



Б.Сайнжаргал Доктор (Ph.D) проф
Л.Наранчимэг Доктор (Ph.D) Дэд проф

Хураангуй

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 TOP-20 компаниудын дундаж болон хамтарсан хөрөнгө оруулалттай дотоод, гадаадын зарим компанийн холбогдох үзүүлэлттэй зэрэгцүүлэн судалж онцлогийг тодорхойлох, улмаар мэдээллийн үнэн зөв, нээлттэй байдлыг хангахад Нягтлан бодох бүртгэл, тайлагналын үүргийг дээшлүүлэх талаар санал дүгнэлт гаргахыг хичээсэн болно. Судалгаанаас үзэхэд 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.

Түлхүүр үгс

Эдийн засгийн өсөлт, компанийн хөрөнгө, санхүүжилтийн бүтэц, хөрөнгийн өсөлтийн зохистой харьцаа, нийт болон өөрийн хөрөнгийн өгөөж

Нэг. Уул уурхайн салбарын өнөөгийн байдал
Даяаршин буй дэлхий ертөнцөд Монгол улс өөрийн харьцангуй давуу тал бүхий үйлдвэрлэлдээ тулгуурлан байж амжилттай өрсөлдөх нь гарцаагүй юм. Монгол улсад нөөц баялагт тулгуурласан, харьцангуй давуу тал бүхий 2 том салбар бий. Тэдгээрийн нэгд нь нэхмэл, сүлжмэл, арьс, шир боловсруулах,

Уул уурхайн компаниудын санхүүгийн төлөв байдлын шинжилгээ, дүгнэлт

мах сүүний үйлдвэрлэл гэх мэт мал аж ахуйд тулгуурласан үйлдвэрлэлийн салбарууд, хоёрт нүүрс, алт, зэс, нефть гэх мэт уул уурхайн олборлох үйлдвэрлэлийн салбарууд юм. Монголын нийт аж ахуй нэгжийн орлогын 40-өөд хувь нь уул уурхай, нефтийн, уул уурхайн хүнд механизм, тоног төхөөрөмж, тээврийн чиглэлээр үйл ажиллагаа явуулж буй томоохон аж ахуй нэгжүүдээс бүрдэж байна. 2012-2016 онд Засгийн газрын мөрийн хөтөлбөрөөр¹ нүүрсний олборлолт 2,6, алтны олборлолт 7,5, төмрийн хүдэр 2,8, зэсийн баяжмал 4,5, жонш 1,2 дахин өсгөхөөр төлөвлөжээ. Тэргүүлэгч энэ салбарын орлого дунджаар 3-5 дахин өснө. Ойрын 5-10 жилд Монгол улсын эдийн засаг нь уул уурхай, тээвэр, нефтийн салбарт үйл ажиллагаа явуулдаг тооны хувьд багахан хувийг эзлэх (нийт аж ахуйн нэгжүүдийн орлогын 70 хувийг, аж ахуйн нэгжүүдийн тооны 0,7 хувийг эзэлж буй 10 тэрбумаас дээш орлоготой аж ахуйн нэгжүүд) томоохон корпорациудаас шууд хамааралтай болон хувирч байна². Эдгээр тэргүүлэгч салбаруудын төлөвлөгөөт өсөлтийг хангахын тулд урт хугацааны санхүүгийн эх үүсвэрийг чухалчилахын зэрэгцээ санхүүгийн менежментийн зөв бодлогыг баримтлах, ирээдүйн өрийн дарамтаас урьдчилан сэргийлэх шаардлага тавигдаж байна. Судалгааны байгууллагууд 2016 он хүртэл манай улсын эдийн засаг жилд дунджаар 12-иос дээш хувиар өснө хэмээн тодорхойлж байгаа. Эдийн засгийн энэ өндөр өсөлтийн гол

¹ 2012-2016 оны засгийн газрын төлөвлөгөөгөөр

² Эдийн засгийг эрчимтэй хангах Санхүүгийн зах зээлийн оновчтой бүтцийг тодорхойлох нь” тайлангийн хураангуй хуудас 8-10

хөдөлгүүр нь уул уурхай байх юм. 2008 онд уул уурхайн салбар нийт экспортын 68 хувийг эзэлдэг байсан нь 2013 онд 94 хувь болж өсчээ. Ийнхүү тус салбар улсын эдийн засаг, ДНБ, төсвийн орлого өсөх, том боломжийг олгож байгаа хэдий ч зайлшгүй анхаарах ёстой сөрөг нөлөө нь бас нэмэгдсээр. Тухайлбал, эдийн засагт уул уурхай дангаараа ноёрхвол аж үйлдвэр болон бусад салбараа шахдаг. Гурав, дөрвөн жилийн өмнө хөдөө аж ахуйн салбар ДНБ-ий 20 гаруй хувийг бүрдүүлдэг байсан нь өнөөдөр 13 хувь болтлоо буурч, уул уурхайн салбарын ДНБ-д эзлэх хувь өссөн. Уул уурхайг хэт шүтсэн эдийн засагт хөрөнгө оруулалтаа зөв хийж чадахгүй бол ашигт малтмалын үнийн мөчлөг дагаж хямрах эрсдэл бий хэмээн судлаачид анхааруулсаар байгаа. Мөн үндэсний мөнгөн тэмдэгийн ханш суларч, өндөр инфляц дагуулах үзэгдэл гарах төдийгүй эдийн засаг өрсөлдөх чадвар харьцангуйгаар буурдаг ажээ.

