

КОМПАНИЙН САНХҮҮЖИЛТИЙН ХЭРЭГЦЭЭГ ТОДОРХОЙЛОХ ОНОЛ АРГА ЗҮЙН ЗАРИМ АСУУДАЛ

Л.Баасандорж*, Э.Вандандулам**

Хураангуй: Бизнесийн байгууллагууд богино, дунд, урт хугацаанд үйл ажиллагаагаа төлөвлөж, түүнд зориулсан санхүүжилтийг тодорхойлдог. Тиймээс тэдний явуулж буй бизнесийн үйл ажиллагааг санхүүжүүлэх хэрэгцээ байнга тулгамдсан асуудлуудынх нь нэг болж байдаг. Компаниуд санхүүжилтийнхээ хэрэгцээг гадаад болон дотоод эх үүсвэрээс олдог бөгөөд түүнийг хэзээ, хаанаас, ямар эх үүсвэрийг, юунд зориулан, ямар хэрэгцээ шаардлагын үүднээс, хэрхэн олж бэлтгэх вэ? гээд олон асуудлуудыг шийдвэрлэх болдог. Энэхүү өгүүлээр гадаадын зарим эрдэмтдийн компанийн санхүүжилтийн богино болон урт хугацааны хэрэгцээг тодорхойлох онолын үзэл баримтлалуудыг харьцуулан судалж үзлээ. Тэдний үзэл баримтлалаар богино хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээ нь ихэвчлэн эргэлтийн хөрөнгийн аюулгүйн нөөцийн хэмжээ, үлдэгдлийн норматив зэрэг ойлголтуудад тулгуурласан арга зүйг илэрхийлж байгаа бол урт хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээ нь тухайн бизнесийн ирээдүйн хөрөнгө оруулалтын төсөлтэй салшгүй холбоотой болохыг онолын хувьд илэрхийлж байна. Эдгээр онолын үзэл баримтлалд тулгуурлан бизнес эрхлэгчид өөрийн компанийнхаа санхүүжилтийн хэрэгцээг тодорхойлж шийдвэр гаргах боломжтой юм.

Түлхүүр үгс: Урт ба богино хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээ, санхүүжилтийн эх үүсвэр, хөрөнгө оруулалтын санхүүжилт, эргэлтийн хөрөнгө, хөгжлийн стратеги

SOME THEORETICAL AND METHODOLOGICAL ISSUES FOR DETERMINING FINANCING NEEDS OF THE COMPANY

Abstract: Business organizations plan their activities for the short, medium, and long terms and determine funding for them. Therefore, the need to finance their business activities is always one of the most burning issues. Companies find their financing needs from external and internal sources, and need to resolve many issues including when, where, what type of sources, for what purpose, for what and how to prepare the funding. This article compares the theoretical concepts of some foreign scholars to determine the short- and long-term financing needs of a company. According to them, the need for short-term financing expresses the methodology often based on concepts such as the amount of working capital security reserves and the norm of balance, while the need for long-term financing is theoretically related to the future investment project of the business. Based on these theoretical concepts, business entities can determine their company's financing needs and make relevant decisions accordingly.

Keywords: long-term financing needs, short-term financing needs, financing sources, financing of investment, current assets, strategy of development

¹ “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ-ын дэргэдэх, ШУТИС-ийн харьяа Эрдэнэт цогцолбор дээд сургууль (E-mail) baasandorj@erdenetis.edu.mn

² “Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ-ын дэргэдэх, ШУТИС-ийн харьяа Эрдэнэт цогцолбор дээд сургууль (E-mail) vandandulam@erdenetis.edu.mn

Онолын хэсэг

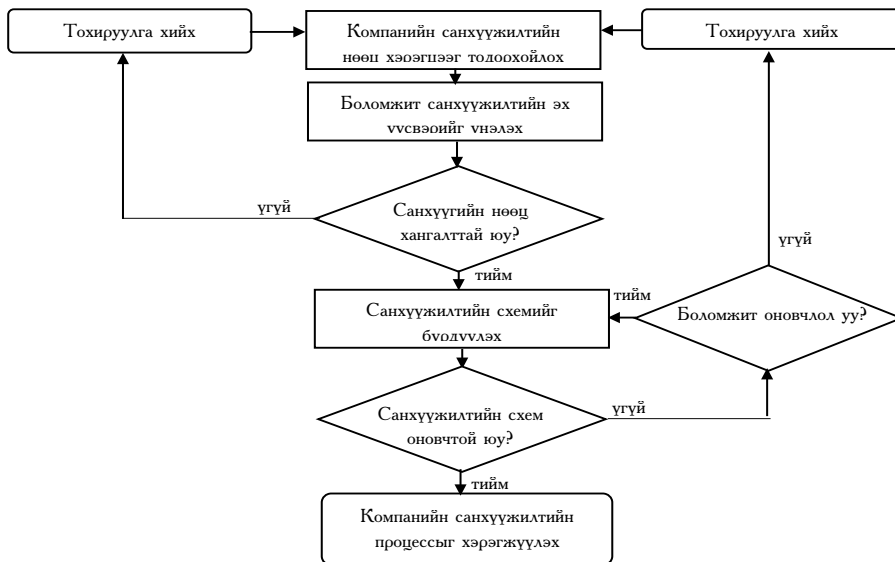
Аливаа компани бизнесийн үйл ажиллагаагаа тасралтгүй явуулахад зориулан нөөцөө бэлтгэх шаардлагатай бөгөөд энэ нь зөвхөн өнөөдрийн хэрэгцээгээр бус ирээдүйн үйл ажиллагаанд ч зориулагдсан байх ёстой. Иймээс компаниуд өөрийн санхүүгийн нөөц боломжийг бизнесийнхээ өнөөгийн (богино хугацааны) болон ирээдүйн (урт хугацааны) үйл ажиллагаанд зориулан бэлтгэх шаардлагатай. Компаниуд санхүүжилтийн хэрэгцээгээ дараах 2 арга замаар тодорхойлж байдаг. Үүнд:

1. Санхүүжилтийн хэрэгцээгээ бүрэн хангахуйц чадвартай байх (шаардагдах санхүүжилтийг шаардлагатай цаг хугацаанд нь олох)
2. Санхүүжилтийн оновчтой бүтэцлэлтийг хэрэгжүүлэх (санхүүжилтийн олон төрлийн эх үүсвэр, аргуудыг оновчтой хослуулах)

Дээрх 2 арга замыг хэрэгжүүлж ажиллагаагүйгээс тухайн компанид аливаа санхүүгийн хүндрэл, эрсдэл учирч болзошгүй. Өөрөөр хэлбэл, компани санхүүгийн хувьд хямралт байдалд орж, хүрэхээр төлөвлөж байсан стратегийн зорилго, зорилтоосоо өмнө дампуурч ч болох талтай.

Компанийн санхүүжилтийн хэрэгцээг тодорхойлоход чиглэсэн алгоритмыг дараах зургаар харуулав.

