

# Ֆինանսներ և Վարկ

ուսումնական ձեռնարկ

Տնտեսագիտական մասնագիտությունների  
ուսանողների համար

Լ.Հ. Բաղանյանի խմբագրությամբ և ղեկավարությամբ

# ԵՐԵՎԱՆ

2003

Հրատարակության է երաշխավորել ԵՊՏԻ

«Ընդհանուր ֆինանսներ» ամբիոնը և  
ինստիտուտի խորհուրդը

Գրախոսող՝ տ.գ.դ. պրոֆեսոր  
Հ.Բ. Ղուշյան

Ֆինանսներ և վարկ ուսումնական ձեռնարկ, Երևան  
«Տնտեսագետ» 2003, ----էջ

Ուսումնական ձեռնարկում լուսաբանվում են ֆինանսներ և վարկ առարկան, խնդիրները, մեթոդաբանությունն ու մեթոդները, ֆինանսների էությունը, մակրո և միկրոարդակով ձևավորվող դրամական ֆոնդերը, ֆինանսական համակարգը, նրա օղակների գործառույթները, դրամական հոսքերի բաշխման գործընթացի մասնակցության ձևերն ու խնդիրները: Հատուկ ուշդրություն է դարձվում պետական ֆինանսների կազմակերպման, տնտեսավարող սուբյեկտների ֆինանսական գործունեության ուսումնասիրության, վարկի ու վարկային հարաբերությունների դրսևորման ու կարգավորման, ինչպես նաև հաշվարկավճարային փոխհարաբերությունների պարզաբանման վրա:

Ձեռնարկը թեև նախատեսվում տնտեսագիտական մասնագիտության ուսանողության համար, սակայն օգտակար կարող է լինել դասախոսների, ասպիրանտների և ֆինանսավարկային ոլորտի գործնական աշխատողների համար:

Ուսումնական ձեռնարկի տպագրությունը իրականացվել է Հայաստանի հաշվապահների ասոցիացիայի հովանավորությամբ:

## ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

### *Բաժին 1 Երկրի ֆինանսական համակարգը, անհրաժեշտությունը ու էությունը*

#### **Գլուխ 1 Հասկացություն ֆինանսների մասին**

- 1.1 ֆինանսների առաջացման նախադրյալները, էությունը և գործառույթները
- 1.2 Ֆինանսական համակարգը, ոլորտները և օղակները
- 1.3 Ֆինանսական քաղաքականություն

#### **Գլուխ 2 Ֆինանսական կառավարում**

- 2.1 Ֆինանսների կառավարման էությունը և մարմինները
- 2.2.1 Ֆինանսական պլանավորումը և կանխատեսումը
- 2.2.2 Ֆինանսական պլանավորումը տնտեսավարող սուբյեկտների մակարդակով
- 2.3 Ֆինանսական վերահսկողություն

#### **Գլուխ 3 Ֆինանսական շուկաներ և ինստիտուտներ**

- 3.1 Ֆինանսական շուկաներ
- 3.1.2 Ֆինանսական շուկաների էությունը, հատվածները, դասակարգումը և գործառույթները
- 3.1.2 Դրամի շուկայի ֆինանսական գործիքները և մասնակիցները
- 3.1.3 Կապիտալի շուկայի ֆինանսական գործիքները և մասնակիցները
- 3.2 Ֆինանսական ինստիտուտներ

### *Բաժին 2 Պետական և տեղական ֆինանսներ*

#### **Գլուխ 4 Բյուջեն և բյուջետային համակարգը**

- 4.1 Բյուջեի էությունը և սոցիալ-տնտեսական նշանակությունը
- 4.2 ՀՀ պետական բյուջեի դերը բյուջետային համակարգում
- 4.3 ՀՀ տեղական ֆինանսական համակարգը և համայնքների բյուջեն

#### **Գլուխ 5 ՀՀ բյուջետային գործընթացը**

- 5.1 Բյուջետային օղակների միջև եկամուտների և ծախսերի բաշխման անհրաժեշտությունը և նշանակությունը / բյուջետային կարգավորում/
- 5.2 ՀՀ բյուջետային գործընթացի կազմակերպումը

#### **Գլուխ 6 ՀՀ բյուջեի եկամուտները և ծախսերը**

- 6.1 Հարկերը որպես հանրապետության բյուջեի եկամուտների ձևավորման գլխավոր աղբյուր

- 6.2 Բյուջեի ոչ հարկային եկամուտները և տուրքերը
- 6.3 ՀՀ պետական բյուջեի ծախսերի համառոտ բնութագիրը

**Գլուխ 7 Արտաբյուջետային սոցիալական ֆոնդերը**

- 7.1 Արտաբյուջետային ֆոնդերը, դրանց էությունը և դերը
- 7.2 ՀՀ-ում սոցիալական համակարգի ձևավորումը և զարգացումը
- 7.3 Սոցիալական նշանակության արտաբյուջետային ֆոնդերի ձևավորման կարգը և գործող աղբյուրները
- 7.4 Կենսաթոշակների և նպաստների արդյունավետության բարձրացման խնդիրները ՀՀ-ում

***Բաժին 3 Ձեռնարկությունների / կազմակերպությունների/ ֆինանսները***

**Գլուխ 8 Արտադրական կազմակերպության ֆինանսների էությունը և կազմակերպման առանձնահատկությունները**

- 8.1 Ձեռնարկության ֆինանսական հարաբերությունները, ֆինանսների կազմակերպման սկզբունքները և ֆունկցիաները
- 8.2 Ձեռնարկության դրամական ֆոնդերը և ֆինանսական ռեսուրսները
- 8.3 Ձեռնարկության պասիվների կառուցվածքը և սեփական ակտիվների շահութաբերությունը: Ֆինանսական լծակ

**Գլուխ 9 Ձեռնարկության դրամական ծախսերը**

- 9.1 Ձեռնարկության դրամական ծախսերի դասակարգումը
- 9.2 Ծախսումներ արտադրանքի արտադրության և իրացման վրա
- 9.3 Գործառնական լծակ, շահութաբերության շեմ, ֆինանսական կայունության պաշար

**Գլուխ 10 Ձեռնարկության արտադրանքի իրացումից հասույթը և շահույթը**

- 10.1 Հասկացություն գործառնական հասույթի մասին
- 10.2 Շահույթի տնտեսական բովանդակությունը, պլանավորումը և բաշխումը

**Գլուխ 11 Ձեռնարկության շրջանառու կապիտալը**

- 11.1 Շրջանառու կապիտալի տնտեսական բովանդակությունը
- 11.2 Շրջանառու կապիտալի կազմն ու կառուցվածքը
- 11.3 Շրջանառու կապիտալի կազմակերպումը և նորմավորումը
- 11.4 Շրջանառու կապիտալի ֆինանսական կառավարումը

**Գլուխ 12 Ձեռնարկության հիմնական կապիտալը**

- 12.1 Ինվեստիցիան որպես հիմնական կապիտալի ձևավորման գործիք
- 12.2 Կապիտալ ներդրումների ֆինանսավորման աղբյուրներն ու մեթոդները

***Բաժին 4 Վարկը և վարկային հարաբերությունները***

**Գլուխ 13 Վարկի անհրաժեշտությունը և ձևերը**

**Գլուխ 14 Բանկերը և բանկային ծառայությունները**

**Գլուխ 15 Բանկերի գործունեության կազմակերպումը**

- 15.1 Բանկերի ակտիվային գործառնությունները և վարկավորման գործընթացը
- 15.2 Բանկերի պասիվային գործառնությունները

**Գլուխ 16 Բանկի կապիտալի կառավարումը և գործունեության գնահատումը**

**Գլուխ 17 Ապահովագրություն**

- 17.1 Ապահովագրության տնտեսական բովանդակությունը
- 17.2 Ոչ կյանքի ապահովագրությունը և դրա տեսակները
- 17.3 Կյանքի ապահովագրության ընդհանուր դրույթներն ու տեսակները
- 17.4 Վերաապահովագրություն
- 17.5 Ապահովագրական կազմակերպության ֆինանսական մոդելը
- 17.6 ապահովագրության գործի զարգացման հեռանկարները ՀՀ-ում

***ԲԱԺԻՆ 5 ՎՃԱՐԱԽԱՉՎԱՐԿԱՅԻՆ ԽԱՄԱԿԱՐԳԵՐ***

**Գլուխ 18 ՀՀ դրամական և վճարահաշվարկային փոխարկեր**

- 18.1 Դրամը, դրամաշրջանառությունը և դրամական փոխարկերը
- 18.2 Անկանխիկ հաշվարկները և դրանց կազմակերպման սկզբունքները
- 18.3 ՀՀ վճարահաշվարկային փոխարկի ձևավորումը
- 18.4 ՀՀ տարածքում կիրառվող վճարամիջոցները և հաշվրկի ձևերը
- 18.5 Միջազգային հաշվարկավճարային փոխարկերի կազմակերպումը

## Ա Ռ Ա Ջ Ա Բ Ա Ն

Հասարակության կյանքում ապրանքադրամական հարաբերությունների առաջացումը և պետության գոյությունը այն նախապայմաններն են, որոնց հիմքի վրա ձևավորվել են ֆինանսական հարաբերություններն ու ֆինանսները. դրանք դրսևորվել ու դրսևորվում են շուկայական կառույցներին առնչվող ամենատարբեր ոլորտներում և օղակներում: Ժամանակակից շուկայական տնտեսությունն էլ ավելի է ընդլայնում ֆինանսների գործողության շրջանակները, մեծացնում նրա դերը պետական ու տնտեսավարող սուբյեկտների կողմից իրականացվող սոցիալ-տնտեսական ծրագրերի եկամտային աղբյուրներով ապահովման գործում: Դրանից հետևում է, որ տնտեսության զարգացման վերաբերյալ ցանկացած մակարդակով որոշում կայացնելու և դրա կատարումն ապահովելու երաշխիքներ ունենալու համար պետական, տարածքային կառավարման մարմինների ու տնտեսավարող սուբյեկտների ամենակարևոր խնդիրներից մեկը ֆինանսավորման աղբյուրների բացահայտումը, դրանց ձևավորումն ու հավաքագրման արդյունավետ մեխանիզմների կիրառումն է: Ֆինանսական հարաբերությունների կազմակերպումն ու կարգավորումը հատկապես կարևորվում են անցումային փուլում գտնվող երկրներում, մասնավորապես Հայաստանի Հանրապետությունում: Տնտեսավարման վարչահրամայական համակարգի փլուզումը դրամական հարաբերությունների բազմազան ու բազմաբնույթ սպեկտրում պահանջում է ֆինանսավարկային նոր կառույցների ձևավորում և դրանց գործունեության օպերատիվ կառավարում ու վերահսկում, ինչն էլ ավելի է կարևորում հասարակական ամենատարբեր կառույցների ու շերտերի միջև ֆինանսական հարաբերությունների կարգավորումը: Չնայած տնտեսավարող սուբյեկտները իրենց գործունեության մեջ ինքնուրույն ու ազատ են, այնուամենայնիվ, նրանք իրենցից անկախ առնչվում են ամենատարբեր բնույթի ֆինանսական հարաբերությունների հետ, մասնավորապես, որպես արտադրող ու իրացնող /մատակարար-զնորդ/ միմյանց, պետության ու ֆինանսավարկային կազմակերպությունների, հասարակության անդամների ու իրենց գործունեության անմիջական մասնակիցների հետ:

Այդ հարաբերությունները կարիք ունեն կարգավորման, ինչի նախադրյալը ֆինանսական հասկացությունների ճիշտ ըմբռնման, դրանց առաջացման ու դրսևորման օրինաչափությունների ընկալման մեջ է, որը պահանջում է նաև պետական ու իրավական կարգավորում: Դրա համար անհրաժեշտ է հաշվի առնել դրամական փոխհարաբերություններում դրսևորվող հասարակական, խմբային ու անհատական շահերը, համապատասխան մոտեցումներով ու գործիքներով օպտիմալացնելու ճանապարհով նպաստել հասարակական արտադրության արդյունավետության բարձրացմանը և ֆինանսական ռեսուրսների ավելացմանը:

Հասարակության մասշտաբով ֆինանսներն ունեն միմյանցից տարբեր ու առանձնահատուկ դրսևորումներ, որոնք վերջին հաշվով միտված են ապակենտրոնացված ու կենտրոնացված դրամական ֆոնդերի ձևավորման ու հասարակության պահանջների բավարարման խնդիրների լուծման գործին՝ մշտական ու ժամանակավոր բաշխման և վերաբաշխման հետ կապի ու միասնության մեջ, ինչը սույն դասընթացի ուսումնասիրության հիմնական առարկան է:

«Ֆինանսներ և վարկ» դասընթացը նախատեսված է տնտեսագիտական բուհերի ուսանողության համար, մասնավորապես, ներառված է ԵՊՏԻ-ի բոլոր մասնագիտությունների ուսումնական ծրագրերում, սակայն առաջսօր հրապարակի վրա չկա մայրենի լեզվով ամբողջական դասագիրք կամ ձեռնարկ: ԵՊՏԻ-ի «Ընդհանուր ֆինանսներ» ամբիոնը գտնուի է, որ տվյալ դասագրքի հրատարակումը երկարատև ժամանակի խնդիր է և կպահանջի մեծ ծավալի հետևողական աշխատանք, ուստի նպատակահարմար է համարում ուսանողության առաջնահերթ պահանջները ֆինանսական գիտության նկատմամբ շուտափույթ բավարարելու և դասագրքի հրատարակումը նախապատրաստելու նպատակով առայժմ բավարարվել ուսումնական ձեռնարկի հրատարակումով:

Սույն ձեռնարկը շարադրված է «Ֆինանսներ և վարկ» դասընթացի ծրագրին համապատասխան, բաղկացած է հինգ բաժիններից և տասնութ գլուխներից, որոնք ներկայացնում են ֆինանսների բովանդակությունը, պետական ու տեղական մակարդակով դրսևորումները, տնտեսավարող սուբյեկտներում դրա առանձնահատկությունները՝ կապված ֆինանսական կազավորման խնդիրների, մեթոդաբանության, կազմակերպող ու կարգավորող մարմինների գործառնությունների, ֆինանսաբյուջետային քաղաքականության սոցիալ-տնտեսական զարգացման ծրագրերում ունեցած դերի, ամբողջական եկամտի արտադրության, բաշխման և օգտագործման, արտաքին տնտեսական քաղաքականության խնդիրների լուծման ու բազմաթիվ այլ հարցերի հետ:

Ուսումնական ձեռնարկը պատրաստվել է «Ընդհանուր ֆինանսներ» ամբիոնի ուժերով, «Ֆինանսական ենթակառուցվածքներ» և «Արժեթղթերի շուկա» ամբիոնների վարիչների մասնակցությամբ: Նշված ամբիոնները գոհունակությամբ կընդունեն ձեռնարկի վերաբերյալ ցանկացած դիտողություն ու ցանկություն և դրանք հաշվի կառնվեն հետագայում դասագրքի հրատարակումը նախապատրաստելիս:

**Ուսումնական ձեռնարկի հեղինակներն են.**

տ. գ. թ., պրոֆեսոր Լ. Հ. Բաղանյան /արձաաջբան, գլուխներ VIII-րդ, IX-րդ, X-րդ, XI-րդ, XII-րդ, XIII-րդ, XIV-րդ, XV-րդ, XVI-րդ, XVIII-րդ/

տ. գ. թ., պրոֆեսոր Կ. Հ. Աբգարյան /գլուխներ I-ին, II-րդ/

տ. գ. դ., դոցենտ Ա. Բ. Սալնազարյան /գլուխ III-րդ/

տ. գ. թ., դոցենտ Յու. Դ. Ալավերդյան /գլուխներ IV-րդ, V-րդ, VI-րդ/

տ. գ. թ., ասիստենտ Ա. Վ. Մաթևոսյան /գլուխներ VII-րդ, XVII-րդ/

ասիստենտ Կ. Ա. Միքայելյան /գլուխ VI-րդ համահեղինակ/

Ուսումնական ձեռնարկի շարադրանքի ընդհանուր գիտական ղեկավարումը ու խմբագրումը իրականացրել է պրոֆեսոր Լ. Հ. Բաղանյանը:

Ձեռնարկի խմբագրման աշխատանքներին գործուն մասնակցություն է ունեցել տ.գ.դ., պրոֆեսոր Լ. Ջ. Անանյանը:

Ձեռնարկը շարադրվել է առ 2003 թ. դրությամբ գործող օրենքների, օրենսդրական ակտերի, կանոնակարգերի ու կարգավորող որոշումների շրջանակներում:



# Բ Ա Ժ Ի Ն I

## ԵՐԿՐԻ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԸ, ԱՆՀՐԱԺԵՇՏՈՒԹՅՈՒՆԸ ՈՒ ԷՈՒԹՅՈՒՆԸ

### Գ Լ ՈՒ Խ 1

#### ՀԱՍԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆ ՖԻՆԱՆՍՆԵՐԻ ՄԱՍԻՆ

##### 1.1. ՖԻՆԱՆՍՆԵՐԻ ԱՌԱՋԱՑՄԱՆ ՆԱԽԱԴՐՅԱԼՆԵՐԸ, ԷՈՒԹՅՈՒՆԸ ԵՎ ԳՈՐԾԱՌՈՒՅԹՆԵՐԸ

«Ֆինանսներ» հասկացությունը և «ֆինանսները» որպես գիտություն անցել են պատմական զարգացման որոշակի փուլերով: «Ֆինանսներ» հասկացության մասին առաջին հիշատակությունները, առանձին հեղինակների պնդումներով, կատարվել են դեռևս վաղ միջնադարում՝ Իտալիայում, երբ միջազգային տարածում ստացան դրամական հարաբերությունները պետությունների ու ազգաբնակչության միջև<sup>1</sup>:

Մեկ այլ տեսակետի համաձայն «ֆինանսներ» հասկացությունը սկսել է կիրառվել 18-րդ դարի երկրորդ կեսից Ֆրանսիայում և ծագել է „finances,, բառից, որը նշանակում է եկամուտ, վճարում<sup>2</sup>:

19-րդ դարի ֆինանսների գծով նշանավոր տեսաբան Կ. Լաուև արձանագրել է ֆինանսների տեսության զարգացման երեք փուլեր: Առաջին փուլում ֆինանսների զարգացումը կատարվել է ոչ գիտական հիմքերի վրա, և ընդգրկում է հռոմեական կայսրությունից և Հին Հունաստանից սկսած մինչև միջին դարերը: Սրա էությունը նրանումն է, որ պետությունը դիտվում էր սոսկ հասարակական կարիքները բավարարելու համար միջոցներ հավաքագրող մասնավոր անձ: Պետության եկամուտները ձևավորվում էին մի քանի աղբյուրներից, մասնավորապես պետական հողերից, հանքավայրերից, շուկայից օգտվելու դիմաց վճարվող միջոցներից: Պետական միջոցների ծախսերի ուղղությունները նույնպես սահմանափակ էին:

Ֆինանսների վերաբերյալ գիտելիքները, ըստ էության, կազմավորվեցին միջին դարերում, սկզբում իտալական և ապա անգլիական ու գերմանական տնտեսագետների /ժ. Գոբեն, Տ. Գոբս, Ու. Ժերի, Դ. Լոկ/ կողմից:

18-րդ դարի երկրորդ կեսին ֆիզիոկրատները առաջ քաշեցին այն տեսակետը, որի համաձայն պետական տնտեսությունը պետք է վարել ընդհանուր տնտեսական օրենքների համաձայն, որը հիմք ծառայեց ձևավորել ֆինանսական գիտությունը որպես ինքնուրույն ուղղություն: Դրա հիման վրա արդեն 19-րդ դարի վերջին ավարտական տեսք ստացավ ֆինանսների դասական տեսությունը: Այդ

<sup>1</sup> Финансы, под ред. В.В. Ковалева, М., 2001, էջ 8

<sup>2</sup> Советский Энциклопедический словарь, М., 1985, էջ 1485.

տեսության համաձայն ֆինանսները իրենից ներկայացնում են վարչական ու տնտեսական գիտելիքներ պետության և հանրային միությունների վերաբերյալ:

20-րդ դարի երկրորդ կեսը կարելի է համարել սկզբունքորեն նոր փուլի սկիզբ ֆինանսների գիտության զարգացման գործում: Հենց այդ ժամանակաշրջանում ձևավորվեց ֆինանսների նեոդասական տեսությունը: Այս տեսության համաձայն պետության ֆինանսական հզորությունը որոշվում է տնտեսության մասնավոր հատվածի հզորությամբ, որի միջուկը կազմում են խոշոր կորպորացիաները: Դրան համապատասխան պետական ֆինանսների եկամուտների հիմնական աղբյուրը հանդիսանում են այդ հատվածից ստացված շահույթը և կապիտալի շուկան:

Առավել ընդհանուր գծերով նեոդասական տեսությունը կարելի է ներկայացնել որպես ֆինանսական երեք տարրերի /ռեսուրսներ, հարաբերություններ, շուկա/ կազմակերպում ու կառավարում:

Սակայն անկախ «ֆինանսներ» հասկացության ծագման տեղից ու ժամանակաշրջանից, բոլոր դեպքերում այն կապված է նախ, ապրանքադրամական հարաբերությունների առաջացման ու ծավալման հետ և ապա՝ պետությունների գոյության հետ: Ապրանքադրամական հարաբերությունների և ֆինանսների փոխկապվածությունը արտահայտվում է նրանում, որ առաջինը դրսևորվում է փողի միջոցով, ինչն էլ կազմում է ֆինանսների նյութական բազան: Սակայն ինքը՝ փողը, դեռևս չի հանդիսանում ֆինանսներ: Փողը հատուկ ապրանք է, որի միջոցով որոշվում և արտահայտվում է բոլոր ապրանքների արժեքը և տեղի է ունենում դրանց շրջապտույտը: Փողը ֆինանսների ձևավորման առաջին նախապայմանն է: Դրա համար անհրաժեշտ է փողի որոշակի զանգվածի առկայություն: Ֆինանսների ձևավորման երկրորդ պարտադիր նախապայմանը արդեն կազմավորված փողի զանգվածի նպատակային օգտագործումն է: Ուստի, մենք լիովին բաժանում ենք այն տնտեսագետների տեսակետը, ովքեր ֆինանսների հիմքին են վերագրում դրամական միջոցների նպատակային ֆոնդերը: Եվ քանի որ պատմականորեն հենց պետությունն է առաջին անգամ ձևավորել նպատակային դրամական ֆոնդեր՝ իր բազմաբնույթ գործառնությունները իրականացնելու համար, այդ պատճառով էլ ֆինանսների գոյությունը, ապրանքադրամական հարաբերությունների առաջացման հետ միասին, կապված է հենց պետության գոյության հետ: Այսպիսով, ֆինանսների ծագման առաջին փուլը ավարտվում է պետական ֆինանսների ձևավորմամբ, որին անվանում են նաև հանրային ֆինանսներ, որի տակ հասկացվում էր պետության և նրա ստորին կառավարման մարմինների տնօրինությանը հանձնված դրամական միջոցները: Հանրային ֆինանսներին բնորոշ էին որոշակի սկզբունքներ ու հատկանիշներ: Դրանց էին վերաբերում դրամական միջոցների հավաքագրման անվերադարձելիության, պարտադիր հարկադրական, բնային և վերաբաշխման անհրաժեշտությունը:

Ապրանքադրամական հարաբերությունների ձևավորման նախնական փուլում, գրեթե բոլոր երկրներում տիրապետող էին պետությունների տրամադրության տակ հավաքագրվող կենտրոնացված դրամական ֆոնդերը: Սակայն հետագայում, ապրանքային արտադրության զարգացմանը զուգընթաց, հատկապես կորպորատիվ տիպի ազգային և վերազգային կազմակերպությունների ու կորպորացիաների ստեղծման արդյունքում առաջացան ու ծավալվեցին ապակենտրոնացված դրամական ֆոնդերը, որը պատմականորեն նշանավորվեց

որպես ֆինանսների զարգացման նոր փուլ: Այդ փուլի առանձնահատկությունը կայանում էր նրանում, որ նոր որակ ու երանգ ստացավ պետական ֆինանսական քաղաքականությունը: Նոր պայմաններում պետությունները ստիպված էին հոգ տանել ոչ միայն հավաքագրված կենտրոնացված դրամական ֆոնդերի օգտագործման արդյունավետության մասին, այլև տնտեսավարող բոլոր սուբյեկտների համար վերարտադրությունը ծավալելու հնարավորություն ստեղծելու մասին: Այստեղից էլ առաջացավ հասարակական ներքին արդյունքի և ազգային եկամտի ստեղծման, օգտագործման ու բաշխման եղանակներ ստեղծելու անհրաժեշտություն:

20-րդ դարի երկրորդ կեսը, իրավամբ կարելի է համարել ֆինանսների զարգացման նոր, երրորդ փուլը: Այս փուլի յուրահատկությունը կայանում է նրանում, որ ձևավորվեցին երկու ինքնուրույն դպրոցներ՝ արևմտյան և ռուսական, որոնց աջաջացման հիմքում ընկած էր երկու սկզբունքորեն միմյանցից տարբեր տնտեսակարգերի առկայությունը:

Կապիտալիզմի բուռն վերելքը 20-րդ դարի երկրորդ կեսին հանգեցրեց նրան, որ արևմտյան զարգացած երկրներում տեղի ունեցավ ֆինանսական համակարգի սերտաճում բանկային համակարգի հետ, որի արդյունքում պետական ֆինանսները սկսվեց ներկայացվել որպես դրամական միջոցների կառավարում կամ էլ ավելի լայն

իմաստով փողի հետ առնչվող գործարար հարաբերություններ<sup>2</sup>: Ինչ վերաբերում է ապակենտրոնացված ֆինանսներին, ապա արևմտյան տեսաբանների ցուցաբերած պրակտիցիզմի ավելի քան ակնառու է. նրանք պարզապես ֆինանսները դիտում են որպես միջոց նոր գործ սկսելու կամ բիզնեսի զարգացման համար<sup>3</sup>

Ֆինանսների վերաբերյալ ռուսական դպրոցի ներկայացուցիչները, գործելով խորհրդային տնտեսավարման համակարգում և այդ պատճառով զրկված լինելով ֆինանսական բնույթի գործնական խնդիրներ լուծելուն մասնակից լինելու հնարավորությունից, իրենց հիմնական ուշադրությունը կենտրոնացրին տեսական հարցերի ուսումնասիրությանը և գրանցեցին շոշափելի արդյունքներ: Նախ, ռուսական դպրոցին է պատկանում ֆինանսները՝ որպես տնտեսական կատեգորիա ներկայացնելու առաջնությունը, որը հիմնավորվեց նրանով, որ առանց ֆինանսների չի կարող իրացվել հասարակական ներքին արդյունքը և սահմանվել համամասնություններ վերարտադրության գործընթացում, ինչը և նշանակում է, որ հասարակությունը չի կարող գոյատևել առանց ֆինանսների: Այնուհետև կատարվեց հաջորդ տրամաբանական քայլը՝ ֆինանսները ներկայացվեց որպես գիտություն այնքանով, որքանով նրանց տեսակետով այն արտահայտում է որոշակի արտադրական հարաբերություններ՝ դրամական հարաբերությունների տեսքով: Ռուսական դպրոցի ներկայացուցիչների բնորոշմամբ ֆինանսները իրենից ներկայացնում է հասարակական ներքին արդյունքի և ազգային եկամտի ստեղծման, օգտագործման ու բաշխման հետ կապված հարաբերությունների ամբողջություն:

<sup>2</sup> Ив. Бернер и Жан-Клод Коллер, „ Толковый экономический и финансовый словарь, том 1, էջ 735, М., 1994..

<sup>3</sup> Оксфордский Толковый словарь, М., 1995, էջ 244.

Սակայն այս բնորոշումը նույնպես կատարյալ չի կարելի համարել: Հարցը նրանումն է, որ մարդկանց գիտակցության մեջ և միջազգային տնտեսավարման պրակտիկայում, «ֆինանսներ» հասկացության տակ, որպես կանոն, պատկերացվում է կոնկրետ և իրական փողի որոշակի զանգված: Դրան համապատասխան էլ համընդհանուր ճանաչում են ստացել այնպիսի հասկացություններ, ինչպիսիք են «ֆինանսական դրություն», «ֆինանսական ճգնաժամ», «ֆինանսական դեֆիցիտ» և այլն: Այս հասկացությունների էությունը ոչ մի կերպ հնարավոր չէ բացատրել դրամական հարաբերությունների միջոցով:

Նշված հակասությունը հաղթահարելու նպատակով առանձին տնտեսագետներ առաջ են քաշում այն միտքը, որ անհրաժեշտ է տարբերություն դնել «ֆինանսներ» որպես գիտության և «ֆինանսական ռեսուրսներ» հասկացությունների միջև<sup>4</sup> Նման տեսակետը, մեղմ ասած, այնքան էլ իրատեսական չէ, քանի որ հենց ֆինանսական ռեսուրսներն են կազմում ֆինանսների նյութական բովանդակությունը, որով էլ պայմանավորված է նրա բուն գոյությունը՝ որպես տնտեսական կատեգորիա: Այս վիճակի առկայությունը պայմանավորված է նրանով, որ մինչ այժմ դեռևս չի գտնված «ֆինանսների» ճշգրիտ և բոլորի կողմից ընդունելի բնորոշում: Մեր կարծիքով, ֆինանսները իրենից ներկայացնում են նպատակային դրամական ֆոնդերի և դրանց ձևավորման ու օգտագործման գործընթացում առաջացած դրամական հարաբերությունների ամբողջություն: Այս բնորոշումը լիովին բավարարում է ինչպես արևմտյան, այնպես էլ ռուսական դպրոցի ներկայացուցիչների պահանջներին, ինչպես նաև ֆինանսների մասին տնտեսավարման պրակտիկայում ձևավորված պատկերացումներին:

**Ֆինանսների գործառույթները:** Ֆինանսների էությունը դրսևորվում է նրա գործառույթների մեջ: Ներկայումս համընդհանուր ճանաչում է ստացել, որ ֆինանսներին բնորոշ են երկու գործառույթ՝

1. բաշխման և վերաբաշխման,
2. վերահսկողություն:

Սակայն տարբեր հեղինակների կողմից առաջարկվում է ևս երրորդ և նույնիսկ չորրորդ գործառույթ: Այսպես Վ. Վ. Իվանովը ֆինանսներին վերագրում է նաև կարգավորիչ գործառույթ<sup>5</sup>: Ռուսական դպրոցի մեկ այլ ներկայացուցիչ Վ. Գ. Բելովիպեցկին ավելի հեռու է գնում: Նա ֆինանսների գործառույթները ստորաբաժանում է երկու մասերի՝

1. օբյեկտիվ ֆինանսական գործառույթ,
2. սուբյեկտիվ ֆինանսական գործառույթ:

Դրանցից յուրաքանչյուրը բաղկացած է, ըստ հեղինակի, մի քանի գործառույթներից: Այսպես, ազատ շուկայի պայմաններում Վ. Գ. Բելովիպեցկու կարծիքով, տնտեսության իրական հատվածում՝ ֆիրմաներում օբյեկտիվ ֆինանսական գործառույթներին են վերագրվում.

- ֆիրմաների կենսագործունեության ապահովումը անհրաժեշտ դրամական միջոցներով,

<sup>4</sup> „Финансы, денежное обращение и кредит,, , учебник, под ред, Дробозиной, М. , 1997. էջ 64.

<sup>5</sup> В.В.Иванов ,, Финансы,, , учебник, М., 2001. с 13.

- ֆիրմաների կենսագործունեության սպասարկումը դրամական միջոցներով,

- ֆինանսական համամասնությունների ապահովումը,

- վերարատադրական, ֆինանսական պլանավորումը:

Սուբյեկտիվ ֆինանսական գործառնություններին վերագրվում են ֆիրմաների կապիտալի նախատեսված կառուցվածքի աճը, կազմը, դրամական միջոցների ռազմավարական օգտագործումը և այլն<sup>6</sup>:

Մի կողմ թողնելով այն իրողությունը, որ նշված գործառնությունները, մեծամասամբ մեկը մյուսի կրկնությունն է, նշենք, որ թվարկված գործառնությունները առավելապես վերաբերում են ֆինանսների կառավարման բնագավառին և այդ պատճառով չի կարելի ներկայացնել որպես գործառնությո՛ւն:

Ինչպես արդեն նշվեց, ֆինանսների առաջին և գլխավոր գործառնությո՛ւնը բաշխումը և վերաբաշխումն է: Ֆինանսների միջոցով նախ, բաշխվում է և ապա վերաբաշխվում հասարակական ներքին արդյունքը /ՀՆԱ/ և ազգային եկամուտը: Ընդ որում, բաշխման գործընթացը հիմնականում տեղի է ունենում տնտեսության իրական հատվածում՝ արտադրության ոլորտում տնտեսավարող սուբյեկտների /ծեռնարկությունների, կազմակերպությունների, ֆիրմաների/ միջոցով, ինչի արդյունքում կազմավորվում են կենտրոնացված և ապակենտրոնացված դրամական ֆոնդերը, որոնք ունեն նպատակային ուղղվածություն: Կենտրոնացված են կոչվում այն դրամական ֆոնդերը, որոնք ստեղծվում են պետության և տեղական ինքնակառավարման մարմինների մակարդակով: Ապակենտրոնացված են կոչվում այն դրամական ֆոնդերը, որոնք ձևավորվում են տնտեսավարող սուբյեկտների մակարդակով: Արևմտյան երկրներում ապակենտրոնացված են կոչվում այն դրամական ֆոնդերը, որոնք ստեղծվում են տնային տնտեսություններում: Ինչպես կենտրոնացված, այնպես էլ ապակենտրոնացված դրամական ֆոնդերի կազմավորման գործընթացը սկսվում է տնտեսության իրական հատվածից, երբ տնտեսավարող սուբյեկտները ձեռնամուխ լինում դրամական հասույթի բաշխմանը: Ազատ շուկայի պայմաններում և միջազգային ստանդարտներին համապատասխան, տնտեսության իրական հատվածում /տնտեսավարող սուբյեկտների մոտ/, դրամական հասույթի բաշխումը սկսվում է նրանով, որ նախ, փոխհատուցվում է արտադրական գործընթացում սպառված նյութական շրջանառու ֆոնդերի արժեքը և ձևավորվում է ավելացված արժեքը: Վերջինիս հաշվին ձևավորվում է առաջին կենտրոնացված դրամական ֆոնդը՝ հանձինս ավելացված արժեքի հարկի և ակցիզային հարկի: Ավելացված արժեքի մնացած ծավալից գոյանում է առաջին ապակենտրոնացված դրամական ֆոնդը՝ աշխատավարձի ֆոնդի տեսքով և այդ ֆոնդի հետ կապված պարտադիր վճարումների միջոցով ստեղծվում է ևս մեկ կենտրոնացված դրամական ֆոնդ՝ արտաբյուջետային ֆոնդերի տեսքով /սոցիալական ապահովություն, կենսաթոշակային և այլն/: Միաժամանակ կատարվում են ուղղակի հարկերի վճարումներ, բացի շահութահարկից, ինչի շնորհիվ լրացվում է պետական կենտրոնացված դրամական ֆոնդերը: Նշված դրամական ֆոնդերի ձևավորումից հետո տնտեսավարող սուբյեկտների մոտ դրամական հասույթի մնացած մասն իրենից ներկայացնում է ֆինանսական

<sup>6</sup> В.Г.Белоплицкий „, Финансы фирмы,, учебное пособие, М., 1998, էջ 13-17.

բրուտտո արդյունքը: Շարունակելով դրամական հասույթի բաշխման գործընթացը, այնուհետև ստեղծվում է ևս մեկ ապակենտրոնացված դրամական ֆոնդ՝ արդեն ամորտիզացիոն ֆոնդի տեսքով /ՀՀ հաշվապահական հաշվառման ստանդարտներով հաշվարկված մաշվածքը/, ինչի արդյունքում ստացվում է ֆինանսական նետտո արդյունքը: Վերջինիս հաշվին լրացվում է կենտրոնացված դրամական ֆոնդը՝ շահութահարկի տեսքով, որը անցնում է պետության տրամադրության տակ՝ որպես պետական բյուջեի եկամտի աղբյուր, իսկ ֆինանսական նետտո արդյունքի մնացած մասը իրենից ներկայացնում է տնտեսավարող սուբյեկտների գուտ շահույթը: Վերջինիս հաշվին ստեղծվում են ևս մի քանի ապակենտրոնացված դրամական ֆոնդեր: Դրանք են կուտակման ֆոնդը, սպառման ֆոնդը, ֆինանսական պահուստների ֆոնդը և այլն: Սրանով տնտեսության իրական հատվածում հասարակական ներքին արդյունքի և ազգային եկամտի բաշխումը կարելի է համարել ավարտված, որին հաջորդում է արդեն վերաբաշխման գործընթացը:

Սակայն անհրաժեշտ է նկատի ունենալ, որ տնտեսավարող սուբյեկտների մոտ դրամական հասույթ գոյանում է ոչ միայն գործառնական /արտադրական/, այլ նաև ֆինանսական և ինվեստիցիոն գործունեությունից, որոնց ընդհանուր գումարն էլ որոշում է տնտեսավարող սուբյեկտների սեփական ֆինանսական ռեսուրսների ծավալը:

Ֆինանսների միջոցով տեղի է ունենում ոչ միայն տնտեսության իրական հատվածում ստեղծված սկզբնական եկամուտների բաշխումը, այլ նաև ազգային եկամտի վերաբաշխման գործընթացը: Վերջինս կատարվում է երկու մեթոդով: Դրանք են՝

1. ֆինանսաբյուջետային մեթոդը,
2. բանկային վարկավորման մեթոդը:

Առաջին մեթոդի էությունը կայանում է նրանում, որ դրամական միջոցները տրամադրվում են անվերադարձելիության, իսկ երկրորդ մեթոդի դեպքում՝ վերադարձելիության սկզբունքով: Առաջին դեպքում վերաբաշխումը կրում է վերջնական բնույթ, իսկ երկրորդ դեպքում միջանկյալ բնույթ: Դրանով էլ պայմանավորված է ֆինանսական և վարկային համակարգերի միջև եղած էական տարբերությունը:

Ազգային եկամտի բաշխման ու վերաբաշխման գործընթացին մասնակցում է նաև բնակչությունը: Բաշխման գործընթացին, մասնակցում են այն չափով, որչափով նրանք ստանում են աշխատավարձ, ձեռնարկատիրական եկամուտներ և շահաբաժիններ: Վերաբաշխման գործընթացին բնակչության մասնակցությունը պայմանավորված է նրանով, որ կատարում են հարկային և այլ բնույթի պարտադիր վճարումներ, դրանով իսկ մասնակցելով պետության կենտրոնացված դրամական ֆոնդերի կազմավորմանը, ինչն էլ հանդիսանում է վերաբաշխման աղբյուր:

Ցանկացած երկրի համար ազգային եկամտի վերաբաշխումը պարտադիր պայման է, առանց որի պետությունը չի կարող կատարել երկրի առջև ծառայած հետևյալ խնդիրները.

1. ապահովել անարտադրողական ոլորտի կարիքները անհրաժեշտ ֆինանսական ռեսուրսներով, որտեղ, ինչպես հայտնի է, ազգային եկամուտ չի

ստեղծվում, բայց որի զարգացումը խիստ կարևոր նշանակություն ունի հասարակության համար,

2. իրականացնել ֆինանսական ռեսուրսների արդյունավետ տեղաբաշխում երկրի առանձին ռեգիոնների միջև, ինչը կարևոր նշանակություն ունի, ամբողջությամբ վերցրած տնտեսության զարգացման, ինչպես նաև բնակչության կենսապայմանների բարելավման համար,

3. ապահովել տնտեսության և հատկապես արդյունաբերության նոր, առաջավոր ճյուղերի զարգացման առաջնահերթությունները,

4. ամրապնդել երկրի պաշտպանունակությունը,

5. իրականացնել արդյունավետ սոցիալական քաղաքականություն:

Ինչպես դրամական հասույթի բաշխումը տնտեսավարող սուբյեկտների մակարդակում, այնպես էլ ազգային եկամտի վերաբաշխումը մակրոտնտեսական մակարդակում ուղեկցվում են բազմաբնույթ ֆինանսական հարաբերություններով, որոնք կրում են դրամական հարաբերությունների բնույթ: Այդ հարաբերությունները ծագում են.

- տնտեսավարող սուբյեկտների միջև, որոնք կապված են ապրանքանյութական արժեքների փոխադարձ մատակարարումների, արտադրանքի իրացման, մատուցած ծառայությունների ու կատարված աշխատանքների հետ,

- տնտեսավարող սուբյեկտների տնօրինության և հիմնադիրների միջև հիմնադիր կապիտալի ձևավորման, համալրման և օգտագործման, ինչպես նաև շահույթի բաշխման գործընթացում,

- տնտեսավարող սուբյեկտների աշխատողների միջև՝ նպատակային դրամական միջոցների ձևավորման ու օգտագործման գործընթացում,

- տնտեսավարող սուբյեկտների և պետության, տեղական ինքնակառավարման մարմինների միջև տարբեր մակարդակների բյուջեների և արտաբյուջետային ֆոնդերի ձևավորման գործընթացում,

- տարբեր մակարդակների բյուջեների և արտաբյուջետային ֆոնդերի միջև,

- տնտեսավարող սուբյեկտների ու առևտրային բանկերի միջև և այլն:

Դրամական միջոցների ամբողջությունը, որը գտնվում է պետության, տեղական ինքնակառավարման մարմինների, տնտեսավարող սուբյեկտների և բնակչության տրամադրության տակ, կազմում է երկրի ֆինանսական ռեսուրսները:

Ֆինանսների երկրորդ գործառույթը, ինչպես արդեն նշվել է, վերահսկողության գործառույթն է: Վերահսկողությունը իրականացվում է ինչպես միկրոտնտեսական, այնպես էլ մակրոտնտեսական մակարդակներում: Միկրոտնտեսական մակարդակում վերահսկողությունը իրականացնում են տնտեսավարող սուբյեկտների ու ֆիրմաների ֆինանսական ծառայությունները դրամական ֆոնդերի ձևավորման ու բաշխման ողջ գործընթացում: Վերահսկողության նպատակն է հետևել արտադրանքի արտադրության և իրացման գործընթացին, այն հաշվով, որպեսզի կատարվեն նախատեսված առաջադրանքները, ինչը հնարավորություն է տալիս ժամանակին և լրիվ ծավալով կազմավորել դրամական ֆոնդերը, արդյունավետ սպասարկել վերարտադրության գործընթացը, կատարել ֆինանսական պարտավորությունները պետության, առևտրային բանկերի և այլ տնտեսավարող սուբյեկտների հանդեպ: Դրանով իսկ հնարավորություն է

ստեղծված ապահովել ֆինանսական կայունությունը և խուսափել ֆինանսական դժվարություններից:

Տնտեսավարող սուբյեկտների ֆինանսական ծառայությունների վերահսկողության կարևորագույն խնդիրներից մեկն էլ ուղղված է առևտրային հաշվարկի ամրապնդմանը և զարգացմանը:

Մակրոտնտեսական մակարդակում իրականացվում է ֆինանսաբյուջետային վերահսկողություն պետական ֆինանսական մարմինների կողմից: Վերջիններս վերահսկողություն են սահմանում, թե արդյոք ժամանակին և լրիվ ծավալով են տնտեսավարող սուբյեկտները կատարում իրենց պարտավորությունները պետական բյուջեի հանդեպ և արդյոք կատարած վճարումները համապատասխանում են իրենց գործունեության արդյունքներին: Նման վերահսկողություն իրականացվում են ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության համապատասխան վարչության, ինչպես նաև նրա տեղական մարմինների ծառայությունների կողմից:

Մակրոտնտեսական մակարդակում ֆինանսական վերահսկողության ձևերից մեկն էլ հանդիսանում է բանկային վերահսկողությունն է, որն իրականացնում են առևտրային բանկերը: Բանկային վերահսկողությունը կատարվում է կազմակերպություններին ու ֆիրմաներին վարկային ռեսուրսներ տրամադրելու կապակցությամբ: Այս դեպքում վերահսկողությունը իրականացվում է վարկավորման հիմնական սկզբունքների /ժամկետայնության, վերադարձելիության, վճարելիության/ պահպանմանը հետևելու ուղիով: Բանկային վերահսկողության արդյունավետությանը նպաստում է այն պարագան, որ վերջինս կատարվում է դրամական հաշվարկների օգնությամբ առևտրային բանկերի միջոցով:

Ֆինանսները կարևոր դեր են կատարում ցանկացած երկրի տնտեսության կայունության ապահովման ու զարգացման գործում: Դրանց միջոցով է տեղի ունենում հասարակական ներքին արդյունքի իրացումը, վերարտադրության համամասնությունների սահմանումը: Միկրոտնտեսական մակարդակում ֆինանսները նպաստում են տնտեսավարող սուբյեկտների արտադրության արդյունավետության բարձրացմանը և դրանով արագացնում կապիտալի շրջապտույտը: Մյուս կողմից, եկամտի ու ծախսերի հաշվեկշռվածության ապահովման ուղիով ամրապնդում ու զարգացնում է առևտրային հաշվարկը:

Մակրոտնտեսական մակարդակում ֆինանսները տնտեսական նախադրյալներ են ստեղծում սահմանելու օպտիմալ հարաբերակցություն ազգային եկամտի սպառման ու կուտակման ֆոնդերի միջև, ինչից էլ կախված են ընդլայնված վերարտադրության տեմպերը, բնակչության կենսամակարդակի բարձրացումը: Ազատ շուկայի պայմաններում, հատկապես անցման փուլում գտնվող երկրներում, ֆինանսները նպաստում են սեփականության տարբեր ձևերի զարգացմանը և տնտեսավարման արդյունավետության բարձրացմանը:

Հասարակական արտադրության զարգացման ժամանակակից փուլում նոր պահանջներ են դրվում ինչպես պետության, այնպես էլ տնտեսավարող սուբյեկտների ֆինանսական քաղաքականության առջև, ինչը թելադրում է շարունակել ֆինանսական մեխանիզմի կատարելագործումը:



## 1.2. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳՐ, ՈՒՈՐՏՆԵՐՈՆ ԵՎ ՕՂԱԿՆԵՐՈՆ

Հասարակական ներքին արդյունքի և ազգային եկամտի բաշխման ու վերաբաշխման գործընթացն ուղեկցվում է բազմաթիվ ու բազմաբնույթ դրամական հարաբերություններով: Միասեռ ու միատեսակ ուղղվածության դրամական հարաբերությունները ունեն յուրահատկություններ և որոշակիորեն տարբերվում են միմյանցից: Ֆինանսական կառավարման ու ֆինանսական քաղաքականության իրականացման առջև կանգնած խնդիրների արդյունավետ լուծումը թելադրում է որպեսզի միատեսակ ու միատիպ դրամական հարաբերությունները խմբավորվեն ըստ առանձին օղակների, որոնք էլ իրենց ամբողջության մեջ կազմում են ֆինանսական համակարգը:

Ֆինանսների ցանկացած օղակ որոշակիորեն է ներգործում տնտեսության զարգացման գործընթացին այնքանով, որքանով ունի միայն իրեն յուրահատուկ գործառույթ: Դրամական հարաբերությունների միջև եղած առանձնահատկությունները հատկապես զգալի են ՀՆԱ-ի ու Ազգային եկամտի բաշխման և վերաբաշխման գործընթացների միջև: Բաշխման գործընթացը, ինչպես արդեն նշվել է, տեղի է ունենում նյութական արտադրության ոլորտում, ինչն էլ հանդիսանում է կազմակերպությունների /ձեռնարկությունների/ ֆինանսների սպասարկման օբյեկտը: Պետական բյուջեի միջոցով են հավաքագրվում պետության հիմնական կենտրոնական ֆոնդերը և տեղի է ունենում միջոցների վերաբաշխում տնտեսության ձյուղերի, երկրի առանձին տարածաշրջանների, բնակչության խմբերի միջև:

Կազմակերպությունների /ձեռնարկությունների/ ֆինանսները կազմում են ապակենտրոնացված ֆինանսների, իսկ պետական բյուջեն՝ կենտրոնացված ֆինանսների նյութական հիմքը:

Ֆինանսական համակարգը որպես դրամական հարաբերությունների առանձին ոլորտների կամ օղակների մեկ ամբողջություն են ներկայացնում առավելապես տնտեսագետ-ֆինանսիստների ռուսական դպրոցի ներկայացուցիչները: Այսպես, Լ. Ա. Դրաբոզինը ֆինանսական համակարգը ներկայացնում է որպես ֆինանսական հարաբերությունների տարբեր ոլորտների ամբողջություն<sup>7</sup>, իսկ Վ. Վ. Իվանովը դրամական հարաբերությունների կազմակերպման ձև<sup>8</sup>:

Ֆինանսական համակարգը այլ կերպ են ներկայացնում արևմտյան դպրոցի ներկայացուցիչները: Ամերիկյան հայտնի տնտեսագետ Վան Խորնն այդ համակարգը ներկայացնում է որպես մի շարք հաստատությունների ու շուկաների ամբողջություն<sup>9</sup>: Ընդ որում, այդ հարաբերությունները առավելապես բաղկացած են տարբեր բնույթի բանկերից: Ընդհանրապես արևմտյան գրեթե բոլոր զարգացած երկրներում ֆինանսական և բանկային համակարգերը միահյուսված են և կազմում են մեկ միասնական համակարգ:

Շուկայական տնտեսություն ունեցող երկրներում ֆինանսական համակարգը բաղկացած է հետևյալ օղակներից.

<sup>7</sup> Л.А.Дробозин, ,, Финансы, денежное обращение, кредит,, учебник М., 1997, էջ 77.

<sup>8</sup> В.В.Иванов, ,, Финансы,, М., 2001, էջ 14.

<sup>9</sup> նույն տեղում, էջ 13.

1. պետական բյուջե,
2. արտաբյուջետային ֆոնդեր,
3. պետական վարկ,
4. ֆինանսական միջնորդների ֆինանսներ,
5. կազմակերպությունների /ձեռնարկությունների/ ֆինանսներ,
6. տնային տնտեսությունների ֆինանսներ:

Սրանցից առաջին երեքը ներկայացնում են կենտրոնացված ֆինանսները: Դրանց ռեսուրսները ուղղվում են լուծելու մակրոտնտեսական բնույթի խնդիրներ: Մասնավորապես, ուղղվում են տնտեսության կայունացման ու զարգացման, ինչպես նաև սոցիալական խնդիրների լուծմանը:

Կազմակերպությունների /ձեռնարկությունների/ ֆինանսները, ինչպես նաև ապահովագրական ֆոնդերը, իրենցից ներկայացնում են ապակենտրոնացված ֆինանսները և օգտագործվում են տնտեսության զարգացման, կարգավորման ու սոցիալական խնդիրների լուծմանը՝ միկրոտնտեսական մակարդակում:

Ֆինանսական համակարգի առաջավոր օղակը հանդիսանում է պետական բյուջեն, որն իրենից ներկայացնում է պետության տարեկան ֆինանսական պլանը: Յուրաքանչյուր տարի կառավարության կողմից կազմված բյուջեի նախագիծը քննարկվում է երկրի բարձրագույն օրենսդիր մարմնում /ՀՀ-ում՝ Ազգային ժողովում/, որի հաստատումից ու ընդունումից հետո ստանում է օրենքի ուժ:

Պետական բյուջեն պետության դրամական միջոցների ֆոնդերի կազմավորման ու օգտագործման տնտեսական հիմքն է, որի հիման վրա կենտրոնացվում է երկրի ֆինանսական ռեսուրսների նշանակալից մասը և նախանշվում դրանց օգտագործման ուղղությունները:

Որպես պետության ֆինանսական պլան պետական բյուջեն բաղկացած է եկամտային ու ծախսային մասերից, որոնք իրենց հերթին կազմված են բազմաթիվ ու բազմաբնույթ տարբեր նշանակության հոդվածներից: Ջարգացած արևմտյան երկրներում բյուջետային եկամուտների կազմն ու կառուցվածքը մոտավորապես գտնվում են միևնույն մակարդակի վրա: Եկամուտների կառուցվածքում հարկերը կազմում են ընդհանուր եկամուտների 75-85 տոկոսը, սեփականության պետական հատվածից ստացվող հարկային մուտքերը՝ 5-8 տոկոս, արտաբյուջետային ֆոնդերից ստացվող մուծումները՝ 10-12 տոկոս:

Պետական բյուջեի ծախսային մասի ամենամեծ հոդվածը առողջապահությանը, կրթությանը, սոցիալական նպաստներին ուղղվող միջոցներն են, ինչպես նաև տեղական բյուջեներին տրվող սուբսիդիաները, որոնց ընդհանուր բաժինը տատանվում է 40-50 տոկոսի սահմաններում:

Տնտեսական կարիքներին /ենթակառուցվածքներին ուղղվող կապիտալ ներդրումները, դոտացիաները պետական ձեռնարկություններին, սուբսիդիաներ գյուղատնտեսությանը և այլն/ տրամադրող միջոցները կազմում են 1-21 տոկոս: Ռազմական և արտաքին քաղաքականության ապահովման ծախսերը միասին կազմում են 10-20 տոկոս, կառավարման ծախսերը՝ 5-10 տոկոս, պետական պարտքի սպասարկմանը՝ 7-8 տոկոս<sup>10</sup>:

Պետական բյուջեի եկամտային մասի կատարումը ցանկացած երկրի տնտեսության կայունության ապահովման գրավականն է: Հակառակ պարագայում առա-

<sup>10</sup> Ю.Ф.Симонов, Г.И.Иванов, Рефераты, Ростов-на-Дону, 2002, էջ 11:

ջանում է բյուջեի դեֆիցիտ, այսինքն ծախսերը գերազանցում են եկամուտներին: Բյուջեի դեֆիցիտի ծածկումը պարտադիր պայման է ցանկացած երկրի համար: Գործնականում դեֆիցիտը ծածկվում է պետական արժեթղթերի վաճառքի ճանապարհով, ինչը հանգեցնում է պետության ներքին պարտքի առաջացմանը արտաքին փոխառությունների միջոցով կամ էլ թղթադրամի էմիսիայի միջոցով: Հայաստանի Հանրապետությունում բյուջեի դեֆիցիտի ծածկման համար օգտագործում են պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերը, պետական սեփականության մասնավորեցումից ստացված միջոցները և արտաքին փոխատվությունները:

Ֆինանսական համակարգի երկրորդ օղակը արտաբյուջետային հատուկ ֆոնդերն են: Արտաբյուջետային ֆոնդերը ունեն խիստ նպատակային ուղղվածություն, որոնք կրում են ինչպես սոցիալական, այնպես էլ տնտեսական բնույթ: Մեծ է հատկապես զարգացած երկրներում: Բացի ավանդական սոցիալական ուղղվածության ֆոնդերից, որոնց քանակը սահմանափակ է, մեծ թիվ են կազմում տնտեսական նշանակության արտաբյուջետային ֆոնդերը: Այսպես, Ռուսաստանի Դաշնությունում գործում են մոտավորապես երկու տասնյակի հասնող արտաբյուջետային ֆոնդեր, որոնցից միայն չորսն են սոցիալական բնույթի: ՀՀ-ում ներկայումս տնտեսական նշանակության արտաբյուջետային ֆոնդեր դեռևս չեն կազմավորվում:

Սոցիալական նշանակության արտաբյուջետային ֆոնդերը կոչված են ընդլայնել բնակչությանը մատուցվող սոցիալական ծառայությունների շրջանակները, բարելավել նրանց նյութական վիճակը և կենսապայմանները: Ինչ վերաբերում է տնտեսական նշանակության արտաբյուջետային ֆոնդերին, ապա դրանք կոչված են լրացուցիչ միջոցներ ապահովելու ուղիով նպաստել տնտեսության համար առաջնահերթ նշանակություն ունեցող ճյուղերի զարգացմանը:

Սոցիալական նշանակության ֆոնդերին են վերաբերում կենսաթոշակային ֆոնդը, սոցիալական ապահովության ֆոնդը, բնակչության զբաղվածության պետական ֆոնդը, պարտադիր բժշկական ապահովագրության ֆոնդը:

Ֆինանսական համակարգի երրորդ օղակը պետական ու մունիցիպալ վարկն է, թեև վերջինս որպես տնտեսական կատեգորիա իր մեջ պարունակում է նաև վարկին բնորոշ հատկանիշներ: Պետական մունիցիպալ վարկը սպասարկում է ինչպես բյուջետային, այնպես էլ արտաբյուջետային ֆոնդերի միջոցների օգտագործման գործընթացին և հանդես է գալիս որպես բյուջեի և արտաբյուջետային ֆոնդերի դեֆիցիտի ծածկման եղանակ:

Պետական ու մունիցիպալ վարկին բնորոշ է այն առանձնահատկությունը, որ վերջինս կրում է կամավոր բնույթ, ինչի շնորհիվ տարբերվում է դասական ֆինանսական հասկացությունից, իրականացվում է վերադարձելիության, վճարելիության սկզբունքով: Միաժամանակ, պետական ու մունիցիպալ վարկը տարբերվում է վարկի մյուս տեսակներից, քանի որ որպես ապահովման միջոց հանդես են գալիս ոչ թե կոնկրետ նյութական արժեքները, ինչպես ընդունված է բանկային վարկի դեպքում, այլև կառավարման համապատասխան մակարդակի ողջ ունեցվածքը: Բացի դրանից՝ պետական ու մունիցիպալ վարկը չունի կոնկրետ նպատակային բնույթ, թեև վերջին հաշվով նրա ուղղվածությունը հասկանալի է:

Պետական ու մունիցիպալ վարկը, ըստ էության, իրենից ներկայացնում է դրամական հարաբերություն մի կողմից պետության կամ մունիցիպալ մարմնի և մյուս կողմից իրավաբանական ու ֆիզիկական անձանց, արտասահմանյան պետությունների, միջազգային ֆինանսական կազմակերպությունների միջև՝ վարկ ստանալու կամ տրամադրելու առնչությամբ:

Պետական ու մունիցիպալ վարկը իրականացվում է արժեթղթերի էմիսիայի ու տեղաբաշխման, մասնագիտացված ֆինանսավարկային ինստիտուտներից ու արտասահմանյան պետություններից վարկ ստանալու ուղիով:

Պետական վարկի տրամադրումը կարող է իրականանալ նաև բյուջետային վարկի ու բյուջետային փոխատվությունների ձևով: Բյուջետային վարկը իրենից ներկայացնում է բյուջետային ժախսերի ֆինանսավորման ձև, որը տրամադրվում է իրավաբանական անձանց վերադարձելիության հիմունքներով:

Բյուջետային փոխատվությունները տրամադրվում են բյուջետային միջոցներից մեկ այլ բյուջեին վերադարձելիության կամ փոխհատուցման հիմունքներով՝ վեց ամսից ոչ ավելի ժամկետով՝ ֆինանսական տարվա շրջանակներում: Անտոկոս բյուջետային փոխատվություններ, որպես կանոն, տրամադրվում են ստորադաս բյուջեի ժամանակավոր դրամարկղային ձեռքբերման ծածկելու համար:

Ֆինանսական համակարգի նյութական հիմքը ապակենտրոնացված ֆինանսներն են, քանի որ այս ոլորտում է ձևավորվել պետության ֆինանսական ռեսուրսների չնշող մասը: Այդ ռեսուրսների մի մասը ֆինանսական վերաբաշխման մեխանիզմի միջոցով հետագայում կազմում է բոլոր մակարդակների բյուջեների և արտաբյուջետային ֆոնդերի ռեսուրսները:

Հասարակական արդյունքի և ազգային եկամտի բաշխումը և վերաբաշխումը տեղի է ունենում ֆինանսական մեխանիզմի միջոցով: Վերջինս իրենից ներկայացնում է ֆինանսական ռեսուրսների կազմավորման ու օգտագործման ձևերի, եղանակների ու մեթոդների ամբողջություն: Այս կապակցությամբ մեզ հանդգեցուցիչ չի թվում տնտեսագիտական գրականության մեջ բերված ֆինանսական մեխանիզմի այն մեկնաբանությունը, որի համաձայն վերջինս դիտվում է «...ֆինանսական հարաբերությունների կարգավորման ու պլանավորման կազմակերպման համակարգ...»: Ֆինանսական մեխանիզմը ոչ թե համակարգ է, այլ սոսկ միջոց է ծառայում դրամական հարաբերությունների պլանավորման ու իրականացման համար:

Ապակենտրոնացված ֆինանսների կազմում գլխավոր տեղը պատկանում է առևտրային կազմակերպություններին /ձեռնարկություններին/: Վերջիններս են կազմում արտադրական ոլորտի հիմքը, որտեղ ստեղծվում են ՀՆԱ-ն և ազգային եկամտի հիմնական մասը:

Աշխարհի զարգացած երկրների ապակենտրոնացված ֆինանսների համակարգում իրենց ուրույն տեղն են զբաղեցնում, այսպես կոչված, ֆինանսական միջնորդների ֆինանսները: Դրանք հանդես են գալիս ինչպես ֆինանսական ինստիտուտների, այնպես էլ ֆինանսական շուկաների տեսքով: դրանցից առաջինները հիմնականում զբաղված են տնտեսության մեջ առկա ժամանակավորապես ազատ դրամական միջոցների հավաքագրման և դրա կարիքը զգացող իրավաբանական ու ֆիզիկական անձանց տրամադրման

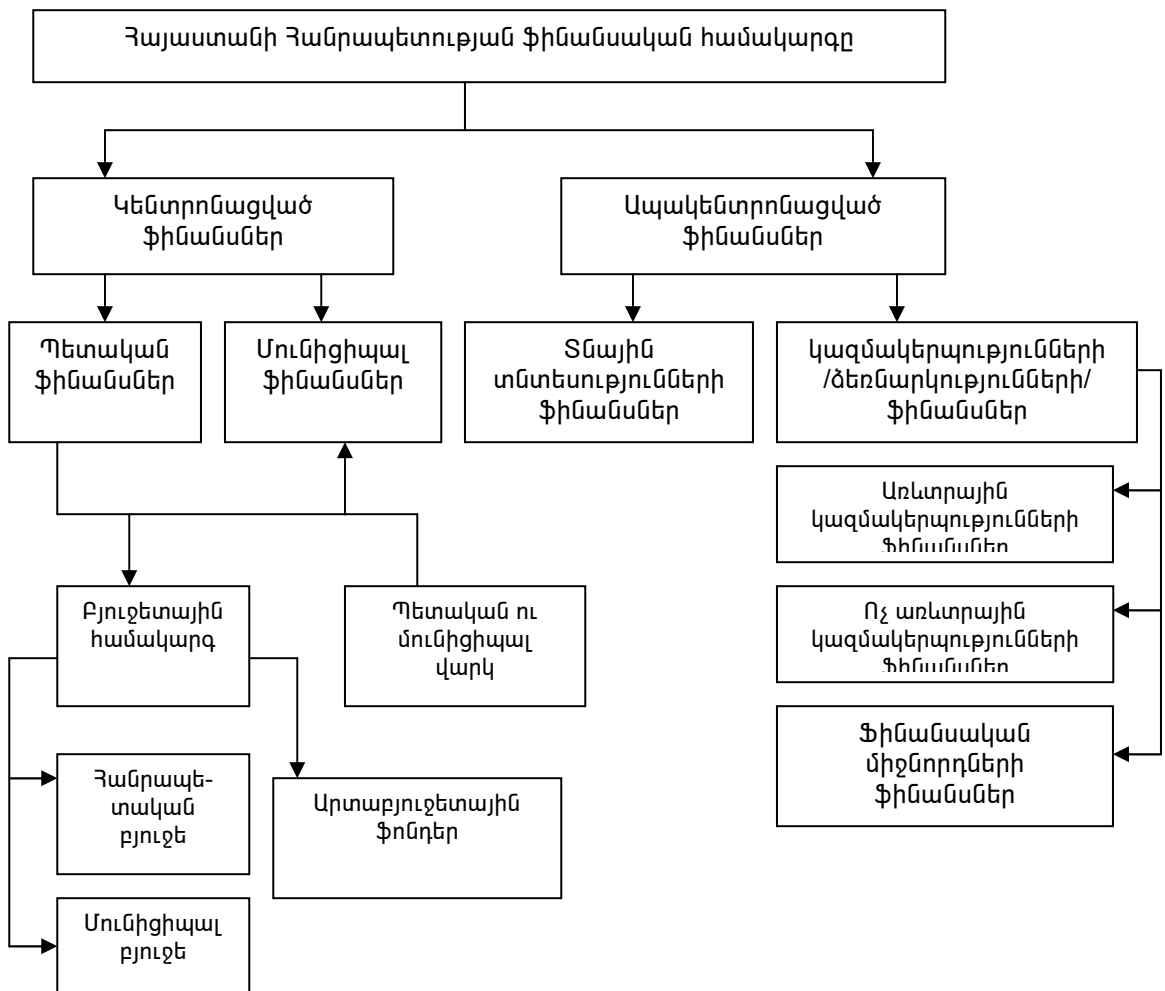
գործընթացով: Իսկ ֆինանսական շուկաները մասնագիտացված են ֆինանսական ակտիվների առք ու վաճառքի գործընթացի կազմակերպման մեջ:

Ժամանակակից զարգացած երկրներում ֆինանսական համակարգի այդ օղակում կենտրոնացված են վիթխարի ֆինանսական ռեսուրսներ, որոնք օգտագործվում են հիմնականում ինվեստիցիոն նպատակներով:

Շուկայական հարաբերություններին անցման փուլում գտնվող երկրներում, այդ թվում նաև Հայաստանի Հանրապետությունում ֆինանսական միջնորդ կառույցներն ու ֆինանսական շուկաները սաղմնային վիճակում են և դեռևս նշանակալից դեր չեն խաղում ֆինանսական համակարգում:

Արևմտյան զարգացած երկրներում ապակենտրոնացված ֆինանսներին են վերաբերում նաև տնային տնտեսությունների ֆինանսները:

Այժմ սխեմատիկ ձևով ստորև ներկայացնենք ենք Հայաստանի Հանրապետության ֆինանսական համակարգի կառուցվածքը:



Գծապատկեր 1.1 Հայաստանի Հանրապետության ֆինանսական համակարգը

### 1.3. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

Պետության ֆինանսական քաղաքականությունը ողջ տնտեսական քաղաքականության միջուկն է: Ավելին, ֆինանսական քաղաքականության իրականացման միջոցով են դրսևորվում պետության տնտեսական քաղաքականության արդյունքները:

Տնտեսագիտական մասնագիտական գրականության մեջ գոյություն ունեն պետության ֆինանսական քաղաքականության մի քանի բնորոշումներ: Առանձին հեղինակներ «ֆինանսական քաղաքականությունը» ներկայացնում են որպես «ֆինանսական հարաբերությունների օգտագործմանն ուղղված պետական միջոցառումների ամբողջություն, որն իրականացնում է պետությունը իր ֆունկցիաները կատարելու համար»<sup>11</sup>: Մեկ այլ բնորոշման համաձայն ֆինանսական քաղաքականությունը իրենից ներկայացնում է որպես պետական ֆինանսական ռեսուրսների կազմավորմանն ու ֆինանսավորմանը ուղղված հարկաբյուջետային և այլ ֆինանսական գործիքների և ինստիտուտների ամբողջություն՝ ելնելով պետության տնտեսական քաղաքականության ռազմավարական ու տակտիկական նպատակներից: Գոյություն ունի նաև պետության ֆինանսական քաղաքականության ևս մեկ բնորոշում, որի հեղինակներն այն ներկայացնում են «որպես պետության սոցիալ-տնտեսական քաղաքականության բաղադրիչ, որի միջոցով ապահովվում է ֆինանսական ռեսուրսների հաշվեկշռված աճ երկրի ֆինանսական համակարգի բոլոր օղակներում»<sup>12</sup>:

Մեր կարծիքով, վերոհիշյալ բնորոշումներից և ոչ մեկը լիովին չի բավարարում մեկնաբանելու ֆինանսական քաղաքականության էությունը: Առաջին բնորոշման թերությունը նրանումն է, որ նախ անհասկանալի է, թե ինչ է նշանակում «ֆինանսական հարաբերությունների օգտագործմանը ուղղված պետական միջոցառումների ամբողջություն» արտահայտությունը: Բացի դրանից, եթե այնուամենայնիվ նման մեկնաբանությունը իրենից ինչ-որ իմաստ է ներկայացնում, որքանով հաշվի չեն առնված միկրոտնտեսական մակարդակում իրականացվող միջոցառումները, որոնք կատարվում են պետության կողմից սահմանված եղանակներով ու մեթոդներով: Առավել ևս կատարյալ չէ ֆինանսական քաղաքականությունը որպես պետական ֆինանսական ռեսուրսների կազմավորմանն ու ֆինանսավորմանը ուղղված հարկաբյուջետային և այլ ֆինանսական գործիքների ու ինստիտուտների ամբողջություն ներկայացնելու երկրորդ բնորոշումը: Այստեղ թերությունը արտահայտվում է նրանում, որ «հարկաբյուջետային և այլ ֆինանսական գործիքներն ու ինստիտուտները» ոչ թե արտացոլում են ֆինանսական քաղաքականության բովանդակությունը, այլ ընդամենը միջոց են ծառայում, այն էլ ոչ լրիվ, այդ քաղաքականությունն իրականացնելու համար:

<sup>11</sup> Л.А. Дробозиной „финансы, денежное обращение, кредит,, , 1997 , էջ 89:

<sup>12</sup> Финансы, 2001, М., էջ 23:

Առավել համոզիչ է թվում ֆինանսական քաղաքականության երրորդ բնորոշումը, որի համաձայն այն ներկայացվում է «որպես պետության սոցիալ-տնտեսական քաղաքականության մաս», որի միջոցով ապահովվում է ֆինանսական ռեսուրսների հաշվեկշռված աճ ֆինանսական համակարգի բոլոր օղակներում: Այս բնորոշման առավելությունը նրանումն է, որ ֆինանսական քաղաքականությունը դիվում է երկրի սոցիալ-տնտեսական քաղաքականության համակարգում: Սակայն մեզ ճիշտ չի թվում ֆինանսական քաղաքականությունը սուսկ ֆինանսական ռեսուրսների հաշվեկշռված աճի խնդիրներին ծառայեցնելը: Ֆինանսական ռեսուրսների աճի ապահովումը միայն միջոց է երկրի սոցիալ-տնտեսական քաղաքականությունից բխող խնդիրների լուծման համար, ինչին կոչված է ֆինանսական քաղաքականությունը: Պետական ֆինանսական քաղաքականության հիմնական առանցքը պետք է լինի ապահովել բավարար պայմաններ երկրի սոցիալ-տնտեսական զարգացման, ինչպես նաև բնակչության կենսամակարդակի բարձրացման համար:

Բացի պետական ֆինանսական քաղաքականությունից, գոյություն ունի նաև տնտեսավարող սուբյեկտների, մասնավորապես կազմակերպությունների /ձեռնարկությունների/ կողմից իրականացվող ֆինանսական քաղաքականություն: Այդ քաղաքականությունը միտված է բիզնեսի զարգացմանը, ինչը հանդիսանում է ֆինանսական մենեջերի գործունեության հիմնական խնդիրը: Ֆինանսական քաղաքականության գլխավոր նպատակն է ապահովել տնտեսավարող սուբյեկտների կենսագործունեությունը մրցակցային պայքարում, ինչը հնարավորություն է տալիս խուսափել սնանկացման վտանգից և խոշոր ֆինանսական կորուստներից: Դրան հասնելու կարևոր նախադրյալ է արդյունավետ ինվեստիցիոն քաղաքականության իրականացումը, որը հանդիսանում է կազմակերպությունների /ձեռնարկությունների/ ֆինանսական քաղաքականության կարևոր բաղադրիչը: Սա հնարավորություն է տալիս նոր տեխնիկայի և տեխնոլոգիայի արմատավորման միջոցով շարունակ նորացնել թողարկվող արտադրանքի կառուցվածքը, իջեցնել ինքնարժեքը, որոնց արդյունքում կստեղծվեն լուրջ նախադրյալներ հաղթող դուրս գալու մրցակցային պայքարում, բարձրացնել կազմակերպության/ ձեռնարկության/ շուկայական արժեքը և հասնել բարձր ֆինանսական արդյունքի:

Ֆինանսական քաղաքականության առաջնահերթությունները շարունակ կարող են փոփոխվել՝ ելնելով շուկայական իրադրության փոփոխություններից: Նման փոփոխությունների կանխատեսումը ֆինանսական մենեջերի աշխատանքի կարևորագույն ուղղություններից մեկն է, ինչը հիմք է հանդիսանում կարճաժամկետ և երկարաժամկետ ֆինանսական քաղաքականության հայեցակարգերը մշակելու համար:

Ներկայումս ՀՀ պետական ֆինանսական քաղաքականությունը դեռևս չունի երկրի տնտեսության զարգացման ու բնակչության սոցիալական խնդիրները լուծելու ուղղվածություն, որը այդ քաղաքականության գլխավոր նպատակն է: Այս պարագան հիմնականում պայմանավորված է հանրապետության ֆինանսական ռեսուրսների սահմանափակ ծավալով:

Վերջին տարիներին հանրապետության ֆինանսական քաղաքականությունը առավելապես ուղղված է տնտեսության կայունության ապահովմանը, պետական

բյուջեի դեֆիցիտի կրճատմանը և տնտեսության աճի նախադրյալների ստեղծմանը:

Հայաստանի Հանրապետության կազմավորումից հետո անցած 12 տարիներին պետության ֆինանսական քաղաքականությունն ուղղվել է երկրի սոցիալ-տնտեսական կարգի արմատական վերափոխման, շուկայական հարաբերությունների ձևավորման ու զարգացման հիմնախնդիրների լուծմանը: Դրան համապատասխան ձևավորված նոր ֆինանսական մեխանիզմի կիրառման շնորհիվ շուկայական հարաբերությունները գործնականում արմատավորվեցին տնտեսության գրեթե բոլոր ճյուղերում ու ոլորտներում: Թեև այդ գործընթացը դեռևս շարունակվում է, սակայն ակնհայտ է, որ շուկայական հարաբերություններին այլընտրանք հանրապետությունում գոյություն չունի: Սակայն ակնհայտ է նաև այն իրողությունը, որ հանրապետությունում իրականացված ողջ տնտեսական և հատկապես ֆինանսական քաղաքականությունը չի կարելի համարել արդյունավետ: Շուկայական հարաբերությունների արմատավորմանը միտված տնտեսական ու սոցիալական վերակառուցման գործընթացում թույլ տրվեցին խոշոր սխալներ, բացթողումներ, որոնք զգալի վնաս հասցրին երկրի տնտեսությանը: Պետական ֆինանսական քաղաքականության գործընթացում այսօր էլ բացակայում է հաշվեկշռվածությունը:

Պետության ֆինանսական քաղաքականությունը սերտորեն կապվում է դրամավարկային քաղաքականության հետ: Դա պայմանավորված է նրանով, որ դրամական զանգվածը, լայն իմաստով փոփոխական մեծություն է ֆինանսական քաղաքականության տեսակետից այն չափով, ինչ չափով գոյություն ունի փոխադարձ կապ մի կողմից, տնտեսության ակտիվության և գների մակարդակի տատանումների և նյութ կողմից, դրամական էմիսիայի վրա հսկողություն սահմանելու պետության ձգտման միջև: Բացի դրանից, տնտեսության կայունացման քաղաքականությունը ենթադրում է դրամական գործիքների օգտագործում ինֆլյացիոն ճնշումը կարգավորելու համար, ինչը բնորոշ է վերջին տարիների ՀՀ ֆինանսավարկային քաղաքականությանը: Մյուս կողմից դրամական քաղաքականության գործընթացում կարևոր գործոն է հսկողությունը՝ տնտեսության մեջ որպես դրամական զանգված սահմանափակելու միջոց՝ վարկը օգտագործելու նկատմամբ: Սակայն ինֆլյացիոն ճնշումը թուլացնելուն ուղղված վարկային քաղաքականության արդյունավետությունը կապված է վարկային ռեսուրսների աճի տեմպի անկման հետ, ինչը հանգեցնում է անցանկալի հետևանքների, մասնավորապես եկամուտների կորստի: Այստեղից հետևում է, որ հավասարակշռված ֆինանսական քաղաքականությունը ենթադրում է սերտ փոխգործակցություն դրամավարկային քաղաքականության հետ:

Պետական ֆինանսական քաղաքականության կարևոր բաղադրիչներ են նաև բյուջետային, հարկային, ինվեստիցիոն, սոցիալական և մաքսային քաղաքականությունը:

Բյուջետային քաղաքականությունը հանդես է գալիս որպես պետության ֆինանսական քաղաքականության ավանդական հիմնական օղակը: Նույնիսկ ֆինանսների դասական տեսությունը ֆինանսները միանշանակ ներկայացնում էր որպես պետության ունեցվածք: Այդ պատճառով մինչև 19-րդ դարի վերջը և 20-րդ դարի սկիզբը պետությունների ֆինանսական քաղաքականությունն ուղղված էր միայն բյուջետային հավասարակշռության ապահովմանը:



20-րդ դարից սկսած աստիճանաբար բարձրացավ պետության դերը երկրի տնտեսության զարգացման գործում, ինչը էականորեն փոխեց ֆինանսական քաղաքականության ավանդական ուղղվածությունը: Բյուջետային հավասարակշռությունը այլևս չէր սահմանափակվում միայն երկրում կարգ ու կանոնի և իշխանության մարմինների աշխատանքի ապահովման խնդիրների լուծմամբ: Պետական ծախսերի անշեղ աճը մի կողմից և տնտեսության զարգացման առաջնահերթությունների գիտակցումը մյուս կողմից բարձրացրին բյուջետային քաղաքականության դերն ու նշանակությունը: Բյուջետային քաղաքականությունը բախվեց այնպիսի խնդիրների լուծման անհրաժեշտության հետ, ինչպիսիք են բյուջեի ծավալի, դեֆիցիտի չափի, ինվեստիցիոն ներդրումների ու օբյեկտների սահմանումը և այլն, որոնք ազդեցություն են գործում տնտեսության զարգացման ընթացքի վրա: Բյուջետային քաղաքականության մեջ խաչաձևում են երկրի սոցիալ-տնտեսական զարգացման բոլոր անհետաձգելի հիմնահարցերը:

«Ը բյուջետային քաղաքականությունը հիմնված է ընդունված բյուջետային օրենսդրության և այլ օրենսդրական ակտերի վրա, որոնք էլ որոշում են երկրի բյուջետային կառուցվածքի ձևը և բյուջետային գործընթացը: Բյուջետային քաղաքականությունը դրսևորվում է բյուջեի ծախսային մասի կառուցվածքի, տարբեր նակարդակի բյուջեների միջև այդ ծախսերի բաշխման, ինչպես նաև բյուջեի դեֆիցիտի ծածկման աղբյուրի, պետական պարտքի կառավարման ձևերի ու մեթոդների մեջ: Նշված խնդիրների լուծման բնույթից է կախված բյուջետային քաղաքականության սոցիալ-տնտեսական ուղղվածությունը:

Ֆինանսական քաղաքականության կարևոր բաղադրիչներից է հարկային համակարգի արդյունավետ կառավարումը: Հարկերը իրենից ներկայացնում են պետության կողմից իրավաբանական ու ֆիզիկական անձանցից անփոխհատույց ու պարտադիր գանձվող միջոցներ հասարակական ծախսերի ֆինանսավորման համար:

Շուկայական տնտեսություն ունեցող զարգացած երկրներում կիրառվում են բազմաթիվ, տարատեսակ հարկեր և հարկադրման օբյեկտներ և սահմանված են ոչ միատեսակ փոխահարաբերություններ հարկատուների և հարկային մարմինների միջև: Սակայն միջազգային պրակտիկան մշակել է հարկային համակարգի կառուցվածքի, հարկադրման որոշակի սկզբունքներ: Առաջին սկզբունքը կայանում է նրանում, որ հարկերը ստորաբաժանվում են ուղղակի և անուղղակի հարկերի: Ուղղակի հարկերի գանձումը միանգամյա է և կատարվում է համապատասխան սուբյեկտների եկամուտներից և սեփականությունից, իսկ անուղղակի հարկերի գանձումը իրավաբանական անձանց գործունեության շրջանառությունից:

Հարկային համակարգի կառուցվածքի հաջորդ կարևոր սկզբունքը վերաբերում է հարկերի հորիզոնական և ուղղահայաց կառուցվածքի հավասարությանը: Հորիզոնական հավասարությունը նշանակում է, որ իրավաբանական ու ֆիզիկական անձինք, որոնք գտնվում են տարբեր տնտեսական պայմաններում, պետք է վճարեն միատեսակ հարկեր: Ինչ վերաբերում է ուղղահայաց հավասարությանը, ապա այն ենթադրում է, որ հարուստները պետք է վճարեն համամասնորեն ավելի մեծ գումար, քան աղքատները:

Հարկային համակարգի կառուցվածքի սկզբունքների շարքին են դասվում նաև հարկերի գանձման եղանակների պարզությունը, հարկերից խուսափելու անհնարի-  
նությունը և այլն:

Հարկերին բնորոշ են երկու հիմնական գործառույթներ՝ ֆիսկալ և տնտեսական: Առաջինի իմաստը կայանում է նրանում, որ հարկերի միջոցով պետությունը ապահովում է բյուջեի եկամտային մասի կատարում: Իսկ երկրորդ գործառույթի միջոցով պետությունը խրախուսում է տնտեսության զարգացումը: հարկերի ֆիսկալ և տնտեսական գործառույթների իրականացման միջև օպտիմալ հավասարակշռության ապահովումը հարկային և, հետևաբար, նաև ֆինանսական քաղաքականության առանցքային հարցերից մեկն է:

Պետության ֆինանսական քաղաքականության կարևոր օղակներից մեկն էլ է ինվեստիցիոն քաղաքականությունն է: Այդ քաղաքականությունը կոչված է ստեղծելու բարենպաստ պայմաններ հայրենական ու արտասահմանյան ինվեստիցիաների ներգրավման և դրանք տնտեսության իրական հատվածի զարգացմանը ուղղելու համար: Ինվեստիցիոն նման քաղաքականությունը հատկապես կարևորվում է շուկայական հարաբերություններին անցման փուլում գտնվող երկրի, այդ թվում նաև Հայաստանի Հանրապետության համար: Այս պարագան պայմանավորված է նրանով, որ անցման գործընթացը պահանջում է տնտեսության արմատական վերակառուցում, որը հնարավոր չէ իրականացնել առանց բավարար կապիտալ ներդրումների առկայության:

Ֆինանսական քաղաքականության կարևոր բնագավառներից է նաև սոցիալական քաղաքականությունը, որն ուղղված է բնակչության սոցիալական պայմանների բարելավմանը: Այդ բնագավառի կարևոր ոլորտների մեջ են մտնում մասնավորապես բնակչության համար սպառողական զանբյուղին համապատասխան բավարար կենսաթոշակների, պետական ապահովության, զբաղվածության ֆոնդերի ստեղծումը: Ներկայումս Հայաստանի Հանրապետությունում սոցիալական հրատապ խնդիր է աղքատության հիմնահարցի լուծումը:

Պետական ֆինանսական քաղաքականության ոչ պակաս կարևոր ոլորտ է մաքսային քաղաքականությունը: Վերջինս կոչված է վերահսկողություն իրականացնել երկրի պետական սահմանով կատարվող գույքի և կապիտալի տեղափոխման վրա: Մաքսային քաղաքականության միջոցով սահմանափակվում կամ ընդլայնվում է երկրի ներքին շուկա մուտք գործող ապրանքների և ծառայությունների ծավալը, ինչպես նաև խրախուսվում կամ կասեցնում է ապրանքների արտահանումը և ներմուծումը: Դրանով իսկ մաքսային քաղաքականության միջոցով նույնպես տեղի է ունենում վերաբաշխման գործընթաց տնտեսավարող սուբյեկտների ու պետության միջև: Մաքսային քաղաքականությունը սերտորեն առնչվում է բյուջետային քաղաքականության հետ, այնքանով, որքանով մաքսային տուրքերը և վճարումները պետական բյուջեի եկամտի կարևոր աղբյուր են:

## Գիտելիքների ստուգման հարցեր և առաջադրանքներ

1. Ի՞նչ են ֆինանսները և ինչո՞ւ են դրանք անհրաժեշտ:
2. Ֆինանսները ի՞նչ դեր են կատարում և ինչո՞ւմ է կայանում մդրանց պատմականությունը:
3. Որո՞նք են ֆինանսների առաջացման նախադրյալներն ու պայմանները:
4. Գլխավորապես ո՞ր ոլորտում են դրսևորվում ֆինանսական հարաբերությունները:
5. Բնութագրել ֆինանսների բովանդակությունը կազմող ֆինանսական հարաբերությունները:
6. Որո՞նք են ֆինանսների բաշխման ֆունկցիայի դրսևորման փուլերը:
7. Ինչո՞ւմ է կայանում ֆինանսների վերահսկողության ֆունկցիան:
8. Ի՞նչ է նշանակում ֆինանսական համակարգ: ՀՀ-ում այն ինչպիսի՞ օղակներից է կազմված:
9. Ի՞նչ է ուսումնասիրում ֆինանսական գիտությունը և ինչպիսի՞ էվոլյուցիոն փոփոխություն է կրել:
10. Ֆինանսական քաղաքականության հասկացությունը և դրսևորման մեխանիզմները:

## ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՌԱՎԱՐՈՒՄ

### 2.1. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ԷՈՒԹՅՈՒՆԸ ԵՎ ՄԱՐՄԻՆՆԵՐԸ

Ֆինանսական կառավարումը երկրի տնտեսության զարգացման բաղադրիչներից մեկն է: Եվ քանի որ այն իրենից ներկայացնում է տնտեսական-սոցիալական ուղղված նպատակային գործունեություն, ապա ֆինանսական կառավարումը ենթադրում է դրա համար անհրաժեշտ ֆինանսական ռեսուրսների հավաքագրման և արդյունավետ օգտագործման մեխանիզմի կազմակերպում: Ուստի, ֆինանսական կառավարման էությունը դրսևորվում է ֆինանսական համակարգի տարբեր սուբյեկտների միջև ֆինանսական ռեսուրսների բաշխման ու վերաբաշխման գործընթացի, ինչպես նաև դրան ուղեկցող դրամական հարաբերությունների իրականացումը կազմակերպելու մեջ:

Ինչպես ցանկացած կառավարում, այնպես էլ ֆինանսական կառավարումնունի իր օբյեկտները և սուբյեկտները: Ֆինանսական կառավարման օբյեկտներ են տարբեր տեսակի դրամական միջոցների կենտրոնացված և ապակենտրոնացված ֆոնդերի կազմավորման ու օգտագործման գործընթացը և դրան ուղեկցող բաշխողական հարաբերությունները:

Պետական ու մունիցիպալ ֆինանսների, ինչպես նաև տնտեսավարող սուբյեկտների համար որպես կառավարման սուբյեկտներ հանդես են գալիս ֆինանսական հատուկ ծառայությունները /ֆինանսական ապարատները/: Նույնը վերաբերում է նաև ֆինանսական համակարգի մյուս օղակներին: Ֆինանսական կառավարման հիմքում ընկած են ֆինանսական համակարգի միջև եղած բաշխողական փոխհարաբերությունները: Վերջիններս սահմանում է պետությունը և ֆինանսական կառավարման խնդիրն է դրանք անշեղորեն կենսագործել ու կառավարել:

Ֆինանսական փոխհարաբերությունները պետության և ֆինանսական համակարգի տարբեր օղակների միջև ունեն իրենց առանձնահատկությունները: Այսպես, պետության փոխհարաբերությունները տնտեսավարող սուբյեկտների ու տնային տնտեսությունների միջև միջնորդվում են, ամենից առաջ, հարկային համակարգի, պետության կողմից կարգավորվող վարկային հարաբերություններով ու ֆինանսական շուկայի միջոցով: Պետության և արտաբյուջետային ֆոնդերի փոխհարաբերությունները իրականացվում են կենսաթոշակային ֆոնդի, զբաղված բնակչության եկամուտների կարգավորման մեխանիզմի միջոցով:

Ազգային եկամտի վերաբաշխման գործընթացում առաջացած փոխհարաբերությունները տնտեսական գրականության մեջ ներկայացվում են որպես ֆինանսների պետական կարգավորման անուղղակի մեթոդ<sup>13</sup>: Դրանց շարքին են դասվում, մասնավորապես, տնտեսավարող սուբյեկտների համար մրցակցության հավասար պայմանների ստեղծումը, գների պետական

<sup>13</sup> „Финансы,, , учебник, М., 2001 , էջ 37:

կարգավորումը, արդյունավետ հարկային ու մաքսային քաղաքականությունը, ապահովագրական գործի և կապիտալի շուկայի զարգացման աջակցումը և այլն:

Գոյություն ունեն նաև ֆինանսների պետական կարգավորման ուղղակի մեթոդներ, որոնք կրում են վարչական բնույթ: Դրանցից հիշատակության են արժանի զանազան տեսակի հարկային արտոնությունները, հարկադրանքները, տույժ ու տուգանքները, սոցիալական ոլորտում բնակչության անապահով խավերի համար կիրառվող սոցիալական երաշխիքներն ու ֆինանսական պաշտպանությունը, ինչպես նաև ձեռնարկատիրական և մի քանի այլ տեսակի գործունեության գծով պարտադիր արտոնագրման համակարգը:

Ֆինանսական կառավարումը իրականացվում է տարբեր մակարդակներում: Պետական ֆինանսական կառավարումը անմիջականորեն վերաբերում է պետական ֆինանսներին: Բոլոր զարգացած երկրներում պետական ֆինանսական կառավարումը կարգավորվում է ֆինանսական օրենսդրության միջոցով, որը սահմանվում է երկրի բարձրագույն օրենսդիր մարմնի կողմից: Դրանց շարքում հատկապես կարևորվում են պետական բյուջեի գործընթացի կազմակերպումը, հարկային օրենսդրությունը, պետական ներքին ու արտաքին պարտքի սպասարկման կարգը և այլն:

Պետական ֆինանսական կառավարման հիմնական նպատակն է տնտեսության տարբեր ոլորտների, ինչպես նաև տնտեսավարող սուբյեկտների միջև հարաբերական հավասարակշռության, առանց դեֆիցիտի պետական ու տեղական բյուջեների, ազգային տարադրամի կայունության ապահովումը, որոնք երկրի ֆինանսական հարաբերությունների հիմնական կողմնորոշիչներն են:

Ֆինանսական հարաբերությունների բովանդակությունը կազմում են ֆինանսական գործառնությունները, որոնց ամբողջությունը արևմտյան տեսաբանները ներկայացնում են որպես «ֆինանսական գործ»: Վերջինիս նշանակությունը կայանում է նրանում, որ նա ընդունակ է իրականացնելու դրամական միջոցների փոխանակություն, վերակազմավորում և ստեղծում: Հենց այդ գործառնությունների գործընթացում առաջացած հարաբերություններն էլ ներկայացնում են ֆինանսական գիտության ոլորտը: Վերջինս ուսումնասիրում է այն գործոնները, որոնք հանգեցնում են պարտքային պարտավորությունների առաջացմանը, որոշում դրանց բաժինը շրջանառության մեջ, ապահովում դրանց փոխանակությունը:

Ֆինանսական գործառնություններն ունեն յուրահատկություններ կառավարման բոլոր մակարդակներում, ինչով էլ պայմանավորված է տարբեր ֆինանսական մարմինների գոյությունը:

Խոշոր արտադրական գործունեությամբ մասնագիտացված տնտեսավարող սուբյեկտներում գոյություն ունեն ֆինանսական ծառայություններ, որոնց պարտականությունների մեջ է մտնում հաշվեկշի գործառնությունները ֆինանսական ցուցանիշների միջոցով ներկայացնելը և դրամական միջոցներով դրանց ապահովումը: Ինչ վերաբերում է ֆինանսական կառավարման պետական մարմիններին, ապա այստեղ գոյություն ունեն երկու խոշոր ստորաբաժանումներ՝ հարկաբյուջետային, որոնք վերահսկում են դրամական միջոցների կազմավորման ու դրանց ծախսման նկատմամբ սահմանված կարգի պահպանմանը և գանձապետարանը, որի միջոցով ապահովվում է եկամուտների ու ծախսերի հավասարակշռությունը: Մյուս տնտեսական կազմակերպությունների շարքում

գոյություն ունեն մասնագիտացված հաստատություններ, որոնք մատուցում են ֆինանսական բնույթի ծառայություններ, մասնավորապես, կապիտալի հավաքագրում ու վերաբաշխում, այսինքն ֆինանսական շրջանառության կազմակերպում:

Արևմտյան զարգացած երկրներում կապիտալի վերաբաշխման գլխավոր գործիք է վարկը, որի հիմնական ֆունկցիան փողի ստեղծումն է: Այդ պատճառով բանկերը համարվում են որպես յուրօրինակ ֆինանսական ինստիտուտ: Արևմուտքում բանկային գործունեությունն իր մեջ ընդգրկում է երեք ֆունկցիաներ՝ վարկ, կուտակում և ֆինանսական օգնություն:

Ֆինանսական կառավարման ոլորտներից մեկն էլ ֆինանսական շուկան է, որը վերջին հաշվով հանգում է կապիտալի շուկային: Վերջինս արժեթղթերի բաժանորդագրման ձևով իրականացնում է դրանց առաջարկի, պահանջարկի և փոխանակության գործընթաց:

Ֆինանսների կառավարման արևմտյան փորձը ցույց է տալիս, որ հաճախ կամ վերանում է փոխադարձ սերտ կապը ֆինանսական ու տնտեսական երևույթների միջև, կամ էլ դրանք հակադրվում են միմյանց: Այդ պարագան բացատրվում է նրանով, որ տարբեր են առաջադրված նպատակները, քաղաքականություն իրականացնողների պրոֆիսիոնալ վարքագիծը:

Ֆինանսական կառավարման գործընթացում առաջնահերթ խնդիր է տնտեսության մեջ հավասարակշռության ապահովումը, իսկ տնտեսական կառավարման խնդիր է տնտեսական աճը: Պետական կառավարման մակարդակում ֆինանսների նախարարությունը կարող է հանուն դրամական կայունության գոհաբերել տնտեսական աճին հասնելու նպատակը, ինչը էկոնոմիկայի նախարարության առաջնահերթ խնդիրն է: Այստեղից արևմտյան տնտեսավարման պրակտիկայում ձևավորվել է մի տեսակետ, որ ֆինանսիստը զգույշ է, իսկ տնտեսագետը համարձակ: Նույն երևույթը նկատվում է նաև տնտեսավարող սուբյեկտների ֆինանսական կառավարման գործընթացում: Ֆինանսիստներին մեղադրում են կամ ավելորդ զգուշության մեջ, որի արդյունքում փլուզվում է նախատեսված ծրագիրը, կամ էլ անզգուշության մեջ, որը վտանգի տակ է դնում ծրագրի կատարումը: Ձևավորվել է տեսակետ, որի համաձայն ֆինանսական կառավարման աշխարհը ռիսկի բնագավառն է, իսկ գործընթացը ծնում է աղմկահարույց իրավիճակներ:

Այնուամենայնիվ, ֆինանսական կառավարման գործընթացն իրականացվում է հնարավորությունների չափանիշների սահմաններում: Սա նշանակում է, որ հաշվի են առնվում ֆինանսական երևույթների առավելագույն ներգործության սահմանները տնտեսական գործառնությունների վրա, ինչն ապահովվում է կառավարման գործընթացում:

Բացի դրանից, ֆինանսական կառավարումը սահմանում է խաղի կանոններ, որը պետք է պահպանեն, երբ հարկ է լինում գնահատել իրադրությունը: Ընդ որում, ցանկացած տնտեսական իրադրության գնահատումը պետք է կատարվի և արտահայտվի ֆինանսական ցուցանիշների միջոցով:

Արտասահմանյան երկրների փորձը ցույց է տալիս, որ հաճախակի դարձած ֆինանսների նախարարության և էկոնոմիկայի նախարարության համատեղումը կամ դրանց անջատումը գործնականում առաջացնում է տարբեր բնույթի խնդիրներ: Դրանց համատեղումը առաջ է բերում կառավարության կազմում

կառավարություն ստեղծելու ռիսկ: Իսկ այդ նախարարությունների անջատ գոյությունը հանգեցնում է նրան, որ որոշակիորեն բարձրանում է ֆինանսների նախարարության կշիռը: Ֆինանսական ռեսուրսների միջոցով վերջինս կարգավորում է երկրի տնտեսական կյանքի ընթացքը, որը նպատակամղված է ստեղծել ներդաշնակություն ազգային տնտեսության մեջ:

Ֆինանսների ընդհանուր կառավարումը ցանկացած երկրում իրականացնում է իշխանության բարձրագույն մարմինը: Քանի որ առանձին երկրներում տարբեր է պետական կառուցվածքը, այդ պատճառով էլ օրենսդիր մարմինները հանդես են գալիս տարբեր կազմավորումների տեսքով: ԱՄՆ-ում բարձրագույն մարմնի դերում հանդես է գալիս Կոնգրեսը, Անգլիայում՝ պառլամենտը, Գերմանիայում՝ Բունդեստագը, Ֆրանսիայում՝ Ազգային ժողովը, Ռուսաստանի Ղաշնությունում՝ Ղաշնային ժողովը, իսկ Հայաստանի Հանրապետությունում՝ Ազգային ժողովը:

Ֆինանսների կառավարմանը, որպես կանոն, մասնակցում են պետական ու գործադիր իշխանության տարբեր մարմիններ: ԱՄՆ-ում նման մարմինների դերում հանդես են գալիս ֆինանսների նախարարությունը, ինչպես նաև նախագահին առընթեր գործող Վարչաբյուջետային վարչությունը: Միաժամանակ, ֆինանսների նախարարության հետ միասին, բյուջեի կատարմանը մասնակցում է նաև մաքսային ծառայությունը: Անգլիայում կառավարման գործադիր մարմին է գանձապետարանը: Վերջինիս վրա է դրված ոչ միայն պետական բյուջեի մշակման ու կատարման պարտականությունը, այլև վերահսկողությունը պետական ձեռնարկությունների կողմից միջոցների օգտագործման նկատմամբ: Ֆրանսիայում ֆինանսների կառավարումն իրականացնում է էկոնոմիկայի, ֆինանսների և բյուջեի նախարարությունը: Այս նախարարության վրա է դրված պետական բյուջեի մշակումը և կատարման նկատմամբ վերահսկողությունը, ինչպես նաև հարկերի ու գանձույթների հավաքագրումը:

Պետական ֆինանսները կառավարելիս միանգամայն այլ կառուցվածք ունի Ռուսաստանի Ղաշնությունը: Այստեղ զլխավոր իշխանական կառուցվածքի դերում հանդես են գալիս Ղաշնային ժողովը, Նախագահը և կառավարությունը: Հենց սրանց վրա է դրված բյուջեի հաստատման ու կատարման պարտականությունը:

Գրեթե նոր կառուցվածք գոյություն ունի ՀՀ-ում: Այստեղ նույնպես ֆինանսական կառավարումն իրականացնում են Ազգային ժողովը, նախագահը, ֆինանսների ու էկոնոմիկայի նախարարությունը:

Հայաստանի Հանրապետությունում պետական ֆինանսական կառավարման ապարատը բաղկացած է հետևյալ մարմիններից. Ազգային ժողովի ֆինանսաբյուջետային հանձնաժողովը, ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարությունը և նրա տեղական մարմինները, ՀՀ Կենտրոնական բանկը, Հարկային պետական տեսչությունը, ՀՀ մաքսային կոմիտեն, Արժեթղթերի հանձնաժողովը, Պետական գույքի նախարարությունը, սոցիալական նշանակության արտաբյուջետային ֆոնդերը:

Գործադիր իշխանության կազմում ֆինանսների կառավարման հիմնական պարտականությունները ՀՀ-ում դրված է ֆինանսների ու էկոնոմիկայի նախարարության վրա: Վերջինիս պարտականությունների մեջ են մտնում պետական ֆինանսական քաղաքականության մշակումը և իրացումը, պետական բյուջեի նախագծի կազմումն ու կատարումը, բյուջետային ու արտաբյուջետային ֆոնդերի միջոցների նպատակային օգտագործման նկատմամբ վերահսկողության

իրականացում, ֆինանսական շուկայի զարգացման ապահովումը: Այս խնդիրների կենսագործման նպատակով Էկոնոմիկայի և ֆինանսների նախարարությունում ստեղծված են համապատասխան ստորաբաժանումներ:

Դրանցից առավել կարևորներն են բյուջետային գործընթացի կառավարման վարչություն, բյուջետային ծախսերի ֆինանսավորման վարչությունը, ֆինանսական շուկայի զարգացման և արժույթային կարգավորման վարչությունը, ֆինանսական վերահսկողության ու աուդիտի վարչությունը, միջազգային ֆինանսական համագործակցության բաժինը, Պետական ռեզերվների վարչությունը, Պետական եկամուտների քաղաքականության վարչությունը, պետական տուրքի կառավարման վարչությունը, Գանձապետական համակարգի ներքին աուդիտի վարչությունը և այլն:

Պետական գանձապետարանի հիմնական խնդիրներն են ՀՀ բյուջեի կատարման և վերահսկման կազմակերպումը, բյուջեի եկամուտների ու ծախսերի կառավարումը, պետական արտաբյուջետային ֆոնդերի միջոցների հավաքագրման ու կատարման ընթացքի ապահովումը, պետական ֆինանսական ռեսուրսների ծավալի կարճաժամկետ կանխատեսումը և օպերատիվ կատարումը, ՀՀ ԿԲ-ի հետ մեկտեղ պետական ներքին ու արտաքին պարտքի կառավարումը և սպասարկումը, օրենսդիր և գործադիր մարմիններին ֆինանսական գործառնությունների վերաբերյալ հաշվետվություններ ներկայացնելը, ինչը հնարավորություն է տալիս ամբողջական պատկերացում ունենալ հանրապետության բյուջետային համակարգի վիճակի մասին:

ՀՀ Ազգային ժողովի կազմավորած վերահսկիչ պալատը պետական ֆինանսական վերահսկողության մարմինն է: Նրա հիմնական խնդիրների մեջ է մտնում հանրապետության բյուջեի և արտաբյուջետային ֆոնդերի բյուջեների ծավալի նպատակային օգտագործման նկատմամբ հսկողության կազմակերպումը. պալատը որոշում է պետական միջոցների ծախսերի և պետական սեփականության օգտագործման արդյունավետությունը, իրականացնում է Ազգային ժողովի կողմից ընդունված օրենքների նախագծերի, պետական իշխանության մարմինների նորմատիվային և իրավական ակտերի ֆինանսական փորձաքննություն, պարբերաբար տեղեկատվություն մատուցում Ազգային ժողովին՝ պետական բյուջեի կատարման և կատարված վերահսկողական աշխատանքների արդյունքների մասին:

Ֆինանսական կառավարման կարևորագույն մարմիններից է ՀՀ Հարկային պետական ծառայությունը: Նրա կենտրոնական ապարատի և տարածքային տեսչությունների միջոցով իրականացվում է հսկողություն հանրապետության ողջ տարածքում, այն հաշվով, որպեսզի լիովին ու սահմանված ժամկետում իրավաբանական ու ֆիզիկական անձինք կատարեն իրենց հարկային պարտավորությունները: Միաժամանակ, հատկապես տարածքային տեսչությունները հետևում են հարկային օրենսդրության դրույթների պահպանման ընթացքի և, դրան համապատասխան, ստուգում բյուջեին ու արտաբյուջետային ֆոնդերին կատարած մասհանումների ճշտությունը:

Ֆինանսական կառավարման մարմին է նաև ՀՀ մաքսային վարչությունը, որի հիմնական ֆունկցիան մաքսային մարմինների կողմից գանձվող հարկային մուտքերի ապահովումն է՝ փաստաթղթային և այլ բնույթի հարկային ստուգումների միջոցով: Հանրապետության մաքսային վարչությունը ունի չորս տարածքային



ստորաբաժանումներ, որոնք տեղաբաշխվում են ՀՀ պետական սահմանի երկայնքով: Մաքսային վարչության հիմնական խնդիրներն են իրականացնել հարկային ստուգումներ, թե ինչպես են կատարվում մաքսային մարմինների կողմից կատարված գանձումները, հարկերի հաշվարկման և վճարման հետ կապված փաստաթղթերի ստուգումները, հետևել մաքսային օրենսդրության պահպանմանը և դրա խախտման դեպքում տույժ ու տուգանքների գանձմանը:

Ֆինանսների կառավարումը իրականացվում է նաև տնտեսավարող սուբյեկտների մակարդակով: Ֆինանսական կառավարման գլխավոր նպատակը արտադրական կազմակերպություններում կամ ֆիրմաներում տնտեսական հավասարակշռության, ֆինանսական կայունության ապահովումն է: Դրան հասնելու պարտադիր պայմաններն են՝ անհրաժեշտ մակարդակի վրա պահել կազմակերպությունների ու ֆիրմաների վճարունակությունը, հաշվեկշռի իրացվելիությունը, ինչպես նաև բարձր վարկունակությունը, ինչի արդյունքում ձեռք կբերվի բարձր շահութաբերություն: Սակայն նշված պայմանների ապահովումը գործնականում չափազանց դժվար խնդիր է, թեև շատ ցանկալի է, քանի որ միայն այս դեպքում է ստեղծվում ներդաշնակ տնտեսություն:

Արևմտյան ֆինանսական տեսաբանները նույնիսկ նշում են, որ ընդհանրապես ներդաշնակ տնտեսություն անհնար է պատկերացնել ինչպես մակրոտնտեսական, այնպես էլ միկրոտնտեսական մակարդակներում: Այս պարագան բացատրվում է նրանով, որ գոյություն ունեն որոշակի հակադրություններ այնպիսի ֆինանսական կատեգորիաների միջև, ինչպիսիք են իրացվելիությունը, եկամտաբերությունը և ռիսկը: Այս պայմաններում ակտիվների գնահատման չափանիշը հետին պլան է մղվում, քանի որ առաջնահերթ խնդիրը դառնում է գոյատևումը: Հենց նշված բարդ խնդիրների լուծումն էլ հանդիսանում է կազմակերպությունների /ձեռնարկությունների/ ու ֆիրմաների ֆինանսական կառավարման օբյեկտը: Այդ նպատակով գոյություն ունի հատուկ ֆինանսական մեթոդներային դեպարտամենտ, որին գլխավորում է մեթոդները:

Տնտեսավարող սուբյեկտների ու ֆիրմաների ֆինանսատնտեսական գործունեությունը տեղի է ունենում ինչպես ներքին, այնպես էլ արտաքին միջավայրում: Արևմտյան երկրների փորձը ցույց է տալիս, որ ցանկացած ֆիրմայի հաջողությունը զգալի չափով /50 տոկոսով/ պայմանավորված է ֆինանսական մեթոդների աշխատանքների արդյունավետությամբ: Հետևաբար, երբ առավելագույնս օգտագործվեն կառավարման արդյունավետության բոլոր հնարավորությունները, ապա նույնիսկ ամենաանբարենպաստ արտաքին միջավայրը չի կարող բացառել բիզնեսի հաջողությունը:

Միաժամանակ հարկ է նշել, որ կազմակերպությունների ու ֆիրմաների արտաքին միջավայրին հարմարվելու ընդունակությունը զգալի չափով նպաստում է նրանց տնտեսական զարգացմանը: Սա բավականին բարդ խնդիր է, որի լուծումը, նախ և առաջ, կախված է կազմակերպությունների ու ֆիրմաների ղեկավարության մարտավարական ու ռազմավարական նպատակներից:

Արևմտյան երկրների ֆինանսական մեթոդների գործունեության պրակտիկան ցույց է տալիս, որ ֆիրմաների շահութաբերության մակարդակը ուղղակի կապի մեջ է ռիսկի մակարդակից: Որքան բարձր է ռիսկի մակարդակը, այնքան մեծ է ակնկալվող շահույթի ծավալը: Սակայն այս հավասարակշռության ապահովումը սերտորեն կապված է եկամտի հնարավոր կորստի ռիսկի

ապահովագրության հետ: Բոլոր դեպքերում ֆիրմաների գործունեության հաջողությունը պայմանավորված է ֆինանսական կայունությամբ, որի ապահովումը չափազանց բարդ հիմնախնդիր է: Այդ բարդությունը պայմանավորված է մի շարք գործոններով, որոնց առկայությունը անխուսափելի է ֆինանսատնտեսական գործունեության գործընթացում: Այս կապակցությամբ նախ նշենք, որ տնտեսավարող սուբյեկտների ֆինանսական ծառայությունների առջև կանգնած կարևոր խնդիրներից մեկը առնչվում է ֆինանսավորման սեփական ու փոխառու միջոցների միջև օպտիմալ հարաբերակցություն սահմանելու հետ, այն հաշվով, որպեսզի ապահովվի ակնկալվող շահութաբերության մակարդակը: Այնուհետև, պետք է նկատի ունենալ, որ մշտական ֆինանսական հավասարակշռության ապահովումը հաճախ չի կարող լուծվել նախատեսված իրական ժամկետի սահմաններում: Սա պայմանավորված է նրանով, որ նույնիսկ կարճաժամկետ ֆինանսավորման ընթացքում կարող են տեղի ունենալ տարբեր բնույթի անկանխատեսելի երևույթներ, մասնավորապես, օպերատիվ լուծում պահանջող ռիսկեր: Մյուս կողմից, իրական ժամանակաշրջանում ծախսերի ծավալն ու կառուցվածքը, որպես կանոն, փոփոխվում են, որոնց իրական արդյունքները ֆինանսական ծառայությանը հայտնի է դառնում շատ ավելի ուշ:

Ֆինանսական հավասարակշռության պահպանումը նախատեսված ժամանակահատվածում բարդանում է նրանով, որ մշտապես փոփոխվում է նաև արտաքին միջավայրը, որին հարմարվելու համար պահանջվում է ժամանակ, որպեսզի ձեռնարկվեն համապատասխան միջոցառումներ: Իսկ ժամանակի կորուստը հանգեցնում է հավանական հաջողության կորստի:

Ֆինանսական հավասարակշռության ապահովման ոչ պակաս կարևոր հիմնախնդիր է ակտիվները մշտապես իրացվելի վիճակում պահելը: Իրացվելիության ընդհանուր, պարտադիր չափանիշը նրանումն է, որ ակտիվները ֆիրմայի հաշվեկշռում հարկավոր է պահել մինչև այն պահը, քանի դեռ հնարավոր է դրանք իրացնել առանց կորստի:

Ընդհանրացնելով, կարելի է նշել, որ ֆինանսական մեներջերի գործառույթներն ու խնդիրները բազմազան են, սակայն գլխավոր խնդիրը հանգում է ֆինանսական հավասարակշռության ապահովմանը ընթացիկ ժամանակահատվածում և առաջիկա հեռանկարում:

Ֆինանսական կառավարման համար որպես գործիքներ են ծառայում պլանավորումը, վերահսկողությունը և տեղեկատվության ապահովումը:

### **2.2.1. Ֆինանսական պլանավորումը և կանխատեսումը**

Պլան հասկացությունն իրենից ներկայացնում է կանխատեսումների ու տնտեսական նպատակների ամբողջություն, որին հասնելու համար տրամադրվում են որոշակի միջոցներ: Այս բնորոշումը հավասար չափով կիրառելի է ինչպես մակրոտնտեսական, այնպես էլ միկրոտնտեսական մակարդակներում: Սակայն «Պլանը» ավելի շատ համապատասխանում է երկրի մակարդակով մակրոտնտեսական ծրագրավորմանը: Հանդիսանալով կարևոր գործիք, պլանը ծառայում է կառավարում իրականացնելու գործողության, նպատակի:

Պլանավորումը կարելի է ներկայացնել որպես տնտեսական զարգացման կազմակերպում ելնելով առաջադրված նպատակին հասնելու հնարավորին չափ

օպտիմալ ուղուց և համապատասխան միջոցներից: Պլանավորման սահմանումը հիմնվում է կանխատեսումների ու ծրագրավորման մեթոդների վրա և նպատակաուղղված է որոշակի տնտեսական արդյունքներ ձեռք բերելուն: Այն հավասար չափով կիրառելի է ինչպես պետական մարմինների, այնպես էլ կազմակերպությունների կառավարման գործընթացներում: Դրա իրականացումը ենթադրում է լայն ու ճշգրիտ գիտելիքներ:

Ընդունված է, որ ֆինանսական պլանավորումը պետք է ունենա երեք ուղղություններ՝ տարածքային, ճյուղային և ֆունկցիոնալ: Տարածքային պլանավորումը ենթադրում է տարածքային պլանային մարմինների գործողությունների փոխկապվածություն: Ճյուղային պլանավորման գործընթացում որոշվում է ֆինանսական ռեսուրսների բաշխման խնդիրը՝ ելնելով պետական առաջադրանքների կատարման առաջնահերթություններից: Ինչ վերաբերում է ֆունկցիոնալ պլանավորմանը, ապա այս փուլում որոշվում են տնտեսության և ոչ արտադրական ոլորտի զարգացման ու հավասարակշռության խնդիրները, ինչպես նաև սոցիալական բնույթի ու ներքին և արտաքին առևտրին վերաբերող հարցերը:

Մակրոտնտեսական մակարդակում ֆինանսական պլանավորումը իրենից ներկայացնում է ազգային տնտեսության զարգացման պլանի վերջին, ամփոփ փուլը: Նկատի ունենալով ֆինանսական համակարգի տարբեր օղակների հարաբերական առանձնացվածությունը, մշակվում են առանձին ֆինանսական պլաններ այդ համակարգի յուրաքանչյուր սուբյեկտի համար:

Ֆինանսական պլանավորման հիմնական օբյեկտը ֆինանսական ռեսուրսներն են, որոնք բաշխվում են ֆինանսական համակարգի սուբյեկտների միջև: Դրանց ամբողջությունը կազմում է երկրի ֆինանսական պլանավորման միասնական համակարգը: Հայաստանի Հանրապետության ֆինանսական պլանների համակարգում գլխավոր տեղը պատկանում է պետական ու տեղական ինքնակառավարման մարմինների բյուջեներին, որոնց մեջ արտացոլվում են դրամական միջոցների ֆոնդերի կազմավորման ու օգտագործման ուղղությունները: Դրանք նպատակամղված են ֆինանսական ռեսուրսներով ապահովելու այն խնդիրների լուծումը, որոնք բխում են պետական ու մունիցիպալ կառավարման գործառույթների իրականացման պահանջներից:

Սովորաբար բյուջեն կազմվում է մեկ տարվա կտրվածքով, որը կարող է ստորաբաժանվել ավելի կարճ ժամանակահատվածների: Գործնականում, երբ բյուջետային հաշվարկները կազմվում են որևէ կատեգորիայի եկամուտների ու ծախսերի նկատմամբ, բյուջետային ժամանակաշրջանը պետք է համապատասխանի եկամուտների ստացման ու ծախսերի կատարման ժամկետներին:

Կանխատեսումների անհրաժեշտությունը պահանջում է, որպեսզի բյուջետային գործընթացն իր մեջ ընդգրկի կարճաժամկետ և երկարաժամկետ հեռանկարային խնդիրներ: Այս հիմնախնդիրների լուծումը շոշափում է բյուջեի ու պլանի փոխհարաբերության հարցեր: Դրա անհրաժեշտությունը պայմանավորված է նրանով, որ ինչպես բյուջեն, այնպես էլ պլանը հետապնդում են միևնույն՝ ապագա տնտեսության զարգացումը կարգավորելու նպատակ: Թեև բյուջեն ու պլանը հենվում են տարբեր մեթոդների վրա, սակայն դրանց միջև փոխկախվածության դրսևորումները գնալով ավելի ակնհայտ են դառնում: Սակայն դրանց միջև գոյություն ունեն մեթոդական բնույթի տարբերություններ: Երբ պլանավորման դեպքում միջին և երկարաժամկետ կանխատեսումները առանձին դժվարություն

չեն ներկայացնում, ապա բյուջեի հնարավորությունները ժամանակի տեսակետից սահմանափակվում են հաշվապահական հաշվառման խստությամբ և պարտադիր կատարման անհրաժեշտությամբ: Պլանը թույլ է տալիս կատարել հեռանկարային կանխատեսումներ, ինչը անհնար է բյուջետային համակարգին, քանի որ ֆինանսական ռեսուրսները սահմանափակված են մեկ տարվա շրջանակներում:

Վերջին տարիներին արևմտյան զարգացած երկրներում տեղի է ունենում կանխատեսումների նշված երկու տիպերի մոտեցման միտում: Հատկապես այդ միտումը կա ինվեստավորման գործընթացում, որտեղ բյուջեն աստիճանաբար ազատվում է կանխատեսումների տարեկան շրջանակներից և բերվում է դեպի ծրագրերի հաստատման պրակտիկան: Իրենց հերթին պլան մշակողներն ավելի ու ավելի են ջանքեր գործադրում, որպեսզի իրենց կանխատեսումները ավելի իրատեսական ու պարտադիր, կանխատեսումները կատարում են տարեկան կտրվածքով, ինչը ավելի է մոտեցնում բյուջետային կանխատեսումներին: Ներկայումս զարգացած երկրներում կիրառվող ազգային հաշիվներում գնալով ավելի մեծ չափով են օգտագործում կանխատեսումների երկու տիպերը: Պլանի և բյուջեի կանխատեսումների դժվարին զուգակցման միջոցով, թե մեկը և թե մյուսը լուծում են իրենց առանձնահատուկ, բայց փոխկապակցված խնդիրները: Այս իրավիճակում հենց բյուջետային համակարգին է վիճակված հաշվի առնել հիմնական ֆինանսական համամասնությունների ապահովման անհետաձգելի պահանջները: Մյուս կողմից, գնալով ավելի է մեծանում պետության դերը անմիջականորեն բյուջետային քաղաքականության իրականացման գոծում, որը տարբեր տարիներ ավելի մեծ չափով է արտացոլվում պետական քաղաքականության առանձին ոլորտներում:

Հայաստանի Հանրապետությունում տարբեր մակարդակների բյուջեները մշակվում են՝ ելնելով տնտեսության զարգացման տարբեր ոլորտներում պետական քաղաքականության առաջնահերթություններից, հիմք ընդունելով պետական չափորոշիչների պահպանմանը վերաբերող օրենսդրական պահանջները, ֆինանսական ծախսերի իրականացման նորմատիվային ակտերը: Ընդ որում, պետական և տեղական ինքնակառավարման մարմինների բյուջեների հետ մեկտեղ ձևավորվում են նաև արտաբյուջետային ֆոնդեր: Դրամական միջոցները նշված ֆոնդերում արտացոլվում են եկամուտների ու ծախսերի համապատասխան նախահաշիվներում: Վերջիններս, ըստ էության, հանդիսանում են արտաբյուջետային ֆոնդերի ֆինանսական պլան:

Համապետական և տարածքային մարմիններում ֆինանսական պլանավորման համակարգերի մեջ ընդգրկվում են հեռանկարային ֆինանսական հաշվեկշիռների, ինչպես նաև բնակչության եկամուտների ու ծախսերի հաշվեկշիռի մշակումը և իրացումը:

Հեռանկարային ֆինանսական պլանավորման նպատակն է ապահովել տնտեսական ու սոցիալական զարգացման այն խնդիրները, որոնք բխում են ֆինանսական քաղաքականության ծրագրից: Ընդ որում, հաշվի են առնվում կանխատեսումների իրականացման հնարավոր բացասական հետևանքները և դրանց հաղթահարման ուղիները:

Հեռանկարային ֆինանսական պլանավորումը մշակվում է երեք տարվա կտրվածքով, որից առաջին տարում կազմվում է բյուջե: Մյուս երկու տարիները դիտվում են որպես պլանային ժամանակաշրջան, որի ընթացքում հետևում են

առաջադրված տնտեսական քաղաքականության իրական հետևանքներին: Հեռանկարային ֆինանսական պլանը, որպես կանոն, յուրաքանչյուր տարի ճշգրտվում է՝ ելնելով նախորդ տարվա փաստացի ցուցանիշներից, ընդ որում, պլանային ժամանակաշրջանը մշակվում է մեկ տարով:

Ֆինանսական ռեսուրսների հաշվեկշիռն իրենից ներկայացնում է Հայաստանի Հանրապետության, տեղական ինքնակառավարման մարմինների և տնտեսավարող սուբյեկտների եկամուտների ու ծախսերի ամբողջություն: Հաշվեկշիռը կազմելու հիմք են ընդունվում նախորդ ժամանակաշրջանի ֆինանսական ռեսուրսների հաշվեկշիռի փաստացի կատարողական ցուցանիշները, ինչպես նաև սոցիալ-տնտեսական զարգացման կանխատեսումները, որոնք հիմք են ծառայում բյուջեի նախագիծը կազմելու համար: Պետության ամփոփ ֆինանսական հաշվեկշիռը կազմվում է Հայաստանի Հանրապետության ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության կողմից: Սրա դերը նրանումն է, որ հնարավորություն է ստեղծվում կապակցել ազգային տնտեսության մեջ նյութական ու ֆինանսական համամասնությունները, հանրագումարի բերել ֆինանսավարկային համակարգի բոլոր օղակների դրամական միջոցները, ինչը թույլ է տալիս սահմանել կանխատեսված միջոցառումների իրականացմանն անհրաժեշտ ֆինանսավորման աղբյուրները: Միաժամանակ, որոշվում են լրացուցիչ ֆինանսական ռեսուրսների պահանջները, կատարվում են կանխատեսումների վերաբերյալ ֆինանսական հաշվարկներ:

Ֆինանսական պլանավորման ու կանխատեսումների կարևոր հատվածներից մեկն էլ բնակչության դրամական եկամուտների ու ծախսերի հաշվեկշիռն է: Բնակչության դրամական եկամուտները ձևավորվում են հիմնականում աշխատավարձից ու պարգևատրումներից, սոցիալական բնույթի վճարումներից, ձեռնարկատիրական գործունեությունից ստացված եկամուտներից, ինչպես նաև սոցիալական տրանսֆերտներից /պետական կենսաթոշակներ, զանազան տեսակի նպաստներ և այլն/: Ինչ վերաբերում է ծախսերին, ապա դրանք ստորաբաժանվում են սպառողական ծախսերի, հարկերի ու այլ պարտադիր վճարների, դրամական կուտակումների և խնայողությունների:

Բնակչության դրամական եկամուտների ու ծախսերի հաշվեկշիռի կարևորությունը պայմանավորված է նրանով, որ այն օգտագործվում է երկրի կանխիկ դրամաշրջանառությունը, մանրածախ ապրանքաշրջանառությունը, հարկային մուտքերը և վարկային ռեսուրսները պլանավորելու համար:

## **2.2.2. Ֆինանսական պլանավորումը տնտեսավարող սուբյեկտների մակարդակով**

Շուկայական տնտեսության պայմաններում տնտեսավարող սուբյեկտների կառավարման արդյունավետությունը զգալիորեն պայմանավորված է դրամական հոսքերի, դրամական հարաբերությունների և դրանց առնչվող գործընթացների ֆինանսական պլանավորման մակարդակով: Ֆինանսական պլանավորումը բավականին դժվար, աշխատատար գործընթաց է, որն ամփոփում է տնտեսավարող սուբյեկտների գրեթե բոլոր ծառայությունների գործունեության արդյունքները: Ֆինանսական պլանավորման գլխավոր խնդիրը նրանումն է, որ առաջիկա տնտեսական ժամանակաշրջանում հիմնավորի

կազմակերպությունների գործունեության ռազմավարությունը ապրանքային, ֆինանսական, տեղեկատվական և այլ շուկաներում այն հաշվով, որպեսզի պահպանվի օպտիմալ հավասարակշռություն եկամտաբերության և իրացվելիության մակարդակների միջև: Գործնականում եկամտաբերության բարձրացումը կապված է տնտեսավարող սուբյեկտների արտադրության ծավալների մեծացման ու նոր շուկաների նվաճման հետ, որը ձեռք է բերվում ինվեստիցիաների շնորհիվ և ուղեկցվում է իրացվելիության մակարդակի իջեցումով: Այս հակասության լուծումը ֆինանսական մենեջերի աշխատանքի գլխավոր խնդիրն է: Եթե կազմակերպությունների ընթացիկ իրացվելիությունը, վճարունակությունը և, հետևաբար, ֆինանսական կայունության ապահովումը հիմնականում վերաբերում են կառավարման տակտիկական խնդիրներին, ապա եկամտաբերության շարունակական բարձրացումը հանդիսանում է ռազմավարական խնդիր: Այս խնդրի լուծման դժվարությունը նրանումն է, որ տնտեսավարող սուբյեկտները լավագույն դեպքում կարող են միայն հետաձգել ներդրումները, բայց չկատարել չեն կարող:

Ֆինանսական պլանավորման նշանակությունը նրանումն է, որպեսզի մշակվեն կոնկրետ ֆինանսական ցուցանիշներ ինչպես ռազմավարական, այնպես էլ մարտավարական խնդիրների լուծման համար, ֆինանսական ռեսուրսներով ապահովվեն արտադրական պլանով նախատեսված տնտեսական զարգացման համամասնությունները, հնարավորություն ստեղծվի իրականացնել նախատեսված ինվեստիցիոն ծրագրերը մրցակցության պայմաններում:

Տնտեսավարող սուբյեկտներում ֆինանսական պլանավորման հիմնական խնդիրներն են. ֆինանսական ռեսուրսներով ապահովել արտադրական, ինվեստիցիոն և ֆինանսական գործունեությունը, որոշել ինվեստիցիոն ներդրումների ծավալը և ֆինանսավորման աղբյուրները, կատարել դրամական հոսքերի դիսկոնտավորում, սահմանել ռացիոնալ ֆինանսական փոխհարաբերություններ պետական բյուջեի, առևտրային բանկերի և այլ տնտեսավարող սուբյեկտների հետ, հսկողություն սահմանել կազմակերպության ֆինանսական դրության, վճարունակության և վարկունակության նկատմամբ, ինչպես նաև պահպանել բաժնետերերի և այլ կրեդիտորների շահերը:

Ֆինանսական պլանավորման միջոցով հնարավորություն է ստեղծվում ապահովելու կազմակերպությունների նյութական ու ֆինանսական ռեսուրսների միջև հավասարակշռություն՝ նախատեսված ծախսերը դրանց իրականացման իրական հնարավորությունների հետ համաչափելու միջոցով: Ֆինանսական պլանի հողվածները կապված են կազմակերպությունների արտադրանքի արտադրության, տեխնիկական զարգացման, նյութատեխնիկական ապահովման և գործունեության այլ բնագավառների հիմնական ցուցանիշների հետ և դրանով ներգործում են կազմակերպության ողջ գործունեության վրա:

Ֆինանսական պլանները լինում են ռազմավարական կամ երկարաժամկետ, ընթացիկ կամ կարճաժամկետ:

Ռազմավարական ֆինանսական պլանը մշակվում է՝ ելնելով տնտեսավարող սուբյեկտների բիզնեսի զարգացման շահերից: Սակայն հաշվի է առնվում նաև երկրում իրականացվող պետական ֆինանսական քաղաքականությունը, մասնավորապես, հարկային և մաքսային, ինչպես նաև ինֆլացիոն գործընթացը:

Ռազմավարական պլանի մեջ արտացոլվում են առաջիկա հեռանկարում կազմակերպությունների համար անհրաժեշտ ինվեստիցիոն միջոցների ծավալը և դրանց օգտագործման ժամկետները, ֆինանսական ռեսուրսների հնարավոր աղբյուրները և դրանց իրականացման արդյունքում ակնկալվող արտադրության շահութաբերության մակարդակը:

Հեռանկարային ֆինանսական պլանավորումը կարևոր նշանակություն ունի որոշելու ընդլայնված վերարտադրության տեմպերը և համամասնությունները կազմակերպությունների հիմնական նպատակների իրացման գործում: Ժամանակակից պայմաններում այն ընդգրկում է մեկից մինչև երեք տարի ժամանակաշրջան, թեև նման ժամանակահատվածը պայմանավորված է, քանի որ կախված է տնտեսական կայունությունից և ֆինանսական ռեսուրսների ծավալի կանխատեսման հնարավորություններից: Հեռանկարային պլանավորումը կազմակերպությունների տնտեսական զարգացման ռազմավարության բաղկացուցիչ մասն է: Այդ պատճառով նրա հիման վրա որոշվում է տնտեսավարող սուբյեկտների ֆինանսական քաղաքականությունն ըստ ֆինանսական գործունեության կոնկրետ ուղղությունների: Մասնավորապես, որոշվում է հարկային, ամորտիզացիոն, շահաբաժնային քաղաքականությունը և այլն:

Ֆինանսական ռազմավարական քաղաքականությունը մշակելիս կարևոր նշանակություն ունի ռիսկի գործոնի հաշվի առնելը:

Տնտեսավարող սուբյեկտներն իրականացնում են նաև ընթացիկ ֆինանսական պլանավորում, որը ռազմավարական պլանավորման բաղկացուցիչ մասն է և մշակվում է՝ ելնելով կոնկրետ ցուցանիշներից, հաշվի առնելով այն փոփոխությունները, որոնք կատարվել են նախորդ ժամանակաշրջանում:

Ընթացիկ ֆինանսական պլանավորման հիմնական խնդիրն է որոշել ֆինանսական ռեսուրսների ծավալը, որը հնարավորություն կտա իրականացնել արտադրական, ինվեստիցիոն, մարքեթինգային, գիտահետազոտական գործունեություն, լուծել սոցիալական բնույթի հարցեր: Այդ նպատակով պլանավորվում են արտադրանքի արտադրության և իրացման ինքնարժեքը, դրամական հոսքերը, շահույթի ծավալը և ինվեստիցիաներից ակնկալվող եկամտաբերությունը:

Ընթացիկ ֆինանսական պլանավորման գործընթացում նախ հետազոտում ու վերլուծում են կազմակերպությունների ֆինանսական արդյունքները և, ապա, մշակվում ֆինանսական հաշվետվությունների կանխատեսումների տարբերակներ՝ օպերատիվ պլաններում տեղի ունեցած փոփոխությունների հիման վրա: Այնուհետև որոշվում են ֆինանսական ռեսուրսների նկատմամբ պահանջները, որոնք անհրաժեշտ են պլանային առաջադրանքների կատարման համար, կանխատեսվում են ֆինանսավորման աղբյուրները և դրանց կառուցվածքը:

Ազատ շուկայի պայմաններում ֆինանսական պլանավորումը ընդգրկվում է բիզնես-պլանի կազմի մեջ և հանդիսանում է նրա վերջին ամփոփ բաժինը: Ընդ որում, ֆինանսական պլանը բիզնես-պլանի կազմում մշակվում է մի քանի ուղղություններով: Ամենից առաջ կանխատեսվում է վաճառքի ծավալը և մշակվում շուկաների նվաճման նախագծային ցուցանիշներ: Այնուհետև սահմանվում են տարեկան դրամական հոսքերը և ֆինանսական արդյունքները, անհրաժեշտ

ինվեստիցիաների ծավալը և ֆինանսավորման աղբյուրները: Պլանավորման գործընթացն ուղեկցվում է տարբեր տեսակի հաշվարկներով /արտադրանքի ինքնարժեքի, շահույթի, դրամական միջոցների շարժի և այլն/:

Ընթացիկ ֆինանսական պլանը կազմվում է եռամսյակային կտրվածքով, ինչը հնարավորություն է տալիս սահմանել օպերատիվ հսկողություն պլանային ցուցանիշների կատարման նկատմամբ:

Ֆինանսական պլանավորումը ստեղծագործական գործընթաց է, քանի որ ֆինանսական ցուցանիշները փոխկապակցվում են կազմակերպությունների գործունեության բոլոր բնագավառների ցուցանիշների հետ:

### 2.3. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՎԵՐԱՀՍԿՈՂՈՒԹՅՈՒՆ

Ֆինանսական կառավարման կարևորագույն ֆունկցիաներից մեկը վերահսկողությունն է: Այն իրենից ներկայացնում է ֆինանսական օրենսդրության և ֆինանսական կարգապահության պահպանմանն ուղղված միջոցառումների ամբողջություն կառավարման բոլոր մակարդակներում: Ֆինանսական վերահսկողության գործընթացում գնահատվում է ֆինանսական գործառնությունների իրականացման օրինականությունը և անհրաժեշտության դեպքում ցույց են տրվում թերություններն ու բացթողումները շտկելու ուղիները:

Շուկայական տնտեսության պայմաններում գոյություն ունեն ինչպես պետական ֆինանսական վերահսկողություն, այնպես էլ ոչ պետական ֆինանսական վերահսկողություն:

Հայաստանի Հանրապետությունում պետական ֆինանսական վերահսկողություն իրականացնում են հանրապետության նախագահի, կառավարության անձնակազմի վերահսկողական ծառայությունները, Ազգային ժողովի վերահսկիչ պալատը, ֆինանսների ու էկոնոմիկայի նախարարությունը, ՀՀ կառավարությանն առընթեր հարկային պետական ծառայությունը և մաքսային պետական կոմիտեն:

Պետական ֆինանսական վերահսկողությունը կոչված է իրացնելու պետության ֆինանսական քաղաքականությունը, ֆինանսական օրենսդրության, ֆինանսական կարգապահության պահպանման, բյուջետային և արտաբյուջետային միջոցների նպատակային օգտագործման միջոցով, ինչի շնորհիվ ապահովվում է ֆինանսական հավասարակշռություն երկրում: Պետական ֆինանսական վերահսկողությունը դրսևորվում է, ամենից առաջ, բոլոր մակարդակների բյուջեների և արտաբյուջետային ֆոնդերի մշակման, հաստատման և կատարման գործընթացներում: Վերահսկողություն է սահմանվում նաև պետական կազմակերպությունների ու հաստատությունների և պետական բանկերի ֆինանսական գործունեության նկատմամբ:

Ոչ պետական ֆինանսական վերահսկողության ոլորտի մեջ է մտնում կազմակերպությունների ներքին վերահսկողությունը, որն իրականացնում են ֆինանսական ծառայությունները: Վերջինների հիմնական ֆունկցիան է հետևել դրամական ռեսուրսների ձևավորման ու օգտագործման, սեփական ու փոխառու միջոցների միջև օպտիմալ հարաբերակցության և ֆինանսական կայունության ապահովման գործընթացներից և այլն:



Ոչ պետական վերահսկողություն են իրականացվում նաև առևտրային բանկերը, որոնք շահագրգռված են տրամադրված վարկային ռեսուրսների նպատակային ու արդյունավետ օգտագործման խնդրում, ինչը երաշխավորում է պահպանելու վարկի մարման ժամկետները: Ոչ պետական վերահսկողության ձևերից մեկն էլ անկախ աուդիտորական վերահսկողությունն է: Տնտեսավարող սուբյեկտների նշված բոլոր տեսակի վերահսկողությունների վերջնական նպատակը հանգում է ֆինանսական ռեսուրսների ձևավորման, բաշխման ու օգտագործման համար սահմանված նորմատիվային ակտերի ու մեթոդների կիրառման օրինականության, ֆինանսական կարգապահության պահպանմանը: Հետևաբար, ֆինանսական վերահսկողությունը հանդես է գալիս որպես ֆինանսական կառավարման կարևոր օղակ:

Ֆինանսական վերահսկողության օբյեկտը, վերջին հաշվով, ֆինանսական ռեսուրսների կազմավորման ու բաշխման գործընթացն է, որի ընթացքում ստեղծվում են կենտրոնացված և ապակենտրոնացված դրամական միջոցների ֆոնդեր: Այդ գործընթացում առաջանում են բազմաթիվ ֆինանսական ցուցանիշներ, որոնք հանդես են գալիս որպես ֆինանսական վերահսկողության առարկաներ: Այդ ցուցանիշների շարքին են դասվում տարբեր մակարդակների բյուջեների եկամուտները և ծախսերը, հարկային վճարումները, տնտեսավարող սուբյեկտների եկամուտները և դրանց շրջանառության ծախսերը, ինքնարժեքը, շահույթը: Շուկայական տնտեսավարման պայմաններում ֆինանսական վերահսկողության առարկա են նաև տնային տնտեսությունների եկամուտներն ու ծախսերը: Քանի որ նշված ցուցանիշներից շատերը հաշվարկային են, այդ պատճառով անհրաժեշտություն է առաջանում պարբերաբար ստուգելու դրանց հավաստիությունը և համապատասխանությունը գործող նորմատիվային ակտերին: Բացահայտված թերությունների, անձշտությունների ու բացթողումների համար կիրառվում են զանազան հարկադրանքներ, տույժեր ու տուգանքներ, ինչը նպաստում է ֆինանսական կառավարման արդյունավետության բարձրացմանը:

Ֆինանսական վերահսկողություն իրականացվում է ֆինանսական կառավարման տարբեր ոլորտներով և այդ պատճառով հետապնդվող նպատակները բազմաբնույթ են: Դրա կազմակերպման բնույթից է շատ բանով կախված ֆինանսական վերահսկողության արդյունավետությունը: Միջազգային շուկայական պրակտիկան մշակել է ֆինանսական վերահսկողության որոշակի սկզբունքներ, որոնցից առավել կարևորներն են վերահսկողության անկախությունը, օբյեկտիվությունը, հրապարակայնությունը, ինչպես նաև այն իրականացնողների մասնագիտական պատրաստվածությունը: Ֆինանսական վերահսկողության անկախությունը դրսևորվում է նրանում, որ վերահսկող մարմինները պետք է ունենան ֆինանսական ինքնուրույնություն, մասնավորապես, սրանք պետք է ունենան լիազորությունների ավելի երկար ժամկետ, քան պառլամենտական մարմինները: Օբյեկտիվության և իրազեկության սկզբունքը ենթադրում է սահմանված օրենսդրության ու չափորոշիչների անշեղ պահպանում, իսկ հապարակայնությունը նախատեսում է վերահսկողության արդյունքների հրապարակում մամուլի միջոցով:

Շուկայական տնտեսություն ունեցող երկրներում առկա են ֆինանսական վերահսկողության պարտադիր, նախնական կամ ընթացիկ, պետական ու բյուջետային ձևերը: Պարտադիր վերահսկողությունն իրականացնում են պետական մարմինները, օրենսդրությամբ սահմանված կարգով և ժամկետներով:

Մասնավորապես, սրան են վերաբերում հարկային ստուգումները, տարեկան ֆինանսական հաշվետվության պարտադիր աուդիտը, որը ՀՀ-ում տարածվում է բոլոր բաժնետիրական ընկերությունների վրա:

Նախնական վերահսկողությունն իրականացվում է պետական բյուջեի քննարկման և ընդունման փուլում, իսկ տնտեսավարող սուբյեկտների մոտ՝ ֆինանսական պլանների, բյուջետային կազմակերպություններում՝ եկամուտների ու ծախսերի նախահաշիվների գործընթացներում: Նախնական վերահսկողության ընթացքում որոշվում է տարբեր մակարդակների բյուջեների, ինչպես նաև տնտեսավարող սուբյեկտների ֆինանսական պլանների ցուցանիշների հիմնավորվածությունը, ինչը թույլ է տալիս վեր հանել հնարավոր անճշտությունները, եկամուտների ավելացման հնարավորությունները, կանխել ֆինանսական ռեսուրսների ոչ ռացիոնալ օգտագործումը:

Ընթացիկ վերահսկողությունը տեղի է ունենում բոլոր մակարդակների բյուջեների, տնտեսավարող սուբյեկտների ֆինանսական պլանների կատարման ընթացքում: Դրանով ստեղծվում է ֆինանսական կարգապահություն ֆինանսատնտեսական գործունեության գործընթացում և պարբերաբար կատարվում է այդ գործընթացի վերլուծություն:

Հետագա վերահսկողությունը, որպես կանոն, իրականացվում է բոլոր մակարդակների բյուջեների կատարման հաշվետվությունների քննարկման ու հաստատման ընթացքում, դրանով իսկ ամփոփելով բյուջետային տարվա արդյունքները: Նույն կանոնակարգը կիրառվում է նաև տնտեսավարող սուբյեկտների մոտ՝ ֆինանսական պլանների ցուցանիշների կատարման արդյունքները քննարկելիս:

Պետական վերահսկողությունը, որը կատարում են պետական իշխանության մարմինները, նպատակ ունի պարզել, թե որքանով է պահպանվում պետության ֆինանսական քաղաքականության իրացումը:

Ֆինանսական վերահսկողությունն իրականացնելու համար կիրառվում են տարբեր մեթոդներ: Այդ մեթոդների դերում հանդես են գալիս ստուգումները, հետազոտությունները, ֆինանսական վիճակի վերլուծությունը, դիտարկումը, վերստուգումները:

Ստուգումները կատարվում են այն դեպքերում, երբ անհրաժեշտություն է առաջանում պարզելու ֆինանսական գործունեության այս կամ այն ցուցանիշները: Դրա համար օգտագործվում են տնտեսավարող սուբյեկտների հաշվետու ցուցանիշների հավաստիությունը և կատարված ծախսերի վերաբերյալ փաստաթղթերը: Խախտումներ հայտնաբերելիս միջոցառումներ են մշակվում դրանք վերացնելու համար:

Հետազոտություն իրականացվում է կազմակերպությունների ֆինանսատնտեսական գործունեության առանձին բնագավառների վիճակը որոշելու համար, որպեսզի հնարավորություն ստեղծվի սահմանել առաջիկա զարգացման ուղիները: Ֆինանսական վերահսկողությունը կատարվում է ֆինանսական առանձին գործառնությունների կտրվածքով, որպեսզի պարզվի, թե ինչքանով է դրանց իրականացումը համապատասխանում գործող օրենսդրությանը և դրանից բխող նորմատիվային ակտերին: Եթե պարզվում է, որ դրանք չեն պահպանվել, ապա կարող են կիրառվել ֆինանսական և այլ կարգի հարկադրանքներ:

Դիտարկումները շարունակական վերահսկողության ձև են, որոնց հիմնական նպատակն է հսկել, թե ինչպես են օգտագործվում ֆինանսական ռեսուրսները տնտեսավարող սուբյեկտների կողմից և պետական հաստատություններում ու կազմակերպություններում այն հաշվով, որպեսզի շարունակ դրանց ֆինանսական դրությունը գտնվի բավարար մակարդակի վրա:

Ֆինանսական դրության վերլուծությունը կոչված է համակողմանիորեն ուսումնասիրել տնտեսավարող սուբյեկտների ֆինանսական գործունեությունը: Վերլուծության նպատակն է գնահատել ֆինանսական գործունեությունն ամբողջությամբ վերցրած և նրա առանձին բաղադրիչները՝ իրացվելիությունը, վարկունակությունը, ֆինանսական կայունությունը:

Առավել տարողունակ է ռեիզիան, որը տարածված ու արդյունավետ ֆինանսական վերահսկողության ձև է: Այն ընդգրկում է սուբյեկտի ֆինանսատնտեսական գործունեության բոլոր բնագավառները: Ռեիզիայի իրականացումը աշխատատար է և պահանջում է երկար ժամանակ: Այդ պատճառով էլ, ռեիզիան լինում է լիակատար, մասնակի, թեմատիկ և ամբողջական:

Լիակատար ռեիզիայի դեպքում ստուգվում են տնտեսավարող սուբյեկտների, ինչպես նաև բյուջետային և այլ կազմակերպությունների, հիմնարկությունների, հաստատությունների ֆինանսատնտեսական գործունեության բոլոր բնագավառները: Մասնակի ռեիզիա է կատարվում, որպեսզի պարզվեն նշված սուբյեկտների ֆինանսատնտեսական գործունեության առանձին բնագավառները: Թեմատիկ ռեիզիա կատարվում է մի շարք տնտեսավարող սուբյեկտների կտրվածքով և նպատակ է հետապնդում պարզելու ֆինանսատնտեսական գործընթացում գոյություն ունեցող տիպական թերություններն ու իրավախախտումները: Ինչ վերաբերում է ամբողջական ռեիզիային, ապա այս դեպքում ստուգվում է տնտեսավարող սուբյեկտների ֆինանսատնտեսական գործունեության բոլոր կողմերը /արտադրական, տեխնիկական, մարքեթինգային, իրացման, ֆինանսատնտեսական և այլն/: Ամբողջական ռեիզիայի հիմնական նպատակն է պարզել արտադրանքի արտադրության գործընթացի նյութական, աշխատանքային և ֆինանսական ռեսուրսների օգտագործման արդյունավետությունը, ֆինանսական կարգապահության պահպանման վիճակը և այլն:

Տնտեսական ու ֆինանսական գործառնությունների ընդգրկման առումով ռեիզիան լինում է համընդհանուր և ընտրովի: Համընդհանուր ռեիզիայի դեպքում ստուգվում են տնտեսավարող սուբյեկտների, առանց բացառության բոլոր գործառնությունները: Ընդ որում, ստուգվում են բոլոր սկզբնական փաստաթղթերը, որոնք կազմվել են ստուգվող ժամանակաշրջանում: Ինչ վերաբերում է ընտրովի ռեիզիային, ապա դրա էությունը նրանումն է, որ ստուգվում են սկզբնական փաստաթղթերը ժամանակի որոշակի ժամանակահատվածի կտրվածքով:

Ռեիզիայի ցանկացած տեսակ իրականացնելու համար կազմվում ու հաստատվում է ծրագիր, որի մեջ ցույց է տրվում ռեիզիայի նպատակը, օբյեկտը և հիմնական հարցերը: Ռեիզիայի արդյունքների հիման վրա կազմվում է ակտ, որը պաշտոնական փաստաթուղթ է և մշակվում են միջոցառումներ բացահայտված խախտումները վերացնելու, մեղավորներին պատասխանատվության ենթարկելու համար:

### **Գիտելիքների ստուգման հարցեր և առաջադրանքներ**

1. Որն է ֆինանսական կառավարման օբյեկտը, դրա էությունը և ինչ խնդիրներ է կատարում:
2. Ֆինանսական կառավարման մարմինները Հայաստանում, դրանց ֆունկցիաները և կազմակերպման կառուցվածքը:
3. Պլանավորումը որպես ֆինանսական կառավարման կարևորագույն գործիք: Ֆին. պլանների տիպերը, մոդելները և տարբեր մակարդակով իրականացման առանձնահատկությունները:
4. Ինչ է նշանակում ֆինանսական վերահսկողություն, որոնք են դրա իրականացման մարմինները ՀՀ-ում, ինչպիսի ձևեր ու մեթոդներ կան:



## ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՆԵՐ ԵՎ ԻՆՍՏԻՏՈՒՏՆԵՐ

### 3.1. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՆԵՐ

#### 3.1.1. Ֆինանսական շուկայի էությունը, հատվածները, դասակարգումը և գործառնությունները

Տնտեսավարման ներկա պայմաններում արտադրության և սպառման միջև ընկած է մի հսկայածավալ ոլորտ՝ յուրահատուկ օրինաչափությունների, ենթակառուցվածքների, ինստիտուցիոնալ կառույցների, մասնակիցների և շրջանառող գործիքների ամբողջությամբ հանդերձ, որն իրենից ներկայացնում է շուկան:

Շուկան որպես այդպիսին բնութագրելու նպատակով անհրաժեշտ է այն դիտարկել երկու տեսանկյունից. մի կողմից, որպես տնտեսական կատեգորիա (հիմնական հասկացություն, ճանաչողական ընդհանրացում), իսկ մյուս կողմից՝ որպես դրա դրսևորման կոնկրետ ձև: Որպես տնտեսական կատեգորիա շուկան հարաբերությունների ամբողջություն է, որն առաջանում է ապրանքներ, ծառայություններ, ֆինանսական և այլ ակտիվներ վաճառողների ու դրանք գնողների միջև<sup>14</sup>:

Որպես դրսևորման կոնկրետ ձև շուկան մեխանիզմ է, վայր, ինստիտուտ կամ կազմակերպություն, որը, համախմբելով առանձին ապրանքների գնորդներին (պահանջարկի ներկայացուցիչներ) և վաճառողներին (առաջարկողներ), ապահովում է այդ հարաբերությունների իրացումը<sup>15</sup>: Այս տեսանկյունից դիտարկելով (որպես դրսևորման ձև), շուկան բազմազան է, ունի շատ տարատեսակներ և, կախված տարբեր բնութագիրներից, ամենատարբեր դասակարգումներ: Առավել ընդհանուր դասակարգմամբ տարբերակվում են ապրանքային, աշխատանքային և ֆինանսական շուկաները:

Երբ շուկայում որպես առքուվաճառքի առարկա հանդես է գալիս փողը, շուկան կոչվում է ֆինանսական: Ֆինանսական շուկայի տարբեր հատվածներում որպես գործարքի առարկա կարող են հանդես գալ ֆինանսական տարբեր գործիքները՝ արժեթղթերը, ապահովագրական պոլիսները, ամենատարբեր ֆինանսական պարտավորություններն ու իրավունքները, արտարժույթը և այլն, սակայն փոխհարաբերությունների միայն արտաքին կողմն են, դրսևորման ձևը, քանի որ իրականում այդ հարաբերությունների հիմքում գնվում և վաճառում է փող: Օրինակ, ֆինանսական շուկայում պետությունը վաճառում է կարճաժամկետ կամ

<sup>14</sup> Շուկայի նման բնորոշումները հաճախ օգտագործվում են օրենքներում և այլ փաստաթղթերում: Օրինակ, «Արժեթղթերի շրջանառության մասին» 1993թ. ընունված ՀՀ օրենքում նշվում էր, որ «արժեթղթերի շուկան արժեթղթերի թողարկման, տեղաբաշխման և շրջանառության առաջնությունը առաջացող հարաբերությունների համակարգ է»:

<sup>15</sup> Նման բնորոշում տրվում է, օրինակ, հետևյալ աշխատությունում. Макконелл К.Р., Брю С.Л. Экономикс: Принципы, проблемы и политика. В 2 т.: Пер. с англ., 2-го изд., Т. I. - М.: Республика, 1992, էջ 61 :

երկարաժամկետ պարտատոմսեր, իսկ ներդրողները գնում են դրանք: Իրականում պետությունը բյուջեի դեֆիցիտի ծածկման կամ այլ ծախսերի իրականացման նպատակով գնում է փող, իսկ ներդրողները վաճառում այն:

Ֆինանսական շուկայի ընդհանուր բովանդակությունը և հատվածները մանրամասն կարելի է տալ գծապատկերով (տես՝ գծապատկեր 3.1.): Ինչպես և գծապատկերն է արտացոլում, տնտեսության մեջ ցանկացած ժամանակահատվածում առկա են անձինք, որոնք հնարավորություն ունեն և պատրաստ են իրենց դրամական միջոցները վաճառել: Ֆինանսական շուկայում դրանք կոչվում են ավելցուկային բյուջե ունեցող անձինք, որոնք շուկայում ձևավորում են դրամական միջոցների նկատմամբ առաջարկը: Դրանք կարող են լինել քաղաքացիները (քաղաքացիների միջոցները իրենցից ներկայացնում են ընտանեկան խնայողությունները և կազմում են արտադրություն ներգրավվող ֆինանսական միջոցների հիմնական աղբյուրը), ընկերությունները, պետությունը, տարածքային կառավարման մարմինները, օտարերկրյա և միջազգային կազմակերպությունները և այլն: Ավելցուկային բյուջե ունեցող անձինք ֆինանսական շուկայում վաճառում են իրենց իսկ սեփական միջոցները և այդ պատճառով էլ կոչվում են հիմնական, իրական կամ առաջնային վաճառողներ, անկախ նրանից, թե ում են վաճառում դրանք. անմիջապես գնորդներին, թե՛ ֆինանսական միջնորդներին:

Մյուս կողմից, տնտեսության մեջ միշտ առկա են անձինք, որոնք այս կամ այն պատճառներով ունեն դրամական միջոցների պակաս և ցանկություն ունեն դրանք լրացնելու: Ֆինանսական շուկայում դրանք կոչվում են պակասորդային բյուջե ունեցող անձինք, որոնք ձևավորում են դրամական միջոցների նկատմամբ պահանջարկը: Այդ անձինք նույնպես կարող են լինել քաղաքացիները, ընկերությունները, այդ թվում ֆինանսական և բանկային կազմակերպությունները, պետությունը, տարածքային կառավարման մարմինները, օտարերկրյա և միջազգային կազմակերպությունները, այլ պետությունները և այլն: Պակասորդային բյուջե ունեցող անձինք դրամական միջոցները գնում են վերջնական սպառման, իրենց կարիքների բավարարման նպատակով, դրանք միջոցների վերավաճառման նպատակ չեն հետապնդում և ձևավորում են հիմնական, իրական պահանջարկը, որն էլ դառնում է տնտեսության մեջ իրական ներդրումներ, կամ էլ գնում է վերջնական սպառման (քաղաքացիների և պետական որոշ ծախսերի դեպքում):

Դրամական միջոցները ֆինանսական շուկայում վաճառողներից գնողներին կարող են անցնել հիմնականում երկու եղանակով: Առաջին դեպքում դրամական միջոցները հիմնական վաճառողներից՝ դրանց սեփականատերերից, հիմնական գնորդներին են անցնում անմիջականորեն, այսինքն ֆինանսական փոխհարաբերությունները ձևավորվում են անմիջականորեն վաճառողների և գնողների միջև: Երկրորդ դեպքում դրամական միջոցները սեփականատերերից վերջնական սպառողներին են անցնում ֆինանսական հատուկ ինստիտուցիոնալ կառույցների՝ խնայողական և առևտրային բանկերի, ներդրումային և կենսաթոշակային հիմնադրամների, ապահովագրական ընկերությունների և այլնի, միջոցով, որոնք կոչվում են ֆինանսական միջնորդներ: Փաստորեն ֆինանսական միջնորդները մի կողմից հավաքագրում են դրամական միջոցները հիմնական, իրական վաճառողներից և մյուս կողմից, դրանք տարբեր ձևերով տրամադրում են վերջնական, իրական սպառողներին: Այս դեպքում ֆինանսական փոխհարաբե-

րությունները ձևավորվում են մի կողմից իրական վաճառողի և ֆինանսական միջնորդի, իսկ մյուս կողմից՝ ֆինանսական միջնորդի և վերջնական գնորդի միջև:

Ֆինանսական շուկայի այն հատվածը, որն ընդգրկում է ֆինանսական միջնորդների հետ կապված հարաբերությունների համակարգը, կոչվում է փոխատվական կապիտալի շուկա (տես՝ գծապատկեր 3.1.): Շուկայի այս հատվածը կարևոր նշանակություն ունի տնտեսության զարգացման համար, ինչը բացատրվում է նաև ֆինանսական միջնորդ կառույցների գործունեությամբ, որոնք ապահովում են մշտական ֆինանսական հոսքեր առաջնային, ընտանեկան, փոշիացած, կարճաժամկետ խնայողություններից դեպի արտադրություն, դեպի իրական ներդրումներ: Բացի այդ, փոխատվական կապիտալի շուկայում ձևավորվում է կապիտալի շուկայական գինը՝ այսինքն այն, թե ինչ կարող է նստել միավոր դրամական միջոցը վերջնական սպառողի վրա, իհարկե, կախված ժամկետներից և տրվող իրավունքների համախմբից: Միաժամանակ շուկայի այս հատվածում առաջնային վաճառողները հաճախ կոչվում են փոխատուներ, իսկ վերջնական գնողները՝ փոխառուներ:

Իսկ ֆինանսական շուկայի այն հատվածը, որտեղ դրամական միջոցները վաճառողներից գնողներին են անցնում առանց ֆինանսական միջնորդների՝ անմիջականորեն, որպես ֆինանսական գործիքներ ծառայում են արժեթղթերը, և շուկայի այս հատվածը, որն ընդգրկում է արժեթղթերի թողարկման, տեղաբաշխման և շրջանառության հետ կապված փոխհարաբերությունների համակարգը, իրենից ներկայացնում է արժեթղթերի շուկան (տես՝ գծապատկեր 3.1.): Ֆինանսական շուկայի այս հատվածում դրամական միջոցներ գնողները կոչվում են արժեթղթեր թողարկողներ, իսկ վաճառողները՝ արժեթղթերում ներդրողներ: Ներդրումային արժեթղթերի՝ բաժնետոմսերի և պարտատոմսերի շնորհիվ թողարկողները ֆինանսական շուկայից և ավելի կոնկրետ ներդրողներից հավաքագրում են դրամական միջոցներ:

«Հ Քաղաքացիական օրենսգրքի համաձայն «արժեթուղթը սահմանված ձևի և պարտադիր վավերապայմանների պահմպանմամբ, գույքային իրավունքները հավաստող փաստաթուղթ է, որի իրականացումը կամ փոխանցումը հնարավոր է միայն այն ներկայացնելիս»: Բերված բնորոշումը բավականին լայն է և ընդհանուր: Այդ կապակցությամբ, և ելնելով արժեթղթերի շուկայի կարգավորման առանձնահատկություններից, «Արժեթղթերի շուկայի կարգավորման մասին» ՀՀ օրենքով տրվում է արժեթղթի մեկ այլ սահմանում. «Արժեթուղթ է համարվում Հայաստանի Հանրապետության քաղաքացիական օրենսգրքով և արժեթղթերի մասին այլ օրենքներով նախատեսված ցանկացած ինվեստիցիոն (ներդրումային), վճարային կամ տիտղոսային արժեթուղթը, ինչպես նաև շահույթի բաշխման համաձայնությունը, նման համաձայնությանը մասնակցությունը կամ մասնակցություն վկայող փաստաթուղթը, օպցիոնը, ֆյուչերսը կամ ածանցյալ այլ արժեթուղթը, արժեթղթի ձեռքբերման նախապատվության իրավունքը, դեպոզիտային հավաստագիրը կամ ստացականը՝ անկախ դրանց ձևից (փաստաթղթային կամ ոչ փաստաթղթային), ինչպես նաև ցանկացած ներդրումային համաձայնությունը, որը ներառում է վերը նշված արժեթղթերի հատկանիշներն ամբողջությամբ կամ դրանց մի մասը, կապիտալի (միջոցների) ներգրավման նպատակով օգտագործվող ցանկացած այլ փաստաթուղթ՝ անկախ դրա ձևից (փաստաթղթային կամ ոչ փաստաթղթային), ինչպես նաև արժեթղթի



նկատմամբ իրավունքը կամ նման իրավունքի կամ դրանում բաժնի կամ մասնակցության վկայականը, հավաստագիրը, ստացականը կամ նման այլ փաստաթուղթ՝ անկախ դրանց ձևից (փաստաթղթային կամ ոչ փաստաթղթային), եթե դրանցով նախատեսված իրավունքների իրականացումը կամ փոխանցումը հնարավոր է միայն դրանք ներկայացնելիս կամ հատուկ գրանցամատյաններում (սովորական կամ համակարգչային) դրանց ամրագրման դեպքում: Արժեթուղթ է նաև այն փաստաթուղթը, անկախ դրա ձևից, որն այդպիսին է համարվում գործարար շրջանառության սովորույթների համաձայն»:

Մեծ է արժեթղթերի դերն ու նշանակությունը տնտեսության զարգացման գործում: Արժեթղթերի և հատկապես բաժնետոմսերի միջոցով ֆինանսական միջոցները անմիջականորեն արտադրություն, բաժնետիրական ընկերություն հասցնելը արտադրության ֆինանսավորման կատարյալ եղանակ է և ֆինանսական շուկայի կարևորագույն խնդիր, որի ճիշտ կազմակերպումն ու լուծումը տնտեսական աճի ապահովման կարևոր գրավականն է: Փաստորեն արժեթղթերի շուկայի շնորհիվ փոշիացած ֆինանսական ներդրումները վեր են ածվում իրական ներդրումների և ապահովում են տնտեսական աճ:

Այսպիսով, դրամական միջոցները հիմնական վաճառողներից վերջնական գնողներին հասցնելու եղանակից կախված ֆինանսական շուկան հատվածավորվում է փոխատվական կապիտալի և արժեթղթերի շուկաների:

Բացի այդ, ֆինանսական շուկան հատվածավորվում է նաև դրամի և կապիտալի շուկաների: Ֆինանսական շուկայի այն հատվածը, որտեղ դրամական միջոցները վաճառվում են մինչև մեկ տարի ժամկետով, կոչվում է դրամի շուկա, իսկ այն հարաբերությունների համակարգը, որի պայմաններում դրամական միջոցները վերջնական սպառողներին են տրվում մեկ տարուց ավել ժամկետով, կոչվում է կապիտալի շուկա:

Ինչպես երևում է գծապատկեր 3.1.-ից դրամի շուկան իր մեջ ներառում է հատվածներ և փոխատվական կապիտալի, և արժեթղթերի շուկաներից, այն է մինչև մեկ տարվա ժամկետով ֆինանսական պարտավորությունները: Նույնը պետք է ասել կապիտալի շուկայի համար, որն ընդգրկում է նշված հատվածների մեկ տարուց ավելի ժամկետով ֆինանսական հարաբերությունները:

Ֆինանսական շուկաները բազմազան են և դասակարգվում են նաև բազմաթիվ այլ բնութագրիչներից ելնելով: Օրինակ, կախված այն բանից, թե ֆինանսական գործարքների վաճառքից գոյացած դրամական միջոցները որտեղ են հոսում (թողարկողին, թե՛ ոչ), շուկաները լինում են առաջնային և երկրորդային:

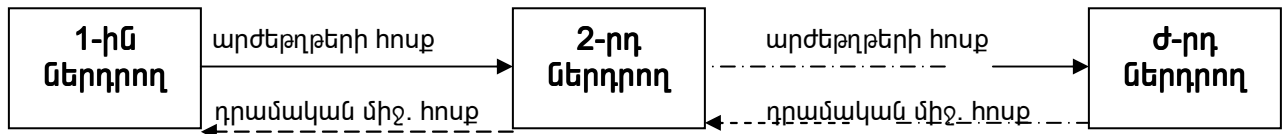
Առաջնային շուկաներում ֆինանսական գործիքները տեղաբաշխվում են հիմնական, իրական գնողների, հաճախ նաև ֆինանսական միջնորդների կողմից և ներգրավված դրամական միջոցները մուտք են լինում դրանց հաշիվներ: Ֆինանսական գործիքները առաջնային շուկաներում գտնում են իրենց առաջին տերերին, առաջին ներդրողներին: Այսպիսով առաջնային շուկաների կարևոր նշանակությունն այն է, որ պակասուրդային բյուջե ունեցող անձինք ֆինանսական շուկայից հավաքագրում են դրամական միջոցներ: Գծապատկերով այն կարելի է ներկայացնել հետևյալ կերպ (տես գծապատկեր 3.2.):



դրամական միջոցների հոսք

Գծապատկեր 3.2. Արժեթղթերի առաջնային շուկայի սխեման .

Տեղաբաշխված ֆինանսական գործիքների հետագա առքուվաճառքը (շրջանառությունը) իրենից ներկայացնում է երկրորդային շուկան: Առաջին ներդրողները հաճախ ցանկանում են օտարել իրենց ձեռք բերած ֆինանսական գործիքները՝ արժեթղթերը: Դա կարող է տեղի ունենալ, երբ շուկայում տվյալ ֆինանսական գործիքի շուկայական գինն աճել է կամ էլ հաճախ ներդրողներին անհապաղ դրամական միջոցներ են անհրաժեշտ լինում: Այդ պատճառով արդեն տեղաբաշխված ֆինանսական գործիքները դուրս են գալիս երկրորդային շուկա: Այս դեպքում և ֆինանսական գործիքները, և դրանց դիմաց տրվող դրամական միջոցները մեկ ներդրողից անցնում են մեկ այլ ներդրողի: Գծապատկերով այն ներկայացվում է հետևյալ կերպ (տես գծապատկեր 3.3.):



Գծապատկեր 3.3. Արժեթղթերի երկրորդային շուկայի սխեման .

Երկրորդային շուկաները տնտեսության մեջ շատ կարևոր դեր են կատարում: Նախ, դրանք ապահովում են ֆինանսական գործիքների իրացվելիությունը, այսինքն շնորհիվ այդ շուկաների ներդրողներն իրենց ֆինանսական գործիքները արագ և առանց կորուստների կարող են վերածել դրամական միջոցների: Երկրորդ, իրացվելիության շնորհիվ ներդրողները դրամական միջոցների անհրաժեշտության դեպքում այդ ֆինանսական գործիքները թողարկողին չեն ներկայացնում հետգնման, որի արդյունքում էլ ապահովվում է ֆինանսական միջոցների վաճառքի երկարաժամկետությունը, իսկ բաժնետոմսերի դեպքում՝ նաև անժամկետությունը: Երրորդ, երկրորդային շուկաների միջոցով ձևավորվում է ֆինանսական գործիքների շուկայական, իրական գինը: Եվ վերջապես, չորրորդ, այս շուկաների շնորհիվ է, որ գործում են նաև առաջնային շուկաները ինչպես սկզբնական, այնպես էլ լրացուցիչ թողարկումների դեպքում: Օրինակ, եթե ներդրողը վստահ չլինի, որ անհրաժեշտության դեպքում չի կարող իրացնել տվյալ ֆինանսական գործիքը, ապա դժվար թե իրականացնի ներդրում այդ գործիքների տեղաբաշխման ընթացքում: Միաժամանակ երկրորդային շուկաներում ֆինանսական գործիքների աշխույժ շրջանառության ու դրանց նկատմամբ եղած պահանջարկի դեպքում է միայն, որ թողարկողները կատարում են լրացուցիչ տեղաբաշխումներ և ֆինանսական շուկայից ներգրավում լրացուցիչ դրամական միջոցներ:

Երկրորդային շուկաներում է, որ ձևավորվում և շրջանառություն է կատարում սպեկուլյատիվ կապիտալը: Օրինակ, եթե ընկերությունը թողարկել և տեղաբաշխել է 10000 բաժնետոմս յուրաքանչյուրը 100 միավոր արժեքով, ապա ներգրավված կապիտալը կկազմի 1000000 միավոր (10000 x 100): Իսկ երբ երկրորդային շուկայում բաժնետոմսի շուկայական գինը հասնում է մինչև 120 միավորի, ապա շրջանառության մեջ գտնվող բաժնետոմսերի ընդհանուր գինը՝ կապիտալացումը, կկազմի 1200000 միավոր (10000 x 120): Թողարկողի ստացած և շրջանառության մեջ գտնվող գումարների տարբերությունը՝ 200000 միավորը, իրենից ներկայացնում է սպեկուլյատիվ կապիտալը, որը շրջանառություն է կատարում երկրորդային շուկայում և կազմում է այդ բաժնետոմսերը վերավաճառողների եկամուտը:

Ֆինանսական շուկաները դասակարգվում են նաև բորսային և արտաբորսային: Բորսային են կոչվում այն շուկաները, երբ ֆինանսական գործիքների առքուվաճառքը կատարվում է հատուկ մասնագիտացված կազմակերպություններում՝ ֆոնդային բորսաներում: «Արժեթղթերի շուկայի կարգավորման մասին» ՀՀ օրենքի համաձայն ֆոնդային բորսան ինքնակարգավորող կազմակերպություն է, որը որոշակի տեղում, օրենքով և այլ իրավական ակտերով ու իր կանոններով սահմանված կարգով կազմակերպում է արժեթղթերով հրապարակային առևտուր և իրականացնում է արժեթղթերի գնանշում:

Ֆոնդային բորսաներն ապահովում են արժեթղթերի առքուվաճառքի մի շարք կարևոր առավելություններ:

Առաջին, արժեթղթերի առքուվաճառքի իրականացման համար որոշակի տեղի և ժամկետների սահմանում: Դա նշանակում է, որ ֆոնդային բորսաները իրենց կանոններին համապատասխան նախատեսում են արժեթղթերով հրապարակային առևտրի վայրն ու սակարկությունների կազմակերպման ժամկետները: Ներդրողներն ու արժեթղթերի գնորդները հստակ գիտեն երբ և որտեղ իրականացնել իրենց նպատակները և օգտվել բորսայի ծառայություններից: Դրանով էլ ֆոնդային բորսաները կարողանում են ապահովել արժեթղթերով առևտրի կենտրոնացում և մշտական գործող, կայուն շուկա:

Երկրորդ, արժեթղթերի շուկայական, իրական գների ձևավորում: Ֆոնդային բորսաներում առևտուրն իրականանում է աճուրդների կազմակերպմամբ: Երկակի աճուրդների անցկացման շնորհիվ միաժամանակյա աճուրդ է կազմակերպվում ինչպես գների բարձրացման, այնպես էլ իջեցման ուղղությամբ, որի արդյունքում գնողի համար ապահովվում է ամենացածր, իսկ վաճառողի համար՝ ամենաբարձր գինը, որն էլ իրենից ներկայացնում է շուկայում տվյալ պահին ձևավորված իրական գինը:

Երրորդ, արժեթղթերի և առևտրի մասնակիցների ընտրություն: Որպեսզի արժեթղթերը թույլատրվեն բորսայի սակարկություններին, թողարկողները պետք է իրենց մի շարք ցուցանիշներով բավարարեն բորսայի կողմից սահմանված պահանջներին և գրանցվեն բորսայում, այսինքն ցուցակվեն, որը ֆինանսական գրականության մեջ կոչվում է լիստինգ, իսկ ներկայացվող պահանջները լիստինգի պահանջներ: Կիրառելով ցուցակման համակարգը, բորսան իրականացնում է լավագույն թողարկողների լավագույն արժեթղթերի ընտրություն, հնարվորություն ընձեռնում բացահայտել առավել որակյալ և ապահով արժեթղթերը և բարենպաստ

պայմաններ ստեղծում շուկայի կարգավորման համար: Իրենց կողմից սահմանված կանոնների և տնտեսական ու բարոյական մի շարք չափանիշների հիման վրա բորսաներն ընտրում են նաև առևտրի մասնակիցներին և միայն դրանց թույլատրում մասնակցել բորսայի սակարկություններին:

Չորրորդ, սակարկությունների և գործարքների թափանցիկության ապահովում: Բորսաները պարտավոր են օրենքով և իրենց կանոններով սահմանված կարգով բացահայտել և հրապարակել բորսային առևտրի վերաբերյալ տեղեկությունները: Դրանք են՝ սակարկություններին թույլատրված արժեթղթերի և մասնակիցների ցուցակը, արժեթղթերի առավելագույն և նվազագույն գները, ինչպես նաև միջին գինը, արժեթղթերի նկատմամբ առավելագույն և նվազագույն առաջարկն ու պահանջարկը, գործարքների կնքման ժամկետներն ու դրանց կատարման պայմանները, արժեթղթերի գների մանիպուլյացիայի սահմանափակման, մասնակիցների նկատմամբ պատժամիջոցների կիրառման կարգն ու պայմանները և այլն: Բորսան պարտավոր է ապահովել իր ծառայություններից օգտվող միևնույն դասի բոլոր անձանց համար տեղեկությունների հավասար հասանելիություն:

Հինգերորդ, բորսայում կնքված գործարքների կատարման երաշխիքի ապահովում: Ֆոնդային բորսաներն ապահովում են գործարքների կատարման երաշխիքներ, քանի որ ա) ցուցակման միջոցով նրանք ընտրում են ֆինանսապես կայուն և շահույթով աշխատող թողարկողների արժեթղթերը՝ դրանով ապահովելով վաճառվող և գնանշվող արժեթղթերի հուսալիությունը, բ) բորսայի կողմից հաստատված կարգով խիստ պայմաններ են կիրառում գործարքների կնքման, գրանցման և կատարման նկատմամբ, որի շնորհիվ առևտրի մասնակիցներն ավելի վստահ և ապահով են զգում իրենց, գ) իրենց հաշվարկային պալատների միջոցով ստեղծում են երաշխիքային և պահուստային հիմնադրամներ՝ գործարքների կատարումը երաշխավորելու նպատակով, իսկ օրինակ, ածանցյալ արժեթղթերի շուկաներում, դեռ ավելին, հաշվարկային պալատն ինքն է ծառայում որպես երաշխավորող՝ գնողի համար հանդես է գալիս որպես վաճառող, վաճառողի համար՝ որպես գնող:

Ֆինանսական գործիքների մնացած բոլոր շուկաները կոչվում են արտաբորսային: Դրանք լինում են բորսայակից, կազմակերպված համակարգչային, սակավ կարգավորվող և չկարգավորվող (այսպես կոչված, «փողոցային» կամ «սև»):

Բորսայակից շուկաները ստեղծվում են ֆոնդային բորսաների կողմից և գտնվում են դրանց ընդհանուր ղեկավարման ու կարգավորման ներքո: Որպես կանոն, այս շուկաները արժեթղթեր թողարկողների նկատմամբ ներկայացնում են ցուցակման համեմատաբար ցածր պահանջներ, այստեղ շրջանառություն են կատարում համեմատաբար փոքր և միջին ընկերությունների արժեթղթերը, իսկ բորսաները, կատարելով ընդհանուր վերահսկողություն, գնանշում և պահպանելով առևտրի կանոնները, հիմքեր են ստեղծում այդ արժեթղթերի բորսաներ մուտք գործելու համար:

Արտաբորսային առևտրի կազմակերպման ժամանակակից կարևոր կառույցներից են կազմակերպված համակարգչային շուկաները: Դրանք կարգավորվող շուկաներ են, որոնք ունեն արժեթղթերի և առևտրի մասնակիցների սակարկություններին թույլատրելու իրենց կարգն ու պայմանները, գործարքների և

հաշվարկների իրականացման պահանջները և այլն: Այստեղ ուղղակի սակարկություններն իրականացվում են համակարգչային տեխնիկայի միջոցով, որն առևտրի բոլոր մասնակիցների համար ապահովում է տեղեկատվության և գործարքներին մասնակցելու հավասար հնարավորություններ, ինչպես նաև երկակի աձուրդների կազմակերպման շնորհիվ՝ իրական գների ձևավորում: Արտաբորսային առևտրի կազմակերպման նման օրինակ է ԱՄՆ արժեթղթերի դիլերների ազգային ասոցիացիայի կողմից ստեղծած ավտոմատ գնանշման համակարգչային համակարգը (NASDAQ), արտաբորսային ավտոմատ առևտրի կանադական համակարգը (COATC), Սինգապուրի ֆոնդային բոսրայի ավտոմատ գնանշման և առևտրի համակարգը (SESDAQ) և այլն:

Սակավ կարգավորվող և չկարգավորվող շուկաները հիմնականում աչքի են ընկնում ապակենտրոնացվածությամբ, արժեթղթերի ցուցակման, առևտրի մասնակիցների որակավորման պահանջների, գնանշման, գործարքների գրանցման և հաշվարկների իրականացման կանոնների, հետևաբար նաև կարգավորման ու վերահսկողության բացակայությամբ: Սակավ կարգավորվող շուկայի օրինակներ կարող են ծառայել, թեկուզ, մասնագիտացված անձանց կողմից ստեղծվող շուկաները («հեռախոսային» շուկաները):

Դրամի շուկաներում արտաբորսային առևտուրը հիմնականում իրականացվում է դիլերների կողմից, որի արդյունքում էլ ձևավորվում են նաև դիլերային շուկաները: Դիլերները սահմանելով պահանջարկի, ինչպես նաև առաջարկի գները, հանդես են գալիս որպես, այսպես կոչված, «շուկայի ստեղծողներ» (market maker): Դրանք ֆինանսական գործիքներով գործարքները կատարում են իրենց միջոցներով և իրենց անունից, այսինքն իրենց վրա կրում են ֆինանսական ռիսկերը: Բացի այդ, դիլերները պարտավոր են հրապարակել, բացահայտել իրենց կողմից գնվող և վաճառվող ֆինանսական գործիքների գները, ինչպես նաև դրանց վերաբերյալ էական պայմանները (օրինակ, գնման և վաճառքի ժամկետները, ակտիվների նվազագույն և առավելագույն ծավալները և այլն):

Ֆինանսական շուկաները դասակարգվում են նաև գործարքների կնքման և կատարման ժամկետներից կախված: Այդ տեսանկյունից դրանք տարբերակվում են սփոթ (ընթացիկ) և ժամկետային շուկաների:

Սփոթ շուկաներում գործարքի կնքումը, վճարումը և ֆինանսական ակտիվների առաքումը կատարվում է միաժամանակ, անմիջապես: Միաժամանակ, եթե պայմանագրով այլ բան նախատեսված չէ, օրինակ, տարածամկետ վճարում և այլն, իսկ «անմիջապես» արտահայտությունը կարող է նշանակել երկու կամ երեք օրվա կամ էլ մեկ շաբաթվա ընթացքում՝ կապված տվյալ շուկայի կողմից վճարումների և առաքումների իրականացման պայմանների հետ: Տնտեսագիտական գրականության մեջ հաճախ սփոթ շուկաները կոչվում են նաև «կանխիկ վճարումներով շուկաներ»:

Ժամկետային շուկաներում գործարքների կնքումը, դրանց վճարումն ու ֆինանսական գործիքների առաքումը, որպես կանոն, տեղի են ունենում ապագայում, որոշակի՝ պայմանագրում նշված, ժամկետներում: Նշված շուկաների թվին են դասվում ֆորվարդային, ֆյուչերսային, օպցիոն շուկաները:

Ֆորվարդային շուկաների ֆինանսական գործիքները ֆորվարդային պայմանագրերն են: Այն համաձայնագիր է, որով մի կողմը պարտավորվում է (սովորաբար որոշակի եզրավճարի դիմաց) սահմանված ժամկետներում,

սահմանված քանակով, որպես կանոն գործարքի կնքման պահին շուկայում ձևավորված գնով մյուս կողմից ձեռք բերել կամ նրան վաճառել որևէ ապրանք, այդ թվում արժեթուղթ կամ արժույթ: Դրանք սովորաբար կնքվում են բորսայից դուրս:

Ֆորվարդային պայմանագրերի միջոցով կողմերն ապահովագրվում են իրենց շուկայի կոնյունկտուրայի անբարենպաստ փոփոխություններից: Օրինակ, բնական գազ մատակարարող ընկերությունը ներմուծվող գազի դիմաց վճարումներ կատարում է յուրաքանչյուր ամիս ԱՄՆ դոլարով, մինչդեռ ներքին շուկայում մատակարարված գազի դիմաց վճարները հավաքագրում է դրամով: Որպեսզի դրամ դոլար փոխարժեքի փոփոխություններից, այս դեպքում բարձրացումից ընկերությունը չտուժի, ապա այն դոլար վաճառող որևէ կազմակերպության հետ կնքում է դրամով դոլար գնելու ֆորվարդային պայմանագիր մեկ ամսյա ժամկետով և տվյալ գործարքի համար կայունացնում է փոխարժեքը: Դոլար վաճառող կողմը նույնպես ապահովագրում է իրեն, բայց այս անգամ փոխարժեքի անկումից: Ֆինանսական պրակտիկայում նման գործարքների կնքումը կոչվում է հեջավորում: Տնտեսավարող անձինք հեջավորում կատարում են նաև ֆինանսական այլ գործիքներով, այդ թվում նաև ֆյուչերսային և օպցիոն պայմանագրերով:

Ֆյուչերսային շուկաներում որպես ֆինանսական գործիքներ ծառայում են ֆյուչերսային պայմանագրերը: Դրանք համաձայնագրեր են, որով մի կողմը պարտավորվում է (սովորաբար որոշակի եզրավճարի դիմաց) սահմանված ժամկետներում, սահմանված քանակով և սահմանված գնով մյուս կողմից ձեռք բերել կամ նրան վաճառել որևէ ապրանք, այդ թվում արժեթուղթ կամ արժույթ: Ֆյուչերսային պայմանագրերը կնքվում և շրջանառություն են կատարում բորսաներում:

Ֆյուչերսային պայմանագրերի միջոցով կողմերը (ներդրողները) պայմանագրի առարկա հանդիսացող ապրանքների գների բարձրացումից և իջեցումից շահույթի ստացման նպատակ են հետապնդում: Օրինակ, եթե կողմը ենթադրում է, որ որոշակի ժամկետից հետո ոսկու գինն աճելու է, ապա այն ֆյուչերսային պայմանագրում ընտրում է գնողի դիրքը, որը ֆինանսական գրականության մեջ կոչվում է «երկար դիրք» և, ընդհակառակը, եթե կարծում է, որ գները նվազելու են՝ ընտրում է վաճառողի դիրքը կամ, այսպես կոչված, «կարճ դիրք»: Քանի որ ֆյուչերսային պայմանագրերի կողմերի նպատակը շուկայական գների փոփոխությունից շահույթի ստացումն է, ապա այդ պայմանագրեր ճնշող գերակշռությունը չի կատարվում, այլ բորսայի կողմից սահմանված պայմաններով և ժամկետներում «դիրքերը փակվում» են: Այս շուկաները լավ կազմակերպված, բարձր իրացվելի շուկաներ են, որտեղ առևտրի կազմակերպման և գործարքների ամբողջ ծանրությունը իրենց վրա են կրում բորսաների հաշվարկային պալատները: Դրանք նաև երաշխավորում են գործարքների կատարումը՝ հանդիսանալով վաճառողի համար որպես գնող, իսկ գնողի համար՝ որպես վաճառող կողմ: Միաժամանակ ֆյուչերսային շուկաներում բորսաներն իրականացնում են ֆյուչերսային պայմանագրերի գնանշում, որի հիման վրա բորսայի հաշվարկային պալատները կատարում են նաև ֆյուչերսային առևտրի քլիրինգն ու վերջնահաշվարկը:

Անցյալ դարի 80-ական թվականներից բուռն զարգացում ստացան նաև օպցիոն շուկաները, որտեղ որպես ֆինանսական գործիքներ հանդես են գալիս օպցիոն պայմանագրերը: Օպցիոնը համաձայնագիր է, որով մի կողմը (սովորաբար

որոշակի եզրավճարի դիմաց) մյուս կողմին իրավունք է տալիս սահմանված ժամկետներում, ձեռք բերել կամ վաճառել սահմանված քանակով որևէ ապրանք, արժույթ և արժեթուղթ, այդ թվում՝ ֆյուչերսային կամ ֆորվարդային պայմանագրեր:

Փաստորեն օպցիոն պայմանագրի մի կողմը կամ, ինչպես կոչում են ֆինանսական շուկայում, օպցիոն գնողը կամ օպցիոն վաճառողը ստանձնում է օպցիոնում նշված ակտիվի նշված ժամկետում գնելու կամ վաճառելու պարտավորություն, իսկ մյուս կողմը՝ օպցիոն գնողը, ստանում է օպցիոնում նշված նույն պայմաններով տվյալ ակտիվի վաճառելու կամ գնելու իրավունք: Օրինակ, ներդրողը գնել է օպցիոն, որը նրան իրավունք է տալիս երեք ամիս հետո այդ օպցիոնը վաճառողից ձեռք բերել որևէ ընկերության 100 բաժնետոմս՝ յուրաքանչյուրը 10000 դրամ արժեքով և այդ իրավունքի համար նրան վճարել է յուրաքանչյուր բաժնետոմսի համար 100 դրամ եզրավճար՝ ընդամենը 10000 դրամ (100x100): Այսպիսով, եթե ժամկետի ավարտից հետո շուկայում տվյալ բաժնետոմսերի գինն ավելի բարձր լինի, քան օպցիոնում նշված գինը, ապա ներդրողը կիրացնի իր իրավունքը, կգնի բաժնետոմսերը՝ յուրաքանչյուրի համար սահմանված 10000 դրամ գնով և կստանա այդ գերազանցումը կազմող մասի չափով շահույթ՝ հանած 10000 դրամ արդեն մուծված եզրավճարը: Իսկ եթե շուկայական գինն ավելի ցածր է, ապա նա չի օգտվի այդ իրավունքից, քանի որ ավելի էժան տվյալ բաժնետոմսերը կարող է ձեռք բերել շուկայից: Փաստորեն նա ռիսկի է դիմում միայն վճարած եզրագումարի չափով:

Կախված օպցիոնով տրվող իրավունքից, այն լինում է կանչի («քոլ») և դրման («փուր»): Առաջինը օպցիոն գնողին տվյալ ակտիվը գնելու իրավունք է տալիս, իսկ երկրորդը՝ վաճառելու:

Մինչև 1970-ական թվականները օպցիոն շուկաները հիմնականում արտաբորսային էին: Այնուհետև, օպցիոն պայմանագրերի էական պայմանների (ակտիվների, ծավալների, առաքման ժամկետների) ստանդարտացումը լայն հնարավորություններ ընձեռնեց օպցիոնների բորսայական առևտրի կազմակերպման ու զարգացման համար:

Նկատի ունենալով, որ ժամկետային շուկաների ֆինանսական հիմնական գործիքները ածանցյալ արժեթղթեր են, ժամկետային շուկաները կոչվում են նաև ածանցյալների շուկաներ: Այս շուկաներում ֆինանսական գործիքներ (ածանցյալներ) գնողները և վաճառողները, կախված իրենց առաջադրված նպատակներից, բաժանվում են հետևյալ խմբերի՝ սպեկուլյանտների, հեջավորողների և արբիտրաժորների: Սպեկուլյանտներն այն անձինք են, որոնք նպատակ են հետապնդում ստանալ շահույթ ապագայում ակտիվների գների փոփոխություններից, այդ պատճառով նրանք ակտիվները ձեռք են բերում վերավաճառելու համար: Հեջավորողները, ընդհակառակը՝ նպատակ են հետապնդում ապագայում կորուստներ չկրել իրենց կողմից գնվող կամ վաճառվող ակտիվների գների փոփոխություններից, այդ պատճառով էլ կնքվող պայմանագրերում ֆիքսում են տվյալ ակտիվների գները: Իսկ արբիտրաժորներն այն անձինք են, որոնք շահույթ են ստեղծում միևնույն ակտիվների վերավաճառքից, երբ տարբեր շուկաներում առաջացել են այդ ակտիվների տարբեր գներ:

Կախված տարածքային ընդգրկումից, ֆինանսական շուկաները դասակարգվում են նաև ներքին և միջազգային շուկաների: Ներքին շուկաների

բնորոշ առանձնահատկությունն այն է, որ դրանցում շրջանառություն են կատարում ներքին թողարկողների ֆինանսական գործիքները և դրանց առքուվաճառքին, որպես կանոն, մասնակցում են տնտեսավարող ներքին անձինք: Ֆինանսական միջազգային շուկաներում և ֆինանսական գործիքները, և առքուվաճառքի մասնակիցները տարածքային ոչ մի պատկանելիության չեն ենթարկվում: Այդպիսի շուկաների օրինակ են եվրոդոլարի կարճաժամկետ շուկաները, եվրոպարտատոմսերի երկարաժամկետ շուկաները, ԼԻՖՖԵ-ն, Չիկագոյի, Սինգապուրի բորսաները և այլն:

Ֆինանսական շուկաները դասակարգվում են նաև դրանցում շրջանառություն կատարող ֆինանսական գործիքների տեսակից կախված և տարբերակվում են արժութային, միջբանկային վարկերի, բաժնետոմսերի, պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի, մունիցիպալ պարտատոմսերի, ապահովագրական պոլիսների, լիզինգային շուկաների և այլն:

Իսկ կախված գնագոյացման առանձնահատկություններից, ֆինանսական շուկաները լինում են մրցակցային, օլիգոպոլ և մենաշնորհային: Մրցակցային շուկաներում առկա են մեծ թվով վաճառողներ և գնողներ, որի շնորհիվ ակտիվների գները ձևավորվում են զուտ մրցակցության արդյունքում: Օլիգոպոլ շուկաներում առկա են քիչ թվով վաճառողներ, որոնք շատ լավ տիրապետում են գնագոյացման քաղաքականությանը և զգայուն են միմյանց նկատմամբ, որի շնորհիվ կարողանում են վերահսկել շուկայում ակտիվների գների կազմավորմանը: Մենաշնորհային շուկաներում առկա է մենաշնորհ գնող կամ վաճառող, որտեղ բացակայում է մրցակցությունը և ակտիվների գները սահմանվում են հիմնականում մենաշնորհային կարգով:

Ֆինանսական շուկաներում բոլոր այլ շուկաների նման տեղի են ունենում միանման գործնթացներ: Անձինք այստեղ վաճառում և գնում են, սակարկում և բանակցություններ են վարում, վճարում և առաքում են և, վերջապես, շահում և կորցնում են:

Հատկապես կարևորվում են ֆինանսական շուկայի դերն ու նշանակությունը շուկայական հարաբերություններին անցած հետխորհրդային պետությունների համար: Բանն այն է, որ խորհրդային, կենտրոնացված կառավարման համակարգի պայմաններում պետությունն իրեն համապատասխան կառույցների՝ Պետբանկի և պետբյուջեի միջոցով, պլանավորված կարգով իրականացնում էր արտադրության իրականացման համար խիստ կենսական ֆինանսական միջոցների ինչպես հավաքագրում, այնպես էլ բաշխում, վերաբաշխում և, արդյունքում, նաև արտադրության ֆինանսավորում: Փաստորեն դրամական միջոցների վերջնական սպառողները, այդ թվում նաև արտադրության հիմնական օղակը՝ ձեռնարկությունը, ֆինանսական միջոցների հավաքագրման նման հոգսեր չունեին:

Բոլորովին այլ է խնդիրը շուկայական հարաբերությունների պայմաններում: Պետությունը, այս դեպքում, ձերբազատվում է տնտեսավարող սուբյեկտների կառավարման և ֆինանսավորման հիմնախնդիրներից և փաստորեն պակասուրդային բյուջե ունեցող անձինք ֆինանսական միջոցների հայթայթման նպատակով մուտք են գործում ֆինանսական շուկա: Այսպիսով, ֆինանսական շուկայի ամենակարևոր գործառույթն այն է, որ իրար է միացնում գնողներին և վաճառողներին: Սակայն դրա հետ մեկտեղ ֆինանսական շուկաները կատարում են շատ կարևոր այլ գործառույթներ, որոնք կայանում են հետևյալում:



Առաջին, ֆինանսական ակտիվների գների ձևավորում: Ֆինանսական շուկաների շնորհիվ գնողների և վաճառողների մրցակցության, ինչպես նաև սակարկությունների արդյունքում ֆինանսական ակտիվները ստանում են իրենց շուկայական գները կամ, այսպես կոչված, գնանշվում են, որն էլ հիմք է ծառայում այդ ակտիվների գնահատման և հաշվառման համար:

Երկրորդ, ֆինանսական ակտիվների իրացվելիության ապահովում: Այս գործառույթը ֆինանսական շուկաներն ապահովում են՝ կազմակերպելով ֆինանսական գործիքների առքն ու վաճառքը, որի արդյունքում էլ այդ ակտիվների սեփականատերերը կարողանում են դրանք արագ և առանց էական կորուստների վերածել դրամական միջոցների: Վերջինս կարևոր լծակ է տնտեսավարող անձանց համար իրենց ֆինանսական հոսքերի կարգավորման գործում, այսինքն, եթե անհապաղ դրամական միջոցների անհրաժեշտություն է առաջանում, նրանք կարող են հեշտությամբ իրացնել այդ ֆինանսական ակտիվները:

Երրորդ, տնտեսության մեջ ամենատարբեր անձանց մոտ, այդ թվում ընտանեկան տնտեսություններում, փոշիացած դրամական միջոցները, որոնք առանձին առանձին ներդրումների համար ոչինչ են, ֆինանսական շուկայի ֆինանսական գործիքների և կառույցների շնորհիվ համախմբվում են՝ կազմելով հսկայածավալ կապիտալներ, որոնք կենսական անհրաժեշտություն ունեն ներդրումների համար: Օրինակ, ընտանեկան տնտեսությունը, որը տարեկան կարող է խնայողություններ կուտակել 100 – 200 հազար դրամի սահմաններում, չի կարող հետաքրքրություններ ունենալ կամ էական աղբյուր լինել 20 տարվա մարման ժամկետ և մեկ կամ երկու միլիոն դրամ անվանական արժեք ունեցող պարտատոմսերի համար: Մինչդեռ ֆինանսական զանազան գործիքների և ֆինանսական ինստիտուցիոնալ կառույցների շնորհիվ դրանք հավաքագրվում, համախմբվում և ֆինանսական շուկայում դառնում են խոշորածավալ դրամական միջոցներ:

Չորրորդ, կարճաժամկետ տրամադրվող դրամական միջոցները, այսպես կոչված «կարճ փողերը», որոնք նույնպես ներդրումների համար էական նշանակություն չեն կարող ունենալ, ֆինանսական շուկայի ֆինանսական գործիքների ու ինստիտուցիոնալ կառույցների շնորհիվ կարող են դառնալ երկարաժամկետ ներդրումներ կամ «երկար փողեր»: Վերջինս, ինչպես նշվեց վերևում, հնարավոր է շնորհիվ ներդրումային արժեթղթերի և երկրորդային շուկաների, ինչպես նաև ինստիտուցիոնալ կառույցների՝ բանկերի, ներդրումային, կենսաթոշակային հիմնադրամների և այլն, ֆինանսական միջնորդային գործունեության:

Հինգերորդ, ֆինանսական շուկաների շնորհիվ ֆինանսական ներդրումները վերափոխվում (տրանսֆորմացվում) են իրական ներդրումների: Ֆինանսական ներդրումները իրենցից ներկայացնում են բոլոր այն ներդրումները, որոնք կատարվում են ֆինանսական ակտիվներում, այդ թվում ավանդային հավաստագրերում, պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերում (ՊԿՊ), բաժնետոմսերում, ածանցյալ արժեթղթերում և այլն: Ներդրողներն ունեն իրենց տնտեսական շահերը և նրանց հետաքրքրում է ներդրված միջոցների չվերադարձման ռիսկը, ֆինանսական գործիքի իրացվելիությունը, ինչպես նաև ստացվող եկամտի մեծությունը: Այլ հավասար պայմաններում ֆինանսական ակտիվներում ներդրողներին իրական ներդրումները քիչ են հետաքրքրում:

Իրական ներդրումներն այն ներդրումներն են, որոնք մուտք են գործում արտադրություն, դառնալով հաստոցներ, հոսքային գծեր, բարձր տեխնոլոգիա և այլն, և ստեղծում են եկամուտ: Այդ տեսանկյունից էլ դրամական միջոցների գնողներն ունեն իրենց ուրույն տնտեսական շահերը: Դրանք են՝ դրամական միջոցների ներգրավման ցածր ծախսերը կամ, այլ կերպ ասած, կապիտալի գինը, երկար ժամկետը և համապատասխան ծավալները: Փաստորեն ֆինանսական շուկաները, զուգակցելով և համապատասխանեցնելով դրամական միջոցների վաճառողների և գնողների շահերը՝ անհրաժեշտ պայմաններ են ստեղծում ֆինանսական ներդրումները իրական ներդրումների վերափոխման համար:

Վեցերորդ, ֆինանսական շուկաները բաժնետիրական (կորպորատիվ) կառավարման հիմքեր են ստեղծում: Դրանք կարողանում են ապահովել ընկերությունների թափանցելիությունը և հնարավորություններ ընձեռնում բազմաթիվ բաժնետերերին ընկերությունների կառավարմանը մասնակցելու գործում:

### 3.1.2. Դրամի շուկան, ֆինանսական գործիքները և մասնակիցները

Դրամի շուկայի կարևոր նշանակությունը նրանումն է, որ առևտրային բանկերը, ֆինանսական և այլ բնույթի ընկերությունները ճշգրտում են իրենց ակտիվների իրացվելիությունը, հետևապես նաև գնահատում դրանք: Ճշգրտման եղանակները կարող են տարբեր լինել, մասնավորապես փոխառությունների տեղաբաշխմամբ, վարկերի տրամադրմամբ, կարճ ժամկետով միջոցների ներդրմամբ և այլն:

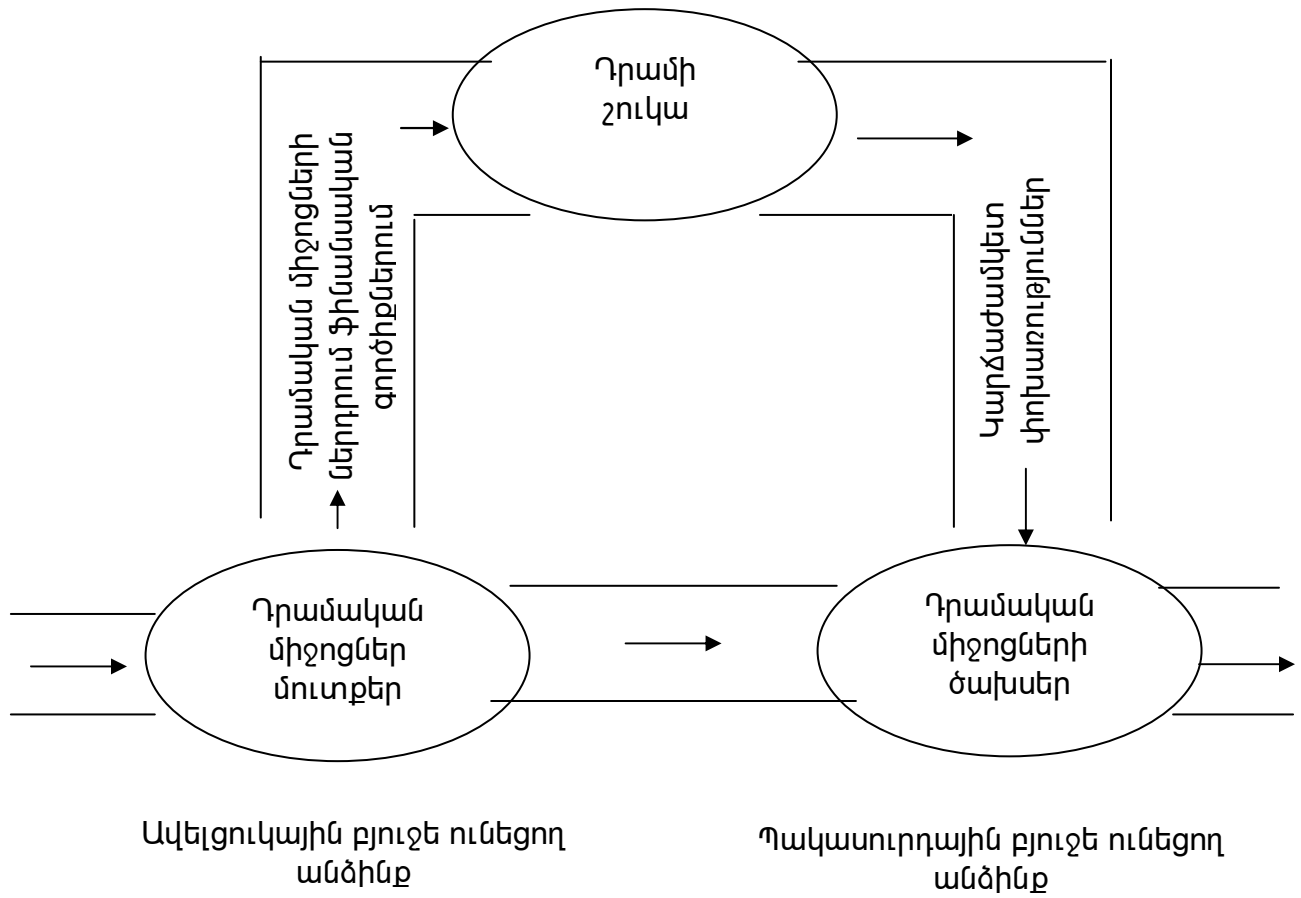
Տնտեսավարման ներկա պայմաններում ֆինանսական շուկայի կարևոր հատվածը դրամի շուկան է: Դրամի շուկան իր հերթին ստորաբաժանվում է մի քանի առանձին շուկաների, որտեղ կատարվում է առանձին կոնկրետ պարտավորությունների և ֆինանսական գործիքների առք ու վաճառքը: Դրանց թվին են դասվում, օրինակ, պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի, միջբանկային վարկերի, արտարժույթի, բանկային հավաստագրերի, առևտրային արժեթղթերի, մուրհակների շուկաները և այլն:

Դրամի շուկաները տնտեսության մեջ ունեն շատ կարևոր նշանակություն: Դրանք ֆինանսավարկային և այլ կազմակերպություններին ապահովում են իրենց ակտիվների իրացվելիության ճշգրտման համար արդյունավետ ֆինանսական գործիքներով: Տնտեսավարող ցանկացած անձ, այդ թվում ֆինանսական ինստիտուտ, առևտրային կամ արդյունաբերական կազմակերպություն, պետական կառույց, ժամանակ առ ժամանակ առնչվում են իրենց ակտիվների իրացվելիության կառավարման խնդիրների հետ: Պատճառն այն է, որ դրամական միջոցների մուտքերի ժամկետները շատ հաճախ չեն համընկնում ծախսերի կատարման ժամկետների հետ: Նման անհամապատասխանությունը արդյունավետ կերպով կարգավորվում է դրամի շուկայի օգնությամբ և միջոցով: Օրինակ, եթե որևէ կազմակերպություն ունի ժամանակավորապես ազատ դրամական միջոցներ, որոնց ծախսումը կատարվելու է հետո, ապա դրանք սովորական հաշվարկային կամ ցպահանջ հաշիվներում պահելը արդյունավետ չէ, արժեզրկման և տնտեսական պայմանների փոփոխության պատճառով: Բացի այդ, նշված դրամական միջոցները կարող են բերել տոկոսային եկամուտ: Ուստի անձը կարող է իր դրամական միջոցներն ուղղել դրամի շուկա՝ ներդնելով դրանք բանկային հավաստագրերում, կարճաժամկետ փոխառություններում կամ առևտրային արժեթղթերում, կամ էլ դրամի շուկայի ֆինանսական այլ գործիքներում, և ստանալ որոշակի եկամուտ:

Գծապատկեր 3.4.-ում բերվում է դրամի շուկայի միջոցով ակտիվների իրացվելիության կառավարման ընդհանուր սխեման: Միաժամանակ բերվում է նաև այն դեպքը, երբ ընդհակառակը, տնտեսավարող անձն ունի դրամակն միջոցների պակաս և ինքն է դիմում դրամի շուկա դրանք ներգրավելու նպատակով: Մասնավորապես, եթե որևէ ֆինանսական կազմակերպություն, օրինակ, ապահովագրական ընկերություն կամ կենսաթոշակային հիմնադրամ որևէ կոնկրետ ժամանակահատվածում ունի դրամական միջոցների խիստ անհրաժեշտություն (դիցուք, ապահովագրման ընկերությունում տեղի է ունեցել ապահովագրական պատահար, իսկ ընկերության միջոցները, ինչպես հայտնի է, տեղաբաշխված են), ապա այն կարող է դիմել դրամի շուկայի ծառայություններին և հարթել ֆինանսական լարվածությունը: Այս դեպքում անձը կարող է դիմել

դրամական շուկայի կարճաժամկետ փոխառույթներին, մասնավորապես, մեր օրինակում թողարկել առևտրային արժեթղթերի կամ կարճաժամկետ պարտատոմսեր, ինչպես նաև դիմել բանկային վարկին:

Այսպիսով, ինչպես երևում է նաև գծապատկեր 3.4.-ից դրամի շուկաները տնտեսության մեջ կատարում են յուրահատուկ կուտակիչի դեր՝ դրանք մի կողմից իրենցում կուտակում են տնտեսավարող սուբյեկտների ժամանակավորապես ազատ դրամական միջոցները և, մյուս կողմից, տրամադրում այն անձանց, որոնք ժամանակավորապես դրանց կարիքն ունեն: Ինչի շնորհիվ էլ հնարավորություններ են ընձեռնում տնտեսավարող անձանց ճշգրտելու իրենց իրացվելի ակտիվների ծավալները:



Գծապատկեր 3.4. Դրամական միջոցների ավելցուկի և պակասորդի կարգավորումը դրամի շուկայի միջոցով.

Նշված կարևոր գործառույթների իրականացման համար դրամի շուկայի ֆինանսական գործիքները պետք է ունենան համապատասխան բնութագրեր, որոնցից անհրաժեշտ է առանձնացնել հետևյալը՝

- ա) չվճարումների ցածր ռիսկը,
- բ) դրանց արժեքի տատանման ցածր ռիսկը,
- գ) բարձր իրացվելիությունը,
- դ) գործարքային ցածր ծախսերը:

Եվ որպեսզի ֆինանսական գործիքը կարողանա աշխույժ շրջանառություն կատարել դրամի շուկայում, այն պետք է օժտված լինի վերը նշված բնութագրիչներով, ունենա ստանդարտ վավերագրեր ու պայմաններ, իսկ դրանց թողարկողները պետք է ունենան ֆինանսատնտեսական լավ ցուցանիշներ և բարձր վարկանիշ:

Աղյուսակ 3.1-ում և 3.2-ում համապատասխանաբար բերվում են զարգացած շուկա ունեցող երկրների դրամի շուկայի ֆինանսական հիմնական գործիքների բնութագրիչների և դրամի շուկայի հիմնական մասնակիցների գործառույթները ֆինանսական հիմնական գործիքներով:

### Աղյուսակ 3.1.

Դրամի շուկայի ֆինանսական հիմնական գործիքների բնութագրիչները<sup>\*)</sup>

| Ֆինանսական գործիքները   | Մարման միջին ժամկետը | Իրացվելիությունը | Չվճարման ռիսկը |
|---|----------------------|------------------|----------------|
| 1. Պետական կարճաժամկետ պարտատոմսեր և մինչև մեկ տարի մարմամբ այլ արժեթղթեր                             | 13-ից մինչև 52 շաբաթ | Բարձր            | Բացակայում է   |
| 2. Ֆեդերալ գործակալությունների (FNMA, FHLC և այլն) մինչև մեկ տարի մարմամբ տևողությամբ արժեթղթեր       | Մինչև 1տարի          | Լավ              | Շատ ցածր       |
| 3. Խոշոր ընկերությունների առևտրային արժեթղթեր մինչև 270 օր մարման տևողությամբ (առանց ապահովվածության) | 1-ից մինչև 270 օր    | Սահմանափակ       | Ցածր           |
| 4. Բանկային փոխանցելի վկայագրեր (խոշոր բանկերի)   | 14-ից 120 օր         | Լավ              | Ցածր           |
| 5. Բանկերի ակցետով նուրիակներ (խոշոր ընկերությունների պարտավորություններ բանկային երաշխիքով)          | 30-ից 180 օր         | Լավ              | Ցածր           |

### Աղյուսակ 3.2

Դրամի շուկայի հիմնական մասնակիցների գործառնությունները ֆինանսական հիմնական գործիքներով<sup>\*)</sup>

| Ֆինանսական հիմնական գործիքները           | Ֆեդերալ ռեզերվային համակարգ | Գանձապետարան | Առևտրային բանկեր | Ներդրում. բանկեր, դիլերներ, բրոքերներ | Ընկերություններ |
|--|-----------------------------|--------------|------------------|---------------------------------------|-----------------|
|  | Ա. Պ.                       | Ա. Պ.        | Ա. Ժ.            | Ա. Պ.                                 | Ա. Պ.           |
| 1. Պետական պարտատոմսեր                   | +                           | +            | +                | +                                     | +               |
| 2. Ֆեդերալ գործակալությունների արժեթղթեր | +                           |              | +                | +                                     | +               |
| 3. Բանկային փոխանցելի վկայագրեր          |                             |              | +                | +                                     | +               |

<sup>\*)</sup> Աղյուսակները բերվում են՝ Кидуэлл Д.С., Петерсон Р.Л., Блекуэлл Д.У. Финансовые институты, рынки и деньги. – СПб.: Изд. “Питер”, 2000, էջեր 68 և 69:

|                                 |   |  |    |   |    |
|---------------------------------|---|--|----|---|----|
| 4. Առևտրային արժեթղթեր          |   |  | +  | + | ++ |
| 5. Բանկային ակցեպտով մուրհակներ | + |  | ++ | + | +  |

Ա. - ակտիվային, Պ. - պասիվային գործառնություններ

Ինչպես երևում է թիվ 3.2 աղյուսակից առևտրային բանկերը դրամի շուկայում միաժամանակ և որպես գլխավոր թողարկողներ են, և որպես գլխավոր ներդրողներ:

Դրամի շուկայի պետական կարգավորումն իրականացվում է բանկային համակարգը կարգավորող լիազորված պետական մարմնի կողմից՝ Կենտրոնական կամ ազգային բանկերի կողմից: Մեր հանրապետությունում այն իրականացվում է ՀՀ Կենտրոնական բանկի կողմից, իսկ օրինակ, ԱՄՆ-ում Ֆեդերալ ռեզերվային բանկի համակարգի կողմից, մի շարք այլ երկրներում՝ ազգային բանկերի կողմից:

### 3.1.3. Կապիտալի շուկան, ֆինանսական գործիքները և մասնակիցները

Ֆինանսական շուկայի հաջորդ կարևոր հատվածը՝ կապիտալի շուկան, ինչպես նշվեց վերևում, ընդգրկում է ֆինանսական երկարաժամկետ հարաբերությունների համակարգը: Կապիտալի շուկայի դերն ու նշանակությունը հասարակական արտադրության ֆինանսավորման գործում նրանումն է, որ այն արտադրության հիմնական օղակներին, մասնավորապես տնտեսական ընկերություններին և ընկերակցություններին ապահովում է երկարաժամկետ ֆինանսական միջոցներով կամ, այլ կերպ ասած, կապիտալով: Վերջինս հնարավոր է իրականացնել շնորհիվ կապիտալի շուկայի ֆինանսական գործիքների, մասնավորապես բաժնետոմսերի և պարտատոմսերի: Օրինակ, պարտատոմսերի միջոցով ընկերությունները կարող են ներգրավել միջնաժամկետ և երկարաժամկետ միջոցներ, կախված թողարկման պայմաններից, իսկ բաժնետոմսերի միջոցով, մասնավորապես սովորական, ընդգրկված միջոցներն անժամկետ են: Բաժնետոմսերի թողարկման շարժառիթները տարբեր են: Տնտեսավարող անձինք և հատկապես ընկերությունները կազմակերպում են արտադրություն, հայթայթում են համապատասխան արտադրության միջոցներ, շենքեր, շինություններ, սակայն հնարավորություն չունեն ամբողջությամբ վճարել դրա դիմաց: Մեկ այլ դեպքում, նշված անձինք ուղղակի ցանկություն չունեն միայնակ իրականացնել տվյալ գործունեության ֆինանսավորումը և միայնակ կրել տվյալ արտադրության հետ կապված ռիսկը, հետևաբար ներգրավում են այլ անձանց՝ դրամական միջոցներով հանդերձ: Երկու դեպքում էլ այլ անձանց միջոցների ներգրավումը հնարավոր է դառնում այդ ներդրողին որոշակի իրավունքներ տալու միջոցով: Թերևս այդ է պատճառը, որ կապիտալի շուկան հաճախ կոչվում է իրավունքների շուկա: Դրանք այն բոլոր իրավունքներն են, որոնք տալիս են կապիտալի շուկայի հիմնական ֆինանսական գործիքները՝ սովորական բաժնետոմսերը, իրենց սեփականատերերին և կայանում են հետևյալում:

Առաջին, ստացվող եկամուտներից մասնաբաժնի (շահութաբաժնի) ստացում, այսինքն եթե տնտեսավարող անձը՝ թողարկողը, տվյալ գործունեությունից ստանում է եկամուտ, ապա նա պարտավորվում է դրա համապատասխան մասը տրամադրել՝ վճարել, ներգրավված կապիտալի դիմաց:

Երկրորդ, տվյալ գործունեության կառավարմանը մասնակցելու իրավունք այն է, թողարկողի բարձրագույն մարմնի՝ բաժնետերերի ընդհանուր ժողովի, որոշումների կայացման ընթացքում ներդրողն ունի իրեն ներդրումներին համապատասխան ձայնի իրավունք:

Երրորդ, նախապատվության իրավունք, որի էությունը նրանումն է, որ ֆինանսական լրացուցիչ միջոցների ներգրավման, այսինքն նոր բաժնետոմսերի թողարկման և տեղաբաշխման դեպքում, նախկին ներդրողներին իրավունք է վերապահվում առաջնահերթ կարգով ձեռք բերել իրենց բաժնեմասերին համապատասխան նոր բաժնետոմսեր՝ պահպանելով իրենց բաժնեմասի տեսակարար կշիռը ներգրավված կապիտալի կառուցվածքում:

Չորրորդ խումբ իրավունքները կայանում են նրանում, որ ներդրողներն իրավունք ունեն ծանոթանալու թողարկողի տնտեսական գործունեության առևտրային գաղտնիք չհանդիսացող ֆինանսական և այլ հաշվետվությունների հետ:

Եվ վերջապես հինգերորդ, թողարկողի լուծարումից հետո մնացորդային գույքից մաս ստանալու իրավունք. այսինքն, թողարկողի լուծարումից և օրենսդրությամբ սահմանված առաջնահերթ բոլոր պարտավորությունները կատարելուց հետո բաժնետերն ունի մնացորդային գույքից իրեն մասնաբաժնին համապատասխան մաս ստանալու իրավունք:

Ստանալով նման իրավունքներ, փաստորեն ներդրողները դառնում են տվյալ թողարկողի հիմնադիրները կամ ուղղակի բաժնետերերը և թերևս այդ է պատճառը, որ բաժնետերերով ներգրավված միջոցները սեփական են:

Բացի այդ, սովորական բաժնետոմսերով ներգրավված միջոցները, ֆինանսական այդ գործիքների առանձնահատկության և արժեթղթերի երկրորդային շուկաների շնորհիվ անժամկետ են: Այսինքն, եթե բաժնետերը՝ ներդրողը, որոշակի ժամկետից հետո ցանկանում է ազատվել բաժնետոմսերից և վերադարձնել իր դրամական միջոցները, ապա դրա համար նա թողարկողին չի դիմում, այլ դիմում է կապիտալի երկրորդային շուկա և վաճառում դրանք այլ ներդրողի: Հենց այս շուկայի գոյության շնորհիվ էլ բաժնետոմսերով հավաքագրված միջոցները դառնում են անժամկետ:

Ներդրողների կողմից արժեթղթերում կատարվող ներդրումները, կապիտալի շուկայում նույնպես, տեղի են ունենում որոշակի դրոշմապատճառներից ելնելով: Դրանք այն անձինք են, որոնք ունեն դրամական միջոցներ, չունեն համապատասխան հմտություններ կամ միջոցներ արտադրության կազմակերպման համար: Կամ դրանք այն անձինք են, որոնք չեն ցանկանում իրենց ամբողջ կապիտալը ներդնել մեկ թողարկողի արժեթղթերում և, գնելով տարբեր թողարկողների արժեթղթեր, ձևավորում են փաթեթ՝ բազամատեսակացնելով ներդրումային ռիսկը: Այս պայմաններում ներդրողները նպատակ են հետապնդում լավագույն հարաբերակցություն ապահովել ռիսկի և եկամտաբերության միջև, այն է, ռիսկի որոշակի մակարդակի պայմաններում ապահովել առավելագույն եկամուտ կամ որոշակի եկամտի պայմաններում ապահովել նվազագույն ռիսկ:



Անհրաժեշտ է նկատել նաև, որ նշված հարաբերակցության ապահովման հնարավորությունը կապիտալի շուկայի գործառնություններից մեկն է:

Կապիտալի շուկայի մյուս կարևոր ֆինանսական գործիքը՝ պարտատոմսը, հնարավորություն է ընձեռնում թողարկողներին ներգրավելու ֆինանսական փոխառու միջոցներ: Այսինքն, որոշակի ժամկետից հետո այդ միջոցները պետք է վերադարձվեն, ինչպես նաև դրանց դիմաց պետք է կատարվի վճարում՝ պարտատոմսի թողարկման պայմաններով նախատեսված կարգով:

Տնտեսական ընկերությունների կողմից թողարկվող պարտատոմսերը կոչվում են կորպորատիվ պարտատոմսեր, դրանք բազմազան են՝ կախված թողարկման ժամկետներից, վճարման պայմաններից, ինչպես նաև դրանց ապահովվածության աստիճանից: Օրինակ, «Բաժնետիրական ընկերությունների մասին» ՀՀ օրենքի համաձայն ընկերությունները կարող են թողարկել՝

ա) ընկերության գույքի գրավով ապահովված պարտատոմսեր.

բ) երրորդ անձանց կողմից պարտատոմսերի թողարկման համար տրամադրված երաշխավորությամբ ապահովված պարտատոմսեր.

գ) առանց ապահովման պարտատոմսեր:

Վճարման պայմաններից կախված ընկերությունների պարտատոմսերը կարող են լինել՝ փոխարկելի, փոփոխական կուրսով, շահույթների մասնակցությամբ, ինչպես նաև նպատակային:

Փոխարկելի պարտատոմսերը իրավունք են տալիս իրենց սեփականատերերին թողարկման որոշմամբ սահմանված ժամկետում այդ պարտատոմսերը մարել՝ դրանք փոխանակելով այլ արժեթղթերով, սովորաբար սովորական բաժնետոմսերով:

Փոփոխական կուրսով պարտատոմսերի դեպքում, փոխատվական կապիտալի շուկայական կուրսի փոփոխությունից ներդրողներին պաշտպանելու նպատակով, դրանց եկամտի տոկոսադրույքը կապվում է փոխատվական կապիտալի շուկայական կուրսի հետ:

Շահույթին մասնակցությամբ պարտատոմսերի դեպքում, եթե ընկերությունն ապահովում է ավելի բարձր շահութաբերություն, քան պարտատոմսի տոկոսադրույքն է, ապա դրանց տրվում է լրացուցիչ եկամուտ՝ այն չափով, որչափով շահութաբերության մակարդակը գերազանցում է պարտատոմսերի տոկոսադրույքը: Օրինակ, եթե տվյալ պարտատոմսերով նախատեսված է վճարել տարեկան 12% եկամուտ, մինչդեռ ընկերության տնտեսական գործունեության տարեկան արդյունքներով ապահովվել է 18% շահութաբերություն, ապա այդ պարտատոմսերին վճարվում է նաև 6% (18 - 12) լրացուցիչ եկամուտ:

Նպատակային են կոչվում այն պարտատոմսերը, որոնց մարումն իրականացվում է ոչ թե դրամական միջոցներով, այլ ապրանքներով կամ ծառայություններով: Օրինակ, բնական գազ մատակարարող ընկերությունը կարող է թողարկել պարտատոմսեր, հավաքագրել դրամական միջոցներ և դրանք թողարկման որոշմամբ սահմանված ժամկետներում մարել՝ բնական գազ մատակարարելով:

Կապիտալի շուկայից ներգրավված սեփական և փոխառու միջոցների հարաբերակցությունը իրենից ներկայացնում է թողարկողի կապիտալի կառուցվածքը, որի ճիշտ կառավարումն անմիջականորեն կապված է կապիտալի շուկայի հետ և պատկանում է վերջինիս կարևոր գործառնությունների թվին:

Թողարկողների կապիտալի կառուցվածքի որոշման նպատակով անհրաժեշտ է ցուցաբերել որոշակի մոտեցումներ, հաշվի առնելով, որ կապիտալի կառուցվածքի փոփոխության տվյալ պայմաններում բացահայտվում են փոխառու կապիտալի օգտագործման հնարավորությունները ֆինանսական լծակի ներգործության ուժի միջոցով: Ֆինանսական լծակի արդյունքի բարձրացումը ենթադրում է շահույթի աճ փոխառու կապիտալի հաշվին: Փոխառու կապիտալը մի կողմից ավելացնում է ֆինանսական ծախսերը, մյուս կողմից՝ մեծացնում է բաժնետոմսերին ընկնող շահույթը: Շահութահարկի բարձր նորմայի դեպքում ընկերությունը շահագրգռված է լինում օգտագործել փոխառու կապիտալը, եթե ֆինանսական լծակի դիֆերենցիալը դրական է:

Ինչպես արդեն նշվել է, կապիտալի շուկայի հիմնական մասնակիցները, որոնք ապահովում են շուկան ֆինանսական գործիքներով և դրամական միջոցներով, թողարկողներն ու ներդրողներն են, որոնք կարող են լինել տնտեսավարող ամենատարբեր անձինք, պետությունը, տարածքային մարմինները, քաղաքացիներն ու ընտանեկան տնտեսությունները: Բացի նշված մասնակիցներից, կապիտալի շուկայում գործունեություն են իրականացնում և թողարկողներին ու ներդրողներին ծառայություններ են մատուցում անձինք, որոնք կոչվում են կապիտալի շուկայի մասնագիտացված (պրոֆեսիոնալ) մասնակիցներ: Դրանք կարող են լինել բրոքերային, դիլերային ընկերությունները, արժեթղթերի հավատարմագրային կառավարիչները, արժեթղթերի պահառուները և օրենքով սահմանված այլ անձինք:

«Արժեթղթերի շուկայի կարգավորման մասին» ՀՀ օրենքի համաձայն բրոքերն այն անձն է, որը բրոքերային ընկերության կազմում, նրա անունից կամ այլ կերպ, այլ անձանց հաշվին (հանձնարարության, կոմիսիայի կամ գործակալության պայմանագրի հիման վրա) իրականացնում է արժեթղթերով գործարքներ կատարելու գործունեություն (բրոքերային գործունեություն): Իսկ դիլերն այն անձն է, որն իրականացնում է արժեթղթերով առքուվաճառքի գործունեություն (դիլերային գործունեություն) իր հաշվին:

Արժեթղթերի հավատարմագրային կառավարումը, որն իրականացնում են ինվեստիցիոն կառավարիչները, պարզևավճարի դիմաց իր տիրապետմանը հանձնված այլ անձին պատկանող և նրա օգտին կամ նրա կողմից նշված երրորդ անձի օգտին (շահառու) կառավարչի անունից

- ա) արժեթղթերի,
- բ) արժեթղթերում ներդրումներ կատարելու համար նախատեսված դրամական միջոցների,
- գ) հավատարմագրային կառավարման արդյունքում ստացված արժեթղթերի ու դրամական միջոցների կառավարումն է:

Կապիտալի շուկայում պահառուների գործունեությունն իր մեջ ընդգրկում է արժեթղթերի պահպանության, պահառության և արժեթղթերի նկատմամբ իրավունքների հաշվառման ու փոխանցման գործառնությունները: Ժամանակակից շուկաներում դրանք իրականացվում են դեպոզիտարային կազմակերպությունների կողմից:

Շուկայավարման կարևոր խնդիրներից մեկը կապիտալի շուկայի կարգավորումն է: Կապիտալի շուկայում պետության դերը, ընդհանուր առմամբ, կարելի է քննարկել երկու տեսանկյունից. առաջին՝ պետությունը, որպես

կապիտալի շուկայի կարգավորող և վերահսկող, որի դեպքում իրականացնում է համակարգի կարգավորում և հսկողություն «դրսից», և երկրորդ՝ պետությունը, որպես կապիտալի շուկայի, այսպես կոչված, մասնակից (թողարկող կամ ներդրող), որի դեպքում իրականացնում է համակարգի վրա ազդեցություն «ներսից»՝ որպես համակարգի տարր:

Տարբեր երկրներում, կախված տվյալ երկրի զարգացման տնտեսական և քաղաքական պայմաններից և ժամանակից, պատմականորեն ձևավորվել են կապիտալի շուկայի պետական կարգավորման տարբեր մոդելներ (ձևեր):

Մոդելներից մեկն այն է, որ պետությունը ֆոնդային շուկայի կարգավորումն իրականացնում է առավելապես պետական մարմինների միջոցով, և միայն շատ քիչ մասն է, որ տրվում է այսպես կոչված, ինքնակարգավորվող կազմակերպություններին (ԻԿ), կապիտալի շուկայի մասնակիցների կողմից ստեղծված միավորումներին (ասոցիացիաներին), օրինակ՝ Ֆրանսիայում:

Երկրորդը կարելի է անվանել ապակենտրոնացված պետական կարգավորում: Այս դեպքում պետությունը առավելագույն հնարավորության սահմաններում կարգավորման գործառույթները հանձնում է ինքնակարգավորվող միավորումներին և շուկայի մասնակիցների նկատմամբ կոշտ սահմանափակումային քաղաքականություն չի վարում: Սակայն այս դեպքում պետությունը իրեն իրավունք է վերապահում անմիջականորեն միջամտելու ինքնակարգավորվող մարմինների գործունեությանը: Նմանօրինակ մոդել է կիրառում Մեծ Բրիտանիան:

Ջարգացած բազմաթիվ երկրներում կապիտալի շուկայի կենտրոնացված և ապակենտրոնացված կարգավորումը տարբեր համամասնություններով և ձևերով, այս կամ այն չափերով զուգակցվում է:

Տարբեր երկրներում կապիտալի շուկայի կարգավորումը իրականացվում է պետական զանազան մարմինների կողմից՝ ֆինանսների նախարարության, և Կենտրոնական բանկի, ինչպես նաև անկախ հանձնաժողովների միջոցով և այլն:

Կապիտալի զարգացած շուկա ունեցող երեսուրդ երկրներից մոտ 50%-ում այդ շուկան կարգավորվում է անկախ հանձնաժողովների միջոցով (ԱՄՆ մոդել): Այդ հանձնաժողովները կազմվում են կառավարության, Կենտրոնական բանկի, արժեթղթերի շուկայի մասնակիցների ներկայացուցիչներից և պատասխանատվություն են կրում շուկայի կարգավորման և զարգացման համար: Մոտ 15% երկրներում այդ պատասխանատվությունը կրում է ֆինանսների նախարարությունը, և 15 % երկրներում խառը մոդել է, որի դեպքում արժեթղթերի շուկայի կարգավորման լծակները գտնվում են տարբեր գերատեսչությունների ձեռքին, մասնավորապես ֆինանսների նախարարության, կենտրոնական բանկի և այլն<sup>16</sup>:

Որոշ երկրներում գործում է կապիտալի շուկայի կարգավորման բանկային մոդելը, որի դեպքում շուկայի կարգավորման պատասխանատվությունը դրվում է Կենտրոնական բանկի կամ բանկային վերահսկողություն իրականացնող մարմնի վրա, եթե այն առաձնացված է Կենտրոնական բանկից (օրինակ՝ Գերմանիա,

<sup>16</sup> Ինթերնեթի Բ.Ի. Օնլայն ակադեմիայի օնլայն ծանուցումներ. - Ի., "Ինթերնեթ", 1995, ԿՏ.

Ավստրիա, Բելգիա): Այս հարցում յուրահատուկ մոտեցում է դրսևորված Շվեյցարիայում, որտեղ ֆոնդային շուկայի վերահսկման միասնական պետական մարմին չկա և այն իրականացվում է տարածքային մարմինների միջոցով:

ՀՀ-ում ներկայումս գործում է կապիտալի շուկայի կարգավորման ապակենտրոնացված մոդելը, իսկ որպես պետական կարգավորող լիազորված մարմին հանդես է գալիս Հայաստանի Հանրապետության արժեթղթերի հանձնաժողովը, որի օրենքով սահմանված խնդիրներն ու գործառույթները հանգում են հետևյալին՝ առաջին, ապահովել արժեթղթերում ներդրողների պաշտպանությունը, շուկայում արժեթղթերի արդար գնագոյացման համակարգի ձևավորումն ու պահպանումը, արժեթղթերի, թափանցիկ և վստահելի շուկայի կանոնակարգված և բնականոն գործունեության և զարգացման համար անհրաժեշտ պայմանները,

երկրորդ, իր խնդիրներն իրականացնելու նպատակով կարգավորել և վերահսկել Հայաստանի Հանրապետությունում արժեթղթերով կատարվող գործարքների շուկան և դրա մասնակիցներին՝ սահմանելով կարգավորման և վերահսկողության քաղաքականությունը օրենքին համապատասխան:

### 3.2. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԻՆՍՏԻՏՈՒՏՆԵՐ

Ֆինանսական ինստիտուտները կամ, ինչպես ֆինանսական գրականության մեջ են կոչվում, ֆինանսական միջնորդները ֆինանսական ինստիտուցիոնալ կառույցներ են, որոնք ուղղակիորեն միջնորդություն են իրականացնում դրամական միջոցների առաջնային վաճառողների և վերջնական սպառողների միջև (առանձին դեպքերում նաև այլ ֆինանսական միջնորդների միջև)՝ հավաքագրելով իրական (ընտանեկան տնտեսությունների) խնայողություններից դրամական մեծածավալ հիմնադրամներ, ուղղորդում են դեպի իրական ներդրումները: Ժամանակակից ֆինանսական շուկաներում որպես ֆինանսական միջնորդներ հանդես են գալիս առևտրային և խնայողական բանկերը, ներդրումային (ինվեստիցիոն) և կենսաթոշակային հիմնադրամները, ապահովագրական ընկերությունները, վարկային միությունները և այլն:

Ֆինանսական ինստիտուցիոնալ կառույցները ֆինանսական շուկայի յուրահատուկ միջնորդներ են, որոնք ակտիվորեն մասնակցում են դրամական միջոցների իրական խնայողությունների հավաքագրմանը, սակայն դրանց նպատակը ֆինանսական միջոցների սպառումը չէ, այլ վերավաճառքն է կամ, այլ կերպ ասած, ուղղորդումը վերջնական, իրական ներդրումներին: Ֆինանսական միջնորդները մի կողմից իրականացնում են տնտեսության մեջ առկա, փոշիացած դրամական միջոցների հավաքագրում և, մյուս կողմից, դրանք վաճառում պակասուրդային բյուջե ունեցող անձանց, իրականացնում են ներդրումներ, այսինքն՝ դրամական միջոցները վաճառողներից գնողներին են հասցնում միջնորդավորված ձևով: Հիմնականում սա է պատճառը, որ ֆինանսական

ինստիտուցիոնալ կառույցներ կատարվող ներդրումները ֆինանսական շուկայում կոչվում են անուղղակի ներդրումներ: Որպես կանոն անուղղակի ներդրումներ կատարող անձինք հանդես են գալիս քաղաքացիները, որոնք ֆինանսական շուկա են ուղղում ընտանեկան խնայողությունները: Վերջինս պայմանավորված է մի շարք դրդապատճառներով:

Նախ, չնայած, որ իրական ներդրումների հիմնական աղբյուրը ընտանեկան խնայողություններն են, այնուամենայնիվ դրանք իրենց ներդրումային բնութագրիչներով՝ փոքր ծավալներով, կարճ ժամկետներով և առաջարկվող տոկոսադրույքներով, ինչպես նաև դրանց սեփականատերերի տնտեսական շահերով չեն համապատասխանում իրական ներդրումների պահանջներին: Ֆինանսական միջնորդներն իրենց գործունեության արդյունքում ֆինանսական մի շարք գործիքների օգնությամբ վերափոխում են իրենց պարտավորությունները (հավաքագրած ֆինանսական միջոցները) և դրանք համապատասխանեցնում են իրական ներդրումների բնութագրիչներին և վերջնական սպառողների շահերին: Մասնավորապես, դրանց հավաքագրած ֆինանսական միջոցները դառնում են ավելի գրավիչ անհրաժեշտ ծավալների, ժամկետների, ինչպես նաև տոկոսադրույքների (գնի) տեսանկյունից: Վերջինը սերտորեն կապված է գործարքային (տրանսակցիոն) ծախսերի հետ, քանի որ գործարքների կնքման և գրանցման անհրաժեշտ ծախսերն ու տուրքերը փոքր ծավալների պատճառով ուղղակի դառնում են անհիմաստ<sup>17</sup>: Հաճախ ֆինանսական միջնորդերը թողարկում և տեղաբաշխում են իրենց սեփական արժեթղթերը և դրանց շնորհիվ հավաքագրում դրամական միջոցներ: Իսկ, օրինակ, ինվեստիցիոն հիմնադրամների գործունեությունն ամբողջությամբ հանգում է դրան, այն է՝ սեփական արժեթղթերով դրամական միջոցների հավաքագրում և այլ թողարկողների արժեթղթերում ներդրում:

Այդ կերպ ֆինանսական միջնորդները ստեղծում են իրենց սեփական, այսպես կոչված «ֆինանսական արտադրանքը»՝ ֆինանսական գործիքների ձևով, որոնք իրենց ծավալներով, ժամկետներով, իրացվելիությամբ, իհարկե, նաև գնով տարբերվում են իրենց կողմից հավաքագրած ֆինանսական միջոցների բնութագրերից:

Տնտեսության մեջ ֆինանսական միջնորդների գործունեության բազմաթիվ օրինակներ կարելի է բերել, որոնք բնութագրում են դրամական միջոցների շարժը ավելցուկային բյուջե ունեցող անձանցից (ԱԲՈՒԱ) դեպի ֆինանսական միջնորդ կառույցներ (ՖՄԿ) և այնուհետև դեպի վերջնական սպառող, այսինքն պակասուրդային բյուջե ունեցող անձինք (ՊԲՈՒԱ):

Օրինակ առաջին, քաղաքացին կամ ընտանեկան տնտեսությունը (ԱԲՈՒԱ) ավանդադրում է իրեն դրամական միջոցները առևտրային կամ խնայողական բանկում (ՖՄԿ), որն էլ իր հերթին վարկեր է տրամադրում տնտեսավարող անձանց, կամ այլ ընտանեկան տնտեսությունների (ՊԲՈՒԱ):

Օրինակ երկրորդ, քաղաքացիները կամ ընտանեկան տնտեսությունները (ԱԲՈՒԱ) ձեռք են բերում ներդրումային հիմնադրամի (ՖՄԿ) բաժնետոմսերը,

<sup>17</sup> Օրինակ, նման իրավիճակ է առաջացել ՀՀ բազմաթիվ ԲԸ-ներում մասնակի անհատույց սեփականաշնորհման արդյունքում: Շատ բաժնետերերի բաժնետոմսերի ընդհանուր արժեքն այնքան ցածր է, որ դրանց սեփականության իրավունքի գրանցման ծախսերը գերազանցում են վերջիններիս, որն էլ խոչընդոտում է դրանց օտարմանը կամ այլ գործարքների կատարմանը:

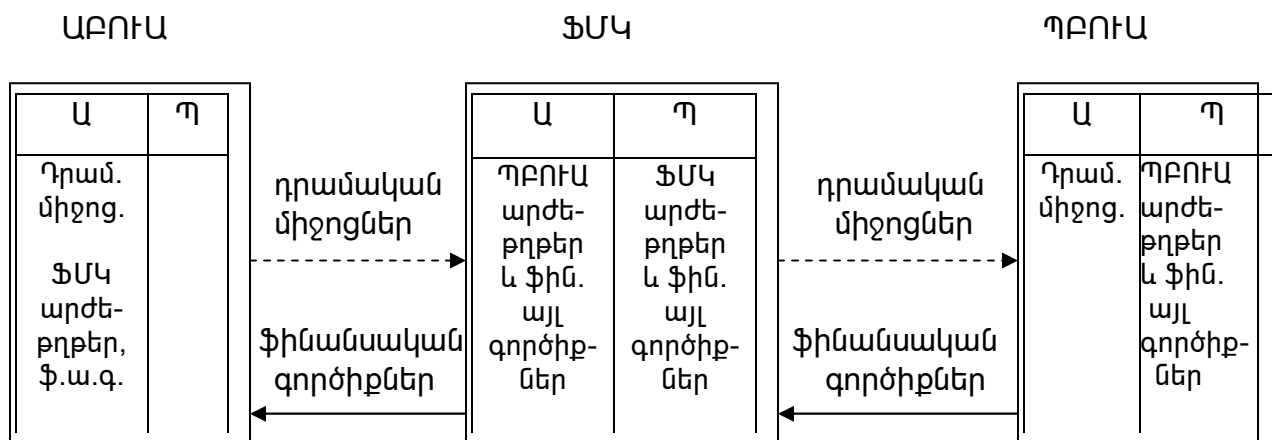
վերջինս էլ իր հերթին ներդրումներ է կատարում արդյունաբերական բաժնետիրական կամ սահմանափակ պատասխանատվությամբ ընկերությունների (ՊԲՈՒԱ) կողմից թողարկած արժեթղթերում:

Օրինակ երրորդ, քաղաքացիները (ԱԲՈՒԱ) գնում են ապահովագրական (կյանքի) ընկերության (ՖՄԿ) պոլիսներ, իսկ ապահովագրական ընկերությունն իր հերթին ներդրումներ է կատարում տարբեր բնույթի ընկերությունների (այդ թվում նաև այլ ֆինանսական միջնորդների, մասնավորապես առևտրային բանկերի), ինչպես նաև պետության (ՊԲՈՒԱ) կողմից թողարկած արժեթղթերում և ֆինանսական այլ գործիքներում:

Օրինակ չորրորդ, ընկերությունները, այդ թվում նաև ֆինանսական միջնորդ կառույցները (ԱԲՈՒԱ) ձեռք են բերում առևտրային բանկերի կամ ֆինանսական այլ կառույցների (ՖՄԿ) արժեթղթեր, մասնավորապես բանկային (ավանդային) վկայագրեր կամ առևտրային արժեթղթեր, իսկ վերջիններս էլ իրենց հերթին տրամադրում են վարկեր ընտանեկան տնտեսություններին (ՊԲՈՒԱ):

Ջարգացած շուկա ունեցող երկրներում ֆինանսական միջնորդության նման օրինակները բազմազան ու տարատեսակ են, մինչդեռ ՀՀ-ում ներկայումս ամենատարածված ձևը առևտրային բանկերի կողմից իրականացվող ֆինանսական միջնորդային գործունեությունն է: ՀՀ-ում գործող ապահովագրական ընկերությունները կյանքի ապահովագրությամբ գրեթե չեն զբաղվում, ինչ վերաբերում է ներդրումային և կենսաթոշակային ոչ պետական հիմնադրամներին, ՀՀ ֆինանսական շուկայում դրանք ընդհանուր առմամբ չկան:

Ֆինանսական միջնորդ կառույցների գործառնությունների ընդհանուր սխեման գծապատկերով կարելի է ներկայացնել հետևյալ կերպ (տես գծապատկեր 3.5.):



Ա. - ակտիվային, Պ. – պասիվային գործառնություններ

*Գծապատկեր 3.5 ՖՄԿ-ների գործառնությունների ընդհանուր սխեման ավելցուկային և պակասուրդային բյուջե ունեցող անձանց հետ.*

Անուղղակի ներդրումների դրդապատճառներից մեկն էլ այն է, որ քաղաքացիները (ընտանեկան տնտեսությունները), տիրապետելով որոշակի դրամական միջոցների դժվարանում են իրականացնել ներդրումային ճիշտ որոշումներ, քանի որ նրանք սովորաբար համապատասխան մասնագիտական հմտություններ չունեն և նրանց համար բարդ է օգտվել ֆինանսական տեղեկատվություններից, մասնավորապես ընթերցել ու հասկանալ թողարկողների ֆինանսական, շահույթի ու վնասի վերաբերյալ հաշվետվությունները և այլն:

Ընտանեկան տնտեսությունների ֆինանսական միջնորդներին դիմելու հաջորդ դրդապատճառը ֆինանսական ռիսկերի առկայությունն է: Դրամական միջոցների առաջնային վաճառողներն այստեղ առնչվում են հետևյալ ռիսկերի հետ՝ արժույթային փոխարժեքի փոփոխության ռիսկ, տոկոսների (եկամտի) չստանալու ռիսկ, տվյալ ֆինանսական գործիքի իրացվելիության ռիսկ և, վերջապես, ներդրումների կորստի ռիսկ: Փաստորեն նրանք դիմում են ֆինանսական միջնորդներին մեղմացնելու կամ դրանց փոխանցելու դրամական միջոցների ուղղակի ներդրումների հետ կապված ռիսկերը:

Այս տեսանկյունից ելնելով, ընտանեկան տնտեսություններն ունեն դրամական միջոցներ, սակայն չգիտեն որտեղ և ինչպես իրականացնել ներդրումներ, իսկ շատ հաճախ էլ, ինչպես արդեն նշել ենք, դրանք չեն համապատասխանում իրական ներդրումների պահանջներին: Եվ ընդհակառակը, ֆինանսական միջնորդները մասնագիտացված են, գիտեն այդ ամենը, տիրապետում են ներդրումային որոշումների կայացման որոշակի հմտությունների, սակայն չունեն բավարար ֆինանսական միջոցներ: Այդ պատճառով, ֆինանսական շուկայում գործունեության և ծառայությունների մատուցման տարբեր տեսակներով, ինչպես նաև օգտագործելով զանազան ֆինանսական գործիքներ, նրանք դրամական միջոցներ են հավաքագրում առաջնային վաճառողներից՝ կրելով որոշակի պարտավորություններ:

Մասնագիտացվածության և կոնկրետ գործունեության իրականացման շնորհիվ ֆինանսական միջնորդները գտնվում են լավ դիրքում: Նրանք, քաջատեղյակ լինելով վերջնական, իրական սպառողների պահանջներին և դրանց թողարկած ֆինանսական գործիքների բնութագրերին, կարողանում են ապահովել մի շարք առավելություններ, որոնք կայանում են հետևյալում.

առաջին, կայացնում են լավագույն ներդրումային որոշումներ և իրենց հավաքագրած դրամական միջոցներն ուղղում են հուսալի և բարձր եկամտաբեր ոլորտներ, այդ թվում կոնկրետ ընկերություններ,

երկրորդ, ձևավորում են ներդրումների արդյունավետ և օպտիմալ փաթեթներ. «արդյունավետ»՝ այսինքն սահմանված ռիսկի դեպքում ապահովում են առավելագույն եկամուտ կամ սահմանված եկամտի դեպքում՝ նվազագույն ռիսկ, «օպտիմալ»՝ նույնանման ներդրումների տարբերակներից ընտրում են լավագույնը,

երրորդ, իրականացնում են ներդրումների դիվեսիֆիկացում, այն է ներդրումային փաթեթները կազմավորում են այնպես, որ այնտեղ ներառվեն տարբեր բնույթի, տարբեր եկամտաբերության, տարբեր թողարկողների և տարբեր ռիսկայնության ֆինանսական ակտիվներ, այնպես որ եկամտաբերության

(ռիսկայնության) առումով դրանք պետք է գտնվեն բացասական կորելյացիայում, եթե մի ակտիվի եկամտաբերությունը (ռիսկայնությունը) նվազում է, մյուսինը պետք է աճի և ընդհակառակը,

չորրորդ, նվազեցնում են ներդրումների հետ կապված ռիսկերը. փաստորեն իրականացնելով առաջին երեք կետերում նշված գործողությունները ֆինանսական միջորդներն էապես նվազեցնում, մեղմացնում, հաճախ նաև իրենց վրա են վերցնում ներդրումների հետ կապված ֆինանսական ռիսկերը:

Ամփոփելով, անհրաժեշտ է նշել, որ ֆինանսական միջնորդները, ապահովելով բարձր եկամտաբերություն, ցածր ռիսկ և որակյալ ներդրումներ, իրենց թողարկած ֆինանսական գործիքներին օժտում են բարձր իրացվելիությամբ, որի շնորհիվ էլ կարողանում են ավելի շատ ֆինանսական միջոցներ հավաքագրել ֆինանսական շուկայից:

Ֆինանսական ինստիտուցիոնալ կառույցների գործունեության առանձնահատկություններից ելնելով, կարելի է բնութագրել դրանց հիմնական գործառույթները ֆինանսական շուկայում:

Նախ, ֆինանսական միջնորդ կառույցների նշանակությունը և հիմնական գործառույթն այն է, որ ընտանեկան տնտեսությունների իրենց բնութագրիչներով և նպատակներով տարբեր առաջնային խնայողությունները համապատասխանեցնում են վերջնական, իրական սպառողներին անհրաժեշտ ներդրումների բնութագրիչների հետ, ստեղծելով ֆինանսական յուրահատուկ «ապրանքներ», ֆինանսական գործիքներ՝ ծավալային, ժամկետային, իրացվելիության, ռիսկայնության և զնային համապատասխան բնութագրիչներով: Դրանով էլ ֆինանսական միջնորդ կառույցները կազմավորում են դրամական միջոցների կայուն հոսքեր դրամական միջոցների իրական վաճառողներից դեպի իրական սպառողները և նպաստում են իրական ներդրումների կայացմանը:

Ֆինանսական ինստիտուցիոնալ կառույցների հաջորդ երկու գործառույթները բովանդակությամբ վերաբերում են ֆինանսական շուկայի գործառույթներին, սակայն քանի որ դրանք անմիջականորեն իրականացվում են ինստիտուցիոնալ կառույցների կողմից անհրաժեշտություն է առաջանում անդրադառնալ վերջիններիս: Դրանք են՝ «մանր, փոշիացած փողերից» «խոշոր փողերի» և «կարճ փողերից» «երկար փողերի» կազմավորման գործառույթները: Փաստորեն ֆինանսական բոլոր միջնորդներն էլ իրականացնում են այս գործառույթները: Նրանք իրենց սեփական ֆինանսական գործիքներով՝ բանկային (ավանդային) վկայագրերով, բաժնետոմսերով, ապահովագրական պոլիսներով, կենսաթոշակային վճարներով, հավաքագրելով դրամական միջոցներ և ստեղծելով համապատասխան դրամագլուխներ, ուղղորդում են ֆինանսական հոսքերը իրական, վերջնական սպառողներին արդեն վերափոխված պարամետրերով: Ֆինանսական շուկաներն իրենց հերթին այս գործառույթների ճնշող մասն իրականացնում են ֆինանսական ինստիտուցիոնալ կառույցների միջոցով:

Ֆինանսական ինստիտուցիոնալ կառույցների մյուս գործառույթներն անմիջականորեն կապված են վերը նշվածների հետ և կայանում են հետևյալում.

Առաջին, փոխառության գումարների մասնատում: Դրա էությունը նրանումն է, որ իրական խոշոր ներդրումների համար միջոցներ հայթայթելու նպատակով ֆինանսական միջնորդ կառույցները հնարավորություն ունեն թողարկել մանրատված, շատ փոքր անվանական արժեքներով ֆինանսական գործիքներ և



տեղաբաշխել դրանք: Այս գործառույթը հատկապես կարևոր է փոքր ներդրողների համար, որոնք փաստորեն իրենց քիչ գումարներով հնարավորություն չունեն ուղղակի ներդրումներ կատարելու, իսկ վերջիններիս ներդրումները, հայտնի է, թե ինչպիսի կարևորություն ունեն տնտեսական աճի ապահովման գործում:

**Երկրորդ,** դրամական միջոցների վերադարձման ձևուն համակարգի ստեղծում: Այս գործառույթի բովանդակությունը երկարաժամկետ կապիտալ ներդրումների ապահովումն է: Իրականում Ֆինանսական ինստիտուցիոնալ կառույցները թողարկում են ֆինանսական գործիքներ մարման մեկ, երկու օր ժամկետից սկսած (առևտրային արժեթղթեր և այլն) ընդհուպ մինչև երեսուն և ավելի տարի ժամկետով (երկարաժամկետ պարտատոմսեր): Փաստորեն այս գործառույթի շնորհիվ արտադրության ֆինանսավորման համար օգտակար ու հասանելի են դառնում ամենակարճ ժամկետ ունեցող դրամական փոխառությունները:

**Երրորդ,** չվճարումների ռիսկի նվազեցում: Այս գործառույթը ֆինանսական ինստիտուցիոնալ կառույցներն ի վիճակի են կատարել, քանի որ դրանց ֆինանսական միջոցները (պասիվներ՝ սեփական ֆինանսական գործիքներ) և ակտիվները (այլ թողարկողների ֆինանսական գործիքներ) ձևավորվում են բազմաթիվ ու տարբեր տնտեսավարող անձանցից, հետևաբար, ֆինանսական միջնորդներն ի վիճակի են արդյունավետ կառավարել ֆինանսական ռիսկերը կապված ինչպես սեփական, այնպես էլ այլ թողարկողների արժեթղթերի հետ: Հանրահայտ է, որ եթե ներդրումների փաթեթում տարբեր ակտիվների գներն ու եկամտաբերությունը քիչ են կապված միմյանց հետ, ապա փաթեթի արժեքը համեմատաբար ավելի կայուն է: Այդ տեսանկյունից ֆինանսական միջնորդներն իրականացնելով սեփական ակտիվների դիվերսիֆիկացում, կարողանում են թողարկել երկրորդային շուկաներում բարձր իրացվելի ֆինանսական գործիքներ, որոնք ավելի քիչ ռիսկային են:

**Չորրորդ,** բարձր իրացվելիության ապահովում: Այս գործառույթունը էապես կապված է նախորդի հետ և հիմնվում է ավելցուկային բյուջե ունեցող անձանց և, հատկապես, տնային տնտեսությունների բազմաքանակ լինելու հանգամանքի վրա: Փաստորեն նշված անձանց դրամական միջոցների ծախսելու պահանջները անընդհատ տարբերվում են իրարից, իսկ առանձին անձանց դրամական միջոցների մուտքերն ու դրանց ծախսելու ժամկետները շատ հաճախ չեն համընկնում, որի արդյունքում ֆինանսական ինստիտուցիոնալ կառույցների մոտ առաջանում են «կայուն պասիվներ»: Դրա շնորհիվ ֆինանսական ինստիտուցիոնալ կառույցները կարողանում են ցանկացած ժամկետի նույնիսկ վաղաժամկետ վճարել այս կամ այն ֆինանսական գործիքներով պարտավորությունները, և դրա արդյունքում ստեղծել ու պահպանել սեփական ֆինանսական գործիքների բարձր իրացվելի երկրորդային շուկա: Վերջինս ապահովվում է նաև ֆինանսական միջնորդների ֆինանսական գործիքների թողարկման գործարքային ցածր ծախսերի շնորհիվ:

Ֆինանսական ինստիտուցիոնալ կառույցները, նվազեցնելով իրենց կողմից թողարկած ֆինանսական գործիքների հետ կապված ռիսկերը և ներդրումներ կատարելով այլ թողարկողների ֆինանսական գործիքներում, միաժամանակ առնչվում են որոշակի ռիսկերի հետ: Խնդիրն այն է, որ ֆինանսական ինստիտուտների գործունեության նպատակը իրենց ակտիվների արժեքի աճն է,

վերջին հաշվով, շահույթի ստացումը, որն էլ նրանք իրականացնում են իրենց հավաքագրած դրամական միջոցներն ավելի բարձր եկամտաբերություն ունեցող ոլորտներում և ֆինանսական գործիքներում ներդրելով: Մինչդեռ հանրահայտ է, որ բարձր եկամտաբերությունը կապված է բարձր ռիսկի հետ, որին էլ պետք է մեծ ուշադրություն դարձնեն ֆինանսական ինստիտուտները: Եվ ոչ միայն դրանք, այլև այդ ոլորտները կարգավորող պետական մարմիններն ու ինքնակարգավորող կազմակերպությունները: Ֆինանսական ինստիտուցիոնալ կառույցներին ամենօրյա գործունեության ընթացքում առնչվող ռիսկերը հետևյալներն են:

Առաջինը ներդրումների չվճարման ռիսկն է: Ֆինանսական ինստիտուցիոնալ կառույցը պետք է մշտապես նկատի ունենա, որ իրեն կողմից կատարվող ներդրումները վարկառուի տնտեսական դրության վատթարացման պատճառով հնարավոր է, որ չվերադառնան, որն էլ կարող է հանգեցնել ինստիտուցիոնալ կառույցի չվճարումներին՝ իր բացասական հետևանքներով հանդերձ: Դա թերևս ֆինանսական միջնորդների գործունեության գերխնդիրներից մեկն է: Եվ, որպեսզի ներդրումների չվճարման ռիսկը հասցվի նվազագույնի, անհրաժեշտ է մինչև տվյալ փոխառուին դրամական միջոցներ տրամադրելը խորը վերլուծության ենթարկել դրա ֆինանսական վիճակը, միջոցների ծախսման ուղղություններն ու դրանց արդյունավետությունը և միայն հետո կատարել ներդրումներ, իսկ կատարված ներդրումներից հետո անընդհատ հետևել փոխառուի գործերի ընթացքին, որպեսզի խուսափեն ներդրված միջոցների հավանական կորուստներից: Բացի այդ, շատ կարևոր է այստեղ կիրառել ներդրումների փաթեթի դիվերսիֆիկացում:

Երկրորդը, որի հետ առնչվում են ֆինանսական միջնորդները, տոկոսադրույքների փոփոխության ռիսկն է: Ֆինանսական շուկայում փոխատվական կապիտալի տոկոսադրույքի փոփոխությունը կարող է ծանր ֆինանսական վիճակի հասցնել ֆինանսական ինստիտուցիոնալ կառույցներին: Մասնավորապես, կարող է ստացվել, որ ինստիտուցիոնալ կառույցների ներդրումներից ստացվող տոկոսներն ավելի ցածր լինեն, քան այն տոկոսները, որոնք տվյալ պահին շուկայում առաջարկում են առաջնային վաճառողները: Նման իրավիճակ ստեղծվեց ՀՀ-ում 1993-1995 թվականներին, երբ փոխատվական կապիտալի շուկայական տոկոսադրույքը տարեկան ավելի քան 150%-ից (1993թ.) նվազեց մինչև 30-36%-ի (1995թ.): Արդյունքում բազմաթիվ ֆինանսական կառույցներ սնանկացան՝ չկարողանալով կատարել ստանձնած պարտավորությունները և վճարել իրենց թողարկած ֆինանսական գործիքները: Այդ առումով, նման դեպքերում ֆինանսական միջնորդները պետք է կիրառեն տոկոսային ձկուն քաղաքականություն և օգտագործեն ավելի արդյունավետ ֆինանսական գործիքներ (այս օրինակում, մասնավորապես, փոփոխական կուրսով պարտատոմսեր կամ բանկային վկայագրեր):

Երրորդը ակտիվների իրացվելիության անկման ռիսկն է: Այս ռիսկի բովանդակությունն այն է, որ ֆինանսական միջնորդն ի վիճակի չի լինում կառավարել ֆինանսական հոսքերը, այսինքն ապահովել դրամական միջոցների ժամանակին վճարումները իրեն մուտքերի հաշվին: Այս ռիսկերը մասնավորապես բնորոշ են առևտրային և խնայողական բանկերին, ապահովագրական ընկերություններին (ինչպես կյանքի, այնպես էլ ընդհանուր ապահովագրության դեպքում), կենսաթոշակային հիմնադրամներին: Այդ պատճառով, նշված ինստիտուտները պետք է ապահովված լինեն իրացվելի ակտիվներով և ավանդների հանկարծակի,

ժամկետից շուտ պահանջի (առևտրային բանկեր), հաճախորդների դժբախտ պատահարների, մահացությունների (ապահովագրական ընկերություններ) դեպքում, կարողանան կատարել դրամական վճարումներ: Հակառակ պարագայում ֆինանսական միջնորդը կարող է ընկնել ծանր ֆինանսական վիճակի մեջ՝ ընդհուպ մինչև սնանկացումը:

Ինչպես տնտեսավարող բոլոր անձինք, այդ թվում նաև ֆինանսական միջնորդ կառույցները, իրենց վրա կրում են նաև ընդհանուր ռիսկերի ազդեցությունը, որոնցից կարելի է առանձնացնել ազգային արժույթի փոխարժեքի փոփոխության, երկրային, քաղաքական ռիսկերը և այլն:

Ջարգացած ֆինանսական շուկաների պայմաններում ներկայումս գործում են բազմաթիվ ֆինանսական ինստիտուցիոնալ կառույցներ, որոնց կարելի է խմբավորել հետևյալ տեսակների մեջ: ա) Ավանդային (դեպոզիտային) կազմակերպությունները, բ) ապահովագրական ընկերությունները, գ) կենսաթոշակային հիմնադրամները, դ) ներդրումային կազմակերպությունները: Նշված տեսակներից յուրաքանչյուրն ունի իր ենթատեսակները, որոնք տարբեր երկրներում, կախված տվյալ երկրի իրավական մոդելից («Անգլոամերիկյան» կամ «Մայրցամաքային»), ինչպես նաև պատմանակորեն ձևավորված շուկայական հարաբերություններից և կառույցներից, տարբեր են թե՛ իրենց տարատեսակներով, և թե՛ կառուցվածքով: Սակայն, չնայած այդ առանձնահատկություններին, ինչպես նաև դրանց խմբերին, ֆինանսական ինստիտուցիոնալ կառույցները բոլորն էլ կատարում են մի շատ կարևոր և հիմնական գործառնություն. հավաքագրում են ֆինանսական միջոցներ առաջնային, հիմնական ներդրողներից և դրանք ուղղորդում վերջնական սպառողներին, այն է՝ իրական ներդրումներին: Ճիշտ է, ինստիտուցիոնալ կառույցի յուրաքանչյուր տեսակ միաժամանակ մատուցում է իր հաճախորդներին ծառայությունների որոշակի համախումբ, օրինակ, կենսաթոշակային ապահովում, դժբախտ դեպքերից և պատահարներից ապահովագրում և այլն, սակայն բոլոր այս գործողությունները հետապնդում են մեկ նպատակ՝ տնտեսության մեջ առկա ֆինանսական միջոցների հավաքագրում և, վերջին հաշվով, իրական ներդրումներին ուղղորդում:

Ֆինանսական ինստիտուտների ամենագործուն և տարածված տեսակը ավանդային կազմակերպություններն են, որոնց թվին են դասվում առևտրային բանկերը, վարկախնայողական ինստիտուտները (բանկերը), վարկային միությունները:

Ավանդային կազմակերպությունները ֆինանսական միջնորդություն են իրականացնում ավանդների ընդունման միջոցով: Այս կազմակերպություններն իրենց դրամական միջոցները հավաքագրում են ավանդային և խնայողական հաշիվների բացման և վարման միջոցով, և այդ ծառայությունների էժան և հասու լինելու շնորհիվ քաղաքացիների զգալի մասը անմիջականորեն օգտվում է դրանցից: Թերևս այդ է պատճառը, որ ավանդային կազմակերպությունների գործունեությունը խիստ կարգավորվում և վերահսկվում է պետության կողմից: Ավանդների դիմաց տրվող եկամուտները շատ հաճախ երաշխավորվում են ապահովագրական կազմակերպությունների կողմից, իսկ վերջիններիս կայունությունն ու հուսալիությունն երաշխավորվում է պետության կողմից: Դրա շնորհիվ ավանդների կորստի ռիսկը դառնում է գրեթե գրոյական,

իրացվելիությունը՝ շատ բարձր, քանի որ դրանք կարող են վերադարձվել առաջին իսկ պահանջով:

Հավաքագրած դրամական գումարները ավանդային կազմակերպություններն օգտագործում են որպես վարկային միջոցներ՝ դրանք տրամադրելով ամենատարբեր փոխառուների, մասնավորապես քաղաքացիների, ձեռներեցների, տարբեր բնույթի ընկերությունների, ինչպես նաև պետական կազմակերպությունների: Միաժամանակ, այդ միջոցների բարձր իրացվելիության և դիվերսիֆիկացման նպատակներով դեպոզիտային կազմակերպությունները դրանք ներդնում են տարբեր արժեթղթերում՝ ձևավորելով ներդրումների հուսալի և արդյունավետ փաթեթներ: Ավանդային կազմակերպությունների եկամուտները կազմավորվում են իրենց ակտիվների փաթեթների եկամտից և մատուցված ծառայությունների դիմաց գանձվող վճարներից:

Ֆինանսական շուկաներում գործունեության արդյունքում ավանդային կազմակերպություններն առնչվում են մի քանի լուրջ հիմնախնդիրների հետ, որոնցից հիմնականներն են՝ ակտիվների և պարտավորությունների համապատասխանությունը, տոկոսադրույքի ռիսկը և ակտիվների իրացվելիությունը:

Ակտիվների և պարտավորությունների համապատասխանությունը ավանդային կազմակերպության կարևորագույն խնդիրներից է, որն ուղղակիորեն կապված է դրա եկամտի գոյացման հետ: Վերջինս փաստորեն կազմավորվում է ակտիվների դիմաց ստացվող և պարտավորությունների դիմաց տրվող տոկոսների տարբերությունից, որը ֆինանսական գրականության մեջ կոչվում է սպրեդ, իսկ ստացվող եկամուտը՝ սպրեդի եկամուտ (spread income) կամ տոկոսային (մարժային) շահույթ: Սպրեդից ստացվող եկամուտը պետք է այնքան լինի, որ կարողանա ծածկել ավանդային կազմակերպության կատարած ծախսերը և միաժամանակ ապահովել բավարար շահույթ ներդրված կապիտալի համար: Հետևաբար, կազմակերպության կառավարիչները ձգտում են մի կողմից ներգրավել էժան դրամական միջոցներ, իսկ մյուս կողմից, դրանք թանկ վաճառել, որի արդյունքում առաջանում է տոկոսային ռիսկի հիմնախնդիրը:

Տոկոսային ռիսկի գործողությունը կապված է նաև դրամական միջոցների ներգրավման և փոխատվության (վարկերի տրամադրման) ժամկետների տարբերության հետ, երբ այդ ընթացքում փոխատվական կապիտալի տոկոսադրույքն աճում կամ նվազում է: Այսպես, եթե կազմակերպությունը ներգրավում է դրամական միջոցներ կարճաժամկետ ֆինանսական գործիքներով և տրամադրում երկարաժամկետ վարկեր, ապա շուկայում տոկոսադրույքի բարձրացման դեպքում կրում է վնաս, իսկ իջեցման դեպքում՝ ստանում շահույթ: Եվ ընդհակառակը, եթե կազմակերպությունը ներգրավում է դրամական միջոցներ երկարաժամկետ ֆինանսական գործիքներով և տրամադրում է կարճաժամկետ վարկեր, ապա շուկայում տոկոսադրույքի բարձրացման դեպքում շահում է, իսկ իջեցման դեպքում կրում վնասներ: Բերենք մեկ օրինակ: Դիցուք կազմակերպությունը ներգրավում է կարճաժամկետ փոխառություն տարեկան 10% դրույքաչափով (հասկանալի է, որ փոխատվական կապիտալի միջին տոկոսադրույքը նույնպես 10% է) և տրամադրում է եռամյա կամ հնգամյա ժամկետով փոխատվություններ տարեկան 12% դրույքաչափով, այսինքն առկա է 2% սպրեդ կամ տոկոսային եկամուտ: Սակայն, երբ մեկ տարի անց

փոխատվական կապիտալի տոկոսադրույքն աճում և դառնում է, ենթադրենք, 11%, ապա կազմակերպությունը ստիպված ներգրավում է դրամական միջոցներ 11%-ով և քանի որ նրա տրամադրած փոխատվությունները երկարաժամկետ էին և կազմում էին 12%, ապա սպրեդը նվազում և դառնում է 1%, այսինքն կազմակերպության եկամուտը նվազում է կիսով չափ և այն փաստորեն կրում է վնասներ, որոնք կարող են հասցնել ընդհուպ միջև սնանկացման: Հետևաբար, ավանդային կազմակերպությունները անընդհատ ուշադրության տակ պետք է պահեն տոկոսային ռիսկը և ակտիվների փաթեթի դիվերսիֆիկացման շնորհիվ չեզոքացնեն դրա ազդեցությունը:

Հաջորդ կարևոր հիմնախնդիրը ավանդային կազմակերպության ակտիվների իրացվելիությունն է, որը կապված է կազմակերպությունում ներդրված միջոցների ժամկետից շուտ հետ վերցնելու հետ: Խնդիրն այն է, որ օրենսդրության համաձայն ավանդատուներն իրենց խնայողական կամ ավանդային հաշիվներում ներդրված գումարները կարող են հետ պահանջել ցանկացած պահի, մինչդեռ ավանդային կազմակերպությունն իր հերթին այդ դրամական միջոցներն արդեն տեղաբաշխել է և հնարավորություններ չունի դրանք անմիջապես հետ վերադարձնելու, որի պատճառով նա կարող է հայտնվել ֆինանսական հոսքերի անբավարարության իրավիճակում: Հետևաբար, ներդրումային փաթեթների ձևավորման ժամանակ ավանդային կազմակերպությունները պետք է միշտ ուշադրության կենտրոնում պահեն այս հանգամանքը և այնտեղ ներառեն նաև բարձր իրացվելի ակտիվներ, որոնք ցանկացած պահի առանց էական կորուստների կարելի է վերածել դրամական միջոցների: Նշված հիմնախնդիրը նաև պետական կարգավորման կարևոր բաղկացուցիչ է: Այդ պատճառով կարգավորման պետական լիազորված մարմինը պահանջներ է սահմանում ավանդային կազմակերպությունների իրացվելի ակտիվների, դրանց կառուցվածքի և ընդհանրապես ամբողջ ակտիվներում դրանց նվազագույն չափերի նկատմամբ:

ՀՀ ֆինանսական շուկայում ավանդային կազմակերպություններից գործնականում տարածված են միայն առևտրային բանկերը, որոնց խնդիրների, գործառույթների, գործունեության տեսակների և այլ մանրամասների վերաբերյալ բերվում է սույն գրքի 4 բաժնում:

Ավանդային կազմակերպության մյուս տեսակը՝ վարկախնայողական ինստիտուտը հատուկ մասնագիտացված ֆինանսական միջնորդ է, որը հիմնականում հավաքագրում է ավանդային կամ խնայողական, ինչպես նաև զանազան ժամկետային սպառողական հաշիվներով դրամական միջոցներ: Այդ միջոցները հիմնականում օգտագործվում են քաղաքացիներին երկարաժամկետ հիպոթեքային վարկեր տրամադրելու համար, մասնավորապես անշարժ գույքի, այդ թվում նաև բնակարանների ձեռք բերման նպատակով: Միաժամանակ, ձեռք բերվող անշարժ գույքը ծառայում է որպես գրավ: Վարկային միությունները յուրահատուկ ֆինանսական միջնորդներ են, որոնց հիմնադիրները (անդամները) հիմնականում նաև իրենց վարկառուներն են: Դրանց անդամները բացում են խնայողական գրքույկներ (հաշիվներ) և հավաքագրված միջոցները, որպես կանոն, օգտագործում են իրենք:

Վարկային միություններն ստեղծվում են ընդհանուր պահանջներ ունեցող սպառողների կամ ընկերությունների, ասոցիացիաների, հասարակական կազմակերպությունների անդամների կողմից և իրենց կոոպերատիվ հիմունքների

շնորհիվ կարող են ազատվել որոշ հարկատեսակներից (մասնավորապես եկամտահարկից և այլն):

Նշված երկու տեսակները ՀՀ-ում գրեթե չկան: Դրա հիմնական պատճառն այն է, որ առաջին, ՀՀ օրենսդրության համաձայն առևտրային բանկերին թույլատրվում է իրականացնել ավանդային կազմակերպությունների գործունեության տեսակների գրեթե ամբողջ սպեկտրը և երկրորդ, որ առայսօր բացակայում է նշված կազմակերպությունների վերաբերյալ համապատասխան օրենսդրությունը:

Ֆինանսական միջնորդների հաջորդ տեսակը ապահովագրական ընկերություններն են: Դրանք ֆինանսական միջնորդներ են, որոնք որոշակի վճարի դիմաց իրականացնում են պայմանագրով նախատեսված ֆինանսական փոխհատուցում՝ որոշակի ռեպքերի (պատահարների) տեղի ունենալու ժամանակ:

Ֆինանսական զարգացած շուկաներում գործում են երկու տեսակի՝ կյանքի ապահովագրության և ոչ կյանքի /գույքի ու դժբախտ ռեպքերից ապահովագրության/, ընկերություններ: Վերջիններս ֆինանսական շուկայում կոչվում են նաև ընդհանուր ապահովագրության ընկերություններ: Ապահովագրական խոշոր ընկերությունները, որպես կանոն, նշված երկու տեսակներով էլ զբաղվում են:

Իրականում ապահովագրական ընկերության գործառույթը ռիսկի կրելն է, որի միջոցով էլ նա ֆինանսական շուկայից հավաքագրում է դրամական միջոցներ: Այնուհետև, հավաքագրած դրամական միջոցները ապահովագրական ընկերությունները ֆինանսական տարբեր գործիքների օգնությամբ վերավաճառում (տեղաբաշխում) են ֆինանսական շուկայում: Իհարկե, ֆինանսական միջոցների մի մասը, կախված պատահարների տեղի ունենալուց, ուղղվում է պայմանագրերով նախատեսված փոխհատուցումներին:

Այսպիսով, ապահովագրական ընկերությունները ֆինանսական յուրահատուկ կառույցներ են, որոնք իրականացնում են դրամական միջոցների առքուվաճառք՝ իրենց վրա որոշակի ռիսկեր կրելու միջոցով<sup>18</sup>:

Քաղաքացիների (ընտանեկան տնտեսությունների) փոշիացած դրամական միջոցների հավաքագրման և տնտեսության մեջ դրանց ուղղորդման ֆինանսական ինստիտուցիոնալ կառույցներից են կենսաթոշակային հիմնադրամները:

Կենսաթոշակային հիմնադրամը կազմակերպություն է, որի գործունեության նպատակը կենսաթոշակային սխեմայի համաձայն հիմնադրամի մասնակիցներին կենսաթոշակային վճարումների իրականացումն է: Կենսաթոշակային սխեման կենսաթոշակային հիմնադրամի կողմից սահմանված կենսաթոշակային հատկացումների և վճարումների պայմանների և ընթացակարգերի ամբողջությունն է:

Ջարգացած շուկաներում լայն տարածում ունեն կենսաթոշակային սխեմաների երկու հիմնական տեսակ. դրանք են՝ կենսաթոշակային սահմանված հատկացումներով և սահմանված վճարումներով սխեմաները: Ներկայումս գործում

<sup>18</sup> Ապահովագրական ընկերությունների վերաբերյալ ավելի մանրամասն բերվում է սույն գրքի գլուխ 17 -ում:

են նաև խառը սխեմաներով կենսաթոշակային հիմնադրամներ, որոնք համատեղում են վերը նշված երկու տեսակները:

Կենսաթոշակային հիմնադիրներ կամ հատկացումներ կատարողներ կարող են լինել գործատուները (իրենց աշխատողների համար), պետական մարմինները, ինչպես նաև ֆիզիկական անձինք՝ իրենց սեփական կենսաթոշակների համար: Դրանից կախված կենսաթոշակային հիմնադրամները լինում են պետական և ոչ պետական:

Կենսաթոշակային հիմնադրամի մասնակիցներն այն անձինք են, որոնք կատարում են կամ ի շահ որոնց կատարվում են կենսաթոշակային հատկացումները, ինչպես նաև կենսաթոշակային պայմանագրի համաձայն նրանք իրավունք ունեն ստանալու կենսաթոշակ:

Կենսաթոշակային հատկացումը կենսաթոշակային հիմնադրամի մասնակցի կամ նրա օգտին այլ անձի կողմից կենսաթոշակային պայմանագրի համաձայն վճարման ենթակա գումարն է: Որպես կանոն, կենսաթոշակային հիմնադրամների ֆինանսական միջոցները ձևավորվում են գործատուների կամ աշխատողների հատկացումներից, պետական հիմնադրամների դեպքում նաև պետական մարմինների կողմից:

Սահմանված հատկացումներով սխեմաներում գործատուները հատկացումներ են կատարում միայն սխեմայի մասնակիցների օգտին: Այս դեպքում հատկացումների գումարները կախված են լինում աշխատողների աշխատավարձի մեծությունից կամ գործատուի շահույթից: Հետևաբար, գործատուն կենսաթոշակների մակարդակների վերաբերյալ որևէ երաշխիք չի տալիս կամ պատասխանատվություն չի կրում: Փաստորեն կենսաթոշակների չափերը որոշվում են հիմնադրամի ակտիվների արժեքից ելնելով: Վերջինս իր մեջ ընդգրկում է նաև հիմնադրամի ներդրումների շնորհիվ ստացվող եկամուտները և կախված է ներդրումների փաթեթի արդյունավետությունից: Այդ է պատճառը, որ նման սխեմաներում կենսաթոշակային հիմնադրամի մասնակիցները կրում են ներդրումային ամբողջ ռիսկը:

Սահմանված վճարումներով սխեմաներում գործատուն պարտավորվում է թոշակի անցած աշխատողին (կենսաթոշակային հիմնադրամի մասնակցին) ապահովվել սահմանված չափերով կենսաթոշակի պարբերաբար վճարում: Նման սխեմաներում, որպես կանոն, կենսաթոշակների չափը որոշվում է աշխատողի աշխատանքային ստաժից և և բազիսային պայմաններից ելնելով:

Սահմանված վճարումներով սխեմաները կարող են լինել ապահովագրված և առանց ապահովագրության: Ապահովագրված սխեմաների դեպքում կենսաթոշակային հատկացումների հաշվին ձեռք են բերվում կյանքի ապահովագրությամբ ընկերությունների պարբերաբար վճարումներով ապահովագրական պոլիսներ: Փաստորեն այս դեպքում ապահովագրական ընկերությունը իր վրա է վերցնում կենսաթոշակների վճարման երաշխիքն ու ռիսկը:

Երկրորդ դեպքում նման միջոցներ չեն կիրառվում, սակայն այս սխեմաներում, որպես կանոն, հիմնադրամների հավաքագրած միջոցները կառավարվում են հատուկ մասնագիտացված ինվեստիցիոն կառավարիչների կողմից որը կարող է լինել բանկ կամ այլ մասնագիտացված կազմակերպություն:

Այսպիսով, կենսաթոշակային հիմնադրամները հավաքագրում են ֆինանսական միջոցներ և դրանց դիմաց պարտավորվում ապահովել

կենսաթոշակային վճարումներ: Հավաքագրված ֆինանսական միջոցները կենսաթոշակային հիմնադրամը եկամուտներ ստանալու նպատակով տեղաբաշխում է՝ կազմավորելով ներդրումների փաթեթ: Ներդրումները հիմնականում կատարվում են ընկերությունների բաժնետոմսերում և բաժնեմասերում, ֆիքսված եկամտով արժեթղթերում, դրամական ակտիվներում, անշարժ գույքում, ներդրումային երաշխավորված պայմանագրերում, անուիտետներում և այլն: Օրինակ, ԱՄՆ կենսաթոշակային հիմնադրամների ակտիվները 1991թ. բաշխվել են հետևյալ հիմնական ուղղություններով.