Уул уурхайн орлогыг зарцуулахад ил тод байдал, хариуцлага тооцох механизм тогтоох нь эргээд нийгэмдээ сайнаар нөлөөлнө.

“Мэдээллийн ил тод байдал ба мэдээлэл авах эрхийн тухай” хуулийн 6.1-т Мэдээллийн ил тод байдлын нэг хэсэг нь “төсөв санхүүгийн ил тод байдал” юм гэдгийг хуульчилсан. Төсөв санхүүгийн мэдээллийн ил тод, үнэн зөв байдал нь нягтлан бодох бүртгэл, төсвийн гүйцэтгэлийн тайлангаар хэрэгждэг. Иймээс уул уурхайн салбарын аж ахуйн нэгжүүдийн санхүүгийн тайлан мэдээллийг ил тод болгох, эрх зүйн орчины тогтвортой байдлыг хангах замаар гадаад, дотоодын нийт хөрөнгө оруулагчдыг татах, санхүүгийн системийг эрүүлжүүлэх шаардлага тавигдаж байна.

Уул уурхайн яамнаас уламжлал болгон зохион байгуулдаг “Ил тод уул уурхай” сэдэвт хэлэлцүүгээр энэ жил уул уурхайн салбарын өрсөлдөх чадвар, үр ашгийг нэмэгдүүлэх талаар дараах дүгнэлтийг хийсэн. Үүнд: Уул уурхай, газрын тосны салбар нь ойрын ирээдүйд Монгол улсын эдийн засгийн тогтвортой хөгжлийн гол хөдөлгүүр гэдгийг нийтээр хүлээн зөвшөөрөх, энэ салбарын эрхзүйн орчин нь урт хугацаанд тогтвортой, ойлгомжтой, өрсөлдөх чадвартай байх бодлогын зорилтуудыг хэрэгжүүлэх хөгжлийн стратегийг боловсруулж алсын хараатай хөгжих, тус салбарын хөгжлийн талаар нийгмийн зөвшилцөлд хүрэх, оролцогч талуудын дунд нэгдсэн ойлголт бий

болгох ёстойг чухалчилсан³.

Монгол улсын тусгаар тогтнол, үндэсний аюулгүй байдал, ард иргэдийн эрүүл, аюулгүй орчинд амьдрах эрхийг хангах, “Төрөөс эрдэс баялгийн салбарт баримтлах бодлого” хэрэгжсэнээр улсын эдийн засагт оруулах уул уурхайн салбарын өгөөж нэмэгдэж, эрдэс баялгийн бүтээгдэхүүний экспортын нэг цонхны бодлого бодитойгоор хэрэгжиж, эдийн засгийн хөгжил дан ганц салбараас хамааралгүйгээр олон тулгуурт эдийн засгийн хөгжлийн үндэс бүрдэх юм. Яамны зүгээс Монголын уул уурхайн салбарын олборлох, баяжуулах үйлдвэрүүдэд хариуцлагатай уул уурхайн найман зарчмыг хангах зорилтыг дэвшүүлээд байна. Үүнд: 1. Олон талын оролцоог хангах, 2. Ил тод нээлттэй байх, 3. Хуулийг сахин дээдлэх, 4. Байгаль орчин, хүний аюулгүй байдлын өмнө хариуцлага хүлээх, 5. Ирээдүйн хөгжилт хөрөнгө оруулах, 6. Үр өгөөжтэй байх, 7. Ёс зүйтэй байх, 8. Дэвшилтэд технологид суурилсан байх. Ирээдүйд бид олон улсын жишигт хүрэхийн төлөө ажиллах зэрэг бөгөөд хариуцлагатай уул уурхайн 8 зарчмыг хэрэгжүүлэхийн төлөө хамтран ажиллах, харилцан ойлголцох нь туйлаас чухал⁴ гэжээ. 2014 оны эхний байдлаар улсын хэмжээнд нийт 3018 тусгай зөвшөөрөл байгаагаас ашиглалтын 1301, хайгуулын 1717 байна. Энэ нь Монгол улсын нутаг дэвсгэрийн 9,4 хувийг эзэлж байна⁵.

4 <https://www.facebook.com/notes/уул-уурхайн-яам-l-ministry-of-mining/хариуцлагатай-уул-уурхайн-найман-зарчмыг-хангах-зорилт-тавина/267>

5 Уул уурхайн салбарын статистикийн мэдээ 2013/XII

3 “Ил тод уул уурхай” хэвлэлийн бага хурал 2014.01.29

2014 оны 1-р сарын байдлаар 3018 тусгай зөвшөөрөл						
Ашиглалтын 1301			Хайгуулын 1717			
68,5% дотоодын ХО-тай		9,8% хамтарсан ХО-тай		21,7% гадаадын 100%-ийн ХО-тай		
Гадаадын 100% хувийн хөрөнгө оруулалттай тусгай зөвшөөрөл эзэмшигчдийг бүтцийг улсаар нь авч үзвэл: 52,2%-Хятад, 18,9%-Виржиний арлууд, 2,7%-Орос, 3,1%-Австрали, 3,1%-Канад, 4,4%-Сингапур, 5,4%-Өмнөд Солонгос						
Ашигт малтмалын тусгай зөвшөөрөл, нэр төрлөөр нь						
Алт 35.3%	Барилгын материал 21.0%	Жонш 12.2%	Гянтболд 2.1%	Нүүрс 17.3%	Төмөр 4.2%	Бусад 8%

