

Хуримтлагдсан элэгдлийг хөрөнгийн дотоод санхүүжилтэд ашиглах нь (Монгол Улсын эрчим хүчний компаниудын жишээн дээр)

Using Accumulated Depreciation for Internal Assets Financing (on the example of energy companies in Mongolia)

Л. Баасандорж¹, Э. Вандандулам²

Хураангуй

Энэ судалгааны ажлаар хуримтлагдсан элэгдлийг хөрөнгийн дотоод санхүүжилтээр ашиглах боломжийн талаар судаллаа. Судалгаагаар манай улсын эрчим хүчний компаниудын хувьд жилийн элэгдлийн норм дэлхийн компаниудынхаас тийм ч ялгаатай бус байгаа бөгөөд үндсэн хөрөнгийн элэгдлийг үйл ажиллагааны мөнгөн гүйлгээг бий болгоход түлхүү ашиглаж байна. Зарим жилүүдэд хөрөнгө оруулалтыг санхүүжүүлэх, өр төлбөрийг барагдуулахад ашиглаж байна. Харин элэгдлээр дамжуулан хязгаарласан мөнгө, элэгдлийг нөхөх мөнгөн сан зэргийг байгуулахгүй байна. Энэ нь үндсэн хөрөнгийн шинэчлэлт, сайжруулалтад зарцуулагдах хөрөнгө нь үйл ажиллагааны болон санхүүгийн үйл ажиллагаанд зарцуулагдаж буйг нотолж байна. Иймээс элэгдэл нь эрчим хүчний компаниудын санхүүжилтийн нэг чухал эх үүсвэр болж байна.

Түлхүүр үгс: элэгдлийн зардал, элэгдлийн сан, элэгдлийн капитал, хөрөнгийн зардал, үйл ажиллагааны мөнгөн урсгал, компанийн санхүүжилт, хөрөнгө оруулалт

Abstract

In this article we considered the possibility of using the accumulated depreciation for internal asset financing. According to our research, the annual depreciation rate for energy companies in our country is not much different from that of global companies, and the depreciation of fixed assets is mostly used to generate operating cash flow. In some years, depreciation is used to finance investments and pay off liabilities. However, funds limited through depreciation and funds to compensate for depreciation are not established. This proves that the funds used for the renewal and improvement of fixed assets are used for operational and financial activities. Therefore, depreciation is an important source of financing for energy companies.

Keywords: depreciation cost, depreciation fund, deprecation capital, capital expenditure, operating cash flow, company financing, investment

¹ ШУТИС-ын харьяа Эрдэнэт цогцолбор дээд сургууль, НББ-ийн тэнхим
E-mail: baasandorj@erdenetis.edu.mn

² ШУТИС-ын харьяа Эрдэнэт цогцолбор дээд сургууль, НББ-ийн тэнхим
E-mail: vandandulam@erdenetis.edu.mn

Оршил

Компани одоогийн болон ирээдүйн үйл ажиллагааны хөрөнгө оруулалтын төслүүдийг хэрэгжүүлэх шаардлагатай хөрөнгийг төрөл бүрийн эх үүсвэрээр санхүүжүүлдэг. Хөрөнгө оруулалтын төслүүдийн санхүүжилтийн дийлэнх нь үндсэн хөрөнгийг санхүүжүүлдэг бөгөөд үндсэн хөрөнгийн элэгдлийн зардал нь дотоод санхүүжилтийн чухал эх үүсвэр болдог. Сүүлийн жилүүдэд эдийн засгийн хямралтай холбоотойгоор компаниудын банкны зээл авах боломж хязгаарлагдаж байгаа үед элэгдлийг эх үүсвэр болгон ашиглах боломж, хэрэгцээ, ач холбогдол улам бүр нэмэгдэж байна.

Элэгдлийн зардлын хэмжээгээр байгууллагын ашиг буурах хэдий ч нөгөө талаас хөрөнгийг нөхөх, сайжруулах, нэмэгдүүлэх мөнгөн санг байгуулах боломжийг бий болгодог. Энэхүү судалгаанд хөрөнгийг санхүүжүүлэх, өр төлбөрийг төлөхөд ашиглах мөнгөн гүйлгээний эх үүсвэр болох элэгдлийн санхүүжилтийн үүргийг тодорхойлсон. Судалгааны ажлаараа бид манай улсад үйл ажиллагаа явуулдаг эрчим хүчний компаниудыг сонгон авсан бөгөөд энэ салбарын компаниуд төрийн өмчит хөрөнгийн санхүүжилтэд боломжит эх үүсвэрийг ашиглах боломж ховор байдаг. Нөгөөтэйгүүр өндөр үнэ өртөг бүхий үндсэн хөрөнгийг эзэмшдэг зэргээс үүдэн хөрөнгө оруулалтын санхүүжилтэд элэгдлийг ашиглах боломж бий эсэхийг судлахыг зорилго. Үүний тулд бид энэ судалгааны ажилд дараах таамаглалыг дэвшүүлсэн.