սահմանված հատկացումներով հիմնադրամների դեպքում՝  
23,9%-ը ներդրվել է ընկերությունների բաժնետոմսերում,  
17,6%-ը՝ բաժնետոմսերում և այլ բաժնային ակտիվներում,  
11,5%-ը՝ ֆիքսված եկամտով ակտիվներում,  
7,7%-ը՝ դրամի շուկայի ֆինանսական գործիքներում,  
3,3%-ը՝ ներդրումային երաշխավորված պայմանագրերում և  
6,3%-ը՝ այլ ակտիվներում:

Սահմանված վճարումներով հիմնադրամների դեպքում՝  
45,7%-ը ներդրվել է բաժնետոմսերում և բաժնեմասերում,  
35,8%-ը՝ ֆիքսված եկամտով ակտիվներում,  
6,2%-ը՝ դրամի շուկայի ֆինանսական գործիքներում,  
3,9%-ը՝ անշարժ գույքում,  
2,3%-ը՝ ներդրումային երաշխավորված պայմանագրերում և  
6,1%-ը՝ այլ ակտիվներում<sup>19</sup>:

Կենսաթոշակային հիմնադրամի ակտիվների կառավարումը լուրջ հիմնախնդիր է և գտնվում է հիմնադրամների, ինչպես նաև կարգավորող պետական մարմինների ուշադրութայան կենտրոնում:

Ընդհանուր առմամբ հիմնադրամների ակտիվների կառավարումը կարող է լինել երեք տեսակի՝ ա) երբ հիմնադիրներն իրենք են կառավարում (ներքին կառավարում), բ) երբ ակտիվների կառավարումը հանձնվում է մեկ կամ մի քանի մասնագիտացած կառավարչի (արտաքին կառավարում) և գ) երբ երկուսն էլ համատեղվում են (խառը կառավարում): Կենսաթոշակային հիմնադրամի կառավարիչը հատուկ մասնագիտացված և լիցենզավորված իրավաբանական անձ է, որը պայմանագրի հիման վրա հիմնադրամի օգտին և նրա անունից իրականացնում է հիմնադրամի ակտիվների կառավարումը: Կառավարիչը պատասխանատվություն է կրում հիմնադրամի ակտիվների արդյունավետ կառավարման համար և նրա վարձատրությունը պետք է կախված լինի հիմնադրամի ակտիվների արժեքից: Միաժամանակ, կառավարչին օրենսդրորեն պետք է արգելվի՝ ա) օգտագործել հիմնադրամի ակտիվները նրա կենսաթոշակային ապահովման գործունեության իրականացման հետ առնչություն չունեցող նպատակներով, բ) անհատույց օտարել կենսաթոշակային ակտիվները և գ) կենսաթոշակային ակտիվներով կատարել գործարքներ իր հետ փոխկապված անձանց հետ:

Նույն սկզբունքներով խոշոր կենսաթոշակային հիմնադրամները իրենց ակտիվների պահպանությունը կարող են հանձնել պահատվության:

<sup>19</sup> St'u, Фабоцци Ф. Управление инжестиями: Пер. с англ. – М.: ИНФРА – М, 2000, էջ 180:



Կենսաթոշակային հիմնադրամի ակտիվների պահառուն հատուկ մասնագիտացված և լիցենզավորված իրավաբանական անձ է, որը պայմանագրի համաձայն իրականացնում է հիմնադրամի ակտիվների պահպանությունը, պահառությունը և դրանց հաշվառման ու փոխանցման գործառնությունները: Բացի այդ, պահառուի վրա օրենսդրորեն կարող են դրվել որոշակի պարտավորություններ հիմնադրամի ակտիվների չափերի ու կառուցվածքի փոփոխությունների վերաբերյալ կարգավորող պետական մարմիններին տեղեկատվության իրազեկման մասին: Մասնավորապես, կենսաթոշակային ակտիվների պահառության ընթացքում պահառուն պարտավոր է բացահայտել ակտիվների կազմին ու կառուցվածքին օրենսդրությամբ ներկայացվող պահանջների խախտումները և անմիջապես գրավոր ծանուցել կենսաթոշակային հիմնադրամի խորհրդին, ակտիվների մասնագիտացված կառավարչին և կարգավորող պետական լիազորված մարմնին, կամ, եթե կենսաթոշակային զուտ ակտիվների արժեքը մեկ տարվա ընթացքում նվազում է 30% և ավելի, ապա պահառուն այդ մասին պետք է անհապաղ գրավոր ծանուցի կենսաթոշակային հիմնադրամի խորհրդին և կարգավորող պետական լիազորված մարմնին:

Ներկայումս ՀՀ ֆինանսական շուկայում կենսաթոշակային հիմնադրամների գործունեությունը շատ սակավ է: Գործում է մեկ պետական կենսաթոշակային հիմնադրամ: Ոչ պետական կենսաթոշակային հիմնադրամներ ՀՀ-ում չկան, քանի որ առայսօր բացակայում է դրանց վերաբերյալ օրենսդրությունը:

Ֆինանսական շուկայի ինստիտուցիոնալ կարևորագույն կառույցներից են նաև ինվեստիցիոն հիմնադրամները: Դրանք հավաքագրում են դրամական միջոցներ ներդրողներից և կատարում են վերաներդրումներ դրամի, կապիտալի շուկայի ֆինանսական գործիքներում և ինվեստիցիոն հիմնադրամների համար թույլատրելի այլ ակտիվներում: Ինվեստիցիոն հիմնադրամները հավաքագրում են դրամական միջոցներ՝ թողարկելով սեփական բաժնետոմսեր և այդ բաժնետոմսերից ստացված դրամական միջոցներով ձևավորում են արժեթղթերի դիվերսիֆիկացված փաթեթներ: Փաստորեն ինվեստիցիոն հիմնադրամները իրենց թողարկած բաժնետոմսերի շնորհիվ ներդրումներ են կատարում այլ թողարկողների բաժնեմասերում, պարտատոմսերում և ֆինանսական գործիքներում:

Ինվեստիցիոն հիմնադրամներում ներդրողները կարող են ուղղակի ներդրումներ կատարել այլ թողարկողների արժեթղթերում, սակայն այս դեպքում նրանք ունեն մի շարք առավելություններ, որոնք կայանում են հետևյալում: Առաջինը դիվերսիֆիկացման հնարավորությունն է: Օրինակ, առանձին ներդրողը իր կապիտալով նման հնարավորություն չունի, մինչդեռ ինվեստիցիոն հիմնադրամները, հավաքագրելով մեծածավալ կապիտալներ, ստեղծում են արժեթղթերի դիվերսիֆիկացված փաթեթներ և իրենց ներդրողներին ապահովում կայուն և բարձր եկամուտ: Երկրորդը ներդրումային բարձրորակ մասնագետների, կառավարիչների ծառայություններից օգտվելն է: Եթե առանձին ներդրողը դիմեր նման մասնագետների ծառայություններին, ապա դա զգալի թանկ կլիներ նրա համար, մինչդեռ այս դեպքում առանձին ներդրումների համար կառավարման ծախսերը դառնում են չնչին: Երրորդը կապված է գործարքային ցածր ծախսերի հետ, քանի որ ինվեստիցիոն հիմնադրամների բաժնետոմսերի ձեռքբերումը ներդրողների համար և հարմար է, և էժան, մինչդեռ հիմնադրամի ներդրումների

փաթեթում ընդգրկված արժեթղթերի ձեռքբերումը կապված է ժամանակի ու ֆինանսական միջոցների զգալի ծախսերի հետ:

Պատմականորեն ինվեստիցիոն հիմնադրամները ծագել են Եվրոպայում (Բելգիայում) 1822թ., իսկ ԱՄՆ–ում տարածվել են 19–րդ դարի վերջերին: Սկզբնական շրջանում բոլոր ինվեստիցիոն հիմնադրամները փակ տիպի էին, սակայն ներկայումս ֆինանսական շուկաներում գործում են երեք տիպի ինվեստիցիոն հիմնադրամներ՝ փակ, բաց և փայտափրական:

Փակ ինվեստիցիոն հիմնադրամները բաց բաժնետիրական ընկերություններ են և ունեն իրավաբանական անձի կարգավիճակ: Ինչպես բոլոր բաժնետիրական ընկերությունները, դրանք թողարկում են որոշակի թվով հայտարարված բաժնետոմսեր, սահմանված կարգով թողարկման ազդագրի գրանցումով և հրապարակումով, տեղաբաշխում դրանք, որը կազմում է դրանց դրամագլուխը և հետագայում այդ բաժնետոմսերը հետ չեն գնում, բացառությամբ օրենքով սահմանված դեպքերի: Փակ հիմնադրամների բաժնետոմսերը գնվում և վաճառվում են ֆոնդային բորսաներում և ստանում համապատասխան գնանշում: Այսինքն, բաժնետոմսերի գինը որոշվում է առաջարկի և պահանջարկի հիման վրա: Այդ պատճառով փակ ինվեստիցիոն հիմնադրամների բաժնետոմսերի արժեքը կարող է շեղվել հիմնադրամների զուտ ակտիվների արժեքից (ԶԱԱ), որը հաշվարկվում է հետևյալ կերպ. հիմնադրամի ակտիվների հանրագումար արժեքից հանվում է դրա պարտավորությունները (պարտքերի արժեքը) և մնացորդը բաժանվում է տեղաբաշխված բաժնետոմսերի թվի վրա:

Այն դեպքում, երբ բաժնետոմսերի շուկայական արժեքը ցածր է հիմնադրամի ԶԱԱ-ից, դրանք կոչվում են դիսկոնտային բաժնետոմսեր, իսկ երբ բարձր է՝ պարգևատրային: Վերջին ժամանակներում ֆինանսական շուկաներում տարածում են գտել նաև փակ ինվեստիցիոն հիմնադրամները, որոնք գործում են որոշակի նախանշված ժամկետներում, որից հետո բաժնետոմսերը հետ են գնվում և հիմնադրամը լուծարվում է: Նման հիմնադրամները կոչվում են ժամկետային հիմնադրամներ (տրաստներ): Դրանք իրենց գործունեության ժամկետի ավարտից հետո վերադարձնում են ներդրողների կատարած ներդրումները, ինչպես նաև տալիս են որոշակի եկամուտ, սակայն ավելի բարձր քան գանձապետական պարտատոմսերի դիմաց տրվող միջին եկամուտն է: Ժամկետային հիմնադրամները իրենց ներգրաված ֆինանսական միջոցները, որպես կանոն, ներդնում են պարտատոմսերում: Ֆինանսական գրականության մեջ դրանց հաճախ անվանում են «սինթետիկ պարտատոմսեր», սակայն ի տարբերություն պարտատոմսերի, դրանց եկամուտները կախված են հիմնադրամի ներդրումների փաթեթի կառավարման արդյունավետությունից: Այս հիմնադրամների ակտիվների կառավարման արդյունավետության կարևորությունը նաև նրանումն է, որ դրանք նախօրոք նպատակադրվում և հայտարարում են ներդրողներին վճարել որոշակի սահմանված եկամուտ, որը, ինչպես հայտնի է, չի սահմանվում մյուս հիմնադրամների դեպքում:

Բաց ինվեստիցիոն հիմնադրամները, որոնց հաճախ ֆինանսական գրականության մեջ անվանում են փոխադարձ հիմնադրամներ (mutual fund), ի տարբերություն փակ հիմնադրամների, իրավաբանական անձի կարգավիճակ չունեն: Դրանց բաժնետոմսերի քանակը թողարկման որոշումներով չի

սահմանափակվում և անընդհատ վաճառվում ու հետ են գնվում հիմնադրամի կողմից:

Բաց ինվեստիցիոն հիմնադրամները պարտավոր են միշտ գնանշել իրենց բաժնետոմսերը՝ սահմանելով և հրապարակելով դրանց վաճառքի և գնման գները:

Փոխադարձ հիմնադրամների բաժնետոմսերի արժեքը որոշվում է նույն սկզբունքով, ինչ փակ հիմնադրամների դեպքում: Բանաձևով այն կարելի է արտահայտել հետևյալ կերպ՝

$$\text{Մեկ բաժնետոմսին ընկնող զուտ ակտիվների արժեքը} = \frac{\text{Ակտիվների շուկ. արժեք} - \text{Պարտավորութ. արժեք}}{\text{Շրջանառության մեջ գտնվող բաժնետոմսերի թիվ}}$$

Հիմնադրամի բաժնետոմսերը ներդրողներին առաջարկվում են մեկ բաժնետոմսին ընկնող զուտ ակտիվների արժեքով: Սակայն բաժնետոմսերի իրացման հետ կապված ծախսերի ծածկման նպատակով առաջարկի կամ հետ գնման գներին ավելացվում են որոշակի կոմիսիոն վճարներ (վերադիրներ):

Փոխադարձ ինվեստիցիոն հիմնադրամների մեծ թափով զարգացման պատճառն այն է, որ ներդրողը ցանկացած ժամանակ կարող է իր բաժնետոմսերը վերադարձնել և ստանալ բաժնետոմսին ընկնող ՋԱԱ-ն, ինչը չի կարելի ասել փակ հիմնադրամների համար:

Ինվեստիցիոն հիմնադրամների հաջորդ տեսակը փայատիրական ինվեստիցիոն հիմնադրամներն են, որոնք ֆինանսական գրականության մեջ կոչվում են փայատիրական տրաստներ: Դրանք թողարկում են սահմանափակ քանակի բաժնեմասեր (փայեր), այսպես կոչված «փայատիրական վկայագրեր» (սերտիֆիկատներ), որոնք տեղաբաշխվում են և դրանցով հավաքագրվում են հիմնադրամի ֆինանսական միջոցները:

Ֆիքսված դրամագլուխ ունենալու պահով սրանք նման փակ տիպի հիմնադրամներին, բայց միևնույն ժամանակ, ինչպես բաց տիպի հիմնադրամների բաժնետոմսերը, դրանց վկայագրերը կարող են հետ գնվել և վաճառվել, սակայն միայն հիմնադրամի կազմակերպչի կողմից: Բացի այդ, փայատիրական հիմնադրամները սովորաբար ունենում են գործողության ժամկետ, որից հետո դրանք լուծարվում են, իսկ վկայագրերը՝ հետ գնվում:

Փայատիրական հիմնադրամները, որպես կանոն, բավարարվում են միայն սահմանափակ թվով վկայագրերի թողարկումով և լրացուցիչ թողարկումներ չեն կատարում: Հավաքագրված միջոցները հիմնադրամի կողմից ներդրվում են գանձապետական պարտատոմսերում, պետական փոխառություններում, կորպորատիվ և մունիցիպալ պարտատոմսերում, հազվադեպ նաև արտոնյալ բաժնետոմսերում ու դրամի շուկայի ֆինանսական գործիքներում: Հիմնադրամի ներդրումների փաթեթում ընդգրկված արժեթղթերի վերաբերյալ նշվում է նաև տրաստային պայմանագրում, այդ պատճառով ձեռք բերված արժեթղթերը չեն վերավաճառվում և դրանք պահվում են մինչև հիմնադրամի գործողության ժամկետը լրանալը: Դրանք կարող են վաճառվել միայն բացառիկ դեպքերում, երբ տվյալ արժեթղթերի վարկանիշը շուկայում սաստիկ նվազել է: Շնորհիվ դրա այս

հիմնադրամներն ունեն առավելություն. դրանց կառավարման ծախսերն անհամեմատ էժան են:

Փայատիրական հիմնադրամների հաջորդ առավելությունն այն է, որ ներդրողներն արդեն գիտեն, թե ինչ արժեթղթերով է կազմավորված հիմնադրամի ներդրումների փաթեթը և վստահ են, որ այն չի կարող փոփոխվել, որն էլ հնարավորություն է տալիս մշտապես պատկերացում կազմել սպասվող եկամտաբերության մասին: Նշված հիմնադրամների թողարկած ֆինանսական գործիքները երկրորդային շուկա չեն ձևավորում, սակայն ինչպես արդեն նշվեց, ներդրողներն առանձին դեպքերում իրենց փայերը կարող են վաճառել հիմնադրամին:

Ինվեստիցիոն հիմնադրամների բոլոր տիպերի համար կարևոր հիմնախնդիր է հավաքագրած ակտիվների, ինչպես նաև ներդրումային փաթեթների կառավարումը և պահառության կազմակերպումը, որն էլ ամրագրվում է օրնսդրորեն: Ինվեստիցիոն հիմնադրամը պարտավոր է պայմանագիր կնքել հատուկ լիցենզավորված կառավարչի հետ՝ հիմնադրամի ամբողջ գույքի կառավարման, իսկ հատուկ լիցենզավորված պահառուի հետ՝ դրա պահառության համար: Միաժամանակ ինվեստիցիոն հիմնադրամը կարող է ունենալ իրեն կառուցվածքային կառավարման մարմինները՝ բաժնետերերի ընդհանուր ժողով և տնօրենների խորհուրդ:

Ներկայումս ՀՀ-ում ինվեստիցիոն հիմնադրամների գործունեությունը կարգավորվում է ՀՀ կառավարության 1994թ. սեպտեմբերի 30-ի «Ինվեստիցիոն հիմնադրամների մասին» թիվ 469 որոշումով, որով սահմանվում է, որ ինվեստիցիոն հիմնադրամը իրավաբանական անձ կամ իրավաբանական անձի կարգավիճակ չունեցող ձեռնարկություն է, որը՝

ա) առավելապես զբաղված է կամ նախատեսում է առավելապես զբաղվել արժեթղթերում ներդրումներ, վերաներդրումներ կատարելով կամ արժեթղթերի առևտրով,

բ) տիրում է «ինվեստիցիոն արժեթղթերի», որոնց արժեքը գերազանցում է իր բոլոր միջոցների արժեքի 40%-ը,

գ) իր թողարկած արժեթղթերն իրացնում է սեփականաշնորհման սերտիֆիկատներով:

Միաժամանակ սահմանվում է, որ «ինվեստիցիոն արժեթղթեր» են համարվում բոլոր արժեթղթերը, այդ թվում տնտեսական ընկերակցությունների և սահմանափակ պատասխանատվությամբ ընկերությունների բաժնեմասերը, բացառությամբ այն արժեթղթերի, որոնք ներկայացնում են թողարկողի բաժնեմասերի ավելի քան 50%-ը և պատկանում են մեկ անձի:

Նշված որոշման համաձայն ինվեստիցիոն հիմնադրամը փակ տիպի, երեք իրավաբանական անձանցից (ինվեստիցիոն հիմնադրամ, ինվեստիցիոն կառավարիչ և ինվեստիցիոն պահառու) կազմավորվող մոդել է:

Ինվեստիցիոն հիմնադրամը պետք է հիմնադրվի որպես բաց բաժնետիրական ընկերություն՝ ՀՀ օրենսդրությանը համապատասխան<sup>20</sup>:

<sup>20</sup> Չնայած, որ ՀՀ կառավարության նույն որոշման 1.1 կետում նշվում է, որ ինվեստիցիոն հիմնադրամը «իրավաբանական անձ կամ իրավաբանական անձի կարգավիճակ չունեցող ձեռնարկություն է», այդուհանդե՛մ որոշման 2.1 կետով պահանջվում է, որ այն «պետք է հիմնադրվի որպես բաց բաժնետիրական ընկերություն»: Մեր կարծիքով, դա չպետք է դիտարկել որպես

Հիմնադրամի կանոնադրությամբ և բաժնետիրական ընկերությունների վերաբերյալ օրենսդրության համաձայն որպես ղեկավար մարմիններ այն կարող է ունենալ բաժնետերերի ընդհանուր ժողով և վարչություն (տնօրենների խորհուրդ)՝ դրանց համար նախատեսված իրավունքներով ու պարտականություններով հանդերձ:

Հիմնադրամի կենսագործունեության հետ կապված մնացած բոլոր հարցերը հիմնադրամի հետ կնքվող «կառավարման պայմանագրով» դրվում են ինվեստիցիոն կառավարչի վրա (նշված որոշմանը կցվում է նաև հիմնադրամի «կառավարման օրինակելի պայմանագիրը»): Այդ պայմանագրի համաձայն կառավարիչը պարտավոր է իրականացնել հիմնադրամի ամբողջ կառավարումն ու տնտեսական գործունեությունը, մասնավորապես.

ա) ներկայացնել հիմնադրամը բոլոր այն ընկերություններում, որոնցում նա կատարել է ներդրումներ,

բ) հիմնադրամի անունից իրացնել նրան պատկանող այլ ընկերությունների բաժնետոմսերի նկատմամբ բաժնետիրոջ բոլոր իրավունքները, ներառյալ այդ ընկերությունների բաժնետերերի ժողովներում քվեարկությունը և դրանց խորհուրդների անդամների նշանակումը,

գ) հիմնադրամին ապահովել գրասենյակներով, աշխատակազմով ու նրա գործունեության կազմակերպման պայմանագրով նախատեսված այլ հարմարություններով,

դ) կազմակերպել հիմնադրամի վարչության նիստերը և բաժնետերերի ընդհանուր ժողովները, ուղարկել դրանց օրակարգերն ու անցկացման մասին ծանուցումները,

ե) իրականացնել հիմնադրամի արժեթղթերի տեղաբաշխումը և շահաբաժինների վճարումը,

զ) ապահովել հիմնադրամի ներդրումների կառավարման համար անհրաժեշտ պայմանագրային փաստաթղթերի պատրաստումը,

է) սահմանված կարգով հաշվարկել և հրապարակել հիմնադրամի միջոցների գուտ արժեքը և պայմանագրով նախատեսված այլ պարտավորություններ:

Նույն որոշմամբ սահմանվում է նաև, որ հիմնադրամը պարտավոր է իրեն գույքի պահառության նպատակով նշանակել պահառու, որը կարող է լինել բանկ կամ ֆինանսական այլ կազմակերպություն և ի վիճակի է կատարել պահառության օրինակելի պայմանագրով պահառուի համար նախատեսված բոլոր պարտականությունները և որի համար ունի պետական մարմիններից ստացած համապատասխան լիցենզիա (նշված որոշմանը կցվում է նաև հիմնադրամի գույքի «պահառության օրինակելի պայմանագիրը»): Հիմնադրամի և պահառուի միջև կնքվում է պահառության պայմանագիր, որով վերջինս պարտավորվում է իրականացնել հիմնադրամի ամբողջ գույքի ապահով պահպանությունը, հանդես գալ որպես հիմնադրամի ֆինանսական գործակալ և մատուցել պայմանագրով նախատեսվող ծառայությունները, մասնավորապես իրականացնել բաժնետոմսերի կամ այդ արժեթղթերը ներկայացնող այլ փաստաթղթերի ֆիզիկական պահպանությունը, վարել առանձին հաշիվ հիմնադրամի կանխիկ միջոցների, ինչպես նաև արժեթղթերի և այլ գույքի պահպանության համար, որում չեն կարող

---

հակասություն, այլ որ 1.1. կետով տրվում է ինվեստիցիոն հիմնադրամների բնորոշումն ընդհանրապես, իսկ 2.1 կետում մասնավորեցվում, կոնկրետացվում է տվյալ որոշմամբ կանոնակարգվող, երեք իրավաբանական անձանցից կազմավորող հիմնադրամի մոդելը:

պահվել պահառուի կամ երրորդ անձի կանխիկ միջոցները, արժեթղթերը կամ այլ գույքը:

Միաժամանակ նշված որոշմանը կցվում են նաև «Ինվեստիցիոն հիմնադրամի օրինակելի կանոնադրությունը», «Ինվեստիցիոն հիմնադրամի օրինակելի ազդագիրը», ինչպես նաև այն պարունակում է մանրամասն դրույթներ հիմնադրամի հիմնադիրների, լիցենզավորման և ստեղծման, կանոնադրական դրամազլխի (կապիտալի), բաժնետոմսերի տեղաբաշխման և հետգնման, անկախ վերահսկիչների, տեղեկատվության հրապարակման և, որ հատկանշական է, սահմանափակումների վերաբերյալ: Բերվող սահմանափակումների համաձայն ինվեստիցիոն հիմնադրամին արգելվում է.

1) ձեռք բերել որևէ անձի ձայնի իրավունք տվող արժեթղթերը, եթե դրա հետևանքով ինվեստիցիոն հիմնադրամն ու իր հետ փոխկապված խումբը կունենան այդ անձի՝ ձայնի իրավունք տվող արժեթղթերի ընդհանուր թվի ավելի քան 40 տոկոսը,

2) ներդնել իր զուտ միջոցների ավելի քան 10 տոկոսը որևէ մեկ անձի թողարկած արժեթղթերում,

3) ներդրում կատարել այլ ինվեստիցիոն հիմնադրամների կողմից թողարկած արժեթղթերում,

4) ներդրում կատարել տվյալ ինվեստիցիոն հիմնադրամի բաժնետոմսերի ավելի քան 5 տոկոսն ունեցող որևէ անձի մոտ,

5) պարտավորվել վաճառել իր սեփականությունը չհանդիսացող արժեթղթերը,

6) փոխառնել դրամ կամ ստանալ որևէ տեսակի վարկ,

7) տալ ցանկացած տեսակի երաշխավորագրեր կամ գրավականներ,

8) իր կառավարչի, պահառուի, անկախ վերահսկիչների կամ վերջիններիս հետ փոխկապված որևէ անձի նկատմամբ հանդես գալ որպես սեփականատեր կամ վարկատու:

Միակ ինվեստիցիոն հիմնադրամը, որը գործել է ՀՀ-ում հիմնադրվել է նշված որոշումն ընդունելուց երկու տարի հետո միայն<sup>21</sup>, ինչն էլ ուներ հետևյալ պատճառները.

ա) հիմնադրամի մոդելի բարդությունը (փակ տիպի երեք իրավաբանական անձի մասնակցությամբ, որը շատ դժվարությամբ էր ընկալվում և հիմնադիրների, և ներդրողների կողմից),

բ) բանկային համակարգի ակտիվ մասնակցությունը մասնավորեցման գործընթացին և, հատկապես, սեփականաշնորհման սերտիֆիկատների առք ու վաճառքին,

գ) սերտիֆիկատային ինվեստիցիոն հիմնադրամների համար սերտիֆիկատների անվանական և շուկայական գների խիստ անհամապատասխանությունը,

դ) ռիսկի խիստ բարձր մակարդակը՝ կապված և մոդելի ընտրության, և տնտեսության վիճակի հետ:

<sup>21</sup> Նշված ինվեստիցիոն հիմնադրամը սերտիֆիկատային էր, այն գործեց շատ կարճ՝ ավելի քան երկու տարի, այնուհետև վերակազմավորվեց որպես ներդրումային ընկերության, այնուհետև լուծարվեց:

Բացի այդ, անհրաժեշտ է նշել, որ ինվեստիցիոն հիմնադրամների և ընդհանրապես ֆինանսական ինստիտուցիոնալ բոլոր կառույցների իրավական կարգավորման դրույթները պետք է ամրագրվեն համապատասխան օրենքներով, ինչն ինվեստիցիոն հիմնադրամների դեպքում պահպանված չէ: Այդ տեսանկյունից այսօր ՀՀ ֆինանսական շուկայի զարգացման համար խիստ կենսական նշանակություն ունի ներդրումային կազմակերպությունների վերաբերյալ օրենսդրության ընդունումը, որը պետք է ներառի դրույթներ ոչ միայն հիմնադրամների, այլև ներդրումային ընկերությունների (ներդրումային բանկերի) գործունեության կարգավորման վերաբերյալ:

Այսպիսով, ամփոփելով ֆինանսական շուկաների և ինստիտուցիոնալ կառույցների դերն ու նշանակությունը տնտեսավարման շուկայական պայմաններում, անհրաժեշտ է նշել, որ դրանց առկայությունը, ամբողջականությունը և հստակ գործողությունը տնտեսության լիակատար շուկայականացման հիմնական նախադրյալներն են:

## **Գիտելիքների ստուգման հարցեր և առաջադրանքներ**

1. Ի՞նչ է իրենից ներկայացնում ֆինանսական շուկան, որ հատվածներից է կազմված:
2. Որո՞նք են ֆինանսական շուկայի գործողության ոլորտները և ի՞նչ ֆունկցիաներ է կատարում:
3. Ո՞րն է դրամի շուկայի դերը հասարակական կյանքում, ովքե՞ր են մասնակիցները և ինչ գործառույթներ են կատարվում:
4. Ի՞նչ է նշանակում կապիտալի շուկա, ովքե՞ր են դրա մասնակիցները, ինչպիսի՞ գործառույթներ են կատարվում և ինչ գործիքներով:
5. Ի՞նչ ֆինանսական ինստիտուտներ գոյություն ունեն և ո՞րն է դրանց դերը հասարակության կյանքում:

## **Բ Ա Ժ Ի Ն III**

### **ՁեռնարկութօճոՒնների (ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ) ՖԻՆԱՆՍՆԵՐԸ**

#### **Գ Լ ՈՒ Խ 8**

#### **ԱՐՏԱԴՐԱԿԱՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅԱՆ ՖԻՆԱՆՍՆԵՐԻ ԷՈՒԹՅՈՒՆԸ ԵՎ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՄԱՆ ԱՌԱՆՁՆԱՀԱՏԿՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ**

##### **8.1.ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՖԻՆԱՆՍՆԵՐԻ ՖՈՒՆԿՑԻԱՆԵՐԸ ԵՎ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՄԱՆ ՍԿԶԲՈՒՆՔՆԵՐԸ**

Կազմակերպությունը /ձեռնարկությունը/ արտադրության ոլորտում ինքնուրույն տնտեսական սուբյեկտ է, որն ունի իրավաբանական անձի կարգավիճակ,



արտադրում է ապրանքներ, մատուցում ծառայություններ, կատարում աշխատանքներ, կարող է զբաղվել տնտեսական գործունեության տարբեր տեսակներով, որոնց նպատակն է շահույթի ստացումը և կապիտալի աճը /ավելացումը/: Նա կարող է իրականացնել գործունեության որևէ տեսակ կամ միաժամանակ բոլոր տեսակները:

Ձեռնարկությունների և կազմակերպությունների ձեռնարկատիրական գործունեության ընթացքում ձևավորվում են տնտեսական կապեր իրենց գործընկերների /կոնտրագենտների/ հետ՝ մատակարարների ու գնորդների, համատեղ գործունեության գործընկերների, միավորումների, ֆինանսավարկային համակարգի, որի արդյունքում առաջանում են ֆինանսական հարաբերություններ: Այդ հարաբերությունները կապված են արտադրանքի արտադրության ու իրացման կազմակերպման, աշխատանքների կատարման, ծառայությունների մատուցման, ֆինանսական ռեսուրսների ձևավորման, ինվեստիցիոն գործունեության իրականացման հետ: Ֆինանսական հարաբերությունների նյութական հիմքը փողն է, իսկ առաջացման անհրաժեշտ պայմանը՝ դրամական միջոցների իրական շարժը, որի արդյունքում ձևավորվում և օգտագործվում են դրամական միջոցների կենտրոնացված ու ապակենտրոնացված ֆոնդերը:

Ձեռնարկության ֆինանսները ֆինանսական կամ դրամական հարաբերությունների այն համախումբն են, որոնք առաջանում են հիմնական ու շրջանառու կապիտալի, ձեռնարկության դրամական ֆոնդերի ձևավորման և օգտագործման ընթացքում:

Ձեռնարկությունների ֆինանսական հարաբերությունները ըստ տնտեսական բովանդակության կարող են ձևավորվել հետևյալ ուղղություններով՝

1. Հիմնադիրների միջև ձեռնարկությունը ստեղծելու պահին, կապված կանոնադրական /բաժնետիրական/ կապիտալի ձևավորման հետ, ինչը նախասկզբնական աղբյուր է արտադրական ֆոնդերի կազմավորման և ոչ նյութական ակտիվների համար:

2. Ձեռնարկությունների և կազմակերպությունների միջև, կապված արտադրանքի արտադրության ու իրացման և նոր ստեղծվող արժեքի ձևավորման հետ: Դրանց վերաբերում են հումքի, նյութերի, ապրանքների մատակարարների ու գնորդների միջև ֆինանսական հարաբերությունները:

3. Ձեռնարկությունների ու նրանց ստորաբաժանումների՝ մասնաձյուղ, բաժին, արտադրամաս, միջև ծախսերի ֆինանսավորման, շահույթի և մյուս աղբյուրների վերաբաշխման հարաբերությունները:

4. Ձեռնարկությունների և աշխատողների միջև եկամուտները բաշխելու և օգտագործելու, բաժնետոմսերի թողարկման ու բաշխման, տոկոսների, շահաբաժինների վճարման, հարկապահման և այլ դրամական հարաբերությունների հետ կապված:

5. Ձեռնարկությունների և ֆինանսական համակարգի միջև, հարկերի վճարման տարբեր բյուջետային մակարդակների պարտադիր այլ մուծումների, արտաբյուջետային ֆոնդերին հատկացումների, տույժ ու տուգանքների հետ կապված:

6. Ձեռնարկությունների և ապահովագրական ընկերությունների միջև ապահովագրման, վճարներ կատարելու և փոխհատուցում ստանալու հետ կապված:

7. Այլ բնույթի դրամական հարաբերություններ /վերադաս, ձեռնարկության ստորաբաժանումներ, ներդրումային կազմակերպություններ և այլն/:

Թվարկված խմբերից յուրաքանչյուրն ունի իր առանձնահատկությունները և դրամական ոլորտը: Սակայն դրանք բոլորը կրում են երկկողմանի բնույթ և նյութական հիմքը դրամական միջոցների շարժն է, որով ուղեկցվում է սեփական և դրա կազմում կանոնադրական կապիտալի ձևավորումը, սկսվում և ավարտվում է ձեռնարկության միջոցների շրջապտույտը, դրամական ֆոնդերի ու ռեզերվների ստեղծումը և ծախսումը:

Գործնականում ֆինանսական հարաբերությունների թվարկված տեսակները, ընդհանրությունների և բովանդակության հիմքի վրա կարելի է արտահայտել խոշորացված 4 խմբերով՝

1. Այլ ձեռնարկությունների և կազմակերպությունների հետ.

2. Ձեռնարկության ներսում.

3. Վերադաս կազմակերպությունների հետ /միավորում, գերատեսչություն, ֆինանսա-արդյունաբերական խումբ, հոլդինգ.

4. Ֆինանսավարկային համակարգի հետ /բյուջե, արտաբյուջետային ֆոնդ, բանկ, ապահովագրություն, բիրժա, տարբեր ֆոնդեր/:

Ֆինանսների բովանդակության մասին առավել ամբողջական պատկերացում է ստացվում նրա ֆունկցիաների միջոցով:

Առևտրային կազմակերպությունների ֆինանսների ֆունկցիաները նույնն են, ինչ համապետականինը կամ ֆինանսները ընդհանրապես: Տնտեսագետների մեծամասնությունը ընդունում է երկու ֆունկցիա՝ բաշխման և վերահսկողության:

**Բաշխման ֆունկցիայի** միջոցով տեղի է ունենում նախասկզբնական կապիտալի ձևավորում, արտադրության մեջ դրա ավանսավորում, վերարտադրություն, եկամուտների և ֆինանսական ռեսուրսների բաշխման հիմնական համամասնությունների ստեղծում, որով ապահովվում է առանձին ապրանքարտադրողների տնտեսաարող սուբյեկտների և պետության շահերի օպտիմալ զուգակցումը:

Ֆինանսների բաշխման ֆունկցիայի հետ է կապված առևտրային կազմակերպությունների ստացած եկամուտների բաշխման ու վերաբաշխման միջոցով դրամական ֆոնդերի ձևավորումը: Դրանց են վերաբերում կանոնադրական կապիտալը կամ ֆոնդը, լրացուցիչ կապիտալը, պահուստային ֆոնդը, կուտակման, սպառման, արժույթային և այլ ֆոնդերը:

Բաշխման հարաբերությունները շոշափում են ինչպես հասարակության շահերը ամբողջությամբ, այնպես էլ առանձին տնտեսավարող սուբյեկտների, նրանց աշխատողների, բաժնետերերի, վարկային ու ապահովագրական ինստիտուտների շահերը: Ուստի առաջնահերթ խնդիր է դրանց օպտիմալ կազմակերպումը, ինչին նպաստում է ֆինանսների վերահսկողության ֆունկցիան:

**Ֆինանսների վերահսկողության ֆունկցիայի** օբյեկտիվ հիմքը արտադրության ու իրացման, ծառայությունների մատուցման ծախսերի, դրամական եկամուտների ու ֆոնդերի արժեքային հաշվառումն է: Այս ֆունկցիայի կատարումը կապված է տարբեր խթանների և սանկցիաների, ինչպես նաև ցուցանիշների կիրառման հետ: Երբ ձեռնարկությունը ժամանակին լուծում է բյուջեի, բանկերի, մատակարարների հանդեպ պարտավորությունները, դրանով իսկ բարելավվում է իր վերջնական արդյունքը, բարձրացնում արտադրության ու միջոցների օգտագործման արդյունավետությունը: Հակառակ դեպքում չի կարող խուսափել տույժ-

տուգանքներից, ֆինանսական վիճակի լարվածությունից: Ֆինանսական վերահսկողության ձևերից մեկը տարբեր ֆինանսական ցուցանիշների օգտագործումն է, որոնցից գլխավորը ձեռնարկությունում միջոցների առկայության կայունությունն է: Հենց դրանում է արտահայտվում վերահսկողության և բաշխման ֆունկցիաների փոխկապվածությունը, դա էլ ըստ էության դրամով վերահսկողություն է: Մյուս ֆինանսական ցուցանիշներին վերաբերում են՝ մատակարարներին, բանկին, բյուջեին, աշխատողներին պարտքը, շրջանառու կապիտալով ապահովվածությունը, շահույթը, վնասը, իրացվելիությունը, վճարունակությունը և այլն :

Ֆինանսների ֆունկցիաները ցանկացած-կազմակերպություն-ձեռնարկությունում պետք է ծառայեն ֆինանսական ռազմավարության երեք կարևորագույն խնդիրների կատարմանը՝

1. ձեռնարկությանը ապաստովել անհրաժեշտ դրամական միջոցներով և դրա հիման վրա կայունություն և իրացվելիություն.
2. շահութաբերության ապահովում և առավելագույն շահույթի ստացում.
3. իր աշխատողների ու սեփականատերերի նյութական և սոցիալական պահանջների բավարարում:

Արտադրության ոլորտի առևտրային ձեռնարկությունների ֆինանսական հարաբերությունները կառուցվում են որոշակի սկզբունքների պահպանմամբ: Այդ սկզբունքները առավելապես կապված են հիմնական տնտեսական գործունեության հետ և կիրառվում են ֆինանսական հետևանքների բարելավման նպատակով: Դրանք գլխավորապես վերաբերում են տնտեսական ինքնուրույնությանը, ինքնաֆինանսավորմանը, նյութական շահագրգռվածությանը, նյութական պատասխանատվությանը:

**Տնտեսական ինքնուրույնության** սկզբունքը գործնականում չի կարող իրացվել առանց ֆինանսական ինքնուրույնության և անկախության: Գործող օրենսդրությունը հնարավորություն է տալիս, որպեսզի տնտեսավարող սուբյեկտները ինքնուրույն որոշեն տնտեսական գործունեության /բիզնեսի/ ոլորտը, ֆինանսավորման աղբյուրները, շահույթ կորզելու նպատակով դրամական միջոցների ներդրման ուղղությունները: Շուկան թելադրում և խթանում է առևտրային կազմակերպություններին կապիտալը ներդնելու նոր ոլորտների որոնումը, պահանջարկին համապատասխան ձկուն արտադրությունների կազմակերպումը: Լրացուցիչ շահույթ ստանալու նպատակով առևտրային կազմակերպությունները կարող են կատարել կարճաժամկետ ու երկարաժամկետ ֆինանսական ներդրումներ այլ ձեռնարկությունների, պետական արժեթղթեր ձեռք բերելու, այլ տնտեսավարող սուբյեկտների կանոնադրական կապիտալի ձևավորմանը մասնակցելու միջոցով:

Տեսականորեն և նաև գործնականում լրիվ տնտեսական ինքնուրույնություն լինել չի կարող, քանի որ պետությունը մասնակցում է դրանց գործունեության առանձին բնագավառների կարգավորմանը: Օրենսդրորեն սահմանվում են բյուջեի հետ փոխհարաբերությունները, բոլոր տիպի ու սեփականության ձևի առևտրային կազմակերպությունները վճարում են անհրաժեշտ հարկերը, մասնակցում արտաբյուջետային ֆոնդերի ձևավորմանը: Պետությունը ընդհանուր գծերով որոշում է նաև ամորտիզացիոն քաղաքականությունը:

**Ինքնաֆինանսավորման** սկզբունքի իրացումը ձեռնարկատիրական գործունեության հիմնական պայմաններից մեկն է: Դրանով է ապահովվում

տնտեսավարող սուբյեկտների մրցունակությունը: Դա, նախ և առաջ, նշանակում է արտադրության ու իրացման, ծառայությունների մատուցման վրա կատարված ծախսերի լիակատար փոխհատուցում, արտադրության զարգացման համար ներդրում իրականացնել սեփական միջոցների հաշվին և միայն անհրաժեշտությունից ելնելով օգտվել բանկային ու առևտրային վարկերից:

**Նյութական շահագրգռվածության** սկզբունքը որպես օբյեկտիվ անհրաժեշտություն ապահովվում է ձեռնարկատիրական գործունեության հիմնական նպատակով՝ շահույթի ստացման ձգտումով: Ձեռնարկատիրական գործունեության արդյունքների նկատմամբ շահագրգռվածությունը դրսևորվում է ոչ միայն մասնակիցների, այլև պետության կողմից: Առանձին աշխատողների մակարդակով այդ շահագրգռվածության իրացումը կարող է ապահովվել աշխատանքի բարձր վարձատրությամբ: Ձեռնարկության համար այդ սկզբունքը կարող է իրացվել պետական օպտիմալ հարկային քաղաքականության, ամորտիզացիոն նպատակահարմար նորմատիվների և զարգացման նպաստավոր պայմաններ ստեղծելու միջոցով: Կազմակերպությունը ինքը դրան կարող է նպաստել նոր ստեղծված արժեքի սպառման ու կուտակման ֆոնդերի միջև բաշխելու գործում հիմնավորված համամասնություն պահպանելու միջոցով: Պետության շահերին համապատասխանում է արտադրության ընդլայնումը, շահութաբերության բարձրացումը և հարկային կարգապահության պահպանումը:

**Նյութական պատասխանատվության** սկզբունքը նշանակում է պատասխանատվության որոշակի համակարգի առկայություն ֆինանսատնտեսական գործունեության բոլոր բնագավառներում, կոնկրետ մեթոդներով ու ազդեցության միջոցներով: Պայմանագրային պարտավորությունները չկատարող, հաշվարկային կարգապահություն չպահպանող, վարկերը ժամանակին չմարող, հարկային կարգապահությանը չենթարկվող ձեռնարկությունները պետք է կրեն ֆինանսական պատասխանատվություն, վճարեն տույժ, տուգանք, ենթարկվեն հարկադրանքի, իվերջո ընկնեն սնանկացման գործընթացի մեջ: Ձեռնարկության առանձին աշխատողների հանդեպ կիրառվում է տուգանքի համակարգը՝ խոտան թույլ տալու և այլ խախտումների համար պարզևից գրկում, աշխատանքից ազատում և այլն: Այս սկզբունքը ներկա իրադրությունում իրացվում է առավել ամբողջությամբ:

Ջարգացած շուկայական տնտեսության պայմաններում ձեռնարկությունների ֆինանսների կազմակերպումը կարող է կառուցվել երեք հիմնարար սկզբունքների վրա: Դրանք են՝ պլանայնությունը, առևտրական հաշվարկի մեթոդով տնտեսավարումը և ֆինանսական ու նյութական պահուստների ստեղծումը:

Պլանայնությունը, որպես հիմնարար սկզբունք տարածվում է ամբողջ գործունեության վրա՝ սկսած հումքի, նյութերի, ապրանքների, ոչ ընթացիկ ակտիվների ձեռք բերման շուկայից, արտադրության ու իրացման գործոնները կանխատեսելուց մինչև թողարկվող արտադրանքի վերջնական սպառողների բացահայտումը: Ի վերջո, բիզնեսի մեջ հաջողության են հասնում և մրցակցությանը դիմանում են ընթացիկ և հեռանկարային, գիտականորեն հիմնավորված բիզնես ծրագիր ունեցող կազմակերպությունները, որոնցում ֆինանսական հոսքերի մասին կա իրական պատկերացում և դրանք բաշխվում ու ծախսվում են բիզնեսի շահերից ելնելով:

Արտադրական կազմակերպության ֆինանսական պլանը պետք է արտացոլի ոչ միայն դրամական հոսքերի ամբողջական ու ժամանակագրական ծավալը, այլև

արտահայտի դրանում «եկամուտ» հանդիսացող մուտքերի մեծությունը, որոնց զգալի մասը հանդես է գալիս որպես դրամական կուտակում, աղբյուր դառնալով բյուջեի եկամուտների ու շահույթի ձևավորման: Միանշանակ է, որ Հայաստանի Հանրապետության սոցիալ-տնտեսական զարգացածության ներկա աստիճանով, փոխհարաբերությունների կարգավորման օրենսդրական անկատար դաշտի և ֆինանսական ցածր կարգապահության պայմաններում ֆինանսական պլանավորումը պետք է կառուցվի «եկամուտների ու ծախսերի հաշվեկշիռ» տեսքով, որի ելակետը ֆինանսական ռեսուրսներն են ու դրանց օգտագործման պլանային ուղղությունները: Այն ունի 3 բաժին՝ եկամուտներ և մուտքեր, ծախսեր ու հատկացումներ, փոխհարաբերություն բյուջեի հետ:

**Առևտրական հաշվարկը** շուկայական տնտեսություններին հատուկ տնտեսավարման մեթոդ է և տնտեսաշվարկից արմատապես տարբեր: Այս մեթոդի կիրառման հիմնական պայմանը ազատ մրցակցության առկայությունն է: Գործունեության ոլորտը, արտադրանքի բնույթը, քանակական ու որակական ցուցանիշները որոշում է ձեռնարկությունը, պետության միջամտությունը նվազագույն է: Ինչ արտադրել, ում համար և որքան խնդիրը լուծվում է շուկայական գործոնների թելադրանքով միայն թե ապահովի գործունեության ծախսերի փոխհատուցում և միջին շահութաբերությանը համապատասխան շահույթի ստացում: Առևտրական հաշվարկի գործողության մեխանիզմը նախատեսում է մի շարք արմատական պահանջների ապահովում, որոնցից կարևորագույնները հետևյալն են՝

- Ձեռնարկատիրական գործունեության կազմակերպիչները ներդրողների հետ համատեղ ստեղծում են որոշակի մեծության հիմնադիր կապիտալ, որն ավանսավորվելով գործունեության մեջ ստանում է ոչ ընթացիկ ու ընթացիկ ակտիվների տեսք, ձևավորում է ձեռնարկության արտադրանք թողարկելու և ծառայություն մատուցելու արտադրական կարողությունը: Հիմնադիր կապիտալը տվյալ օղակի շրջանակներում մշտապես շրջանառվում է, այլ ոչ թե ծախսվում և ամեն անգամ շրջապտույտն ավարտելուց հետո նույն ծավալով, իսկ շահութաբեր գործունեության դեպքում ավելացված, վերադառնում է ելման վիճակին: Այդ կապիտալի ապահովության համար ձեռնարկության տնօրինությունը պատասխանատվություն է կրում կոնկրետ մարմնի առջև և, միաժամանակ, ֆինանսական արդյունքներով պետք է ապահովի դրա սխտեմատիկ աճը:

- Փոխանակային բոլոր հարաբերությունները կազմակերպվում են վճարովիության սկզբունքով, դրանք ամրագրվում են կնքվող տնտեսական պայմանագրերով և կատարման գործընթացը ուղեկցվում է ֆինանսական սանկցիաների կիրառմամբ:

- Իրացման համար նախատեսված արտադրանքի և մատուցվելիք ծառայությունների և աշխատանքների բոլոր տեսակների համար սահմանվում և կիրառվում է գների ու սակագների այնպիսի մակարդակ, որը արտադրության ու իրացման ընդունված պարամետրերը ապահովելու պայմաններում ոչ միայն փոխհատուցի գործառնական ծախսերը ամբողջությամբ /փոփոխուն և հաստատուն/, այլև առաջացնի տվյալ իրադրության միջին շահութաբերությանը համապատասխան շահույթ:

- Ձեռնարկության գործունեության ընդլայնումը, տեխնիկական վերազինումը և վերակառուցումը իրականացվում է ֆինանսավորման սեփական աղբյուրների

հաշվին, առաջին հերթին հենվելով շահույթի կուտակվող մասի և ոչ ընթացիկ ակտիվների մաշվածքի վրա: Վարկը և փոխառու այլ աղբյուրները ներգրավվում են հատկապես սեփական միջոցների ժամանակավոր պակասը լրացնելու նպատակով:

- Արտադրության մասնակիցներն ու կազմակերպիչները իրենց պարտականությունները կատարելու համար նյութապես խրախուսվում են: Խրախուսման չափերը կախվածության մեջ են դրվում կարևորագույն ցուցանիշների գծով ձեռք բերված նակարդակներից և հատկապես զուտ շահույթի և նրա սպառմանն ուղղված մասի մեծությունից. խանդավառությունը էական դեր չի խաղում:

- Ձեռնարկության գործունեության արդյունքների և վարկանիշի գնահատումը. վարկավորման պայմանները և անկանխիկ հաշվարկների կատարման ձևի ընտրությունը կապվում է ֆինանսական գնահատող ցուցանիշների կատարման և շրջանառու կապիտալով ապահովվածության հետ:

Արտադրական ձեռնարկությունների ֆինանսական ու նյութական ռեզերվներով ապահովվածությունը թելադրվում է ձեռնարկատիրական գործունեության պայմաններով, դրանցում կատարված ներդրումների ու ծախսերի ժամանակին ու լրիվ կամ մասնակի չփոխհատուցման որոշակի ռիսկի առկայությամբ:

Շուկայական տնտեսության պայմաններում ռիսկի հետևանքները ընկնում են կամավոր և ինքնուրույն տարաբնույթ գործունեություն իրականացնող տնտեսավարող սուբյեկտների վրա: Գործնականում ֆինանսական ներդրումների ոչ լրիվ վերադարձման կամ նախատեսվածից պակաս շահույթ ստանալու հնարավոր ռիսկայնություն գոյություն ունի բոլոր բնագավառներում, որի հաղթահարման հետևանքները մեղմելու, գործունեության վրա բացասական ազդեցությունը թուլացնելու ուղիներից մեկը ֆինանսական և նյութական պահուստներ ստեղծելն է, որոնք կոչված են նաև տնտեսավարման կրիտիկական պահերին ֆինանսական դրությունը ամրացնելուն:

Ֆինանսական պահուստներ կարող են ստեղծվել բոլոր կազմակերպարավական տիպի ու սեփականության ձևի ձեռնարկություններում զուտ շահույթից, հաշվի առնելով առկա հնարավորություններն ու պայմանները, իսկ նյութական պահուստները գլխավորապես վերաբերում են արտադրական պաշարներին /հումք, նյութեր, վառելիք և այլն/ ու ձևավորվում են գործունեության ընթացիկ պահանջների անխափան բավարարման պահեստային և այլ մնացորդներին գերազանցող ծավալով:

Ձեռնարկության ֆինանսները կառավարվում են ֆինանսական մեխանիզմի միջոցով, ինչը տնտեսական մեխանիզմի մաս է և իրենից ներկայացնում է առավելագույն շահույթ ստանալու նպատակ հետապնդող ֆինանսների կառավարման ձև ու մեթոդ:

Ֆինանսական կառավարման համակարգը իր մեջ ընդգրկում է ֆինանսական մեթոդները, գործիքները, իրավական, ինֆորմացիոն-մեթոդալոգիական ապահովածությունը:

Ֆինանսական մեթոդներ են ֆինանսական պլանավորումը, ֆինանսական հաշվառումը, ֆինանսական վերլուծությունը, ֆինանսական կարգավորումն ու վերահսկողությունը, դրանց օգնությամբ է հնարավոր դառնում ֆինանսական հարաբերությունների ազդեցությունը տնտեսական գործընթացների վրա և ռեսուրսների օգտագործման արդյունավետության գնահատումը:

Ֆինանսական գործիքներ հասկացողության մեջ մտնում է ցանկացած կոնտրակտ կամ փաստաթուղթ, որը կողմերից մեկի համար պարտավորության վկայագիր է և վաճառելու դեպքում վաճառողը ստանում է ֆինանսավորում: Ֆինանսական գործիքները ընդգրկում են ինչպես առաջնային գործիքները՝ դեբիտորական ու կրեդիտորական պարտք, բաժնետոմս, պարտատոմս, մուրհակ, այնպես էլ ածանցյալ գործիքները՝ ֆինանսական օպցիոն, ֆյուչերս, ֆորվարդ, տոկոսային և արժույթային սվոպներ:

Ֆինանսական ակտիվը կարող է լինել դրամական միջոցների, դրանց կամ այլ ֆինանսական ուրիշ կազմակերպություններից ակտիվների ստացման իրավունք, այլ կազմակերպություններում կապալի բնույթի գործիքներ և այլն:

Ֆինանսական գործիքների հետ կապված գործարքները մշտապես ուղեկցվում են ռիսկով, որոնց մեջ աչքի ընկնողներն են գնային /արժույթային, տոկոսային, շուկայական, վարկային, իրացվելիության, դրամական հոսքի ռիսկերը:

## 8.2. ԶԵՆՆԱՐԿՈՒԹՅԱՆ ԴՐԱՄԱԿԱՆ ՖՈՆԴԵՐԸ ԵՎ ՌԵՍՈՒՐՍՆԵՐԸ

Զեռնարկության դրամական ֆոնդերի ձևավորումը սկսվում է կազմակերպման պահից և հանդիսանում է նրա գործունեության կարևոր կողմերից մեկը: Ամեն մի կազմավորվող ձեռնարկություն գործող օրենսդրության պահանջների համաձայն ստեղծում է կանոնադրական կապիտալ: Դրա նվազագույն ծավալը սահմանված է օրենսդրությամբ, կախվածության մեջ է սեփականության ձևից և ներկայացվում է ձեռնարկության գույքի այն մեծությունը, որով երաշխավորվում են կրեդիտորների շահերը:

**Կանոնադրական կապիտալը** ձեռնարկության սեփական միջոցների հիմնական նախասկզբնական աղբյուրն է: Դա է, որ ձևավորում է հիմնական ու շրջանառու կապիտալը, որոնք էլ իրենց հերթին ուղղվում են արտադրական ֆոնդերի ձեռք բերմանը, ի վերջո ստեղծվում է ոչ ընթացիկ և ընթացիկ ակտիվների անհրաժեշտ ծավալը:

**Սեփական կապիտալը** գործնականում ձեռնարկության բոլոր ակտիվների և պարտավորությունների տարբերությունն է: Սեփական կապիտալը իր հերթին բաժանվում է հաստատուն ու փոփոխուն մասերի: Առաջինը կանոնադրական կապիտալն է, երկրորդը ձեռնարկության ֆինանսական արդյունքից ածանցվող միջոցներն են՝ լրացուցիչ կապիտալ, պահուստային կապիտալ, վերաբաշխված շահույթը, հատուկ ֆոնդերը:

Լրացուցիչ կապիտալը առաջանում է մի քանի աստիճաններով՝ ոչ ընթացիկ ակտիվների արժեքի մեծացում վերագնահատման պատճառով (բաժնետոմսերի վաճառքի գնի գերազանցում անվանական արժեքի և վաճառքի ծախսերի գումարին), արտադրական նպատակով անհատույց ստացված նյութական և դրամական արժեքներ:

Զեռնարկության տնտեսական գործունեության արդյունքը և նպատակը շահույթն է: Հարկային վճարումներից հետո ձևավորվում է շահույթի մի այնպիսի գումար, որպիսին մնում է ձեռնարկության տրամադրության տակ, որից էլ

ձևավորվում են պահուստային կապիտալը (ֆոնդը) և նմանատիպ այլ ֆոնդեր, ինչպես նաև կուտակման ու սպառման ֆոնդերը:

Պահուստային կապիտալի ստեղծումը Հայաստանի Հանրապետությունում նախատեսված է օրենսդրությամբ: Դրա առաջացման աղբյուրը շահույթից կատարվող հատկացումներն են, իսկ մեծությունը պետք է պակաս չլինի կանոնադրական կապիտալի 15 % և չգերազանցի 25 % -ը: Այս ֆոնդը նախատեսված է հաշվետու տարվա վնասը ծածկելու, շահույթը անբավարար լինելու պայմաններում շահաբաժիններ վճարելու և այլ նպատակների համար:

Պահուստի առկայությունը կարևոր պայման է նաև ձեռնարկության ֆինանսական կայունությունն ապահովելու համար:

Զբաղխված շահույթը ուղղվում է հատուկ ֆոնդերի ձևավորմանը՝ կուտակման, սպառման և այլ նպատակային ֆոնդեր:

Կուտակման ֆոնդը այն դրամական միջոցներն են, որոնք նախատեսվում են արտադրության զարգացման և ընդլայնման համար: Դրանց օգտագործումը կապվում է ինչպես հիմնական արտադրության զարգացման, այնպես էլ շահույթ կորզելու նպատակով ֆինանսական ներդրումների հետ:

**Սպառման ֆոնդը** դրամական այն միջոցներն են, որոնք ուղղվում են կոլեկտիվի սոցիալական կարիքներին, ոչ արտադրական օբյեկտների ֆինանսավորմանը, միանվագ խրախուսումներին, փոխհատուցում և օգնություն վճարելուն:

**Արժույթային ֆոնդը** ձևավորվում է օտարերկրյա արժույթով արտադրանքի իրացում կատարող և արժույթով հասույթ ստացող կազմակերպությունների մոտ:

**Անորոշիզացիան** (ոչ ընթացիկ ակտիվների մաշվածք) ստեղծվում է կապիտալի օգտագործման գործընթացում. վերաբերում է ոչ ընթացիկ ակտիվներին, տեսականորեն նախատեսված է նրանց պարզ վերարտադրությունը ֆինանսավորելու համար:

**Ձեռնարկության ֆինանսական ռեսուրսները** ներկայացնում են սեփական դրամական եկամուտների և մուտքերի ամբողջությունը, որը նախատեսված է ձեռնարկության ֆինանսական պարտավորությունները կատարելու և արտադրության զարգացման հետ կապված ծախսերը ֆինանսավորելու համար:

Այս հասկացության շրջանակներում պետք է տարբերել կապիտալ հասկացությունը, որպես ֆինանսական ռեսուրսի բաղադրիչ, որն ավանսավորված է արտադրության մեջ և շրջապտույտի ավարտից հետո եկամուտ է բերում, այլ կերպ հանդիսանում է ֆինանսական ռեսուրսների փոխակերպված ձևը:

Ձևավորման աղբյուրների հետ կապված ռեսուրսները բաժանվում են սեփականի (ներքին) և ներգրավվածի (արտաքին):

Առևտրական հաշվարկի սկզբունքով գործող արտադրական ձեռնարկությունները ունեն որոշակի ինքնուրույնություն և անկախություն գործունեության կազմակերպման ու իրականացման գործում: Դրանց ինքնուրույնության և ֆինանսական գործունեության կարևորագույն կողմերից մեկը տարբեր բնույթի դրամական ֆոնդերի ձևավորումն ու օգտագործումն է: Վերջիններիս միջոցով են ապահովվում տնտեսական գործունեության պահանջները դրամական անհրաժեշտ միջոցների նկատմամբ, արտադրության ընդլայնումը, գիտատեխնիկական առաջընթացը, նոր տեխնիկայի յուրացումն ու ներդրումը, աշխատողների նյութական խրախուսումը, վճարումները բյուջեին և այլն:

Տնտեսական պրակտիկայում ընդունված է դրանք բաժանել չորս խմբերի՝



- I. Սեփական միջոցների ֆոնդեր,
- II. Փոխառու միջոցների ֆոնդեր,
- III. Ներգրավված միջոցների ֆոնդեր,
- IV. Օպերատիվ (ընթացիկ) դրամական ֆոնդեր:

Դրամական միջոցների ֆոնդերի առաջին խումբը ունի ուղենշային նշանակություն. դրա հաշվին է գլխավորապես ձևավորվում արտադրական պոտենցիալը և արտահայտվում սեփական կապիտալի մեծությունը: Այն ներառում է՝

- կանոնադրական կապիտալը,
- լրացուցիչ կապիտալը,
- պահուստային կապիտալը,
- ինվեստիցիոն ֆոնդը,
- արժույթային ֆոնդը և այլն:

Օպերատիվ ֆինանսատնտեսական գործունեությունը գործնականում չի կարող ընթանալ առանց դրամական միջոցների նկատմամբ պահանջի տատանումների: Հաճախ դրամական հոսքերի ստացման և ծախս կատարելու անհրաժեշտության ժամկետները չեն համընկնում, ինչը բխում է արտադրական կապիտալի շրջապտույտի առանձնահատկություններից: Մշտապես առաջանում է կամ միջոցների նկատմամբ ժամանակավոր պահանջ, կամ ժամանակավոր ավելցուկ: Առաջին դեպքում ներգրավվում են փոխառու աղբյուրներ և ձևավորվում հետևյալ ֆոնդերը՝

- բանկային վարկեր,
- առևտրական վարկեր,
- ֆակտորինգ,
- լիզինգ,
- կրեդիտորներ և այլն:

Միաժամանակ, տնտեսական արդյունքի հաշվին, բյուջեի և բանկերի հանդեպ պարտավորությունները կատարելուց հետո, կուտակվում են ներտնտեսական ապակենտրոնացված միջոցներ՝ աշխատողների, բաժնետերերի ներտնտեսական կարիքները հոգալու համար՝ ձևավորելով հետևյալ ֆոնդերը՝

- սպառման ֆոնդեր,
- հաշվարկներ շահաբաժինների գծով,
- գալիք ժամանակաշրջանի եկամուտներ,
- առաջիկա վճարումների և ծախսերի պահուստ,
- այլ ֆոնդեր:

Ձեռնարկությունները ընթացիկ գործառնության արդյունքներով պարբերաբար բավարարում են առավել ժամկետային և առաջնահերթ պահանջները հետևյալ օպերատիվ ֆոնդերի հաշվին՝

- աշխատանքի վարձատրության,
- շահաբաժինների վճարման,
- բյուջեին և սոցապին վճարումների,
- այլ վճարումների:

Ինչպես նշվեց, բաժնետիրական ընկերություններում բացառիկ է սեփական միջոցների ֆոնդի նշանակությունը:

Ձեռնարկությունը կազմակերպվելիս պետք է ձևավորի կանոնադրական ֆոնդ (կապիտալ), որի հաշվին էլ գոյանում են հիմնական ու շրջանառու միջոցները (ոչ ընթացիկ և ընթացիկ ակտիվները): Այդ ֆոնդը արտացոլում է ձեռնարկության կողմից թողարկված բաժնետոմսերի գումարը, որը փոփոխության է ենթարկվում տարեկան արդյունքներով: Ըստ էության, կանոնադրական կապիտալը արտահայտում է իր կրեդիտորների շահերը երաշխավորող ներդրումների նվազագույն չափը և որոշվում է գործող օրենսդրական պահանջներից ելնելով: Որպես դրամական միջոցների առաջին ֆոնդ, կանոնադրական կապիտալը արտացոլվում է հաշվեկշռի պասիվում, ակտիվում ունենալով նյութական կրողներին՝

| Ակտիվ                 | Պասիվ                   |
|-----------------------|-------------------------|
| - ոչ ընթացիկ ակտիվներ | - կապիտալ և պահուստներ  |
| - ընթացիկ ակտիվներ    | - երկարաժամկետ պասիվներ |
| - վնասներ             | - կարճաժամկետ պասիվներ  |
| Հաշվեկշիռ             | Հաշվեկշիռ               |

Կանոնադրական կապիտալի հետ սերտորեն կապված է զուտ ակտիվներ հասկացությունը, որը լայն առումով, սեփական միջոցներն են:

Ձեռնարկատիրական գործունեության կառավարման կարևորագույն բնագավառներից մեկը դրամական հոսքերի կարգավորումն է:

Ֆինանսական պլանավորման համար բացառիկ նշանակություն ունի դրամական հոսքերի կանխատեսվող ծավալը, որն արտահայտում է ձեռնարկության դրամական մուտքերը և ելքերը: Դրանք ամփոփվում են աղյուսակի տեսքով և բովանդակությամբ նման են նախկինում գործող օրացուցային պլանին: Միաժամանակ, շուկայական էկոնոմիկայի պայմաններում դրամական մուտքերի ճիշտ կանխատեսումը և դրամական ելքերի ուղղությունների՝ ըստ ժամկետների որոշումը շատ կարևոր է կազմակերպության ընթացիկ նորմալ գործունեությունը ապահովելու և լուծարելիության վիճակը գնահատելու համար:

Դրա նշանակությունը մեծ է նաև մատակարարների, բյուջեի և այլ մարմինների հանդեպ պարտավորությունները ժամանակին կատարելու համար:

Ջարգացած շուկայական տնտեսություն ունեցող երկրների մեծ մասում դրամական հոսքերի աղյուսակը ներկայացվում է մի քանի ձևով՝ ապահովելով նույն բովանդակությունը: Դրանում բերվում են դրամի սկզբնական մնացորդը ժամանակաշրջանի սկզբի դրությամբ, դրամի մուտքերը, դրամի ելքերը և մնացորդը ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ:

Դրամի սկզբնական մնացորդը նույնպես կանխատեսվող մեծություն է, քանի որ պլանավորումը, սովորաբար, կատարվում է պլանավորվող ժամանակաշրջանին նախորդող ամիսներին, ընթացիկ տարին չավարտված: Եթե ձեռնարկությունը նոր կազմակերպվող չէ, ապա կանխատեսումը կատարվում է՝ ելնելով պլանավորվող ժամանակաշրջանին նախորդող տարվա տարեվերջի մնացորդից համապատասխան ճշգրտումներով:

Կազմակերպության նորմալ տնտեսական գործունեության պայմաններում դրամական մուտքերի հիմնական մասը կազմում է գործառնական գործունեությունից ստացվող հասույթը: Այն, այլ կերպ, կարելի է անվանել մուտքեր վաճառքից: Այս խմբի մուտքերի մեջ մտնում են տվյալ տարվա արտադրանքի իրացումից հասույթը, ինչպես նաև նախկինում ապառիկ վաճառված ապրանքների դիմաց ստացվող մուտքերը (դեբիտորական պարտքերի մարումը): Այս ցուցանիշի պլանավորման դժվարությունն այն է, որ հնարավոր չէ ճշգրիտ կանխատեսել գնորդների կողմից կատարվող վճարումների պարբերականությունը և ժամկետները: Այս ցուցանիշի կանխատեսումը համեմատաբար բարդ է շուկայական էկոնոմիկային անցման առաջին փուլում, երբ իրացման գները և շուկան անկայուն են, կա հաճախակի տատանումների հնարավորություն:

Մուտքերի հաջորդ խումբը ձևավորվում է ներդրումային գործունեությունից ստացված եկամուտներից: Այս խմբի մեջ մտնում են հիմնական միջոցների (ոչ ընթացիկ ակտիվների), երկարաժամկետ ֆինանսական ներդրումների, անավարտ շինարարության վաճառքից հասույթը, ինչպես նաև երկարաժամկետ ֆինանսական ներդրումների հետ կապված շահաբաժինները:

Դրամական հոսքերի երրորդ խումբը ֆինանսական գործարքներից ստացվող մուտքերն են.

1. Կարճաժամկետ վարկեր և փոխառություններ,
2. Երկարաժամկետ վարկեր և փոխառություններ,
3. Արժեթղթերի էմիսիայից մուտքեր,
4. Նպատակային ֆինանսավորում:

Դրամական ելքերը նույնպես բաժանվում են 3 խմբի՝ հիմնական, ներդրումային և ֆինանսական գործունեության ապահովման հետ կապված:

Ֆինանսական դրությունը լիարժեք հնարավոր չէ գնահատել, առանց այդ հոսքերը վերլուծելու: Ներկայումս Հայաստանի Հանրապետության ձեռնարկությունների մեծ մասը ունի շրջանառու միջոցների ձեղքվածք, թեև դրանցից շատերը աշխատում են շահույթով: Գոյություն ունի դրամական միջոցների հոսքի հասկացություն, որը ներառում է ձեռնարկության ստացած և վճարած միջոցների ամբողջությունը: Դրամական միջոցների հոսքը կապված է կոնկրետ ժամանակաշրջանի հետ և իրենից ներկայացնում է բոլոր ստացումների և վճարումների ամբողջությունը: Համաշխարհային պրակտիկայում դրամական հոսքերը անվանվում են «քեշ ֆլո»: Երբ ելքը գերազանցում է մուտքերը, կոչվում է նեգատիվ քեշ ֆլո, հակառակ դեպքում՝ պոզիտիվ: Օգտագործվում է նաև դիսկոնտավորված կամ վերահաշվարկված քեշ ֆլո արտահայտությունը:

Դրամական հոսքերը բխում են ձեռնարկությունների գործունեության կոնկրետ բնագավառներից, որպիսիք սովորաբար երեքն են՝ հիմնական գործունեություն, ինվեստիցիոն գործունեություն, ֆինանսական գործունեություն:

Արտադրական ձեռնարկությունների համար գլխավորը հիմնական (գործառնական) գործունեությունն է, որտեղ հոսքերն են՝

- ապրանքային արտադրանքի և ծառայությունների իրացումից հասույթը,
- դեբիտորական պարտքերի մարումից մուտքերը,
- նյութական արժեքների վաճառքից (փոխանակումից) մուտքերը,
- գնորդների ավանսային (կանխավճարային) մուծումները:

Ելքերն են՝

- մատակարարներին վճարումները,
- աշխատավարձի վճարումները,
- բյուջեին և արտաբյուջետային ֆոնդերին վճարումները,
- վարկերի մարումը և տոկոսավճարները,
- սպառման ֆոնդից վճարումները,
- կրեդիտորական պարտքերի մարումը:

Ներդրումային գործունեության մուտքերն են՝

- հիմնական ֆոնդերի (ոչ ընթացիկ ակտիվների) վաճառքը,
- երկարաժամկետ ֆինանսական ներդրումների վաճառքը,
- երկարաժամկետ ֆինանսական ներդրումների շահաբաժինները:

Ելքերն են՝

- արտադրության զարգացման համար կապիտալ ներդրումները,
- երկարաժամկետ ֆինանսական ներդրումները:

Ֆինանսական գործունեությունից մուտքերն են՝

- կարճաժամկետ վարկերն ու փոխառությունները,
- երկարաժամկետ վարկերն ու փոխառությունները,
- արժեթղթերի էմիսիայից մուտքերը,
- նպատակային ֆինանսավորումը:

Ելքերն են՝

- կարճաժամկետ և երկարաժամկետ վարկերի մարումը,
- շահաբաժինների վճարումը:

### **8.3. ՁԵՌՆԱՐԿՈՒԹՅԱՆ ՊԱՍԻՎՆԵՐԻ ԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔԸ ԵՎ ՍԵՓԱԿԱՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐԻ ՇԱՀՈՒԹԱԲԵՐՈՒԹՅՈՒՆԸ: ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԼԾԱԿ:**

Արտադրական ձեռնարկության կապիտալը, որպես գործունեության մեջ ներդրված (ավանսավորված) գումար կարող է կազմված լինել բազմաթիվ աղբյուրներից, որոնք բաժանվում են ներքինի և արտաքինի: Բնականաբար, այդ կապիտալի կառավարման ընթացքում խնդիր է առաջանում ներքին թե արտաքին, որն է ավելի կարևոր, նախապատվությունը որ խմբին տալ: Կապիտալի, նույնն է թե պասիվների կառուցվածքի վերաբերյալ որոշում ընդունելու նպատակով վերլուծություն կատարելիս, շատ կարևոր է ֆինանսավորման ներքին ու արտաքին աղբյուրները տարբերակելը: Ձեռնարկության ձևավորման կամ զարգացման ներքին ֆինանսավորումը ապահովվում է նրա եկամուտների հաշվին: Դա ներառում է այնպիսի աղբյուրներ, ինչպիսիք են՝ չբաշխված շահույթը, հաշվարկված բայց չվճարված աշխատավարձը, կրեդիտորական պարտքերը: Երբ ձեռնարկությունը զարգացման համար ներդնում է շահույթի մի մասը, նշանակում է

օգտագործում է ներքին աղբյուր: Ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրներն ի հայտ են գալիս, երբ ձեռնարկությունը ներգրավում է կրեդիտորների կամ բաժնետերերի միջոցները: Եթե կազմակերպությունը շենք է կառուցում կամ սարքավորում է ձեռք բերում փոխառության թողարկման կամ բաժնետոմսերի իրացման հետևանքով ստացված միջոցների հաշվին, նշանակում է օգտագործում է արտաքին ֆինանսավորում:

Աշխարհում ընդունված է սեփական աղբյուրներին զուգահեռ կիրառել բիզնեսի ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրների հինգ տեսակ՝

- **Փոխառություններ** բարեկամներից ու հարազատներից.