Эх сурвалж: Уул уурхайн салбарын статистик мэдээ 2014/III



График 1

2013 оны эцсийн байдлаар уул уурхайн салбар нь ДНБ-ийн 17 хувь, экспортын 81 хувь, улсын төсөвт 23 хувь, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтад 73 хувийг тус тус эзэлж байна. 2014 он гарсанаар Уул уурхайн яамнаас Түгээмэл тархацтай ашигт малтмалын тухай болон Ашигт малтмалын тухай хуульд нэмэлт өөрчлөлт оруулах тухай хуулийн төслийг боловсруулж, УИХ-аар батлуулса. Ашигт малтмалын тухай хуульд оруулсан нэмэлт өөрчлөлтийн гол агуулга нь алтны хууль бус далд худалдааг ил тод болгох, улмаар монгол банк болон арилжааны банкуудад төрөгөөр тушааж буй алтны хэмжээг өсгөх, гадаад валютын нөөцийг нэмэгдүүлэх, мөн салбарын татварын орчны өрсөлдөх чадварыг сайжруулан ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр болон бусад төрлийн татвараар алт олборлогч компаниас улсын төсөвт оруулах орлогыг бүрэн төвлөрүүлэх явдал байв.

Хоёр. Монголын хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй Уул уурхайн компаниудын санхүүгийн төлөв байдлын харьцуулсан судалгаа

2013 оны эхний хагас жилийн байдлаар нийт 326 хувьцаат компани Санхүүгийн зохицуулах хороонд бүртгэлтэйгээс, төрийн өмчийн 23, төрийн өмчийн оролцоотой 30,

хувийн өмчийн 273 хувьцаат компани байна. Монголын хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй геологи, уул уурхай эрдэс баялгын салбарт үйл ажиллагаа явуулдаг 40 орчим компани байдаг. Зах зээлийн үнэлгээ өндөр 30 компанийн үнэлгээ МХБ-д бүртгэлтэй 300 гаруй компанийн нийт зах зээлийн үнэлгээний 86,3 хувийг эзэлж байгаа⁶. Эдгээр 30 компаниас 10 орчим компани нь уул уурхайн чиглэлээр үйл ажиллагаа явуулдаг ба тэд нийт зах зээлийн үнэлгээний 48 хувийг эзэлж байна.

МХБ-д бүртгэлтэй геологи, уул уурхай эрдэс баялгын салбарт үйл ажиллагаа явуулж буй зарим компаниудын хөрөнгө, эх үүсвэрийн бүтэц бүрэлдэхүүний судалгаа

6 www.mse.mn арилжааны тайлан

Хүснэгт 1

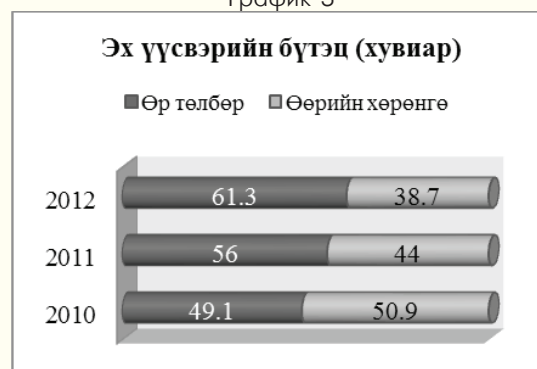
Үзүүлэлтүүд	Хувиар				Тэрбум төгрөг			2010-2012 оны	
	2012	2011	2010	Дундаж	2012	2011	2010	Дундаж	Өсөлт %-иар
1. Хөрөнгийн бүрэлдэхүүн									
Эргэлтийн хөрөнгө	48.7	55.0	64.4	54.4	253,8	284,0	167,4	235,1	123,1
Эргэлтийн бус хөрөнгө	51.3	45.0	35.6	45.6	266,9	232,0	92,4	197,1	170,0
Дүн	100	100	100	100.0	520,7	516,0	259,8	432,2	141,6
2. Санхүүжилтийн бүрэлдэхүүн									
Өр төлбөр	61.3	56.0	49.1	56.8	319,2	289,0	127,6	245,3	158,2
Эзэмшигчдийн өмч	38.7	44.0	50.9	43.2	201,5	227,0	132,2	186,9	124,2
Дүн	100	100	100	100.0	520,7	516,0	259,8	432,2	141,6

Эх сурвалж: МХБ-д бүртгэлтэй ХК-иудын санхүүгийн тайлангийн хураангуй, 2010-2012 он