Зураг №1. Компанийн санхүүжилтийн хэрэгцээг тодорхойлох алгоритм
(Кузнецов, 2015)



Компанийн санхүүжилтийн хэрэгцээг богино болон урт хугацааны үйл ажиллагаанд зориулагдсан эх үүсвэр гэж тодорхойлж байгаа тул нийт хэрэгцээ нь дараах томъёоллоор тодорхойлогдож болох юм.

$$CX_H = BXCX_O + UXCX_H \quad (1)$$

Энд: CX_H - Санхүүжилтийн нийт хэрэгцээ

$BXCX_O$ - Богино хугацааны буюу одоогийн үйл ажиллагаанаас цүдэн бий болох хэрэгцээ

$UXCX_H$ - Урт хугацааны буюу ирээдүйн үйл ажиллагааны төлөвлөлтөөс бий болох хэрэгцээ

Компанийн хөрөнгийн санхүүжилтэд ашиглаж байгаа одоогийн санхүүжилтийн эх үүсвэр, ирээдүйн үйл ажиллагаанд зориулан бэлтгэсэн нөөц санхүүжилтийн эх үүсвэрийн нийлбэрээр тухайн компанийн үйл ажиллагаагаа санхүүжүүлэх чадвар тодорхойлогдоно. Өөрөөр хэлбэл, санхүүжилтийн нийт эх үүсвэрийг санхүүжилтийн нийт хэрэгцээнд харьцуулах замаар хөрөнгийн санхүүжилтийн хангамжийг тодорхойлно. Санхүүгийн эх үүсвэрийг үнэлэхдээ одоо бэлэн ашиглаж байгаа болон ирээдүйд дайчилж болох эх үүсвэрүүдийг бүгдийг нь авч үзнэ.

$$\text{Санхүүжилтийн хангамж} = \frac{CЭҮ_д + CЭҮ_г}{BXCX_O + UXCX_H} \geq 1 \quad (2)$$

Энд: $CЭҮ_д$ - санхүүжилтийн дотоод эх үүсвэр
 $CЭҮ_г$ - санхүүжилтийн гадаад эх үүсвэр

Хэрэв санхүүжилтийн хангамжийн үзүүлэлт 1-ээс их буюу тэнцүү бол компанийн санхүүгийн эх үүсвэр нь өөрийн хэрэгцээг хангахад хүрэлцээтэйг харуулна. Хэрэв санхүүжилтийн хангамжийн үзүүлэлт 1-ээс бага бол компанийн санхүүгийн эх үүсвэр нь өөрийн хэрэгцээг хангахад хүрэхгүй байгааг харуулна. Энэ тохиолдолд компанийн менежерүүд санхүүжилтийн нэмэлт эх үүсвэрийг хайх, эсвэл зардлаа бууруулах арга хэмжээг авах хэрэгтэйг илтгэнэ. Түүнчлэн хөрөнгө босгох аливаа үйл явц нь тодорхой цаг хугацааг шаарддаг тул мөнгөний цаг хугацааны хүчин зүйлийг харгалзан үзэх хэрэгтэй болдог.

Ихэнх компаниуд богино хугацааны буюу одоогийн үйл ажиллагаагаа санхүүжүүлэхдээ мөнгөн хөрөнгийг ихээр дайчилдаг. Тиймээс богино хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээ нь эргэлтийн хөрөнгийг санхүүжүүлэхэд чиглэгддэг

ба энэ нь тухайн компанийн үйл ажиллагаа явуулж буй гадаад болон дотоод орчны хүчин зүйлээс ихээхэн хамааралтай юм. Ялангуяа тухайн компанийн эргэлтийн хөрөнгийн бүтэц, шинж чанар, эргэц зэрэг нь тухайн компанийн богино хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээг тодорхойлоход ихээхэн нөлөөтэй байдаг. Эдгээрийг тодорхойлсон нэлээдгүй бүтээлүүдийг гадны эрдэмтэд тодорхойлж гаргасан байдаг. Тухайлбал, Е.С.Стойнова (Е.С. Стоянова, 2001) санхүүжилтийн хэрэгцээг тодорхойлоход санхүүгийн циклийг харгалзан үзэх шаардлагатай болохыг тодорхойлсон. Түүний тодорхойлоноор богино хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээ (БХСХ) нь дараах байдлаар тодорхойлогдож байна.

$$\text{БХСХ} = \text{Нөөц} + \text{Авлага} - \text{Өглөг} \quad (3)$$

Дээрх аргачлал нь эдийн засгийн эргэлтэнд байгаа хөрөнгө болох дуусаагүй үйлдвэрлэл, санхүүгийн хөрөнгө, бэлтгэн нийлүүлэгч болон бусад талуудад өгсөн урьдчилгаа төлбөр тооцоог харгалздаггүй тул мөнгөн хөрөнгийн нөөц бий болох хэрэгцээнд анхаарал хандуулдаггүй байна. Энэхүү аргачлал нь зөвхөн богино хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээг урьдчилан таамаглахад чиглэгддэг.

Мөн Т.И.Юркова болон С.В.Юрков нар (Т.И. Юркова, 2015) санхүүжилтийн нийт хэрэгцээг эргэлтийн хөрөнгийн төрөл тус бүрийн нормативт хэмжээнд үндэслэн тодорхойлж болно гэж үзсэн байна. Томъёолж харуулбал дараах байдалтай байна. Үүнд:

$$\text{БХСХ} = \text{Нормативт үйлдвэрлэлийн нөөц} + \text{Нормативт дуусаагүй үйлдвэрлэл} + \text{Нормативт бэлэн бүтээгдэхүүн} + \text{Нормативт хойшлогдсон зардал} \quad (4)$$

Тэдний үзэж буйгаар аль нэг төрлийн болон хэсэг эргэлтийн хөрөнгө нь хэт их төвлөрснөөс үүдэн нэг төрлийн хөрөнгийн санхүүжилтийн хэрэгцээг нөгөө төрлийн хөрөнгөөр санхүүжүүлэх боломж хомс болно, тиймээс эргэлтийн хөрөнгийг нормчлох замаар одоогийн үйл ажиллагаанд шаардлагатай санхүүжилтийн хэрэгцээгээ үнэлэх шаардлагатай гэжээ. Тухайлбал, одоо байгаа бэлэн бүтээгдэхүүн нь бусад түүхий эд материалынхаа хомсдлыг нөхөж чадахгүй. Энэ аргачлал нь авлага, өглөгийн нөлөө, бэлэн мөнгөний нөөц үүсгэх хэрэгцээ зэргийг үл харгалзан үздэг байна.