Այդպիսի «ընտանեկան» ֆինանսավորման կազմակերպական ձևը հարմար է կիրառման համար, այն դեպքում, երբ բիզնեսը սկսվում է ձեռնարկության տեսքով և մոտ ապագայի՝ հեռանկարները բավականաչափ անորոշ են: Նման դեպքում հաջողությունները մեծապես պայմանավորված են ձեռներեցի որակով, բնականաբար, պահանջվող միջոցները կարող են հատկացվել նրան անձամբ ճանաչող և վստահող մարդիկ:

- **Կապալ:** Կապալատուն կապալառուին ներկայացնում է որոշակի իրական ակտիվներ՝ գրասենյակ, պահեստ, սարքավորում, որը պարտավորվում է որոշակի ժամանակահատվածում նրան կատարել վճարում, ըստ էության կապալը ֆինանսավորում է փոխառու աղբյուրների ներգրավմամբ:

- **Սովորական բտաժնետոմսերը** որպես ֆինանսավորման մեթոդ ձեռնարկությունները օգտագործում են այն դեպքերում, երբ դրանք կազմակերպվում են բաժնետիրական ընկերությունների տեսքով: Որպես ֆինանսավորման արտաքին աղբյուր դրանք օգտագործվում են հատկապես ձեռնարկությունը բաց բաժնետիրական ընկերություն դառնալու պահին, կամ էլ եթե ուզում է զգալիորեն ընդլայնել իր բիզնեսը:

- **Վարանտով պարտքային** պարտավորություն: Վարանտները իրենցից ներկայացնում են «կոլլ» օպցիոն, որպիսին սեփականատիրոջը իրավունք է տալիս ընկերության կողմից թողարկվող բաժնետոմսերը (ակցիա) գնել հաստատագրված գնով: Դրանք կցվում են պարտքային պարտավորություններին, եթե ընկերությունը նախատեսում է պարտքը մարելուց առաջ ձեռք բերել նոր բաժնետիրական կապիտալ:

- **Դեբիտորական պարտքի** ֆակտորինգի դեպքում ընկերությունը կողմնակի կազմակերպության հետ կարող է կնքել պայմանագիր իր դեբիտորական պարտքը սպասարկելու մասին՝ զեղչով իր դեբիտորական պարտքը վաճառել: Վերջին հաշվով ֆակտորինգային կազմակերպությունը հնարավորություն է տալիս դրամական միջոցներ ստանալ ակտիվները վաճառելու, այլ ոչ թե փոխառությունների և նոր բաժնետոմսերի թողարկման ճանապարհով:

Արտադրական ձեռնարկությունների ակտիվների ձևավորումը ֆինանսավորող գլխավոր աղբյուրը պատմականորեն եղել և մնում է սեփական կապիտալը: Սեփական կապիտալ հասկացությունը իրենից ներկայացնում է ձեռնարկությունում առկա ակտիվների (հիմնական ֆոնդեր, շրջանառու ֆոնդեր, շրջանառության ֆոնդեր) և արտաքին պարտավորությունների տարբերությունը: Գործնականում դրա մեծությունը կարող է որոշվել միայն հաշվարկային ձևով. հաշվապահական հաշվեկշռի տվյալներով:

Սեփական կապիտալը ստորաբաժանվում է հաստատունի (կանոնադրական) և փոփոխականի: Ձեռնարկությունը իր կանոնադրական կապիտալի հաշվին ֆինանսավորում է ակտիվների մշտական մնացորդները՝ հիմնական և շրջանառու սեփական կապիտալը, որպիսիք գտնվում են անընդհատ շարժման գործընթացի մեջ և շրջապտույտի փուլերից կախված ընդունում են տարբեր ձևեր: Դրանք ունեն նյութական տարբեր կրողներ:

Կապիտալի փոփոխուն մասը շատ բաներով կախված է ձեռնարկության գործունեության ֆինանսական արդյունքներից, որոնց հաշվին գոյանում են պահուստային և լրացուցիչ կապիտալները, չբաշխված շահույթը:

**Ձեռնարկության հիմնական կապիտալը** նյութականորեն ներկայացնում է ակտիվների մի մասը՝ ոչ ընթացիկ ակտիվներում ներդրումները, երկարաժամկետ անավարտ ներդրումները (ինվեստիցիաներ), ոչ նյութական ոչ ընթացիկ ակտիվները, երկարաժամկետ ֆինանսական ներդրումները:

Շրջանառու կապիտալը ընդհանուր կապիտալի այն մասն է, որը ներդրվում է ձեռնարկության ընթացիկ ակտիվների մեջ: Այս կապիտալի մի մասը ավանսավորվում է արտադրության ոլորտում և ձևավորում է շրջանառու արտադրական ֆոնդերը, մյուսը՝ գտնվում է շրջանառության ոլորտում և ձևավորում է շրջանառության ֆոնդը: Հայաստանի Հանրապետության հաշվապահական հաշվառման ստանդարտներով դրանք միասին կազմում են ընթացիկ ակտիվները:

Ոչ ընթացիկ ու ընթացիկ ակտիվների մեջ կատարվող ամբողջ ներդրումները ձեռնարկությունների ինվեստիցիաներն են, որոնց ձևավորման բոլոր հնարավոր աղբյուրները հետևյալն են՝

- տնտեսավարող սուբյեկտի սեփական միջոցներ.
- արժեթղթերի էմիսիայի, իրավաբանական ու ֆիզիկական անձանց փայավճարների ստացման ճանապարհով դրամական միջոցների ներգրավում
- բանկի երկարատև ու կարճատև վարկեր.
- օտարերկրյա ներդրողների միջոցներ.
- արտաբյուջետային ֆոնդերի միջոցներ.
- այլ աղբյուրներ:

Բոլոր աղբյուրների մեջ հիմնական տեղը պատկանում է սեփական միջոցներին: Դա ընդգրկում է հիմնադիրների նախասկզբնական մուծումները և ֆինանսատնտեսական արդյունքներով ստացված դրամական միջոցների մի մասը:

Սեփական կապիտալի մեջ կանոնադրական կապիտալի չափը որոշում են բաժնետիրական ընկերության հիմնադիրները: Կանոնադրական կապիտալի չափը չպետք է պակաս լինի բաց ԲԸ գրանցման պահին սահմանված նվազագույն աշխատավարձի հազարապատիկից: Այդ չափին համապատասխան թողարկում են բաժնետոմսեր և դրանք հիմնադիրների կողմից ներդրված (վճարված) կապիտալին համապատասխան բաժանվում են հիմնադիրների միջև: Բաժնետոմսերը լինում են սովորական և արտոնյալ: Սրանցից հիմնականը սովորական բաժնետոմսերն են, որոնց քանակը ընդհանուր բաժնետոմսերի մեջ չպետք է 75 %-ից պակաս լինի: Սովորական բաժնետոմսերի տերերը մասնակցում են բաժնետիրական ընկերության կառավարման աշխատանքներին: Յուրաքանչյուր մեկ սովորական բաժնետոմսը նրա տնօրինողի համար ապահովում է մեկ ձայնի իրավունք: Սովորական բաժնետոմսերը ազատ կերպով վաճառվում են արժեթղթերի շուկայում շուկայական գնով: Սովորական բաժնետոմ-

սերը նրա տնօրինողին բերում են տարեկան եկամուտ շահաբաժնի տեսքով, որի չափը պայմանավորված է բաժնետիրական ընկերության ստացած զուտ շահույթի մեծությամբ և որոշում է բաժնետերերի ընդհանուր ժողովը: Ինչ վերաբերում է արտոնյալ բաժնետոմսերին, ապա սրանց տնօրինողները չունեն ձայնի իրավունք և չեն կարող մասնակցել ընկերության կառավարման աշխատանքներին: Արտոնյալ բաժնետոմսերը իրենց տնօրինողներին բերում են շահաբաժին, որի չափը տոկոսային մեծությամբ սահմանված է արտոնյալ բաժնետոմսի անվանական արժեքի նկատմամբ: Արտոնյալ բաժնետոմսերի եկամուտը երաշխավորված է: Այն վճարվում է բաժնետիրական ընկերության զուտ շահույթի հաշվին: Այն դեպքում, երբ այդ շահույթը չի բավարարում կամ ընկերությունը հաշվետու տարում վնասով է աշխատել, ապա վճարը կատարվում է պահուստային կապիտալի հաշվին, որը նույնպես սեփական կապիտալի մասն է կազմում: Այս իմաստով, արտոնյալ բաժնետոմսերի տարատեսակ կարող ենք անվանել բաժնետիրական ընկերության կողմից բաց թողնվող ու իրացվող փոխառությունների պարտատոմսերը, որոնք դրանց տնօրինողներին բերում են եկամուտ տոկոսի տեսքով:

Բաժնետիրական ընկերության սեփական կապիտալի մեջ մտնում է նաև էմիսիոն եկամուտը: Ղա առաջանում է այն ժամանակ, երբ ընկերությունը որոշում է ընդունում լրացուցիչ կապիտալ ձևավորել նախկինում թողարկված և դեռևս չտեղաբաշխված ու չվճարված սովորական արժեթղթերը շուկայում վաճառելով, եթե դրանց շուկայական գինը բարձր է անվանական արժեքից, կամ էլ այդ նույն պայմանով՝ թողարկել և վաճառել նոր սովորական արժեթղթեր: Սովորական արժեթղթերի անվանական արժեքի ու այդ արժեթղթերի շուկայական գնի տարբերությունը կազմում է էմիսիոն եկամուտը, որի մնացորդը հաշվետու ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ արտացոլվում է հաշվեկշռի մեջ որպես սեփական կապիտալ:

Ձեռնարկության միջոցների ձևավորման աղբյուրները և դրանց նյութական կրողները ամբողջությամբ արտացոլվում են հաշվապահական հաշվեկշռում և պատկերված են թիվ 8.3.1 աղյուսակի տեսքով:

Հիմնական ու շրջանառու կապիտալի ձևավորումը ձեռնարկատիրական գործունեություն սկսելու օբյեկտիվ նախադրյալն է: Այդ գործունեության արդյունքը արտահայտվում է պատրաստի արտադրանքի թողարկման, աշխատանքների կատարման ծառայությունների մատուցման մեջ, որի պարտադիր պահանջը շահույթ ստանալն է՝ դրանց իրացումից հասույթի գերազանցումը արտադրության ու իրացման վրա կատարված ծախսերին (ինքնարժեքին):

| Ընթացիկ ակտիվներ  |   |   | Ոչ ընթացիկ ակտիվներ   |  |   |  |   |       |
|-------------------|---|---|---|--|---|--|---|-------|
| Հաշվեկշիռ         | լուծարելի ակտիվներ  |   |   | Պաշարներ, այդ թվում նյութեր, անավարտ արտադրություն, արտադրանք և այլն   | Ոչ ընթացիկ ֆինանսական ներդրումներ և դեբիտորական պարտքեր, այդ թվում ներդրումներ դուստր, ասոցիացված կազմակերպություններում և այլն | Ոչ նյութական ակտիվներ, այդ թվում լիցենզիաներ, վստահագրեր, հեղինակային իրավունքներ, արտոնագրեր և այլն   | Ոչ նյութական ակտիվներ, այդ թվում շահագործման մեջ գտնվող մաշվող հիմնական միջոցներ, շահագործման մեջ չգտնվող հիմնական միջոցներ, անավարտ ոչ ընթացիկ նյութական ակտիվներ և այլն | իսկող |
|                   | Դրամական միջոցներ, այդ թվում դրամարկղ, հաշվարկային հաշիվ, արտարժույթային հաշիվ և այլն   | Ընթացիկ դեբիտորական պարտքեր, այդ թվում գնորդների, բյուջեի, աշխատավարձի և այլնի գծով | Ընթացիկ ֆինանսական ներդրումներ, այդ թվում ներդրումներ արժեթղթերի դեպոզիտների և այլնի տեսքով |  |   |  |   |       |
| Հաշվեկշիռ 100/180 | <b>Պարտավորություններ</b>   |   |   |  |   |  | <b>Սեփական կապիտալ</b>  | իսկող |
|                   | <b>Ընթացիկ պարտավորություններ</b>   |   |   |  | <b>Երկարաժամ. ֆին. պարտավորություններ</b>   | Այդ թվում կանոնադրական կապիտալ, էմիսիոն եկամուտ, ոչ ընթացիկ նյութական ակտիվների և ոչ նյութական ակտիվների վերագնահատումից արժեքի աճ, նախորդ տարիների չբաշխված շահույթ, հաշվետու տարվա զուտ շահույթ և այլն |   |       |
| Հաշվեկշիռ         | Կարճաժամկետ կրեդիտորական պարտքեր, այդ թվում մատակարարների, բյուջեի, սոցապահովագրության, աշխատավարձի, ստացված կանխավճարների, գործառնական վարձակալության, տույժերի ու տուգանքների գծով և այլն |   |   | Կարճաժամկետ ֆինանսական պարտավորություններ, կարճաժամկետ բանկային վարկերի, կարճաժամկետ փոխառությունների և այլնի գծով |   | Այդ թվում երկարաժամկետ բանկային վարկերի, փոխառությունների, ֆինանսական վարձակալության և այլ պարտավորություններ ի վճարներ  |   |       |

Ֆինանսատնտեսական գործունեության համար կարևոր նշանակության ունի ակտիվների ձևավորման աղբյուրների նպաստավոր կառուցվածքը: Տվյալ էֆեկտը առաջանում է տնտեսական ընդհանուր շահութաբերության և փոխառու աղբյուրների ներգրավման գնի (վարկային միջին դրույթի) տարբերության հետևանքով: Այլ



կերպ՝ ձեռնարկությունը պետք է ապահովի այնպիսի տնտեսական շահութաբերության մակարդակ, որը բավարար լինի գոնե վարկի դիմաց տոկոսները վճարելու համար: Այդ պարագայում տնտեսական շահութաբերությունը կհամապատասխանի սեփական միջոցների արդյունավետությանը և ֆինանսական լծակի էֆեկտի մասին խոսք լինել չի կարող: Երբ տնտեսական շահույթի և վարկի գնի միջև տարբերությունը դրական է, ֆինանսական լծակը կարող է դրսևորում ստանալ և արդյունքում դրա ազդեցության հետևանքով սեփական միջոցների շահութաբերությունը կունենա ավելի բարձր մակարդակ:

Ասվածը առարկայական դարձնելու նպատակով բերենք հետևյալ օրինակը: Ենթադրենք՝ միաժամանակ գործում են երկու ձեռնարկություններ՝ Ա և Բ: Երկուսն էլ ունեն շահութաբերության 30% մակարդակ: Սակայն դրանցից մեկը, դիցույ՛ք Ա-ն, գործունեությունն իրականացնում է միայն իր սեփական միջոցներով, առանց վարկերի և փոխառու այլ աղբյուրների ներգրավման, իսկ մյուսը՝ Բ-ն, այս կամ այն չափով օգտվում է փոխառու աղբյուրներից: Համարենք, որ Ա ձեռնարկության ընդհանուր ակտիվների գումարը 20.000 հազ. դրամ է և ունի նույնքան պասիվներ՝ լրիվությամբ ձևավորված սեփական աղբյուրներով:

Ընդունենք նաև, որ Բ ձեռնարկությունը ևս ունի նույն մեծության ակտիվներ՝ 20.000 հազ.դրամ, որի կեսը ձևավորվել է սեփական աղբյուրներով՝ մյուս կեսը՝ 10.000 հազ.դրամը, փոխառու աղբյուրներով: Ենթադրենք, որ նշված երկու ձեռնարկությունների ներդրումների (ավանսավորված գումարի) շահագործման արդյունքում ձեռք է բերվել 6.000 հազ. դրամի զուտ արդյունք (շահույթ):

Գործնականում հնարավոր է, որ կոնկրետ ժամանակաշրջանի համար այդ ձեռնարկությունները հարկատու լինեն կամ չլինեն: Այն դեպքում, երբ դրանք հարկատու չեն և գտնվում են յուրահատուկ արտոնյալ հարկային դաշտում, Ա ձեռնարկությունը 6.000 հազ. դրամի շահույթ ստանում է միայն սեփական միջոցները գործունեության մեջ ներդնելու հետևանքով, այնքանով, որ նրա ամբողջ ակտիվները ծածկվում են բացառապես սեփական աղբյուրներով: Այս ձեռնար-

կության շահութաբերությունը կկազմի  $30\% \left( \frac{6.000 \times 100}{20.000} \right)$ , որը ամբողջությամբ

կվերաբերի սեփական միջոցներին: Երկրորդ՝ Բ ձեռնարկությունը նույնպիսի արդյունք է ձեռք բերել նաև՝ օգտագործելով փոխառու աղբյուրներ: Բնականաբար, պարտավոր է ստացված արդյունքի հաշվին նախ և առաջ վճարել տոկոսներ վարկատուներին և կատարել այլ հնարավոր ծախսեր՝ կապված գրավի և ապահովագրության հետ: Փոխառու աղբյուրների ներգրավման հետ կապված, ծախսերի մեծությունը անմիջական կախվածության մեջ է որոշակի տնտեսական պայմաններից, մասնավորապես՝ տոկոսային քաղաքականության բնագավառում ստեղծված վիճակից և ռիսկերի դրսևորման աստիճանից, որոնք խիստ փոփոխական են, հատկապես, շուկայական հարաբերությունների անցումային ժամանակաշրջանում:

Կոնկրետ դեպքում, եթե ընդունենք, որ այդ ծախսերի միջին տարեկան մակարդակը (դրույթը) հավասար է 20%-ի, ապա երկրորդ ձեռնարկության հարկադիր ֆինանսական ծախսերը կկազմեն 2.000 հազ.դրամ ( $10.000 \times 20 : 100$ ): Սեփական միջոցների արդյունավետությունը հաշվարկելու համար օգտագործվող շահույթը այս դեպքում կկազմի ոչ թե 6.000, այլ 4.000 հազ.դրամ (6.000-2.000), իսկ դրանց շահագործման շահութաբերությունը՝

40% (4.000×100:10.000):

Այսպիսով, հավասար մեծության ակտիվներ ունեցող այս երկու ձեռնարկությունները, ապահովելով 30% տնտեսական շահութաբերության մակարդակ, կբնութագրվեն սեփական միջոցների տարբեր աստիճանի շահութաբերությամբ, որը արդյունք է պասիվների կառուցվածքային տարբերության: Այդ տարբերությունը տվյալ պարագայում հավասար է 10 տոկոսային կետի (40-30) և արդյունք է ֆինանսական լծակի արդյունավետության դրսևորման:

Այսպիսով, ֆինանսական լծակի արդյունավետությունը իրենից ներկայացնում է սեփական միջոցների շահագործման շահութաբերության այն լրացուցիչ աճը, որը ապահովվում է փոխառու աղբյուրները գործունեության մեջ ներգրավելու հետևանքով, թեև վերջինները կրում են վճարովի բնույթ:

Դժվար չէ նկատել, որ Բ ձեռնարկությունում ակտիվների մի մասը, ապահովելով 30 տոկոս շահութաբերություն, ընդհանուր առմամբ պահանջում է 20 տոկոս ծախս: Այդ ընթացքում սեփական աղբյուրների (միջոցների) շահութաբերությունը աճում է, խոսքը վերաբերում է հենց սեփական միջոցներին, որոնց օգտագործումը կապված չէ լրացուցիչ ֆինանսական ծախսերի հետ, բայց ունի որոշակի ռիսկայնություն թերևս ցանկացած բաժնետիրական ընկերությունում, ՍՊԸ-ներում և ձեռնարկություններում՝ անկախ իրավակազմակերպական ձևից, բացառությամբ անհատական արտադրության:

### Աղյուսակ 8. 3.2

*Սեփական միջոցների զուտ շահութաբերության հաշվարկը*

| Ցուցանիշներ   | Ձեռնարկությունները         |                         |
|---|----------------------------|-------------------------|
|   | Ա                          | Բ                       |
| Ներդրումների շահագործման զուտ արդյունքը (շահույթը), հ.դր. | 6.000                      | 6.000                   |
| Փոխառու աղբյուրների ֆինանսական ծախսերը, հ.դր.             | -                          | 2.000                   |
| Հարկման ենթակա շահույթը, հ.դր.                            | 6.000                      | 4.000                   |
| Շահութահարկի գումարը (1/4), հ.դր.                         | 1.200 <sup>22</sup>        | 800                     |
| Զուտ շահույթը, հ.դր.                                      | 4.800                      | 3.200                   |
| Սեփական միջոցների զուտ շահութաբերությունը, %              | 24,0<br>(4.800×100:20.000) | 32<br>(3200×100:10.000) |

Այժմ ընդունենք, որ մեր ձեռնարկությունները գտնվում են որոշակի հարկային դաշտում և շահույթի հետ կապված պարտավորություններ ունեն պետության հանդեպ: Ըստ տրամաբանության, արդյունքները պետք է բնութագրվեն ցուցանիշների նույնպիսի մակարդակներով, չէ՞ որ վարկի գինը և հարկերը ձեռք բերված տնտեսական արդյունքից պարտադիր հանումներ են և բոլորի համար անխուսափելի են: Իրականում, ինչպես երևում է թիվ 8.3.2 աղյուսակի տվյալներից, սեփական միջոցների զուտ շահութաբերությունը կունենա տարբեր մակարդակներ:

Բ ձեռնարկության սեփական միջոցների զուտ շահութաբերությունը 8.0 տոկոսային կետով բարձր է Ա ձեռնարկության զուտ շահութաբերությունից

<sup>22</sup> Պայմանականորեն շահութահարկի միջին դրույքը ընդունվում է 20% (1/5):

պասիվների այլ կառուցվածքի պատճառով, թեև երկու դեպքում էլ շահութահարկ վճարելուց հետո տնտեսական արդյունավետության ցուցանիշը նկատելիորեն նվազում է:

Ասվածի արդյունքում, ի վերջո, կարելի է կատարել հետևյալ ընդհանրացումները՝

– Այն ձեռնարկությունները, որոնք գործունեության մեջ օգտագործում են միայն սեփական միջոցներ, հարկումից հետո կունենան զուտ շահութաբերություն՝ ձեռք բերված տնտեսական արդյունավետության 4/5 մակարդակի չափով:

– Փոխառու աղբյուրների գործունեության մեջ ներգրաված ձեռնարկություններում սեփական միջոցների օգտագործման շահութաբերությունը ավելանում կամ պակասում է պասիվների կառուցվածքում սեփական ու փոխառու միջոցների հարաբերակցությունից, վարկային տոկոսի մակարդակից կախված չափերով: Գործում է ֆինանսական լծակի արդյունավետության ուժը՝  $ՍՄՇ=4/5 ՏՇ+ՖԼԱ$ .

ՍՄՇ – սեփական միջոցների շահութաբերություն,

ՏՇ – տնտեսական շահութաբերություն,

ՖԼԱ – ֆինանսական լծակի արդյունավետություն:

Օպերատիվ տնտեսական գործունեության ընթացքում ձեռնարկությունների ֆինանսական ծառայությունների կարևորագույն խնդիրներից մեկը ֆինանսական լծակի արդյունավետության իրացման մեխանիզմի այնպիսի ընտրությունն է, որը հնարավոր է դարձնում շահութահարկի հետևանքով առաջացող վնասի վերականգնումը կամ ձեռք բերված տնտեսական շահութաբերության համեմատությամբ սեփական միջոցների զուտ շահութաբերության իջեցման մեղմացումը: Այդ նպատակով շատ կարևոր է ֆինանսական լծակի արդյունավետության մեխանիզմի գործողության առանձնահատկությունների ուսումնասիրությունը: Ձեռնարկությունը, բոլոր դեպքերում, պետք է հասնի տնտեսական շահութաբերության այնպիսի մակարդակի, որը բավարար լինի գոնե փոխառու միջոցների դիմաց տոկոսների վճարման համար:

Հաշվարկներում, սխալներից խուսափելու համար, փոխառու աղբյուրների գինը՝ վարկի միջին տոկոսը, ոչ թե ուղղակիորեն վերցվում է համապատասխան վարկային պայմանագրերից, այլ որոշվում է՝ ելնելով փաստացի կատարված ֆինանսական ծախսերից (բոլոր վարկերի գծով) և ուսումնասիրվող ժամանակաշրջանում օգտագործվող ամբողջ փոխառու աղբյուրների գումարից, ըստ հետևյալ մոտեցման՝

$$ՎՄՀԴ = \frac{\Phi\Phi\Theta \times 100}{\PhiԱԳ}$$

ՎՄՀԴ - վարկային միջին հաշվարկային դրույք,

ՓՖԾ - փաստացի ֆինանսական ծախսեր,

ՓԱԳ - փոխառու աղբյուրների ընդհանուր գումար:

Այնուհետև անհրաժեշտ է որոշել ֆինանսական լծակի արդյունավետության գլխավոր կողմնորոշիչը՝ դիֆերենցիալը: Տվյալ հարաբերությունների մեջ դիֆերենցիալ հասկացությունը իրենից ներկայացնում է ձեռք բերված տնտեսական շահութաբերության և փոխառու աղբյուրների միջին գնի (տոկոսային դրույքի, գրավային և այլ ծախսերի) տարբերությունը: Մեր օրինակում այն հավասար է 10-ի (30-20): Շահույթի հարկման արդյունքում դիֆերենցիալը արտահայտվում է

սկզբնականի 4/5 մասով, այն է՝ 4/5 (ՏՇ-ՍՍՄՇ), այսինքն՝ տնտեսական շահութաբերության և սեփական միջոցների միջին շահութաբերության տարբերության 4/5:

Ֆինանսական լծակի արդյունավետության ազդեցության ուժը դրսևորվում է ֆինանսական լծակի ուսի (դիրքի) միջոցով: Դա արտահայտում է փոխառու և սեփական միջոցների հարաբերությունը և կարևոր ազդեցություն ունի ֆինանսական լծակի ազդեցության արդյունավետության վրա: Նշված տարրերը կիրառելու պայմաններում ստացվում է հետևյալ բանաձևը.

$$\text{ՖԼԱ} = 3/4 \text{ դիֆերենցիալ} \times \text{ՖԼՈւ} \text{ (ֆինանսական լծակի ուս)}$$

$$\text{կամ } \text{ՖԼԱ} = 4/5(\text{ՏՇ} - \text{ՎՄՀԴ}) \times \frac{\text{ՓՄ (փոխառու միջոցներ)}}{\text{ՍՍ (սեփական միջոցներ)}}$$

Նախորդ հաշվարկների արդյունքները տեղադրելով՝ կստանանք հետևյալ արդյունքը՝

$$\text{ՖԼԱ} = 4/5(30-20) \times \frac{10.000}{10.000} = 8.0$$

Ստացված թիվը համընկնում է սկզբնական հաշվարկի արդյունքին:

Բերված բանաձևը լայն հնարավորություն է ընձեռում, հարկային բեռի հաստատուն մնալու պայմաններում, լուրջ ուշադրություն դարձնել տոկոսային միջին դրույքի ու փոխառու և սեփական միջոցների հարաբերակցության հարցում նպատակահարմար վարիացիաների իրականացմանը: Փոխառու աղբյուրները ավելացնելու պայմաններում պարտքի սպասարկման ֆինանսական ծախսերը կծանրացնեն տոկոսային դրույքը, ինչը տնտեսական շահութաբերության կայունության պայմաններում կհանգեցնի դիֆերենցիալի իջեցման: Լծակի ուսը մեծացնելու պարագայում ևս տոկոսային ծախսերը կավելանան, արդյունքում՝ դիֆերենցիալը կիջնի, լծակի ուսը կբարձրանա:

Ընդունենք, որ Բ ձեռնարկությունում պասիվների կառուցվածքը դարձել է 3:1 (փոխառու աղբյուրներ՝ 15.000 հազ. դր., սեփական՝ 5.000 հազ. դր., ընդամենը՝ 20.000 հազ. դր.): Դրա հետ կապված՝ վարկի միջին տարեկան դրույքը բարձրացել է և հասել է 24%-ի: Այդ դեպքում ֆինանսական լծակի արդյունավետության մակարդակը կկազմի՝

$$\text{ՖԼԱ} = 4/5(30-24) \times 3 = 14.4\%$$

Տվյալ արդյունքը այս ձեռնարկությունում ավելի լավ է, քան նախորդը (8,0), սակայն դիֆերենցիալի իջեցումը անխուսափելիորեն մեծացնում է բանկի ռիսկը: Անկասկած, նոր վարկային պայմանագիրը ձեռնարկության համար միանգամայն շահավետ է:

Այսպիսով, որպես ընդհանրացում կարող ենք արձանագրել հետևյալը՝

– եթե նոր փոխառությունների հաշվին կատարվող ներդրումները ձեռնարկության համար ապահովում են ֆինանսական լծակի արդյունավետության բարձրացում, նշանակում է՝ դրանք նպատակահարմար ու շահավետ են.

– վարկատուի տեսանկյունից՝ որքան մեծ է դիֆերենցիալը, այնքան փոքր է ռիսկը, և ընդհակառակը:

Պրակտիկ աշխատանքի ընթացքում օրինական հարց կարող է ծագել. տվյալ ձեռնարկությունում ի՞նչ կարող է տեղի ունենալ վարկերի հետագա թանկացման դեպքում: Հաշվարկները ցույց են տալիս, որ ֆինանսական լծակի արդյունավետության նախկին մակարդակը պահպանելու համար հարկ կլինի ֆինանսական լծակի ուսը համապատասխան չափով մեծացնել: Սովորաբար վարկի տոկոսադրույքի՝ մեկ կետով բարձրանալը պահանջում է կրկնակի ավելացնել փոխառու և սեփական միջոցների հարաբերակցությունը:

Տեսականորեն հնարավոր է այնպիսի պահի առաջացում, երբ դիֆերենցիալը փոքր է զրոյից և ունի բացասական արժեք: Այդ դեպքում ֆինանսական լծակի արդյունավետությունը կաշխատի հակառակ ուղղությամբ, և ձեռնարկությունը կունենա բացասական արդյունք: Բացասական դիֆերենցիալ ունեցող ձեռնարկությունները շրջապատի համար չեն կարող որոշակի հետաքրքրություն ներկայացնել: Ցանկացած ներդրող, ունենալով շահույթ կամ շահաբաժին ստանալու կողմնորոշում, չի կարող հրապուրվել նման ձեռնարկության արժեթղթերի ձեռք բերումով: Միաժամանակ, բացասական դիֆերենցիալով ընկերությունների արժեթղթերը չեն կարող բարձր կուրս ունենալ: Խելամիտ և փորձառու ֆինանսական կառավարիչը չի փորձի ամեն գնով բարձրացնել ֆինանսական լծակի ուսը, այլ կձգտի այն նպատակահարմար ձևով կարգավորել դիֆերենցիալից կախվածության շրջանակներում:

Գործնականում պարզելով, որ փոխառու աղբյուրների շահագործումից ստացվող հատուցումը գերազանցում է դրանց ներգրավման ֆինանսական ծախսերը, կարող ենք համապատասխան մոտեցումներ մշակել ֆինանսատնտեսական գործունեության արդյունքների կանխատեսման և ձեռնարկության ֆինանսական պլանների կազմման ուղղությամբ: Փորձառու ֆինանսիստը հստակորեն պատկերացնում է, որ ֆիրմայի ապագան հիմնված է այսօրվա ցուցանիշների և վաղվա ներդրումային քաղաքականության վրա: Նույնիսկ փոխառու և սեփական աղբյուրների առկա բարենպաստ հարաբերակցությունը չպետք է անհոգություն առաջացնի վաղվա տնտեսական շահութաբերության, վարկային տոկոսադրույքի, հետևաբար և դիֆերենցիալի մակարդակի առնչությամբ: Ինքնին, վարկային պարտավորությունների առկայությունը բարիք կամ չարիք չէ, այն թե՛ զարգացման և թե՛ ռիսկայնության պոտենցիալ կրող է: Ընդգրկելով փոխառու միջոցների բավարար ծավալ, ձեռնարկությունը կարող է արագորեն լուծել առաջացած խնդիրները: Հարցն այն չէ, որ ֆինանսիստը իր գործողություններով բացառի բոլոր կարգի ռիսկերը, այլ այն է, որ կարողանա ընդունել խելացի հաշվարկված ռիսկերը դիֆերենցիալի սահմաններում: Ընդհանրապես դիֆերենցիալը բացասական չպետք է լինի, քանի որ դա կարևոր է նաև բանկի համար: Նմանատիպ ձեռնարկությունները վարկունակների թվին կարող են չդասվել: Իհարկե, գործնականում ձեռնարկությունների գործունեության առանձին փուլերում բացառություններ հնարավոր են: Երբեմն անհրաժեշտ է լինում սկզբում զարկ տալ ֆինանսական լծակին և ապա թուլացնել, այլ դեպքերում՝ պահպանել չափավորություն փոխառու աղբյուրների ավելացման գործում:

Արևմտյան տնտեսագետների կարծիքով գործունեության բարվոք դաշտ ունեցող ֆիրմաների համար նախընտրելի է փոխառու աղբյուրների 30-50% տեսակարար կշիռը: Դա նշանակում է, որ ֆինանսական լծակի արդյունավետությունը օպտիմալ կարող է լինել ակտիվների տնտեսական շահութաբերության 1/3-ից 1/2-ի

սահմաններում: Այդ պարագայում ֆինանսական լծակի արդյունավետությունը ի վիճակի է փոխհատուցել հարկային գանձումները և ապահովել սեփական միջոցների բավարար եկամտաբերություն ու մեղմել բաժնետիրական ռիսկը:

Կատարված ուսումնասիրություններն ու հաշվարկները հիմնված են ձեռնարկությունների պասիվների կառուցվածքի այն դեպքի վրա, երբ դրանք բաղկացած են ընդամենը երկու տարրերից՝ սեփական և փոխառու աղբյուրներից: Իրականում հնարավոր են նաև այլ դեպքեր: Շատ հաճախ բաժնետիրական ընկերություններում անխուսափելիորեն դրամական հոսքերի ձևավորման ու օգտագործման մշտական ուղեկիցներ են դեբիտորական և կրեդիտորական պարտքերը: Մատակարարներին, բյուջեին, սոցիալական ապահովագրությանը, վարկային և այլ կազմակերպություններին պարտքեր են ունենում գրեթե բոլորը: Դա թեև կրում է ժամանակավոր բնույթ, սակայն, մասնակցում է պասիվների ձևավորմանը և, առանձին դեպքերում, էականորեն փոխում է նրա կառուցվածքը: Բնականաբար, որպես ներգրավված, շատ դեպքերում՝ անվճար աղբյուր, չի կարող չանդրադառնալ ընդհանուր արդյունավետության, հատկապես սեփական ակտիվների շահութաբերության վրա: Գործնականում այն իր ուղղակի կամ անուղղակի անդրադարձն է ունենում ֆինանսական լծակի արդյունավետության վրա:

Ձեռնարկությունների կրեդիտորական պարտքերի կազմը կարող է լինել տարբեր: Հիշեցնենք, որ դրանք հիմնականում արդյունք են հաշվարկավճարային փոխհարաբերությունների և գլխավորապես վերաբերում են ապրանքների, աշխատանքների, աշխատավարձի, սոցիալական և այլ ապահովագրությունների, ներհամակարգային, դուստր կազմակերպությունների, արժեթղթերի հետ կապված հաշվարկներին:

Կրեդիտորական պարտքերի դերը շրջանառու միջոցների աճի հարցում գործնականում էական է: Թե այն ինչպիսի ազդեցություն կարող է ունենալ վարկային միջոցներից օգտվող ձեռնարկության սեփական միջոցների շահութաբերության վրա, ցույց են տալիս ստորև կատարվող հաշվարկները: Մեր ձեռնարկության համար հաշվեկշռի կազմը ներկայացնենք հետևյալ կտրվածքով՝

**Աղյուսակ 8.3.3**

***Կազմակերպության պասիվների կազմը***

|  |  |
|--|--|
| Սեփական աղբյուրներ   | 10.000 հազ. դր                                       |
| Փոխառու աղբյուրներ<br>որից՝ - վարկեր<br>- կրեդիտորական պարտքեր | 12.000 հազ. դր.<br>10.000 հազ. դր.<br>2.000 հազ. դր. |
| Ընդամենը պասիվներ  | 22.000 հազ. դր.                                      |
| Ակտիվ  | 22.000 հազ. դր.                                      |

Ընդունենք նաև, որ տնտեսական արդյունքները նույնն են. տնտեսական շահույթը՝ 6.000 հազ. դր., վարկային միջոցների ներգրավման ֆինանսական ծախսերը՝ 2.000 հազ. դր. (10.000×20:100), տնտեսական շահութաբերությունը՝ 30%:

Հիշեցնենք, որ ֆինանսական լծակի արդյունավետության մակարդակը, առանց կրեդիտորական պարտքերը հաշվի առնելու, կազմել է 8.0

$$\left[ \text{ՖԼԱ} = 4/5(30 - 20.0) \times \frac{10.000}{10.000} \right]$$

Այժմ, ելնելով ձևավորված աղբյուրների կառուցվածքից, անհրաժեշտ է կատարել վերահաշվարկ՝ բանաձևի բոլոր տարրերի գծով: Արդյունքում, ակտիվների ընդհանուր տնտեսական շահութաբերությունը հարկ կլինի որոշել՝ ելնելով ակտիվների ընդհանուր գումարից, որը նախկինից ավելի է 2.000 հազ. դրամով: Շահույթի գումարը անփոփոխ մնալու պայմաններում տնտեսական շահութաբերության մակարդակը կիջնի.

$$\text{ՏՇ} = \frac{6.000 \times 100}{22.000} = 27,1$$

Զգալիորեն կպակասի նաև վարկի միջին հաշվարկային դրույքը: Կարելի է կազմել ներգրավված աղբյուրների գծով կատարված ֆինանսական ծախսերի հարաբերությունը ոչ միայն վարկերին, այլև ընդհանուր փոխառություններին.

$$\text{ՎՄՂԴ} = \frac{2.000 \times 100}{12.000} = 16,7$$

Այս երկու ցուցանիշների փոփոխությունները որոշակի անդրադարձ կունենան ֆինանսական լծակի արդյունավետության վրա: Ֆինանսական լծակի ուսը կբարձրանա և կհասնի 1,2-ի  $\left[ \frac{12.000}{10.000} \right]$ : Ֆինանսական լծակի էֆեկտի մակարդակը,

բնականաբար, կբարձրանա՝  $4/5(27,1 - 16,7) \times 1,2 = 9,98$ : Ըստ էության, տեղի է ունենում դիֆերենցիալի և ֆինանսական լծակի ուսի միաժամանակյա բարձրացում, ինչը դրական է անդրադառնում ֆինանսական լծակի էֆեկտի վրա:

Ընդհանրացնելով վերը ասվածը, ֆինանսական կառավարման հարցերով զբաղվող ծառայության և վարկավորող բանկի առնչությամբ կարելի է կատարել հետևյալ եզրահանգումը՝ բոլոր հանգամանքներում վարկերի ներգրավման (վարկ հատկացնելու) խնդիր լուծելիս, առկա պայմանները հաշվի առնելու պարագայում, ֆինանսական լծակի արդյունավետության մակարդակը պարզելու համար ձեռնարկության պասիվների կազմից պետք է բացառել կրեդիտորական պարտքի գումարը:

Մինչև այժմ կատարված հաշվարկներն ու քննարկումները հանգեցնում են այնպիսի հետևության, որ ներդրումների շահագործման հետևանքով ստացվող զուտ արդյունքի և ֆինանսական լծակի ուժի արդյունավետության համար բացառիկ նշանակություն ունի միջոցների ձևավորման աղբյուրների կառուցվածքը: Սովորաբար, գործունեության մեջ ավանսավորվող կապիտալը ձևավորվում է բնույթով տարբեր մի շարք աղբյուրների հաշվին, որոնց մեջ առավել կարևոր դեր ու տեղ ունեն սեփական, փոխառու և ներգրավված միջոցները: Ընդհանուր առմամբ, դրանք դասակարգվում են ներքին ու արտաքին ֆինանսավորման:

Արդյունաբերական արտադրությունը, թողարկվող արտադրանքի ծավալը և ֆինանսական հետևանքները կախվածության մեջ են մի շարք գործոններից՝

տեխնիկական հագեցվածությունից և դրա վիճակից, աշխատուժից, կապիտալի շուկայից, արտադրության բնույթից, իրացման պայմաններից և այլն: Այդ և նմանատիպ բոլոր գործոնների միջև պետք է լինի փոխադարձ կապ և հավասարակշռություն: Հայաստանի պայմաններում արդյունաբերությունը, ամբողջությամբ վերցրած, կրում է որոշակի ֆինանսական դժվարություններ, միաժամանակ առկա է իրացման շուկայի սահմանափակվածությունը: Շուկայի տարողությունը բնութագրվում է ինչպես սպառողների գնողունակությունը ապահովող միջոցների գոյությամբ, այնպես էլ առաջարկվող գների մակարդակով: Բավարար գնողունակության պայմաններում որքան ցածր են գները, այնքան մեծ է շուկայի տարողությունը և, ընդհակառակը: Արտադրանքի էժանացումը միաժամանակ նշանակում է շուկայի ընդլայնում: Այդ խնդրի լուծման ուղիներից մեկը սեփական արտադրության կազմակերպումն է, որը ինքնարժեքի իջեցման միջոցով ընդլայնում է իրացման շուկան, իսկ դրա համար պահանջվում է լրացուցիչ կապիտալի ավանսավորում:

Բիզնեսը միշտ սկսվում է փողից, անընդհատ պահանջում է նորանոր միջոցներ և նպատակ է հետապնդում դրանք բազմապատկելու: Ի վերջո, գործունեության համար անհրաժեշտ ծախսերի ֆինանսավորման և ցանկալի մեծության եկամուտներ ստանալու համար ձեռնարկությունը պետք է ունենա միջոցների աղբյուրների ռացիոնալ կառուցվածք, ինչը սերտորեն կապված է նաև վարվող դիվիդենտային քաղաքականության հետ: Միջոցների աղբյուրների անհրաժեշտ կառուցվածքի բնորոշման և խելամիտ դիվիդենտային քաղաքականության մշակման միջև կապը դրսևորվում է նրանով, որ սեփական միջոցների զուտ շահութաբերության բավականաչափ բարձր մակարդակ ձեռք բերելը և դիվիդենտների մեծությունը կախված են միջոցների աղբյուրների կառուցվածքից, որն էլ իր հերթին կախված է սեփական միջոցների զուտ շահութաբերությունից և դիվիդենտների համար բաշխվող շահույթի հանդեպ սահմանված նորմաներից: Կասկածից վեր է, որ սեփական միջոցների բարձր շահութաբերությունը հնարավորություն է ընձեռում ավելի շատ չբաշխված շահույթ ունենալ արտադրության ընդլայնման, հետևաբար և սեփական միջոցների աճի համար: Այսպիսով, արտաքին՝ վարկերի, ակցիաների էմիսիայի և ներքին՝ չբաշխված շահույթի հաշվին կատարվող ֆինանսավորումները իրար հետ սերտորեն կապված են: Իհարկե դա չի նշանակում, թե դրանք կարող են իրար փոխարինել: Գործնականում պարտքային պարտավորություններով միջոցների ներգրավումը ոչ մի դեպքում չպետք է անտեսի, առավել ևս սահմանափակի սեփական միջոցների ներգրավումն ու օգտագործումը: Միայն սեփական աղբյուրների բավականաչափ խոշոր ծավալի առկայության դեպքում են հնարավոր ձեռնարկության իրական զարգացումն ու նրա անկախության ամրապնդումը, ինչպես նաև բաժնետերերի կողմից ձեռնարկության հետ կապված ռիսկերը կիսելու իրողությունը, գործընկերների, մատակարարների, գնորդների և կրեդիտորների վստահությունը վայելելը:

Գործնական կյանքում փոխառու աղբյուր հատկացնող բանկային հիմնարկը, քննարկելով իրեն դիմած ձեռնարկության հաշվեկշիռը, առաջին հերթին ուշադրություն է դարձնում սեփական և փոխառու աղբյուրների հարաբերակցությանը: Հստակորեն իմանալով, որ կրիտիկական վիճակում վարկի ապահովվածության համար հիմք կարող են հանդիսանալ միայն սեփական միջոցները, բավականաչափ



սեփական միջոցներ ունենալու պայմաններում ֆինանսական լծակի ուսի ավելացումը կարող է չուղեկցվել դիֆերենցիալի նկատելի իջեցմամբ:

Սեփական աղբյուրների դերի նման գնահատականը ոչ մի դեպքում չպետք է նսեմացնի փոխառու աղբյուրների նշանակությունը ձեռնարկության համար: Արևմտյան երկրների պրակտիկայում ընդունված է ձեռնարկությունների պասիվ կառուցվածքում վարկերի բաժինը պահել մինչև 40% մակարդակի վրա, որին համապատասխանում է ֆինանսական լծակի ուսի 067 ցուցանիշը: Այս դեպքում, սովորաբար, ֆինանսական շուկայում տվյալ ձեռնարկության ակցիաները ստանում են առավելագույն գնահատական (կուրս):

Ոչ ընթացիկ և ընթացիկ ակտիվների մեջ ավանսավորված միջոցների կազմի և կառուցվածքի խնդիրների, դրանց ռացիոնալ կառուցվածքի ձևավորման ուսումնասիրությունն ու տարբերակի ընտրությունը բխում են նրանից, որ գտնվի սեփական ու փոխառու միջոցների այնպիսի հարաբերակցություն, որի պայմաններում ձեռնարկության բաժնետոմսերն ունենան առավելագույն արժեք: Դա իր հերթին հնարավոր է դառնում ֆինանսական լծակի արդյունավետության բավականաչափ, բայց ոչ չափազանց բարձր մակարդակի պայմաններում: Սովորաբար, գործարար աշխարհում պարտքերի մակարդակը ներդրողների համար դիտվում է որպես զգայուն ինդիկատոր ձեռնարկության բարեկեցությունը գնահատելու համար: Փոխառու աղբյուրների չափազանց մեծ տեսակարար կշիռը սնանկացման մեծ ռիսկի կրողն է: Հակառակ պարագայում, երբ դրանց բաժինը պասիվներում շատ ցածր է, սնանկացման ռիսկը խիստ նվազում է, սակայն ներդրողների շրջանում տպավորություն է ստեղծվում, թե ձեռնարկությունը ակտիվություն չի դրսևորում առավելագույն շահույթ ապահովելու համար և ստանալով դիվիդենտի համեստ գումար՝ ձգտում է բաժնետոմսերի արագ իրացման, ինչը իրականում իջեցնում է ձեռնարկության արժեքը:

Ըստ գործարարության միջազգային փորձի՝ հասուն, երկարատև գործունեություն ծավալած ֆիրմաների և ընկերությունների պարագայում, արժեթղթերի նոր թողարկումները ներդրողների կողմից գնահատվում են որպես նեգատիվ ազդանշան, իսկ փոխառու միջոցների ներգրավումը՝ որպես բարենպաստ կամ չեզոք:

Գործնականում գոյություն ունի ձեռնարկությունների արտաքին ֆինանսավորման չորս եղանակ՝

- բաժնետոմսերի փակ բաժանորդագրություն,
- վարկերի և փոխառությունների ձևով միջոցների ներգրավում,
- բաժնետոմսերի բաց բաժանորդագրություն,
- նշված երեք եղանակների համակցություն:

Առաջին դեպքում, սովորաբար, բաժանորդագրությունը իրականացվում է նախկին ներդրողների միջև, որպես կանոն, շուկայական կուրսից ցածր գներով, և ձեռնարկությունը կորուստ է կրում: Եթե այդ եղանակը ընդունելի չի համարվում նախկին ներդրողների չցանկանալու կամ միջոցների անբավարարության պատճառով, ընտրությունը կատարվում է երկրորդի և երրորդի միջև, որպես չափանիշ համարելով ձեռնարկության նկատմամբ վերահսկողությունը կորցնելու ռիսկը նվազագույնի հասցնելը: Բոլոր չորս եղանակներն էլ ունեն դրական ու բացասական կողմեր: Օրինակ՝ արժեթղթերի փակ բաժանորդագրության դեպքում դրական է, որ ձեռնարկության նկատմամբ վերահսկողությունը պահպանվում է, ֆինանսական ռիսկը էականորեն չի ավելանում: Սակայն ֆինանսավորման

ծավալը սահմանափակ է, միջոցների ներգրավման արժեքը բարձր է շուկայական կուրսից:

Վարկային պարտավորությունների ձևով ֆինանսավորման դեպքում ևս դրական է այն, որ վերահսկողությունը պահպանվում է, ներգրավվող միջոցների արժեքը հարաբերականորեն ցածր է, բայց աճում է ֆինանսական ռիսկը, վերադարձման (փոխհատուցման) ժամկետները սահմանափակված են:

Բաց բաժանորդագրության պայմաններում ֆինանսական ռիսկը չի աճում, հնարավոր է չսահմանափակվող ժամկետներով խոշոր միջոցների ներգրավում: Դրա կողքին հնարավոր են ձեռնարկության նկատմամբ վերահսկողության թուլացում կամ կորուստ, ներգրավվող միջոցների բարձր արժեք:

Համակցված եղանակի դեպքում կարող են դրսևորվել առաջին երեքի թերություններն ու առավելությունները այն մասշտաբով ու չափերով, ինչպիսին դրանց բաժինն է ընդհանուր ներգրավումների մեջ:

Ընդհանրացնելով ասվածը, կարելի է կատարել հետևություն միջոցների ներգրավման նպատակահարմարության մասին՝

1. Այն դեպքում, երբ ներդրումների շահագործման զուտ արդյունքը միավոր արժեթղթի հաշվով մեծ չէ, իսկ ֆինանսական լծակի դիֆերենցիալը բացասական է, սեփական միջոցների շահութաբերությունն ու դիվիդենտների մակարդակը՝ ցածր, ավելի նպատակահարմար է բաժնետոմսեր թողարկելու ճանապարհով ավելացնել սեփական միջոցները, քան օգտվել վարկերից:

2. Երբ ներդրումների շահագործման զուտ արդյունքը յուրաքանչյուր միավոր արժեթղթի հաշվով մեծ է, իսկ այդ ընթացքում ֆինանսական լծակի դիֆերենցիալը ավելի հաճախ դրական է, սեփական միջոցների զուտ շահութաբերությունն ու դիվիդենտները բարձր են, ապա ավելի նպատակահարմար է վարկերից օգտվելը, քան սեփական միջոցների ավելացումը:

Բերված երկու կանոնները գործում են սեփական միջոցների զուտ շահութաբերության, պասիվների այս կամ այն կառուցվածքի պայմաններում միավոր բաժնետոմսին բաժին ընկնող զուտ շահույթի համեմատական վերլուծության և ներդրումների շահագործման կրիտիկական (շեմային) զուտ արդյունքի հաշվարկների շրջանակներում:

### **Գիտելիքների ստուգման հարցեր և առաջադրանքներ**

1. Ո՞րն է արտադրական կազմակերպության ֆինանսների բովանդակությունը, ի՞նչ դրամական հարաբերություններ է ներառում:
2. Որո՞նք են ձեռնարկության ֆինանսների ֆունկցիաները, դրանց օբյեկտը և ոլորտը:
3. Ինչպիսի՞ դրամական ֆոնդեր են ստեղծվում և ֆինանսական ռեսուրսներ ձևավորվում արտադրական կազմակերպություններում:
4. Որո՞նք են առևտրային հաշվարկով գործող կազմակերպությունների ֆինանսների կազմակերպման սկզբունքները:
5. Ո՞րն է կազմակերպության պասիվների բովանդակությունը և ի՞նչ աղբյուրներով է համալրվում:
6. Ի՞նչ կապ կա ակտիվների ձևավորման աղբյուրների կառուցվածքի և սեփական ակտիվների շահութաբերության միջև:
7. Ի՞նչ է նշանակում ֆինանսական լծակ, դրա ուժը ինչով է պայմանավորված և ինչպե՞ս կարելի է կառավարել:

## ՁԵՌՆԱՐԿՈՒԹՅԱՆ ԾԱԽՍԵՐԸ

### 9.1. ՁԵՌՆԱՐԿՈՒԹՅԱՆ ԴՐԱՄԱԿԱՆ ԾԱԽՍԵՐԻ ԴԱՄԱԿԱՐԳՈՒՄԸ

Ցանկացած բնույթի ձեռնարկատիրական գործունեություն իրականացնելիս ձեռնարկությունները անվերապահորեն կատարում են դրամական ծախսեր: Դրանց բնույթը, կազմը ու կառուցվածքը կախված է բազմաթիվ գործոններից: Մասնավորապես կարևոր դեր են կատարում տնտեսավարման կազմակերպա-իրավական ձևը, ճյուղային պատկանելիությունը, ապրանքների ու կապիտալի շուկայում տնտեսավարող սուբյեկտների գրաված դիրքը, ներդրումային, ֆինանսական ու հաշվարկային քաղաքականությունը, ինչպես նաև օրենսդրորեն հարկային, վարկային, ապահովագրական և ֆոնդային ոլորտներում սահմանված կանոններն ու սկզբունքները:

Ըստ տնտեսական բովանդակության բոլոր դրամական ծախսերը կարող են բաժանվել երեք խմբի՝ ծախսումներ, որոնք կապված են շահույթ կորզելու հետ, շահույթ կորզելու նպատակ չհետապնդող ծախսումներ, հարկադիր ծախսեր:

1. Շահույթ կորզելու նպատակին ծառայող ծախսերը ներառում են արտադրության սպասարկող անձնակազմի, արտադրանքի իրացման, աշխատանքի կատարման, ծառայությունների մատուցման, ներդրումային ծախսերը:

2. Շահույթ կորզելու նպատակին չվերաբերող ծախսեր են սպառողական, բարեգործական ու հումանիտար բնույթի ծախսերը: Դրան կարելի է վերագրել ձեռնարկության աշխատողների խրախուսական վճարները, ոչ պետական ապահովագրական ֆոնդերին հատկացումները, սոցիալ-մշակույթային ոլորտի զարգացման ծախսերը:

3. Հարկադիր ծախսեր են հարկերը և հարկային վճարումները, պետական արտաբյուջետային ֆոնդերին հատկացումները, պարտադիր ապահովագրության, պահուստների ստեղծման, տուժ-տուգանքների ծախսերը:

Անմիջականորեն շահույթի ստացման խնդրի հետ կապված ծախսումները կազմված են նյութական ծախսերից, աշխատավարձից, վերադիր ծախսերից ու ներդրումներից:

Նյութական ծախսերը ընդգրկում են հումքի, հիմնական նյութերի, գնովի կիսաֆաբրիկատների, վառելիքի ու էներգիայի ձեռք բերման դիմաց վճարումները, տարայի, պահեստամասերի, արագամաշ առարկաների, արտադրական բնույթի ծառայությունների վրա կատարված ծախսերը: Սովորաբար ծախսերի տվյալ խմբերը ձեռնարկության ընդհանուր ծախսումների մեջ ունեն բարձր տեսակարար կշիռ: Դրանց կառուցվածքը էապես պայմանավորված է ճյուղային պատկանելիությամբ՝ Օրինակ, նյութատար ճյուղերում և շինարարությունում հիմնական ծանրությունն ընկնում է հումքի և նյութերի գնումների վրա, տրանսպորտում՝ վառելիքի ու պահեստամասերի վրա: Այս խմբի ծախսերի ձևավորումը և ծավալը ուղղակիորեն

կապված են շահույթի հետ, դրանց մակարդակով է պայմանավորված ձեռնարկության կայունությունն ու դիրքը շուկայում, արտադրանքի մրցունակությունը:

Նյութական ծախսերի փոխհատուցման համար ձեռնարկությունները պարտավոր են կատարել երկու պայման՝

1. արտադրանքը պետք է իրացվի,

2. արտադրանքի իրացումից հասույթը պետք է ժամանակին մուտք լինի ձեռնարկության դրամական հաշիվներին:

Նյութական ծախսերի որոշման հիմքը դրանց ձեռք բերման գինն է, առանց անուղղակի հարկերը հաշվի առնելու: Նյութական արժեքների հաշիվ վճարման պահանջագրում / հարկայն հաշվում/ արտացոլված ձեռք բերման գինը կազմում է դրանց ելակետային ինքնարժեքը: Դրան գումարվում են փոխադրա-մթերման և պահպանման ծախսերը:

Աշխատանքի վարձատրության ծախսերը իրենցից ներկայացնում են ձեռնարկության աշխատողների դրամական և բնամթերային վճարումների ամբողջությունը: Ծախսերի այս խումբը բազմաշերտ է: Դրա մեջ մտնում են աշխատանքի վարձատրության ֆոնդը ձևավորող բոլոր ծախսերը, նյութական օգնությունը, պարգևավճարները, լրացուցիչ արձակուրդի համար վճարումները, միանվագ նպաստները, փոխհատուցման և այլ վճարները:

Վերադիր ծախսերի խումբը վերաբերում է վարչա-կառավարչական, կապալի, ոչ ընթացիկ ակտիվների մաշվածքի, օժանդակ արտադրության վրա կատարվող ծախսերին:

Ինվեստիցիաները ներառում են սեփական արտադրության ծավալը ընդլայնելու, ֆինանսական շուկայում շահույթ ստանալու նպատակով կատարվող կապիտալ ներդրումները: Դրանց բնույթը և կառուցվածքը կախված են ձեռնարկության որդեգրած կապիտալ ներդրումների քաղաքականությունից:

## 9.2. ԱՐՏԱԴՐԱՆՔԻ ԱՐՏԱԴՐՈՒԹՅԱՆ ՈՒ ԻՐԱՑՄԱՆ ԾԱԽՍԵՐԸ

Առևտրական հաշվարկով գործող բոլոր արտադրական ձեռնարկությունների դրամական կուտակումների և, հատկապես, շահույթի ձևավորման գլխավոր աղբյուրը արտադրանքի իրացումից ստացվող հասույթն է: Ավելի կոնկրետ, հասույթի այն մասը, որը մնում է տվյալ իրացման վրա կատարված նյութական, աշխատանքային և դրամական ծախսերը փոխհատուցելուց հետո: Այդ կապակցությամբ, տնտեսավարող յուրաքանչյուր սուբյեկտի կարևորագույն խնդիրներից մեկն է առավելագույն փոքր ծախսումներով ավելի մեծ գումարի շահույթի ստացումը:

Արտադրանքի արտադրության ու իրացման վրա կատարվող ծախսումներն են որոշում ինքնարժեքի մակարդակն ու կառուցվածքը:

Ձեռնարկությունները ըստ ամենայնի շահագրգռված են շուկայական պահանջարկ ունեցող համապատասխան կառուցվածքի բարձրորակ արտադրանքի արտադրության ու իրացման գործում, ինչը անդրադառնում է շահույթի մեծության վրա, որը այլ հավասար պայմաններում ուղղակի կախվածության մեջ է այդ արտադրանքի իրացման ծավալից:

Որպես զուտ եկամտի հիմնական մասի դրամական արտահայտություն, շահույթը իրենից ներկայացնում է համապատասխան գներով արտադրանքի իրացումից զուտ հասույթի և նրա լրիվ ինքնարժեքի տարբերությունը: Բնականաբար, շահույթի ծավալի աճը առաջին հերթին կախվածության մեջ է արտադրության ծախսումների կրճատումից և իրացման ծավալների ընդլայնումից:

Ինչպես նշվեց, արտադրանքի արտադրության ու իրացման ծախսերը, որոնք ձևավորում են ինքնարժեքը, բազմազան են ու բնույթով տարբեր: Դրանք կազմված են արտադրության համար օգտագործվող բնական ռեսուրսների, հումքի, հիմնական և օժանդակ նյութերի, վառելիքի, էներգիայի արժեքից, հիմնական ֆոնդերի մաշվածքի, աշխատանքային, շահագործման այլ ծախսերի մեծությունից, ինչպես նաև արտաարտադրական (կոմերցիոն) ծախսերից:

Արտադրության ծախսումների կազմն ու կառուցվածքը պայմանավորված են արտադրանքի բնույթով, արտադրության պայմաններով, նյութական ու աշխատանքային ծախսումների հարաբերակցությամբ և այլ նորմաներով:

Իրենց տնտեսական բովանդակությամբ և արտադրությանն ու իրացմանը մասնակցելու առանձնահատկություններով արտադրության ծախսերը ընդունված է ամփոփել հինգ խմբերում՝ նյութական ծախսեր, աշխատանքի վարձատրության ծախսեր, հատկացումներ սոցիալական կարիքներին, հիմնական ֆոնդերի (ոչ ընթացիկ ակտիվների) մաշվածք և այլ ծախսումներ:

Նյութական ծախսումների խումբը ամենաբազմազանն ու ծավալունն է: Ներառում է գնովի հումքն ու նյութերը. դրանց վերաբերում են հիմնական և օժանդակ նյութերը, կոմպլեկտավորող իրերն ու կիսաֆաբրիկատները, բոլոր տեսակի վառելիքը, տարան, վերանորոգման պահեստամասերը, արագամաշ առարկաները, էներգիայի բոլոր տեսակները և այլն:

Այս խմբում արտացոլվող նյութական ռեսուրսների արժեքը ձևավորվում է դրանց ձեռք բերման գներից, առանց ավելացված արժեքից հարկի, վերադիրներից և կոմիսիոն վճարներից, ինչպես նաև ապրանքային բորսաներին, բրոքերներին, մաքսային ծառայություններին վճարումներից և կողմնակի կազմակերպություններին փոխադրման, պահպանման և այլ ծախսերից:

«Աշխատանքի վարձատրության ծախսերը» բավականաչափ բազմազան են: Այստեղ ներառվում են աշխատավարձի վճարումները՝ ըստ վարձատրության համակարգի, պարգևատրային ընդունված ձևերի, փոխհատուցման բնույթի վճարումները, անվճար սննդի, կոմունալ-բնակարանային ծառայությունների, արտահագուստի, արձակուրդի փոխհատուցման և բազմաթիվ այլ ծախսեր:

Պետք է նկատի ունենալ, որ ձեռնարկության աշխատողներին տրվող բոլոր վճարումները ներառվում են արտադրանքի ինքնարժեքի մեջ, բացառությամբ աշխատանքի վարձատրության այն ծախսերի, որոնք պարգևների, նյութական օգնության, կանանց լրացուցիչ արձակուրդի, ուղեգրերի և որոշ այլ վճարների գծով տրվում են հատուկ ֆոնդերի և նպատակային ստացումների հաշվին:

Արտադրության ու իրացման ծախսերի մեջ մտնող հաջորդ ծախսային խումբը սոցիալական կարիքների համար հատկացումներն են՝ վճարումները պետական սոցիալական ապահովագրության, կենսաթոշակային, զբաղվածության, ապագայում նաև պարտադիր բժշկական ապահովագրության ֆոնդերին:

Այդ հատկացումների չափերը որոշվում են ինքնարժեքի մեջ ներառվող աշխատավարձի ֆոնդի նկատմամբ սահմանված նորմատիվներով:

Արտադրանքի ինքնարժեքին վերաբերող ծախսերի մեջ բավականաչափ մեծ են ոչ ընթացիկ ակտիվների մաշվածքի հետ կապված անորտիզացիայի հատկացումները: Ըստ օգտակար շահագործման տարիների, այդ ծախսերի մեծությունը կարող է ունենալ տարբեր արտահայտություն՝ կախված մաշվածքի հաշվարկման համար կիրառվող եղանակներից:

Շատ ավելի բազմազան են արտադրության ինքնարժեքի մեջ մտնող ծախսերի հինգերորդ՝ «Այլ ծախսումները»: Նախևառաջ այդ խմբին են վերաբերում հարկերի և տուրքերի որոշ տեսակներ, արտադրական ֆոնդերին վերաբերող գույքի և աշխատավորների առանձին կատեգորիաների պարտադիր ապահովագրության, հայտնագործությունների և գյուտերի, ռացիոնալիզատորական նշակումների, գործուղումների, հակահրդեհային և պահակային ապահովության, կադրերի պատրաստման և վերապատրաստման, ստացված վարկերի դիմաց վճարվող տոկոսային, վարձակալության, ոչ նյութական ակտիվների մաշվածքի հետ կապված և որոշ այլ ծախսեր:

Ֆինանսական կառավարման գործում շահույթի մաքսիմալացման և աճի տեմպերի արագացման հարցում ընդունվում է երկու մոտեցում:

Շահույթի ծավալի մաքսիմալացման խնդիրը լուծելու համար առավել արդյունավետ է արտադրանքի իրացումից հասույթի համադրումը սահմանային ծախսումների հետ: Այդ նպատակով արտադրության ու իրացման ծախսերի դասակարգումը իրականացվում է ըստ արտադրության ծավալից կախվածության հատկանիշի: Տվյալ մոտեցման պայմաններում ձեռնարկության ընդհանուր ծախսումների մեծությունը՝ ինչպես արտադրական, այնպես էլ արտաարտադրական, անկախ այն հանգամանքից, թե դրանք մասնակցում են ինքնարժեքի ձևավորմանը, թե ֆինանսական արդյունքների գոյացմանը, ստորաբաժանվում է երեք խմբի.

1. Փոփոխուն (կամ համամասնական) ծախսումների, որոնք ավելանում կամ պակասում են արտադրության ծավալին համամասնորեն: Տեսականորեն դրանք գլխավորապես վերաբերում են հումքի և նյութերի ծախսին (գնումներին), էլեկտրաէներգիայի սպառմանը, տրանսպորտային, առևտրակոմիսիոն և այլ ծախսումներին, ինչպես նաև հիմնական աշխատավարձին, սոցիալական հատկացումներին և այլն:

Ձեռնարկչատիրության պրակտիկայում իրացումից հասույթի և փոփոխուն ծախսերի տարբերությունը կարող է դրսևորվել ավելի մեղմ ձևով՝ ծախսերը արտադրության աճի տեմպերի համեմատ երբեմն համամասնորեն չավելանալու պատճառով: Օրինակ, հումքի գնումների ծավալը նկատելիորեն մեծանալու դեպքում մատակարարները հաճախ ձեռնարկության նկատմամբ կիրառում են գնային զեղչեր, արդյունքում՝ արժեքային արտահայտությամբ հումքի ծախսերը աճում են արտադրության ավելացման տեմպերից պակաս չափերով:

2. Հաստատուն (ոչ համամասնական կամ հաստատագրված) ծախսումներ, որպիսիք արտադրության ու իրացման ծավալի աճի տեմպերին անմիջականորեն չեն հետևում: Այդպիսի ծախսեր են ոչ ընթացիկ ակտիվների մաշվածքը (անորտիզացիան), վարկային տոկոսների գումարը, վարչակառավարչական ապարատի պահպանման ծախսերը և այլն:

Հաստատուն ծախսերը կախված չեն արտադրանքի իրացումից ստացվող հասույթից այնքան ժամանակ, քանի դեռ արտադրության հետագա աճի շահերը

չեն պահանջում արտադրական կարողությունների ընդլայնում, աշխատողների և կառավարման ապարատի անձնակազմի ավելացում: Ի տարբերություն փոփոխունի, հաստատուն ծախսերի մեծ մասը, արտադրության ծավալները փոքրանալու պայմաններում, այնքան էլ հեշտությամբ հնարավոր չէ կրճատել: Իրականում, գործունեության ծավալները կրճատվելու պայմաններում, ձեռնարկությունները ստիպված են ամորտիզացիա հաշվարկել նախկին չափերով, տոկոսներ վճարել նախկինում ստացված վարկերի դիմաց, պահել վարչակառավարչական ապարատ և հաշվարկել աշխատավարձ, իրականացնել սպասարկման ծախսեր, քանի որ այդ անձնակազմը միանգամից կրճատել հնարավոր չէ:

Բացի դա, առանձին ծախսեր մի ձեռնարկության համար կարող են համարվել փոփոխուն, մյուսների համար՝ հաստատուն: Ավելի ստույգ՝ աշխատանքի վարձատրության գործավարձային ձևի դեպքում աշխատավարձը փոփոխուն ծախս է, իսկ կայուն դրույքի դեպքում՝ հաստատուն:

3. Խառը ծախսեր, որոնք միաժամանակ պարունակում են հաստատուն և փոփոխուն տարրեր: Նման ծախսերի օրինակ կարող են հանդիսանալ փոստ-հեռագրային, ընթացիկ վերանորոգման, գործուղումների և այլ ծախսերը: Ընդհանուր հաշվարկներ կատարելիս դրանք կարելի է անտեսել: Իսկ կոնկրետ խնդիրներ պարզելիս, եթե պահանջվում է որոշակի ճշգրտություն, հարկ է լինում դրանցում որոշել փոփոխունի և հաստատունի բաժինը և համամասնորեն հաշվի առնել խմբերում:

Ուսումնասիրվող խնդիրը չբարդացնելու նպատակով կարելի է նաև վերացարկման միջոցով բացառել ավելացված արժեքի հարկը և միանգամից ելակետ ընդունել զուտ հասույթը և շահութահարկը:

Ի՞նչ նպատակ է հետապնդում ծախսերի նման դասակարգումը: Իրացումից հասույթի համադրումը զումարային, ինչպես նաև փոփոխուն և հաստատուն ծախսերի հետ, օգտագործվում է շահույթի մաքսիմալացման և նրա աճի առավել բարձր տեմպ ապահովելու հաշվարկներում: Այս առումով էլ ծախսումների նման դասակարգումը օգնում է շահույթի մաքսիմալացման և աճի առավել բարձր տեմպերի ապահովման խնդրի լուծմանը, կապված դրանց հարաբերական կրճատման հետ: Բացի այդ, այդպիսի դասակարգումը հնարավորություն է ստեղծում պատկերացում կազմել ծախսերի փոխհատուցելիության և ձեռնարկության ֆինանսական կայունության պաշարի մասին, շուկայական պայմանների վատացման և այլ դժվարությունների հարուցած բարդություններին դիմակայելու համար:

Գրաֆիկորեն տվյալ արտադրական ծրագրի ծավալի պայմաններում փոփոխուն զումարային ծախսերի վարքը դրսևորվում է հորիզոնական առանցքի նկատմամբ որոշակի թեքություն ունեցող ուղիղ գծի տեսքով և կախվածության մեջ է միավոր արտադրանքի վրա փոփոխուն ծախսերի մեծությունից: Որքան թեքման անկյունը փոքր է, այնքան բիզնեսի համար պայմանները նպաստավոր են:

Հաստատուն ծախսերը բոլոր այն ժամանակահատվածներում (արտադրական ծրագրի ծավալից կախված), երբ չի պահանջվում դրանց ավելացման թռիչք, արտահայտվում են հորիզոնական գծի տեսքով: Օրինակ, նշված ծախսերն ընդունենք՝ 12000 հազ. դրամ: Այդ զումարը արտադրության ծավալի որոշակի սահմաններում աճի կամ նվազման դեպքում կմնա հաստատուն,



սակայն կփոխվի միավոր արտադրանքի վրա նման ծախսերի հարաբերական մեծությունը:

Խառը ծախսերը, ինչպես ասվեց, ներառում են փոփոխունի և հաստատունի տարրեր: Այդպիսիք են, մասնավորապես, էլեկտրաէներգիայի ծախսը, որը օգտագործվում է ինչպես տեխնոլոգիական, այնպես էլ ընդհանուր կարիքների համար, կայուն դրույք ունեցող վաճառողների աշխատավարձը և այլն: Վերլուծություն կատարելիս դրանք հարկավոր է սկզբնական հաշվառման տվյալներով տարանջատել:

Փոփոխուն և հաստատուն ծախսերի մեջ խառը տարանջատված ծախսերը հաշվի առնելով՝ ստացվում է նախատեսված արտադրական ծրագրի ընդհանուր արժեքը (ինքնարժեքը): Այդ երկու խմբերի՝ արտադրական ծրագրի ծավալային փոփոխության հետ կապված վարքի ուսումնասիրությունը ցույց է տվել, որ հաստատուն և փոփոխուն ծախսերը, միավոր արտադրանքի հաշվով, անփոփոխ (կայուն) են միայն որոշակի ժամանակի ընթացքում, արտադրության ու իրացման համապատասխան ծավալների դեպքում:

Այժմ կոնկրետ հաշվարկներով ցույց տանք փոփոխուն և հաստատուն ծախսերի վարքագիծը արտադրության ու իրացման ծավալների փոփոխության դեպքում:

Ընդունենք, որ հաստատուն ծախսերի 12 մլն ծավալը անփոփոխ է մնում արտադրանքի 0-4 հազար միավոր արտադրության ու իրացման սահմաններում: Երբ արտադրության ծավալը մեծանում է, գումարային փոփոխուն ծախսերը աճում են միավորի հաշվով, ծախսը մնում է նույնը՝ անփոփոխ: Ծավալը նվազելու դեպքում գումարայինը պակասում է, միավորինը՝ մնում նույնը: Այդ ընթացքում հաստատուն ծախսերը դրսևորում են հետևյալ վարքագիծը: Արտադրության ծավալի մեծանալու դեպքում գումարայինը մնում է անփոփոխ, միավորի հաշվով՝ նվազում է: Կրճատվելու դեպքում գումարայինը չի փոխվում, միավորի հաշվով՝ աճում է:

Ընդունենք նաև, որ արտադրանքի թողարկման 0-4 դիապազոնի սահմաններում, երբ հաստատուն ծախսերը էական փոփոխության չեն ենթարկվում, պլանավորված է թողարկել 2 հազար միավոր արտադրանք՝ նախատեսելով 12000 հազ. հաստատուն և 28000 հազ. փոփոխուն ծախսեր: Միավորի հաշվով, հաստատուն ծախսերը կազմում են 6000 (12 մլն/2 հազ.), իսկ փոփոխուն ծախսերը՝ 14000 (28 մլն/2 հազ.): Եթե հաջորդ ժամանակաշրջանի համար նախատեսվել է 4000 միավոր արտադրանք, կամ փաստացի թողարկվել է այդքան, ապա փոփոխուն ծախսերի ընդհանուր գումարը կհասնի 56000 հազ. դրամի, միավորի հաշվով դարձյալ մնալով 14000, իսկ հաստատուն ծախսերը կմնան 12000 հազ., բայց միավոր արտադրանքի հաշվով կպակասեն կրկնակի և կկազմեն 3000 դրամ:

Ծախսերի վարքագծի նման փոփոխությունը ֆինանսական պլանավորման ժամանակ պետք է անպայման հաշվի առնել. դա անտեսելը բիզնեսի համար կարող է ճակատագրական լինել:

### 9.3. ԳՈՐԾԱՌՆԱԿԱՆ ԼԾԱԿ, ՇԱՀՈՒԹԱԲԵՐՈՒԹՅԱՆ ՇԵՄ ԵՎ

## ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ՊԱՇԱՐ

Ձեռնարկությունների և ֆիրմաների ֆինանսական պլանավորման առավել արդյունավետ մոտեցումներից մեկը գործառնական վերլուծությունն է, որը այլ կերպ կոչվում է «ծախսեր-ծավալ-շահույթ» վերլուծություն, ինչը բացահայտում է բիզնեսի հետևանքների կապը արտադրության ծախսերի և ծավալների հետ: Այդ վերլուծությունը պարզաբանում է ձեռնարկության դրամական շրջապտույտի բոլոր փուլերում ֆինանսական կառավարողի առջև ծառայող հարցերը: Գործառնական վերլուծության համար ի վերջո հանգուցային են գործառնական լծակի, ֆինանսական կայունության պաշարի և շահութաբերության շեմի հարցերը, որոնք, ի տարբերություն արտաքին վերլուծության, ձեռնարկության համար առևտրային գաղտնիք են: Միաժամանակ, գործառնական վերլուծությունը կառավարչական հաշվառման բաղկացուցիչ մասն է:

Կոնկրետ ժամանակաշրջանում, սովորաբար մեկ տարում, ձեռնարկության մասշտաբով ձևավորվող հասույթը (կանխիկ և անկանխիկ դրամական զանգվածը) իր վրա է կրում արժեթղթերի, ներդրողների, դեբիտորական ու կրեդիտորական պարտքերի փոփոխության ազդեցությունը: Մյուս կողմից, այդ հասույթի հաշվին ծածկվում են աշխատավարձի, հումքի և նյութերի, փոփոխուն վերադիր և հիմնական միջոցների (ոչ ընթացիկ ակտիվների) մաշվածքի ծախսերը (բոլորը միասին՝ գործառնական լծակ), վճարվում են հարկերը, և մնում է տնտեսական արդյունքը:

Ձեռնարկչատիրական գործունեության ընթացքում գործառնական (արտադրական, տնտեսական) լծակի գործողությունը արտահայտվում է այն բանում, որ արտադրության ու իրացումից հասույթի ցանկացած փոփոխություն ուղեկցվում է շահույթի ավելի արագ փոփոխությամբ:

Գործողությունը ցույց տալու համար վերցնենք հետևյալ օրինակը: Համարենք, որ կոշիկի արտադրության ձեռնարկությունում արտադրանքի իրացումից հասույթը առաջին տարում 40000 հազ. դրամ է: Արտադրության ընդհանուր ծախսերը կազմել են 36000 հազ. դրամ, որից փոփոխունը՝ 30000 հազ., հաստատունը՝ 6 հազ.:

Նշանակում է՝ շահույթը կազմել է 4000 հազ. դրամ (40000-36000): Պատկերացնենք, թե հասույթը աճում և հասնում է 46000 հազ. դրամի (15%): Նույնպիսի տեմպերով՝ 15%-ով կավելանան փոփոխուն ծախսերը և կկազմեն 34500 հազ. դրամ (30000+4500): Հաստատուն ծախսերը փոփոխություն չեն կրում և մնում են 6000 հազ. դրամի մակարդակին: Գումարային ծախսերը այդ փոփոխությունների արդյունքում կհավասարվեն 40500 հազ. դրամի (34500+6000), իսկ շահույթը նախկին 4000 հազարի փոխարեն կդառնա 5500 հազ. դրամ կամ, նախորդի համեմատությամբ, 37,5%-ով ավելի: Ստացվում է, որ իրացումից հասույթը ավելացել է ընդամենը 15%-ով, իսկ շահույթը՝ 37,5 տոկոսով:

Այս ամենի արմատները փոփոխուն և հաստատուն ծախսերի ծավալի և կառուցվածքի մեջ են, ուստի կարելի է մշակել այդ ծախսերի տնտեսման խելամիտ մոտեցումներ:

Լուծելով շահույթի աճի առավելագույն տեմպի ապահովման խնդիրը, կարող ենք օգտագործել ոչ միայն փոփոխուն, այլև հաստատուն ծախսերի ավելացման կամ պակասեցման հնարավորությունը և դրա արդյունքում որոշել շահույթի աճի

տեմպը: Ընդունելով, որ փոփոխություն ծախսերը 15 տոկոսով ավելանալուն զուգընթաց 2 տոկոսով աճելու են նաև հաստատուն ծախսերը, կհամոզվենք, որ շահույթի աճի տեմպը մասամբ կնվազի և կկազմի 34,5 տոկոս (հասույթ՝ 46000, փոփոխություն ծախսեր՝ 34500, հաստատուն ծախսեր՝ 6000+120, շահույթ՝ 5380, աճի տոկոս՝ 34,5%):

Ձեռնարկությունների ֆինանսական պլանավորման ժամանակ գործառնական լծակի ազդեցության ուժը որոշելու համար կատարվող պրակտիկ հաշվարկներում օգտագործվում է, այսպես կոչված, համախառն մարժայի հարաբերական հասկացությունը: Համախառն մարժայի մակարդակը իրենից ներկայացնում է իրացումից ստացված հասույթի և փոփոխություն ծախսերի տարբերության հարաբերությունը հասույթին: Համախառն մարժան իրացումից հասույթի և փոփոխություն ծախսերի տարբերությունն է: Այդ ցուցանիշը տնտեսագիտական գրականության մեջ կոչվում է ծածկման գումար: Նկատի է առնվում հաստատուն ծախսերի փոխհատուցումը՝ հասույթի հաշվին: Բոլոր դեպքերում, ձեռնարկության համար ցանկալի է մարժայի այնպիսի տարբերակ, որը ոչ միայն ծածկի հաստատուն ծախսերը, այլև ձևավորի որոշակի շահույթ:

Ասվածը հիմք ընդունելով՝ որոշվում է գործառնական լծակի ազդեցության ուժը, որը հավասար է համախառն մարժայի և շահույթի հարաբերությանը՝

$$q_{LNT} = \frac{R}{\tau}$$

Մեր կողմից ընդունված պայմանների դեպքում ձեռնարկության գործառնական լծակի ուժը կազմում է 2,5 [(40000-30000):4000]: Ղա նշանակում է, որ իրացումից հասույթի հնարավոր 15% աճի պայմաններում շահույթը կավելանա 37,5 տոկոսով (2,5x15), հասույթը 8 տոկոսով պակասելու դեպքում շահույթը կնվազի 20 տոկոսով (2,5x8):

Շարունակության մեջ, եթե գործառնական լծակի ուժը մեկնաբանենք որպես համախառն մարժայի տոկոսային փոփոխություն, վաճառքից հասույթի ֆիզիկական ծավալի տվյալ տոկոսային փոփոխության պայմաններում, բերված բանաձևը կարող է ներկայացվել հետևյալ տեսքով.

$$q_{LNT} = \frac{\Delta R : \tau}{\Delta P : P}$$

Ք-ն իրացման ֆիզիկական ծավալն է:

Գործառնական լծակի ազդեցության ուժի բանաձևը հնարավորություն է տալիս պարզել, թե համախառն մարժան, նույնն է թե՛ ինվեստիցիաների շահագործման նետոտո արդյունքը, որքանով է զգայուն արտադրանքի իրացման ֆիզիկական ծավալի փոփոխության հանդեպ:

Երբ իրացումից հասույթը նվազում է, գործառնական լծակի ազդեցության ուժը մեծանում է: Հասույթի՝ ամեն մի տոկոսով պակասելը հանգեցնում է ավելի ու ավելի բարձր տոկոսով շահույթի իջեցման:

Հակառակ գործընթացի պայմաններում, երբ հասույթը սկսում է ավելանալ, իսկ շահութաբերության շեմը (ծախսերի ինքնափոխհատուցման կետը) հաղթահարվում է, գործառնական լծակի ուժը պակասում է, հասույթի ամեն մի տոկոս աճին հետևում է շահույթի ավելի ու ավելի պակաս տոկոսով ավելացում, միաժամանակ հաստատուն ծախսերի բաժինը նրանց ընդհանուր գումարի մեջ նվազում է:

Իրացումից հասույթի շահերից ելնելով կամ այլ տնտեսական պատճառներով, երբ հարկ է լինում հաստատուն ծախսերը որոշակիորեն ավելացնել, ձեռնարկությունը հարկադրաբար պետք է անցնի շահութաբերության նոր շեմ: Շահութաբերության շեմից մի փոքր անց, գործառնական լծակի ազդեցության ուժը կունենա առավելագույն մեծություն, ապա աստիճանաբար կթուլանա և այդպես կշարունակվի մինչև հաստատուն ծախսերի նոր թափով ավելանալը և շահութաբերության շեմի նորից հաղթահարումը:

Այդ ամենը, ի վերջո, դրական դեր կարող են ունենալ և օգտակար լինել ձեռնարկության ֆինանսական կառավարման համար: Կանխատեսվում են շահույթի տարեկան մեծությունը և շահութահարկի գումարը: Մշակվում է ձեռնարկության կոմերցիոն քաղաքականության հայեցակարգը: Հասույթի դինամիկայի հորեռեսակական կանխատեսումների դեպքում չի կարելի հաստատուն ծախսերը ուռճացնել այնքան, որքան գործառնական լծակի ազդեցության հզոր ուժի հետևանքով շահույթի կորուստը հասույթի ամեն մի տոկոսով պակասեցման պայմաններում կարտահայտվի բազմակիորեն ավելի գումարով: Այնուհանդերձ, եթե ձեռնարկությունը համոզվածություն ունի, որ առաջիկայում իր արտադրանքի նկատմամբ շուկայական պահանջարկը բարձրանալու հետևանքով հնարավոր է ծավալները մեծացնել, այնքան էլ հետևողականություն պետք չէ հաստատուն ծախսերը տնտեսելու հարցում, քանի որ հաստատուն ծախսերի մեծ բաժինը ապահովում է շահույթի աճի բարձր տեմպ:

Այդ ամենը մեզ համոզում է, որ գործառնական լծակի ազդեցության ուժը արտահայտում է նաև ձեռնարկչատիրական գործունեության ռիսկի աստիճանը. գործնականում որքան մեծ է գործառնական լծակի ազդեցության ուժը, այնքան բարձր է ձեռնարկչատիրական ռիսկը: Սակայն ապացուցված է և ճշմարիտ, որ ով ռիսկի չի դիմում, նա հաջողության չի հասնում:

Հիմա, այդ ամենի հիման վրա, փորձենք որոշել ձեռնարկության ֆինանսական կայունության պաշարը, այլ կերպ՝ ապահովության սահմանը: Դրա համար նախապես անհրաժեշտ է իմանալ շահութաբերության շեմ հասկացության բովանդակությունը, այլ կերպ՝ կրիտիկական (վտանգավոր), «մեռյալ» կետերը, ինքնափոխհատուցման, բեկման կետը:

Շահութաբերության շեմը իրացումից հասույթի այնպիսի ծավալ է, որի առկայությամբ ձեռնարկությունը արդեն վնաս չի ունենա, բայց չի ունենա նաև շահույթ: Համախառն մարժան ճշգրտությամբ բավարարում է հաստատուն ծախսերը ծածկելուն, և շահույթը հավասարվում է զրոյի:

**Աղյուսակ 9.3.1**

***Տվյալներ շահութաբերության շեմը որոշելու համար***

| N  | Ցուցանիշներ                | հազ. դրամ | տոկոսներով՝ հասույթի նկատմամբ |
|----|----------------------------|-----------|-------------------------------|
| 1. | իրացումից փաստացի հասույթը | 40000     | 100 կամ 1                     |
| 2. | փոփոխուն ծախսեր            | 30000     | 75 կամ 075                    |

|    |                  |       |            |
|----|------------------|-------|------------|
| 3. | համախառն մարժա   | 10000 | 25 կամ 025 |
| 4. | հաստատուն ծախսեր | 6000  |            |
| 5. | շահույթ          | 4000  |            |

Համաձայն ընդունված կանոնների, շահույթը հավասար է համախառն մարժայի և հաստատուն ծախսերի տարբերությանը, հետևաբար, շահութաբերության շեմը որոշելիս այդ տարբերությունը պետք է հավասար լինի զրոյի: Կամ նույնն է, թե՛ շահույթը հավասար է շահութաբերության շեմի և համախառն մարժայի հարաբերական արտահայտության արտադրյալի ու հաստատուն ծախսերի տարբերությանը, որը տվյալ դեպքում պետք է հավասար լինի զրոյի.

$$C = CC \times \text{ՀՀՄ} - \text{ՀԾ} = 0,$$

CC - շահութաբերության շեմ,

ՀՀՄ - համախառն հարաբերական մարժա:

Այստեղից բխում է, որ շահութաբերության շեմը հավասար է հաստատուն ծախսերի և համախառն հարաբերական մարժայի հարաբերությանը.

$$CC = \frac{\text{ՀԾ}}{\text{ՀՀՄ}}$$

Մեր օրինակում ձեռնարկության շահութաբերության շեմը կկազմի՝  $6000:025=24000,0$  հազ. դրամ: Նշանակում է՝ իրացումից հասույթի մեծությունը 24000 հազ. դրամի հասնելու պահից սկսած ձեռնարկությունը վերջապես հասնում է և՛ փոփոխուն, և՛ հաստատուն ծախսերի փոխհատուցման: Ավելի մանրամասն արտահայտելու համար ընդունենք, որ հասույթի փաստացի մեծությունը արդյունք է հետևյալ բաղադրամասերի՝ միավոր արտադրանքի գինը՝ 8000 դրամ, իրացման ծավալը հատերով՝ 5000, հաստատուն ծախսերը՝ 6000 հազ., փոփոխուն ծախսերը՝ 30000 հազ. դրամ (միավորի հաշվով՝ 6000 դրամ):

Իրացումից հասույթը, որպես քանակի և միավորի գնի արտադրյալ, կազմում է 40000 հազ. դրամ ( $5000 \times 8000$ ):

Ուղղակի հաստատուն ծախսերը 6000 հազ. լինելու պայմաններում գումարային (հաստատուն և փոփոխուն) ծախսերի մեծությունը հավասար է հաստատուն ծախսերի և ընդհանուր քանակի ու միավորին ընկնող փոփոխուն ծախսերի արտադրյալի գումարին, մեր օրինակում՝  $6000 + 5000 \times 6000$  հազ. = 36000 հազ. դրամ:

Շահութաբերության շեմը, ըստ վերևում կատարված հաշվարկի, 24000 հազ. դրամ հասույթի գումարն է, որը համապատասխանում է 3000 միավորին: Նման քանակությունը ապահովում է հաստատուն և փոփոխուն ծախսերի լրիվ փոխհատուցում. 3001 միավոր իրացնելու պահից սկսած ձեռնարկությունը կստանա շահույթ: Իրոք՝

$$(3000 \times 8000) - [(3000 \times 6000) + 6000000] = 0$$

$$24000000 - 18000000 - 6000000 = 0$$

Ասվածի արդյունքում կարելի է հանգել հետևյալ եզրակացության և օգտակար գործողությունների կատարման.



