинээ их байна тусам байгууллага нь дотоод болон гадаад зах зээлийн тогтворгүй байдал, түүний нөлөөлөлд бага өртөж үйлдвэрлэл, үйлчилгээгээ хэвийн үргэлжлүүлэх боломж нэмэгддэг. (Д.Баянзул. 2012. хуудас39)

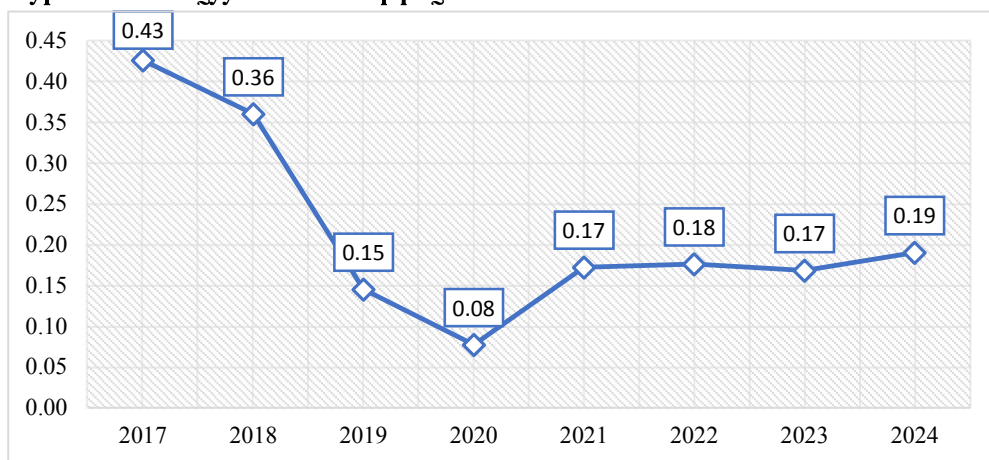
Зураг 5. Бие даалтын коэффициент

Эх сурвалж: Судлаачдын тооцоолол “Эрдэнэт үйлдвр” ТӨҮГ-ын хувьд бие даалтын коэффициент нь 2017-2020 оны хооронд өссөөр 0,925-д хүрсэн бөгөөд 2024 онд буурч 0,81 болсон байна. Гэсэн хэдий ч энэ нь онолын утгатай харьцуулахад сайн үзүүлэлт хэвээр байсаар байна. Сүүлийн

5 жил онолын түвшинд уг үзүүлэлт нь 0,5-аас их байсан нь бие даан үйл ажиллагаа явуулах чадвар сайтайг өөрөөр хэлбэл гадна зээлдүүлэгчдээс хамаарах хамаарал бага байгааг харуулж байна.

Зохицуулалтын коэффициент. Уг үзүүлэлт аль болох нэмэгдэж байвал тухайн компанийн удирдлагын зүгээс өөрийн хөрөнгийг боломжийн хэрээр эргэлтэд оруулж үр ашигтай ажиллаж байна гэсэн үг юм. Зохицуулалтын коэффициентийн онолын утга нь 0,2-0,5 хооронд байна.