Харин Е.Ф.Бригхэм, М.К.Эрхардт (Е.Ф. Brigham, 2013) нар уг тооцооллыг тухайн компанийн мөнгөн урсгалын шинжилгээнд тулгуурлан хийх нь зүйтэй гэж үзсэн байна. Тэдний тодорхойлоноор санхүүжилтийн хэрэгцээ нь хүлээгдэж буй тайлант үеийн төлбөрийн эргэлтийн хэмжээг өмнөх үеийн мөнгөний хөрөнгийн эргэлтэд харьцуулсан харьцаагаар тодорхойлогдоно гэжээ.

$$БХСХ = \frac{\text{Өмнөх Лөнүн мөнлөн хөвөнлүнн эрлэлт (ЛТээ)}}{\text{Тайлант Лөнүн хүлээгдэж олу төгөрөгүнн хэмжээ}} \quad (2)$$

Энэхүү аргачлал нь бодит байдалд нэлээд дөхөм боловч тухайн компанийн үйл ажиллагааны онцлогоос хамаараад янз бүр байх талтай. Өөрөөр хэлбэл, салбар бүрээр өөрөөр тодорхойлогдоно.

Н.В.Кузнецов урсгал санхүүжилтийн үйл ажиллагаанд зарцуулагдах санхүүжилтийн хэрэгцээг тайлант үеийн эхэн дэх эргэлтийн хөрөнгийн бодит үлдэгдэл болон нэмэгдсэн эргэлтийн хөрөнгийн төрөл тус бүрийн үлдэгдлийн нормативын зөрүүгээр илэрхийлэгдэнэ гэж үзсэн байдаг. Үүнийг томъёолж авч үзвэл дараах байдалтай байна. (Кузнецов, 2015)

$$БХСХ = ЭХС_1 - ЭХ_Н = ЭХС_1 - (ҮН_Н + АВ_Н + УГЗ_Н + МХ_Н) \quad (6)$$

Энд: ЭХС₁ - Бодит эргэлтийн хөрөнгийн эхний үлдэгдэл

ЭХ_Н - Нийт эргэлтийн хөрөнгийн үлдэгдлийн норматив

ҮН_Н - Үйлдвэрлэлийн нөөцийн үлдэгдлийн норматив

АВ_Н - Авлагын үлдэгдлийн норматив

УГЗ_Н - Урьдчилгаа төлбөр, тооцооны үлдэгдлийн норматив

МХ_Н - Мөнгөн хөрөнгийн үлдэгдлийн норматив

Гэхдээ энэхүү томъёолол нь үйлдвэрлэл, борлуулалт, түгээлт зэрэг нь нэгэн зэрэг явагддаг компаниудад тийм ч тохиромжтой биш юм. Жишээ нь, цахилгаан, дулаан үйлдвэрлэн борлуулдаг компанийн хувьд дуусаагүй үйлдвэрлэл, бэлэн бүтээгдэхүүн зэрэгт нормативыг тооцох боломж хязгаарлагдмал байж болно.

Эргэлтийн хөрөнгийн бүрэлдэхүүн тус бүрийн үлдэгдлийн норматив хэмжээг тодорхойлох талаар олон эрдэмтэн судлаачид өөрсдийн онол арга зүйг боловсруулсан байдаг. Н.В.Кузнецов эрчим хүчний салбарын эргэлтийн хөрөнгийн бүрэлдэхүүн тус бүрийн норматив хэмжээг тодорхойлсон байна.

$$ҮН_Н = ТЭМ - \text{ийн дундаж хэрэглээ} \cdot (\text{Агуулах дахь урсгал нөөцийн норм} + \text{Аюулгүйн нөөцийн норм} + \text{Улирлын шинжтэй нөөц}) \quad (7)$$

Энд,

1. ТЭМ – ийн дундаж хэрэглээ = (тайлант үеийн төсөвлөгдсөн үйлдвэрлэлийн хэмжээ (төгрөг) · Үйлдвэрлэлийн материал багтаамж) / (Тайлант үеийн өдрийн тоо)
2. Агуулах дахь урсгал нөөцийн норм нь хүргэлт болон тээвэрлэлт хоорондын хугацааг харгалзан үзсэн байх
3. Аюулгүйн нөөц нь хүргэлт хойшлогдох хугацааг харгалзан үзсэн

байх

4. Улирлын шинж чанар, нөлөөнөөс хамааран нэмэгдэх хэмжээг харгалзан үзсэн байх

$$\begin{aligned} AB_H &= \text{Борлуулалтын дундаж хэмжээ (төгрөг)} * \\ \text{Нийт борлуулалтад эзлэх хойшлогдсон төлбөртэй борлуулалтын хувь} * \\ \text{Төлбөр хойшлуулсан дундаж хугацаа} \end{aligned} \quad (8)$$

Энд,

$$\text{Борлуулалтын Лнэ} \setminus (\text{Дүнгийн Лнэний өтвийн 100}) \\ \text{Борлуулалтын Үлнэж хэмжээ} = (\text{Дүнгийн Лнэний төсөвлөгдсөн борлуулалтын хэмжээ (нэгж)}).$$

$$\begin{aligned} УГЗ_H &= \text{ТЭМ – ийн дундаж хэрэглээ} ** \\ \text{Нийт худалдан авалтад эзлэх урьдчилж төлсөн төлбөрийн хувь} * \\ \text{урьдчилгаа төлбөрийн дундаж хугацаа} \end{aligned} \quad (9)$$

$$MX_H = \frac{\text{Ойрын ирээдүйд хүлээгдэж буй төлбөрийн хэмжээ}}{\text{Тайлант үеийн мөнгөн хөрөнгийн эргэлт (удаа)}} + \text{MX – ийн аюулгүйн нөөц} \quad (10)$$

Түүнчлэн компанийн санхүүжилтийн хэрэгцээг үйл ажиллагааны объектив хэрэгцээнээс гадна маш олон хүчин зүйлээр тодорхойлж болно. Тухайлбал,

- Улирлын нөлөөлөл. Тухайлбал, барилгын салбарын түүхий эд материалын хэрэгцээ зуны улиралд, газар тариалангийн салбарын хувьд хавар, цахилгаан дулааны үйлдвэрлэлийн хувьд өвлийн улиралд нэмэгдэж, тэр хэмжээгээр үйлдвэрлэлийн хэмжээ өсөж, үүнийг дагаад хөрөнгийн санхүүжилтийн хэрэгцээ ч нэмэгддэг. Түүнчлэн улирлын нөлөөллөөс шалтгаалан компаниуд аюулгүй нөөц бэлтгэх явдал ч байдаг. Иймээс компани үйлдвэрлэлийн нөөцөө бэлтгэхдээ улирлын нөлөөллөөс хамаарах нөөц, аюулгүйн нөөц зэргийг харгалзан үзвэл зохилтой.