H1. Эрчим хүчний компаниуд үндсэн хөрөнгөдөө дэлхийн томоохон компаниудтай ойролцоо хувь хэмжээгээр элэгдлээ байгуулдаг.

H2. Эрчим хүчний компаниудын элэгдлийн зардал үйл ажиллагааны мөнгөн гүйлгээг бий болгоход чухал үүрэгтэй.

H3. Эрчим хүчний компаниуд элэгдлийн зардлаараа хөрөнгө оруулалтын зардал, бусад мөнгөн гүйлгээг санхүүжүүлдэг.

H4. Эрчим хүчний компаниуд элэгдлийн зардлын дүнгээр мөнгөн сан үүсгэдэггүй.

Онолын үндэслэл

Бизнес эрхлэхэд шаардлагатай нөөцийг бүрдүүлэхийн тулд компани өөрийн мэдэлд хангалттай хэмжээний хөрөнгөтэй байх ёстой. Капитал нь эзэндээ хүлээгдэж буй орлогыг авчрах нөөц бөгөөд, энэ нь бараа, үйлчилгээ үйлдвэрлэхэд ашиглагдаж буй үнэ цэнтэй бүх зүйлээс бүрддэг. Тиймээс эдийн засгийн шинжлэх ухаанд капитал гэдэг ойлголт нь бараа бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэх, үйлчилгээ үзүүлэхэд ашиглагдаж буй хөрөнгийг авч үздэг. Үндсэн капитал бол үйлдвэрлэлийн техник, технологийн түвшнийг тодорхойлогч хүчин зүйл юм. Үндсэн хөрөнгөд биет байдлаараа хамрагдах зүйлүүд гэвэл: барилга байгууламж, ажлын ба хүчний машин, тоног төхөөрөмж, хэмжих тохируулах багаж хэрэгслүүд, тооцоолох машин, тээврийн хэрэгсэл, үйлдвэрлэлийн ба аж ахуйн эд хөрөнгө, ажлын ашиг шимийн болон үржлийн мал амьтад, олон наст ургамал, бусад үндсэн хөрөнгө, компанийн эзэмшилд байгаа газар, байгаль ашиглалтын объектууд (ус, газрын доорх нөөц баялаг) ч үндсэн хөрөнгөд орж болно (Аюурзана, 2013).

Хөрөнгийн захиалгын онол (pecking-order theory)-оор менежерүүд хөрөнгийг санхүүжүүлэхийн тулд нэгдүгээрт, компанийн хуримтлагдсан ашиг, дараа нь өр төлбөр, өөрийн хөрөнгийн санхүүжилтийг авч үздэг. Энэ онолын

хүрээнд компаниуд өрийн харьцааг чухалчилдаггүй, зөвхөн дотоод нөөц хүрэлцэхгүй үед л гаднын санхүүжилтийг ашигладаг гэж үздэг (Graham & Harvey, 2001). Хуримтлагдсан ашгийн санхүүжилт (дотоод санхүүжилт) нь компаниас шууд зарцуулагддаг, санхүүжилтийн хамгийн хямд эх үүсвэр гэж үздэг. Компани хөрөнгө оруулалтыг өр эсвэл өмчөөр санхүүжүүлэх үед зээлдүүлэгчид болон хөрөнгө оруулагчид менежерүүдээс ялгаатай нь компанийн талаар бага мэдээлэлтэй байдаг тул өндөр өгөөж шаарддаг.

Капитал гэдэг нь компанийн санхүүгийн байдлын тайланд тусгагдсан өр төлбөр, эзний өмчийн эх үүсвэртэй хөрөнгийн дүн юм. Микро эдийн засагт капиталын ерөнхий тодорхойлолтыг ашигладаггүй бөгөөд дараах хоёр ойлголтыг авч үздэг.

- бодит (биет) хөрөнгө, өөрөөр хэлбэл бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэх, үйлчилгээ үзүүлэх үйл ажиллагаанд ашигладаг технологийн хувьд тодорхойлогдсон хөрөнгийн хэмжээ;
- санхүүгийн (мөнгөн) капитал, өөрөөр хэлбэл хөрөнгө оруулалтад хуваарилагдсан санхүүгийн эх үүсвэрийн нийлбэр.