График 3

Уул уурхай эрдэс баялгын салбарт үйл ажиллагаа явуулж буй компаниудын сүүлийн 3 жилийн дунджаар тооцоход нийт хөрөнгийн 54,4 хувийг эргэлтийн хөрөнгө, 45,6 хувийг эргэлтийн бус хөрөнгө эзэлж байгаа боловч, сүүлийн жилүүдэд эргэлтийн бус хөрөнгийн эзлэх хувийн жин 35,6-иас 51,3 хувь болж нэмэгдэх хандлагатай байгаа нь хөрөнгийн хөрвөх чадвар суларч, эргэц удааширч байгааг илтгэж байна. Хөрөнгийн санхүүжилтын бүтцийн хувьд өр төлбөр 56,8 хувийг, өөрийн хөрөнгө 43,2 хувийг эзэлж байгаа төдийгүй сүүлийн жилүүдэд өр төлбөрийн хувийн жин 49,1 ээс 61,3 хувь болж нэмэгдэн, өөрийн хөрөнгийн эзлэх хувь хэмжээ буурах хандлагатай, эдгээрийн нөлөөгээр нийт өрийн харьцаа 2010 онд 0,965 байсан нь 2012 онд 1,584 болж 0,619 пунктаар нэмэгдсэн байна.

График 2



Сүүлийн 3 жилийн дунджаар тооцоход тус салбарын эргэлтийн хөрөнгийг бараг бүхэлд нь (100%) өр төлбөрөөр санхүүжүүлжээ. Энэ нь уул уурхайн салбар нь эхлэлтийн шатандаа их хэмжээний хөрөнгө оруулалт шаарддаг, тэр санхүүжилтыг голдуу урт хугацаат өр төлбөрөөр нөхдөг жишгийг харуулж байна. Аливаа бизнесийн байгууллагын үйл ажиллагааны далайц, өсөлтийн чиглэлийг үйлдвэрлэсэн бүтээгдэхүүн, ажил үйлчилгээний тоо хэмжээ, нэр төрөл, борлуулалтын орлогод тэдгээрийн эзлэх хувийн жингээр тодорхойлохоос гадна эдийн засгийн үндсэн үзүүлэлтүүдийн өсөлтийн динамик шинжилгээг тодорхой эрэмбэ дарааллаар хийх нь арга зүйн хувьд зохимжтой байдаг⁷. Хөрөнгө эх үүсвэрийн бүтэц бүрэлдэхүүн тэдгээрийн өсөлтийн хурдыг Оросын эрдэмтэд дараах байдлаар тодорхойлжээ⁸. Өөрөөр хэлбэл үндсэн үзүүлэлтүүдийн өсөлтийн нормативт харьцаа нь $\Theta K > \text{ЭБ} > \text{НХ} > \text{ЭХ} > \text{ГК}$ байвал зохимжтой гэжээ.

⁷ Б.Сайнжаргал "Санхүүгийн тайлангийн шинжилгээ" УБ хот 1999 он

⁸ Факторный анализ финансовой устойчивости КонСи

Уул уурхайн компаниудын санхүүгийн төлөв байдлын шинжилгээ, дүгнэлт

Хүснэгт 2

	Өөрийн хөрөнгө	Эргэлтийн бус хөрөнгө	Нийт хөрөнгө	Эргэлтийн хөрөнгө	Гадны капитал
Нормативд зэрэглэл (R)	1	2	3	4	5
Гүйцэтгэлийн өсөлт бууралт (%-иар)	24,2	70,0	41,6	23,1	58,2
Гүйцэтгэлийн зэрэглэл (F)	4	1	3	5	2

Гүйцэтгэлийн өсөлтийн хурдыг уул уурхайн чиглэлээр үйл ажиллагаа явуулдаг хувьцаат компаниудын 2010-2012 оны өсөлтийн жилийн дундаж утгаар нь зэрэгцүүлэхэд гүйцэтгэлийн харьцаа ЭБХ>ГК>НХ>ӨК>ЭХ болж эргэлтийн бус хөрөнгө болон гадны капиталын өсөлт бусад үзүүлэлтээс эрс давамгайлж, харин эргэлтийн болон өөрийн хөрөнгийн өсөлт хамгийн доогуур түвшинд байгааг дараах дүрслэлээр харууллаа.

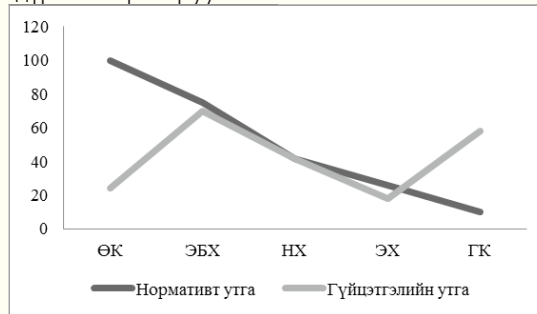


График 4

Дүрслэлээс харахад үзүүлэлт бүрийн нормативт болон гүйцэтгэлийн өсөлтийн утгуудын хооронд хамгийн их зөрүүтэй байгаа үзүүлэлт нь өөрийн хөрөнгийн өсөлт байна ($R^1=F^5$).