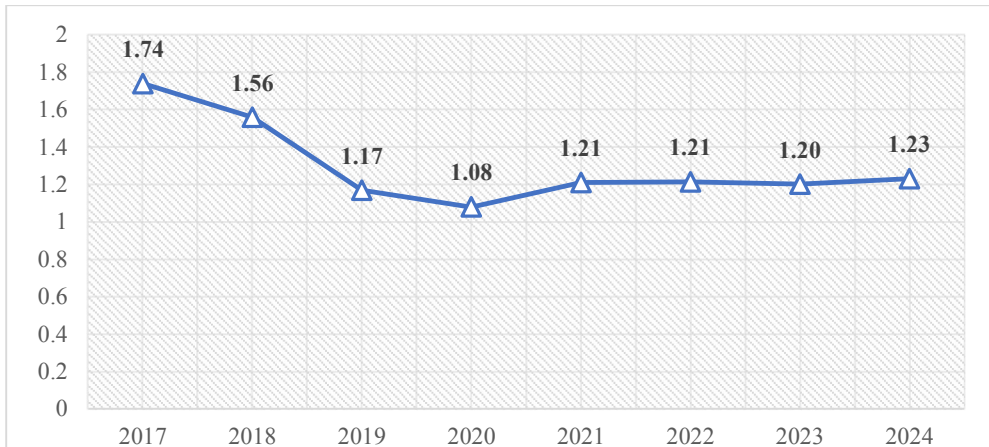
Зураг 6. Зохицуулалтын коэффициент



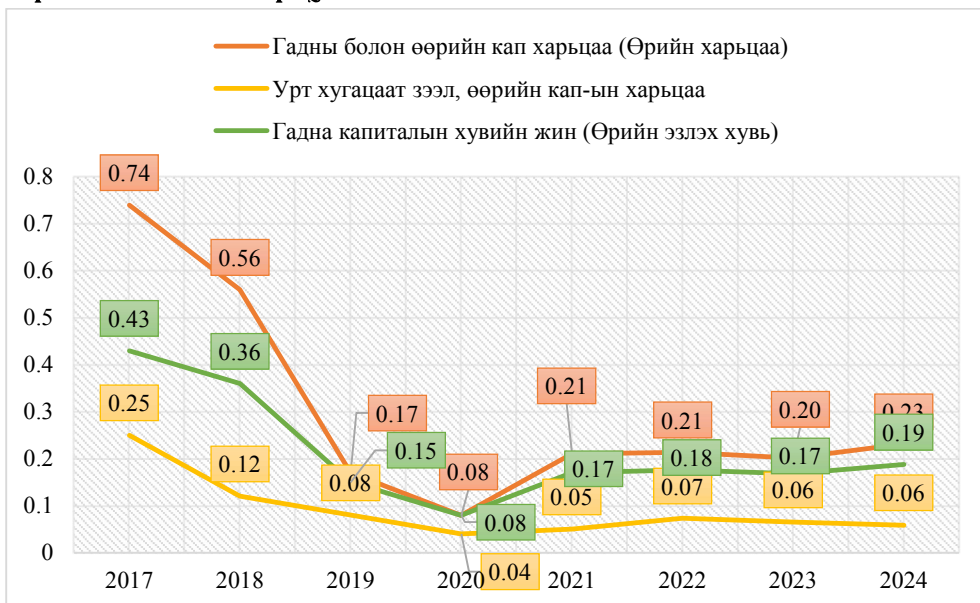
Эх сурвалж: Судлаачдын тооцоолол

Энэ коэффициент нь тухайн компанийн нийт хөрөнгийн хэдэн хувийг өр төлбөр эзэлж байгааг илэрхийлдэг. Үзүүлэлтээс харахад 2017-2024 онд өр төлбөрийн харьцаа буурах хандлагатай байгаа нь санхүүгийн хувьд тогтвортой байдлыг илтгэх сайн үзүүлэлт юм.

Санхүүгийн хараат байдлын коэффициент. Шинжилгээний үр дүн 1-2 –ын хооронд байвал зохимжтой бөгөөд коэффициентийн утга нь 1.5 гарсан гэвэл нийт оруулсан хөрөнгийн нэг төгрөг буюу $2/3$ нь өөрийн, 0.5 төгрөг буюу $1/3$ нь гадны капитал болохыг илэрхийлнэ. Гэхдээ гадаад эх үүсвэрийн оролцоо хэт нэмэгдэх ($2:1$ -ээс давах) нь зээлийн баталгаалдагдах магадлалтай тул зээлдүүлэгчдэд эрсдэл ихтэйг илтгэнэ.

Зураг 7. Санхүүгийн хараат байдлын коэффициент

Уг үзүүлэлт 2-оос бага байх нь сайн үзүүлэлт гэж үздэг. Тооцооллоос харахад уг үзүүлэлт сүүлийн 7 жил 1,08-1,74 хооронд утга авч байгаа нь харагдаж байна. 2017 онд сүүлийн 5 жилийн хамгийн их утга буюу 1,74 болсон нь нийт оруулсан хөрөнгийн дийлэнх хувь нь өөрийн хөрөнгө болохыг илэрхийлж байна. 2020 онд уг үзүүлэлт 1,08 болсон нь хөрөнгийн дахин үнэлгээ хийж эзний өмчийн дүн өссөн холбоотой гэж дүгнэж байна.

Зураг 8. Өрийн харьцаа, гадны капиталын хувийн жин, урт хугацаат зээл, өөрийн капиталын харьцаа

2020 онд тухайн компанийн хувьд 3 үзүүлэлт хамгийн бага утга авсан байна. Гадны капитал болон өөрийн капиталын харьцаа нь 0,08-0,74 байгаа нь сайн үзүүлэлт юм. Энэ үзүүлэлт 2020 онд 0,08 гарсан нь өөрийн хөрөнгө өмнөх оноос 2,7 дахин өссөнөөс гадна тухайн компанийн хувьд гадны капиталын хэмжээ бага байгаатай холбоотой гэж үзэж байна.

Урт хугацаат зээл ба өөрийн капиталын харьцаа нь 2017-2024 оны байдлаар 0,04-0,25 байгаа нь сайн үзүүлэлт юм.

Гадны капиталын хувийн жин нь тухайн компанийн нийт хөрөнгийн ямар хэсгийг гадны хөрөнгөөр санхүүжүүлж байгааг харуулдаг. Энэ үзүүлэлт 0,08-0,43 хооронд байгаа нь сайн үзүүлэлт юм. 2017 онд нийт хөрөнгийн 43%-ийг гадна капиталаар санхүүжүүлж байсан бол 2020 онд энэ үзүүлэлт буурч 8% болсон байна. Энэ нь 2020 онд тухайн компани нь урт хугацаат зээл болон богино хугацаат зээлээ төлж барагдуулсантай холбоотой юм.