Санхүүгийн капитал нь хөрөнгө оруулалтад зарцуулсан мөнгөн гүйлгээг илэрхийлдэг бөгөөд энэ ангилалд элэгдэл багтана. Хөрөнгийн тодорхой хэсгийг элэгдэл байгуулах замаар зардалд шингээснээр биет болон биет бус хөрөнгийг нөхөх, орлуулах хөрөнгө оруулалтад ашиглагдах элэгдлийн мөнгөн санг бий болгодог (Sigidov нар, 2016). Өөрөөр хэлбэл элэгдэл хорогдлын зардлын дүнд үүссэн элэгдлийн капитал нь бараа бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэх, үйлчилгээ үзүүлэх үйл ажиллагаанд ашиглагдах үндсэн хөрөнгийг дахин санхүүжүүлдэг

тул санхүүжилтийн дотоод эх үүсвэр гэж тодорхойлж, санхүүгийн капитал гэдэг.

Элэгдлийн зардлын дүнгээр үндсэн хөрөнгийн өртөг цаг хугацааны явцад аажмаар буурч, энэ дүнг бүтээгдэхүүний өртөгт шингээж, дараа нь борлуулалтын орлогоос хөрвөх чадвартай мөнгөн хөрөнгө хэлбэрээр компанид буцаан хуримтлуулна. Элэгдлийн хугацааны туршид нэг объектоос байгуулсан элэгдлийг хуримтлуулах үйл явцыг цуваа хуримтлал, өөр өөр үндсэн хөрөнгөөс байгуулсан элэгдлийг хуримтлуулах үйл явцыг зэрэгцээ хуримтлал гэж тодорхойлж болно. Энэ нь компанийн хөрөнгийн бүтцийг өөрчилдөг хөрөнгө оруулалтгүй үйл явц юм. Ингэснээр удаан хугацаанд үндсэн хөрөнгөд оруулсан хөрөнгө аажмаар эргэлтэд орж, дахин ашиглах боломжтой болж байна.

Элэгдлийн капитал (DC - depreciation capital) нь санхүүгийн тайланд тусгагдсан хуримтлагдсан элэгдэл (AD - accumulated depreciation), татвар ногдох орлогоос элэгдлийн зардлыг хасахтай холбоотой үүссэн татварын бууралт, өөрөөр хэлбэл элэгдлийн татварын хамгаалалт (DTS - depreciation tax shield)-ын нийлбэрээс бүрдэнэ (Iwin-Garzyńska, 2018).

$$DC = AD + DTS$$

Татвар ногдох орлогоос хасагдах элэгдлийн зардлыг Аж ахуй нэгжийн орлогын албан татварын тухай хуулийн 17-р зүйлд заасны дагуу тооцоолох бөгөөд үүнийг татварын зорилгоор тооцсон элэгдэл гэнэ.

$$DTS = \text{Татварын зорилгоор тооцсон элэгдлийн зардал} * \text{Татварын хувь}$$

Хуульд элэгдлийн зардлыг татвар ногдох орлогоос хасагдах зардлаар зөвшөөрсөн нь хууль эрх зүйн шийдлээр дамжуулан

төр байгууллагын үндсэн хөрөнгийг шинэчлэх үйл явцад оролцдог гэсэн үг юм. Элэгдлийн дүнд ногдох татварын зардлын бууралт элэгдлийн санд хуримтлагдаж ирээдүйд үндсэн хөрөнгийг шинэчлэх ерийн санхүүжилтийн эх үүсвэрийг бууруулж хүүгийн зардал нэмж гарахаас сэргийлнэ.

Элэгдлийг нөхөх мөнгөн сан (DF - depreciation fund) нь элэгдлийн капиталаас үндсэн хөрөнгөд оруулсан хөрөнгийн зардал (CE - capital expenditure)-ыг хассан дүнгээр байгуулагдаж, шаардлагатай нөхцөлд үндсэн хөрөнгийг нөхөн шинэчлэх зорилгоор ашиглагдана.

$$DF = DC - CE$$

$DC > CE$ үед элэгдлийг нөхөх мөнгөн санг дээрх дүнгээр үүсгэнэ.

$DC < CE$ үед элэгдлийг нөхөх мөнгөн сан үлдэгдэлгүй болох бөгөөд энэ үед байгууллагын үйл ажиллагаанд зарцуулсан хөрөнгийг нөхөөд цаашдын хөгжил, өргөжилтөд хөрөнгө оруулалт хийснийг харуулна.

Элэгдэл нь хөрөнгө оруулалтын зардлыг нөхөх, өр барагдуулахад шаардагдах хөрөнгийн эх үүсвэрийг бүрдүүлдэг эсэхийг батлахын тулд дараах харьцаануудыг тооцоолж дүгнэлт өгөх шаардлагатай. (Sierpińska-Sawicz & Sierpińska, 2021)

1. Хөрөнгийн элэгдлийн хувь хэмжээ,
2. Тайлант жилийн элэгдлийн норм,
3. Элэгдлийн үйл ажиллагааны мөнгөн гүйлгээг бий болгох чадвар,
4. Хөрөнгө оруулалтын зардал болон элэгдлийн зардлын харьцаа,
5. Компаниуд хөрөнгө оруулалтын зардлаас давсан элэгдлийн зардал болон элэгдлийн татварын хамгаалалтын дүнгээр элэгдлийн сан үүсгэж байгаа эсэх зэрэг болно.