Энэ нь манай Уул уурхайн компаниудын нийт хөрөнгийн зохилох хэсэг нь уулын ажлын зориулалттай машин, механизмууд байдаг, тэдгээрийн дийлэнхийг гадны зээл (УХӨ) санхүүжилтаар бэлтгэдэг (хөрөнгийн зах зээл хөгжөөгүй), гүйцэтгэсэн уул уурхайн ажил болон нийт хөрөнгө нэмэгдэхийн хэрээр өөрийн хөрөнгө нь тэр хэмжээгээр өсөж чаддаггүй (ашиглалт болон үр өгөөж нь муу)-г илтгэж харуулж байна. Бас нөгөө талаар уул уурхайн салбарт эргэлтийн бус хөрөнгийг хэрхэн тооцоолж, юуг хамааруулан бүртгэж байгаа манай бүртгэл тайлагналын бодлого, уул уурхайн салбарын СТОУС-ыг тэр бүр хэрэгжүүлж чадахгүй байгаатай ч холбоотой байж болох юм. Эдгээр байдлаас үндэслэн хөрөнгийн өсөлтийн зохистой харьцаа алдагдахад чухам ямар хүчин зүйлүүд нөлөөлөв, бусад салбар болон улс орнуудад ямар байдаг, өсөлтийн харьцаа алдагдсанаар компанийн санхүүгийн байдал, хөрөнгийн ашиглалт, өгөөжид хэрхэн нөлөөлсөнийг зэрэгцүүлж судалж тодруулах шаардлагатай.

Уул уурхай, эрдэс баялгын салбарт үйл ажиллагаа явуулж буй зарим компаниудын орлого, ашгийн зэрэгцүүлсэн судалгаа

Хүснэгт 3

Он	Үзүүлэлтүүд	Цэвэр борлуулалт		Цэвэр ашиг	
		Тэрбум. төг	Хувийн жин	Тэрбум төг	Хувийн жин
2010	Уул уурхайн салбарын дүн	256,9	50,2	83,7	81,9
	МХБ-д бүртгэлтэй нийт компаниудын дүн	511,4		102,1	
2011	Салбарын дүн	388,2	26,6	74,5	61,4
	МХБ-д бүртгэлтэй нийт компаниудын дүн	1 458,5		121,4	
2012	Уул уурхайн салбарын дүн	333,3	20,6	6,6	15,2
	МХБ-д бүртгэлтэй нийт компаниудын дүн	1 614,9		43,5	

Эх сурвалж: МХБ-д бүртгэлтэй ХК-иудын санхүүгийн тайлангийн хураангуй, 2010-2012 он

Уул уурхайн компаниудын санхүүгийн төлөв байдлын шинжилгээ, дүгнэлт

МХБ-д бүртгэлтэй компаниудын нийт борлуулалтын орлогод уул уурхайн салбарын орлогын эзлэх хувийн жин 2010 онд 50,2 хувь, цэвэр ашгийн эзлэх хувь 81,9 хувь байсан нь 2012 онд 20,6, 15,2 хувь болж тус бүрдээ 2-4 дахин бүүрчээ. Энэ нь бусад салбарын өсөлттэй холбоотой ч борлуулалтын орлого болон ашгийн хувийн жин 2010-2012 онд байнга буурсаар байгаа нь энэ салбарын хөрөнгө оруулалтын эрсдэл (нөөц тогтоогдох магадлал, олборлолтын техник технологийн болон бүтээгдэхүүний дэлхийн зах зээлийн үнэ ханшны хэлбэлзэл гэх мэт)-ийн нөлөөллийг, бас эрх зүйн орчны тогтворгүй байдал, төрийн гааль, татварын бодлогоос ч үүдэлтэй байхыг үгүйсгэхгүй.

Өөрийн капиталын өсөлтийн үндсэн эх үүсвэр нь ашиг бөгөөд Уул уурхайн салбарын компаниудын өөрийн хөрөнгийн өсөлт хөрөнгийн бусад хэсгийн өсөлтөөс доогуур байгаагийн үндсэн шалтгаануудын нэг нь орлогын хуваарилалт, цэвэр ашгийн түвшинтэй холбоотой юм. 2012 оны байдлаар МХБ-д санхүүгийн тайлангаа ирүүлсэн уул уурхайн салбарын компаниудын 36 орчим хувь нь алдагдалтай тайлан ирүүлжээ. “Ил тод уул уурхай”, “Хариуцлагатай уул уурхай”, “Мэдээллийн үнэн зөв, ил тод байдал”, “Компанийн нийгмийн хариуцлага” гэж яригдаж байгаа өнөөгийн нөхцөлд хариуцлагатай уул уурхайн 8 зарчим, тэр дундаа мэдээллийн ил тод нээлттэй, салбарын үр өгөөжтэй байх зарчмуудыг хэрэгжүүлэхийн тулд энэ салбарын орлого, үр дүн (ашиг)-гийн бууралтын шалтгаан, нөлөөлж буй хүчин зүйлүүдийг судалж дүгнэлт өгөх, санхүү төлөв байдлын зэрэгцүүлсэн судалгаа үгүйлэгдэж байна. Ийм судалгаа хийхэд санхүүгийн тайлангийн мэдээллийн баазыг бүрдүүлэхэд салбарын яам, агентлаг анхаарах шаардлага ч тавигдаж байна. Бид олдсон мэдээллийн хэмжээнд, зарим зэрэгцүүлсэн судалгаа хийлээ.