Борлуулалтаас үзэх авлагын цуглуулалт. Зарим компаниуд бараа, ажил, үйлчилгээг хэрэглэгчдэд хүргэсэн боловч түүнээс олох мөнгөн орлогоо хүлээн авах боломж нь хойшилж байдаг. Тухайлбал, төсөвт байгууллагуудад үзүүлсэн ажил үйлчилгээний төлбөр дарааны оны төсвийн эрх нээгдэж, тухайн байгууллагад санхүүжилт орж ирсэн үед төлөгдөж ирэх, цахилгаан, эрчим хүч, ус дулаан түгээх байгууллагууд үйлчилгээгээ хүргэсний дараа орлогоо цуглуулдаг байдал гэх мэт. Эдгээр нөхцөл байдалаас шалтгаалан үйл ажиллагаагаа санхүүжүүлэх эх үүсвэр дутагдаж, нэмэлт санхүүжилтийн эх үүсвэр эрж хайх асуудал компаниудад үүсдэг. Хэрэв компани аюулгүйн нөөцтэй бол үүссэн бэрхшээлийг тодорхой хугацаанд шийдвэрлэж болно. Компанийн аюулгүйн нөөцийн хэмжээг Э.Ф. Бригам ба М.К. Эрхардт (E.F. Brigham,

2013) нар “болгоомжлох”, “татах”, “дундыг баримтлах”, Н.В. Колчина “түрэмгий”, “консерватив”, “дундыг баримтлах”, (Н.В. Колчиной, 2009) Р. Брейли, С. Майерс нар (Р.Брейли, 2015) “тарган муур”, “ядуу”, “төвийг сахигч” гэсэн 3 стратегиудаар тодорхойлж болно гэж үзсэн байна. Эдгээр нь зөвхөн компанийн одоогийн үйл ажиллагааг санхүүжүүлэхтэй холбоотой стратегиуд бөгөөд компани бүрийн эргэлтийн хөрөнгийн бүтэц бүрэлдэхүүн, хэмжээ зэргээс хамаарна гэж үзсэн байна.

МөниЛ.Наранчимэг нар компанийн хөрөнгийн санхүүжилтэд “Модерат”, “Эрсдэлтэй”, “Абсолют”, “Агресив”, “Консерватив” (Л.Наранчимэг, Б.Хүрэлбаатар, & Л.Баасандорж, 2023) хандлагуудыг ашиглах боломжтойг тодорхойлсон байдаг.

- *Зардлыг бууруулахад чиглэсэн стратеги хэрэгжүүлэх.* Энэ нь өрсөлдөөний давуу талыг бий болгож, хувь нийлүүлэгчдэд илүү өгөөж өгдөг. Зарим байгууллагуудын хувьд энэ чиглэлийн хүчин зүйлд төрийн хяналтын механизм ихээхэн нөлөөтэй байдаг. Тухайлбал, борлуулалтын үнэ, төсвийг төрөөс баталж, тогтоодог компаниудын хувьд үүнийг хэрэгжүүлэх боломж хязгаарлагдмал юм.

Харин компани урт хугацаанд стратегийн төлөвлөгөө, хөтөлбөрөө хэрэгжүүлэх болбол уг үйл ажиллагаатай холбоотой хөрөнгө оруулалтын тодорхой төслүүдийг хэрэгжүүлэх шаардлага бий болно. Энэ үед эргэлтийн бус хөрөнгийн хэмжээ нэмэгдэх бөгөөд түүнийг бий болгохтой холбоотой санхүүжилтийн хэрэгцээ бас үүснэ. Хөрөнгө оруулалттай холбоотой санхүүжилтийн үр ашиг нь оруулсан хөрөнгийн хэмжээ, төслийн хэрэгжилтийн хугацаа, зардлаа нөхөн төлөх хугацаа, төслийн үр ашгийн үзүүлэлт зэргээс ихээхэн хамаарна. Үүнийг хэрэгжүүлэхэд тухайн улс орны, бүс нутгийн, орон нутгийн, компанийн, нэгж хэсгийн түвшний урт хугацааны хөгжлийн хөтөлбөр боловсруулагдсан байх нь чухал юм. Үүнд тулгуурлан урт хугацааны санхүүжилтийн хэрэгцээ тодорхойлогдоно. Зарим тохиолдолд хэт их хэмжээний хөрөнгө оруулалт нь цаг хугацааны явцад үнэ цэнээ алдаж, улмаар компанийн ирээдүйд сөрөг нөлөөтэй болдог гэж ОХУ-ын эрдэмтэн В.Г.Золотогоров үзсэн байна. (В.Г. Золотогоров, 2005) Тиймээс компаниуд хөрөнгө оруулалтыг санхүүжүүлж, хэрэгжүүлэхээсээ өмнө санхүүжилтийн эх үүсвэрийг бодитоор үнэлэх нь чухал бөгөөд ингэснээр дараа дараагийн санхүүжилтийн үе шат бүрийн хэрэгцээг тодорхойлох үндэс суурь болж өгнө. Хөрөнгө оруулалтаас үүдэх санхүүжилтийн хэрэгцээ нь хүчин чадлаас давсан эрэлт бий болох, үндсэн хөрөнгийн шинэчлэлт, бүтээн байгуулалт, өрсөлдөөн, шинэ бүтээгдэхүүний зах зээлд нэвтрэлт, технологийн хоцрогдол, байгаль орчны хязгаарлалт гэж мэт гадаад дотоод олон хүчин зүйлээс урган гарч ирнэ.

Үүнээс үүдэн компаниуд үйлдвэрлэлийг **өргөтгөх, сэргээн босгох, шинэчлэх** гэсэн стратегиудыг хэрэгжүүлж болох юм. Эдгээрээс өргөтгөх стратеги нь санхүүжилтийн хэрэгцээ нь компанийн хүчин чадлын ашиглалттай, сэргээн босгох стратеги нь компанийн ашиглаж буй хөрөнгийн элэгдэлтэй, шинэчлэх стратеги нь компанийн үйл ажиллагааны үр ашгийн үзүүлэлттэй уялдаатайгаар хэрэгждэг. Компаниуд эдгээр стратегиудыг тус тусад нь хэрэгжүүлэхээс гадна цогцоор нь болон хослуулан хэрэгжүүлэх нь тэдний өмнө үүссэн нөхцөл байдал, хэрэгжүүлэх стратеги, санхүүжилтийн эх үүсвэрийн боломж зэргээс хамаарна. Үүнийг зарим эрдэмтэд “инновацын стратеги” ч гэж нэрлэдэг. (В.В. Быков, 2009)

Компанийн стратегийн төлөвлөгөө, хөгжлийн хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэхэд шаардлагатай санхүүжилтийн эх үүсвэрийн хэрэгцээ нь:

1. Стратегийн төлөвлөгөө, хөгжлийн хөтөлбөрийн хөрөнгө оруулалтын төслүүдийн хэрэгцээний санхүүжилт (ХОЗ)
2. Стратегийн төлөвлөгөө, хөгжлийн хөтөлбөрийг бүхэлд нь хэрэгжүүлэхтэй холбоотой гарч буй удирдлагын зардал зэргээс бүрдэнэ. (УЗ)

$$\text{Нийт санхүүжилтийн хэрэгцээ} = \text{ХОЗ}_1 + \text{ХОЗ}_2 + \dots + \text{ХОЗ}_n + \text{УЗ} \quad (11)$$

Тусгайлан авсан хөрөнгө оруулалтын төслийн санхүүжилтийн хэрэгцээний хэмжээг баталсан төсвийн төслийн үндсэн дээр тодорхойлно, эсвэл дараах хоёр аргын аль нэг хэлбэрийг сонгож тогтооно:

- Шинэ бүтээн байгуулалтын төслийн хувьд- ижил төстэй барилгын ажлын бодит зардлыг инфляцийн хүчин зүйлийг харгалзан нэмэгдүүлж, мөн нэгж хүчин чадалд хийсэн хөрөнгийн оруулалтын хувийг харгалзан дараах томъёог ашиглан тогтооно.

$$\text{ХОЗ}_n = P \cdot \text{АС}_n + \text{С}_n \quad (12)$$

Энд,

- P - Үйлдвэрлэлийн барилгын нэгжийн тооцоолсон хүчин чадал (МВт, кв.м, куб.м гэх мэт)
- АС_n - Тухайн объектийн нэгж хүчин чадлын дундаж зардал (ижил төстэй объектуудын зардлыг инфляцийн хүчин зүйлийг харгалзан тооцсоны үндсэн дээр гаргасан)
- С_n - Объектийг барьж ашиглалтанд оруулахтай холбоотой бусад зардал

- Бэлэн бизнес олж авах төслийн хувьд — ашиглаж байгаа бизнесийн үнэлгээг өртөг, орлого, зах зээлийн хандлагуудаар тодорхойлох замаар санхүүжилтийн хэрэгцээг тодорхойлж болно.

А.И.Бланк компанийн хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагааг хэрэгжүүлэхтэй

холбоотой санхүүжилтийн хэрэгцээг хөрөнгийн зах зээлээс татан босгох боломж хязгаарлагдмал, эсвэл санхүүгийн уян хатан байдал сайн бөгөөд шаардлагатай санхүүжилтийг татан авах чадвартай гэсэн эсрэг тэсрэг хоёр хандлагыг тодорхойлсон байдаг. (И.А. Бланк, 2013)

Компанид санхүүгийн хүндрэл гарсан, эдийн засгийн таагүй орчин бий болсон үед ямар нэгэн хязгаарлах нөхцөл байхгүй бол хөрөнгө оруулалтын хөтөлбөрийг зогсоох шийдвэрийг гаргаж болно. Энэ үед санхүүжилтийн хэрэгцээ ч мөн дагаад зогсоно. Компаниуд хөрөнгө оруулалтын төслүүдийг хэрэгжүүлэхтэй холбоотойгоор санхүүжилтийн дээд болон доод хязгаарыг тогтоосон байдаг. Компаниудын хувьд санхүүжилтийн доод хязгаар нь үндсэн хөрөнгийн шинэчлэлт, сайжруулалттай холбоотой үүсдэг бол дээд хязгаар нь тухайн компанийн ирээдүйн нөхцөл байдал, хэрэгжүүлж буй стратеги, хөгжлийн бодлого, хөтөлбөр, зах зээлийн хөгжил, багтаамжид тулгуурлан хийсэн санхүүжилтийн хэрэгцээний тооцоолол байдаг.

Компанийн хөгжлийн стратеги, хөтөлбөрт зориулсан санхүүжилтийн хэрэгцээг бүрдүүлэхэд хөрөнгө оруулалтыг эдийн засгийн үндэслэлтэйгээр тодорхойлох асуудал урган гарч ирдэг. Шинэ үйлдвэрлэл эхлүүлэх, барилга байгууламж барих зэрэг өргөжүүлэх стратегийн хувьд хөрөнгө оруулалтын төслийг үнэлэхэд ашигладаг цэвэр өнөөгийн үнэ цэнийн арга, дисткаунтчилагдсан мөнгөн гүйлгээгээрх зардлаа нөхөн төлөх хугацааны арга, дотоод өгөөжийн нормын арга гэх мэт хорогдуулсан мөнгөн гүйлгээний тооцооны арга аргачлалуудыг өргөнөөр ашиглах нь зохимжтой юм. Харин шинэчлэлт, сэргээн босголтын стратеги бүхий хөрөнгө оруулалтын төслийн үр ашгийг үнэлэхэд чиглэсэн онол арга зүйн батлагдсан аргачлалууд төдийлөн их биш байна. Тиймээс энэ чиглэлийн хөрөнгө оруулалтын төслийг үнэлж, санхүүжилтийн хэрэгцээг тодорхойлох арга зүй үгүйлэгдэж байна. Бидний тодорхойлж буйгаар энэ хэлбэрийн төслийн үр ашгийг үнэлэхдээ:

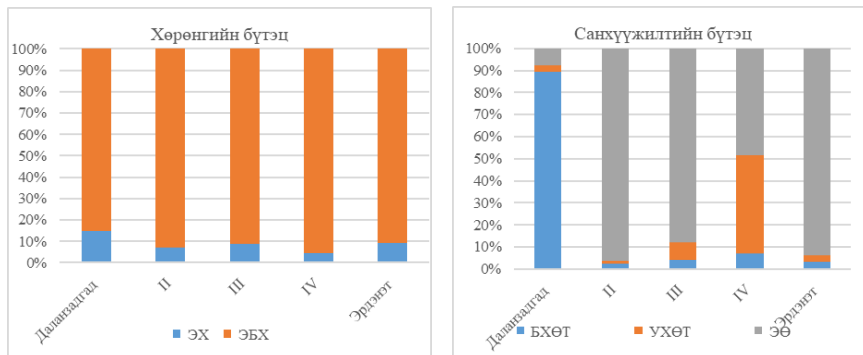
1. Орчин үед технологи тасралтгүй, өндөр түвшинд хөгжиж байгаа тул түүнийг дагаад сайжруулалт болон оруулалт хэлбэрийн төслүүд их хэрэгжих болсон. Үүний нөлөөгөөр компанийн зардал хэмнэгдэх, алдагдал буурах, кайзен саналын систем хөгжүүлэх, хэрэгжүүлэх гэх мэт бодит хэмнэлт бий болж, орлого өсөж байна. Тиймээс энэхүү шинэчлэлтэй холбоотой хөрөнгө оруулалтын үр ашгийг дээрх үр нөлөөг хэрэгжүүлэхээс өмнөх болон хэрэгжүүлсний дараах мөнгөн урсгалын өнөөгийн үнэ цэнээр нь тооцож, холбогдох санхүүжилтийн хэрэгцээ, анхны хөрөнгө оруулалтын зардал зэргийг тодорхойлж болно.
2. Харин үйлдвэрлэлийн тоног төхөөрөмж эвдрэх, гэмтэх, осол аваар гарах, моралийн элэгдэлд орох, тоног төхөөрөмжийн төлөвлөгөөт бус

сул зогсолт үүсэх, засварлах хэрэгцээ үүсэх гэх мэт ихээхэн хэмжээний хөрөнгө оруулалт, их засвар шаардах зэрэгтэй холбоотойгоор сэргээн босголтын хөрөнгө оруулалтын төслүүдийг компани хэрэгжүүлж болно. Тиймээс энэхүү төслийн үр ашгийг үнэлэхдээ сэргээн босголт хийснээр гарах эерэг үр нөлөөний үр дүн болон дээрх гарч болзошгүй эрсдэлээс хүлээх алдагдлын нийлбэрээр (сөрөг үр нөлөөний үр дүн) тодорхойлж, түүнийг хэрэгжүүлэхтэй холбоотой хөрөнгө оруулалтын санхүүжилтийн хэрэгцээг тодорхойлж болно.