Судалгааны үр дүн

Бид Монголын Хөрөнгийн Биржид бүртгэлтэй эрчим хүчний салбарын төрийн болон орон нутгийн өмчит 10 хувьцаат компанийг сонгон авч судалгааг хийлээ. Эдгээр компаниудын тав нь эрчим хүч үйлдвэрлэгч бөгөөд бусад нь цахилгаан, дулаан түгээх компаниуд байна. Мөн дэлхийн томоохон эрчим хүчний компаниудын зарим үзүүлэлтийг судалж харьцуулсан дүгнэлт өгсөн. Үүнд:

1. Дулааны II цахилгаан станц,
2. Дулааны III цахилгаан станц,
3. Дулааны IV цахилгаан станц,
4. Эрдэнэт дулааны цахилгаан станц,
5. Даланзадгадын дулааны цахилгаан станц,
6. Багануур зүүн өмнөд бүсийн цахилгаан түгээх сүлжээ,
7. Дарханы дулааны сүлжээ,
8. Улаанбаатар дулааны сүлжээ,
9. Улаанбаатар цахилгаан түгээх сүлжээ,
10. Эрдэнэт ус дулаан түгээх сүлжээ.

Төрийн болон орон нутгийн өмчит компаниудын хувьд хөрөнгийн санхүүжилтийн бодлого нь төрөөс хараат байдаг. Судалгаанд хамрагдсан компаниудын санхүүгийн тайлангийн мэдээлэлд үндэслэн элэгдэл нь хөрөнгө оруулалтын зардлыг нөхөх, өр барагдуулахад шаардагдах хөрөнгийн эх үүсвэрийг бүрдүүлдэг болохыг батлан харуулах хэд хэдэн хамаарлыг тооцоолсон. Үүнд:

1. Хөрөнгийн элэгдлийн хувь хэмжээ: Энэ нь хуримтлагдсан элэгдлийг элэгдэл тооцогдох хөрөнгийн нийт үнэд харьцуулсан харьцаа юм. Энэ нь түүнийг орлуулах хөрөнгийн хэрэгцээний цар хүрээг харуулдаг.

Дулааны II цахилгаан станц ТӨХК 2020 онд, Багануур зүүн өмнөд бүсийн

цахилгаан түгээх сүлжээ ТӨХК 2018 онд хөрөнгийн дахин үнэлгээ хийсэнтэй холбоотой хөрөнгийн элэгдлийн хувь 6.4%, 5.2% болсон байна (Хүснэгт 1).

Хүснэгт 1-ээс дүгнэхэд эрчим хүчний томоохон үйлдвэрлэгч Дулааны II, III цахилгаан станцууд, Даланзадгадын дулааны цахилгаан станц зэргийн хөрөнгийн элэгдлийн хувь 60%-иас өндөр байгаа нь хуучралт ихтэй, хөрөнгийн шинэчлэлийг хийх шаардлагатай байгааг харуулж байна. Эрдэнэтийн дулааны станц, Даланзадгадын дулааны цахилгаан станц, Дарханы дулааны сүлжээ, Улаанбаатар дулааны сүлжээ, Улаанбаатар цахилгаан түгээх сүлжээ, Эрдэнэт ус дулаан түгээх сүлжээ зэрэг компаниудын элэгдлийн хувь 30%-50%-тай байна.

Ийнхүү хөрөнгийн элэгдлийн түвшин өндөр байгаа нь хөрөнгийг шинэчлэх, элэгдлээс үүдэлтэй хөрөнгийн зардлыг нөхөж байх шаардлагатайг харуулж байна.

2. Компаниудын жилд байгуулсан элэгдэл, үндсэн хөрөнгийн эхний үлдэгдлийн харьцаагаар жилийн элэгдлийн нормыг тооцоолсон бөгөөд энэ харьцаа нь зарцуулсан хөрөнгийн жилийн өгөөжийг хувиар илэрхийлдэг.