վեր արտադրանքի թողարկման (իրացման) ծավալի և վաճառքի ենթակա յուրաքանչյուր միավոր ապրանքին ընկնող մարժայի արտադրյալը`

$$\tau = \Delta U \times \frac{3U}{V U}$$

$\Delta U$  - շահութաբերության շեմից ավելի արտադրանքի թողարկումն է,

$V U$  - վաճառվող ապրանքների ընդհանուր քանակը:

Ինչպես արդեն համոզվել ենք, գործառնական լծակի ազդեցության ուժը առավելագույն է շահութաբերության շեմի մոտակայքում և աստիճանաբար թուլանում է դրանից հեռանալուն, իրացման ծավալի և շահույթի զանգվածի ավելացմանը զուգընթաց այնքան, որքան նրանց գումարի մեջ հաստատուն ծախսերի տեսակարար կշիռը նվազում է:

Այժմ հնարավոր է որոշել ֆինանսական կայունության պաշարը` որպես շահութաբերության շեմից բխող հասկացություն: Կարող ենք այդ անել նախորդ հաշվարկներում օգտագործված և նոր պայմանական տվյալների հիման վրա: Ենթադրենք, թե մեր ընդունած ընդհանուր 40000 հազ. դրամ իրացումը կազմված է երկու անուն ապրանքներից` x և y, և դրանց հետ կապված ցուցանիշները ունեն հետևյալ պատկերը (աղյուսակ 9.3.2):

Աղյուսակ 9.3.2

**Ելակետային տվյալներ շահութաբերության շեմի և ֆինանսական կայունության պաշարի հաշվարկի համար**

| N  | Ցուցանիշները       | X ապրանք         | Y ապրանք         | D   | Ընդամենը   |
|----|--------------------|------------------|------------------|-----|------------|
| 1. | Իրացումից հասույթը | 18000 հ.դ. (1.0) | 22000 հ.դ. (1,0) | 1   | 40000 հազ. |
| 2. | Փոփոխուն ծախսերը   | 16000 հ.դ. (089) | 14000 հ.դ. (064) | 075 | 30000 հազ. |
| 3. | Համախառն մարժան    | 2000 հ.դ. (011)  | 8000 հ.դ. (036)  | 025 | 10000 հազ. |
| 4. | Հաստատուն ծախսերը  | Երկուսը միասին   |                  | -   | 6000 հազ.  |
| 5. | Շահույթը           | Երկուսը միասին   |                  | -   | 4000 հազ.  |

Շահութաբերության շեմը տվյալ պարագայում հավասար է 24000 հազ. դրամի (6000:0,25): Փաստացի հասույթի և շահութաբերության շեմի տարբերությունը կազմում է ֆինանսական կայունության պաշարը: Երբ հասույթի ծավալը իջնում է շահութաբերության շեմից ցածր մակարդակի, ձեռնարկության ֆինանսական դրությունը վատթարանում է, առաջանում է լուծարելի ակտիվների դեֆիցիտ:

Կոնկրետ թվերով՝ ֆինանսական կայունության պաշարը հավասար է 16000 հազ. դրամի (40000-24000): Ղա հաճախ արտահայտվում է տոկոսներով՝ ընդհանուր հասույթի նկատմամբ, որը տվյալ դեպքում 40% է: Սա նշանակում է, որ ձեռնարկությունը կարող է դիմանալ հասույթի փաստացի մակարդակի 40 տոկոս կամ 16000 հազ. դրամի անկման, առանց լուրջ ֆինանսական դժվարություն կրելու և վտանգավոր հետևանքների:

Մեր օրինակում իրացումից հասույթի 40 միլիոն դրամի գումարը ձևավորվում է վաճառված երկու ապրանքներից, որոնցից յուրաքանչյուրը ունի իր շահութաբերության շեմը, որը գործնականում հաշվարկելը բավականաչափ կարևոր է բիզնեսի մեջ կողմնորոշվելու համար: Առանձին ապրանքատեսակների հաշվով շահութաբերության շեմը որոշելու համար անհրաժեշտ է ունենալ կոնկրետ դրանց վերաբերող հաստատուն ծախսերի գումարը, ինչը մեր օրինակում արտահայտված է երկուսի համար մեկ թվով և կազմում է 6000 հազ. դրամ:

Բաշխումը ըստ ապրանքատեսակների կատարվում է ընդհանուր հասույթի ապահովման գործում դրանց ունեցած դերից ելնելով: Տվյալ դեպքում X ապրանքին բաժին է ընկնում ընդհանուր հասույթի 45 տոկոսը (18000x100:40000), իսկ Y-ին՝ 55 տոկոսը (22000x100:40000):

Նշված տոկոսներին համապատասխան՝ հաստատուն ծախսերը բաշխվում են երկու ապրանքատեսակների միջև (համամասնական մոտեցմամբ): Արդյունքում կստանանք, որ x ապրանքին պետք է վերագրել 2700 հազ. դրամի հաստատուն ծախս՝  $\frac{6000 \times 45}{100}$ , իսկ y-ին՝ 3300 հազ. դրամի՝  $\frac{6000 \times 55}{100}$ : Այսպիսով, x տեսակի ապրանքի շահութաբերության շեմը կկազմի 24545(2700:011), իսկ y ապրանքինը՝ 9167(3300:036) հազ. դրամ:

Այս թվերը համեմատելով վերևում բերված աղյուսակի թվերի հետ՝ կտեսնենք, որ x ապրանքատեսակը, որի ծավալը ընդհանուր հասույթի մեջ 18000 հազ. դրամ է (45%), իր շահութաբերության շեմին դեռևս չի հասել, իսկ y տեսակը (22000 հազ. կամ 55%) վաղուց է հասել շահութաբերության շեմը և տվել է 4700 հազ. դրամի շահույթ, որից 700 հազ. դրամը տրամադրվել է 1-ին ապրանքի արտադրության ու իրացման վնասը ծածկելու նպատակին [18000-(16000+2700)], իսկ 4000 հազ. դրամը արտացոլվել է ընդհանուր արդյունքում՝ որպես շահույթ: Ստացվում է, որ y ապրանքը բնութագրվում է շահութաբերության ավելի ցածր շեմով, ծախսերը արագ են փոխհատուցվում, այլ հավասար պայմաններում ունի գերակայություն, արտադրությունն ավելի ձեռնտու է, քան x-ինը: Սակայն գործնականում x ապրանքի արտադրությունից լրիվ հրաժարվելը կնշանակի հաստատուն ծախսերի փոխհատուցման ամբողջ ծանրությունը դնել y-ի վրա և 6000 հազ. դրամը լրիվությամբ փոխհատուցել նրա հասույթից:

Այդ դեպքում նրա շահութաբերության շեմը կավելանա և կհասնի մինչև 16670 հազ. դրամի  $\left(\frac{6000 \text{ հազ.}}{0,36}\right)$ . համարյա կրկնապատկվում է: y ապրանքատեսակի

արտադրության նման աճ ապահովելը այնքան էլ հեշտ գործ չէ, նրա ֆինանսական ամրության պաշարը միայնակ արտադրության պայմաններում բավականին կպակասի: Երկուսի միաժամանակյա արտադրությունը ապահովում է շահութաբերության շեմից շատ ավելի հասույթ և 40% ֆինանսական ամրության



պաշար (16000 հազ. դրամ). միաժամանակ x ապրանքը հաստատուն ծախսերի բեռի մի մասը վերցնում է իր վրա: Մյուս կողմից, տեսականու և դրա կառուցվածքի հետ կապված խնդիրները սերտորեն առնչվում են պահանջարկի և շուկայական իրադրության հետ, ինչը անտեսել չի կարելի առօրյա գործունեությունը իրականացնելիս:

Գործնականում հնարավոր է, որ ձեռնարկության ղեկավարությունը, հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ երկրորդ ապրանքատեսակի շուկայական պահանջը մեծ է, նպատակահարմար չի գտնում առաջինի արտադրությունը ծավալել և, նույնիսկ, համարձակվում է այն արտադրությունից լրիվ հանել ու շեշտը դնել y-ի ընդլայնման վրա, x արտադրանքի դադարեցման հետևանքով ազատված միջոցները ուղղել կամ y-ի ավելացմանը, կամ խնայել: Խնայելը կապված է պրոբլեմների հետ, քանի որ արտադրության ու իրացման ծավալների մեծացումը որոշակի փուլերում պահանջում է նաև փոփոխում ծախսերի աճ և հաստատուն ծախսերի թռիչք:

Այսպիսով, ձեռնարկության ֆինանսական վիճակի, գրավչության, հուսալիության և ընդհանրապես իմիջի համար կարևոր է իմանալ հետևյալը՝

Եթե ձեռնարկությունը ունի 10%-ից ոչ պակաս ֆինանսական ամրություն, գործառնական լծակի ազդեցության բավարար ուժ, ակտիվների տնտեսական շահաբաբերության բարձր մակարդակ, դիֆերենցիալի նորմալ և ֆինանսական լծակի ուսի հանգիստ մակարդակ, ապա դա կհետաքրքրի ներդրողներին, կրեդիտորներին, ապահովագրական ընկերություններին և այլոց:

Առևտրային գործունեությամբ զբաղվող կազմակերպությունների համար կարևորագույն խնդիր է տվյալ կապիտալ ծախսումների պայմաններում առավելագույն շահույթի ստացումը, ինչը ապահովելու համար անհրաժեշտ է ստեղծել ծախսերի այնպիսի կոմբինացիա, որի դեպքում հնարավոր բոլոր տարբերակներից շահույթը ամենամեծն է: Ինչպես արդեն ասվել է, գործառնական լծակի ազդեցության ուժը ուղղակիորեն կախված է հաստատուն ծախսերի հարաբերական մեծությունից: Խոշոր ծավալի արտադրական ֆոնդեր (ոչ ընթացիկ ակտիվներ) ունեցող ձեռնարկություններում բավականաչափ մեծ է գործառնական լծակի ազդեցության ուժը:

Տնտեսական անկայունության, գնորդների գնողունակության անկման և ինֆլյացիայի բարձր տեմպերի պայմաններում այդպիսի ձեռնարկությունների համար առաջանում է շահույթի ծավալների արագ անկման պոտենցիալ վտանգ: Նշված պատճառներով իրացման ծավալների մասնակի կրճատումներն անգամ հնարավոր են դարձնում անցումը վնասաբերության: Ինքնարժեքի կազմում փոփոխում ծախսերի ցածր մակարդակը, բնականաբար, միավոր արտադրանքի հաշվով նրա հարաբերական փոքրությունը անդրադարձնում են համախառն մարժայի գործակցի և մյուս գործոնների վրա: Ծախսերի կառուցվածքի ընտրության տարբերակների առկայության պայմաններում օգտակար է ունենալ բարձր փոփոխում և ցածր հաստատուն ծախսերի հարաբերական մակարդակ:

Գործնականում նման մոտեցումը միանշանակ չէ: Առավելություններ ու թերություններ կան ցանկացած տարբերակի դեպքում. ընտրությունը պետք է պայմանավորված լինի ձեռնարկության ֆինանսական նպատակներից, ելակետային վիճակից ու այլ հանգամանքներից:

Շարադրվածի արդյունքում կատարվող հետևությունների մեջ համոզվելու և գործնականորեն հիմնավորելու համար կատարենք հաշվարկ մի քանի տարբերակով՝

**Արդյունքի հաշվարկ, երբ իրացումը աճում է և հաստատուն  
ծախսերը մնում են անփոփոխ**

| N  | Ցուցանիշները                                   | Տարբերակները |                 |                 |                 |
|----|--|--------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|    |  | I            | II              | III             | IV              |
| 1. | Հասույթը իրացումից (հազ. դրամ)                 | 40000        | 44800<br>(+12%) | 50176<br>(+12%) | 56197<br>(+12%) |
| 2. | Փոփոխուն ծախսերը (հազ. դրամ)                   | 30000        | 33600<br>(+12%) | 37632<br>(+12%) | 42148<br>(+12%) |
| 3. | Համախառն մարժա (հազ. դրամ)                     | 10000        | 11200           | 12544           | 14044           |
| 4. | Հաստատուն ծախսերը (հազ. դրամ)                  | 6000         | 6000            | 6000            | 6000            |
| 5. | Շահույթը (հազ. դրամ)                           | 4000         | 5200            | 6544            | 8044            |
| 6. | Շահույթի աճը (տոկոսներով)                      | -            | 30              | 26              | 23              |
| 7. | Գործառնական լծակի ազդեցության ուժը             | 2,5          | 2,3             | 1,9             | 1,7             |
| 8. | Շահութաբերության շեմը (հազ. դրամ)              | 24000        | 24000           | 24000           | 24000           |
| 9. | Ֆինանսական կայունության պաշարը (հազ. դրամ և %) | 16000<br>40% | 20800<br>46,4%  | 26176<br>52,2%  | 32197<br>57,3%  |

Հաշվարկի տվյալներից երևում է, որ իրացումից հասույթի՝ ըստ տարիների հավասարապես աճելու պայմաններում, երբ հաստատուն ծախսերը մնում են անփոփոխ, ինչպես շահույթը, այնպես էլ ֆինանսական կայունության (ամրության) պաշարը տարեցտարի դրսևորում են աճի տեմպերի նվազման միտում: Եթե իրացումը 12 տոկոսով ավելանալու դեպքում երկրորդ տարվա շահույթի աճը կազմում է 30%, երրորդ տարում իրացման աճի նույնափսի տեմպը ապահովում է շահույթի 26, հաջորդ տարում՝ 23 տոկոսի ավելացում: Միաժամանակ աստիճանաբար թուլանում է գործառնական լծակի ազդեցության ուժը. առաջին տարի՝ 2,5, երկրորդ տարի՝ 2,3, երրորդ տարի՝ 1,9 և չորրորդ տարի՝ 1,7:

**Արդյունքի հաշվարկ, երբ իրացումը մնում է նույնը հաստատուն ծախսերը  
աճում են**

| N  | Ցուցանիշները   | Տարբերակ I     | Տարբերակ II    | Տարբերակ III   | Տարբերակ IV    |
|----|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 1. | Իրացումից հասույթը (հազ. դրամ)                                       | 40000          | 40000          | 40000          | 40000          |
| 2. | Փոփոխություն ծախսեր (հազ. դրամ)                                      | 30000<br>(075) | 30000<br>(075) | 30000<br>(075) | 30000<br>(075) |
| 3. | Համախառն մարժա (հազ. դրամ)   | 10000<br>(025) | 10000<br>(025) | 10000<br>(025) | 10000<br>(025) |
| 4. | Հաստատուն ծախսեր<br>- գումարը՝ հազ. դրամ<br>- աճի %՝ I տարբ. նկ.     | 6000           | 6120<br>2      | 6900<br>15     | 7200<br>20     |
| 5. | Շահույթը (հազ. դրամ)   | 4000           | 3880           | 3100           | 2800           |
| 6. | Գործառնական լծակի ազդեցության ուժը                                   | 2,5            | 2,57           | 3,23           | 3,57           |
| 7. | Շահութաբերության շեմը (հազ. դրամ)                                    | 24000          | 24480          | 27600          | 28800          |
| 8. | Ֆինանսական կայունության պաշարը՝<br>- (հազ. դրամ)<br>- %՝ հաս-ի նկատ. | 16000<br>40    | 15520<br>38,8  | 12400<br>31,0  | 11200<br>28,0  |

Պարզվում է, որ առաջին տարում ձեռնարկությունը հաղթահարել է շահութաբերության շեմը, ստանում է բավականաչափ շահույթ և ունի ֆինանսական կայունության հուսալի պաշար՝ 24000 հազ. դրամ կամ հասույթի 40 տոկոսին հավասար: Երկրորդ տարում հաստատուն ծախսերի աննշան (2%) աճը հանգեցրել է շահույթի որոշ նվազման և գործառնական լծակի ազդեցության ուժի մեծացման: Ֆինանսական կայունության պաշարը կրճատվել է, սակայն լուրջ հետևանքներ չեն առաջացել: Հաջորդ տարում հաստատուն ծախսերը ավելացել են ավելի մեծ չափերով, արդյունքում՝ շահութաբերության շեմը նկատելիորեն բարձրացել է, իսկ շահույթը նվազել, գործառնական լծակի ուժը էլ ավելի է մեծացել: Գրեթե նույնպիսի տեղաշարժեր են առաջացել նաև չորրորդ տարբերակում: Այնուամենայնիվ, ձեռնարկությունը շարունակում է մնալ շահութաբեր և ունի ֆինանսական կայունության բավարար պաշար (28%), հաստատուն ծախսերի տեղաշարժը առայժմ լուրջ բացասական հետևանքներ չի առաջացրել:

Մեզ համար արդեն որոշակի է, որ շահութաբերության շեմի վրա ազդում են երեք կարևորագույն գործոններ: Դրանք են՝ արտադրանքի (ապրանքի) իրացման գինը, միավոր արտադրանքի հաշվով՝ փոփոխություն ծախսերի մեծությունը և հաստատուն ծախսերի ամբողջական գումարը: Հաստատուն ծախսերի

մակարդակը ձեռնարկչատիրական ռիսկի պոտենցիալ է, և վերջինս ուղիղ համեմատական է ծախսերի մակարդակին: Միաժամանակ, որքան բարձր են հաստատուն ծախսերը, այնքան մեծ են շահութաբերության շեմն ու ձեռնարկչատիրական ռիսկը: Նշված երեք գործոնների միջև փոխադարձ կապը բնութագրվում է հետևյալ կերպ.

| N  | Գործոնները                           | Գործոնի փոփոխությունը    | Շահութաբերության շեմը    |
|----|--------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| 1. | Իրացման գինը                         | բարձրանում է<br>իջնում է | բարձրանում է<br>իջնում է |
| 2. | Միավոր արտադրանքի փոփոխուն ծախսերը   | բարձրանում է<br>իջնում է | բարձրանում է<br>իջնում է |
| 3. | Հաստատուն ծախսերի ամբողջական գումարը | բարձրանում է<br>իջնում է | բարձրանում է<br>իջնում է |

Ինչպես արդեն ասվել է, հաստատուն ծախսերը իրենց բնույթով և առանձնահատկություններով կրում են ուղղակի և անուղղակի հատկանիշներ: Մի մասի մեծությունը կոնկրետ արտադրատեսակների համար պարզ է և հեշտ որոշվող, օրինակ՝ այն սարքավորումների ամորտիզացիան (մաշվածքը), որոնք անմիջականորեն մասնակցում են հենց տվյալ արտադրանքի պատրաստմանը, վարպետների, արտադրամասի պետի, արտադրամասի պահպանման ծախսերը և այլն: Անուղղակի հաստատուն ծախսերը վերաբերում են ընդհանուր ձեռնարկությանը՝ ղեկավարության դրույթները, հաշվային ապարատի և այլ ծառայությունների պահպանումը, վարչական շենքերի մաշվածքը, գիտահետազոտական, ինժեներական մշակումների ծախսերը և այլն:

Այս տիպի ծախսերը կոնկրետ արտադրատեսակներին վերագրելը բավականաչափ բարդ է: Շատ դեպքերում որպես ունիվերսալ մոտեցում է ընտրվում ընդհանուր իրացման մեջ ունեցած համամասնությունը:

Գործառնական վերլուծության հիմնական պահանջներից մեկը ուղղակի և անուղղակի ծախսերի միավորումն ու կոնկրետ արտադրատեսակների ծախսերին վերագրելն է, ըստ որի էլ հաշվարկվում է միջանկյալ մարժան: Միջանկյալ մարժա հասկացությունը վերաբերում է իրացումից ստացվող այն արդյունքին, որը ձևավորվում է ուղղակի փոփոխուն և ուղղակի հաստատուն ծախսերը հասույթից փոխհատուցելուց հետո: Միջանկյալ մարժան միջին դիրք ունի համախառն մարժայի և շահույթի միջև: Ցանկալի է, որ այն կարողանա ծածկել (փոխհատուցել) հաստատուն ծախսերի ավելի ու ավելի մեծ մասը և իր մասնաբաժինը ունենա շահույթի ձևավորման գործում:

Երբ միջանկյալ մարժան ծածկում է գոնե ձեռնարկության հաստատուն ծախսերի մի մասը, տվյալ ապրանքատեսակի տեսականու կազմում թողնելը արդարացվում է, միաժամանակ այն ապրանքները, որոնք հաստատուն ծախսերի մեծ բաժին են ներառում, համարվում են նախընտրելի: Առաջին հայացքից անառարկելի թվացող այս կանոնը բոլոր դեպքերում կարիք ունի թվային հիմնավորման, քանի որ կան որոշ նրբություններ՝

- Տարբերություն կա անվնասաբերության և շահութաբերության շենքերի միջև: Կոնկրետ ապրանքատեսակի անվնասաբերության շենք (կետը) հասույթի այն ծավալն է, որը ամբողջությամբ ծածկում է փոփոխություն և ուղղակի հաստատուն ծախսերի ողջ գումարը: Միջանկյալ մարժան այդ դեպքում հավասար է գրոյի: Եթե բոլոր քայլերը կատարելուց հետո միջանկյալ մարժան չի ունենա ունենալ գոնե գրոյական արժեք, տվյալ արտադրատեսակը արտադրությունից պետք է հանել կամ չնախատեսել.

$$U_{\text{վ.Տ}} = \frac{\text{ուղղակի հաստատուն ծախսեր (ՈւՅԾ)}}{\text{միավորի համախառն մարժա (ՄՅՄ)}}$$

- Ապրանքի շահութաբերության շենք իրացումից հասույթի այն ծավալն է, որը ծածկում է ոչ միայն փոփոխություն և ուղղակի հաստատուն ծախսերը, այլ նաև տվյալ ապրանքին վերաբերող անուղղակի հաստատուն ծախսերը, ընդ որում, տվյալ ապրանքի իրացումից շահույթ չկա, հավասար է գրոյի.

$$\pi_{\text{հատ}} = \frac{\text{ուղղակի և անուղղ. հաստատուն ծախսեր (ՈւՅԾ)}}{\text{միավորի համախառն մարժա (ՄՅՄ)}}$$

$$\pi_{\text{դրամ}} = \frac{\text{ուղղակի և անուղղ. հաստատուն ծախսեր}}{\text{մարժայի բաժինը տվյալ ապր. հասույթի մեջ}}$$

Նախորդ հաշվարկների տվյալները համալրելով մեկ լրացուցիչ ցուցանիշով՝ անուղղակի հաստատուն ծախսեր՝ պայմանականորեն 1800 հազար, հաշվարկենք անվնասաբերության կետը և շահութաբերության շենք մեր ձեռնարկության համար: Եվ այսպես, ելակետային տվյալներն են՝

|   |                        |
|---|------------------------|
| - իրացման գինը                              | 8000 դրամ              |
| - իրացման ծավալը                            | 5000 հատ               |
| - տարեկան հասույթը                          | 40000 հազ. (8000x5000) |
| - միավորի փոփոխություն ծախսերը              | 6000 դրամ              |
| - համախառն մարժան                           | 10000(8000-6000)x5000  |
| - համախառն մարժայի գործակիցը                | 025(10000:40000)       |
| - ուղղակի հաստատուն ծախսերը                 | 6000 հազ.              |
| - միջանկյալ մարժան                          | 4000 հազ. (10000-6000) |
| - միջանկյալ մարժայի բաժինը հասույթի կազմում | 01(4000:40000)         |
| - անուղղակի հաստատուն ծախսերը               | 1800 հազ.              |
| - շահույթ                                   | 2200 հազ.              |

*Լուծում.*

- Անվնասաբերության կետը = 6000:10000/5000=3000, նշանակում է՝ այս ապրանքը հաստատուն ծախսերի փոխհատուցմանը մասնակցում է 3001-րդ քանակի վաճառքից սկսած: Այդ ծավալի իրացումից կստացվի՝

|                       |                           |
|-----------------------|---------------------------|
| - հասույթ             | 8000x3000=24000 հազ.      |
| - փոփոխություն ծախսեր | 6000x3000/8000=22500 հազ. |
| - համախառն մարժա      | 6000 հազ.                 |

- շահութաբերության շեմը (քանակ)  $(6000+1800)/2=3900$  հազ.
- շահութաբերության շեմը (գումար)  $(6000+1800)/0.25=31200$  հազ.

Արտադրանքի տեսականին մեկից ավելի ապրանքատեսակներից կազմված լինելու պայմաններում, գործառնական վերլուծության միջոցով, կատարվում է առավել ձեռնտու տեսակի ընտրություն: Ընդունենք, որ ձեռնարկությունը հնարավորություն ունի ընտրություն կատարելու 3 տիպի հաստոցների միջև և իրականացնել պատվեր՝ հենվելով առկա հետևյալ տվյալների վրա՝

- գումարային ծախսեր 36000 հազ.
- գումարային փոփոխուն ծախսեր 30000 հազ.
- որից՝ I տիպի հաստոց 12000 հազ.
- II տիպի հաստոց 12000 հազ.
- III տիպի հաստոց 6000 հազ.
- գումարային ուղղակի հաստատուն ծախսեր 6000 հազ.
- որից՝ I տիպի հաստոց 1000 հազ.
- II տիպի հաստոց 2000 հազ.
- III տիպի հաստոց 3000 հազ.
- անուղղակի հաստատուն ծախսեր 1800 հազ.

Կազմենք հետևյալ աղյուսակը՝

Աղյուսակ 9.3.5

**Նախընտրելի տարրերակի հաշվարկ**

| N  | Վերլուծության ցուցանիշները     | Հաստոցների տիպը |      |      |
|----|--------------------------------|-----------------|------|------|
|    |                                | I               | II   | III  |
| 1. | իրացումից հասույթը (հազ. դրամ) | 6000            | 8000 | 4400 |
| 2. | փոփոխուն ծախսեր (հազ. դրամ)    | 4800            | 4800 | 2400 |
| 3. | համախառն մարժան՝ 1-2           | 1200            | 3200 | 2000 |

|    |  |      |      |      |
|----|--|------|------|------|
| 4. | համախառն մարժայի բաժինը հասույթի մեջ՝ 3:1          | 02   | 04   | 0455 |
| 5. | ուղղակի հաստատուն ծախսեր (հազ. դրամ)               | 4000 | 800  | 1200 |
| 6. | ուղղակի փոփոխուն և հաստատուն ծախսերի գումարը (2+5) | 5200 | 5600 | 3600 |
| 7. | միջանկյալ մարժան (3-5)                             | 800  | 2400 | 800  |
| 8. | միջանկյալ մարժայի բաժինը հասույթի մեջ (7:1)        | 0133 | 03   | 0183 |

Աղյուսակի տվյալների վերլուծությունից հետո այնպիսի տպավորություն է ստեղծվում, որ նախընտրելի են II և III տարբերակները, քանի որ դրանց համախառն մարժան անհամեմատ բարձր է: Ուսումնասիրության արդյունքում պարզվում է, որ հատկապես III-ում, որից ակնկալվում էր բարձր շահութաբերություն, ուղղակի հաստատուն ծախսերը բավականաչափ մեծ են, որի հետևանքով սպասվող շահութաբերությունը կարող է արտահայտվել համեստ չափերով: Առաջին տիպի հաստոցների համախառն մարժան թեև պակաս է, սակայն ուղղակի հաստատուն ծախսերի աննշան լինելու պատճառով միջանկյալ մարժան մոտավորապես համընկնում է երրորդի հետ:

Ակնհայտ է, որ երկրորդի նույնատիպ ցուցանիշը մյուսների՝ 03-ի, 0133-ի և 0183-ի համար առաջատար է, ուստի ընտրությունը ընկնում է նրա վրա:

Հայաստանի Հանրապետության տնտեսական բնագավառի աշխատողների, ուսումնագիտական անձնակազմի և արտադրական ձեռնարկությունների համար վերը շարադրվածը այնքան նոր, ոչ սովորական և անհրաժեշտ է, որ առաջանում է ուսումնագործնական իրադրությունների և խնդիրների վերաբերյալ բացատրությունների և լուծումների ներկայացման կարիք:

Համոզված ենք, որ ստորև բերվող մի քանի խնդիրների լուծումներ կնպաստեն տեսական նյութի յուրացմանը:

### **Օրինակ 1.**

Ընդունենք, որ ձեռնարկության ղեկավարությունը, ելնելով շուկայական պահանջարկի հնարավորությունից, որոշել է իրացման ծավալը 10 տոկոսով ավելացնել և 40 միլիոն դրամից հասցնել 44 միլիոնի, պահպանելով նախկինում մյուս ցուցանիշների ձևավորված պարամետրերը: Ելակետային տարբերակում ընդհանուր փոփոխուն ծախսերը կազմել էին 30000 հազ. դրամ, հաստատուն ծախսերը՝ 6000 հազ. դրամ, իսկ շահույթը՝ 4000 հազ. դրամ: Պահանջվում է որոշել շահույթի գումարը հասույթի նախատեսված նոր ծավալի դեպքում ավանդական մեթոդով, գործառնական վերլուծությամբ, ելնելով գործառնական լծակից, կատարելով արդյունքների համեմատություն:



**Լուծում.**

1. Փոփոխուն ծախսերի գումարը ուղղակի կախվածության մեջ է արտադրության ծավալից, հետևաբար այն կավելանա համանմանորեն՝ 10 տոկոսով և կկազմի 33000 հազ. դրամ  $(30000 + 30000 \times 10 / 100)$ :

Հաստատուն ծախսերը կմնան նույն մակարդակին, ինքնարժեքը կդառնա 39000 հազ. դրամ  $(33000 + 6000)$ , իսկ շահույթը կարտահայտվի 5000 հազ. դրամով՝ նախորդ 4000 հազ. դրամի դիմաց:

2. Գործառնական լծակի ուժը, որը իրենից ներկայացնում է համախառն մարժայի հարաբերությունը շահույթին, կունենա հետևյալ մակարդակը՝

Համախառն մարժան հավասար է 10000 հազ. դրամի  $(40000 - 30000)$ , շահույթը՝ 4000  $(40000 - 30000 - 6000)$ , գործառնական լծակի ուժը՝  $2,5 [(10000 : 4000)$  կամ նույնն է, թե՛  $(40000 - 30000) : (40000 - 30000 - 6000)$ ]: Նշանակում է՝ իրացումից հասույթի 10 տոկոս ավելացումը բերում է շահույթի 25 տոկոսի աճ  $(10 \times 2,5)$ , և շահույթը պետք է կազմի 5000 հազ. դրամ  $(4000 + (4000 \times 25) / 1000)$ :

Հաշվարկների արդյունքները համընկնում են:

**Օրինակ 2.**

Օգտագործելով առաջին օրինակի և հետևյալ աղյուսակի տվյալները՝ որոշել գործառնական վերլուծության հանգուցային ցուցանիշները, մեկնաբանել, թե շահութաբերության շեմից հասույթի հեռանալուն զուգընթաց ինչպես են փոխվում գործառնական լծակի ազդեցության ուժը և ֆինանսական կայունության պաշարը:

|    |  |        |
|----|--|--------|
| 1  | Համախառն մարժան՝<br>իրացումից հասույթ-փոփոխուն ծախսեր (հումք, նյութեր, փոփոխուն աշխատավարձ, այլ փոփոխուն ծախսեր)   | Ա<br>Բ |
| 2. | Համախառն մարժայի գործակիցը (համախառն մարժան : իրացումից հասույթին)<br>- նույնը տոկոսներով՝ (համախառն մարժայի տոկոս : հասույթ) $\times 100$   | Գ      |
| 3. | Հաստատուն ծախսեր՝<br>դրույքները, կայուն աշխատավարձը, վարձակալական վճարներ, հարկեր, էլեկտրաէներգիայի, գազի, ջրի վարձ, հեռախոսավարձ, փոստային ծառայություններ, ապահովագրություն, վերանորոգում, գովազդ, վարկի տոկոսներ, ամորտիզացիոն հատկացումներ, այլ հաստատուն ծախսեր | Դ      |
| 4. | Շահութաբերության շեմը՝<br>հաստատուն ծախսեր : համախառն մարժայի գործակից<br>(Դ:Գ)  | Ե      |
| 5. | Ֆինանսական կայունության պաշար՝<br>գումարով՝ իրացումից հասույթ-շահութաբերության շեմ (Ա-Ե)   | Զ      |
| 6. | Շահույթը ֆինանսական կայունության պաշար $\times$ համախառն մարժայի գործակից (Զ $\times$ Գ)   | Է      |
| 7. | Գործառնական լծակի ազդեցության ուժը՝ համախառն մարժա : շահույթ (Բ:Է)   | Ը      |

**Լուծում.**

| N   | Ցուցանիշները                                    | Ելակետային տարբերակ | 10% աճի տարբերակ |
|-----|---|---------------------|------------------|
| 1   | Հասույթ իրացումից (հազ. դրամ)                   | 40000               | 44000            |
| 2.  | Փոփոխություն ծախսեր (հազ. դրամ)                 | 30000               | 33000            |
| 3.  | Համախառն մարժան (հազ. դրամ)                     | 10000               | 11000            |
| 4.  | Համախառն մարժայի գործակիցը (3:1)                | 0,25                | 0,25             |
| 5.  | Հաստատուն ծախսեր (հազ. դրամ)                    | 6000                | 6000             |
| 6.  | Շահութաբերության շեմը (հազ. դրամ) (5:4)         | 24000               | 24000            |
| 7.  | Ֆինանսական ամրության պաշարը (հազ. դրամ) (1-6)   | 16000               | 20000            |
| 8.  | Ֆինանսական կայունության պաշարի տոկոսը (7x100:1) | 40%                 | 45,5%            |
| 9.  | Շահույթը (7x4)                                  | 4000                | 5000             |
| 10. | Գործառնական լծակի ազդեցության ուժը (3:9)        | 2,5                 | 2,2              |

**Հետևություն`**

Իրացումից հասույթի շահութաբերության շեմից դրական շեղմանը զուգընթաց գործառնական լծակի ազդեցության ուժը թուլանում է (գործակիցը իջնում է), իսկ ֆինանսական կայունության պաշարը մեծանում է: Դա հետևանք է ինչպես ամբողջական հասույթի, այնպես էլ միավոր արտադրանքի վրա ծախսումների կազմում հաստատուն ծախսերի բաժնի հարաբերական կրճատման:

**Օրինակ 3.**

Ձեռնարկության վերաբերյալ ունենք հետևյալ տվյալները (տե՛ս ստորև բերված աղյուսակը). իրադրությունից ելնելով` իրացումից հասույթը կրճատվելու է 25 տոկոսով, շահութահարկի դրույքը 25 տոկոս է:

|    |                                  |       |
|----|----------------------------------|-------|
| 1. | Իրացումից հասույթը (հազ. դրամ)   | 30000 |
| 2. | Փոփոխություն ծախսերը (հազ. դրամ) | 21000 |
| 3. | Համախառն մարժան (հազ. դրամ)      | 9000  |
| 4. | Հաստատուն ծախսերը (հազ. դրամ)    | 6000  |
| 5. | Շահույթը (հազ. դրամ)             | 3000  |
| 6. | Սեփական միջոցները                | 12000 |

|    |                                       |      |
|----|---------------------------------------|------|
| 7. | Երկարատև վարկերը (հազ. դրամ)          | 3000 |
| 8. | Կարճատև վարկերը (հազ. դրամ)           | 1200 |
| 9. | Վարկային տոկոսի միջին տարեկան դրույթը | 25%  |

***Պահանջվում է որոշել՝***

- շահութաբերության ինչպիսի՞ մակարդակ է հնարավոր պահպանել,
- իրացումից ո՞ր տոկոսով հասույթի կրճատվելու պայմաններում ձեռնարկությունը կիջնի շահութաբերության շեմի մակարդակին,
- հաստատուն ծախսերը որքանո՞վ է անհրաժեշտ պակասեցնել, որպեսզի ձեռնարկությունը պահպանի սպասվող շահույթի 75 տոկոսը,
- ֆինանսական լծակի արդյունավետության մակարդակը:

**Լուծում.**

Գործառնական լծակի ազդեցության ուժը այս ձեռնարկությունում 3 է (9000:3000), նշանակում է՝ իրացումից հասույթի 25% կրճատվելու պայմաններում շահույթը կպակասի 75 տոկոսով (25x3) և կպահպանվի սպասվող շահույթի միայն 1/4-ը, եթե մյուս պայմանները մնան անփոփոխ:

Գործառնական լծակի ուժը 3 լինելու պարագայում ձեռնարկությունը գրոյական շահույթ կունենա իրացման ծավալը 33% կրճատվելու պայմաններում (100:3):

Գործնականում որքան մեծ է գործառնական լծակի ազդեցության ուժը, այնքան անթույլատրելի է հասույթի՝ բարձր տոկոսով իջեցումը:

Իրացումից հասույթի 25%-ով կրճատման պայմաններում շահույթի 75 տոկոսը՝ պահպանելու հարցը որոշելիս պետք է ելնել գործառնական լծակի ազդեցության բանաձևից՝

$$ԳԼԱՌ = \text{համախառն մարժա} : \text{շահույթ կամ}$$

$$ԳԼՌ = \frac{\text{հաստատուն ծախս} + \text{շահույթ}}{\text{շահույթ}} \quad \text{կամ} \quad \frac{1 + \text{հաստատուն ծախս}}{\text{շահույթ}},$$

$$\text{այստեղից՝ հաստատուն ծախսերը} = (ԳԼՌ - 1) \times \text{շահույթ:}$$

Հետևաբար, որպեսզի պահպանվի սպասվող շահույթի 75 տոկոսը՝ 2250 հազ. դրամը, անհրաժեշտ է, որ հաստատուն ծախսերը չգերազանցեն (3 - 1) × 2250 գումարը, այն է՝ 4500 հազար դրամը, որը 1500 հազարով կամ 25 տոկոսով պակաս է ելակետայինից:

Ֆինանսական լծակի արդյունավետության մակարդակը՝

$$ՖԼԱ = (1 - \text{հարկի դրույթ}) \times (ՏՇ - ՎՄՉԴ) \times \frac{\Phi U}{U U}$$

Տվյալ դեպքում շահույթը 3000 հազ. դրամ է, վարկի դիմաց տոկոսագումարը՝ 840 հազար, ընդամենը՝ 3840000, որը իրենից ներկայացնում է ներդրումների

շահագործման տնտեսական արդյունքը, այսինքն՝ շահույթը հարկումից և վարկային տոկոսների վճարումից առաջ:

Ներդրումների շահագործման զուտ արդյունքը հարաբերելով հաշվեկշռի գումարին՝ կստանանք շահութաբերությունը (ՏՇ):

$$ՏՇ = \frac{3840000 \times 100}{12000000 + 3000000 + 1200000} = 23,7\%$$

Հետևաբար՝ ֆինանսական լծակի արդյունավետությունը՝

$$\Phi \text{ԼԱ} = 4/5(23,7 - 25) \times \frac{3200000}{12000000} = 4/5 \times 1,3 \times 0,27 = -0,181$$

Ստացվում է, որ ֆինանսական լծակի դիֆերենցիալը բացասական է (-0,13), փոխառու աղբյուրների ֆինանսական ծախսերը ծանրացնում են հաստատուն ծախսերը և մեծացնում գործառնական լծակի ազդեցության ուժը, ինչը նշանակում է, որ մեծ է ձեռնարկչատիրական ռիսկը:

#### Օրինակ 4.

Մեր վերլուծության օբյեկտ ձեռնարկությունը արտադրում է տարեկան 100000 զույգ կոշիկ: Միավորի իրացման գինը 3000 դրամ է, փոփոխուն ծախսերի միջին մեծությունը՝ 2000 դրամ զույգի համար, հաստատուն ծախսերը՝ 40000 հազ. դրամ:

Պահանջվում է կատարել շահույթի վերլուծություն գործառնական լծակի տարրերի 10 տոկոսով փոփոխության պայմաններում:

**Պեսաք 1.** Գինը բարձրանում է 10%-ով, մյուս տարրերը մնում են անփոփոխ: Կունենանք հետևյալ պատկերը՝

|                                 |                    |
|---------------------------------|--------------------|
| - գինը (միավորի)                | 3000               |
| - միջին փոփոխուն ծախսերը        | 2000               |
| - իրացումից հասույթը (100x3000) | 300000 հազ. (100%) |
| - փոփոխուն ծախսերը (100x2000)   | 200000 (66,7)      |
| - համախառն մարժան               | 100000 (33,3)      |
| - հաստատուն ծախսերը             | 40000 (13,3)       |
| - շահույթը                      | 60000 (20%)        |
| - նոր գինը (3000+(3000x10)/100) | 3300               |
| - նոր հասույթը (100x3300)       | 330000 հազ. (100%) |
| - փոփոխուն ծախսերը              | 200000 (60,6)      |
| - համախառն մարժան               | 130000 հ.դ. (39,4) |
| - հաստատուն ծախսերը             | 40000 հ.դ. (12,1)  |
| - շահույթը                      | 90000 հ.դ. (27,3)  |

Այժմ որոշենք, թե իրացման ինչպիսի ծավալ կպահանջվի նախկին մեծության՝ 60 մլն-ի չափով շահույթ ստանալու համար.

$$\frac{100000 \text{ հ.դ.}}{0,394} = 76911,$$

կայուն արդյունք ապահովող իրացումը՝

$$R_0 = \frac{\text{համախառն մարժայի ելակետ}}{\text{համախառն մարժայի նոր գործակից}} : \text{նոր գին}$$

| N  | Ցուցանիշները       | Իրացման ծավալը՝ 100 հազ. հատ, գինը՝ 3300 դր. |       | Անփոփոխ արդյունքի իրացման ծավալը՝ 76911 հազ. հատ, գինը՝ 3000 դր. |       |
|----|--------------------|--|-------|--|-------|
|    |                    | մլն դր.                                      | %     | մլն դր.  | %     |
| 1. | Իրացումից հասույթը | 330,0  | 100,0 | 253,8  | 100,0 |
| 2. | Փոփոխուն ծախսեր    | 200,0  | 60,6  | 153,8  | 60,8  |
| 3. | Համախառն մարժա     | 130,0  | 39,4  | 100,0  | 39,2  |
| 4. | Հաստատուն ծախսեր   | 40,0   | 12,1  | 40,0   | 15,7  |
| 5. | Շահույթը           | 90   | 27,3  | 60,0   | 23,5  |

Այսպիսով, իրացման գնի՝ 10%-ով բարձրացումը փոխհատուցում է իրացման ծավալի մոտավորապես 25%-ով իջեցումը կամ շահույթը ավելացնում է 50 տոկոսով:

**Նկար 2.** Իրացման ծավալը և հաստատուն ծախսերը մնում են նույնը, փոփոխուն ծախսերը պակասում են 10 տոկոսով.

- իրացումից հասույթը 300 մլն
- նոր փոփոխուն ծախսերը 180 մլն (60%)
- համախառն մարժան 120 մլն (40%)
- հաստատուն ծախսերը 40 մլն (13,3%)
- շահույթը 80 մլն (26,7%)

Որոշենք նախկին արդյունքը ապահովող իրացման ծավալը՝  
(100մլն:04):3000=75000 գույգ

| N  | Ցուցանիշները       | Իրացումը 100 հազ. հատ |     | Անփոփոխ արդյունքի իրացման գինը՝ 3000 դր. |     |
|----|--------------------|-----------------------|-----|--|-----|
|    |                    | մլն դր.               | %   | մլն դր.                                  | %   |
| 1. | Իրացումից հասույթը | 300                   | 100 | 250                                      | 100 |
| 2. | Փոփոխուն ծախսեր    | 180                   | 60  | 150                                      | 60  |
| 3. | Համախառն մարժա     | 120                   | 40  | 100                                      | 40  |

|    |                  |    |      |    |    |
|----|------------------|----|------|----|----|
| 4. | Հաստատուն ծախսեր | 40 | 13,3 | 40 | 16 |
| 5. | Շահույթը         | 80 | 26,7 | 60 | 24 |

Կայուն արդյունք ապահովող իրացման ծավալը՝ փոփոխուն ծախսերը պակասեցնելու դեպքում՝

$\frac{\text{Ելակետային համախառն մարժա}}{\text{համախառն մարժայի նոր գործակից}}$  : իրացման գին

Հետևաբար, փոփոխուն ծախսերի՝ 10%-ով կրճատումը փոխհատուցում է իրացման ծավալի 17 տոկոսով նվազելը կամ շահույթը ավելացնում է 33 տոկոսով:

**Պեպր 3.** Իրացման գինը և փոփոխուն ծախսերը մնում են նույն մակարդակին, հաստատուն ծախսերը նվազում են 10 տոկոսով:

Սկզբնական շահույթի մակարդակը ապահովելու համար (60 մլն), հաստատուն ծախսերը պակասելու պայմաններում, պահանջվում է համախառն նոր մարժա, որը պետք է կազմի 96 մլն դրամ: Կայուն արդյունք ապահովող հասույթը, հաստատուն ծախսերը փոխվելու դեպքում, հավասար է՝

$$\frac{\text{համախառն մարժայի նոր գումար}}{\text{համախառն մարժայի ելակետային գործակից}} : \text{գին}$$

$$\frac{96}{0333} : 3000 = 96100$$

| N  | Ցուցանիշները       | Իրացումը՝ 100000 գույգ |      | Անփոփոխ ծավալ ապահովող իրացումը՝ 96100 |      |
|----|--------------------|------------------------|------|--|------|
|    |                    | մլն դր.                | %    | մլն դր.                                | %    |
| 1. | Իրացումից հասույթը | 300                    | 100  | 288,3                                  | 100  |
| 2. | Փոփոխուն ծախսեր    | 200                    | 66,7 | 192,2                                  | 66,7 |
| 3. | Համախառն մարժա     | 100                    | 33,3 | 96,0                                   | 33,3 |
| 4. | Հաստատուն ծախսեր   | 36                     | 12,0 | 36,0                                   | 12,5 |
| 5. | Շահույթը           | 64                     | 21,3 | 60,0                                   | 20,8 |

Ձեռնարկությանը կարելի է խորհուրդ տալ ավելացնել իրացման ծավալը, քանի որ գործառնական լծակի ուժը 1,7 է (100:60), և 10% իրացման աճը կհանգեցնի շահույթի 17 տոկոսով ավելացմանը:

### **Գիտելիքների ստուգման հարցեր և առաջադրանքներ**

1. Որո՞նք են բիզնեսի կազմակերպման ու իրականացման դրամական ծախսերը, ի՞նչ խմբերի են բաժանվում:
2. Արտադրանքի արտադրությանն ու իրացմանը վերաբերող ծախսերը, ի՞նչ կազմ ունեն, ի՞նչ խմբերի են բաժանվում ծրագրից կախվածության հետ կապված:
3. Ինչպե՞ս է կանխատեսվում կամ հաշվարկվում իրացվող արտադրանքի ինքնարժեքը:
4. Ի՞նչ է նշանակում գործառնական լծակ, ի՞նչ ցուցանիշներով է պայմանավորված դրա ուժը և ի՞նչ կապի մեջ է շահույթի հետ:
5. Ցույց տալ անվնասաբերության կետը և շահութաբերության շեմը, գործառնական վերլուծության միջոցով դրանց արդյունավետ կառավարումը և շահույթի մաքսիմալացումը:
6. Ի՞նչ է նշանակում ֆինանսական կայունության պաշար արտադրական կազմակերպությունում:



**ՁԵՌՆԱՐԿՈՒԹՅԱՆ ԱՐՏԱԴՐԱՆՔԻ ԻՐԱՑՈՒՄԻՑ  
ՀԱՍՈՒՅԹԸ ԵՎ ՇԱՀՈՒՅԹԸ**

**10.1. ՀԱՍԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆ ԳՈՐԾԱՌՆԱԿԱՆ ՀԱՍՈՒՅԹԻ ՄԱՍԻՆ**

Ապրանքային արտադրանքի իրացումից հասույթը այն գլխավոր աղբյուրն է, որի հաշվին փոխհատուցվում է դրա արտադրության ընթացքում սպառված արտադրության միջոցների արժեքը, վճարվում են արտադրության աշխատողների աշխատավարձը և սոցիալական ապահովագրության հատկացումները, կոմերցիոն և այլ դրամական ծախսերը, ինչպես նաև անուղղակի հարկերը (ակցիզներ, ավելացված արժեքի հարկ): Հասույթի պլանային մեծությունը հաշվարկվում է կոնկրետ ժամանակաշրջանի, սովորաբար՝ տարվա կտրվածքով: Դրա վրա ազդող կարևորագույն գործոնները չորսն են՝

- իրացվող ապրանքային արտադրանքի ֆիզիկական ծավալը (փոփոխությունը),
- իրացվող արտադրանքի տեսականու կառուցվածքը,
- իրացվող արտադրանքի որակը,
- իրացման գնի տեսակը և մակարդակը:

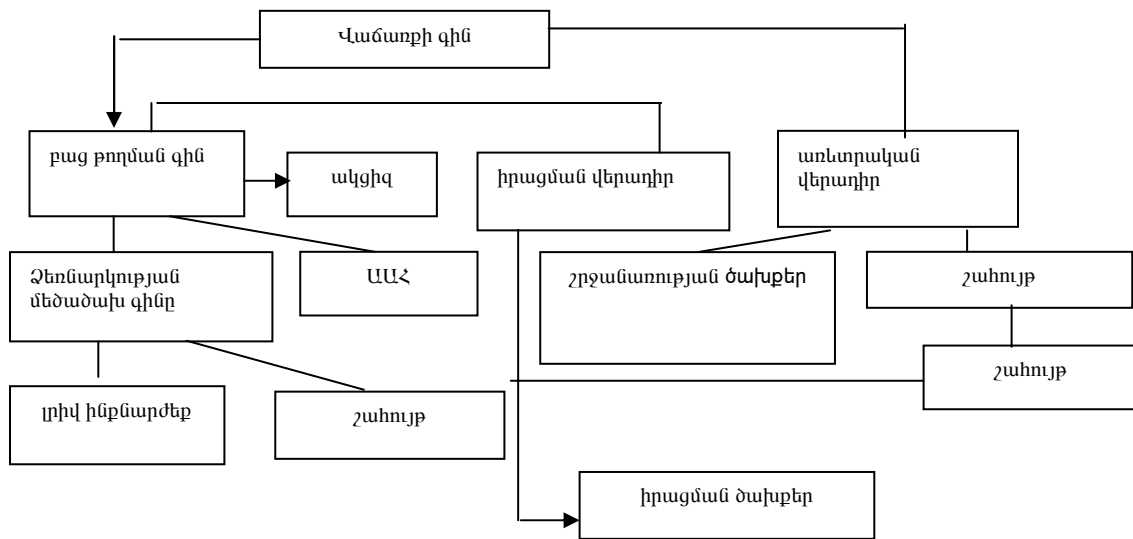
Թվարկված գործոններից երկուսը իրացումից հասույթի և գործառնական գործունեության շահույթի վրա անդրադառնում են ուղղակիորեն: Այսպես, մյուս գործոնները անփոփոխ մնալու պայմաններում, որքանով (անգամ, տոկոս) ավելանա կամ պակասի իրացման ծավալը, նույնքանով (անգամ, տոկոս) համապատասխան ուղղությամբ կփոխվի նաև հասույթը, հետևաբար և շահույթը: Նույն կերպ իրացման գնի բարձրացումը կամ իջեցումը անմիջական փոփոխություն են առաջացնում հասույթի գծով: Հատկապես ձեռնարկության մեծածախ գնի (ինքնարժեք + շահույթ) դեպքում ուղղակի ազդեցությունը ավելի ցայտուն է, քանի որ այն չի պարունակում անուղղակի հարկերի տարրեր և ճշգրտման անհրաժեշտություն չունի:

Մյուս երկու գործոնների ազդեցությունը հասույթի մեծության վրա անուղղակի է: Գրեթե միշտ ֆիրմաները չեն սահմանափակվում մի տեսակի արտադրանքի արտադրությամբ ու իրացմամբ, բնականաբար, ձևավորվում է որոշակի տեսականու կազմ և կառուցվածք: Տեսականու մեջ մտնող արտադրատեսակները բնութագրվում են գնային ու շահութաբերության տարբեր մակարդակներով: Հետևաբար, եթե միևնույն իրացման ֆիզիկական ծավալի մեջ ավելանում կամ պակասում է բարձր գին ունեցող ապրանքների բաժինը, փոխվում է հասույթի գումարը: Կառուցվածքային փոփոխությունները այս բնագավառում արտահայտություն են գտնում գնի միջին մակարդակի մեջ. նշանակում է՝ տվյալ իրացման ծավալը միջին գնի փոփոխության հետևանքով կապահովի ավելի կամ պակաս մեծության հասույթ:

Իրացվող արտադրանքի որակը և դրա փոփոխությունները նույնպես ուղղակի անդրադառնալ չեն կարող և հասույթի վրա ազդում են իրացման միջին գնի տարբերության միջոցով:

Տնտեսավարման, մասնավորապես, ֆինանսական կառավարման ընթացքում գործածվում են հասույթի երկու հասկացություններ՝ ընդհանուր և զուտ: Ընդհանուր հասույթը արտահայտվում է բաց թողման գներով՝ ներառելով արտադրանքի արտադրության ու իրացման ծախսերը, շահույթը, ակցիզային հարկը (ենթաակցիզային ապրանքների դեպքում) և ավելացված արժեքի հարկը: Հայաստանի Հանրապետության «Ավելացված արժեքի հարկի մասին» օրենքի համաձայն, ապրանքների իրացման համար դուրս են գրվում հարկային հաշիվներ՝ կիրառելով բաց թողման գինը (գնի կառուցվածքը տես ստորև բերված աղյուսակում) և արդյունքում ձևավորվում է ընդհանուր (համախառն) հասույթը: Իրացումից հասույթը համապատասխան գներով գործնականում կարող է հաշվարկվել տարբեր մեթոդներով, ինչը պայմանավորվում է տնտեսավարման շուկայական վիճակով, պայմանագրերի առկայությամբ, շուկա մտնելու ուղիներով և այլն:

### Իրացման գների կառուցվածքը



Հասույթի պլանի հաշվարկման ավանդական մեթոդի համաձայն, արտադրանքը իրացված է համարվում, երբ հաշիվը վճարվել է և գումարը մուտք է եղել հաշվարկային հաշվին կամ դրամարկը: Այդ առնչությամբ էլ հասույթ հասկացությունը նույնացվում է այն գումարի հետ, որը իրացված արտադրանքի և մատուցված ծառայությունների դիմաց մուտք է լինում կամ ձեռնարկության համապատասխան հաշվին, կամ դրամարկը: Գործնականում, ինչպես արդեն նշվել է նախորդ գլուխներում, կարող է կիրառվել նաև այլ կարգ՝ հասույթը կապելով առաքումների և հաշվարկային փաստաթղթերի ներկայացման կամ կոնկրետ ժամկետի հետ:

Տնտեսավարման և, հատկապես, ձեռնարկչատիրական գործունեության փորձը ցույց է տվել, որ սովորաբար արտադրանքի արտադրության ու իրացման տարեկան գումարները չեն համընկնում: Իրացումը կարող է տեղի ունենալ ոչ միայն տվյալ տարում արտադրված ապրանքային արտադրանքի, այլ նաև նախորդ տարիներից փոխանցված մնացորդների հաշվին, կամ ապրանքային արտադրանքի մի մասը կարող է մնալ որպես տարեվերջի մնացորդ և անցնել հաջորդ տարվա պաշարների մեջ: Հետևաբար, տարեկան իրացման և հասույթի պլանային մեծությունը կախվածության մեջ է երեք ցուցանիշներից՝ տարեսկզբի դրությամբ մնացորդներից (պահեստներում, առաքված, դեռևս չվաճառված և գնորդներին ի պահ հանձնված), տարեկան ապրանքային արտադրանքից և պլանային տարվա վերջի դրությամբ դարձյալ նշված հոդվածների գծով չիրացված մնացորդներից: Ընդունված է տարեսկզբի չիրացված մնացորդները անվանել մուտքագրվող, տարեվերջինը՝ ելքագրվող: Այստեղից՝ տարեկան հասույթի պլանը.

$$Ի_h = U_1 + Ա - U_2,$$

$U_1$  – մուտքագրվող մնացորդն է,

$U_2$  – ելքագրվող մնացորդն է,

Ա – ապրանքային արտադրանքի պլանը:

Վերոհիշյալ մնացորդները և ապրանքային արտադրանքը ձեռնարկությունների հաշվապահական հաշվառման հաշիվներում արտացոլվում են ինքնարժեքով, սովորաբար առանց արտաարտադրական (կոմերցիոն) ծախսերը ներառելու, հետևաբար, հասույթի պլանը հաշվարկելիս դրանք պետք է արտահայտվեն գներով՝ ելնելով կոնկրետ իրադրությունից. կամ ձեռնարկության մեծածախ, կամ բաց թողման գնից: Իհարկե, ի վերջո, ձեռնարկության համար կարևորագույնը մեծածախ գինն է, որը փոխհատուցում է արտադրության ու իրացման բոլոր ծախսերը և ձևավորում շահույթը: Ապրանքային արտադրանքը համապատասխան գնով արտահայտելու ելակետը թողարկվող արտադրանքի (ծառայությունների) քանակային կազմն է և շուկայական սպասվող գների մակարդակը: Քանի որ Հայաստանի Հանրապետությունում արդյունաբերական արտադրանքի գները ազատականացված են (բացառությամբ՝ սահմանափակ թվով ապրանքների), ուստի դրանք թելադրվում են շուկայի կողմից և պարզվում են մարքեթինգային հետազոտության միջոցով: Իրացման ենթակա ապրանքային արտադրանքի կազմը ձևավորող տեսականու քանակների և սպասվող գների արտադրյալների հանրագումարը կարտահայտի ապրանքային արտադրանքը՝ համապատասխան գներով: Մուտքագրվող մնացորդի գներով արտահայտված արժեքը որոշվում է վերահաշվարկի գործակցի միջոցով: Գործակիցը այս դեպքում իրենից ներկայացնում է նախորդ ժամանակաշրջանի ապրանքային արտադրանքի (համապատասխան գներով) և դրա ինքնարժեքի հարաբերությունը: Նույնպիսի մոտեցմամբ վերահաշվարկվում է նաև ելքագրվող մնացորդը, միայն այն տարբերությամբ, որ վերահաշվարկի գործակցի համար հիմք են ընդունվում պլանային տվյալները:

Այս մոտեցումներից ելնելով, կատարենք իրացումից հասույթի պլանի հաշվարկ երեք տարբերակով՝

- իրացումը կատարվում է ձեռնարկության մեծածախ գնով,

- իրացումը կատարվում է բաց թողման գնով, և ապրանքը ենթաակցիզային չէ,

-իրացումը կատարվում է բաց թողման գնով, ապրանքը ենթաակցիզային է, և հարկի դրույքը սահմանված է 50%:

**Աղյուսակ 10.1.1**

**Իրացումից հասույթի պլանի հաշվարկ (թվերը պայմանական են)**

| N  | Ցուցանիշները   | տարբերակ I | տարբերակ II | տարբերակ III |
|----|--|------------|-------------|--------------|
| 1. | Ապրանքային արտադրանքը արտադրական ինքնարժեքով (հազ. դրամ)       | 36000      | 36000       | 36000        |
| 2. | Ապրանքային արտադրանքը իրացման գներով (հազ. դրամ)               | 40000      | 48000       | 72000        |
| 3. | Մուտքագրվող մնացորդը արտադրական ինքնարժեքով (հազ. դրամ)        | 4000       | 4000        | 4000         |
| 4. | Մուտքագրվող մնացորդը գնով արտահայտելու գործակիցը (պայմանական)  | 1,21       | -           | -            |
| 5. | Մուտքագրվող մնացորդը իրացման գներով (հազ. դրամ)                | 4840       | 5808        | 8712         |
| 6. | Ելքագրվող մնացորդը արտադրական ինքնարժեքով (հազ. դրամ)          | 5000       | 5000        | 5000         |
| 7. | Ելքագրվող մնացորդը գնով արտահայտելու գործակիցը (տող 2 : տող 1) | 1,11       | -           | -            |
| 8. | Ելքագրվող մնացորդը իրացման գներով (հազ. դրամ)                  | 5550       | 6660        | 9990         |
| 9. | Իրացումից հասույթի պլանը (հազ. դրամ) (2+5-8)                   | 39290      | 47148       | 70722        |

Առաջին տարբերակի դեպքում ստացված արդյունքը ամբողջությամբ ներկայացնում է գործառնական գործունեության զուտ հասույթը և գործնականում ուղղվում է ինքնարժեքի մեջ մտնող ծախսերի փոխհատուցման և տնտեսական հետևանքների՝ շահույթի ձևավորմանը: Երկրորդ դեպքում հանդես է գալիս համախառն հասույթը, որից զուտ հասույթին անցնելու համար պահանջվում է առանձնացնել ավելացված արժեքի հարկը: Տվյալ պարագայում զուտ հասույթը հավասար է՝  $47186 \times 100 / (100 + 20) = 39290$ :

Երրորդ տարբերակում համախառն հասույթը ավելի ամբողջական է, ներառում է երկու անուղղակի հարկերը: Դրա կազմում զուտ հասույթի մեծությունը որոշվում է հետևյալ բանաձևով՝ 
$$h_h = \frac{70722 \cdot 100 \cdot 100}{120 \cdot 150} = 39290$$

## 10.2. ՁԵՌՆԱՐԿՉԱՏԻՐԱԿԱՆ ՇԱՀՈՒՅԹԻ ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ, ՊԼԱՆԱՎՈՐՈՒՄԸ ԵՎ ԲԱՇՆՈՒՄԸ

Շուկայական հարաբերությունների ազատականացման պայմաններում, երբ ձեռնարկչատիրական գործունեությունը կազմակերպվում և իրականացվում է սեփականության տարբեր ձևերի համատեղ գոյության ու զուգորդության հիման վրա, տնտեսավարման հիմնական մեթոդը առևտրային հաշվարկն է: Առևտրային հաշվարկի դրսևորման հիմնական առանձնահատկություններից մեկն այն է, որ որպես գործունեության նպատակ (արտադրական, առևտրական, սպասարկման և այլն) հռչակվում է շահույթի ստացումը:

Ազատ մրցակցությունը հնարավոր է դարձնում և գործողության մեջ է դնում «ավանսավորված հավասարամեծ կապիտալը պետք է ապահովի հավասար շահույթ» պահանջի իրականացումը: Այս առումով խիստ մեծանում է շահույթի դերը բիզնեսի՝ որպես ֆինանսական արդյունքի գլխավոր հետևանքային ցուցանիշի, իրականացման գործում:

Գործնականում շահույթը իրենից ներկայացնում է սեփականության ցանկացած ձևի ձեռնարկությունների կողմից ստեղծված կուտակումների որոշակի մասի դրամական արտահայտություն: Որպես տնտեսագիտական հասկացություն, այն բնութագրում է ձեռնարկչատիրական գործունեության ֆինանսական հետևանքը: Այս տեսանկյունից էլ շահույթը համարվում է արտադրության արդյունավետության, արտադրված արտադրանքի ծավալի ու որակի, աշխատանքի արտադրողականության ու ինքնարժեքի մակարդակի փոփոխության հետ կապված կարևոր ցուցանիշ՝ միաժամանակ ունենալով առևտրային հաշվարկի հստակեցման, գիտատեխնիկական առաջադիմության, սոցիալ-տնտեսական զարգացման և ֆինանսավորման անփոխարինելի աղբյուրի դեր: Ջուզահեռաբար, շահույթը ոչ միայն ներտնտեսական կարիքների ապահովման աղբյուր է, այլև՝ բյուջեի եկամուտների և արտաբյուջետային ֆոնդերի ձևավորման ռեսուրս:

Շուկայական տնտեսության պայմաններում շահույթը ձեռք է բերում բազմանշանակ դեր: Բանն այն է, որ բաժնետիրական, մասնավոր և այլ տիպի ձեռնարկությունները, ստանալով լայն ինքնուրույնություն և անկախության հնարավորություն, իրավունք ունեն որոշելու, թե բյուջեի վերաբերմամբ պարտականությունները կատարելուց հետո իրենց տրամադրության տակ մնացած շահույթից ո՞ր նպատակի համար և որքան հատկացնել:

Հայաստանի Հանրապետությունում ձևավորված օրենսդրությունը համապատասխան պայմաններ է ապահովում շահույթ ստանալու նպատակով ձեռնարկությունների նախաձեռնությունները ինքնուրույն իրականացնելու համար: Դա դրսևորվում է նրանում, որ, որպես տնտեսական սուբյեկտ, նրանք ազատորեն իրականացնում են իրենց տնտեսական գործունեությունը, լիիրավ տնօրինում են թողարկվող արտադրանքը և զուտ շահույթը:

Արտադրական ձեռնարկություններում «ֆինանսական արդյունք» հաշվի միջոցով գործունեության հետևանքները գնահատելիս օգտագործվում են համախառն շահույթ, այլ գործառնություններից, արտասովոր դեպքերից ստացվող

շահույթ հասկացությունները, ինչպես նաև զուտ շահույթ հարկումից առաջ և հարկումից հետո ցուցանիշները: Ֆինանսական արդյունք 331 հաշվի կրեդիտում ամփոփվում են բոլոր եկամուտները, որոնց տարբերությունն էլ ներկայացնում է հաշվետու ժամանակաշրջանի համախառն շահույթը:

Գործառնական շահույթը, լինելով ձեռնարկության գործունեության վերջնական ֆինանսական արդյունք, իրենից ներկայացնում է եկամուտների ընդհանուր գումարի և արտադրանքի արտադրության ու իրացման վրա կատարված ծախսերի տարբերությունը: Ավելի ճշգրիտ, գործառնական գործունեության շահույթը՝ բացարձակ արտահայտությամբ, ապրանքային արտադրանքի իրացումից զուտ հասույթի և լրիվ ինքնարժեքի դրական տարբերությունն է: Միանգամայն պարզ է, որ շահույթը, լինելով ֆինանսական վերջնական արդյունք, իր մեծությամբ պայմանավորված է գործունեության հետ կապված բազմաթիվ գործոններով: Մասնավորապես, նրա ավել կամ պակաս ծավալով դրսևորվելը կապված է ներդրված կապիտալի, ընդգրկված աշխատուժի, արտադրանքի թողարկման ու իրացման, կատարված ծախսումների ծավալների հետ: Այս առումով էլ, շահույթի տվյալ գումարից ելնելով, հնարավոր չէ միանշանակ պատկերացում կազմել գործունեության արդյունավետության վերաբերյալ, քանի որ պարամետրերը տարբեր են: Արդյունավետությունը գնահատելու համար զուգահեռաբար օգտագործվում է շահութաբերությունը:

Եթե շահույթը արտահայտվում է բացարձակ գումարով, ապա շահութաբերությունը արտադրության արդյունավետության հարաբերական ցուցանիշ է և եկամտաբերությունը բնութագրում է որոշակի ելակետի (բազայի) նկատմամբ տոկոսներով: Ձեռնարկությունը համարվում է շահութաբեր, եթե արտադրանքի իրացումից ստացվող զուտ հասույթը բավարար է ոչ միայն արտադրության ու իրացման ծախսերը փոխհատուցելու, այլև շահույթ ստանալու համար, և որքան մեծ է շահույթի գումարը, այլ հավասար պայմաններում, այնքան բարձր է շահութաբերությունը: Շահութաբերությունը կարող է հաշվարկվել տարբեր ձևերով ու տարբեր ելակետի նկատմամբ, բայց բոլոր դեպքերում հենվելով շահույթի (համախառն կամ զուտ) վրա:

Նախքան շուկայական էկոնոմիկային անցնելը, վերջին 20-25 տարիներին շահութաբերությունը որոշվել է որպես շահույթի տոկոսային հարաբերություն արտադրական ֆոնդերի նկատմամբ կամ ըստ ծախսումների (շահույթի տոկոսային հարաբերություն լրիվ ինքնարժեքին): Ազատ շուկայական հարաբերությունները այս ցուցանիշի նկատմամբ առաջադրում են նոր պահանջներ՝ ընդլայնելով նրա շրջանակները և տալով նոր բովանդակություն:

Այժմ արտադրության ոլորտում շահութաբերությունը կարող է որոշվել համարիչում ունենալով համախառն շահույթը, շահույթը տոկոսները վճարելուց հետո, շահույթը տոկոսները և հարկերը վճարելուց հետո, իսկ հայտարարում՝ ընդհանուր կապիտալը, սեփական կապիտալը, փոխառու կապիտալը, իրացումը վաճառքի գներով, ինքնարժեքով, ակտիվների ընդհանուր գումարը, ոչ ընթացիկ ակտիվները, ոչ ընթացիկ ակտիվների մնացորդային արժեքը և այլն:

Այնուհանդերձ, ձեռնարկության ֆինանսական ցուցանիշների կազմում՝ որպես շահութաբերության գործակիցներ, նախընտրելի են՝

- հաշվեկշռային շահութաբերության նորման,
- զուտ շահութաբերության նորման,

- ակտիվների շահութաբերության նորման,
- ոչ ընթացիկ գուտ ակտիվների շահութաբերությունը:

Հաշվեկշռային շահութաբերության նորման`

$$P'_1 = \frac{\text{հաշվեկշռային շահույթ}}{\text{գուտ հասույթ}},$$

Ջուտ շահութաբերության նորման`

$$P'_2 = \frac{\text{գուտ շահույթ}}{\text{գուտ հասույթ}},$$

Ակտիվների շահութաբերության նորման`

$$P'_3 = \frac{\text{գուտ շահույթ}}{\text{ակտիվների գումար}},$$

Ոչ ընթացիկ գուտ ակտիվների շահութաբերություն`

$$P'_4 = \frac{\text{գուտ շահույթ}}{\text{ոչ ընթացիկ ակտիվների մնացորդային արժեք}}:$$

Շահութաբերության բոլոր ցուցանիշները կարող են արտահայտվել տոկոսների կամ գործակիցների միջոցով:

Այսպիսով, շահույթը, թեև ինքնին բնութագրում է ձեռնարկության գործունեության տնտեսական արդյունավետությունը` բացարձակ գումարով, իրական պատկերացում չի տալիս այդ մասին: Ընդհանրապես բացառված չէ, որ տեխնիկատնտեսական ցածր ցուցանիշներ ունեցող, բայց մեծ ծավալի ոչ ընթացիկ ու ընթացիկ ակտիվներ (կապիտալ) տնօրինող ու ավելի շատ աշխատողներ ներգրաված ձեռնարկությունները ունենան անհամեմատ մեծ գումարի շահույթ, քան ավելի լավ աշխատող, բայց փոքր չափեր ունեցող ձեռնարկությունները: Մինչդեռ մասնակիցների (բաժնետերեր, ներդրողներ, տնօրինություն և այլն) համար խիստ կարևոր է, թե ստացվող շահույթի յուրաքանչյուր միավորը ի՞նչ է նստում իրենց վրա, ինչ ծավալի միջոցներ ու ակտիվներ են զբաղեցված, ինչպիսին են առարկայացած և կենդանի աշխատանքային ծախսումները: Այս տեսակետից էլ կարևորվում է շահութաբերության ցուցանիշի դերը:

Շահույթը, որպես սեփականության տարբեր ձևերի հիմքի վրա գործող ձեռնարկությունների դրամական կուտակումների հիմնական մասը արտահայտող ցուցանիշ, իր վրա կրում է գործունեության բոլոր բնագավառներում տեղի ունեցող ամենատարբեր փոփոխությունների ազդեցությունը: Շատ զգայուն է հատկապես իրացման ծավալի, արտադրության ու իրացման վրա կատարվող ծախսերի, դրանց կառուցվածքի, արտադրանքի կազմի ու կառուցվածքի և, հատկապես, գների նկատմամբ:

Նրա ելակետային ծավալը և փոփոխությունը (աճը, նվազելը) արդյունք են որոշակի պարամետրերի և դրանցում կատարվող տեղաշարժերի, որպիսիք դրսևորվում են կոնկրետ գործոնների տեսքով: Այդ գործոնները բաժանվում են երկու խմբի` ձեռնարկության տնտեսական գործունեությամբ պայմանավորված և դրանից անկախ: Առաջին խմբին վերաբերում են գործառնական գործունեության հիմնական արդյունք հանդիսացող ապրանքային արտադրանքի արտադրության ու իրացման ծավալի, դրա լրիվ ինքնարժեքի, տեսականու կառուցվածքի, որակական

կազմի փոփոխությունները, իսկ երկրորդին՝ իրացման շուկայական գների, ծառայությունների սակագների և ավելացված արժեքի հարկի դրույքի (այն ապրանքների համար, որոնք իրացվում են կարգավորվող գներով և ԱԱՀ-ի փոփոխությանը ուղղակիորեն չեն առնչվում) փոփոխությունները:

Շահույթի աճի համար ազատ շուկայի պայմաններում կարևորագույն գործոն է արտադրանքի արտադրության ու իրացման ծավալների աճը:

Գիտատեխնիկական մշակումների ներդրման արդյունքում աշխատանքի արտադրողականության բարձրացումն ու, հետևաբար, ինքնարժեքի իջեցումը, որակական բարեփոխումները ձեռնարկչատիրական գործունեության զարգացման պայմաններում օբյեկտիվ նախադրյալներ են առաջացնում թվարկված գործոնները արդյունավետ կիրառելու համար:

Տնտեսավարման բոլոր եղանակների պայմաններում ձեռնարկությունների դրամական կուտակումների ձևավորման գլխավոր աղբյուրը արտադրանքի իրացումից հասույթն է, կոնկրետ այն մասը, որը մնում է այդ արտադրանքի արտադրության ու իրացման վրա կատարված նյութական, աշխատանքային և դրամական ծախսերը հանելուց հետո: Ուստի, ամեն մի տնտեսավարող սուբյեկտի համար կարևոր խնդիր է մեծ ծավալի շահույթի ստացումը առավելագույն փոքր ծախսումներով՝ կիրառելով խնայողության խստագույն ռեժիմ՝ ծախսումների նկատմամբ և բարձրացնելով ներդրումների շահագործման արդյունավետությունը: Արտադրության ու իրացման վրա կատարվող ծախսումները ձևավորում են ինքնարժեքի մակարդակն ու կառուցվածքը: Իրացումից հասույթը հաշվարկվում է գործող շուկայական գներով և շուկայի թելադրանքով, այն դառնում է ցանկացած ձեռնարկության գործունեության ամենակարևոր ցուցանիշներից մեկը: Իրականում այդ ցուցանիշն է բաժնետերերի շրջանում բավարար շահագրգռվածություն առաջացնում ոչ այնքան արտադրանքի արտադրության քանակային, որքան իրացման ծավալի ավելացման ուղղությամբ: Դա նշանակում է՝ արտադրել այնպիսի ապրանքներ, որոնք բավարարում են սպառողների պահանջները և ունեն մեծ պահանջարկ:

Շուկայական բարձր պահանջարկ ունեցող ապրանքների արտադրության ու իրացման ծավալների աճը անմիջականորեն անդրադառնում է շահույթի մեծության վրա, ինչը, այլ հավասար պայմաններում, ուղիղ համեմատական է հասույթի աճին:

Եվ այսպես, այնքանով, որքանով շահույթի գումարը հավասար է իրացումից զուտ հասույթի և լրիվ ինքնարժեքի տարբերությանը, նրա աճը, նախևառաջ, կախվածության մեջ է ինքնարժեքի իջեցումից և հասույթի ավելացումից:

Իրացվող արտադրանքի ինքնարժեքի մեջ մտնող արտադրության ու իրացման ծախսերը կազմված են արտադրությունում օգտագործվող բնական ռեսուրսների, նյութերի, վառելիքի, էներգիայի, աշխատանքային ռեսուրսների, ոչ ընթացիկ ակտիվների սպառման արժեքից և այլ ծախսերից: Դրանց կազմը և կառուցվածքը պայմանավորված են կոնկրետ արտադրության բնույթով և ռեզլամենտավորվում են ՀՀ «Շահութահարկի մասին» օրենքով:

Գործնականում շահույթի վրա ազդող գործոնները և ձևավորման մեխանիզմի պարամետրերը այնպիսին են, որ լիակատար հնարավորություն կա այն կանխատեսելու:

Ձեռնարկչատիրական գործունեության զարգացման համար շահույթի դերի բարձրացումը անհրաժեշտ է դարձնում բոլոր մակարդակներով ճիշտ



ալանավորումը և, կախված այն հանգամանքից, թե որքանով է իրական ալանի հաշվարկը, ֆինանսատնտեսական գործունեության օպերատիվ ընթացքը կունենա համապատասխան գնահատական:

Շահույթի ալանի տնտեսական հիմնավորվածությունը բացառիկ կարևոր է ներտնտեսական կարիքների ֆինանսավորումը ժամանակին իրականացնելու, ներդրումներ ապահովելու, սեփական շրջանառու միջոցների աճը լրացնելու, աշխատավարձ և այլ վճարումներ կատարելու և, հատկապես, բյուջեի ու մատակարարների հանդեպ պարտավորությունները մարելու համար: Հետևաբար, բոլոր օղակներում շահույթի ճիշտ ալանավորումը ելակետային նշանակություն ունի ոչ միայն ձեռնարկչատիրական գործունեության նորմալ ընթացքի, այլև մակրոտնտեսական ցուցանիշների ձևավորման համար:

Շահույթի ալանավորումը, որպես կանոն, իրականացվում է ըստ բնագավառների, առանձին՝ ապրանքային արտադրանքի իրացումից և առանձին-առանձին՝ այլ արտադրանքի և ոչ ապրանքային ծառայությունների, ոչ ընթացիկ ակտիվների իրացման ու արտաիրացումային եկամուտների և ծախսերի գծով:

Հատուկ ուշադրություն է դարձվում առաջին բնագավառի՝ որպես գործառնական գործունեության ֆինանսական վերջնական արդյունքի և ձեռնարկությունների դրամական կուտակումների հիմնական ձևի վրա: Ապրանքային արտադրանքի իրացումից շահույթի ալանավորման համար գործնականում օգտագործվում են մի քանի եղանակներ: Ելնելով արտադրության կոնկրետ պայմաններից, տեսականու կառուցվածքից, բավարար տվյալներից՝ ձեռնարկությունները կարող են օգտվել մեկ կամ մի քանի եղանակներից, կատարել արդյունքների համեմատություն և կողմնորոշվել:

Ձեռնարկությունների, ֆիրմաների և այլ օղակների մակարդակով շահույթի ալանավորման ավանդական մեթոդները երկուսն են՝ ուղղակի հաշվարկի կատարման եղանակ և տնտեսական կամ անալիտիկ եղանակ: Հայաստանի Հանրապետության տնտեսավարման գործընթացում նոր և ավելի առաջավոր եղանակ կարելի է համարել, այսպես կոչված, գործառնական լծակի ազդեցության ուժի միջոցով ապրանքային արտադրանքի իրացումից շահույթի ալանի խոշորացված հաշվարկի կատարման եղանակը, որի մասին մանրամասն շարադրվել է նախորդ գլուխներում:

Ուղղակի հաշվարկի էությունն այն է, որ շահույթի գումարը որոշվում է իրացվող արտադրանքի կոնկրետ տեսակների համար առանձին-առանձին՝ որպես ձեռնարկության մեծածախ գնի և լրիվ ինքնարժեքի տարբերություն: Իսկ եթե իրացումը կատարվում է բաց թողման գներով, ապա համապատասխանորեն հանվում է ավելացված արժեքի հարկը, ենթակցիզային ապրանքների դեպքում՝ ակցիզային և ավելացված արժեքի հարկերը:

Շահույթի ալանավորման այս մեթոդը առավելապես կիրառվում է արդյունաբերության այն ճյուղերում և ձեռնարկություններում, որտեղ արտադրանքի թողարկման տեսականին բազմազան չէ և ինքնարժեքի առաջադրանք նախատեսվում է յուրաքանչյուր տեսակի համար: Արտադրանքի թողարկման լայն անվանացանկ ունեցող ձեռնարկությունների համար այս եղանակի օգտագործումը կապված է լրացուցիչ դժվարությունների հետ, երբեմն նույնիսկ հնարավոր չէ կիրառել, և գործողության մեջ են դրվում այլ եղանակներ:

Իրականացման տեխնիկայով ուղղակի հաշվարկը բավականաչափ պարզ ու մատչելի է, ապահովում է ճշգրիտ արդյունք, բայց ունի որոշակի թերություններ: Մասնավորապես, հաշվարկված պլանային շահույթի գումարը և հաշվարկի մեխանիզմը պատկերացում չեն տալիս դրա վրա ազդող գործոնների ազդեցության չափի վերաբերյալ, հնարավոր չէ իրական պատկերացում կազմել այն մասին, թե նախորդ ժամանակաշրջանի համեմատությամբ շահույթի բացարձակ աճը որ չափով, ինչ գործոնի ազդեցության արդյունք է, որ մասն է պայմանավորված գործունեության բարելավմամբ, որը՝ անկախ գործոնների փոփոխությամբ:

Հաշվարկը կատարվում է ըստ հետևյալ բանաձևի՝

$$\tau = (\rho \times Q) - (\rho \times \tau),$$

որտեղ՝

$\tau$  – իրացումից շահույթի գումարն է,

$\rho$  – իրացման ծավալը՝ բնեղեն արտահայտությամբ,

$Q$  – իրացման գինը՝ առանց ակցիզային և ավելացված արժեքի հարկի,

$\tau$  – միավոր արտադրանքի պլանային լրիվ ինքնարժեքը:

Իրացումը քանակային և գումարային արտահայտությամբ որոշելու համար, ապրանքային արտադրանքից բացի, օգտագործվում են նաև փոխանցվող մնացորդները: Թեև հաշվարկի տեխնիկան շատ պարզ ու հեշտ ընկալելի է, պայմանական տվյալներով այն ցուցադրենք ծավալուն տեսքով՝

## Աղյուսակ 10.2.2

### Ապրանքային արտադրանքի իրացումից շահույթի պլանի հաշվարկը

| N | Արտադրանքի անվանումը           | Մյուսային թուրքերը | միավորի իրացման գինը՝ առանց անուղղակի հարկերի | միավորի պլանային լրիվ ինքնարժեքը | ապրանքային թողարկումը (հազ. դրամ) |                 | շահույթ՝ 6-7 (հազ. դրամ) |
|---|--------------------------------|--------------------|---|----------------------------------|-----------------------------------|-----------------|--------------------------|
|   |                                |                    |   |                                  | գներով 3x4                        | ինքնարժեքով 3x5 |                          |
|   | 2                              | 3                  | 4   | 5                                | 6                                 | 7               | 8                        |
|   | <b>Համեմատելի արտադրանք</b>    |                    |   |                                  |                                   |                 |                          |
| 1 | կոշիկ տղամարդու                | 2000               | 8000  | 6200                             | 16000                             | 12400           | 3600                     |
| 2 | կոշիկ կանացի                   | 4000               | 9000  | 7100                             | 36000                             | 28400           | 7600                     |
| 3 | կոշիկ երեխայի                  | 1500               | 3000  | 2200                             | 4500                              | 3300            | 1200                     |
|   | Ընդամենը                       | -                  | -   | -                                | 56500                             | 44100           | 12400                    |
|   | <b>Ոչ համեմատելի արտադրանք</b> |                    |   |                                  |                                   |                 |                          |
| 1 | կոշիկ տնային                   | 500                | 4000  | 3800                             | 2000                              | 1900            | 100                      |

|   |  |      |      |      |       |       |       |
|---|--|------|------|------|-------|-------|-------|
| 2 | կոշիկ սպորտային                          | 2200 | 6600 | 5900 | 14520 | 12980 | 1540  |
|   | Ընդամենը                                 | -    | -    | -    | 73020 | 58980 | 14040 |
|   | Մուտքագրվող մնացորդ                      | -    | -    | -    | 2190  | 1440  | 750   |
|   | Ելքային մնացորդ                          | -    | -    | -    | 1800  | 1380  | 420   |
|   | Ընդամենը ապրանքային արտադրանքի իրացումից | -    | -    | -    | 73410 | 59040 | 14370 |

Անալիտիկ մեթոդով շահույթի պլանավորումը համեմատաբար աշխատատար է և հիմնված է մի շարք հաշվարկների վրա: Այն իրականացվում է երեք փուլով: Առաջին փուլը նախապատրաստական է և վերաբերում է բազիսային (եկվետային) շահութաբերության հաշվարկին, որն իրականացվում է նախորդ տարվա փաստացի շահույթի և իրացման փաստացի լրիվ ինքնարժեքի միջոցով: Երկրորդ փուլում պլանով նախատեսված համեմատելի ապրանքային արտադրանքը արտահայտվում է նախորդ տարվա փաստացի ինքնարժեքով և, ելնելով բազիսային շահութաբերությունից, որոշվում է տվյալ իրացման ծավալի պայմաններում ստացվող շահույթի մեծությունը, երբ բազիսային տարվա շահույթը ձևավորած բոլոր գործոնները մնում են անփոփոխ:

Երրորդ փուլում հաշվի են առնվում պլանային ժամանակաշրջանում շահույթի վրա ազդող գործոնների փոփոխությունների հետևանքները՝ դրական կամ բացասական ազդեցությունը, հետևյալ հաջորդականությամբ՝

- ինքնարժեքի իջեցում (բարձրացում),
- տեսականու կառուցվածքային տեղաշարժեր,
- որակի բարձրացում (իջեցում),
- գների փոփոխություն,
- ԱԱՀ դրույթի փոփոխություն (հաստատուն գներով իրացվող ապրանքների և ծառայությունների համար),
- հաշվարկ ոչ համեմատելի ապրանքային արտադրանքի իրացումից շահույթի վերաբերյալ,
- մուտքագրվող մնացորդներին վերաբերող շահույթի հաշվարկ,
- ելքագրվող մնացորդների շահույթի որոշում,
- իրացումից շահույթի պլանի ամփոփ հաշվարկ:

Սովորաբար հաջորդ տարվա շահույթի պլանավորումը սկսվում է ընթացիկ տարվա վերջին, այդ պատճառով օգտագործվում են անցած ժամանակաշրջանի փաստացի և մնացած ժամանակաշրջանի ճշտված պլանային տվյալները (սպասվող կատարողականը):

Եկվետային շահութաբերությունը որոշելիս պետք է նկատի ունենալ հետևյալ հանգամանքները:

Հաշվետու տարվա շահույթը ընդունվում է տարեվերջին գործող գների մակարդակին համապատասխան, այսինքն, եթե անցած ժամանակաշրջանի ընթացքում տեղի է ունեցել գների կամ ավելացված արժեքի հարկի դրույթի փոփոխություն, որը անդրադարձել է փաստացի շահույթի վրա, ապա դրանց

ազդեցությունը հաշվի է առնվում ըստ ամբողջ ժամանակաշրջանի՝ անկախ փոփոխությունը տեղի ունենալու ժամկետից:

Այնքանով, որ այդ փոփոխված գործոնները հաջորդ (պլանային) տարվա ընթացքում շահույթի վրա անդրադառնալու են լրիվ 12 ամիս, ելակետային շահութաբերությունը ճիշտ լինելու համար ազդեցության չափերը պարտադիր պետք է վերցվեն հաշվետու ամբողջ տարվա կտրվածքով: Օրինակ, եթե հոկտեմբերի 1-ից նկատվել է գների բարձրացում, և արդյունքում շահույթը ավելացել է, ապա բարձրացումը պետք է տարածել մինչև հոկտեմբեր ընկած ամբողջ ժամանակաշրջանի վրա, հակառակ դեպքում փաստացի շահույթը չի կարող ելակետ լինել բազիսային շահութաբերության համար:

Բազիսային շահութաբերության հաշվարկը ցույց տանք կոնկրետ տվյալների միջոցով:

Պայմանականորեն ընդունենք, որ ընթացիկ տարվա ապրանքային արտադրանքի իրացումից սպասվող հասույթը կազմում է 40000 հազ. դրամ, իրացման լրիվ ինքնարժեքը՝ 36000 հազ. դրամ, իսկ շահույթը՝ 4000 հազ. դրամ, ըստ վերլուծության արդյունքների՝ հոկտեմբերի 1-ից տեղի է ունեցել իրացման գների բարձրացում, որը մինչև տարվա վերջը շահույթի վրա անդրադարձել է 1200 հազ. դրամով:

Պարզվել է նաև, որ իրացումը և շահույթի ստացումը ըստ ամիսների բաշխված են մոտավորապես հավասար չափերով: Պլանային տարվա համար նախատեսված է իրացման ծավալի 10 տոկոս աճ և ինքնարժեքի 4% իջեցում:

Տվյալ պարագայում, բազիսային շահութաբերությունը որոշելուց առաջ, հարկավոր է ճշգրտել ելակետային շահույթը, այն է՝ արտացոլել նաև այն ազդեցությունը, որպիսին կլինեն, եթե արտադրանքը նոր, բարձրացված գներով իրացվեր տարեսկզբից սկսած: Այդ դեպքում, ըստ համամասնական մոտեցման, մեկ ամսվա ազդեցությունը եղել է 400 հազ. դրամ (1200:3), հետևաբար մինչև փոփոխությունը ընկած 9 ամիսների պայմանական ազդեցությունը կլինեն 3600 հազ. դրամ (400×9), իսկ շահութաբերության ելակետ ճշտված շահույթը՝ 7600 հազ. դրամ (4000+3600): Այստեղից՝ շահույթի պլանավորման համար ընդունվող ելակետային շահութաբերությունը՝ 
$$P' = \frac{7600 \times 100}{36000} = 21.1\% :$$

Նկատենք, որ շահույթը, գների փոփոխության հետ կապված, չճշգրտելու դեպքում շահութաբերությունը կկազմեր 10% (4000×100/40000) կամ 2 անգամ պակաս: Պատկերացնենք, որ համեմատելի ապրանքային արտադրանքի իրացումից շահույթը այդ մակարդակով հաշվելու դեպքում սխալվելու հավանականությունը բավականաչափ մեծ է:

Այժմ, ունենալով բազիսային շահութաբերության մակարդակը, որպեսզի որոշենք տվյալ (պլանային) իրացման պայմաններում ստացվելիք շահույթի (իրացման ծավալի ազդեցության) գումարը, անհրաժեշտ է պլանային իրացումը արտահայտել նախորդ տարվա փաստացի ինքնարժեքով, քանի որ կա ինքնարժեքի իջեցման առաջադրանք (4%), շահութաբերությունը որոշված է նախորդ տարվա փաստացի ինքնարժեքի նկատմամբ, որի հետ պլանային ինքնարժեքը համեմատելի չէ: Այսպիսով, ըստ տվյալների, հաջորդ տարվա իրացման պլանը համապատասխան (անուղղակի հարկերից մաքրված) գներով նախատեսվում է 44000 հազ. դրամ [40000+(40000×10)/100], իսկ ինքնարժեքով՝

38016 հազ. դրամ: Հետևաբար, պլանային իրացումը նախորդ տարվա փաստացի ինքնարժեքով արտահայտելու դեպքում կստանանք՝  $39600(38016 \times x100/(100-4))$ , իսկ իրացման պլանային ծավալի հաշվին սպասվող շահույթի գումարը (շահույթի վրա ազդող բոլոր գործոնները նախորդ տարվա մակարդակին մնալու պայմաններում) կկազմի 8356 հազ. դրամ ( $39600 \times 21.1/100$ ):

Ստացված 8356 հազ. դրամը շահույթի այն մեծությունն է, որի վրա, հաշվի առնելով վերը թվարկված գործոնների փոփոխության դրական կամ բացասական ազդեցությունը, կձևավորվի ապրանքային արտադրանքի իրացումից կամ գործառնական գործունեությունից շահույթի պլանը: Այստեղից էլ շահույթի պլանավորման անալիտիկ եղանակի պահանջն է՝ կատարել այդ գործոնների փոփոխության ազդեցության հաշվարկ: Սկսենք ինքնարժեքից:

Մեր դեպքում նախատեսված է ինքնարժեքի իջեցման առաջադրանք (4%), հետևաբար, գործոնի ազդեցությունը դրական է: Ազդեցության չափը կարող ենք որոշել երկու ձևով. կամ որպես պլանային իրացման նախորդ տարվա փաստացի ինքնարժեքով արտահայտված գումարի և ինքնարժեքի պլանի տարբերություն, կամ ելնելով ինքնարժեքի իջեցման առաջադրանքից: Երկու դեպքում էլ կստանանք նույն արդյունքը՝

1.  $39600 - 38016 = 1584$  հազ. դրամ,
2.  $39600 \times 4/100 = 1584$  հազ. դրամ:

Ապրանքային ու նաև իրացվող արտադրանքի տեսականու կառուցվածքը շահույթի մեծությունը պայմանավորող կարևորագույն գործոններից մեկն է: Ոչ միշտ է, որ տեսականու մեջ ընդգրկված արտադրատեսակները ունեն գների, ինքնարժեքի և շահութաբերության միատեսակ պարամետրեր: Ավելի հաճախ, դրանք շահութաբերության մակարդակներով շատ տարբեր են: Հասկանալի պատճառներով տեսականու կազմում նախատեսվող փոփոխությունները առաջ են բերում կառուցվածքի, հետևաբար և միջին շահութաբերության փոփոխություն: Իրացման միևնույն ծավալի դեպքում նույնիսկ շահույթի գումարը, դրա հետ կապված, կարող է ավելանալ կամ պակասել: Վերջին հաշվով, այս գործոնի ազդեցությունը դրսևորվում է շահութաբերության միջին գործակցի փոփոխության միջոցով: Այս դեպքում շահութաբերության գործակիցը հավասար է՝ տոկոսային թվի հարաբերությունը հարյուրի, իսկ տոկոսային թիվը համապատասխան տեսակի (խմբի) տեսակարար կշռի և նախորդ տարվա փաստացի անհատական շահութաբերության արտադրյալն է: Անհատական գործակիցների գումարը արտահայտում է միջին շահութաբերության մակարդակը:

Շահութաբերության միջին մակարդակի փոփոխությունը, ինչպես փաստացի, այնպես էլ պլանով նախատեսված տեսականու կառուցվածքի համար, կարող է որոշվել հետևյալ բանաձևով.

$$\pm P' = (P'_1 \times \frac{\pm S_1}{100}) + (P'_2 \times \frac{\pm S_2}{100}) + \dots + (P'_m \times \frac{\pm S_m}{100})$$

կամ՝

$$\pm P' = \sum \frac{S_{\omega} \times P'_0}{100} - \sum \frac{S_{\phi} \times P'_0}{100},$$

որտեղ՝

$P'_1, P'_2, \dots, P'_m$  - համապատասխան արտադրատեսակների նախորդ տարվա փաստացի շահութաբերությունն է,

$S_1, S_2, \dots, S_m$  – համապատասխան արտադրատեսակների տեսակարար կշիռն է ընդհանուր իրացման մեջ,

$S_{\text{պ}}$  – կոնկրետ արտադրատեսակների տեսակարար կշիռն է պլանային տեսականու կառուցվածքում,

$S_{\Phi}$  – կոնկրետ արտադրատեսակների տեսակարար կշիռն է նախորդ տարվա փաստացի տեսականու կառուցվածքում,

$P'_0$  – նախորդ տարվա փաստացի շահութաբերությունն է՝ ըստ տեսակների (խմբերի):

Միջին շահութաբերության փոփոխության ազդեցությունը շահույթի վրա որոշելու համար օգտագործվում է հետևյալ բանաձևը՝

$$\pm \tau = T \times \frac{\pm P'}{100},$$

որտեղ՝

$\tau$  - շահույթի փոփոխությունն է,

$T$  - ապրանքային արտադրանքի իրացումն է լրիվ ինքնարժեքով,

$P'$  – պլանային և փաստացի շահութաբերության տարբերությունն է:

Բավականաչափ լայն տեսականի ունեցող ձեռնարկություններում նախապես կատարվում է խմբավորում՝ ըստ շահութաբերության հատկանիշի: Կատարենք կոնկրետ հաշվարկ, ելնելով բերված տվյալներից, ընդունելով նաև, որ նախորդ տարվա իրացումը տեսականու վրա բաշխված է հետևյալ կերպ. կոշիկ տղամարդու՝ 9900, կոշիկ կանացի՝ 11880 և կոշիկ երեխայի՝ 17820 հազ. դրամ: Կազմենք հետևյալ աղյուսակը.