Гэхдээ компани урт хугацааны санхүүжилтийн хэрэгцээг тодорхойлохдоо богино хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээгээ тодорхойлох асуудлаа анхааралгүй орхиж болохгүй юм. Учир нь урт хугацааны хөтөлбөр хэрэгжиж эхэлмэгц дагаад богино хугацааны санхүүжилтийн хэрэгцээ урган гарч ирдэг гэдгийг анхаарах ёстой. Компаниуд аль болох санхүүжилтийн хэрэгцээний оновчтой түвшинг тодорхойлохыг зорьдог. Өөрөөр хэлбэл, гадаад болон дотоод санхүүжилтийн эх үүсвэрийг зохистой удирдах нь компанийн өрийн удирдлагын чухал асуудлын нэг юм. Урт хугацаанд харьцангуй бага өртөгтэй, найдвартай зээл авах нь жил бүр өндөр өртөг бүхий ногдол ашгийг хувьцаа эзэмшигчдэд зарлах олгохоос давуу байж болох ч зээлийн хэмжээ санхүүжилтийн хэрэгцээг хангахуйц хэмжээнд бус бага байвал үр ашигтай байж чадахгүйд хүрнэ. Өнөөдөр манай улсын практикт хөрөнгийн зах зээлийн хөгжил муу байгаагаас үүдэн банкны зээлийн санхүүжилтийн хэрэгцээ ихэсч бизнесийн байгууллагууд ихэнхдээ богино болон дунд хугацааны банкны зээлээр хөрөнгийн санхүүжилтийн хэрэгцээгээ хангасаар иржээ.

Судалгааны хэсэг: Монгол улсад үйл ажиллагаа явуулж буй эрчим хүч үйлдвэрлэгч Даланзадгадын ДЦС, ДЦС II, ДЦС III, ДЦС IV, Эрдэнэтийн ДЦС зэрэг 5 компаниудын 2018-2021 онуудын 4 жилийн санхүүгийн тайлангийн үзүүлэлтэд тулгуурлан уг салбарын санхүүжилтийн хэрэгцээний судалгааг тоймлон хийхэд дараах үр дүн гарч байна. Эдгээр компаниудын хөрөнгийн болон хөрөнгийн санхүүжилтийн бүтцийг 4 жилийн дундаж үзүүлэлтээр харьцуулбал дараах байдалтай байна.

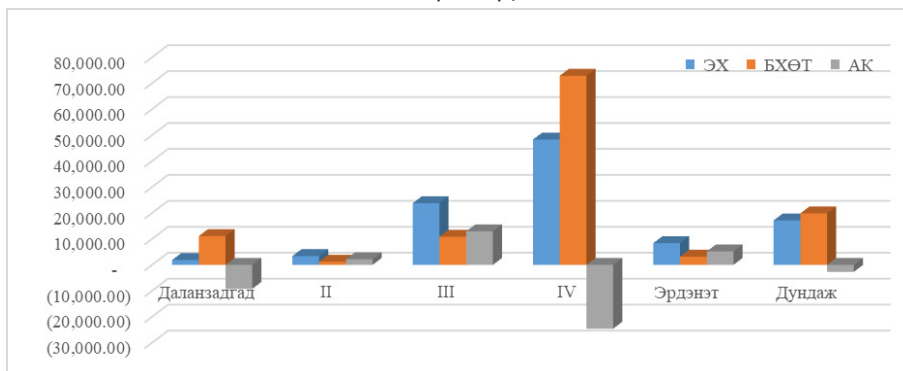
Зураг 1. Хөрөнгө, хөрөнгийн санхүүжилтийн бүтэц (2018-2021 оны дунджаар, хувиар)



2018-2021 оны дундаж үзүүлэлтээр эрчим хүч үйлдвэрлэгч компаниудын нийт хөрөнгийн 6%-ийг эргэлтийн хөрөнгө, 94%-аар эргэлтийн бус хөрөнгө эзэлж байгаа бол хөрөнгийн 40%-ийг өр төлбөрөөр, 60%-ийг өөрийн хөрөнгөөр санхүүжүүлсэн байна. Өрийн санхүүжилтэд богино хугацаат өр төлбөрийн санхүүжилт 17%-ийг, урт хугацаат өр төлбөрийн санхүүжилт 83%-ийг эзэлж байна. Өрийн санхүүжилтийн хувьд дунджаар Даланзадгадын ДЦС-ийн богино хугацаат санхүүжилт 90%-ийг бүрдүүлж байгаа бол ДЦС IV компанийн урт хугацаат өрийн санхүүжилт 44%-ийг бүрдүүлж байгаа нь онцлогтой байна. Судалгаанд хамрагдсан эрчим хүч үйлдвэрлэгч компаниуд нь төрийн болон орон нутгийн өмчит хувьцаат компаниуд бөгөөд өөрийн хөрөнгийн санхүүжилтийн оролцоо ДЦС II, Эрдэнэтийн ДЦС, ДЦС III, ДЦС IV, Даланзадгадын ДЦС-уудын хувьд харгалзан 96%, 94%, 88%, 49%, 8% байна.

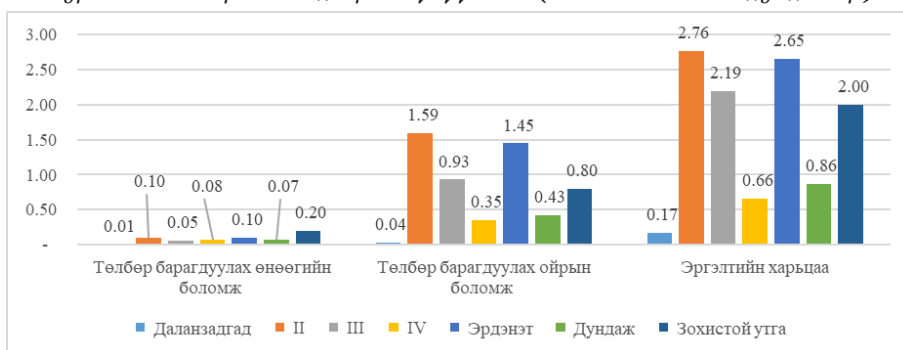
Түүнчлэн компаниудын ажлын капиталыг тооцож үзэхэд Даланзадгад болон IV ДЦС-ууд богино хугацаат санхүүжилтийн эх үүсвэрийг хэт их ашиглаж, эргэлтийн бус хөрөнгийн санхүүжилтэд ашиглаж байгаа Зураг 2-оос харж байна. Энэ нь компанийн богино хугацаат төлбөрийн чадварт сөрөг нөлөөтэй тул эдгээр компаниуд богино хугацаат санхүүжилтийн менежментийг оновчтой хэрэгжүүлэхийг сануулж байна. Харин бусад компаниудын хувьд ажлын капиталын утга эерэг утгатай байгаа нь богино хугацаат санхүүжилтийн эх үүсвэрийг зориулалтын дагуу ашиглаж байгааг илтгэж байна.