Хүснэгт 2-д харуулсан жилийн элэгдлийн норм нь тухайн компанийн үндсэн хөрөнгөөс бүтээгдэхүүн үйлчилгээний өртөгт шингэх хувь хэмжээ бөгөөд судалгаанд хамрагдсан компаниудын хувьд элэгдэл байгуулах хувь 3-6%-ийн хооронд ойролцоо түвшинд байгаа нь Эрчим хүчний

Хүснэгт 1. Хөрөнгийн элэгдлийн хувь

Компанийн нэр	2018	2019	2020	2021
Дулааны II цахилгаан станц	63.3	71.1	6.4	18.1
Дулааны III цахилгаан станц	72.9	74.2	73.2	73.6
Дулааны IV цахилгаан станц	56.3	47.6	42.1	44.0
Эрдэнэт дулааны цахилгаан станц	33.3	34.9	38.8	43.5
Даланзадгадын дулааны цахилгаан станц	63.9	63.8	67.0	49.0
Багануур зүүн өмнөд бүсийн цахилгаан түгээх сүлжээ	5.2	10.1	12.3	16.3
Дарханы дулааны сүлжээ	47.1	40.6	42.2	44.4
Улаанбаатар дулааны сүлжээ	37.6	37.5	36.7	37.9
Улаанбаатар цахилгаан түгээх сүлжээ	32.9	33.4	32.1	33.0
Эрдэнэт ус дулаан түгээх сүлжээ	46.8	42.6	43.3	43.3

Хүснэгт 2. Жилийн элэгдэл байгуулах хувь

Компанийн нэр	2018	2019	2020	2021	Дундаж
Дулааны II цахилгаан станц	2.7	1.5	0.0	11.3	3.87
Дулааны III цахилгаан станц	2.5	2.9	2.9	2.8	2.79
Дулааны IV цахилгаан станц	3.6	3.7	4.2	4.1	3.91
Эрдэнэт дулааны цахилгаан станц	5.5	3.5	3.3	3.5	3.95
Даланзадгадын дулааны цахилгаан станц	4.5	4.5	4.4	3.8	4.32
Багануур зүүн өмнөд бүсийн цахилгаан түгээх сүлжээ	6.3	6.1	5.8	4.6	5.69
Дарханы дулааны сүлжээ	3.6	3.5	3.8	4.0	3.72
Улаанбаатар дулааны сүлжээ	3.0	3.1	3.3	3.4	3.20
Улаанбаатар цахилгаан түгээх сүлжээ	4.9	4.5	5.0	4.6	4.76
Эрдэнэт ус дулаан түгээх сүлжээ	5.5	3.5	3.3	3.5	3.95

зохицуулах хорооноос 2016/02/04-ний өдрийн 53 дугаар тогтоолын хавсралт “Эрчим хүчний тусгай зөвшөөрөл эзэмшигч хуулийн этгээдийн үндсэн хөрөнгийн элэгдэл тооцох” журмыг баримталдагтай холбоотой.

Хүснэгт 3-д дэлхийн томоохон эрчим хүчний компаниудын элэгдлийн дундаж хувийг авч үзсэн. Эдгээрийн элэгдэл байгуулах хувь харилцан адилгүй өөр байгаа нь улс орон бүрийн нийгмийн институци өөр өөр байдагтай холбоотой.

Хүснэгт 3. Дэлхийн эрчим хүчний компаниудын жилийн элэгдлийн хувь

Компанийн нэр	2019, 2020
Jersey electricity	2.72
Avangrid, Inc.	3.71
Bloom energy corporation	8.61
Atlantic power corporation	11.72
Central puerto s.a.	4.69
Дундаж	6.29

Манай улсын эрчим хүчний компаниудын жилийн дундаж элэгдлийн хувь дэлхийн компаниудын элэгдлийн дундаж хувиас бага байгаа ч эрс ялгаатай бус байна. Энэ нь оршил хэсэгт таамагласан нэг дэх таамаглалыг баталж байна.

3. Элэгдлийн зардлын үйл ажиллагааны

мөнгөн гүйлгээг бий болгох чадвар: Энэ нь үйл ажиллагааны цэвэр мөнгөн гүйлгээний дүнг элэгдлийн зардалд харьцуулсан харьцаа юм.

Хүснэгт 4-т элэгдлийн зардлын үйл ажиллагааны мөнгөн гүйлгээг бий болгох чадварыг харуулсан. Тухайлбал Дулааны III цахилгаан станцын хувьд 2018 онд 1 төгрөгийн үндсэн хөрөнгийг ашиглаж 16.5 мөнгөний үйл ажиллагааны мөнгөн гүйлгээг бий болгосон байна.

Зураг 1-д компаниудын үйл ажиллагааны мөнгөн гүйлгээ, элэгдлийн зардлын хамаарлыг харуулсан. Энд байгууллагын элэгдлийн зардал нэмэгдэхэд үйл ажиллагааны цэвэр мөнгөн гүйлгээний дүн дагаж өөрчлөгдөх хандлагатай байгаа нь эрчим хүчний компаниудын хувьд элэгдлийн зардал үйл ажиллагааны мөнгөн гүйлгээг бий болгох чадвартай байгааг харуулж байна.