Уул уурхайн компаниудын санхүүгийн үзүүлэлтүүдийн судалгаа

Хүснэгт 4

Үзүүлэлтүүд	2010				2011				2012			
	1*	2*	3*	4*	1*	2*	3*	4*	1*	2*	3*	4*
1. Бие даалтын коэф	0.56	0.51	0,56	0,54	0.54	0.4	0,57	0,45	0.53	0.4	0,62	0,54
2. Зохицуулалтын коэф	0.34	0.64	0,42	0,02	0.29	0.42	0,46	0,06	0.29	0.38	0,48	0,01
3. Өр төлбөрийн хэмжээ	0.44	0.5	0,44	0,45	0.46	0.6	0,43	0,54	0.47	0.6	0,36	0,46
4. Өрийн харьцаа	0.80	0.96	0,77	0,83	0.87	1.3	0,73	1,16	0.93	1.3	0,74	0,84
5. Эргэлтийн харьцаа	1.71	2.02	1,91	1,05	1.60	1.5	2,03	1,06	1.57	1.4	1,31	1,01
6. Нийт хөрөнгийн ашигт ажиллагаа	0.03	0.39	0,13	0,11	0.06	0.14	0,23	0,15	0.06	0.01	0,05	0,06
7. Өөрийн хөрөнгийн ашигт ажиллагаа	0.18	0.63	0,27	0,19	0.12	0.33	0,4	0,31	0.12	0.03	0,1	0,11

Эх сурвалж: МХБ-д бүртгэлтэй ХК-иудын санхүүгийн тайлангийн хураангуйг үндэслэн судлаачийн тооцооноор

1*-МХБ-д бүртгэлтэй компаниудын дундаж

2*- Уул уурхайн салбарын компаниудын дундаж

3*- TOP-20 компаниудын дундаж

4*-Төрийн өмчит уул уурхайн компаниудын дундаж

Уул уурхайн компаниудын санхүүгийн
төлөв байдлын шинжилгээ, дүгнэлт

Хүснэгт 5

Үзүүлэлтүүд	МХБ-д бүртгэлтэй компаниудын дундаж									Уул уурхайн салбар (ХК)								
	2010			2011			2012			2010			2011			2012		
	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C
1. Бие даалтын коэф																		
2. Зохицуулалтын коэф																		
3. Өр төлбөрийн эзлэх хувь																		
4. Өрийн харьцаа																		
5. Эргэлтийн харьцаа																		
6. Нийт хөрөнгийн өгөөж																		
7. Өөрийн хөрөнгийн өгөөж																		

TOP-20 компаниудын дундаж									Төрийн өмчит уул уурхайн компаниудын дундаж								
2010			2011			2010			2010			2010			2010		
A	B	A	A	A	A	A	A	A	A	A	C	A	B	C	A	B	C

МХБ-д бүртгэлтэй компаниуд болон уул уурхайн компаниудын хувьд санхүүгийн үндсэн үзүүлэлтүүдийн түвшин 2010 онд ерөнхийдөө А,В түвшинд байсан бол 2011 оноос буурч, 2012 онд бүр В,С буюу дунд, доод зэрэглэлд хамаарах болжээ. TOP-20 компаниудын санхүүгийн үзүүлэлтүүдийн түвшин МХБ-д бүртгэлтэй компаниудын ерөнхий дундажтай ойролцоо, 2012 оны байдлаар ихэнх үзүүлэлтүүд В,С ангилалд хамаарах болжээ. Нийт болон өөрийн хөрөнгийн өгөөж болон

өрийн харьцаа нэмэгдэж С зэрэглэлд орсон байна. Өр төлбөрийн хувийн жин нэмэгдэхийн хэрээр өөрийн хөрөнгийн оролцоо буурч байгаа нь санхүүгийн тогтворжилт “хэвийн бус” буюу эрсдэлтэй түвшинд байгааг харуулж байна. Цаашдаа уул уурхайн салбарын тайлангийн нэгтгэлийн мэдээллийн сан бүрдүүлж ерөнхий хандлагыг тооцох, бусад салбарууд, улс орнуудтай зэрэгцүүлж дүгнэвэл зохино.

Ногдол ашиг олголтын судалгаа

Хүснэгт 6

Компаниуд	Хувьцааны тоо (сая ширхэг)		Нийт ногдол ашгийн хэмжээ (сая төг)			
	2011	2012	2011	%	2012	%
МХБ-д бүртгэлтэй компаниудын ногдол ашиг олгосон нийт дүнгээр	338,5	391,3	74,286,6	100	11,40,4	100
Үүнээс: “А” салбар (Уул уурхайн салбар)	5,3	14,5	68,653,6	92.4	776,2	7.4