Зураг 2. Ажлын капиталын үзүүлэлт (2018-2021 оны дунджаар, сая төгрөгөөр)



Үүнийг компаниудын төлбөр барагдуулах чадварын үзүүлэлт болох төлбөр барагдуулах өнөөгийн болон ойрын боломж, эргэлтийн харьцаа зэрэг үзүүлэлтүүдээр тооцон харууллаа.

Зураг 3. Төлбөрийн чадварын үзүүлэлт (2018-2021 оны дунджаар)



Эндээс дүгнэхэд компаниудын яаралтай өр төлбөрөө барагдуулах чадвар муу, зохистой харьцаа (0.2)-аас дундажаар 13 пунктээр бага байна. ДЦС II, ДЦС III, Эрдэнэтийн ДЦС-уудын ойрын хугацаанд төлбөр барагдуулах чадвар болон эргэлтийн харьцаа зэрэг нь зохистой үзүүлэлт болон компаниудын дундажаас дээгүүр байгаа нь төлбөр барагдуулах чадвар сайн байгааг итгэж байна. Харин Даланзадгадын ДЦС, ДЦС IV зэрэг компаниудын төлбөрийн ойрын боломж, эргэлтийн харьцаа зэрэг нь дундаж үзүүлэлт болон зохистой харьцаанаас доогуур үнэлэгдэж байгаа нь тэднийг богино хугацаат санхүүжилтийн эх үүсвэрийг

урт хугацаатай, байнгын капиталд шилжүүлэх бодлого баримталж ажиллахыг сануулж байна. Ялангуяа манай улсаас эрчим хүчний үнийн бодлогод төрийн оролцоо их байдгаас улбаалан уг салбарт үйл ажиллагаа явуулдаг компаниудын хувьд алдагдалтай ажилладаг нь санхүүжилтийн хэрэгцээгээ төлөвлөх, зохион байгуулах, санхүүжилтийн бусад боломжит эх үүсвэрийг дайчлах боломжийг хязгаарлаж байна. Нөгөө талаар, компаниудын мөнгөн гүйлгээний тайлангаас одоогийн санхүүжилтийн хэрэгцээг үйл ажиллагааны гарах мөнгөн урсгалаар (БХСХ_О), ирээдүйд хийж буй санхүүжилтийн хэрэгцээг хөрөнгө оруулалтын гарах мөнгөн урсгалаар (УХСХ_И) 4 жилийн дундажаар тооцоолон санхүүгийн хангамж хэр хүрэлцээтэй байгааг тооцож үзлээ. Энд санхүүжилтийн эх үүсвэрийг санхүүгийн тайлан дахь өр төлбөр (СЭҮ_Г) болон өөрийн хөрөнгийн (СЭҮ_Д) дүнгээр авч тооцооллыг гүйцэтгэлээ.

Хүснэгт 1. Санхүүгийн хангамжийн үзүүлэлт (2018-2021 оны дунджаар, сая төгрөг)

	Даланзадгад	II	III	IV	Эрдэнэт	Дундаж
БХСХ _О	5,833.94	22,080.70	102,911.15	248,981.87	35,655.44	83,092.62
УХСХ _И	479.44	1,195.34	14,681.05	73,837.16	4,043.04	18,847.21
СХ _Н	6,313.38	23,276.04	117,592.20	322,819.03	39,698.48	101,939.83
СЭҮ _Г	11,459.10	1,734.45	32,695.93	527,299.89	5,567.64	115,751.40
СЭҮ _Д	935.43	47,406.04	234,037.69	498,198.15	86,682.68	173,452.00
Нийт эх үүсвэр	12,394.53	49,140.50	266,733.63	1,025,498.05	92,250.31	289,203.40
Санхүүжилтийн хангамж, хүрэлцээ	1.96	2.11	2.27	3.18	2.32	2.84

Дээрх тооцооллоос дүгнэхэд эрчим хүч үйлдвэрлэгч компаниудын санхүүжилтийн хэрэгцээ хангамж хангалттай түвшинд байгаа бөгөөд энэ нь одоогийн урсгал үйл ажиллагаа болон тайлант жилүүдэд хийгдэж буй хөрөнгө оруулалтад зарцуулах хөрөнгийн эх үүсвэр хангалттайг нотлон харуулж байна. Гэхдээ урт хугацаат хөрөнгө оруулалтын хэрэгцээг зөвхөн тайлант жилд зарцуулагдсан мөнгөн урсгалаар тооцоолсон гэдгийг анхаарах хэрэгтэй, учир нь компанийн санхүүгийн тайлангийн мэдээлэл нь ирээдүйд чиглэсэн хөрөнгө оруулалтын анхны дүнг тодорхойлох боломжийг хязгаарлаж байна. Зураг 3-т тодорхойлсноор зарим компаниудын богино хугацаанд бараглуулах төлбөрийн чадвар муу гэж тодорхойлогдсон хэдий ч байнгын ашиглалттай капитал буюу төрийн өмчийн оролцоо их байгаа нь төр өөрийн хөрөнгөөрөө хөрөнгийн санхүүжилтийг удирддаг болохыг нотлон харуулж байна.

Мөн компаниудын 4 жилийн дундаж үзүүлэлтээр богино хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээ (БХСХ)-г Е.С.Стойновагийн тодорхойлоор тооцож

үзвэл дараах үр дүн гарч байна.

Хүснэгт 2. Богино хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээ: Е.С.Стойновагийн загвар (2018-2021 оны дунджаар, сая төгрөг)

Үзүүлэлт	Даланзадгад	II	III	IV	Эрдэнэт	Дундаж
МНЗ ба бусад	1,459.14	1,437.11	13,658.11	22,947.62	3,797.18	8,659.83
Авлага	382.18	1,616.05	8,803.00	21,536.56	3,762.79	7,220.12
БХӨТ	11,102.44	1,232.24	10,854.55	72,855.42	3,163.53	19,841.64
Санхүүгийн цикл	(9,261.12)	1,820.91	11,606.56	(28,371.23)	4,396.44	(3,961.69)
БХСХ хүрэлцээтэй эсэх	Тийм	Үгүй	Үгүй	Тийм	Үгүй	Тийм

Дээрхээс дүгнэхэд II, III болон Эрдэнэтийн ДЦС-уудад богино хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээ байгаа бол Даланзадгад болон IV ДЦС-уудын хувьд уг хэрэгцээ хангагдсан байна. Өөрөөр хэлбэл өрийн хэмжээ нь санхүүжүүлэх нөөц болон авлагын дүнгээс их байна.

Харин Е.Ф.Бригхэм, М.К.Эрхардт нарын загвараар БХСХ-г тодорхойбол дараах байдалтай байна.