Судалгаанд хамрагдсан компаниудын үйл ажиллагааны мөнгөн гүйлгээг бий болгох чадвар харилцан адилгүй байна. Жишээлбэл, Дулааны II цахилгаан станц ТӨХК-ийн хувьд 2018 онд элэгдлийн үйл ажиллагааны мөнгөн гүйлгээг бий болгох чадвар

Хүснэгт 4. Элэгдлийн зардлын үйл ажиллагааны мөнгөн гүйлгээг бий болгох чадвар

Компанийн нэр	2018	2019	2020	2021
Дулааны II цахилгаан станц	0.070	0.486	-	0.535
Дулааны III цахилгаан станц	0.165	0.670	0.193	0.540
Дулааны IV цахилгаан станц	2.087	1.005	0.973	0.585
Эрдэнэт дулааны цахилгаан станц	0.952	0.722	0.858	0.336
Даланзадгадын дулааны цахилгаан станц	0.110	0.702	0.492	0.122
Багануур зүүн өмнөд бүсийн цахилгаан түгээх сүлжээ	0.797	1.115	0.639	0.432
Дарханы дулааны сүлжээ	0.221	0.057	-0.001	0.503
Улаанбаатар дулааны сүлжээ	0.989	0.853	1.057	0.731
Улаанбаатар цахилгаан түгээх сүлжээ	0.390	1.067	0.340	0.262
Эрдэнэт ус дулаан түгээх сүлжээ	0.226	0.230	-0.007	0.303

Эх сурвалж: <https://old.shiilendans.gov.mn>, <https://mse.mn>

Зураг 1. Үйл ажиллагааны мөнгөн гүйлгээ, элэгдлийн зардал



бага байсан бол сүүлийн жилүүдэд өссөн нь хөрөнгө оруулалтын зардал өссөнтэй холбоотой. Дарханы дулааны сүлжээ, Эрдэнэт ус дулаан түгээх сүлжээ компаниудын хувьд 2020 онд элэгдлийн зардал нь үйл ажиллагааны мөнгөн гүйлгээг бий болгох чадваргүй байсныг харуулж байна. Бусад компаниудын хувьд элэгдлийн зардал үйл ажиллагааны мөнгөн гүйлгээг бий болгох чадвартай байна.

Дээрх нөхцөл нь эрчим хүчний компаниудад үйл ажиллагааны мөнгөн гүйлгээг бий болгоход элэгдлийн зардал чухал үүрэг гүйцэтгэдэг тухай оршил хэсэгт таамагласан таамаглалыг баталж байна.

4. Хөрөнгө оруулалтын зардал элэгдлийн зардлын харьцаа: Энэ нь элэгдлийн зардлын хэдэн хувийг үндсэн хөрөнгө худалдан авах хөрөнгө оруулалтад зарцуулж байгааг харуулдаг үзүүлэлт юм.

Хүснэгт 5-д компаниудын үндсэн хөрөнгө худалдан авахад төлсөн мөнгөн хөрөнгийн зарцуулалт, элэгдлийн зардлын харьцааг харуулав. Энэ үзүүлэлт нь тухайн санхүүгийн

жилд зардалд тооцсон элэгдлээс зардлаас хэдэн хувийг нөхөж үндсэн хөрөнгө худалдан авч байгааг харуулж байна. Үзүүлсэн харьцааг харгалзан компаниудыг гурван бүлэгт хувааж болно.

- 2018, 2019 онуудад хөрөнгө оруулалтын зардал нь элэгдлээс өндөр байсан компаниуд (Эрдэнэт дулааны цахилгаан станц 112.6, Багануур зүүн өмнөд бүсийн цахилгаан түгээх сүлжээ 106.7, Улаанбаатар цахилгаан түгээх сүлжээ 142.9, 120.0) нь зөвхөн хөрөнгөө солихоос гадна компанийн ирээдүйн хөгжилд хөрөнгө оруулалт хийсэн байна.
- Судалгааны ихэнх хугацаанд хөрөнгийн зардал нь элэгдлийн зардлаас бага байгаа компаниуд нь жилд байгуулсан элэгдлийн дүнд бий болсон мөнгөн хөрөнгийг үйл ажиллагааны болон санхүүгийн үйл ажиллагааны санхүүжилтэд ашигласан байна. Дээрх компаниуд 2018-2019 онуудад элэгдлийн зардлын 60%-90%-аар үндсэн хөрөнгийг санхүүжүүлсэн байна.