Эх сурвалж: МХБ-д бүртгэлтэй ХК-иудын ногдол ашиг тараасан судалгаа

Уул уурхайн компаниудын санхүүгийн төлөв байдлын шинжилгээ, дүгнэлт

Сүүлийн 10 жилийн мэдээллээр хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй хувьцаат компаниудын 50 орчим хувь буюу 162 компани ногдол ашиг олгож иржээ. 2011 онд Таван толгой компани нэгж хувьцаанд 130 000 төгрөгийн ашиг олгосонтой холбоотойгоор нийт олгосон ногдол ашгийн 92,4 хувийг уул уурхайн компаниудаас олгосон ашгийн хэмжээ эзэлж байв. Харин 2012 онд 7,4 хувь болж буурсан нь “Таван толгой” компани ногдол ашиг олгоогүйтэй шууд холбоотой юм. Эндээс дүгнэвэл салбаруудын ногдол ашиг тогтвортой бус, ганц нэгхэн компаниас үлэмж хамааралтай байна. Хувьцааны өгөөж (нийт олгосон ногдол ашгийг зах зээлийн үнэлгээнд харьцуулсан харьцаа) 2008-2011 онуудад 1,88-4,99 болж өссөн нь “Таван толгой” ХК-ны нэгж хувьцаанд олгосон 2011 оны ногдол ашиг өссөнтэй холбоотой юм. Хөрөнгийн зах зээлийн ерөнхий хандлагыг илэрхийлж буй ТОП 20 индексийг өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 5168.3 нэгжээр буюу 26.5 хувиар буурч 143633 нэгж байна. ТОП-20 индексийн бууралтад сагсанд багтдаг **Таван толгой (60.1%)**, Монголын цахилгаан холбоо (45.5%), Монгол шилтгээн

Үзүүлэлтүүд	Эрдэнэт үйлдвэр									Newmont Mining Corp								
	2010			2011			2012			2010			2011			2012		
	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C
1. Бие даалтын коэф																		
2. Зохицуулалтын коэф																		
3. Өр төлбөрийн эзлэх хувь																		
4. Өрийн харьцаа																		
5. Эргэлтийн харьцаа																		
6. Нийт хөрөнгийн өгөөж																		
7. Өөрийн хөрөнгийн өгөөж																		

(21%), **Шивээ овоо (20%)**, **Хөх ган (17.6%)**, **Монголиа девелопмент ресорсес (12.9%)**, БиДиСек (12%), Ремикон (10.1%), **Багануур (6.2%)**, АПУ (5.3%) зэрэг ХК-иудын үнэт цаасны ханш буурсан нь нөлөөлжээ. Эндээс дүгнэхэд Монгол улсад хөрөнгийн зах зээл идэвхжиж байгаа хэдий ч дотоодын зах зээлд гаргасан хувьцааны үнэлэмж бага, хөрөнгө оруулагчдын бодит өгөөж хангалтгүй байгаа нь сөрөг нөлөөллийг үүсгэж байгааг судалгаа харууллаа.

Гурав. Уул уурхайн зарим томоохон компаниудын харьцуулсан судалгаа:

Хүснэгт 7

Үзүүлэлтүүд	Эрдэнэт үйлдвэр			Newmont Mining Corp		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Хөрөнгийн бүрэлдэхүүн (хувиар)						
1.Эргэлтийн хөрөнгө	27,5	28,2	24,5	28,3	19,6	20,0
2. Эргэлтийн бус хөрөнгө	72,5	71,8	75,5	71,7	80,4	80,0
Дүн	100	100	100	100	100	100
Санхүүжилтийн бүрэлдэхүүн (хувиар)						
1.Богино хугацаат өр төлбөр	30,6	19,8	32,6	10,7	14,3	10,6
2.Урт хугацаат өр төлбөр	1,5	1,6	1,8	28,1	28,3	32,2
3.Эзэмшигчийн өмч	67,9	78,6	65,6	61,2	57,4	57,2
Дүн	100	100	100	100	100	100
Орлого зардлын үзүүлэлтүүд (хувиар)						
1.Борлуулалтын орлого	100	100	100	100	100	100
2.Борлуулалтын өртөг	29,0	55,0	61,4	36,5	37,5	43,0
3.Үйл ажиллагааны зардал	53,0	8,7	8,3	19,8	42,7	25,7
4.Цэвэр ашиг	9,1	24,4	16,0	23,8	3,5	18,3

Хүснэгт 8

Үзүүлэлтүүд	2010		2011		2012	
	ЭҮ	NM	ЭҮ	NM	ЭҮ	NM
1. Бие даалтын коэф	0.68	0,61	0.78	0,57	0.65	0,57
2. Зохицуулалтын коэф	(0.04)	0,2	0.1	0,19	(0.12)	0,21
3. Өр төлбөрийн хэмжээ	0.32	0,43	0.22	0,43	0.35	0,39
4. Өрийн харьцаа	0.47	0,75	0.27	0,74	0.52	0,63
5. Эргэлтийн харьцаа	0.8	2,4	1.4	2,2	0.75	4,2
6. Нийт хөрөнгийн ашигт ажиллагаа	0.11	0,14	0.27	0,04	0.15	0,15
7. Өөрийн хөрөнгийн ашигт ажиллагаа	0.17	0,18	0.35	0,02	0.23	0,14
Үзүүлэлтүүд	Уул уурхайн салбар (ХК)					
	2010			2011		
Бие даалтын коэф						
2. Зохицуулалтын коэф						
3. Өр төлбөрийн эзлэх хувь						
4. Өрийн харьцаа						
5. Эргэлтийн харьцаа						
6. Нийт хөрөнгийн өгөөж						
7. Өөрийн хөрөнгийн өгөөж						

Монгол ОХУ-ын хамтарсан хөрөнгө оруулалттай Уулын баяжуулах “Эрдэнэт үйлдвэр” нь хүчин чадал нь тогтворжиж, АХОЗ-аа бүрэн нөхсөн, санхүүгийн төлөв байдал, хөрөнгийн ашиглалт, өгөөжийн хувьд Монголын аль ч компаниас дээгүүр үзүүлэлттэй гарч байгаа хэдий ч Канадын “Newmont mining corp” компанитай жишиж үзэхэд “Эрдэнэт үйлдвэр”-ийн эргэлтийн хөрөнгө, өөрийн хөрөнгийн оролцоо нь 4,5-8,4 хувиар их, өргөтгөл шинэчлэлтийг голдуу богино хугацаат зээлээр санхүүжүүлдэг, үйл ажиллагааны зардал нь бага боловч борлуулалтын өртгийн хувийн жин нь 18,4 хувиар илүү, цэвэр ашгийн хувь нь ойролцоо юм байна. Харин гадны компаниудад УХӨ-ийн оролцоо болон нийт өрийн харьцаа өндөр байдаг нь аль ч улсын Уул уурхайн компанийн жишиг гэж болохоор байна.