Хүснэгт 3. Богино хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээ: Е.Ф.Бригхэм, М.К.Эрхардт нарын загвар (2018-2021 оны дунджаар, сая төгрөг)

Үзүүлэлт	Даланзадгад	II	III	IV	Эрдэнэт	Дундаж
Хүлээгдэж буй богино хугацаат өр	11,102.44	1,232.24	10,854.55	72,855.42	3,163.53	19,841.64
Мөнгөн хөрөнгийн эцсийн үлдэгдэл	20.78	347.42	1,299.71	3,798.96	812.10	1,255.80
Цэвэр мөнгөн гүйлгээ	-6.31	28.01	-1,219.84	2,694.18	-400.53	219.10
Мөнгөн хөрөнгийн эргэлт	-3.29	12.41	-1.07	1.41	-2.03	5.73
БХСХ	-3,372.54	99.33	-10,187.50	51,668.22	-1,560.26	3,461.80

Эндээс дүгнэхэд Даланзадгадыг ДЦС-ын хувьд 3,372.54 сая төгрөгөөр, ДЦС III-ын хувьд 10,187.5 сая төгрөгөөр, Эрдэнэтийн ДЦС-ийн хувьд 1,560.26 сая төгрөгөөр БХСХ-г харгалзан 3.29, 1.07, 2.03 удаагийн мөнгөн хөрөнгийн эргэлтээр хангаж чадсан байна. Харин II болон IV ДЦС-уудын хувьд БХСХ-г хангаж чадаагүй байна. Өөрөөр хэлбэл, уг компаниудын хувьд мөнгөн хөрөнгийн үлдэгдэл нэмэгдэж, цэвэр мөнгөн гүйлгээ эерэг утгатай илэрхийлэгдэж байгаа нь хөрөнгийн санхүүжилтийн хэрэгцээ байгааг илтгэж байна.

Харин манай улсын хувьд эрчим хүчний компаниудад баримтлах эргэлтийн хөрөнгийн элемент бүрээр тооцсон аюулгүй нөөц, нормативт үлдэгдлийг тодорхойлж ирсэн туршлага, арга зүй нэвтрээгүй тул Т.И.Юркова, С.В.Юрков

нарын болон Н.В.Кузнецовын загвараар богино хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээг тодорхойлох боломжгүй юм. Цаашид мөнгөн хөрөнгө, авлага, материаллаг нөөц буюу түүний эд материал, дуусаагүй үйлдвэрлэл, бараа бэлэн бүтээгдэхүүн зэргийг нормчлох замаар богино хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээг тодорхойлох арга зүйг нэвтрүүлэх боломжтой юм.

Түүнчлэн компаниудын стратеги, хөрөнгө оруулалт, хөгжлийн төлөвлөгөөг судлах замаар компани бүрийн урт хугацаат хөрөнгө оруулалтын санхүүжилтийн хэрэгцээг тодорхойлох бүрэн боломжтой.

Дүгнэлт

Дээрх онол арга зүйн судалгаанаас дүгнэхэд богино хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээ ихэнхдээ эргэлтийн хөрөнгийн аюулгүйн нөөцийн хэмжээ, тэдгээрийн үлдэгдлийн нормативт хэмжээтэй уялдаатайгаар өнөөдөр тулгамдаж буй хэрэгцээгээр тодорхойлогдож байна. Харин урт хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээ нь компанийн урт хугацааны стратеги, хөгжлийн бодлого зэрэгтэй уялдаатай компанийн хэрэгжүүлж буй тодорхой стратегийн хувилбарууд, хөрөнгө оруулалтын төслүүдийн үр ашиг зэргээс шууд хамааралтай байна. Тиймээс урт хугацаанд хорогдуулсан мөнгөн урсгалын аргыг ашиглан хөрөнгө оруулалтын төслийг үнэлж, санхүүжилтийн хэрэгцээг тодорхойлох нь оновчтой аргачлал болох юм. Шийдвэр гаргагчид энэхүү өгүүлэлд дурдагдсан санхүүжилтийн аргачлалуудыг ашиглаж, компанийнхаа болон бизнесийнхээ санхүүжилтийн хэрэгцээг тодорхойлох бүрэн боломжтой.

Манай улсын эрчим хүч үйлдвэрлэгч компаниудын хувьд санхүүжилтийн хүрэлцээ хангамж зохистой түвшнээс 2-3 дахин өндөр байгаа нь төрийн өмчийн санхүүжилт нь хөрөнгийн санхүүжилтийн үндсэн бааз болдогтой холбоотой байна. Харин Даланзадгад болон IV ДЦС-уудын хувьд богино хугацаат өрийн санхүүжилтийг хэт их нөөцлөн эргэлтийн бус хөрөнгийг санхүүжүүлэхэд ч ашиглаж байна. Энэ нь эдгээр компаниудын төлбөрийн чадварт сөрөг нөлөө үзүүлж байна. Харин зарим судлаачдын санал болгосон богино хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээний загвараар манай улсы эрчим хүч үйлдвэрлэгч компаниудын санхүүжилтийн хэрэгцээг харилцан адилгүй тодорхойлж байна.

Ашигласан материал

E.F. Brigham, M. (2013). *Financial Management: Theory & Practice*. South-Western College Pub.

В.В. Быков, А. (2009). *Управление инвестициями по развитию логистических систем межрегиональных*

- распределительных сетевых компаний*. Москва: Вестник Российской академии естественных наук.
- В.Г. Золотогоров. (2005). *Инвестиционное проектирование*. Москва.
- Е.С. Стоянова. (2001). *Финансовый менеджмент. Теория и практика*. Москва.
- И.А. Бланк. (2013). *Основы инвестиционного менеджмента*. Киев.
- Н.В. Кузнецов, (2015). *Развитие методологии управления финансовым обеспечением электроэнергетических компаний*. Москва.
- L.Naranchimeg, Ch.Enkh-Amgalan (2020). *Some Issues of Financial Stability Analysis* (scirp.org) DOI: 10.4236/ib.2020.124010. *iBusiness* > Vol.12 No.4
- Naranchimeg.L , Khurelbaatar.B , Deluungerel (2021). *Analysis of asset and asset sources*. International Journal of Economics, Business and Management Research Vol. 5, No.11; 2021 ISSN: 2456-7760
- L.Naranchimeg, B.Khurelbaatar & Л.Баасандорж. (2023). *Asset Financing Analysis of Business* . *iBusiness*, 2023, 15, 26-37.
- Н.В. Колчиной. (2009). *Финансы организаций (предприятий)*. Москва.
- Р.Брейли, С. (2015). *Принципы корпоративных финансов*. Москва.
- Т.И. Юркова, (2015). *Экономика предприятия. Электронный учебник*. <http://www.aup.ru/books/m88/>
- А.И.Алексеева, Ю.В.Васильев, А.В.Малеева, Л.И.Ушвицкий, (2006). *Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности*”, Москва.
- МУИС-ийн Эрдэнэт сургууль, МУИС-ийн Завхан сургууль (2015). *Санхүү эдийн засгийн шинжилгээ*. Орхон аймаг
<https://mse.mn>
https://inff.org/assets/reports/inff_bb1.1-final_4may_v2.pdf