Хүснэгт 5. Хөрөнгө оруулалтын зардал элэгдлийн зардлын харьцаа (хувиар)

Компанийн нэр	2018	2019	2020	2021
Дулааны II цахилгаан станц	6.8	38.2	-	62.8
Дулааны III цахилгаан станц	67.3	69.8	67.6	70.8
Дулааны IV цахилгаан станц	84.7	19.5	17.0	7.0
Эрдэнэт дулааны цахилгаан станц	112.6	77.4	79.9	44.6
Даланзадгадын дулааны цахилгаан станц	15.4	72.4	50.5	16.6
Багануур зүүн өмнөд бүсийн цахилгаан түгээх сүлжээ	63.4	106.7	53.3	49.2
Дарханы дулааны сүлжээ	-	-	-	-
Улаанбаатар дулааны сүлжээ	87.8	66.3	73.4	59.6
Улаанбаатар цахилгаан түгээх сүлжээ	142.9	120.0	28.2	10.6
Эрдэнэт ус дулаан түгээх сүлжээ	14.6	12.3	12.5	5.5

Эх сурвалж: <https://old.shilendans.gov.mn>, <https://mse.mn>

- Хөрөнгө оруулалтын зардал нь элэгдлийн зардлаас маш их ялгаатай компаниуд (Дарханы дулааны сүлжээ) огт хөрөнгө оруулалтын зардал гаргаагүй байгаа нь ашигласан хөрөнгийн шинэчлэлт хийгдэхгүй байгааг харуулж байна.

Элэгдлийнхээ зөвхөн нэг хэсгийг хөрөнгийн зардалд зарцуулсан компаниуд үлдсэн хэсгийг нь өрөө төлөхөд ашиглах боломжтой. Иймээс элэгдэл нь эрчим хүчний компаниудын хөрөнгө оруулалтын санхүүжилтийн гол эх үүсвэр болж байна. Энэ нь хөрөнгийн хэрэгцээг нөхөхөд элэгдлийн ач холбогдлын талаарх гурав дахь таамаглалыг баталж байна.

5. Компаниуд хөрөнгө оруулалтын зардлаас давсан элэгдлийн зардал болон элэгдлийн татварын хамгаалалтын дүнгээр элэгдлийг нөхөх мөнгөн санг үүсгэж байх ёстой.

Судалгаанд хамрагдсан компаниудын хувьд элэгдлийн зардал болон элэгдлийн зардлын татварын хамгаалалтаас үндсэн хөрөнгийн санхүүжилтэд ашигласан мөнгөн дүнг хасаад үлдсэн дүнг элэгдлийг нөхөх мөнгөн санд төвлөрүүлэх хэдий ч эрчим хүчний компаниуд огт ийм санг

байгуулдаггүй байна. Энэ нь оршил хэсэгт тодорхойлсон эрчим хүчний компаниуд элэгдлийн зардлын дүнгээр мөнгөн сан үүсгэдэггүй гэсэн таамаглал батлагдаж байна. Эрчим хүчний компаниуд 100% төрийн болон орон нутгийн өмчит тул үндсэн хөрөнгийн санхүүжилтийн зарим хэсгийг төсвийн хөрөнгө оруулалтаар хийж үнэ төлбөргүй хүлээн авсан хөрөнгөөр бүртгэж байна.

2018, 2019 онуудад улсын төсвийн хөрөнгө оруулалт ихэнх компаниудад хийгдэж элэгдлийн зардлын дүнгээс 1.4-5.0 дахин дүнгээр хөрөнгийн шинэчлэлт хийгдсэн байна. Эрдэнэт ус дулаан түгээх сүлжээ компани нь өөрийн хөрөнгөөр санхүүжүүлэх дүн 14%-иас бага байсан хэдий ч төсвийн хөрөнгө оруулалтаар жил бүр хөрөнгийн санхүүжилтийг элэгдлийн зардлаас 1.5-4.8 дахин их дүнгээр хийж байна.

Дүгнэлт

Энэхүү судалгааны ажлаас дүгнэхэд элэгдэл гэдэг нь ашиглалтад орсон үндсэн хөрөнгийн биет байдлын элэгдэл, хуучирсан байдлаас болж үнэ цэн нь системтэйгээр алдагдахыг тусгасан үйл явц юм. Компанийн үндсэн хөрөнгийн

Хүснэгт 6. Улсын төсвийн хөрөнгө оруулалт, элэгдлийн зардлын харьцаа (хувиар)

Компанийн нэр	2018	2019	2020	2021
Дулааны II цахилгаан станц	47.4	-	-	0.4
Дулааны III цахилгаан станц	223.7	-	-	-
Дулааны IV цахилгаан станц	50.2	74.3	0.8	-
Эрдэнэт дулааны цахилгаан станц	11.9	120.5	-	-
Даланзадгадын дулааны цахилгаан станц	-	-	-	-
Багануур зүүн өмнөд бүсийн цахилгаан түгээх сүлжээ	2.9	25.1	398.9	31.9
Дарханы дулааны сүлжээ	-	404.3	54.3	28.4
Улаанбаатар дулааны сүлжээ	527.8	-	-	-
Улаанбаатар цахилгаан түгээх сүлжээ	138.4	79.3	312.0	-
Эрдэнэт ус дулаан түгээх сүлжээ	405.4	477.0	149.1	162.3