Судалгаанаас хийсэн дүгнэлт

Монголын хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй 300 гаруй компанийн зах зээлийн нийт үнэлгээний 86,3 хувийг бүрдүүлж буй 30 орчим компанийн 10 нь уул уурхайн компани бөгөөд тэд зах зээлийн нийт үнэлгээний 48 хувийг бүрдүүлж байна.

2010-2012 оны дундажаар тооцоход Уул уурхайн салбарт үйл ажиллагаа явуулдаг

36 | Бизнес ба инноваци

компаниудын нийт хөрөнгийн 45,6 хувийг эргэлтийн бус хөрөнгө, санхүүжилтын 56,8 хувийг өр төлбөр эзэлж, тэдгээрийн өсөлт давамгайлсан нийт өрийн харьцаа жилээс жилд нэмэгдэх хандлагатай, дотоодын хөрөнгийн зах зээлээс санхүүжилт бүрдүүлэх алхам бараг хийгдэхгүй байна.

Уул уурхайн салбарын хөрөнгө оруулалт нэмэгдэхийн хэрээр компаниудын эзэмшигчийн өмчийн дүн нэмэгдэж чадахгүй, өөрийн хөрөнгийн оролцоо нь сүүлийн 3 жилд 50,9 ээс 38,7 хувь болж буурчээ. Энэ нь тус салбарын хөрөнгийн ашиглалт, өгөөж сул, үйл ажиллагааны цэвэр ашиг тогтвортой нэмэгдэж чадахгүй байгаатай холбоотой хэдий ч орлогын хуваарилалт, татварын орчин, бодлогын тогтворгүй байдлаас хамаардаг байж болзошгүй.

2012 оны жилийн эцсийн үр дүнгээр МХБ-д тайлангаа ирүүлсэн Уул уурхайн салбарын компаниудын 36 хувь нь алдагдалтай тайлан ирүүлсэн, ашигтай ажилладаг компаниудын санхүүгийн хараат байдал их, үйл ажиллагааны үр дүн нь тогтворжиж чадаагүй, мэдээллийн ил тод нээлттэй байдал, салбарын үр өгөөжтэй байх зарчмууд хэрэгжиж чадахгүй байна. Салбарын зэрэгцүүлсэн судалгаанаас үзэхэд сүүлийн жилүүдэд уул уурхайн компаниудын

өрийн харьцаа нэмэгдэж, хөрөнгийн ашиглалт өгөөж буурч В,С ангилалд орсон байна.

Дэвшүүлсэн санал

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.

Ашигласан материал

1. Б.Сайнжаргал, 2009, Санхүүгийн дунд шатны бүртгэл- II, номны 23-р бүлэг, 693-699 хуудас, Хөх судар принтинг ХХК, Улаанбаатар.
2. Л.Наранчимэг, 2011, Санхүүгийн тогтвортой байдлын шинжилгээний онол, арга зүйн асуудал, Шинро принт ХХК, Улаанбаатар.
3. Лысенко Д.В, Гиляровская Л.Т, Д.А. Ендовицкий. 2008, Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности, Изд-во Проспект, Москва.
4. Савицкая Г.В, Москва 2006, Методика комплексного анализа хозяйственной деятельности, Изд-во Проспект, Москва.
5. Thomas R. Robinson, Elaine Henry, Wendy

L.Pirie, Michael A.Broihaan, 2012 by CFA.

International Financial Statement Analysis, 7th edn, John Wiley & Sons, Inc, Hoboken, New Jersey.

6. Монголын хөрөнгийн бирж И- сонин, 2014 оны 3-р сар, Улаанбаатар.
7. Монгол улсын статистикийн эмхэтгэл, 2008- 2013, Улаанбаатар.
8. "Ил тод уул уурхай" хэвлэлийн бага хурал 2014.01.29
9. Уул уурхайн салбарын статистикийн мэдээ, 2014/III

Электрон эх үүсвэр:

Монголын уул уурхайн яам: : <http://www.тг.gov.mn>

Ашигт малтмалын газар: <http://www.mram.gov.mn>

Монголын хөрөнгийн бирж: <http://www.mse.mn/companies/mfinance2012>

Монгол Улсын үндэсний статистикийн хороо: http://www.nso.mn/v3/index.php?page=news_list

Монгол улсын сангийн яам: <http://www.mof.gov.mn/page/form?lan=mn&c=30707>

"Финансы и кредит" журнал: <http://www.fin-izdat.ru/journal/analiz/>

"Аудит и финансовый анализ" журнал: <http://www.auditfin.com/>