Дүгнэлт

Энэхүү судалгаагаар Монгол Улсын уул уурхайн салбарыг төлөөлөх “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ-ын 2017–2024 оны аудитлагдсан санхүүгийн тайланд тулгуурлан санхүүгийн тогтвортой байдлын шинжилгээг капиталын бүтэц, өөрийн болон гадны эх үүсвэрийн харьцаа, санхүүгийн хараат байдал, төлбөрийн чадварыг илэрхийлэх үзүүлэлтүүдээр гүйцэтгэлээ.

Шинжилгээний үр дүнгээс харахад компанийн санхүүгийн байдал нийтдээ **тогтвортой (А түвшин)** ангилалд хамаарч байна. Ялангуяа 2020 оноос хойш дахин үнэлгээний нөөц 4 дахин өсч, эзэмшигчдийн өмчийн бусад хэсэг 2.47 их наяд төгрөгөөр нэмэгдсэн нь өөрийн хөрөнгийн оролцоог эрс нэмэгдүүлж, бие даалтын коэффициентийг 0.8-аас дээш түвшинд тогтворжуулсан байна. Энэ нь компанийн гадны эх үүсвэрээс хамаарах хамаарал бага, санхүүгийн бие даасан байдал өндөр байгааг илтгэж байна.

Нөгөө талаас гадны капиталын хувийн жин, урт хугацаат зээл болон өөрийн капиталын харьцаа нь судалгааны хугацаанд онолын зохистой түвшнээс доогуур байж, өрийн дарамт бага, санхүүгийн эрсдэл харьцангуй доогуур түвшинд байгааг харууллаа. Гэсэн хэдий ч өөрийн хөрөнгийн хэт өндөр оролцоо нь капиталын өртгийг өсгөх, санхүүгийн хөшүүргийн эерэг нөлөөг бүрэн ашиглахгүй байх сул талыг дагуулж байгааг анхаарах шаардлагатай байна.

Төлбөрийн чадварын хувьд 2021 онд эргэлтийн харьцаа 0.85 болж буурсан нь богино хугацаат өр төлбөр огцом нэмэгдсэнтэй холбоотой бөгөөд энэ нь төлбөрийн чадварт хүндрэл үүсэх магадлалтайг харуулж байна. Харин 2019 онд эргэлтийн харьцаа 4.70 хүрсэн нь мөнгөн хөрөнгийн бууралт, авлагын огцом өсөлт, зээлийн өр төлбөрийг бүрэн барагдуулсантай холбоотой бөгөөд эргэлтийн хөрөнгийн удирдлагын үр ашигт анхаарах шаардлагатайг илтгэж байна.

Иймд “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ нь санхүүгийн тогтвортой байдлаа хадгалж байгаа боловч цаашид капиталын бүтцийг оновчтой болгох, өөрийн ба гадны эх үүсвэрийн зохистой хослолыг ашиглах, эргэлтийн хөрөнгийн удирдлагыг сайжруулах замаар санхүүгийн үр ашгийг нэмэгдүүлэх бодлогын шийдэл зайлшгүй шаардлагатай гэж дүгнэж байна.

Ашигласан материал

- Сайнжаргал, Б. (2009). Санхүүгийн тайлангийн шинжилгээ. Улаанбаатар.
- Наранчимэг, Л. (2011). Санхүүгийн тогтвортой байдлын шинжилгээ онол, арга зүйн асуудал. Улаанбаатар.
- Моломжамц, Д. (2012). Санхүүгийн шинжилгээ. Улаанбаатар.
- Баянзул, Д. (2012). Санхүүгийн тайлан шинжилгээ. Улаанбаатар.
- Сайнжаргал, Б., & Наранчимэг, Л. (2014). Уул уурхайн компаниудын санхүүгийн төлөв байдлын шинжилгээ, дүгнэлт. Олон улсын эрдэм шинжилгээний хурлын эмхтгэл. Улаанбаатар.
- Наранчимэг, Л., & Ариунболд, Ө. (2018). Уул уурхайн компаниудын санхүүгийн төлөв байдлын шинжилгээ. Бизнес ба Инноваци.
- “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ-ын санхүүгийн тайлан. (2017–2024). <https://www.erdenetmc.mn>
- Fu, C., Zhang, L., & Li, X. (2023). ESG rating and financial risk of mining industry companies. *Resources Policy*, 85, 103919. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2023.103919>
- Jonek-Kowalska, I. (2019). Challenges for long-term industry restructuring in the Upper Silesian coal basin: What has Polish mining done and what has it not done over the last quarter of a century? *Resources Policy*, 60, 130–140. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2018.12.007>
- Phan, D. T., & Nguyen, H. T. (2024). The impact of capital structure on the performance of state-invested enterprises in Vietnam. *Cogent Economics & Finance*, 12(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2399955>
- Tesema, G. T. (2024). The effect of capital structure on performance: Empirical evidence from manufacturing companies in Ethiopia. *Cogent Economics & Finance*, 12(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2300926>
- Ye, S., Zeng, J., Liao, F., & Huang, J. (2021). Policy burden of state-owned enterprises and efficiency of credit resource allocation: Evidence from China. *SAGE Open*, 11(2). <https://doi.org/10.1177/21582440211005467>
- Васильев, Ю. В., & Ушвицкий, Л. И. (2007). Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности. Финансы и Статистика.