Эх сурвалж: <https://old.shilendans.gov.mn>, <https://mse.mn>

санхүүжилтийн эх үүсвэр болох элэгдэл нь бүтээгдэхүүний өртөгт шингэж, дараа нь борлуулалтын орлогоос хөрвөх чадвартай мөнгөн хөрөнгө хэлбэрээр компанид буцаан хуримтлагддаг бөгөөд татварын өр төлбөрийг бууруулдаг. Эцсийн дүндээ хөрөнгийг хялбархан солихын тулд элэгдлийн тооцоог хийдэг бөгөөд байнгын үйл ажиллагааг санхүүжүүлэх, хөрөнгийн зардлыг нөхөх, өрийг төлөхөд ашигладаг.

Бид судалгаанд авч үзсэн манай улсын эрчим хүчний компаниудын жилийн элэгдлийн норм дэлхийн компаниудынхаас тийм ч их ялгаатай биш байгаа нь судалгааны эхний таамаглалыг баталж байна.

Эрчим хүчний компаниудын хувьд элэгдлийн зардал нь үйл ажиллагааны мөнгөн гүйлгээг бий болгох чадвартай байна. Энэ нь үйл ажиллагааны мөнгөн гүйлгээг бий болгоход үндсэн хөрөнгийн элэгдэл чухал үүрэг гүйцэтгэдэг болохыг баталж, оршил хэсэгт таамагласан хоёр дахь таамаглалыг баталж байна. Эрчим хүчний компаниудын хувьд элэгдэл нь хөрөнгө оруулалтын санхүүжилтийн гол эх үүсвэр болдог бөгөөд хөрөнгө оруулалтын зардлыг элэгдлийн зардлын 11%-72%

-аар нь санхүүжүүлж байна. Компаниудын элэгдлийн зардлын хэмжээ зарим жилүүдэд хөрөнгийн зардлаас хамаагүй өндөр байсан нь тодорхой хэмжээний элэгдлийг өрийг төлөхөд зарцуулсан гэсэн үг юм. Элэгдэл ба хөрөнгийн зардлын хамаарлын талаарх энэ судалгаа нь гурав дахь таамаглалыг баталсан.

Эрчим хүчний компаниудын санхүүгийн байдлын тайланд хязгаарласан мөнгө, элэгдлийн сан зэрэг данс огт тусгагдаагүй байгаа нь бидний дөрөв дэх таамаглалыг баталж байна. Эрчим хүчний компаниуд 100% төрийн болон орон нутгийн өмчтэй тул элэгдлийн санд үндсэн хөрөнгийн нөхөх мөнгөн хөрөнгийг хуримтлуулаагүй ч төсвийн хөрөнгөөр зарим санхүүжилтийг хийж байгаа нь эрчим хүчний компаниудын тасралтгүй ажиллагааг хангахад эергээр нөлөөлж байна.

Товчхондоо, элэгдэл нь үндсэн үйл ажиллагаа, хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагаа, санхүүгийн үйл ажиллагааг санхүүжүүлэхэд ашигладаг эх үүсвэрийн нэг юм. Энэ нь хөрвөх чадварыг хадгалах, хөрөнгө оруулалтын төслүүдийг хэрэгжүүлэх, компаниудын өр төлбөрийг төлөх чадварыг сайжруулдаг.

Ашигласан материал

Sierpińska-Sawicz, A., Sierpińska, M. (2021). Depreciation Capital as a Source of Financing of Mining Companies Activities. *Contemporary Economics*, 15(4), 429-441.

Iwin-Garzyńska, J. (2005). *Kapitał amortyzacyjny w zarządzaniu finansami*. PWE.

Iwin-Garzyńska, J. (2018). Podatkowy kapitał amortyzacyjny - zarys problemu. *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, 358, 93-102.

Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2001). The Theory and Practice of Corporate Finance: Evidence from the Field. *Journal of Financial Economics*, 60(2-3), 187-243.

Sigidov, Y. I., Rybyantseva, M. S., Adamenko, A. A., Yarushkina, E. A. (2016). Methodological Aspects of Depreciation as an Economic Category. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(S1), 88-95.

Аюурзана, Ц. (2013). *Компанийн санхүү*. Улаанбаатар хот: Соёмбо принтинг.

Жааваа, Т., бусад (2009). *Санхүүгийн дунд шатны бүртгэл (сурах бичиг)*. Улаанбаатар: МУИС-ийн Эдийн засгийн сургуулийн Нягтлан бодох бүртгэлийн тэнхим.

ММНБИ. (2021). *СТОУС-ын стандартууд*. Улаанбаатар.

<https://old.shilendans.gov.mn>

<https://mse.mn>

<https://www.annualreports.com>