### Աղյուսակ 10.2.3

#### Շահույթի վրա տեսականու ազդեցության հաշվարկ

| N  | Արտադրանքի անվանում (խումբը) | Նախորդ տարի |             |            | Պլանային տարի |             |            |
|----|------------------------------|-------------|-------------|------------|---------------|-------------|------------|
|    |                              | տես. կշիռ   | շահու. թաբ. | շահ. գործ. | տես. կշի      | շահու. թաբ. | շահ. գործ. |
| 1. | կոշիկ տղամարդու              | 25          | 5           | 1,25       | 28            | 5           | 1,4        |
| 2. | կոշիկ կանացի                 | 30          | 10          | 3,0        | 64            | 10          | 6,4        |
| 3. | կոշիկ երեխայի                | 45          | 15          | 6,75       | 8             | 15          | 1,2        |
|    |                              | 100         | x           | 11,0       | 100           | x           | 9,0        |

Այսպիսով, ըստ հաշվարկի տվյալների, արտադրանքի տեսականու կառուցվածքում նախատեսված տեղաշարժերը հանգեցնելու են միջին շահութաբերության՝ 2 տոկոսային կետով իջեցման (9-11), ինչը, անկասկած, հաջորդ տարվա տնտեսական արդյունքի վրա կունենա բացասական ազդեցություն և շահույթի պլանը կնվազեցնի 792 հազ. դրամով ( $39600 \times 2/100$ ):

Նման տեղաշարժը թեև, վերջին հաշվով, ցանկալի չէ, սակայն տեղի է ունենում ձեռնարկության կամքից անկախ, շուկայի թելադրանքով:

Շահույթի պլանի վրա իր դրական կամ բացասական անդրադարձը կարող է ունենալ նաև համեմատելի ապրանքային արտադրանքի որակի փոփոխությունը: Իրացվող արտադրանքի որակական բարեփոխումները կապված են լրացուցիչ ծախսերի իրականացման հետ, ինչը, վերջին հաշվով, իր անդրադարձը շահույթի վրա կարող է ունենալ ինքնարժեքի միջոցով: Բարձր որակը ապահովում է մեծ պահանջարկ և բարձր իրացվելիություն, միաժամանակ՝ դրական արդյունք: Նյութական արտադրության ոլորտում որակական փոփոխությունները կարող են արժեքային դրսևորում ստանալ կոնկրետ արտադրատեսակների իրացման գների վրա անհատական վերադիրներ նախատեսելու կամ ամբողջ իրացման ծավալը միջին տեսակային գնով արտահայտելու միջոցով: Առաջին դեպքում կատարվում է ուղղակի հաշվարկ՝ փաստացի և պլանային իրացումը արտահայտվում են համապատասխան գներով, տարբերությունը ընդունվում է որպես այդ գործոնի ազդեցություն:

Երկրորդ դեպքում, երբ արտադրանքը գնահատվում է տեսակներով (սորտերով), և նախատեսված են տեսակային գներ, հիմք է ընդունվում տեսակայնության միջին գործակիցների փոփոխությունը: Ելնելով նախորդ տարվա արտադրանքի փաստացի որակական կազմից և պլանային տարվա՝ նույն արտադրատեսակների համար նախատեսվածից, որոշվում են տեսակայնության միջին գործակիցներ (փաստացի և պլանային), որոնց տարբերությունը ցույց է տալիս որակի իջեցումը կամ բարձրացումը նախորդ ժամանակաշրջանի համեմատությամբ: Տեսակայնության գործակցի որոշման ավանդական բանաձևը հետևյալն է՝

$$K = \frac{y_0 + y_1 q_1 + y_2 q_2 + y_3 q_3}{100},$$

որտեղ՝

$y, y_1, y_2, y_3$  - համապատասխանորեն բարձր, առաջին, երկրորդ և երրորդ տեսակների կշիռն է ընդհանուր իրացման մեջ,

$q, q_1, q_2, q_3$  - համապատասխան տեսակների գներն են՝ հարաբերական արտահայտությամբ (առաջին տեսակի գինը ընդունվում է 100, մյուսները այդ գնի նկատմամբ՝ տոկոսներով):

Այս գործոնի ազդեցությունը ավելի ընկալելի դարձնելու համար կատարենք հաշվարկ հետևյալ օրինակի տվյալներով: Ընդունենք, որ մեր ձեռնարկության պլանային ու փաստացի իրացումը և տեսակային գները ունեն հետևյալ պատկերը.

#### Աղյուսակ 10.2.4

#### *Տեսակայնության գործակցի հաշվարկ*

| Տեսակները | Իրացման գումարը ինքնարժեքով |       | Տեսակարար կշիռը |       | Իրացման գինը |        |
|-----------|-----------------------------|-------|-----------------|-------|--------------|--------|
|           | փաստ.                       | պլան. | փաստ.           | պլան. | բացարձակ     | հարաբ. |
|           |                             |       |                 |       |              |        |

|           |       |       |      |      |      |      |
|-----------|-------|-------|------|------|------|------|
| I տեսակ   | 24800 | 26000 | 68,9 | 65,6 | 8500 | 100  |
| II տեսակ  | 10600 | 9000  | 29,4 | 22,7 | 7000 | 82,4 |
| III տեսակ | 600   | 4600  | 1,7  | 11,7 | 6500 | 76,5 |
| Ընդամենը  | 36000 | 39600 | 100  | 100  | x    | x    |

Այստեղից, տեսակայնության միջին գործակիցը, նախորդ տարվա փաստացի կառուցվածքի պայմաններում, կկազմի՝

$$K_{\phi} = \frac{68,9 \times 100 + 29,4 \times 82,6 + 1,7 \times 76,5}{100} = 94,48,$$

իսկ պլանով նախատեսվածի դեպքում՝

$$K_{\text{պլ}} = \frac{65,6 \times 100 + 22,7 \times 82,4 + 11,7 \times 76,5}{100} = 93,26$$

Պարզվում է, որ որակական տեղաշարժերը նույնպես շահույթի վրա բացասական ազդեցություն են ունենալու, քանի որ տեսակայնության գործակիցը նվազելու է 1,18 կետով (93,26-94,48): Ազդեցության գումարը կկազմի 467 հազ. դրամ:

Անալիտիկ եղանակով շահույթի պլանավորման ընթացքում հաշվի առնվող հաջորդ գործոնը գների փոփոխությունն է: Ազատականացված գների պայմաններում դրանց մակարդակը նախապես ֆիքսված ու կայուն չէ, տատանումները կրում են ընթացիկ բնույթ և թելադրվում են շուկայական պայմաններով: Այնքանով, որ գները փոխվում են հաճախակի, շահույթը պլանավորելիս այս գործոնը չպետք է շրջանցվի: Ուղեցույց են համարվում մարքեթինգային հետազոտությունների արդյունքով կատարվող կանխատեսումները: Շահույթի վրա գների փոփոխության ազդեցությունը դրսևորվում է տվյալ իրացման ծավալի գործող ու սպասվող գներով՝ զուտ հասույթի տարբերության չափով: Երբ հասույթը ձևավորվում է անուղղակի հարկեր ներառող գներով (բաց թողման գին ակցիզով և ԱԱՀ-ով), այն նախապես պետք է այդ հարկերից զտել:

Հաշվարկը ցույց տանք օրինակի վրա, նախապես ընդունելով, որ սպասվում է տղամարդու կոշիկի գնի 20% բարձրացում, կանանց կոշիկի գնի 15% իջեցում, մյուս արտադրատեսակների գնի փոփոխություն չի սպասվում:

## Աղյուսակ 10.2.5

### Շահույթի պլանի վրա գների փոփոխության ազդեցության հաշվարկ

| Արտադրանքի անվանումը | Իրացման պլան. ծավ. (զույգ) | Բացթողման գինը |         | Զուտ հասույթը (հ.դ.) |                      | Տարբերություն 6-5 (հ.դ.) |
|----------------------|----------------------------|----------------|---------|----------------------|----------------------|--------------------------|
|                      |                            | Գործող         | Սպասվող | Գործող գներ 2x3:120  | Սպասվող գներ 2x4:120 |                          |
|                      |                            |                |         |                      |                      |                          |



| 1               | 2    | 3     | 4        | 5     | 6      | 7     |
|-----------------|------|-------|----------|-------|--------|-------|
| կոշիկ տղամարդու | 2000 | 9600  | 11520    | 16000 | 19200  | +3200 |
| կոշիկ կանացի    | 4000 | 10800 | 10759.15 | 36000 | 358639 | -1361 |
|                 |      |       |          |       |        | -1839 |

Գների փոփոխության ազդեցությունը շահույթի վրա ստացվում է դրական՝ 1819 դրամ:

Արդեն ասվել է, որ համեմատելի ապրանքային արտադրանքի իրացումից շահույթը որոշվում է ուղղակի հաշվարկի միջոցով՝ որպես զուտ հասույթի և լրիվ ինքնարժեքի տարբերություն: Մեր օրինակում այդ արտադրանքի տեսականին սահմանափակ է, ընդամենը երկու անուն, որոնց իրացումից պլանային հասույթը նախատեսված է 16520 հազ. դրամ (2000+14520), իսկ ինքնարժեքը՝ 14880 հազ. դրամ (1900+12980): Արդյունքում՝ այս գործոնի ազդեցությունը շահույթի պլանի վրա դրական է և կազմելու է 3520 հազ. դրամ:

Շահույթի պլանավորման ուղղակի եղանակի արդյունքներով մեզ համար պարզվել են նաև փոխանցվող մնացորդների մեջ առկա շահույթի գումարները և՛ մուտքագրվող մնացորդինը՝ 750 հազ. դրամ (դրական), ելքագրվողինը 420 հազ. դրամ (բացասական): Ի վերջո, անալիտիկ եղանակով շահույթի պլանավորման վերջնական արդյունքի ամփոփ հաշվարկը կունենա հետևյալ պատկերը.

## Աղյուսակ 10.2 6

### *Անալիտիկ եղանակով ապրանքային արտադրանքի իրացումից շահույթի պլանի հաշվարկը*

| N  | Շահույթի վրա ազդող գործոնները                                 | Ազդեցության գումարը (հազ. դրամ) |
|----|---|---------------------------------|
| 1. | Համեմատելի ապրանքային արտադրանքի իրացման ծավալի ազդեցությունը | 8356                            |
| 2. | Ինքնարժեքի փոփոխության ազդեցությունը                          | 1584                            |
| 3. | Տեսականու կառուցվածքի փոփոխության ազդեցությունը               | - 792                           |
| 4. | Իրացվող արտադրանքի որակի փոփոխության ազդեցությունը            | - 467                           |
| 5. | Իրացման գների փոփոխության ազդեցությունը                       | - 1839                          |
| 6. | Ոչ համեմատելի ապրանքային արտադրանքի իրացումից շահույթը        | 3520                            |
| 7. | Մուտքագրվող մնացորդի հաշվով շահույթը                          | 750                             |
| 8. | Ելքագրվող մնացորդի հաշվով շահույթը                            | - 420                           |

|    |  |       |
|----|--|-------|
| 9. | Ապրանքային արտադրանքի իրացումից (գործառնակված շահույթի պլանը | 14370 |
|----|--|-------|

Ձեռնարկչատիրական գործունեության հիմնական նպատակի՝ շահույթի ստացման գործում սովորաբար գլխավոր դերը պատկանում է գործառնական բնագավառին, սակայն, շատ հաճախ, գործնականում շահույթ է ստացվում նաև այլ գործունեությունից: Այդ առումով կարևոր խնդիր է շահույթի կազմը որոշելը: Ձեռնարկչատիրության ընդհանուր գործունեությունից ստացվող շահույթի ընդհանուր ծավալը իրենից ներկայացնում է **համախառն շահույթը**: Վերջինիս մեծության վրա ազդում է ձեռնարկության գործունեությունից կախված և անկախ գործոնների մի ամբողջություն:

Համախառն շահույթի կազմում առաջին հերթին հաշվի է առնվում հիմնական գործունեության շահույթը, որը գլխավոր դեր ունի: Դրա կազմի մեջ ընդգրկվում է այլ ոչ ապրանքային արտադրանքի և ծառայությունների իրացումից շահույթը, որը, մասնավորապես, վերաբերում է օժանդակ գյուղատնտեսական, ավտոտրանսպորտային և այլ տնտեսություններին, որոնք գտնվում են հիմնական ձեռնարկության հաշվեկշռում:

Համախառն շահույթի մեջ մտնում են նաև ոչ ընթացիկ ակտիվների և այլ գույքի իրացումից հասույթը, մնացորդային արժեքի և իրացման հետ կապված ծախսերի տարբերությունը (շահույթը): Վերջապես, համախառն շահույթը ներառում է արտաիրացումային եկամուտներն ու ծախսերը ևս, այսինքն՝ արտաիրացումային հետևանքները:

Այլ իրացումից շահույթը (օժանդակ գյուղատնտեսական տնտեսության, ավտոտնտեսության, ոչ արդյունաբերական ծառայության, կապիտալ շինարարության ու կապիտալ նորոգումների համար և այլն) պլանավորվում է ուղղակի հաշվարկի մեթոդով: Միայն տվյալ արտադրանքի և ծառայությունների խիստ ցածր տեսակարար կշռի դեպքում է, որ շահույթը պլանավորվում է՝ ելնելով ծավալից և հաշվետու ժամանակաշրջանի շահութաբերության մակարդակից:

Այլ իրացման արդյունքը կարող է լինել և՛ դրական, և՛ բացասական:

Արտաիրացումային հետևանքների ավանդական հոդվածներն են՝ տուգանքները, տույժերը և այլն, որոնք հաշվարկվում են՝ ելնելով նախորդ տարիների փորձից և կոնկրետ պայմաններից: Ինչ վերաբերում է այնպիսի հոդվածներին, եկամուտներին, ինչպիսիք են՝ այլ ձեռնարկությունների գործունեությանը բաժնային մասնակցության եկամուտները, գույքը վարձակալության տալը, արժեթղթերի դիմաց տոկոսները, դրանք պլանավորվում են՝ ելնելով տվյալ տնտեսավարող սուբյեկտի ձեռնարկչատիրական գործունեության զարգացման կանխատեսումներից:

Եթե պայմանականորեն ընդունենք, որ այլ արտադրանքի և ծառայությունների իրացումից նախատեսված է 2600 հազարի շահույթ, արտաիրացումային հետևանքներ (դրական)՝ 1400 հազար դրամ, ապա մեր ձեռնարկության համախառն շահույթի պլանը կկազմի 18370 հազ. դրամ (14370 + 2600 + 1400):

Ձեռնարկչատիրական գործունեության մեջ ներգրավված անձանց, նաև հասարակության համար շահույթի պլանավորման գործընթացը, ի վերջո, չի ավարտվում միայն տարեկան սպասվելիք ծավալը որոշելով: Վերջնական արդյունքում նրանց և պետությանը հետաքրքրում է և առավելապես շահագրգռված

են իրենց մասնաբաժիններով, դրա հաշվին իրականացվելիք հնարավոր միջոցառումների ծավալով: Բնականաբար, ներդրողները առավել հետամուտ են զուտ շահույթի այն մասին, որը բաշխվելու է շահաբաժինների ձևով, գործընթացը իրականացնողները զուտ շահույթի հաշվին արտադրության մեջ ներդրումների, աշխատողները՝ սոցիալական բարեփոխումների, վարձատրության բարձրացմանն ուղղվող մասով, պետությունը՝ գլխավորապես շահութահարկով ու այլ վճարումներով: Հետևաբար, շահույթի պլանավորումը դեռևս շարունակվում է դրա օգտագործման ու ծախսման ուղղությունները մշակելիս: Բնականաբար, շահույթի բաշխումն ու օգտագործումը դիտվում են որպես կարևոր տնտեսական գործընթացներ, որոնցով ապահովվում են ձեռնարկատերերի կարիքների բավարարումը և հանրապետության բյուջեի որոշակի եկամուտների ձևավորումը: Շահույթի բաշխման մեխանիզմի նկատմամբ հիմնական պահանջը, բոլոր ժամանակներում և հատկապես շուկայական էկոնոմիկայի դեպքում, եղել և մնում է տնտեսավարման արդյունավետության բարձրացմանը ամեն կերպ նպաստելը:

Հասարակական արտադրության օբյեկտիվ պայմաններից կախված, շահույթի բաշխման մեխանիզմը մշտապես ենթարկվել է փոփոխությունների և համարվել է տնտեսական ռեֆորմների կենտրոնական հարցերից մեկը: Դրա կարևորագույն խնդիրներից մեկը, ինչպես նախքան շուկայական հարաբերություններին անցնելը, այնպես էլ դրանց զարգացման պայմաններում համարվել և համարվում է պետական բյուջե կենտրոնացվող և տնտեսավարող սուբյեկտների տնօրինմանը թողնվող մասերի միջև օպտիմալ հարաբերակցության ստեղծումը:

Ձեռնարկությունների, կազմակերպությունների համատարած սեփականաշնորհման արդյունքում տնտեսավարող սուբյեկտները իրավունք են ձեռք բերում ստացած շահույթը իրենց հայեցողությամբ օգտագործելու, բացառությամբ այն մասի, որը ենթակա է պարտադիր նվազեցումների և հարկադրման՝ գործող օրենսդրությանը համապատասխան: Տրամաբանորեն, բոլոր մասնակիցների համար, անհրաժեշտություն է դառնում շահույթի բաշխման հստակ համակարգի գոյությունը, նախևառաջ, զուտ շահույթի ձևավորմանը նախորդող փուլում, այսինքն՝ պետք է նախօրոք ու պարզորոշ հայտնի լինի, թե տնտեսական զուտ արդյունքի որ մասը նրանք կարող են լիիրավ տնօրինել և ինչպիսի մեխանիզմով:

Հայաստանի Հանրապետությունում ձեռնարկությունների շահույթի բաշխումը հիմնականում կանոնակարգվում է «Շահութահարկի մասին» օրենքի պահանջներին համապատասխան: Ի տարբերություն Ռուսաստանի Դաշնության և ԱՊՀ-ի մեջ մտնող որոշ երկրների, որտեղ շահութահարկով հարկման ենթակա շահույթի մեծությունը որոշվում է համախառն շահույթից օրենսդրությամբ նախատեսված որոշակի հանումներ կատարելու ճանապարհով, Հայաստանի Հանրապետության վերը նշված օրենքը նախատեսում է բոլորովին այլ մոտեցում:

«Շահութահարկի մասին» օրենքով հարկվող շահույթը հարկատուի համախառն եկամտի և տվյալ օրենքով սահմանված նվազեցումների դրական տարբերությունն է: Տպավորություն է ստեղծվում, որ հարկվող շահույթը հանդես է գալիս շահույթից անկախ: Եվ իրոք այդպես է, փաստորեն, համախառն (հաշվեկշռային) շահույթը բոլորովին այլ, հարկվող շահույթի հետ առնչություն չունեցող մեծություն է և ծառայում է միայն որպես հարկի վճարման աղբյուր: Համախառն եկամտի և նվազեցումների տարբերությունը, ըստ էության, միջանկյալ արտահայտություն է, բովանդակությամբ գործառնական շահույթի (իրացումից

զուտ հասույթի և արտադրության ու իրացման ծախսերի տարբերություն) հետ կարող է նույնական չլինել: Այս առումով պարզ չէ նաև, թե չփոխհատուցվող հարկերի (գույքահարկ, հողի հարկ, տուրքեր և այլն) վճարման աղբյուրը շահույթն է, թե իրացումից հասույթը:

Համախառն եկամուտը, գործող օրենքի իմաստով, ընդգրկում է հաշվետու ժամանակաշրջանում հարկատուի կողմից ստացված բոլոր եկամուտների ամբողջությունը, անկախ դրանց ստացման աղբյուրից: Մասնավորապես, եկամուտ են համարվում արտադրանքի, ապրանքների, ծառայությունների, ընթացիկ ու ոչ ընթացիկ ակտիվների իրացումից հասույթը, փոխատվությունների, վարձակալության դիմաց ստացված վճարները, ռոյալթիները, շահաբաժինները, ապահովագրական, վնասի փոխհատուցման, պարտքերի, տույժ ու տուգանքների, հայցային վաղեմությունը կորցրած կրեդիտորական պարքերի դիմաց փոխհատուցումներն ու եկամուտները և այլն: Գործնականում եկամուտ չեն համարվում միայն մասնակիցների կանոնադրական կապիտալում կատարած ներդրումները և արտարժույթի վերագնահատման դրական տարբերությունը:

Նվազեցումները հստակորեն բաժանվում են երեք խմբի՝ ծախսեր, կորուստներ, այլ նվազեցումներ: Ծախսերի թվին են դասվում նյութական, աշխատանքի վարձատրության, սոցիալական ապահովագրության, ոչ ընթացիկ ակտիվների մաշվածքի ծախսերը, ապահովագրական, չփոխհատուցվող հարկերի վճարները, փոխառու միջոցների տոկոսները, կոմերցիոն ու այլ ծախսերը:

Ինչպես արդեն նշվել է, շահութահարկը վճարելուց հետո մնում է ձեռնարկության զուտ շահույթը, որը կազմակերպությունը տնօրինում է ինքնուրույնաբար: Իր հայեցողության տակ մնացող զուտ շահույթը կարող է օգտագործվել տարբեր խնդիրներ լուծելու համար՝ ձեռնարկչատիրական գործունեության հետագա զարգացման, ներտնտեսական այլ պահանջների բավարարման: Ոչ մի կազմակերպություն, ընդհուպ նաև պետությունը, իրավունք չունի միջամտելու այդ շահույթի օգտագործման ուղղություններին: Սեփական շահույթի օգտագործման առաջնայնությունները որոշվում են շուկայական պայմաններից ելնելով: Մրցակցության հետագա զարգացումը պահանջ է դնում արտադրության ընդլայնման, կատարելագործման, տեխնիկական հագեցման, աշխատողների նյութական ու սոցիալական պահանջների բավարարման, ինչը և դառնում է գլխավոր կողմնորոշող գործոնը: Զուտ շահույթը, ներկա պայմաններում, սեփական շրջանառու կապիտալի լրացման ամենանպատակահարմար աղբյուրն է, միաժամանակ ուղղվում է նաև հիմնական միջոցների ձեռք բերման, շրջանառու միջոցների պակասը լրացնելու համար ստացած փոխառությունների մարման և ժամկետանց վարկերի դիմաց տոկոսների վճարման նպատակներին:

Արտադրության ընդլայնման, տեխնիկական հագեցման, արդիականացման և այլ միջոցառումներին զուգընթաց, ձեռնարկության զուտ շահույթը կարող է ծախսվել նաև կոլեկտիվի սպառողական ու սոցիալական կարիքների բավարարման նպատակով՝ ի վերջո բաժանվելով կուտակման և սպառման ֆոնդերի: Բոլոր դեպքերում ձեռնարկությունների համար կարևոր խնդիր է սպառման ու կուտակման ֆոնդերին շահույթից տրվող հատկացումների միջև օպտիմալ հարաբերակցության սահմանումը, չանտեսելով պահուստներին հատկացում կատարելու անհրաժեշտությունը (ֆինանսական ռեզերվ, ռիսկային ֆոնդ), իսկ բաժնետիրական ընկերություններում նաև շահաբաժինների ֆոնդի ձևավորումը:

Սեփականության բաժնետիրական ձևը ենթադրում է ակցիաների, փոխառությունների և այլ արժեթղթերի բաց թողում: Դրանք նպաստում են ընդհանուր եկամտաբերության բարձրացմանը և պահանջում են որոշակի բաժնետիրական եկամտի մակարդակ՝ շահաբաժինների տեսքով: Բաժնետոմսերի տեսակով պայմանավորված՝ կարող է ձևավորվել եկամտաբերության տարբեր մակարդակ: Արտոնյալ բաժնետոմսերի դեպքում եկամտաբերության մակարդակը և մեկ բաժնետոմսին բաժին ընկնող շահաբաժինը նախապես ֆիքսվում է և, անկախ զուտ շահույթի գումարից, ենթակա է պարտադիր վճարման: Հասարակ (սովորական) բաժնետոմսերի դեպքում շահաբաժինների չափը պայմանավորված է մի շարք գործոններով: Առաջին հերթին այն կախված է ստացված զուտ շահույթի գումարից, ապա դրանից շահաբաժիններին հատկացնելու հնարավորությունից՝ կապված ավելի առաջնահերթ ծախսեր կատարելու անհրաժեշտության հետ, ինչպես նաև թողարկված բաժնետոմսերի ընդհանուր քանակի մեջ արտոնյալ բաժնետոմսերի բաժնի և դրանց եկամտաբերության մակարդակից:

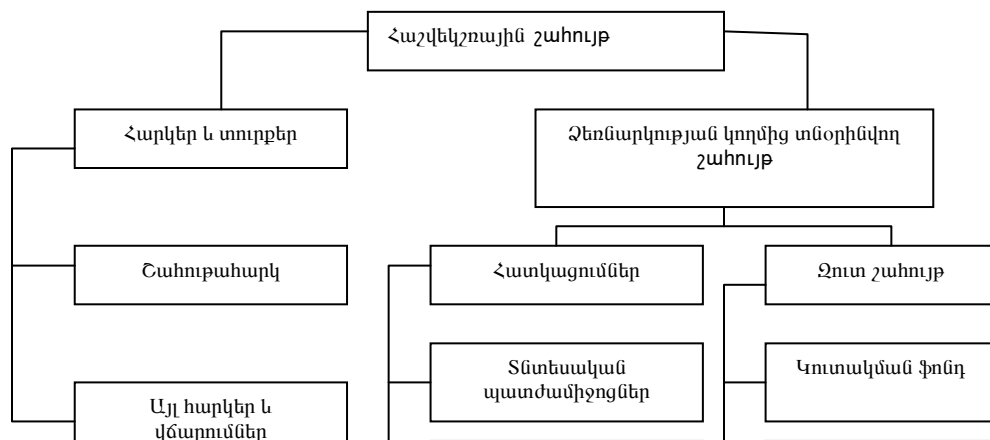
Օրինակ, ընդունենք, որ ձեռնարկությունը թողարկել և իրացրել է 3000 սովորական բաժնետոմս, յուրաքանչյուրը 1000 դրամ արժեքով: Արտադրանքի իրացումից զուտ հասույթը 40000 հազ. դրամ է, իսկ համախառն շահույթը՝ 4000 հազ. դրամ: Շահույթից բյուջեին ընդհանուր վճարումները կազմել են 800 հազ. դրամ: Այս դեպքում ձեռնարկության զուտ շահույթը կկազմի 3200 հազ. դրամ (4000 – 800), որի 30 տոկոսը ուղղվում է շահաբաժինների վճարմանը: Հետևաբար, սովորական բաժնետոմսերի շահաբաժիններին հատկացվող զուտ շահույթը, ըստ բանաձևի, կունենա հետևյալ արտահայտությունը՝

$$\text{ՁԾԲ} = \left( \frac{\text{ՁԾ} \times \text{Շտ}}{100} \right) - \left( \frac{\text{ԱԱՔ} \times \text{Շտ}}{100} \right) = \frac{3200 \times 30}{100} = 960 \text{ հազ.}$$

Քանի որ տվյալ ձեռնարկությունը արտոնյալ բաժնետոմսեր բաց չի թողել, զուտ շահույթի 30 տոկոսը լրիվությամբ բաշխվում է սովորական ակցիաների վրա: Արդյունքում, բաժնետոմսերի շահութաբերությունը կլինի 32 տոկոս  $\left( \frac{960.000 \times 100}{(3000 \times 1000)} \right)$ :

Արտադրական կազմակերպությունների շահույթի օգտագործման ամբողջական պատկերը հստակորեն արտահայտում է ստորև բերվող գծապատկերը:

**Հաշվեկշռային շահույթի բաշխման ընդհանուր գծապատկերը**



### **Գիտելիքների ստուգման հարցեր և առաջադրանքներ**

1. Ո՞րն է արտադրական կազմակերպության արտարանքի իրացումից և ծառայությունների մատուցումից հասույթի բովանդակությունը:
2. Որո՞նք են հասույթի մեծությունը պայմանավորող գործոնները:
3. Ո՞րն է շահույթի բովանդակությունը որպես գործունեության նպատակի և արդյունավետության / ֆինանսական հետևանքի/ ցուցանիշի:
4. Որո՞նք են շահույթի վրա ազդող գործոնները և շահույթի ինչպիսի՞ ընկալումներ կան:
5. Որո՞նք են շահույթի պլանավորման եղանակները, ցույց տալ դրանց մեխանիզմներն ու առանձնահատկությունները:
6. Որո՞նք են շահույթի օգտագործման ուղղությունները արտադրական կազմակերպություններում:



**ՁԵՌՆԱՐԿՈՒԹՅԱՆ ՇՐՋԱՆԱՌՈՒ ԿԱՊԻՏԱԼԸ**

**11.1. ՇՐՋԱՆԱՌՈՒ ԿԱՊԻՏԱԼԻ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ**

Ձեռնարկատիրական ցանկացած գործունեություն իրականացնող կազմակերպություն, անկախ սեփականության ձևից, իրավական կարգավիճակից և ծրագրի ծավալից, անհրաժեշտաբար պետք է նախապես ավանսավորի համապատասխան մեծության կապիտալ, որն առարկայանում է արտադրական շենքերի, կառույցների, մեքենա-սարքավորումների, հարմարանքների, գործիքների, հումքի, նյութերի, կիսաֆաբրիկատների, վառելիքի, այլ նյութական արժեքների մեջ, մասամբ մնալով դրամական ձևի տեսքով:

Արտադրական գործունեության մեջ օգտագործվող միջոցները, արտադրությանը մասնակցելու առանձնահատկություններով և օգտակար շահագործման տևողությամբ, տարբեր են: Եթե շենքերը, կառույցները, հոսքային գծերը, սարքավորումներն ու մեքենաները արտադրության գործընթացին մասնակցում են տևական ժամանակաշրջանում, ապա հումքը, հիմնական ու օժանդակ նյութերը, վառելիքը և այլ ընթացիկ ակտիվներ արտադրական գործընթացին իրենց մասնակցությունը ավարտում են շրջապտույտի մեկ փուլի ընթացքում, ընդ որում, սպառվում են ամբողջությամբ և նորից արտադրական գործընթացի մեջ կարող են մտնել լրիվությամբ վերականգնվելուց և համալրվելուց հետո:

Հասարակական կապիտալի շարժումը ամբողջական ընթացք է ստանում հիմնական, շրջանառու և շրջանառության կապիտալների շրջապտույտների միասնության մեջ: Կապիտալի նման ստորաբաժանումը բխում է նրա առանձին մասերի՝ հասարակական ամբողջական, համախառն ներքին և համախառն ազգային արդյունքի արտադրության գործընթացում կատարած ֆունկցիոնալ դերից: Մասնավորապես, արտադրական կապիտալը հիմնականի և շրջանառուի դասակարգելը պայմանավորվում է դրանց նյութական կրողների՝ ոչ ընթացիկ ու ընթացիկ ակտիվների արժեքը նոր արդյունքին փոխանցելու տարբերություններով, շրջապտույտի տևողությամբ (օգտակար օգտագործման ժամանակով) և արտադրության մեջ կատարած ֆունկցիոնալ դերով:

Արտադրության միջոցները, անկախ արտադրության իրականացման հասարակական-տնտեսական պայմաններից, միշտ ստորաբաժանվում են աշխատանքի միջոցների և աշխատանքի առարկաների: Արտադրության կապիտալիստական եղանակի պայմաններում աշխատանքի միջոցներն ու առարկաները հանդես են գալիս հիմնական ու շրջանառու կապիտալի ձևով: Արտադրական ֆոնդերը կազմում են արտադրության նյութական հիմքը, իսկ շրջանառու ֆոնդերը սպասարկում են արդյունքի շրջանառության և բաշխման գործընթացը:



Շրջանառու միջոցները, միաժամանակ, կազմակերպության ունեցվածքի բաղկացուցիչ մասերից են: Դրանց դրությունը և օգտագործման արդյունավետությունը հաջող գործունեության կարևոր նախապայմաններից են: Շուկայական հարաբերությունների զարգացումը առաջ է բերում դրանց կազմակերպման նոր պայմաններ և պահանջներ: Բարձր ինֆլյացիան, չվճարումները և այլ ճգնաժամային երևույթներ կազմակերպություններին դրդում են փոփոխության ենթարկել շրջանառու միջոցների առնչությամբ տարվող քաղաքականությունը, փնտրել համալրման նոր աղբյուրներ, դիտարկել օգտագործման արդյունավետության բարձրացման նոր ուղիներ:

Արտադրության անընդհատության ապահովման պայմաններից մեկը արտադրության միջոցների պարբերական նորացումն է, որն էլ իր հերթին որոշում է վերջիններիս շարժի անընդհատությունը: Շրջանառության մեջ շրջանառու միջոցները հաջորդաբար ընդունում են դրամական, արտադրական և ապրանքային ձևեր, ինչն էլ համապատասխանում է դրանց՝ արտադրական և շրջանառության ֆոնդերի բաժանմանը:

Արտադրական ֆոնդերի նյութական կրողներ են արտադրության միջոցները, որոնք ստորաբաժանվում են աշխատանքի առարկաների և աշխատանքի միջոցների: Պատրաստի արտադրանքը, դրամական միջոցների և հաշվարկների մեջ գտնվող միջոցների հետ միասին, գոյացնում է շրջանառության ֆոնդերը:

Արտադրական ֆոնդերի շրջապտույտը սկսվում է հումքի, նյութերի, վառելիքի և այլ միջոցների գնմանն ուղղված արժեքի ավանսավորումից (դրամական տեսքով)՝ շրջապտույտի առաջին փուլ: Արդյունքում՝ դրամական միջոցները շրջանառության ոլորտից անցնում են արտադրության ոլորտ: Այս դեպքում արժեքը չի ծախսվում, քանի որ շրջապտույտի ավարտից այն վերադառնում է: Առաջին փուլի եզրափակումով ընդհատվում է ապրանքային շրջանառությունը, բայց ոչ՝ շրջապտույտը:

Շրջապտույտի երկրորդ փուլը կատարվում է արտադրության գործընթացում, որտեղ աշխատուժը իրականացնում է արտադրության միջոցների օգտագործումը՝ ստեղծելով նոր ապրանք, որն իր մեջ կրում է փոխանցված և նոր ստեղծված արժեքը: Ավանսավորված արժեքը նորից փոխում է իր ձևը՝ արտադրականից անցնելով ապրանքայինի:

Շրջապտույտի երրորդ փուլը ներառում է արտադրված պատրաստի արտադրանքի իրացումը և դրամական միջոցների ստացումը: Այս փուլում շրջանառու միջոցները նորից անցնում են կատարում արտադրության ոլորտից շրջանառության ոլորտ: Ընդհատված ապրանքային շրջանառությունը վերականգնվում է, և արժեքը ապրանքային ձևից վերածվում է դրամականի: Ավարտելով մեկ շրջապտույտ՝ շրջանառու միջոցները մտնում են մյուսի՝ նորի մեջ և, այդպիսով, իրականացվում է դրանց անընդհատ պտույտը: Շրջանառու միջոցների անընդհատ շարժը արտադրության և շրջանառության անխափան գործընթացի հիմքն է:

Արտադրական ֆոնդերի շրջանառության վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ ավանսավորվող արժեքը ոչ միայն հաջորդաբար ընդունում է տարբեր ձևեր, այլ նաև անընդհատ և որոշակի չափով մնում է այդ ձևերում:

Կազմակերպությունների ֆոնդերի շրջապտույտը կարող է կատարվել միայն որոշակի՝ դրամական տեսքով ավանսավորված արժեքի առկայության դեպքում:

Մտնելով շրջապտույտի մեջ, այն հաջորդաբար փոփոխում է միայն իր ֆունկցիոնալ ձևը: Դրանական տեսքով՝ նշված արժեքը իրենից ներկայացնում է տվյալ օղակի շրջանառու միջոցները:

Շրջանառու միջոցները հանդես են գալիս, նախևառաջ, որպես արժեքային կատեգորիա: Դրանք նյութական արժեքներ չեն այն առումով, որ դրանցից հնարավոր չէ ստանալ պատրաստի արտադրանք: Հանդես գալով որպես արժեք՝ դրանական տեսքով, շրջանառու միջոցները արդեն շրջապտույտի ընթացքում ընդունում են անավարտ արտադրության, պատրաստի արտադրանքի, արտադրական պաշարների տեսք: Ի տարբերություն ապրանքանյութական արժեքների, շրջանառու միջոցները չեն ծախսվում, չեն սպառվում, այլ ավանսավորվում են՝ մի պտույտի ավարտից հետո դուրս գալով և մտնելով մյուսի մեջ: Ավանսավորման պահը շրջանառու միջոցների էական և տարբերիչ գծերից մեկն է, քանի որ կարևոր դեր է խաղում դրանց տնտեսական սահմանների կայացման գործում:

Շրջանառու միջոցների ավանսավորման ժամանակավոր չափանիշ է ոչ թե եռամսյակային կամ տարեկան ֆոնդերի ծավալը, այլ մեկ շրջապտույտը, որից հետո դրանք համալրվում և մտնում են հաջորդի մեջ: Շրջանառու միջոցների էության դիտարկումը ենթադրում է շրջանառու ֆոնդերի և շրջանառության ֆոնդերի ուսումնասիրություն: Շրջանառու միջոցների բաղադրիչները (նյութական կրողները)՝ շրջանառության ֆոնդերը և շրջանառու ֆոնդերը, գոյություն ունեն միասնության և փոխկապվածության մեջ, բայց դրանց միջև կան նաև էական տարբերություններ:

Նախ, շրջանառու միջոցները մշտապես գտնվում են գործունեության բոլոր աստիճաններում: Արտադրական պաշարները, լինելով շրջանառու ֆոնդերի մի մասը, անցնում են արտադրության գործընթաց, վերածվում պատրաստի արտադրանքի և առաքվում սպառման: Շրջանառու ֆոնդերը ամբողջությամբ օգտագործվում են արտադրության ընթացքում՝ իրենց արժեքը փոխանցելով պատրաստի արտադրանքին: Դրանց շրջանառվող գումարը կարող է տարվա ընթացքում տասնյակ անգամ գերազանցել շրջանառու միջոցների գումարը՝ ապահովելով յուրաքանչյուր պտույտի կատարման ժամանակ վերամշակում կամ աշխատանքի առարկաների նոր խմբաքանակների օգտագործում, որոնք մնում են տնտեսության մեջ՝ իրականացնելով փակ շրջապտույտ:

Շրջանառու ֆոնդերը իրենց ուղղակի մասնակցությունն են ունենում նոր արժեքի ստեղծմանը, իսկ շրջանառու միջոցները՝ անուղղակի՝ շրջանառու ֆոնդերի միջոցով:

Եթե շրջանառու միջոցները ուղղակի և անուղղակի մասնակցեին նոր արտադրանքի ստեղծմանը, ապա դրանք աստիճանաբար կնվազեին և պտույտի ավարտի պահին պետք է վերանային: Շրջանառու ֆոնդերը, իրենցից ներկայացնելով սպառողական արժեք, հանդես են գալիս միայն արտադրական տեսքով:

Բերված պարագաները ստեղծում են շրջանառու միջոցների և շրջանառու ֆոնդերի շրջանառելիության տարանջատման օբյեկտիվ անհրաժեշտություն:

Շրջանառու միջոցների և շրջանառության ֆոնդերի համեմատությունը, որը շրջանառելիության փուլում շրջանառու միջոցների ֆունկցիոնալ ձևն է, հանգեցնում է հետևյալ արդյունքների: Կազմակերպությունների ֆոնդերի շրջապտույտը ավարտվում է արտադրանքի (ծառայություն, աշխատանք) իրացման գործըն-

թացով: Տվյալ գործընթացի նորմալ իրականացման համար դրանք հիմնական և շրջանառու ֆոնդերի հետ մեկտեղ պետք է տնօրինեն նաև շրջանառության ֆոնդերը:

Շրջանառության ֆոնդերի պտույտը անխզելիորեն կապված է շրջանառու արտադրական ֆոնդերի պտույտի հետ և կազմում է դրանց շարունակությունն ու եզրափակումը: Կատարելով շրջապտույտ՝ այս ֆունկցիաները միահյուսվում են՝ ստեղծելով մեկ ընդհանուր պտույտ, որի ընթացքում աշխատանքի առարկաների վրա փոխանցված շրջանառու ֆոնդերի արժեքը անցում է կատարում արտադրության ոլորտից շրջանառության ոլորտ, իսկ ավանսավորված արժեքի չափով շրջանառության ֆունկցիայի արժեքը՝ շրջանառության ոլորտից արտադրության ոլորտ: Այսպես իրականացվում է ավանսավորված միջոցների միասնական պտույտը, որը անցնում է տարբեր ֆունկցիոնալ ձևերով և վերադառնում ելակետային դրամական ձևին: Շրջանառու միջոցները, կատարելով շրջապտույտ, արտադրության ոլորտից, որտեղ գործում են որպես շրջանառու ֆոնդեր, անցում են կատարում շրջանառության ոլորտ, որտեղ գործում են որպես շրջանառության ֆոնդեր:

Շրջանառու միջոցների բնորոշումը՝ որպես շրջանառու արտադրական ֆոնդերի և շրջանառության ֆոնդերի ստեղծվող պաշարների մեջ ավանսավորված դրամական միջոցներ, չի արտացոլում այս կատեգորիայի ամբողջ տնտեսական բովանդակությունը: Այն հաշվի չի առնում, որ դրամական միջոցների որոշակի գումարի ավանսավորման հետ մեկտեղ կատարվում է լրացուցիչ ապրանքի, արժեքի՝ այդ պահուստներում ավանսավորման գործընթաց: Այդ իսկ պատճառով շահութաբեր կազմակերպություններում ֆոնդերի շրջապտույտի ավարտից հետո ստացված շահույթից ավանսավորված շրջանառու միջոցների գումարը աճում է որոշակի չափով: Ոչ շահութաբեր օղակներում ավանսավորված շրջանառու միջոցների գումարը ֆոնդերի պտույտից հետո նվազում է՝ կապված կրած վնասների հետ:

Շրջանառու միջոցները հաճախ նույնացվում են դրամական միջոցներին, մինչդեռ դրանք ուղղակի իմաստով դրամական միջոցներ կոչելն անթույլատրելի է: Այն միջոցները, որոնք առարկայացած են արտադրության կամ շրջանառության մեջ, պետք է նույնացնել փողի հետ: Ամբողջական արժեքը ավանսավորվում է դրամական ձևերում և, անցնելով արտադրության և շրջանառության գործընթացները, նորից ընդունում է այդ ձևը: Դրամական միջոցները հանդես են գալիս որպես միջոցների շարժի միջնորդող օղակ:

Այսպես, շրջանառու միջոցները իրենցից ներկայացնում են դրամական ձևով ավանսավորված արժեք, որը դրսևորվում է շրջանառու արտադրական ֆոնդերի և շրջանառության ֆոնդերի անհրաժեշտ, նվազագույն պաշարների պլանաչափ ձևավորման և օգտագործման համար, ինչը ապահովում է արտադրական ծրագրի և հաշվարկների ժամանակին իրականացումը:

Ընդհանրապես շրջանառու միջոցները կատարում են երկու ֆունկցիա՝

1. արտադրական,
2. հաշվարկային:

Կատարելով առաջին ֆունկցիան՝ շրջանառու միջոցներն ավանսավորվում են շրջանառու արտադրական ֆոնդերում, արտադրությանը տալիս են նյութափրային բովանդակություն, ապահովում են արտադրական գործընթացի

անընդհատությունը և իրենց արժեքը ամբողջությամբ փոխանցում նոր արդյունքին՝ ապրանքային արտադրանքին: Արտադրության ավարտից հետո շրջանառու միջոցները անցնում են շրջանառության ոլորտ շրջանառության ֆոնդերի տեսքով, որտեղ կատարում են երկրորդ ֆունկցիան՝ շրջապտույտի ավարտը և շրջանառու միջոցների՝ ապրանքային ձևից դրամականի վերածվելը:

Արտադրական կազմակերպությունների աշխատանքի համաչափությունը և բարձր արդյունավետությունը պայմանավորված են շրջանառու միջոցներով ապահովվածությամբ: Նյութական միջոցների պաշարների ստեղծման նպատակով ավանսավորվող միջոցների անբավարարությունը կարող է հանգեցնել արտադրության կրճատման, արտադրական ծրագրի թերակատարման: Պաշարների մեջ միջոցների ավելորդ կուտակումը, որն ավելի մեծ է, քան իրական պահանջը, հանգեցնում է ռեսուրսների սառեցման, դրանց ոչ արդյունավետ օգտագործման:

Քանի որ շրջանառու միջոցները իրենց մեջ ներառում են ինչպես նյութական, այնպես էլ դրամական ռեսուրսներ, դրանց օգտագործման արդյունավետությունից և կառավարումից կախված է ոչ միայն նյութական արտադրության գործընթացը, այլև սուբյեկտների ֆինանսական կայունությունը:

## 11.2. ՇՐՋԱՆԱՌՈՒ ԿԱՊԻՏԱԼԻ ԿԱԶՄՆ ՈՒ ԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔԸ

Արտադրական գործունեություն իրականացնող կազմակերպություններում շրջանառու միջոցները դրսևորվում են որոշակի կազմով ու կառուցվածքով: Կազմը և կառուցվածքը ընդհանուր տեսքով ցույց են տրված հաշվային պլանում և հաշվապահական հաշվեկշռում: Մաքուր շրջանառու կապիտալը իրենից ներկայացնում է ընթացիկ ակտիվների և կարճաժամկետ կրեդիտորական պարտքի տարբերությունը.

$$\text{ՇԿ} = \text{ԸԱ} - \text{ԿՊ},$$

ուստի, վերջինիս բաղադրիչների կառուցվածքում կատարված ցանկացած փոփոխություն ուղղակի կամ անուղղակի ազդեցություն է ունենում դրա չափերի ու որակի վրա: Որպես կանոն, մաքուր շրջանառու կապիտալի նորմալ աճը դիտվում է որպես դրական փոփոխություն, սակայն կարող են լինել նաև ոչ դրական փոփոխություններ: Օրինակ, դրա աճը անհուսալի դեբիտորների ավելացման հաշվին հազիվ թե բավարարի ֆինանսական մեներջերին:

Շրջանառու կապիտալի հիմնական բաղադրիչներից մեկը ձեռնարկության արտադրական պաշարներն են, որոնք իրենց հերթին ներառում են՝

- հումքը և նյութերը,
- անավարտ արտադրությունը,
- պատրաստի արտադրանքը և այլն:

Քանի որ կազմակերպությունը միջոցներ է ներդնում պաշարների ստեղծման համար, ապա պաշարների պահպանման ծախսերը կապված են ոչ միայն պահեստային ծախսերի, այլ նաև ապրանքների փչացման, հնացման ռիսկի հետ, ինչպես նաև կապիտալի ժամանակավոր արժեքի հետ, այսինքն՝ շահույթի այն նորմայի, որը կարող էր ստացվել ռիսկի նույն աստիճանով ներդրումային այլ հնարավորությունների արդյունքում:

Այս կամ այն ծավալով ընթացիկ ակտիվների պահպանման տնտեսական և արտադրակազմակերպչական արդյունքները կրում են յուրահատուկ բնույթ տվյալ տիպի ակտիվների համար: Օրինակ, պատրաստի արտադրանքի մեծ պաշարները (կապված վաճառքի ենթադրվող ծավալի հետ) կրճատում են ապրանքի նկատմամբ դեֆիցիտի առաջացման հնարավորությունը հանկարծակի մեծ պահանջարկի դեպքում: Հումքի և նյութերի բավականին մեծ պաշարները «փրկում են» արտադրական գործընթացի ընդհատումից կամ այլ թանկարժեք փոխարինող նյութերի գնումից՝ համապատասխան պաշարների հանկարծակի չբավարարման դեպքում: Հումքի և նյութերի գնման պատվերների մեծ քանակը թեև հանգեցնում է բավականաչափ պաշարների ստեղծմանը, բայց և այնպես ունի որոշակի իմաստ. կազմակերպությունը կարող է հասնել մատակարարներից գների իջեցման (քանի որ մեծաքանակ պատվերները սովորաբար ենթադրում են որոշակի արտոնություններ, որոնք, որպես կանոն, ներկայացվում են զեղչերի տեսքով): Նույն պատճառով նախընտրելի է ունենալ պատրաստի արտադրանքի բավականաչափ պաշարներ, ինչը հնարավորություն է ընձեռում շուկայի աճող պահանջները ապահովելու համար, որի արդյունքում հենց ինքը, որպես կանոն, գնորդներին առաջարկում է զեղչեր: Ֆինանսական մենեջերի խնդիրն է՝ պարզել պաշարների պահպանման հետ կապված ծախսերն ու հնարավոր արդյունքը և կազմել նորմալ հաշվեկշիռ:

Դեբիտորական պարտքը շրջանառու կապիտալի կարևոր բաղադրիչներից է: Երբ մի ձեռնարկություն ապրանք է վաճառում մյուսին, դա դեռ չի նշանակում, որ վճարումը կատարվելու է անմիջապես: Մատակարարված ապրանքների դիմաց չվճարված (կամ վճարման ենթակա) հաշիվները կազմում են դեբիտորական պարտքի մեծ մասը: Դեբիտորական պարտքի յուրահատուկ տարր են ստացման մուրհակները՝ իրենց էությամբ՝ արժեթղթեր: Ֆինանսական մենեջերի խնդիրներից մեկը գնորդների անվճարունակության ռիսկի աստիճանի որոշումն է, կասկածելի պարտքերի կանխատեսելի ռեզերվի հաշվարկը, ինչպես նաև երաշխավորագրերի ներկայացումը՝ փաստացի կամ պոտենցիալ անվճարունակ գնորդների հետ աշխատանքի վերաբերյալ:

Դրամական միջոցները և արժեթղթերը ընթացիկ ակտիվների առավել լիկվիդային մասն են՝ շրջանառու կապիտալի բաղկացուցիչ մասը:

Դրամական միջոցներին վերաբերում են՝

- դրամը դրամարկղում,
- դրամը հաշվարկային և դեպոզիտային հաշիվներում:

Արժեթղթերը՝ կարճաժամկետ ֆինանսական ներդրումները, ներառում են՝

- այլ ձեռնարկությունների արժեթղթեր,
- պետական պարտատոմսեր և այլն:

Արժեթղթերի և կանխիկ միջոցների միջև ընտրություն կատարելիս ֆինանսական մենեջերը լուծում է արտադրականին համարժեք խնդիր: Մշտապես գոյություն ունեն դրամական միջոցների մեծ պաշարների ստեղծման հետ կապված առավելություններ. դրանք թույլ են տալիս կրճատել կանխիկության պակասի ռիսկը և ընձեռում են պահանջների բավարարման հնարավորություն: Մյուս կողմից, ժամանակավորապես ազատ, չօգտագործվող դրամական միջոցների պահպանման հետ կապված ծախսերը ավելի շատ են, քան արժեթղթերում կարճաժամկետ ֆինանսական ներդրումների հետ կապված ծախսերը (մասնավորապես, դրանք կարելի է պայմանականորեն ընդունել չստացված

շահույթի չափով) հնարավոր կարճաժամկետ ֆինանսավորման դեպքում: Այսպիսով, ֆինանսական մեներջերը պետք է լուծի կանխիկ միջոցների օպտիմալ պաշարների վերաբերյալ խնդիրները:

Ընթացիկ պարտավորություններին վերաբերում է կարճաժամկետ կրեդիտորական պարտքը, նախ և առաջ՝ բանկային փոխատվությունը և այլ ձեռնարկությունների չվճարած հաշիվները: Շուկայական հարաբերությունների պայմաններում փոխատվությունների հիմնական աղբյուր են ծառայում առևտրային բանկերը: Որպես կանոն, բանկերը պարտապանից պահանջում են ապրանքանյութական արժեքներով վարկերի ապահովվածություն: Երկրնտրանքային տարբերակ է դեբիտորական պարտքի մի մասը որոշակի զիջումով ֆինանսական կազմակերպություններին տրամադրելը: Հետևաբար, որոշ ձեռնարկություններ կարող են կարճաժամկետ ֆինանսավորման հիմնախնդիրները կարգավորել իրենց ընթացիկ ակտիվների գրավադրման, իսկ մյուսները՝ դրանց մասնակի վաճառքի ճանապարհով:

Շրջանառու կապիտալի նյութական կրողներ հանդիսացող ընթացիկ ակտիվները Հայաստանի Հանրապետության հաշվապահական հաշվառման (<<<<<) նոր ստանդարտներով արտացոլվում են Հաշվապահական հաշվառման հաշիվների ցանկի երկրորդ դասի հաշիվներում:

Դաս 2-ի 2.1. հաշիվը վերաբերում է պաշարներին: Պաշարները ներառում են՝ նյութերը (2.1.1), աճեցվող և բուսվող կենդանիները (2.1.2), արագամաշ առարկաները (2.1.3), անավարտ արտադրությունը (2.1.4), արտադրանքը (2.1.5), ապրանքները (2.1.6):

Այդ դասի 2.2 հաշիվը վերաբերում է գործառնական և այլ ընթացիկ դեբիտորական պարտքերին, 2.4-ը՝ ընթացիկ ֆինանսական ներդրումներին, 2.5-ը՝ դրամական միջոցներին, 2.6-ը՝ այլ ընթացիկ ակտիվներին:

Պաշարների խմբի նյութեր ենթախումբը (2.1.1) ընդգրկում է՝

- հումք և նյութեր,
- գնովի կիսաֆաբրիկատներ, համալրող շինվածքներ և դետալներ,
- վառելիք,
- տարա և տարային նյութեր,
- պահեստամասեր,
- շինանյութեր,
- գյուղատնտեսական նշանակության նյութեր,
- վերամշակման հանձնված նյութեր,
- այլ նյութեր հողվածները:

Արտադրանք (2.1.5) ենթախմբի մեջ մտնում են՝

- պատրաստի արտադրանքը,
- սեփական արտադրության կիսաֆաբրիկատները,
- կոնսինգնացիոն և կոմիսիոն հիմունքներով վաճառքի հանձնված արտադրանքը,
- բեռնված արտադրանքը:

Ապրանքներ (2.1.6) ենթախումբը ներառում է՝

- ապրանքներ պահեստում,
- ապրանքներ մանրածախ առևտրում,
- տարա և տարանյութ,

- կոնսինգնացիոն և կոմիսիոն հիմունքներով վաճառքի հանձնված ապրանքներ,

- բեռնված ապրանքներ,
- այլ ապրանքներ հողվածները:

Համաձայն ՀՀՀՀ ստանդարտ 2-ի՝ պաշարներ են համարվում այն ակտիվները, որոնք՝

- պահպանվում են սովորական (ամենօրյա) գործունեության ընթացքում վաճառքի համար,

- արտադրության ընթացքում են և նախատեսված են վաճառքի համար,
- արտահայտված են նյութերի և արագամաշ առարկաների ձևով՝ արտադրանքի թողարկման կամ ծառայությունների մատուցման ընթացքում օգտագործելու համար:

Ըստ նշված ստանդարտի՝ պաշարներն ընդգրկում են՝

- ապրանքներ, ներառյալ՝ կազմակերպությունների կողմից գնված և վաճառքի համար պահվող ապրանքները, հողակտորը և այլ ունեցվածքը,

- պատրաստի արտադրանքը,
- անավարտ արտադրությունը,
- նյութերը և օժանդակ միջոցները, որոնք նախատեսված են արտադրության ընթացքում օգտագործելու համար,
- արագամաշ առարկաները:

Պաշարների մեջ ներառվող բոլոր ակտիվները գնահատվում են ինքնարժեքով և իրացման զուտ արժեքի նվազագույնով:

Ինքնարժեքը պետք է ներառի ձեռք բերման ծախսերը, արտադրանքի վերամշակման ծախսումները և պաշարները տվյալ վայր բերելու հետ կապված այլ ծախսերը: Պաշարների ձեռք բերման ծախսումները ներառում են ձեռք բերման գինը, ներկրման տուրքերը, հարկերը և պարտադիր այլ վճարումները, կոմիսիոն վճարները, ինչպես նաև տրանսպորտային, բեռնման-բեռնաթափման ու այլ ծախսերը, որոնք ուղղակիորեն կապված են դրանց ձեռք բերման հետ:

Վերամշակման ծախսերը ներառում են արտադրանքի վերամշակման հետ ուղղակիորեն կապված ծախսումները, օրինակ, արտադրական անձնակազմի աշխատավարձը: Դրանք ընդգրկում են նաև պատրաստի արտադրանքի վրա բաշխվող հաստատուն և փոփոխուն արտադրական վերադիր ծախսերը, որոնք իրականացվում են արտադրության ընթացքում: Հաստատուն արտադրական վերադիր ծախսերի բաշխումը կատարվում է՝ ելնելով արտադրական սարքավորումների նորմատիվային հզորությունից, անկախ հզորությունների փաստացի օգտագործումից: Փոփոխուն արտադրական ծախսերը միավոր արտադրանքի վրա բաշխվում են ելնելով արտադրական հզորությունների փաստացի օգտագործման մակարդակից: Տեսականու բազմազանության դեպքում, երբ դրանք արտադրվում են համատեղ, վերամշակման ծախսերը դրանց վրա բաշխվում են ռացիոնալ և համամասնական սկզբունքներով:

Պաշարների ինքնարժեքը, սովորաբար, արտադրված ապրանքների և ծառայությունների համար պետք է հաշվարկվի կոնկրետ ինքնարժեքի որոշման ճանապարհով (կալկուլյացիա), ինչը ընդունելի չէ պաշարների մեծ միավորների առկայության դեպքում: Նման հանգամանքներում օգտագործվում է պաշարների մնացորդի ընտրության մեթոդը, ըստ որի, ինքնարժեքը որոշվում է «Առաջինը

մուտք՝ առաջինը ելք» ԱՄԱԵ (\$ԻՖՕ), «Վերջինը մուտք՝ առաջինը ելք» ՎՄԱԵ (ԼԻՖՕ) կամ միջին կշռված արժեքի բանաձևով:

Գործող ստանդարտի համաձայն, արագամաշ առարկաներին վերաբերում են այն ակտիվները, որոնց ծառայության ժամկետը չի գերազանցում մեկ տարին՝ անկախ դրանց արժեքից: Այդ ակտիվների շարքն են դասվում, օրինակ, պահեստամասերը, սպասարկող սարքավորումները, գործիքները և հարմարանքները, արտադրական և տնտեսական գույքը, ժամանակավոր կառույցները, հատուկ հագուստը և կոշիկները, անկողնային պարագաները, այլ գույքը: Արագամաշ առարկաների արժեքը ծախսումների համապատասխան հաշիվներին դուրս է գրվում շահագործման հանձնելու պահին:

ՀՀՀՀ ստանդարտ 2-ում ընդգրկված ընթացիկ ակտիվների խմբերն ու տարրերը բնութագրում են շրջանառու կապիտալի կազմը, իսկ դրանց՝ ընդհանուր շրջանառու կապիտալի մեջ ունեցած տեսակարար կշիռները արտահայտում են կառուցվածքը: Կազմը նույնատիպ գործունեություն իրականացնող բոլոր կազմակերպություններում գրեթե նույնն է, իսկ կառուցվածքային տարբերությունները բավականաչափ մեծ են՝ հատկապես ըստ արտադրության ճյուղերի պատկանելության կազմակերպությունների, ինչը պայմանավորված է արտադրության առանձնահատկություններով, թողարկվող արտադրանքի բնույթով և մատակարարման-իրացման, հաշվարկների կազմակերպման պայմաններով:

Արդյունաբերական արտադրանքի արտադրությամբ զբաղվող կազմակերպությունների շրջանառու կապիտալի նյութական կրողների մեջ իրենց ծավալով ամենախոշորը, նշանակությամբ ու դերով ամենակարևորը հումքը և նյութերն են, որոնք կազմում են թողարկվող արտադրանքի հենքը: Դրանց պահանջվող ծավալի ու կառուցվածքի պաշարների առկայությունը արտադրական ծրագրի կատարման գլխավոր նախադրյալներից մեկն է: Միաժամանակ, հումքի, հիմնական նյութերի և գնովի կիսաֆաբրիկատների որակական հատկանիշը անմիջականորեն անդրադառնում է արտադրվող արդյունքի սպառողական արժեքի վրա, հետևաբար, պայմանավորում է նաև այն գները, որոնցով դրանք կարող են իրացվել: Իրենց արժեքով հումքը և նյութերը ձևավորում են արտադրության ծախսերի գերակշռող մասը՝ կազմելով փոխանցվող արժեքի ամենավճռական տարրերից մեկը: Ընթացիկ ակտիվների այս խումբը արդյունաբերական ձեռնարկությունների շրջանառու միջոցների թվում իր տեսակարար կշռով կազմում է 35–40 տոկոս:

Ընթացիկ ակտիվների մեջ բավականաչափ մեծ է նաև արտադրության վրա կատարված ծախսումների բաժինը, հատկապես անավարտ արտադրության և սեփական արտադրության կիսաֆաբրիկատների: Ընդհանուր առմամբ այն գերազանցում է 20 տոկոսը, իսկ ծանր մեքենաշինությունում՝ ավելի քան 35–40 տոկոսը:

Շրջապտույտի անընդհատությունն ապահովելու համար ամեն մի արտադրական կազմակերպություն զուգահեռաբար պետք է ունենա շրջանառության ֆոնդերի որոշակի ծավալ, ինչի մեծությունը և կառուցվածքը պայմանավորված են տվյալ արտադրության ու իրացման ծավալով, նյութական արժեքների ստացման ու ապրանքների իրացման դրվածքով, հաշվարկավճարային փոխհարաբերությունների գործընթացով և այլն: Շրջանառության ֆոնդերը ընդգրկում են վաճառքի համար նախատեսված արտադրանքի ու ապրանքների



լայն շրջանակ, դրամարկղում ու բանկային հաշիվներում դրամական միջոցները, դեբիտորական պարտքերը և այլն: Այս խմբի կազմը իր արտացոլումն է գտնում <<<< ստանդարտ 2–ի պաշարներ խմբում՝ հաշվառվելով 2–րդ դասի 2.1.5, 2.1.6, 2.2 հաշիվներում:

Վերարտադրական գործունեության մեջ շրջանառու միջոցների դրամական ձևը կատարում է առանձնահատուկ դեր: Ղա դրսևորվում է նրանում, որ, ի տարբերություն մյուս ֆունկցիոնալ ձևերի, միայն տվյալ ձևով են ապահովվում փոխհարաբերությունները միմյանց, բյուջեի, սոցիալական մարմինների, վարկային համակարգի, աշխատողների և այլ կազմակերպությունների հետ: Հենց այդ ձևում գտնվող ակտիվներով է կատարվում միջոցների հետագա բաշխումն ու վերաբաշխումը նաև ներտնտեսական կարիքների կուտակման ու սպառման պահանջների բավարարման նպատակով: Թեև, ընդհանրապես, ազատ դրամական միջոցների բաժինը ընդհանուր շրջանառու միջոցների մեջ կազմում է 5–6 տոկոս, սակայն ներկա, լրիվ չձևավորված ու կանոնակարգված շուկայական հարաբերությունների պայմաններում ավելացել է դրանց ծավալն ու մեծացել է դերը՝ հատկապես միջտնտեսական փոխհարաբերությունների իրականացման գործում: Տնտեսական մարմինների ազատ դրամական միջոցների առաջացման պատճառները կապված են ընթացիկ ակտիվների շրջապտույտի առանձնահատկությունների հետ. մասնավորապես, կարևոր գործոն է միջոցների ստացման և ծախսման ժամկետների միմյանց չհամապատասխանելը:

Ինչպես ասվեց, արտադրության տարբեր ճյուղերում շրջանառու կապիտալի կառուցվածքը միատեսակ չէ: Այն տարբեր է նույնիսկ միևնույն ճյուղի նույնատեսակ արտադրանք թողարկող ձեռնարկություններում: Տարբերությունները պայմանավորված են արտադրանքի և ճյուղի կոնկրետ առանձնահատկություններով, կազմակերպությունների տեխնիկական զինվածության ու մասնագիտացման աստիճանով, կիրառվող տեխնոլոգիայով, իրացման ու հաշվարկների կազմակերպման պայմաններով և այլն:

Ամբողջության մեջ, սովորական պայմաններում, ընթացիկ ակտիվների ավելի քան 3/4 կազմում են ապրանքանյութական արժեքները, որոնցում էլ զլխավորը պաշարներն են: Այս առումով էլ ֆինանսական մեներջերի կողմից շրջանառու կապիտալի մեջ ավանսավորվող գումարի մեծությունը որոշելիս հատուկ ուշադրություն է դարձվում տվյալ և այլ կանխատեսելի ընթացիկ ակտիվների պահանջը որոշելուն:

Շրջանառու միջոցները, լինելով կազմակերպությունների գործունեության իրականացման կարևորագույն գործոն և ունեցվածքի բաղկացուցիչ մաս, ֆինանսական կառավարման հիմնական ոլորտներից մեկն են հատկապես սկզբնական օղակներում: Շրջանառու միջոցների դրությունը և օգտագործման արդյունավետությունը ֆիրմաներում, նախ և առաջ, պայմանավորված են դրանց պահանջի կանխատեսման և գործունեության մեջ միջոցների ավանսավորման հաշվարկների հավաստիությամբ: Այս բնագավառի կառավարման անհրաժեշտությունն ու դերը չափազանց մեծ են հատկապես անցումային ժամանակաշրջանի համար, երբ ռիսկերը խիստ մեծ են, կորուստ կրելու հավանականությունը՝ բարձր:

Շրջանառու միջոցների պահանջի պլանավորումը միկրոմակարդակով ֆինանսական պլանավորման բնագավառներից մեկն է և պետք է գտնվի

տնտեսավարող սուբյեկտների և պետական համապատասխան գերատեսչությունների ուշադրության կենտրոնում: Մինչդեռ, ինչպես միկրոմակարդակով ֆինանսական պլանավորումը, այնպես էլ նրա այս բնագավառը Հայաստանի Հանրապետությունում լրիվ անտեսված են: Արտադրական-ֆինանսական ծրագրի ցուցանիշներն են իրական այն ելակետերը, որոնց վրա կառուցվում են մակրոտնտեսական հետևանքները՝ հատկապես բյուջեի եկամուտները, հակառակ պարագայում ամեն ինչ որոշվում է աչքաչափով, ինչը գործնականում դրսևորվել է պետական բյուջեի կազմման ընթացքում:

Կազմակերպության ծրագրի անխափան կատարման համար կարևոր է ոչ միայն շրջանառու միջոցների ծավալը, այլև կառուցվածքը, ակտիվների այն նվազագույն մնացորդը, որն անհրաժեշտ է տվյալ արտադրական ծրագրի իրականացման համար: Ակտիվների և դրանց ձևավորման աղբյուրների մեծությունը պետք է բխի արտադրական ծրագրի պարամետրերից և լինի օպտիմալ, ինչը հնարավոր է ապահովել միայն կոնկրետ պլանավորում (նորմավորում) իրականացնելու միջոցով:

### 11.3. ՇՐՋԱՆԱՌՈՒ ԿԱՊԻՏԱԼԻ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒՄԸ ԵՎ ՆՈՐՄԱՎՈՐՈՒՄԸ

Շրջանառու միջոցների կազմակերպումը ֆինանսական կառավարման բնագավառներից մեկն է: Այն իրականացվում է որոշակի սկզբունքներով և օրինաչափություններով: Գլխավոր պահանջն այն է, պլանավորվող կամ գործունեության իրականացման ամբողջ ժամանակաշրջանում ընթացիկ ակտիվների մեջ ավանսավորված միջոցների օպտիմալ քանակությունը լինի այնպիսին, որ լիովին բավարարի արտադրական ծրագրի կատարման համար անհրաժեշտ պաշարների ստեղծման և որոշակի ծախսեր կատարելու պահանջները: Ազատ շուկայի պայմաններում շրջանառու կապիտալի ռացիոնալ կազմակերպումը հենվում է դրանց ձևավորման ու օգտագործման բնագավառում կազմակերպությունների լայն ինքնուրույնության վրա: Բնականաբար, ֆիրմաները իրենք են որոշում միջոցների նկատմամբ ընդհանուր պահանջը, ընթացիկ ակտիվների նյութական խմբերի մեծությունը, ըստ բնագավառների բաշխվածությունը և ձևավորման աղբյուրները: Առևտրական հաշվարկը և շահույթ հետապնդելու հանգամանքը նրանց զրկում է սխալվելու իրավունքից, շեղումները չպետք է գերազանցեն թույլատրելի սահմանները, չպետք է առաջացնեն լրացուցիչ ծախս կատարելու և ընդունված ծրագիրը ձախողելու ռիսկ: Այդ տրամաբանությամբ, բոլոր տնտեսավարող սուբյեկտների համար շրջանառու միջոցների ճիշտ կազմակերպումն ու կառավարումը դրանց արդյունավետության օգտագործման գրավականներից կարևորագույնն են:

Շրջանառու միջոցների կառավարումը կոչված է լուծելու հետևյալ խնդիրները՝

- ընթացիկ ակտիվների կազմի և կառուցվածքի սահմանում,
- դրանց նկատմամբ ընդհանուր պահանջի որոշում,
- շրջանառու միջոցների ձևավորման աղբյուրների նախատեսում,
- շրջանառու միջոցների տնօրինման և մանկրելու հնարավորությունների բացահայտում,

- միջոցների արդյունավետ օգտագործման և պահպանման ապահովության կանխատեսում:

Շրջանառու միջոցների նյութական կրողների գերակշիռ մասը կազմում են աշխատանքի առարկաները և դրսևորվում են պաշարների ձևով: Բացի դա, զգալի բաժին ունեն նաև որոշ աշխատանքի միջոցներ՝ արագամաշ առարկաներ, գործիքներ, փոխարինող հարմարանքներ, պահեստամասեր, արտահագուստ, կոշիկ և այլն: Այս ամենը արտադրական ծրագրի մեծության հետ ունեն ուղղակի առնչություն, զգայուն են նրա նկատմամբ և փոփոխվում են վերջինիս փոփոխությանը համամասնորեն: Թեև դրանց գծով պաշարների մեծությունը կախվածության մեջ է նաև արտաքին բազմաթիվ գործոններից, այնուհանդերձ, կանխատեսելի են և կարող են ճշգրտությամբ պլանավորվել:

Տեսականորեն շրջանառու միջոցները, կանխատեսվելու առումով, ստորաբաժանվում են նորմավորվողի և չնորմավորվողի: Տնտեսավարման հայրենական պրակտիկան ավանդաբար նախընտրում է առանձին խմբերի ու տարրերի գծով պաշարների պլանային նորմաների ու նորմատիվների սահմանումը: Չնորմավորվող շրջանառու միջոցների պահանջը որոշվում է օպերատիվ տվյալների հիման վրա:

Ամեն դեպքում սեփական շրջանառու միջոցների պահանջի որոշումը իրականացվում է նորմավորման միջոցով:

Նորմավորման նպատակն է որոշել շրջանառու միջոցների այն ռացիոնալ ծավալը, որն անհրաժեշտ է արտադրության և շրջանառության ոլորտների նորմալ գործունեությունն ապահովելու համար:

Շրջանառու միջոցների նորմավորումը իրականացվում է դրամական արտահայտությամբ: Վերջիններիս նկատմամբ պահանջի որոշման հիմքում դրված են պլանավորվող ժամանակաշրջանի ընթացքում թողարկվող արտադրանքի ծավալը և արտադրության ծախսումների նախահաշիվը: Միաժամանակ, արտադրության ոչ սեզոնային ճյուղերի ձեռնարկությունների համար, որպես հաշվարկների հիմք, օգտագործվում են չորրորդ եռամսյակի տվյալները, որտեղ արտադրանքի ծավալը, որպես կանոն, տարեկան ծրագրում ամենամեծն է: Արտադրության սեզոնային բնույթի կազմակերպությունների համար օգտագործում են արտադրության ամենափոքր ծավալ ունեցող եռամսյակի տվյալները, քանի որ շրջանառու միջոցների սեզոնային պահանջը նպատակահարմար է ապահովել բանկերի կարճաժամկետ փոխատվությունների հաշվին:

Նորմատիվի որոշման գլխավոր ցուցանիշը նորմավորվող շրջանառու միջոցների միջին օրական ծախսն է՝ դրամական արտահայտությամբ: Ըստ կոնկրետ պաշարների, միջին օրական ծախսը հաշվարկվում է՝ ելնելով արտադրության ծախսերի հաշվետվության համապատասխան հոդվածներից: Անավարտ արտադրության վրա ծախսերը սահմանվում են՝ ելնելով համախառն կամ ապրանքային արտադրանքից, պատրաստի արտադրանքի գծով՝ ապրանքային արտադրանքի արտադրական ինքնարժեքից:

Նորմավորման ընթացքում սահմանվում են մասնակի և ամբողջական նորմատիվներ:

Նորմավորման գործընթացը բաղկացած է մի քանի հաջորդական փուլերից: Նախ և առաջ, մշակվում են պաշարի նորմաներ՝ նորմավորվող շրջանառու միջոցների յուրաքանչյուր տարրի գծով: Նորման հարաբերական մեծություն է, որը

համապատասխանում է շրջանառու միջոցների յուրաքանչյուր տարրի ընթացիկ պաշարին: Որպես կանոն, նորմաները սահմանվում են պաշար-օրերի տեսքով:

Պաշարների նորման կարող է սահմանվել նաև տոկոսներով՝ որոշակի բազայի նկատմամբ:

Ի վերջո, շրջանառու միջոցների ամբողջական նորմատիվը իրենից ներկայացնում է ապրանքանյութական արժեքների պլանային այն նվազագույն պաշարների դրամական արտահայտությունը, որն անհրաժեշտ է տվյալ ծրագրի պայմաններում ձեռնարկության նորմալ տնտեսական գործունեությունը ապահովելու համար:

Ավանդաբար օգտագործում են շրջանառու միջոցների նորմավորման հետևյալ հիմնական մեթոդները՝

1. ուղղակի հաշվարկի մեթոդ,
2. անալիտիկ հաշվարկի մեթոդ,
3. գործակցային մեթոդ:

Ուղղակի հաշվարկի մեթոդի էությունն այն է, որ, նախ, որոշվում է ընթացիկ ակտիվների յուրաքանչյուր տարրի մեջ ավանսավորվող շրջանառու միջոցների մեծությունը, ապա, դրանք գումարելով՝ նորմատիվի ընդհանուր գումարը:

Անալիտիկ հաշվարկի մեթոդը կիրառվում է այն դեպքում, երբ պլանավորվող ժամանակաշրջանում կազմակերպության գործունեության մեջ էական կառուցվածքային փոփոխություններ չեն նախատեսվում և հիմնականում պահպանվում են նախորդ ժամանակաշրջանի պայմանները: Այս դեպքում շրջանառու միջոցների նորմատիվի հաշվարկը իրականացվում է խոշորացված ձևով, հաշվի առնելով արտադրության և նորմավորվող շրջանառու միջոցների մեծության ծավալների աճի հարաբերակցությունը նախորդ ժամանակաշրջանում:

Գործակցային մեթոդի կիրառման դեպքում նորմատիվը որոշվում է բազիսային ժամանակաշրջանի նորմատիվի ճշգրտման միջոցով՝ հիմնականում ելնելով համախառն արտադրանքի պլանային աճի տեմպերից:

Նորմավորման պրակտիկան ցույց է տվել, որ առավել նպատակահարմար է օգտվել ուղղակի հաշվարկի մեթոդից, քանի որ արդյունքները շատ ավելի հավաստի են, ուստի հնարավոր է կատարել մասնակի և ամբողջական նորմատիվների առավել ճշգրիտ հաշվարկներ:

Ապրանքանյութական արժեքների պաշարների ձևավորման համար անհրաժեշտ ֆինանսական միջոցների (նորմատիվի) որոշման սկզբունքային բանաձևը հետևյալն է՝

$$\Phi U (\text{կամ նորմատիվը}) = N (\text{նորմա}) \times U (\text{օրական սպառում}):$$

Օգտագործվող հումքի, հիմնական նյութերի և գնովի կիսաֆաբրիկատների՝ ըստ անվանացանկի միջին օրական ծախսը հաշվարկվում է դրանց՝ համապատասխան եռամսյակի ծախսերի գումարի և եռամսյակի օրերի թվի հարաբերությամբ:

Պաշարների նորմաների որոշումը նորմավորման առավել բարդ և կարևոր մասն է: Պաշարների նորման կազմվում է ըստ նյութերի յուրաքանչյուր խմբի և տեսակի: Եթե օգտագործվում են հումքի և նյութերի շատ տեսակներ, ապա նորման սահմանվում է ըստ հիմնական տեսակների:

Պաշարների նորման՝ օրերով, ըստ հումքի, նյութերի և կիսաֆաբրիկատների, սահմանվում է՝ ելնելով տրանսպորտային, տեխնոլոգիական,

նախապատրաստական, ընթացիկ պահեստային և ապահովագրական պաշարների ստեղծմանը անհրաժեշտ ժամանակից:

Տրանսպորտային պաշարները անհրաժեշտ են այն դեպքում, երբ ճանապարհին բեռների շարժման արագությունը գերազանցում է դրանց հաշվարկային փաստաթղթերի ստացման ու վճարման արագությանը: Մասնավորապես, տրանսպորտային պաշարները նախատեսվում են նյութերի դիմաց նախնական վճարման պայմանով փոխհարաբերությունների դեպքում:

Տրանսպորտային պաշարը, սովորաբար, նախատեսվում է գնորդ կազմակերպությունների մոտ: Դրա անհրաժեշտությունը հետևանք է այն բանի, որ ապրանքանյութական արժեքների և դրանց վճարման փաստաթղթերի շարժումը, ժամանակի առումով, միմյանց չեն համընկնում, հատկապես այլ քաղաքային մատակարարումների դեպքում: Դրա հետևանքով, հայտնի ժամանակի ընթացքում, ընթացիկ ակտիվների որոշակի մասը տվյալ կազմակերպության շրջանառությունից դուրս է գալիս առանց համապատասխան փոխհատուցման: Այսպես, երբ մատակարարը գնորդին ապրանքներ է առաքում, դրանք նրա շրջանառությունից դուրս են գալիս, իսկ գնորդը նախքան ստանալը այդպիսիք օգտագործել չի կարող: Բնականաբար, երկուսն էլ ունենում են շրջանառու միջոցների նկատմամբ լրացուցիչ պահանջ՝ մատակարարը առաքումից մինչև դրանց արժեքը վճարելու, գնորդն հարկային հաշիվը վճարելու պահից մինչև ապրանքները նշանակման վայրը հասնելու տևողության սահմաններում:

Գործնականում արդյունաբերական կազմակերպությունները հումք, նյութեր և գնովի կիսաֆաբրիկատներ ստանում են բազմաթիվ մատակարարներից: Տարբեր մեծություններով են արտահայտվում բեռների և հաշվարկային փաստաթղթերի վազքի տևողությունները: Բնականաբար, հարկ է լինում համապատասխան խմբերի գծով տրանսպորտային պաշարի նորմաները որոշել ըստ կոնկրետ մատակարարների և, ապա, ելնելով ընդհանուր մատակարարումների մեջ յուրաքանչյուրի տեսակարար կշիռից, դուրս բերել միջին նորման:

Այնքանով, որ լայն անվանացանկի դեպքում նման մոտեցումը շատ աշխատատար է, բացի դա, պլանավորման նախօրյակին բավարար տվյալներ ձեռք բերել հնարավոր չէ, ուստի, շատ հաճախ տրանսպորտային պաշարի միջին նորման որոշվում է՝ ելնելով նախորդ ժամանակաշրջանում բեռների՝ ճանապարհին վճարված միջին մնացորդներից: Սկզբնական հաշվառման տվյալներով, մնացորդները, անհրաժեշտ ճշտումներ կատարելուց հետո, հարաբերում են համապատասխան խմբի օրական պահանջի (ծախսի) վրա և ստանում տրանսպորտային պաշարի նորման: Այդպիսի հաշվարկ կազմվում է այդ խմբի մեջ մտնող բոլոր տարրերի համար և, ապա, դարձյալ հաշվի առնելով ընդհանուր ստացումների մեջ դրանց տեսակարար կշիռներն ու անհատական նորմաները, որոշվում է միջին նորման:

Հումքի, հիմնական նյութերի, գնովի կիսաֆաբրիկատների և վաճառքի նպատակով ձեռք բերվող ապրանքների պաշարներ ստեղծելու համար շրջանառու միջոցների նորմայի հաջորդ բաղկացուցիչ տարրը դրանց ընդունման, բեռնաթափման, տեսակավորման և պահեստավորման համար պահանջվող ժամանակն է: Այդ պահանջը կոչվում է նախապատրաստական և ստեղծվում է, քանի որ ձեռնարկությունները ստացված հումքը, նյութերը և ապրանքները անմիջապես օգտագործել և վաճառել չեն կարող, որոշակի ժամանակ է

պահանջվում վերը նշված գործողությունները կատարելու համար: Նախապատրաստման հետ կապված յուրաքանչյուր գործառնության տևողությունը սահմանվում է՝ ելնելով գործող կամ ձևավորված տեխնիկական նորմաներից կամ կատարելով ժամանակաչափում:

Առանձին դեպքերում, նախապատրաստական պաշարից զատ, սահմանվում է տեխնոլոգիական պաշարի նորմա: Երբեմն, առանձին արտադրություններում ստացված ընթացիկ ակտիվները (հումքը, նյութերը, կիսաֆաբրիկատները) հնարավոր չէ անմիջապես հիմնական արտադրություն բաց թողնել, անհրաժեշտորեն պահանջվում է կիրառել տեխնոլոգիական գործընթացներ (չորացում, հնացում, հասունացում, խմորում, ջերմամշակում և այլն): Տեխնոլոգիական պաշարի նորմայի մեծությունը պայմանավորված է երկու գործոններով՝ տվյալ գործընթացի տևողությամբ և դրանով անցման ենթակա մասի ընդհանուր ծախսի մեջ ունեցած տեսակարար կշռով: Դա հավասար է՝  $\frac{t \times d}{100}$  (t–ն տեխնոլոգիական

գործընթացի միջին տևողությունն է, իսկ d–ն՝ դրանով անցնող մասի տեսակարար կշիռը): Կարող է լինել նաև այլ մոտեցում այդ նորմայի որոշման համար: Մասնավորապես, հնարավոր է տվյալ խմբի համար սահմանել մասնակի նորմատիվ և, հարաբերելով ընդհանուրի օրական ծախսին, ստանալ տեխնոլոգիական պաշարի նորման: Օրինակ, եթե արտադրության ծախսումների նախահաշվով այդ խմբի տվյալ եռամսյակի ընդհանուր ծախսը նախատեսված է 270 մլն դրամ, որի 30 տոկոսը պարտադիր ենթակա է տեխնոլոգիական մշակման՝ 60 օր տևողությամբ, ապա, առաջին ձևով, տեխնոլոգիական պաշարի նորման կկազմի՝  $\frac{60 \times 30}{100} = 18$  օր: Երկրորդի դեպքում հարկավոր է հաշվել այդ խմբի համար շրջանառու միջոցների մասնակի նորմատիվը, ինչը հավասար է օրական ծախսի և նորմայի արտադրյալին՝  $\frac{(270 \times 30) \times 60}{100 \times 90} = 54$  մլն դրամ:

Նորման նույնպես կկազմի 18 օր  $\left( 54 : \frac{270}{90} \right)$ :

Շրջանառու միջոցների նորմատիվային պաշարների մեջ, սովորաբար, ավելի մեծ է ապրանքային մնացորդների ընթացիկ պաշարի բաժինը, որի պահանջը որոշելը համեմատաբար աշխատատար է: Հումքի և նյութերի ընթացիկ պահեստային պաշարը նրանց մշտական անհրաժեշտ մնացորդն է, որը լրիվ նախապատրաստված է արտադրական գործընթացի մեջ մտնելու կամ վաճառքը կազմակերպելու համար: Վերջինիս անհրաժեշտությունը պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ գործնականում հնարավոր չէ կազմակերպել և ապահովել դրանց ամենօրյա ստացումը: Այդ պաշարները կոչված են ապահովելու արտադրության կամ վաճառքի անխափան գործընթացը: Առևտրական հաշվարկի տեսանկյունից՝ ընթացիկ պաշարները պետք է լինեն նվազագույն, եթե հնարավոր է՝ օպտիմալ: Բոլոր դեպքերում արտադրական ու առևտրական կազմակերպությունների համար ձեռնտու է նյութերի ու ապրանքների ամենօրյա ստացումը: Հաճախակի ստանալու դեպքում փոքրանում է դրանց միջակայքը, պակասում ընթացիկ պաշարների մեջ ավանսավորվող գումարը, բնականաբար, շրջանառու միջոցների նկատմամբ պահանջը, կրճատվում են պահեստավորման

ու պահպանման ծախսերը, հետևաբար՝ մեծանում է գործառնական ակտիվությունը:

Ընթացիկ պաշարների մեծությունը կապված է կոնկրետ ծախսերի կատարման հետ (պահպանում, սպասարկում), որի մինիմիզացումը ներկայացնում է օպտիմալացման խնդիր և պետք է լուծվի նորմավորման ընթացքում:

Արտադրական պաշարների գծով դա մատակարարվող հումքի, նյութերի և այլնի օպտիմալ մեծության որոշումն է: Գործնականում, որքան մեծ է մեկ խմբաքանակի ստացման ծավալը, այնքան հարաբերականորեն փոքր են նրա տեղավորման ծախսերը (փոխադրում, ընդունում), սակայն դա կանխորոշում է պաշարի միջին ծավալի մեծ լինելը: Եթե հումքը գնվի ամիսը մեկ անգամ, ապա պաշարի միջին մեծությունը կլինի 30 օրվա պահանջի չափով, իսկ երկու անգամի դեպքում՝ 15 օրվա:

Մատակարարման մեկ խմբաքանակի մեծ ծավալով ստացման դեպքում (ամիսը 1 անգամ) սպասարկման ծախսը նշանակեցնք  $ԸS_1$ , իսկ երկու անգամի դեպքում (երբ ծավալը կրկնակի նվազում է)՝  $ԸS_2$ : Այս դեպքում մատակարարման միավորի օպտիմալ մեծության հաշվարկը՝ սպասարկման ծախսերի մինիմիզացման պայմաններում՝  $ԸS_1 + ԸS_2 = \min$ , կատարվում է հետևյալ բանաձևով (Ուիլսոնի մոդել)՝

$$U_{os} = \sqrt{\frac{2 \times Ըպ \times ԸS_1}{ԸS_2}}$$

$U_{os}$  – մատակարարման օպտիմալ ծավալը,

$Ըպ$  – ընթացիկ պաշարի մեծությունը,

$ԸS_1$  – ամիսը մեկ անգամ ստանալու դեպքում միավորի սպասարկման ծախսը,

$ԸS_2$  – ամիսը երկու անգամ ստանալու դեպքում միավորի սպասարկման ծախսը:

Որպես կանոն, ընթացիկ պահեստային պաշարի գծով շրջանառու միջոցների նորման հումքի և նյութերի խմբերի համար ընդունվում է մատակարարումների միջին միջակայքի 50 տոկոսի չափով:

Դա հիմնավորվում է նրանով, որ կազմակերպություններում բոլոր նյութերի և ապրանքների պաշարները չեն կարող միաժամանակ լինել առավելագույն: Այդ պաշարները կայուն մեծություն չեն. մատակարարման պահին հասնում են առավելագույնի և հաջորդի նախօրյակին իջնում են նվազագույնի: Միաժամանակ նկատի է առնվում այն հանգամանքը, որ տվյալ խմբի մեջ մտնող տարրերից մեկի պաշարը որոշակի պահի կարող է լինել առավելագույն, մյուսներինը՝ նվազագույն, որոշ մասի գծով միջին պաշար ունենալու պայմաններում: Այն դեպքում, երբ կազմակերպությունը օգտագործում է սահմանափակ տեսականու նյութեր, և մատակարարների թիվը ևս սահմանափակ է, ընթացիկ պաշարի համար կարող է նախատեսվել ավելի բարձր նորմա, ընդհուպ մինչև այդ միջակայքի 100 տոկոսի չափով:

Այսպիսով, կարելի է հավաստել, որ ընթացիկ պահեստային պաշարի նորման հավասար է երկու հաջորդական մատակարարումների միջև ընկած ժամկետի կեսին:

Հումքի, հիմնական նյութերի, գնովի կիսաֆաբրիկատների և ձեռք բերվող այլ ապրանքների պաշար ստեղծելու համար շրջանառու միջոցների նորմայի վերջին տարրի՝ ապահովագրական պաշարի անհրաժեշտությունը պայմանավորված է նրանով, որ, սովորաբար, շրջանառու միջոցների նորմավորումը կատարվում է՝ ելնելով պլանային և նախատեսված տնտեսական պայմանագրերի ցուցանիշներից: Գործնականում բոլորովին էլ բացառված չեն մատակարարների կողմից ապրանքանյութական արժեքների առաքման ժամկետների խախտումներ կամ իրենց մեղքով, կամ տրանսպորտի և այլ պատճառներով: Տվյալ բնագավառի ռիսկերի հետ կապված բացասական հետևանքները կանխելու և գործունեության նորմալ ընթացքը ապահովելու համար կազմակերպություններում պետք է ստեղծվի լրացուցիչ երաշխիքային (ապահովագրական) պաշար: Քանի որ ապահովագրական պաշար ստեղծելու անհրաժեշտությունը կապված է պատահական գործոնների հետ, ուստի դրա մեծությունը կանխատեսելը որոշակի դժվարություն է ներկայացնում:

Այսպիսով, ընթացիկ նյութական ակտիվների նշված կարևորագույն խմբերի համար արտադրական պաշարի ընդհանուր նորման իրենից ներկայացնում է նշված հինգ նորմաների գումարը, իսկ նորմատիվը՝ դրա և եռամսյակի արտադրական ծրագրով նույն խմբի համար նախատեսված օրական ծախսի արտադրյալը:

Արտադրական կազմակերպությունների նյութական պաշարների կազմում առանձնահատուկ դեր ու նշանակություն ունեն օժանդակ նյութերը: ՀՀՀՀ նոր ստանդարտներով ընթացիկ ակտիվների կազմում այդպիսիք թեև առանձնացված չեն, սակայն նորմավորման ընթացքում չեն կարող նույնացվել մյուս նյութերի ու ապրանքների հետ, այնքանով, որ ձևավորման ու օգտագործման գործընթացի տարբերությունները բավականաչափ մեծ են: Դրանց անվանացանկը գրեթե բոլոր արտադրական կազմակերպություններում շատ լայն է: Այդ պատճառով էլ նորմավորման նպատակով օժանդակ նյութերը պետք է ստորաբաժանել երկու խմբի՝ մեծ չափով օգտագործվողի և փոքր (աննշան) չափով օգտագործվողի: Առաջին խմբի նորմատիվը կարելի է որոշել հումքի և հիմնական նյութերի համար կիրառվող մեթոդով: Երկրորդ խմբի նորմատիվային պահանջը նպատակահարմար է հաշվել ավելի պարզ ձևով:

Փոքրարժեք և արագամաշ առարկաների խումբը ՀՀՀՀ նոր ստանդարտներով արտացոլվում է արագամաշ առարկաներ 2.1.3 հաշվում: Դրանք դրսևորվում են լայն անվանացանկով և կարող են ունենալ տարբեր ուղղվածություն՝

- ընդհանուր նշանակության առարկա և հարմարանք,
- արագամաշ տնտեսական գույք,
- հատուկ արտահագուստ և կոշիկեր,
- հատուկ գործիք,
- արտադրական տարա և այլն:

Միաժամանակ, այդ խմբերը կարող են գտնվել պահեստներում և շահագործման մեջ: Վերջիններիս գծով նորմատիվ չի կարող նախատեսվել, քանի որ շահագործման հանձնելիս դրանց լրիվ արժեքը դուրս է գրվում համապատասխան ծախսային հոդվածին: Պահեստային մնացորդների պահուստները հաշվարկվում են՝ ելնելով կամ կազմակերպության անձնակազմի միջին ցուցակային թվից և անձնակազմի մեկ անդամի համար նախատեսված



նորմայից (դրամով)՝ որպես դրանց արտադրյալ (ընդհանուր նշանակության գույք, արտահագուստ, կոշիկեղեն և այլն), կամ 1000 միավոր արտադրանքի հաշվով (ձեռնարկության մեծածախ գներով) արագամաշ առարկաների նորման բազմապատկելով պլանային տարվա համապատասխան ցուցանիշով (պահեստամասեր, գործիքներ, արտադրական տարա և այլն):

Շրջանառու միջոցների նյութական կրողների երկրորդ խոշորագույն խումբը անմիջական արտադրության գործընթացում գտնվող ընթացիկ ակտիվներն են՝ անավարտ արտադրությունը և գալիք ժամանակաշրջանի ծախսերը, որպիսիք շրջանառու միջոցների մեջ կազմում են՝ ավելի քան 25 տոկոս արդյունաբերությունում, մինչև 40 տոկոս՝ խոշոր մեքենաշինությունում:

Արտադրական կազմակերպությունների անավարտ արտադրության համար շրջանառու միջոցների պահանջը (նորմատիվը) արտահայտում է դրամական միջոցների այն ամբողջությունը, որն անհրաժեշտ է ծախսված ընթացիկ ակտիվները, աշխատավարձը, ոչ ընթացիկ ակտիվների մաշվածքը և այլ արտադրական ծախսերը ավանսավորելու համար:

Այս բնագավառի միջոցների նկատմամբ պահանջի ձևավորման գործում ուրույն է ծախսումների ռեժիմի դերը: Գործնականում արտադրության միևնույն ծավալի և նույն տևողության պայմաններում անավարտ արտադրությունում միջոցների միջին մնացորդը, հետևաբար և շրջանառու միջոցների նկատմամբ պահանջ կարող է արտահայտվել ավելի կամ պակաս գումարով, եթե տվյալ արտադրությունը բնութագրվում է ծախսումների կատարման տարբեր ռեժիմով: Երբ ինքնարժեքի մեջ ներառվող ծախսերի մեծ մասը բաժին է ընկնում արտադրության սկզբին, փոքր մասը՝ հետագա օրերին կամ վերջին, անավարտ արտադրությունում միջոցների միջին մնացորդը կարտահայտվի ավելի մեծ գումարով, քան հակառակ դասավորության դեպքում: Անավարտ արտադրության հետ կապված՝ շրջանառու միջոցների նորմատիվը որոշելիս այս հանգամանքը հաշվի է առնվում արտադրության ծախսումների աճի կամ ինքնարժեքի գործակցի միջոցով: Ծախսումների աճի գործակիցը, ըստ էության, իրենից ներկայացնում է անավարտ արտադրության մեջ ավանսավորված (ծախսված) միջոցների միջին մնացորդի հարաբերությունը ընդհանուր ինքնարժեքին (ծախսերին): Սովորաբար, անավարտ արտադրության մեջ ավանսավորված միջոցները, ավանսավորման օրից կախված, ունեն այնտեղ մնալու տարբեր տևողություն: Բնականաբար, առաջին օրերին կատարվածները մնում են ավելի երկար, և եթե նրանց բաժինը ավելի մեծ է, միջին մնացորդը կունենա բարձր մակարդակ:

Ծախսումների աճի գործակցի հաշվարկման համար կարող են ցուցաբերվել տարբեր մոտեցումներ, ինչը պայմանավորված է ծախսերի՝ ըստ օրերի հավասար կամ անհավասարաչափ բաշխվածությամբ, ռեժիմը հստակ հայտնի լինելու հանգամանքով և այլն: Այսպես, օրինակ, եթե արտադրության սկզբին կատարվող որոշակի մեծության միանվագ ծախսերի պարագայում հետագա ծախսերը, ըստ մնացած օրերի, բաշխված են հավասարաչափորեն, գործակիցը կարող է որոշվել միանվագ ծախսերի և հետագա ծախսերի կեսի գումարը բաժանելով ընդհանուր ծախսերին. 
$$K = \frac{U + 0,5\bar{U}}{U + \bar{U}}$$
 (U-ը միանվագ ծախսերն են,  $\bar{U}$ -ն՝ հետագա ծախսերը):

Եթե նշված պահանջը ապահովված չէ, կարող է օգտագործվել հետևյալ ալգորիթմը՝

$$K = \frac{\sum_{i=1}^m S_i t_i}{\sum S \times t} = \frac{S_1 t_1 + S_2 t_2 + \dots + S_m t_m}{(S_1 + S_2 + \dots + S_m) t}$$

Հնարավոր է կիրառել նաև հետևյալ սկզբունքը. ըստ օրերի՝ անավարտ արտադրության վրա ծախսված միջոցների աճողական մնացորդների հանրագումարը բաժանել ընդհանուր ծախսի և տևողության արտադրյալին:

Պատրաստի արտադրանքի և իրացման ենթակա ապրանքների պաշարներ ստեղծելու համար շրջանառու միջոցների նորմատիվային պահանջը արդյունք է այն բանի, որ, սովորաբար, դրանք արտադրելուց և ձեռք բերելուց անմիջապես հետո իրացնել հնարավոր չէ: Ժամանակ է պահանջվում համապատասխան խմբաքանակի հասցնելու, փաթեթավորելու, տրանսպորտային միջոցներին բեռնելու, փաստաթղթերով ձևակերպելու և առաքելու համար: Թվարկված գործառնությունների կատարման տևողությունը ընդունվում է որպես նորմա, իսկ նորմայի և օրական թողարկվող արտադրանքի ծավալի (ինքնարժեքով արտահայտված) արտադրյալը ներկայացնում է նորմատիվի գումարը:

Հսկիչ մեթոդը շրջանառու միջոցների պլանավորման ավանդական մոտեցումներից մեկն է, որը լայնորեն օգտագործվել է միավորումների և գերատեսչությունների մակարդակով: Տվյալ մեթոդը կիրառելիս ամբողջ շրջանառու միջոցները բաժանվում են երեք խմբի: Խմբավորման հատկանիշը արտադրական ծրագրի հետ ունեցած կապի ուղղակի կամ անուղղակի լինելն է:

Ինչպես գործունեությանը վերաբերող ծախսերը, այնպես էլ դրանց իրականացման նյութական ու դրամական հիմքերը լինում են ուղղակի փոփոխական, ուղղակի և անուղղակի հաստատուն: Այս դեպքում հումքը, նյութերը, վառելիքը, տարան, անավարտ արտադրությունը, պատրաստի արտադրանքը արտադրական ծրագրի փոփոխությանը արձագանքում են անմիջականորեն, և դրանց պաշարները, նաև ծախսը ավելանում կամ պակասում են նույն համամասնությամբ, եթե սահմանափակող այլ գործոններ չկան: Արագամաշ առարկաները, գործիքները, վերանորոգման պահեստամասերը ծրագրի փոփոխությանը կարող են արձագանքել պակաս չափերով. նրանց աճի տեմպը միշտ հետ է մնում ծրագրի տեմպից: Իսկ գալիք ժամանակաշրջանի ծախսերը կարող է բոլորովին կապ չունենան ծրագրի և բազմաթիվ այլ ցուցանիշների հետ: Ուստի, առաջին խմբի շրջանառու միջոցների նորմատիվը որոշելու համար ելակետ է ընդունվում նախորդ ժամանակաշրջանի նորմատիվը և համախառն, ապրանքային կամ իրացվող արտադրանքի աճի տեմպը: Նոր նորմատիվը ստացվում է նախորդը համապատասխան տեմպերով ավելացնելու ճանապարհով: Եթե փոփոխություն է նախատեսված շրջանառու միջոցների այս խմբի շրջանառելիության ցուցանիշի մեջ (արագացում, դանդաղում), ապա հաշվի է առնվում դրա ազդեցությունը ևս:

Գործնական կիրառություն կարող է ունենալ հետևյալ բանաձևը.

$$\eta_{\Sigma} = \frac{\Sigma \times \Delta S}{100} \left( 1 - \frac{\Delta}{100} \right),$$

$\eta_{\Sigma}$  – պլանային ժամանակաշրջանի նորմատիվն է,

$\Delta S$  – համախառն արտադրանքի աճի տեմպը,

Ա – շրջանառու միջոցների շրջապտույտի արագացման տոկոսը:

Բանաձևի առաջին մասը արտահայտում է այդ խմբի ընթացիկ ակտիվների պաշար ստեղծելու համար շրջանառու միջոցների պահանջը՝ առանց արագացումը հաշվի առնելու, երկրորդը՝ իրական պահանջը շրջապտույտի նախատեսված ցուցանիշների պայմաններում:

#### 11.4. ՇՐՋԱՆԱՌՈՒ ԿԱՊԻՏԱԼԻ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՌԱՎԱՐՈՒՄԸ

Շրջանառու կապիտալի ծավալը, նրա ձևավորման աղբյուրների կազմն ու կառուցվածքը անմիջականորեն պայմանավորված են ընթացիկ ակտիվների կառավարման գործընթացով: Արդեն հայտնի է, որ կազմակերպությունների ակտիվները ստորաբաժանվում են ոչ ընթացիկի (հիմնական միջոցները, հողը, շենքերը, կառույցները, սարքավորումները, այլ հիմնական միջոցներ) և ընթացիկի: Ոչ ընթացիկ ակտիվները համարվում են դժվար իրացվելի այն առումով, որ դրամական ձևի վերադառնալու համար պահանջվում է երկար ժամանակ և, նաև, լրացուցիչ ծախսերի կատարում: Ընթացիկ ակտիվները, իրենց հերթին, դրամի վերածվելու հնարավորության ավել կամ պակաս արագության առումով կարող են լինել դանդաղ և արագ իրացվելի: Միաժամանակ, հիմնական՝ ոչ ընթացիկ ակտիվները և ընթացիկ ակտիվների այն մասը, որը բավականաչափ երկար ժամանակի (տարվա) ընթացքում մնում է անփոփոխ մակարդակի վրա, կախվածության մեջ չեն սեզոնային տատանումներից, կազմում են կայուն ակտիվները, մյուսները՝ ոչ կայունը:

Այս ամենի ձևավորման աղբյուրները կազմում են կազմակերպության պասիվները, որոնք բաժանվում են սեփականի և փոխառուի: Սեփական միջոցները, երկարաժամկետ փոխառությունները ամփոփվում են մշտական, իսկ կարճաժամկետ վարկերը, փոխառությունները, կրեդիտորական պարտքը և երկարաժամկետ վարկերի մի մասը (որոնց մարման ժամկետը լրանում է ընթացիկ տարում)՝ ընթացիկ (փոփոխուն) պասիվներում:

Ընթացիկ ակտիվների և ընթացիկ պասիվների տարբերությունը կազմում է կազմակերպության **զուտ շրջանառու կապիտալը**: Այլ կերպ դա անվանում են աշխատող կապիտալ, իսկ ավանդական տերմինաբանությամբ՝ սեփական շրջանառու միջոցներ (ՍՇՄ): Դժվար չէ նկատել, որ զուտ շրջանառու կապիտալը հնարավոր է որոշել հաշվեկշռի տվյալներից: Հեշտությամբ կարելի է հանդգնել, որ զուտ շրջանառու կապիտալը ձեռնարկության սեփական շրջանառու միջոցներն են:

Ընթացիկ ակտիվների և ծածկման սեփական աղբյուրների տարբերությունը հարկ է լինում ֆինանսավորել պարտավորությունների հաշվին՝ կրեդիտորական պարտքերով, եթե դա էլ չբավարարի, պետք է դիմել կարճաժամկետ փոխառություններին: Դրանով ձևավորվում է ընթացիկ ֆինանսական պահանջ հասկացությունը (ԸՖՊ): Գործնականում ընթացիկ ֆինանսական պահանջը ձեռնարկություններում հետևյալն է՝ ընթացիկ ակտիվների (առանց դրամական միջոցների) և կրեդիտորական պարտքի տարբերությունը կամ նույնն է, թե՛ արտադրական պաշարների, պատրաստի արտադրանքի և դեբիտորական պարտքերի մեջ ավանսավորված միջոցների և կրեդիտորական պարտքերի

տարբերությունը, կամ զուտ շրջանառու ակտիվների այն մասը, որ ծածկված չէ սեփական աղբյուրներով, երկարատև վարկերով և կրեդիտորական պարտքերով: Կարելի է ասել նաև, որ դա սեփական շրջանառու միջոցների ձեռքբերումն է կամ նույնն է, թե՛ կարճատև վարկի նկատմամբ պահանջը:

ԸՖՊ-ը կարելի է հաշվարկել ինչպես զուտ արային արտահայտությամբ, այնպես էլ հասույթի նկատմամբ տոկոսներով (ընթացիկ ֆինանսական պահանջ  $\times 100$  : հասույթի միջին մեծություն): Եթե արդյունքը, ասենք, լինի 50 տոկոս, նշանակում է ԸՖՊ-ն համարժեք է նրա տարեկան շրջանառության կեսին՝ 180 օրվա ընթացքում կազմակերպությունը աշխատում է միայն նրա համար, որ ծածկի ԸՖՊ: Միանգամայն բնական ձգտում է առաջանում առևտրական վարկի հաշվին գնորդների հանդեպ պարտավորությունները մարելու ուղղությամբ: Հնարավոր է, որ գործնականում, դրա հետևանքով, յուրաքանչյուր տվյալ պահին դրամական միջոցները լինեն արտադրության անընդհատությունն ապահովելու պահանջից ավելի, իսկ ԸՖՊ ունենա բացասական մեծություն: Նման արդյունքի հասնելու խնդիրը գործնականում լուծվում է շրջանառու կապիտալի կառավարման միջոցով, ինչը պահանջում է խելամիտ հաշվարկների կատարում:

Բնականաբար, այս պայմաններում հիմնական ուշադրությունը պետք է սևեռվի ակտիվների ռացիոնալ կառավարմանը՝ կենտրոնանալով պաշարների և դեբիտորական պարտքերի շրջապտույտի արագացման խնդիրների վրա, ձգտելով երկարացնել կրեդիտորական պարտքերի մարման ժամանակաշրջանը գործարար էթիկայի սահմաններում: Այժմ անդրադառնանք ԸՖՊ կրճատման այն հնարավորություններին, որոնք վերաբերում են ֆինանսների և իրացման առնչություններին:

Ապրանքների թանկ գնման և էժան վաճառքի սկզբունքը այս առնչությամբ լրիվ համապատասխանում է Ղյուպոնի մեծ բանաձևին. գնորդներին գների զեղչերի հատկացում հաշվարկների ժամկետների երկարացման դիմաց, վեքսիլների (մուրհակների) հաշվառում և ֆակտորինգ. ահա այն ուղիները, որոնք տանում են ԸՖՊ կրճատման:

Ըստ Ղյուպոնի բանաձևի, զուտ շահութաբերությունը հավասար է զուտ շահույթ  $\times 100$  : ակտիվներին: Այն վերափոխենք՝ բազմապատկելով շրջանառություն : շրջանառություն արտահայտությամբ (շրջանառություն : շրջանառություն = 1), որով շահութաբերության մակարդակը չի փոխվի, սակայն ի հայտ կգան շահութաբերության երկու կարևոր բաղադրիչներ՝ առևտրական մարժան և տրանսֆորմացիայի գործակիցը: Եվ այսպես՝

$$SC = \frac{\text{զուտ շահույթ}}{\text{ակտիվներ}} \times \frac{\text{շրջանառություն}}{\text{շրջանառություն}} \times 100 :$$

Ձևափոխելով՝ կստանանք.

$$\frac{\text{զուտ շահույթ}}{\text{շրջանառություն}} \times 100 \times \frac{\text{շրջանառություն}}{\text{ակտիվ}} = US \times 100 \times KS$$

Առևտրական մարժան ցույց է տալիս, թե որքան շահույթ է բերում շրջանառության որոշակի միավորը (ասենք՝ 1000 դրամը): Ըստ էության, դա շրջանառության շահութաբերությունն է, եթե արտահայտվի տոկոսներով, կամ վաճառքի, կամ իրացված արտադրանքի զուտ շահութաբերությունը:

Տրանսֆորմացիայի գործակիցը ցույց է տալիս, թե միավոր ակտիվը որքան շրջանառություն է ապահովում, այլ կերպ՝ բնութագրում է միավոր ակտիվի շրջանառելիությունը (պտույտների թիվը):

Միանգամայն ակնհայտ է, որ բավականաչափ ծավալի շրջանառություն ապահովելը խոսում է ձեռք բերվող նվաճումների մասին: Սակայն այստեղ կարևոր է ձեռքբերման «գինը» (գործունեության մեջ զբաղված ակտիվների գումարը):

Օրինակ, եթե 12 մլն դրամի շահույթ ստանալու համար ձեռք բերված 40 մլն դրամի շրջանառության պայմաններում գործել են 60 մլն դրամի ակտիվներ, նշանակում է առևտրական մարժան միանգամայն գոհացուցիչ է և ապահովում է 30

տոկոս շահութաբերություն  $\left( \frac{12 \text{ մլն} \times 100}{40 \text{ մլն}} \right)$  ու լրիվությամբ չեզոքացնում է

տրանսֆորմացիայի գործակցի ցածր մակարդակը (40 մլն : 60 մլն = 067): Ստացվում է, որ յուրաքանչյուր միավոր շրջանառության համար օգտագործվում են 1,5 միավոր ակտիվներ. տնտեսական շահութաբերությունը կկազմի

$$20\% \left( \frac{12 \times 100}{60} \right):$$

Ասվածից կարելի է եզրակացնել, որ վաճառքի ցածր շահութաբերության դեպքում անհրաժեշտ է շեշտը դնել կապիտալի շրջապտույտի արագացման վրա: Միաժամանակ, ցածր գործարար ակտիվությունը (շրջապտույտի դանդաղությունը) կարելի է փոխհատուցել միայն արտադրության ու իրացման ծախսերի կրճատման կամ գների բարձրացման հաշվին:

Մասնավոր տնտեսական շահերից ելնելով՝ յուրաքանչյուր տնտեսավարող սուբյեկտ պարտավոր է կոնկրետ պայմաններին համապատասխան սահմանափակել կամ ընդլայնել էժան գումումները, թանկ վաճառքը, ձգտելով կայուն և մեծ իրացման ծավալի՝ անվերապահորեն ենթարկվելով տնտեսավարման սկզբունքներին: Հաճախ տնտեսապես շահում են այն գործարարները, որոնք շրջանառության արագացման ճանապարհով համեմատաբար մեծ ծավալի իրացում և շահույթ են ապահովում թանկ գներու և էժան վաճառելու սկզբունքով՝ միաժամանակ ստեղծելով մատակարարների ու գնորդների կայուն շրջանակ:

Ջարգացած շուկայական տնտեսության պայմաններում պարտավորությունները ժամկետից շուտ մարելու կամ մարումը երկարաձգելու հետ կապված՝ լայնորեն կիրառվում է մասնակիցների կողմից գնային գեղչեր հատկացնելու մեխանիզմը: Ամեն մի կոնկրետ դեպքում պետք է որոշվի համաձայնվելու կամ հրաժարվելու «գինը»: Առաջարկվող գեղչից «հրաժարվելու գինը» կախված է բանկային վարկի տոկոսադրույքից. ո՞րն է ավելի ձեռնտու՝ գնորդի վճարումը հետաձգելը, պահանջը բանկային վարկով լրացնելը, թե՞ առաջարկվելով որոշակի գեղչ, ստացումը արագացնելը: Պատասխանը կարող է տալ արդյունքը կշռելը: Կոնկրետ իրադրությունից ելնելով՝ կշռենք այլընտրանքային հնարավորությունները.

$$\text{Հրաժարման գինը} = \frac{\text{գեղչի \%} \times 100}{100 - \text{գեղչի \%}} \times \frac{360 \text{ օր}}{\frac{\text{վ} \times \text{արումը}}{\text{հետաձգելու}} - \frac{\text{գեղչ տալուց}}{\text{հետո ընդունվող տևողություն}}}$$

Շրջանառու կապիտալի կազմակերպման ու կառավարման հետ կապված բոլոր հարցերը, ի վերջո, նպատակաուղղված են դրա օգտագործման արդյունավետության բարձրացման խնդրին, որն էլ, իր հերթին, հետադարձ ազդեցություն ունի ֆինանսական ռեսուրսների գործունեության մեջ ավանսավորման ծավալի վրա:

Կազմակերպությունների շրջանառու կապիտալի արդյունավետ օգտագործման խնդիրները առավել կարևորվում են շուկայական հարաբերություններին անցման արդի փուլում և բնութագրվում են տնտեսական ցուցանիշների որոշակի համակարգով, վերջին հաշվով հանգելով շրջանառելիությանը: Շրջանառելիության բարձրացումը տվյալ արտադրական ծրագրի կատարման համար պահանջում է ավելի պակաս շրջանառու միջոցներ, ինչը այլ կարիքների բավարարման համար ռեսուրսի աղբյուր է:

Շրջանառու միջոցների շրջապտույտի արագացման արդյունքում շրջանառությունից միջոցների ազատումը կարող է լինել բացարձակ և հարաբերական:

Բացարձակ ազատում տեղի ունի, եթե շրջանառու միջոցների փաստացի կամ պլանային պահանջը ավելի պակաս է, քան եղել է նախորդ ժամանակաշրջանում արտադրության և իրացման ծավալները պահպանելու կամ ավելացնելու պայմաններում:

Շրջանառու միջոցների հարաբերական ազատումը այն դեպքն է, երբ կազմակերպության արտադրության ծավալի աճը շրջանառու միջոցների նկատմամբ պահանջի համեմատ ունի առաջանցիկ տեմպ:

Շրջանառու միջոցների օգտագործման արդյունավետության վրա ազդող գործոնները բազմաթիվ են և կարող են լինել արտաքին ու ներքին:

Արտաքին գործոններին կարելի է դասել.

ա/ ընդհանուր տնտեսական դրությունը,

բ/ հարկային օրենսդրությունը,

գ/ վարկերի ստացման պայմանները և տոկոսային քաղաքականությունը,

դ/ նպատակային ֆինանսավորման հնարավորությունները,

ե/ բյուջեից ֆինանսավորվող ծրագրերին մասնակցությունը և այլն:

Հիմնականում այս գործոններն են որոշում այն սահմանները, որոնցով կարելի է մանևրել շրջանառու միջոցների ռացիոնալ շարժը իրականացնելիս:

Տնտեսության զարգացման ժամանակակից փուլում շրջանառու միջոցների օգտագործման արդյունավետությունը և վիճակը պայմանավորված են հետևյալ հանգամանքներով՝

ա/ չվճարումների ձգնաժամ,

բ/ հարկերի բարձր մակարդակ,

գ/ բանկային վարկերի բարձր տոկոսադրույքներ և այլն:

Արտադրված արտադրանքի իրացման ձգնաժամը և չվճարումները հանգեցնում են շրջանառու միջոցների շրջանառելիության դանդաղեցմանը: Հետևաբար, անհրաժեշտ է արտադրել այնպիսի արտադրանք, որը կարելի է բավականին արագ և շահավետ իրացնել՝ ընդհատելով կամ էականորեն

կրճատելով այն արտադրանքի արտադրությունը, որի նկատմամբ չկա բավարար ընթացիկ պահանջարկ. դրանով միաժամանակ կանխվում է կազմակերպությունների ակտիվներում դեբիտորական պարտքերի ուժճացումը:

Շրջանառու կապիտալի շրջանառելիության գնահատման համար օգտագործվում են հետևյալ ցուցանիշները՝

1. Շրջանառելիության գործակիցը՝

$$K_2 = \frac{ՀԻ}{ՇԿ} \quad (1)$$

$K_2$  – շրջանառելիության գործակիցն է (պտույտների թիվը),

$ՀԻ$  - արտադրանքի, ծառայությունների, աշխատանքների իրացումից հասույթը,

$ՇԿ$  - շրջանառու կապիտալի միջին մեծությունը:

Շրջանառելիության գործակիցը ցույց է տալիս որոշակի ժամանակահատվածի ընթացքում շրջանառու կապիտալի կատարած պտույտների քանակը:

2. Մեկ պտույտի տևողությունը՝

$$t = \frac{\text{ՇԿ} \times T}{ՀԻ} \quad \text{կամ} \quad \frac{T}{K_2} \quad (2)$$

$t$  – շրջանառու կապիտալի շրջանառելիության ժամանակաշրջանի տևողությունն է (օրերով),

$T$  – հաշվետու ժամանակաշրջանի օրերի թիվն է:

3. Շրջանառու կապիտալի ամրացման բեռնվածության գործակիցը՝

$$K_3 = \frac{\text{ՇԿ}}{ՀԻ} \quad (3)$$

Շրջանառու միջոցների ամրացման գործակիցը ցույց է տալիս մեկ դրամ իրացված արտադրանքին բաժին ընկնող շրջանառու միջոցների մեծությունը:

Առևտրային կազմակերպությունները շրջանառելիության ցուցանիշների հաշվարկի ժամանակ օգտագործում են ապրանքների իրացման ցուցանիշները՝ վաճառքի գներով իրացումից հասույթի փոխարեն:

Ասվածը ավելի ընկալելի դարձնելու համար կատարենք վերոհիշյալ ցուցանիշների հաշվարկ (տվյալները պայմանական են).

#### Աղյուսակ 11.4.1

##### Շրջանառու միջոցների շրջանառելիության ցուցանիշների հաշվարկ

| Ցուցանիշներ  | Նախորդ ժամանակաշրջան | Պլանային ժամանակաշրջան | Շեղումը |
|--|----------------------|------------------------|---------|
| 1. Արտադրանքի, աշխատանքների և ծառայությունների իրացումից հասույթը (հազ.դ.) | 125960               | 271380                 | 145420  |
| 2. Շրջանառու միջոցների միջին մնացորդը (հազ.դ.)                             | 28990                | 38630                  | + 10040 |
| 3. Շրջանառելիության գործակիցը (տող 1: տող 2)                               | 4,406                | 7,025                  | + 2,619 |

|   |      |      |        |
|---|------|------|--------|
| 4. Մեկ պտույտի տևողությունը<br>(360 : տող 3)  | 81,7 | 51,3 | - 30,4 |
| 5. Բեռնվածության գործակիցը<br>(տող 2 : տող 1) | 0,22 | 0,14 | - 0,08 |

Ըստ բերված տվյալների, շրջանառու միջոցների շրջանառելիությունը պլանային ժամանակաշրջանում արագանալու է 2,6 պտույտով, կամ տևողությունը կրճատվելու է ավելի քան 30 օրով, ինչը բավականաչափ դրական երևույթ է և շրջանառությունից կազատի մեծ ծավալի միջոցներ: Շրջանառու կապիտալի նկատմամբ պլանային պահանջի կրճատմանը զուգընթաց, բարելավվում են նաև գործունեության մյուս ցուցանիշները և ֆինանսական դրությունը:

Շրջապտույտի արագացման հետևանքով շրջանառությունից միջոցների ազատման գումարը կարելի է հաշվել երկու եղանակով՝

1. Օգտվելով հետևյալ բանաձևից՝

$$\Delta \text{ՇՄ} = \text{ՇՄ}_2 - \text{ՇՄ}_1 \times K,$$

որտեղ՝

$\Delta \text{ՇՄ}$  - ազատման գումարն է,

$\text{ՇՄ}_1$ ,  $\text{ՇՄ}_2$  - կազմակերպության շրջանառու միջոցների միջին տարեկան մեծությունն է՝ համապատասխանորեն նախորդ և պլանային ժամանակաշրջաններում,

$K$  - համախառն արտադրանքի պլանային աճի գործակիցն է, կոնկրետ դեպքում, բերված աղյուսակի տվյալներով՝ շրջանառությունից միջոցների հարաբերական ազատման գումարը կկազմի 21586 հազ. դրամ ( $38630 - 28990 \times 2,15$ ):

2. Ելնելով հետևյալ բանաձևից՝

$$\Delta \text{ՇՄ} = (t_1 - t_0) \times h_0,$$

որտեղ՝

$t_1$ ,  $t_0$  - շրջանառու միջոցների մեկ պտույտի տևողությունն է համապատասխան ժամանակաշրջաններում,

$h_0$  - արտադրանքի օրական իրացման ծավալն է՝ ըստ պլանի:

Գործնականում կարելի է օգտվել նաև ավանդաբար տասնյակ տարիների ընթացքում կիրառված մեթոդից, ըստ որի՝

$$\Delta \text{ՇՄ} = \frac{K_{21}}{K_{21}} \times \text{ՇՄԲ},$$

որտեղ՝

$K_{21}$  և  $K_{20}$  - համապատասխանորեն նախորդ և պլանային շրջանառելիության գործակիցներն են,

$\text{ՇՄԲ}$  - շրջանառու միջոցների բազիսային ժամանակաշրջանի պահանջը:

Ասվեց նաև, որ շրջապտույտի արագացումը դրականորեն է անդրադառնում նաև շահույթի գումարի վրա: Դրա հետևանքով շահույթի աճը կարելի է հաշվել հետևյալ բանաձևով՝

$$\Delta \text{Շ} = \text{Շ}_0 \times \frac{K_{21} - K_{20}}{K_{20}} - \text{Շ}_0,$$

$\text{Շ}_0$  - բազիսային ժամանակաշրջանի փաստացի շահույթն է:



Եթե այս դեպքում բազիսային ժամանակաշրջանի փաստացի շահույթը ընդունենք 12000 հազ. դրամ, ապա տվյալ օրինակում շրջանառու միջոցների շրջապտույտի նախատեսված արագացումը շահույթի պլանի վրա կանդրադառնա դրականորեն՝ 7128 հազ. դրամ գումարով ( $12000 \times \frac{7,025}{4,406} - 12000$ ):

Շրջանառու միջոցների շրջապտույտի տևողության և մյուս ցուցանիշների մակարդակը արդյունք է ֆունկցիոնալ տարբեր ձևերում գտնվող ընթացիկ ակտիվների օգտագործման վիճակի, ուստի անհրաժեշտ է արդյունավետությունը գնահատել ըստ խմբերի և պարզել յուրաքանչյուրի ազդեցությունը ընդհանուր ցուցանիշի և տեղ գտած դրական ու բացասական շեղումների վրա: Առանձնակի ուշադրություն է դարձվում արտադրական պաշարների, պատրաստի արտադրանքի, դեբիտորական ու կրեդիտորական պարտքերի շրջանառելիությանը:

## **Գիտելիքների ստուգման հարցեր և առաջադրանքներ**

1. Ի՞նչ է նշանակում շրջանառու կապիտալ, որո՞նք են դրա նյութական կրողները:
2. Որո՞նք են ընթացիկ ակտիվները, նշել դրանց կազմը և կառուցվածքը:
3. Ի՞նչ սկզբունքներով է կազմակերպվում շրջանառու կապիտալը և ինչպե՞ս կարելի է կանխատեսել նրա նկատմամբ կազմակերպության ընդհանուր պահանջը:
4. Որո՞նք են շրջանառու կապիտալի արդյունավետության ցուցանիշները:
5. Ինչպե՞ս է իրականացվում շրջանառու կապիտալի ֆինանսական կառավարումը և որո՞նք են ընթացիկ ֆինանսական պահանջի արդյունավետ կարգավորման մեթոդները ձեռնարկություններում:

**ՁԵՌՆԱՐԿՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԿԱՊԻՏԱԼԸ**

**12.1. Ի ՆՎԵՍՏԻՑԻԱՆ՝ ՈՐՊԵՍ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԿԱՊԻՏԱԼԻ  
ՁԱՎՈՐՄԱՆ ԳՈՐԾԻՔ**

Ինվեստիցիա հասկացությունը, ըստ էության, նշանակում է երկարատև ֆինանսական ներդրումներ, որոնց արդյունքում ձևավորվում են եկամուտ (շահույթ) ստանալու հիմնական գործիքները և նախապայմանները: Հետևաբար, այն կարելի է ընկալել որպես՝ դրամական միջոցներ, բանկային նպատակային հատկացումներ, մասնաբաժիններ, բաժնետոմսերի, այլ արժեթղթեր, որոնք ուղղվում են տեխնոլոգիաների, մեքենաների, սարքավորումների, շենքերի ու կառույցների, լիցենզիաների, ապրանքային նշանների, ինտելեկտուալ արժեքների, սեփականության իրավունքի և այլ երկարաժամկետ օգտագործման ակտիվների ձևավորման ու ձեռնարկչատիրական գործունեության մեջ ներդնելու նպատակներին՝ եկամուտ /շահույթ/ ստանալու ակնկալությամբ:

Ինվեստիցիոն գործունեությունը կարող է բնութագրվել որպես ներդրումներ իրականացնելուն ուղղված պրակտիկ գործողությունների ամբողջություն, որի արդյունքում ձևավորվում և վերարտադրվում են կազմակերպությունների ոչ ընթացիկ ակտիվները (հիմնական ֆոնդերը): Ոչ ընթացիկ ակտիվների ստեղծման և վերարտադրության հիմնական ձևը կապիտալ ներդրումներն են:

Տեսականորեն կապիտալ ներդրումներ են գործունեության մեջ ավանսավորվող դրամական միջոցների այն գումարները, որոնք ուղղված են նոր ոչ ընթացիկ ակտիվների ստեղծման (կառուցում, ձեռքբերում), գործողների տեխնիկական վերազինման, վերակառուցման ու ընդլայնման միջոցառումներին:

Կապիտալ ներդրումներն ունեն որոշակի ուղղություն ու կառուցվածք, որը պայմանավորված է տվյալ երկրի տնտեսական-քաղաքական վիճակով, պետության կողմից վարվող ինվեստիցիոն քաղաքականությամբ: Անցումային ժամանակաշրջանի էկոնոմիկան ուղեկցվում է կապիտալ ներդրումների՝ ըստ ուղղությունների և սեփականության ձևի անընդհատ փոփոխություններով: Հայաստանի Հանրապետությունում ինվեստիցիոն գործընթացը հասարակական վերարտադրության ամենատուժած բնագավառներից մեկն է. պետության և ինվեստորների կողմից հստակ որոշված չեն դրանց առաջնային նշանակության ուղղությունները, մեծ են ներդրումների հետ կապված ռիսկերը, չկա բարենպաստ հարկային ու տնտեսական դաշտ: Արդյունքում՝ իրական ոլորտում կատարվող ներդրումները (բոլոր աղբյուրների հաշվին) կրճատվել են մեծ չափերով: Համեմատաբար բարվոք է ոչ արտադրական ոլորտում կատարվող կապիտալ ներդրումների վիճակը, որտեղ կրճատման տեմպերը, արդյունաբերության համեմատությամբ, նկատելիորեն ցածր են:

Ինվեստիցիոն գործունեությունը բավականաչափ բարդ գործընթաց է և ունի բազմաթիվ մասնակիցներ: Սուբյեկտներն են ներդրողները, պատվիրատուները,

աշխատանքներ կատարողները, արդյունքը տնօրինողները, ինչպես նաև մատակարարները, մի շարք իրավաբանական անձինք (բանկային, ապահովագրական, միջնորդ կազմակերպություններ, ֆոնդեր) և այլ մասնակիցներ: Այլ խոսքով, ներդրումային գործունեության սուբյեկտներ կարող են հանդիսանալ իրավաբանական ու ֆիզիկական անձինք, այդ թվում արտասահմանյան, ինչպես նաև պետությունը և միջազգային կազմակերպությունները: Ներդրողները, որպես տվյալ գործընթացի սուբյեկտ, իրականացնում են իրենց սեփական, փոխառու և ներգրավված միջոցների ավանսավորում ինվեստիցիաների մեջ՝ ապահովելով դրանց նպատակային օգտագործումը: Ինվեստիցիոն գործընթացում որպես պատվիրատու կարող են հանդես գալ ինվեստորները, ինչպես նաև ընդունված նախագծի իրականացման համար նրանց կողմից երաշխավորված ցանկացած իրավաբանական ու ֆիզիկական անձ:

Ինվեստիցիոն գործընթացի արդյունքը տնօրինում են ներդրողը, ինչպես նաև այլ իրավաբանական ու ֆիզիկական անձինք: Այդպիսիք կարող են լինել պետությունը, տեղական ինքնակառավարման մարմինները, արտասահմանյան կառավարությունները, միջազգային կազմակերպությունները. վերջին հաշվով նրանք, ում համար ստեղծվում է տվյալ օբյեկտը:

Հայաստանի Հանրապետությունում ներդրումային գործունեության օբյեկտ կարող են հանդիսանալ.

- նոր ստեղծվող և արդիականացվող հիմնական ու շրջանառու ֆոնդերը (ոչ ընթացիկ ու ընթացիկ ակտիվները) տնտեսության բոլոր ոլորտներում,

- արժեթղթերը (բաժնետոմսեր, փոխառություններ և այլն),

- նպատակային դրամական ավանդները,

- գիտատեխնիկական արդյունքը և սեփականության այլ օբյեկտները,

- գույքային և ինտելեկտուալ սեփականության իրավունքը:

Ներդրումային օբյեկտները նույնն են նաև արտասահմանյան ներդրողների համար, եթե չեն հակասում ՀՀ օրենսդրությանը:

Ընդհանրապես իրական ներդրումային ոլորտի հիմնական բնագավառի, մասնավորապես նաև Հայաստանի Հանրապետությունում, կապիտալ ներդրումների ուղղվածությունը հիմնական և շրջանառու արտադրական ֆոնդերն են: Այս ոլորտը միավորում է պատվիրատու-ներդրողի, կապալառուի, նախագծողների, սարքավորումների մատակարարների և մյուս մասնակիցների գործունեությունը: Կապիտալ ներդրումների արդյունքում ձևավորվող արտադրանքի նյութաիրային բովանդակությունը դրսևորվում է ոչ ընթացիկ ակտիվների միջոցով: Համաձայն Հայաստանի Հանրապետության հաշվապահական հաշվառման մասին օրենքի, այդ գործընթացը և արդյունքը հաշվառվում են ստանդարտ 9-ում, 11-ում և 16-ում:

Թիվ 9 ստանդարտը վերաբերում է հետազոտության և զարգացման ծախսումներին: Նպատակն է՝ սահմանել դրանց հաշվապահական հաշվառման մոտեցումները, որոշել, թե այդ ծախսումները երբ պետք է ճանաչվեն որպես ակտիվ և երբ՝ որպես ծախս: Հետազոտություն են համարվում նոր գիտական ու տեխնիկական գիտելիքներ և իմացություն ձեռք բերելու նպատակով կատարվող սկզբնական և ծրագրված ուսումնասիրությունները: Դրանց բնորոշ օրինակներն են՝

- գործունեությունը նոր գիտելիքներ ձեռք բերելու նպատակով,

- հետազոտությունների կամ գիտելիքների արդյունքի կիրառության որոնումը,

- այլընտրանքային արտադրատեսակների կամ տեխնոլոգիաների որոնումը,  
- հնարավոր նոր կամ կատարելագործված արտադրանքի, կամ տեխնոլոգիայի այլընտրանքների ձևավորումը և նախագծումը:

Ջարգացումը վերաբերում է հետազոտության արդյունքների կամ այլ գիտելիքների կիրառմանը, որն ուղղված է նոր և առավել կատարելագործված նյութեր, սարքավորումներ, արտադրատեսակներ, տեխնոլոգիաներ, համակարգեր արտադրելու, ծրագիր կամ նախագիծ կազմելու միջոցառումներին: Օրինակ՝

- արտադրանքի կամ տեխնոլոգիայի այլընտրանքի գնահատումը,
- արտադրանքի փորձանմուշի նախագծումը, կառուցումը և փորձարկումը,
- գործիքների նախագծումը՝ նոր տեխնոլոգիայի կիրառմամբ,
- փորձարարական գործարանի նախագծումը, կառուցումը և գործարկումը:

Հետազոտության և զարգացման ծախսումներն ունեն կոնկրետ բաղադրիչներ, որոնք անմիջականորեն կապված են դրանց առնչվող աշխատանքների հետ և կարող են հիմնավորված կերպով վերագրվել գործունեության այդ տեսակին: Համաձայն տվյալ ստանդարտի, ներառվում են այդ աշխատանքներում զբաղված աշխատողների վարձատրության ծախսերը և ծառայողական այլ վճարումները, օգտագործված նյութերի ու ծառայությունների արժեքը, ոչ ընթացիկ ակտիվների մաշվածքը, պատենտների և լիցենզիաների ամորտիզացիան, այլ ուղղակի և վերադիր ծախսերը:

Երբ հավանական է, որ կատարված ծախսումները ապագայում կտան տնտեսական եկամուտ (շահույթ) և միաժամանակ կարող են ճշգրտորեն գնահատվել դրանք, ճանաչվում են որպես ակտիվ:

Ջարգացման ծախսերը որպես ակտիվ ճանաչվում են այն հաշվետու ժամանակաշրջանում, երբ կատարվում են:

Ոչ ընթացիկ ակտիվները հաշվառվում են հաշվապահական հաշվառման առաջին դասի հաշիվներում (11, 13, 14 և 15): Դրանք բաժանվում են չորս խոշոր խմբերի՝

1. ոչ ընթացիկ նյութական ակտիվներ,
2. ոչ ընթացիկ ոչ նյութական ակտիվներ,
3. ոչ ընթացիկ ֆինանսական ակտիվներ,
4. այլ ոչ ընթացիկ ակտիվներ:

Ոչ ընթացիկ նյութական ակտիվները ներառում են՝ հիմնական միջոցները (111), դրանց մաշվածությունը (112), ժամանակավորապես շահագործումից հանված հիմնական միջոցները (113), հողամասերը (114), բնական ռեսուրսները (115), անավարտ ոչ ընթացիկ ակտիվները (117), երկարաժամկետ վարձակալված հիմնական միջոցները (118):

Հիմնական միջոցների նյութաիրային կազմը բնութագրվում է շենքերի, կառույցների, փոխանցող հարմարանքների, մեքենա-սարքավորումների, տրանսպորտային միջոցների, արտադրական ու տնտեսական գույքի, գործիքների, բազմամյա տնկարկների, բանող ու մթերատու անասունների ու այլ ակտիվների միջոցով:

Երկրորդ խմբի ոչ նյութական ակտիվները ներառում են կազմակերպչական ծախսերը, լիցենզիաները, ֆիրմայի գինը (գույքի), արտոնագրերը, ապրանքային նշանները, ծրագրային ապահովումը, հողի և բնական ռեսուրսների օգտագործման իրավունքը և այլ ոչ նյութական ծախսերը:

Ոչ ընթացիկ ֆինանսական ակտիվները ներառում են բաժնետոմսերը և բաժնեմասերը, պարտատոմսերը, հատկացված փոխառությունները և այլ ֆինանսական երկարաժամկետ ներդրումները:

Այլ ոչ ընթացիկ ակտիվներն ունեն սահմանափակ անվանացանկ, գլխավորապես վերաբերում են հետաձգված ծախսումներին և հետաձգված հարկերին:

Թվարկված չորս խմբերն, իրենց համապատասխան տարրերով, արտահայտում են ոչ ընթացիկ ակտիվների կազմը, իսկ դրանց ընդհանուր ակտիվների՝ այս խմբի մեջ ունեցած տեսակարար կշիռները՝ կառուցվածքը:

ՀՀ ստանդարտ 16-ը հատուկ սահմանումներ է տալիս ոչ ընթացիկ ակտիվների հիմնական խմբերի բովանդակության, օգտակար ծառայության տևողության, մաշվածքի հաշվառման, սկզբնական ու զուտ արժեքի ճանաչման վերաբերյալ:

Հիմնական միջոցների, նույնն է, թե՛ հիմնական կապիտալի նյութական կրողները կազմակերպությունների ակտիվների կարևորագույն մասերից մեկն են: ՀՀՍ 16-ի տերմիններն օգտագործվում են հետևյալ իմաստներով. հիմնական միջոցները այն ակտիվներն են, որոնք կազմակերպություններում առկա են արտադրանքի արտադրության, աշխատանքների կատարման, ծառայությունների մատուցման, ապրանքների իրացման, վարձակալության տալու կամ վարչական նպատակով օգտագործելու համար՝ ավելի քան մեկ տարի ժամկետով: Այս ձևակերպումը, ավանդաբար օգտագործվող մարքայան ձևակերպման համեմատ, ունի բավականաչափ նեղ բովանդակություն: Ըստ էության, անտեսվում են արտադրական ու այլ բնույթի գործունեությանը մասնակցելու առանձնահատկությունները և արժեքը նոր արդյունքին փոխանցելու ձևերն ու մեխանիզմը: Տարբերիչ գլխավոր հատկանիշ է դիտվում օգտակար ծառայության տևողությունը: Մինչդեռ ոչ ընթացիկ ակտիվ (հիմնական ֆոնդեր) հասկացության սահմանումից պետք է երևա, որ դրանք գործունեությանը (արտադրական, իրացման և այլ) մասնակցում են տևական ժամանակաշրջանի ընթացքում, մինչև վերջնական դուրս գրվելը պահպանում են իրենց նյութաիրային սկզբնական ձևը (ի տարբերություն ընթացիկ ակտիվների) և արժեքը նոր արդյունքին փոխանցում են մաս-մաս՝ փաստացի մաշվածքին համապատասխանող չափերով:

Արտադրական ձեռնարկություններում հիմնական կապիտալի վերարտադրությունը կարող է իրականացվել կամ ուղղակի ներդրումների, կամ հիմնական կապիտալի նյութական կրող հանդիսացող օբյեկտը որպես կանոնադրական կապիտալին մուծում կազմակերպությանը հանձնելը և կամ իրավաբանական ու ֆիզիկական անձանց անհատույց հատկացնելը: Հիմնական կապիտալի ընդլայնված վերարտադրության գլխավոր մեթոդը ուղղակի ներդրումներն են (կապիտալ ներդրումները):

Ուղղակի ներդրումները իրենից ներկայացնում են հիմնական կապիտալի նոր օբյեկտների ստեղծման վրա կատարված ծախսումները, ինչպես նաև գործող օբյեկտների ընդլայնումը, վերակառուցումը, տեխնիկական վերազինումը:

Այդ ուղղություններով կատարված ծախսերի միջև հարաբերակցությունը կոչվում է ուղղակի ներդրումների վերարտադրողական կառուցվածք:

**Նոր շինարարությանը** վերաբերում են նոր հրապարակների վրա կառուցվող օբյեկտների ծախսերը:

**Ընդլայնման** տակ հասկացվում են ձեռնարկության երկրորդ և հաջորդ հերթերի, լրացուցիչ արտադրությունների, գոյություն ունեցող արտադրությունների հիմնական նշանակության արտադրամասերի ընդլայնումը:

**Վերակառուցումը** իրենից ներկայացնում է ձեռնարկության լրիվ կամ մասնակի վերասարքավորումը (առանց գործող արտադրամասերի ընդլայնման և նորերի կառուցման) բարոյապես ու ֆիզիկապես մաշված սարքավորումների ու մեխանիզմների նորով փոխարինմամբ, արտադրության ավտոմատացմամբ և անհամամասնությունների վերացմամբ: Վերակառուցման արդյունքում ձեռք է բերվում արտադրության ծավալի մեծացում, տեսականու ընդլայնում, որակի բարձրացում նոր ժամանակակից տեխնոլոգիայի բազայի վրա:

**Տեխնոլոգիական** վերազինումը ընդգրկում է ժամանակակից տեխնիկական պահանջների մակարդակով առանձին տեղամասերի վերազինման համալիր միջոցառումների ամբողջությունը, նոր տեխնիկայի ու տեխնոլոգիայի, ավտոմատացման, արդիականացման, հին սարքավորումները նորով փոխարինելու ճանապարհով:

Թվարկված և այլ կազմակերպական միջոցառումների նպատակը աշխատանքի արտադրողականության բարձրացման, արտադրանքի թողարկման ծավալի աճի, որակի բարելավման ապահովումն է:

Ուղղակի ներդրումների տեխնիկական կառուցվածքը ձևավորվում է երեք հիմնական տարրերից՝ սարքավորումների ձեռք բերում, ծախսումներ շինարարական մոնտաժային աշխատանքների վրա, նախագծա-նախահաշվային աշխատանքներ: Այդ ուղղություններով կատարվող ծախսերի հարաբերակցությունը բնութագրում է ուղղակի կապիտալ ներդրումների տեխնոլոգիական կառուցվածքը:

Բնականաբար, ոչ ընթացիկ ակտիվները շահագործման (օգտագործման) ընթացքում աստիճանաբար մաշվում են և ամեն տարի կորցնում սկզբնական արժեքի համապատասխան մասը, որի չափով և ավելանում են գործունեության ծախսերը: Նոր ստանդարտներով անտեսվում է ամորտիզացիայի, որպես ֆինանսական հասկացության, այն ձևակերպումը, ըստ որի, ամորտիզացիան մաշվածքի դրամական արտահայտությունն է: Մաշվածության հասկացությանը տրվում է դրամական բովանդակություն և հանգեցվում ակտիվի արժեքի օգտակար ծառայության՝ տարիների վրա պարբերական բաշխվող գումարի: Այլ կերպ՝ «Մաշվածության գումարը ակտիվի սկզբնական արժեքի կամ ֆինանսական հաշվետվություններում դրան փոխարինող այլ գումարի և մնացորդային արժեքի տարբերությունն է»:

Օգտակար ծառայությունը այն ժամանակահատվածն է, որի ընթացքում կազմակերպությունն ակնկալում է օգտագործել ակտիվը: Օգտակար ծառայությունը կարող է չափվել նաև արտադրանքի կամ աշխատանքների և ծառայությունների որոշակի ծավալով, որպիսին ակնկալվում է ապահովել ակտիվի օգտագործման միջոցով, շահագործման ամբողջ տևողության ընթացքում, ըստ նրա մեջ մտնող տարիների:

Ոչ ընթացիկ ակտիվները գնահատվում են սկզբնական, մնացորդային (գուտ) և վերագնահատման արժեքներով:

Սկզբնական (պատմական) արժեքը կարող է մեկնաբանվել երկու ձևով՝

1. ակտիվի ձեռքբերման կամ կառուցման ժամանակ վճարված դրամական միջոցների գումար (հատուցման իրական արժեք),

2. ակտիվի ձեռքբերման կամ կառուցման ժամանակ կողմերի համաձայնությամբ որոշված վճարվելիք դրամական միջոցների գումար (հատուցման իրական արժեքը՝ ակտիվի ձեռք բերման պահի դրությամբ):

Իրական արժեք արտահայտությունը այն գումարն է, որով ակտիվն առևտրական գործարքի ընթացքում կարող է փոխանակվել իրագել և պատրաստական կողմերի միջև:

Վերագնահատման արժեքը ակտիվի այն արժեքն է, որը որոշվում է դրա վերագնահատման արդյունքում:

Մնացորդային արժեքը այն գուտ գումարն է, որը կազմակերպությունը ակնկալում է ստանալ ակտիվից՝ դրա օգտակար ծառայության վերջում՝ դուրսգրման սպասվող ծախսերը հանելուց հետո: Մինչև սույն ստանդարտի ներդրումը մնացորդային արժեք (գուտ արժեք) հասկացությունը ծառայության ընթացքում ընկալվել էր որպես սկզբնական արժեքի և փաստացի հաշվարկված մաշվածքի (ամորտիզացիայի) տարբերություն, իսկ ծառայության վերջում՝ լուծարային (չամորտիզացված) արժեքի գումար:

Գործնականում գործածվում է նաև արժեզրկումից կորուստներ հասկացությունը, որն արտահայտում է այն գումարը, որով ակտիվի հաշվեկշռային արժեքը գերազանցում է փոխհատուցվող գումարը: Այստեղից էլ՝ հաշվեկշռային արժեքը արտացոլում է այն գումարը, որով ակտիվը ճանաչվում է և ներառվում հաշվեկշռի մեջ՝ մաշվածությունը և արժեզրկումից կուտակված կորուստները հանելուց հետո: Մինչև այս ստանդարտների կիրառումը «հաշվեկշռային արժեք» արտահայտությունը նույնացվել է մնացորդային արժեքի հետ, իսկ ոչ վաղ անցյալում՝ սկզբնական արժեքի հետ:

Հիմնական միջոցներ հասկացությունը հավաքական մեծություն է և ձևավորվում է ճանաչված միավորների արժեքը գումարելու միջոցով: Հիմնական միջոցների միավորների ճանաչումները կապված են կոնկրետ պայմանների առկայության հետ: Մասնավորապես, պետք է ակնկալվի, որ դրա հետ կապված ապագա տնտեսական օգուտները կհոսեն դեպի կազմակերպություն, և արժեքը կարելի է հստակորեն գնահատել:

Հիմնական միջոցների միավորը, եթե համապատասխանում է ակտիվ ճանաչելու չափանիշներին, պետք է չափվի սկզբնական արժեքով (ինքնարժեքով): Սկզբնական արժեքը ընդգրկում է նրա գնման գինը, ներկրման տուրքերը, հարկերը և պարտադիր այլ վճարումները, ակտիվը՝ նպատակային օգտագործման համար աշխատանքային վիճակի բերելու հետ անմիջականորեն կապված ցանկացած ծախս:

Ոչ ընթացիկ ակտիվները օգտակար շահագործման ընթացքում, նաև շահագործումից դուրս (անգործության վիճակում) ենթարկվում են մաշվածքի և աստիճանաբար կորցնում են իրենց սկզբնական արժեքը: Միջազգային չափանիշներով, ոչ ընթացիկ ակտիվների մաշվածքը ընդունվում է որպես դրանց շահագործման ամբողջ տևողության ընթացքում ամորտիզացման ենթակա գումարից կատարվող պարբերական հատկացում: Ամորտիզացման ենթակա գումար է ոչ ընթացիկ ակտիվի հաշվեկշռային և մնացորդային արժեքների տարբերությունը:



Ոչ ընթացիկ ակտիվների մաշվածքի պատճառ կարող են ճանաչվել հետևյալ գործընթացները՝

ա) ոչ ընթացիկ ակտիվների օգտագործումը (շահագործումը),

բ) օգտակար ժամանակի լրանալը,

գ) ոչ ընթացիկ ակտիվի «ծերանալը» (տեխնոլոգիաների, տեխնիկայի, շուկայական պահանջարկի փոփոխվելու հետ նաև բարոյապես մաշվելը),

դ) աղքատացումը (հանքային պաշարները):

Մաշվածքի հաշվարկման ու հաշվառման նպատակն է սկզբնական արժեքը օգտակար շահագործման բոլոր տարիների վրա համապատասխան ձևով բաշխելու միջոցով ձևավորել փոխհատուցման նույնքան եկամուտ, շահույթ և վնաս՝ հաշվետվության ձևում արտացոլելով որպես ծախս: Ոչ վաղ անցյալում հիմնական միջոցների մաշվածքը այն հիմքն էր, որին համապատասխան ստեղծվում էր դրանց պարզ վերարտադրության համար նպատակային աղբյուր: Շուկայական հարաբերությունների կայացած համակարգ ունեցող երկրներում, Հայաստանի Հանրապետությունում ևս, մաշվածքի հաշվարկումը ոչ ընթացիկ գործող ակտիվները նորով փոխարինելու համապատասխան դրամական ֆոնդ ստեղծելու նպատակ չի հետապնդում: Փաստորեն, դա տվյալ ակտիվի արժեքի՝ ըստ նրա օգտագործման ժամկետների, բաշխման պարզ մեթոդ է /այն ժամկետների, որոնց ընթացքում ստացվում է եկամուտ/: Գործնականում իրատեսական էլ չէ մաշվածքը ոչ ընթացիկ համապատասխան ակտիվը նորով փոխարինելու բավարար աղբյուր համարելը, քանի որ ինֆլյացիայի և այլ պատճառներով չի կարող լրիվ փոխհատուցվել: Բնականաբար, մաշվածք հաշվարկելը չի դիտվում որպես ոչ ընթացիկ ակտիվի պահպանման կամ նորով փոխարինելու եղանակ: Սակայն հաշվարկված ու կուտակված մաշվածքի և կապիտալ ներդրումների, ինչպես նաև հարկվող շահույթի միջև պետք է գոյություն ունենա որոշակի կապ և փոխայայանավորվածություն, ինչպես Ռուսաստանի Դաշնությունում է: Հակառակ դեպքում մաշվածքի գումարը կարող է ընդհանուր եկամուտների մեջ լրիվ դիմազրկվել՝ դրսևորվելով միայն որպես չհարկվող շահույթ և ոչ ավելին:

Համաձայն ՀՀ ստանդարտ 16-ի, հիմնական միջոցի միավորի մաշվածության գումարը պետք է պարբերաբար բաշխվի ակտիվի օգտակար ծառայության ամբողջ տևողության ընթացքում: Մաշվածքի հաշվարկման ընդունելի մեթոդը պետք է արտացոլի այն մոդելը, որով կազմակերպությունը սպառում է ակտիվի տնտեսական օգուտը (շահույթը): Յուրաքանչյուր ժամանակաշրջանի համար հաշվարկված մաշվածության գումարը պետք է ճանաչվի որպես ծախս, եթե այն չի ներառվում մեկ ուրիշ ակտիվի հաշվեկշռային արժեքի մեջ:

Քանի որ ակտիվի մեջ առարկայացած տնտեսական շահույթը օգտագործվում է կազմակերպության կողմից, ուստի ակտիվի հաշվեկշռային արժեքը նվազեցվում է, դրանով իսկ այդ օգտագործումը արտացոլվում է մաշվածությանը վերագրելու միջոցով:

Միանշանակ է, որ հիմնական միջոցների միավորի մեջ առարկայացած տնտեսական շահույթը կազմակերպությունն սպառում է գլխավորապես ակտիվի օգտագործման միջոցով: Սակայն այնպիսի գործոններ, ինչպիսիք են՝ տեխնիկական հնացածությունը (բարոյական մաշվածությունը ևս), անգործության ընթացքում առաջացած մաշվածությունը, հաճախ ակնկալվող տնտեսական

շահույթի նվազման պատճառ են դառնում: Հետևաբար, այդ հանգամանքներն ու գործոնները պետք է հաշվի առնվեն ոչ ընթացիկ ակտիվի օգտակար ծառայության տևողությունը որոշելիս: Մասնավորապես, պետք է հաշվի առնել՝

- կազմակերպության կողմից ակտիվի ենթադրվող օգտագործելիությունը՝ հիմք ու ելակետ ընդունելով ակնկալվող հզորությունը և արտադրանքի ֆիզիկական ծավալը.

- արտադրական գործոններից (հերթափոխերի թիվ, վերանորոգման ու սպառման, անգործության վիճակում մնալու տևողություն և այլն) ակնկալվող ֆիզիկական մաշվածությունը.

- արտադրությունում կատարվող տեղաշարժերի, բարեփոխումների, տվյալ ակտիվի օգտագործմամբ ստացվող արտադրանքի ու ծառայությունների նկատմամբ շուկայական պահանջարկի նվազման հետևանքով առաջացած տեխնիկական հնացածությունը.

- ակտիվի օգտագործման իրավական կամ նման այլ սահմանափակումները:

Գործող օրենսդրությունը թույլ է տալիս հիմնական միջոցների օգտակար ծառայության տևողությունը որոշել կազմակերպությունների կողմից՝ ելնելով ակնկալվող օգտակարությունից: Ակտիվների կառավարման քաղաքականությունը կազմակերպություններին թույլ է տալիս ակտիվները դուրս գրել նախատեսված ժամանակից շուտ կամ դրանց մեջ առարկայացած տնտեսական շահույթը ոչ լրիվ ստանալուց առաջ: Ուստի, հնարավոր է, որ օգտակար ծառայության ժամկետը լինի ավելի կարճ, քան նրա տնտեսական ծառայության տևողությունն է:

Հողամասերը, շենքերն ու շինությունները դիտվում են որպես առանձնահատուկ ակտիվներ և հաշվառվում են առանձին-առանձին, նույնիսկ այն դեպքերում, երբ ձեռք են բերվում միասին: Հողամասերը, որպես կանոն, ունեն շահագործման անսահմանափակ տևողություն, բնականաբար, դրանց նկատմամբ մաշվածք չի հաշվարկվում: Շենքերն ու շինությունները մաշվող ակտիվներ են:

Տնտեսավարման պրակտիկայում կարող են կիրառվել մաշվածքի հաշվարկման բազմաթիվ մեթոդներ ու մոտեցումներ: Կազմակերպությունները, մաշվածքի կառավարման իրենց ընդունած քաղաքականությունից ելնելով, կարող են օգտվել ցանկացած մեկ կամ մի քանի մեթոդներից: Գործնականում ավելի հաճախ կիրառվում են հետևյալ մեթոդները՝

1. գծային կամ հավասարաչափ հաշվարկման,
2. մնացորդի նվազեցման,
3. տարիների (միավորների) գումարի,
4. վերագնահատման:

Մաշվածքի հավասարաչափ հաշվարկման մեթոդը ավանդական եղանակ է, ունի լայն տարածում և համատարած կիրառվել է նախկին ԽՍՀՄ տնտեսության բոլոր ճյուղերում: Իրականացման տեխնիկան շատ պարզ է: Մաշվածքի գումարը, ըստ օգտակար շահագործման տարիների, բաշխվում է հավասար մասերով և արտահայտվում է կայուն չափերով՝ ըստ ամբողջ ժամանակաշրջանի: Ամորտիզացիոն հատկացումների տարեկան գումարը որոշելու համար պահանջվում է ունենալ համապատասխան ակտիվի սկզբնական արժեքը, նրա օգտակար շահագործման տևողությունը՝ արտահայտված տարիներով և, անհրաժեշտության դեպքում, նաև մնացորդային արժեքի գնահատականը: Օգտագործվում է հետևյալ բանաձևը՝

$$\text{տարեկան ամորտիզացիան} = \frac{\text{սկզբնական արժեք} - \text{մնացորդային արժեք}}{\text{օգտակար շահագործման տարիների թիվ}}$$

Մաշվածքի գծային հաշվարկի օրինակ. բաժնետիրական ընկերությունը հաշվետու տարվա հունվարի 1-ին ձեռք է բերել սարքավորում՝ 24 մլն դրամ արժեքով, որը մտնում է այլ հիմնական միջոցների խմբի մեջ և ունի 5 տարվա օգտակար շահագործման ժամկետ: Ակնկալվում է, որ տվյալ սարքավորումը մնացորդային արժեք չի ունենալու: Այս դեպքում՝ տարեկան մաշվածքը հավասար է  $\frac{24000 \text{ հազ.}}{5} = 4800 \text{ հազ. դրամ}$ :

Եթե կազմակերպությունն ակնկալեր, որ շահագործման ժամկետը լրանալուց հետո տվյալ սարքավորումը հնարավոր է վաճառել 4 մլն դրամով, ապա հաշվարկման ենթակա տարեկան ամորտիզացիայի գումարը կարտահայտվեր  $4000 \text{ հազ. դրամով} \left( \frac{24 \text{ հազ.} - 4000 \text{ հազ.}}{5} \right)$ :

Սովորաբար ամորտիզացիոն հատկացումներ կատարվում են աշխատած լրիվ ամիսների համար: Բնականաբար, եթե այդ սարքավորումը ձեռք բերվեր տվյալ տարվա հոկտեմբերի 1-ին, առաջին տարում ամորտիզացիա կհաշվարկվեր 3 ամսվա համար (տարեկանի 1/4-ի չափով):

Հայաստանի Հանրապետության տարածքում գործող բոլոր կազմակերպությունների հիմնական միջոցները, ըստ օգտակար շահագործման տևողության, դասակարգվում են 5 խմբի՝ 1-20 տարի (1, 3, 5, 10, 20 տարվա) ամորտիզացիայի տևողությամբ: Դրանից էլ ելնելով՝ ամորտիզացիայի տարեկան պլանային մեծությունը հաշվարկելու համար կատարվում է խոշորացված հաշվարկ: Նախ, պարզվում է համապատասխան խմբին վերաբերող ոչ ընթացիկ ակտիվների միջին տարեկան մնացորդը, այնքանով, որ տարվա ընթացքում կարող է լինել շարժ՝ հների դուրսգրում, նորերի ձեռքբերում: Շարժի ժամկետները ոչ միշտ են համընկնում օրացուցային տարվա սկզբին, և կարիք է առաջանում միջինացման:

Ըստ օգտակար շահագործման տևողության՝ ոչ ընթացիկ ակտիվների խմբերի միջին տարեկան հաշվեկշռային արժեքը կարելի է հաշվարկել տարբեր մոտեցումներով: Առավել կիրառելի մեթոդները 3-ն են՝

1. միջին ժամանակագրական,
2. հիմնական միջոցների ապրանքային հաշվեկշռի,
3. միջին թվաբանական:

Միջին ժամանակագրական մեթոդի դեպքում ելակետ են ընդունվում բոլոր ամիսների կամ եռամսյակների սկզբի մնացորդները՝ առաջին ամսվա կամ եռամսյակի սկզբի մնացորդի կեսին ավելացվում են մյուս բոլոր ամիսների մնացորդները, տարեվերջի մնացորդի կեսը և բաժանվում 12-ի (ամիսների թվին): Օգտագործվում է հետևյալ բանաձևը՝

$$\bar{U} = \left[ \frac{U_1}{2} + U_2 + \dots + U_{12} + \frac{U_{12}}{2} \right] : 12,$$

որտեղ՝

$\bar{U}$  - ոչ ընթացիկ ակտիվների ամորտիզացման ենթակա արժեքն է,  
 $U_1, U_2 \dots U_{12}$  – համապատասխանորեն՝ ամիսների սկզբի դրությամբ մնացորդն է՝ սկզբնական արժեքով,

$U_4$  – տարեվերջի դրությամբ մնացորդն է:

Երկրորդ մեթոդը հիմնված է ապրանքային հաշվեկշռի սկզբունքի վրա՝ տարեսկզբի մնացորդին ավելացվում է տարվա ընթացքում գործարկման ենթակա ոչ ընթացիկ ակտիվների միջին տարեկան արժեքը և հանվում դուրսգրման (օտարման) ենթակա մասի միջին տարեկան արժեքը՝ ըստ հետևյալ բանաձևի՝

$$\bar{U} = U_0 + \frac{U_1 t}{12} - \frac{U_2(12-t)}{12},$$

որտեղ՝

$U_0$ -ն տարեսկզբի դրությամբ առկա ակտիվների սկզբնական արժեքն է,

$U_1$ -ը պլանային ժամանակաշրջանում շահագործման հանձնվող ոչ ընթացիկ ակտիվների սկզբնական արժեքն է,

$U_2$ -ը պլանային ժամանակաշրջանում դուրսգրման ենթակա ակտիվների սկզբնական արժեքն է,

$t$  – պլանային ժամանակի շահագործման (աշխատելու) ամիսների թիվն է:

Ինչպես նշվեց, սովորաբար վերցվում են լրիվ ամիսները: Երբ շարժը (գործարկումը, դուրսգրումը) նախատեսված է եռամսյակներով, ընդունված է առաջին եռամսյակում շահագործման հանձնվելիք ակտիվների աշխատած ամիսների թիվը վերցնել 10, մյուսներինը՝ համապատասխանաբար՝ 7, 4, 1 ամիս: Դուրսգրման դեպքում ընդհակառակը՝ առաջին եռամսյակինը՝ 1, երկրորդինը՝ 4, երրորդինը՝ 7 և չորրորդինը՝ 10:

Օրինակ՝ ընդունենք, որ բաժնետիրական ընկերության 5 տարվա օգտակար շահագործման ժամկետ ունեցող ակտիվների տարեսկզբի մնացորդը 60 մլն դրամ է, երկրորդ, երրորդ և չորրորդ եռամսյակների սկզբին՝ համապատասխանաբար 58, 66 և 78, իսկ տարեվերջին՝ 80 մլն դրամ: Այս դեպքում ամորտիզացիայի ենթակա ոչ ընթացիկ ակտիվների միջին տարեկան արժեքը կկազմի.

$$\bar{U} = \left( \frac{60}{2} + 58 + 66 + 78 + \frac{80}{2} \right) : 12 = 68 \text{ մլն դրամ:}$$

Այժմ ընդունենք, որ տարեսկզբի մնացորդը կազմում է 60 մլն դրամ, նախատեսված է II եռամսյակում ձեռք բերել 32 միլիոն դրամի ակտիվներ, իսկ չորրորդում՝ դուրս գրել 12 մլն դրամի ակտիվներ: Այս դեպքում մաշվածքի հաշվարկման համար ելակետ համարվող ոչ ընթացիկ ակտիվների գումարը՝  $\bar{U}$ -ը, կկազմի.

$$\bar{U} = 60 + \frac{32 \times 7}{12} - \frac{12 \times 10}{12} = 68$$

Մաշվածքը հաճախ արտահայտվում է տոկոսներով՝ սկզբնական արժեքի նկատմամբ: Օրինակ, գծային եղանակով ամորտիզացիա հաշվարկելու դեպքում, եթե ծառայության տևողությունը 5 տարի է, և նախատեսվում է մնացորդային արժեքի գրոյական մնացորդ, ամորտիզացիայի տարեկան նորման կլինի 20% (100:5):

Մնացորդի նվազեցման մեթոդը լայն կիրառություն չունի: Հիմնականում կիրառվում է այն դեպքերում, երբ անհրաժեշտ է ոչ ընթացիկ ակտիվի շահագործումից ակնկալվող եկամտի ավելի մեծ բաժին ստանալ առաջին տարիներին: Այս մեթոդը կիրառելիս ակտիվի շահագործման առաջին տարիներին ամորտիզացիոն հատկացումները բարձր են, քան ավելի ուշ ժամկետներում: Շահագործման առաջին տարում ամորտիզացիայի տարեկան տոկոսը հաշվարկվում է սկզբնական արժեքի, հետագա տարիներին՝ զուտ հաշվեկշռի արժեքի նկատմամբ: Հետագա տարիների ամորտիզացիոն հատկացումների հաստատագրված տոկոսը որոշվում է հետևյալ բանաձևով՝

$$\text{դրույքը} = 1 - \left( \frac{\text{ակտիվի մնացորդային արժեք}}{\text{ակտիվի սկզբնական արժեք}} \right) \times 100$$

Շահագործման ընթացքում և դուրսգրման պահին ակտիվի զուտ հաշվեկշռային (մնացորդային) արժեքը հավասար է սկզբնական արժեքի և կուտակված մաշվածքի տարբերությանը: Եթե ընդունենք, որ նշված օրինակում ձեռք բերված 24 մլն արժողությամբ ակտիվի մաշվածքի հաշվարկը նպատակահարմար է կատարել մնացորդի նվազեցման մեթոդով, ապա, ըստ շահագործման հինգ տարիների, այն կկազմի՝

| տարիներ | մաշվածքի գումարը  | ամորտիզացիոն հատկացումներ | կուտակված մաշվածք |
|---------|-------------------|---------------------------|-------------------|
| 1       | 20%×24000 հազ.    | 4800 հազ.                 | 4800              |
| 2       | 20%×(24000-4800)  | 3840                      | 8640              |
| 3       | 20%×(24000-8640)  | 3072                      | 11712             |
| 4       | 20%×(24000-11712) | 2458                      | 14170             |
| 5       | 20%×(24000-14170) | 1966                      | 16136             |

Պարզ երևում է, որ ըստ տարիների ամորտիզացիոն հատկացումները նվազում են, և վերջում մնում է որոշակի չամորտիզացված գումար՝ 7864 հազ. դրամ (24000-16136): Դժվար չէ նկատել նաև, որ այս մեթոդը կապված է որոշ բարդությունների հետ: Մասնավորապես, եթե մնացորդային արժեք չի նախատեսվում, մաշվածքի տոկոսը պետք է հավասար լինի 100-ի: Իսկ եթե ակտիվի արժեքը լրիվ չի ամորտիզացվում և մնում է մնացորդային արժեք, դրույքը ստանում է ավելի բարձր արտահայտություն:

Երկրորդ դեպքում, ըստ տարիների մաշվածքի դրույքները կունենան հետևյալ չափերը. առաջին տարի՝ 20%  $\left( 1 - \frac{19200}{24000} \right) \times 100$ , երկրորդ տարի՝ 36%

$$\left(1 - \frac{15380}{24000}\right) \times 100, \text{ երրորդ տարի՝ } 39\% \quad \left(1 - \frac{12308}{24000}\right) \times 100, \text{ չորրորդ տարի՝ } 59\% \left(1 - \frac{9850}{24000}\right) \times 100:$$

Գործնականում կարող է հարց ծագել, թե որ ակտիվների համար է նպատակահարմար մաշվածքը նվազեցման եղանակով հաշվելը: Այդ հարցին պատասխանելիս պետք է ի նկատի ունենալ, որ գոյություն ունեն ոչ ընթացիկ ակտիվների տեսակներ, որոնք օգտակար շահագործման առաջին փուլում կորցնում են արժեքի ավելի մեծ մասը, մասնավորապես՝ ավտոմեքենաները, հաշվողական տեխնիկայի որոշ տեսակներ: Բացի դա, կան ակտիվներ, որոնց շահագործումն առաջին տարիներին ավելի քիչ ծախս է պահանջում, քան որոշակիորեն մաշվելուց հետո: Ուստի, հարմար է մաշվածքը հաշվարկել նվազեցումների մեթոդով, այնքանով, որ մաշվածքի գումարը և շահագործման ու պահպանման ծախսերը կարող են միմյանց ծածկել: Այնուհանդերձ, բոլոր դեպքերում, մաշվածքը պետք է դիտել որպես ակտիվի արժեքի՝ ըստ տարիների բաշխվածության գումար, այլ ոչ թե ակտիվի գնահատում:

Ըստ տարիների (միավորների) մաշվածքի գումարի հաշվարկման մեթոդի՝ ամորտիզացիոն հատկացումների մեծ մասը նույնպես բաժին է ընկնում սկզբի տարիներին: Ըստ էության, դա նախորդի տարատեսակն է: Այլ կերպ, այս մեթոդը կոչվում է 78-ի կանոն, ելնելով այն հանգամանքից, որ ամսական հաշվարկի ժամանակ մեկ տարին ձևավորվում է 78 միավորից ( $12+11+\dots+1=78$ ): Հաճախ այս մեթոդը կիրառվում է մաշվածքի ամսական մեծությունը հաշվելու նպատակով: Տարիների գումարը պայմանավորված է օգտակար շահագործման տևողությամբ: Որքան այն երկար է, այնքան գումարը մեծ է: Շահագործման տարիների ցանկացած թվի դեպքում տարիների գումարը կարելի է որոշել հետևյալ բանաձևով.

$$\text{Տարիների գումարը՝ } S_n = n(n + 1)/2,$$

որտեղ՝

n-ը տարիների թիվն է:

Օրինակ՝ շահագործման ժամկետի 5 տարվա դեպքում տարիների գումարը հավասար է 15-ի [ $5(5+1)/2$ ], 15 տարվա դեպքում՝ 120-ի [ $15(15+1)/2$ ]:

Եթե ընդունենք, որ նախորդ օրինակի 24000 հազ. դրամի ընթացիկ ակտիվի մաշվածքը որոշված է հաշվարկել տարիների գումարի մեթոդով, իսկ ծառայության ժամկետը նույնն է՝ 5 տարի, ապա տարիների գումարը կլինի 15 ( $5+4+3+2+1$ ) և ըստ տարիների հաշվարկվող մաշվածքի մեծությունը կկազմի.

$$1\text{-ին տարի՝ } \frac{5 \times 24000}{15} = 8000$$

$$2\text{-րդ տարի՝ } \frac{4 \times 24000}{15} = 6400$$

$$3\text{-րդ տարի՝ } \frac{3 \times 24000}{15} = 4800$$

$$4\text{-րդ տարի՝ } \frac{2 \times 24000}{15} = 3200$$

$$5\text{-րդ տարի} \quad \frac{1 \times 24000}{15} = 1600$$

Ընդամենը՝ 24000:

Կուտակված մաշվածքը ըստ տարիների համապատասխանաբար կունենա հետևյալ պատկերը՝ 8000, 14400, 19200, 22400 և 24000:

Վերագնահատման մեթոդով մաշվածքի հաշվարկումը կառուցված է ակտիվների վերագնահատված արժեքի վրա, ինչը տարբեր է հաշվապահական հաշիվներում արտացոլվածից: Վերագնահատումից հետո ոչ ընթացիկ ակտիվների մաշվածքի գումարը պետք է հաշվարկվի նոր արժեքից ելնելով: Այնքանով, որ վերագնահատումից հետո ձևավորված արժեքը հաճախ նախկինից մեծ է, տարեկան մաշվածքի գումարը մեծանում է: Առաջին հայացքից դա կարող է տարօրինակ թվալ՝ հետագա տարիների մաշվածքը մեծ է սկզբնական տարիների մաշվածքից: Բայց, նկատի ունենալով, որ մաշվածքի հաշվարկը ակտիվի արժեքի դուրսգրումն է շահագործման տարիների վրա, արժեքի մեծացումը անխուսափելիորեն ավելացնում է նաև տարեկան մաշվածքի գումարը, որը միանգամայն ընկալելի է:

Մաշվածքի հաշվարկման ժամանակ ոչ գծային մեթոդների կիրառման արտասահմանյան փորձը (մասնավորապես ԱՄՆ-ում) նախատեսում է պակասեցվող մնացորդի որոշման բազմակիություն: Կրկնակի պակասեցման պրակտիկայի ժամանակ տարեկան մաշվածքի հաշվարկը կատարվում է հետևյալ բանաձևով՝

$$U = U_{\omega} * N * 2$$

որտեղ -  $U_{\omega}$  - ոչ ընթացիկ ակտիվի մնացորդային արժեքն է տարեսկզբին  
 $N$  - մաշվածքի նորման է շահագործման ամբողջ տևողության ընթացքում  
 $2$  - հաշվարկման բազմակիությունն է:

Մաշվածքի ոչ գծային հաշվարկի օրինակ (ըստ նախորդ օրինակի սկզբնական արժեքը 24 մլն. դրամ է, ծառայության տևողությունը 5 տարի)

| Մնացորդային արժեքը ժամանակաշրջանի սկզբին հազ.դրամ | Մաշվածքի գումարը, հազ.դրամ | Մնացորդային արժեքը ժամանակաշրջանի վերջին հազ.դրամ |
|---|----------------------------|---|
| 24000   | $24000 * 20\% * 2 = 9600$  | 14400   |
| 14400   | $14400 * 20\% * 2 = 5760$  | 8640  |
| 8640  | $8640 * 20\% * 2 = 3456$   | 5184  |
| 5114  | $5114 * 20\% * 2 = 2074$   | 3110  |
| 3110  | $3110 * 20\% * 2 = 1244$   | 1866  |

Այս մոտեցման պայմաններում հաշվարկի ոչ գծայնությունը զգալիորեն բարձրանում է, իսկ մնացորդային արժեքը (որպես մաշվածք չհաշվարկված) կրճատվում է մեծ չափերով 7864 հազ.դրամից իջնելով 1866 հազ.դրամի (32.7 տոկոսից 7.7 տոկոսի)

Մաշվածքի հաշվապահական հաշվառման կանոնները, նրա հաշվարկման մեթոդի հետ կապված, փոփոխության չեն ենթարկվում: Ոչ ընթացիկ ակտիվների ձեռքբերումը ձևակերպվում է՝ դեբետ՝ ոչ ընթացիկ ակտիվների արժեք, կրեդիտ՝ դրամարկղ: Յուրաքանչյուր տարվա վերջում մաշվածքը կարգավորվում է՝

Դեբետ՝ հաշվետվություն շահույթի և վնասի մասին՝ մաշվածք,  
Կրեդիտ՝ ոչ ընթացիկ ակտիվներ՝ կուտակված մաշվածք:

Ակտիվի սկզբնական արժեքը, առանց մաշվածքի, պետք է գրանցվի ամեն տարվա հաշվեկշռում: Մաշվածքի դեպքում աղբյուրի արժեքն ամեն տարի պակասեցվում է տարվա կուտակված մաշվածքի չափով: Ամեն տարի շահույթի և վնասի հաշվետվության մեջ ծախսի տեսքով արտացոլվում է տարեկան ամորտիզացիայի գումարը և, դրանով իսկ, ոչ ընթացիկ ակտիվի արժեքը ամենօրյա ծախսի ձևով բաշխվում է ըստ շահագործման տարիների:

## 12.2. ԿԱՊԻՏԱԼ ՆԵՐԴՐՈՒՄՆԵՐԻ ՖԻՆԱՆՍԱՎՈՐՄԱՆ ԱՂԲՅՈՒՐՆԵՐՆ ՈՒ ՄԵԹՈԴՆԵՐԸ

Կապիտալ ներդրումների ֆինանսավորման աղբյուրները բազմազան են ու բազմաբնույթ: Դրանք իրենց էությանը դրամական միջոցների այն ամբողջությունն են, որոնք ավանսավորվում են ոչ ընթացիկ ակտիվների մեջ և ձևավորում կազմակերպության հիմնական կապիտալը:

Համաձայն Հայաստանի Հանրապետությունում գործող օրենսդրության, կապիտալ ներդրումները ՀՀ տարածքում կարող են ֆինանսավորվել հետևյալ աղբյուրներով՝

- սեփական ֆինանսական ռեսուրսներ և ներտնտեսական (շահույթ, կուտակված մաշվածք, պահուստներ, սեփական կապիտալ շինարարության շահույթ), ապահովագրական փոխհատուցումներ և այլ ներքին աղբյուրներ,

- փոխառու ֆինանսական միջոցներ (բանկային ու բյուջետային վարկեր, փոխառություններ և այլն),

- ներգրավված ֆինանսական միջոցներ (արժեթղթերի վաճառքից մուտքեր, բաժնեմասային և այլ մուծումներ, քաղաքացիների, աշխատանքային կոլեկտիվի անդամների և իրավաբանական անձանց այլ վճարումներ),

- պետական բյուջեից ինվեստիցիոն հատկացումներ, արտաբյուջետային ֆոնդերից մասհանումներ,

- օտարերկրյա ներդրողների միջոցներ:

Ինվեստիցիաների և դրանց կարևորագույն մասը կազմող կապիտալ ներդրումների ֆինանսավորման աղբյուրները դասակարգվում են նաև այլ հատկանիշներից ելնելով: Դրանց ամբողջությունը կարելի է բաժանել ներքին և



արտաքին, վերադարձվող և անվերադարձ աղբյուրների: Իսկ ձևավորման առանձնահատկություններից ելնելով՝ հնարավոր է բաժանել 3 խմբի՝ ներքին ռեսուրսներ, հիմնական գործունեությունից բխող աղբյուրներ և արտաքին աղբյուրների հաշվին ներգրավվող միջոցներ: Դասակարգման վերջին մոտեցումը հատկապես վերաբերում է գործող այն կազմակերպություններին, որոնք իրականացնում են տեխնիկական վերազինման, վերակառուցման և ընդլայնման միջոցառումներ՝ տնտեսավարական եղանակով՝ սեփական կապիտալ շինարարության կազմակերպման միջոցով:

Սեփական ֆինանսական ռեսուրսների բավարարությունը հնարավոր է դարձնում ինքնաֆինանսավորման ապահովումը: Աղբյուրների այս խմբի մեջ գլխավոր տեղը պատկանում է գործառնական շահույթին: Ինչպես արդեն նշվել է, շահույթը զուտ եկամտի որոշակի մասի դրամական արտահայտությունն է: Բյուջեի հանդեպ պարտավորությունները և այլ պարտադիր վճարումները կատարելուց հետո կազմակերպության տնօրինությունը մնացած զուտ շահույթը կարող է ծախսել իր նախընտրած ուղղություններով, այդ թվում ինվեստիցիոն նպատակով՝ կուտակման և նույնպիսի այլ ֆոնդեր ստեղծելու ճանապարհով:

Գործնականում շահույթից կապիտալ ներդրումներին կատարվող հատկացումների գումարի մեծությունը, նախ և առաջ, պայմանավորված է զուտ շահույթի ծավալով, առաջնահերթություն ունեցող այլ պահանջների առկայությամբ, ուրիշ մինչև շահույթը ներգրավելը, աղբյուրների առկայությամբ, ինչպես նաև փոխատվական հարաբերությունների պայմաններով (ֆինանսական լծակի դիֆերենցիալ, ֆինանսական լծակի դիրք, վարկի հաշվարկային միջին տոկոսադրույք, տնտեսական շահութաբերության մակարդակ):

Ինվեստիցիաների երկրորդ խոշորագույն աղբյուրը ամորտիզացիոն հատկացումներն են (կուտակված մաշվածքը), ինչը, ՀՀՀՀՍ կիրարկման պայմաններում, իր բնույթով գրեթե նույնացվում է շահույթի հետ: Ձեռնարկություններում մաշվածքի արժեքի կուտակումը տեղի է ունենում պարբերաբար (ամեն ամիս), այն դեպքում, երբ հիմնական ֆոնդերը արտադրական յուրաքանչյուր պարբերաշրջանից հետո նյութական փոխհատուցում չեն պահանջում: Արդյունքում ձևավորվում են ազատ դրամական միջոցներ, և արտադրության ծախքերի մեջ ներառված մաշվածքը փոխհատուցվում է իրացումից ստացված հասույթից: Տրամաբանական է այդ ազատ դրամական միջոցները հիմնական կապիտալի վերարտադրությանն ուղղելը:

Հայաստանի Հանրապետությունում, ըստ էության, իրականացվում է ոչ ընթացիկ ակտիվների արագացված ամորտիզացիա: Ընդհանրապես, արագացված ամորտիզացիան, որպես տնտեսական խթանման միջոց, իրականացվում է 2 եղանակով:

1-ին դեպքում արհեստականորեն կրճատվում են ակտիվների շահագործման ժամկետները, և համապատասխանորեն բարձրանում է տարեկան նորման: Արդյունքում, այդ ձևով հաշվարկված ամորտիզացիան օգտագործվում է ֆիզիկապես ու բարոյապես հնացած տեխնիկական նորով փոխարինելու նպատակով: Ամորտիզացիոն մեծ հատկացումների հետևանքով կազմակերպություններում պակասում է հարկվող շահույթի, հետևաբար՝ շահութահարկի գումարը:

Արագացված ամորտիզացիայի երկրորդ եղանակը համատարած կիրառություն չունի: Առանց շահագործման ժամկետների՝ պետականորեն սահմանված նորմատիվները կրճատելու, առանձին ճյուղերի կազմակերպություններին թույլ է տրվում մի քանի տարիների ընթացքում ամորտիզացիոն հատկացումներ կատարել բարձրացված չափերով՝ հետագա տարիներին դրանք պակասեցնելու պայմանով:

Կապիտալ ներդրումների և, ընդհանրապես, ինվեստիցիոն գործունեության համար ազատ շուկայական հարաբերությունների պայմաններում կարևորագույն աղբյուր է արժեթղթերի թողարկումը: Վերջինս նպաստում է կազմակերպությունների, իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց տրված միջոցները խոշոր կապիտալ ներդրումների նպատակով կենտրոնացնելուն՝ դրանով իսկ թեթևացնելով բյուջետային, գերատեսչական և ֆինանսավորման այլ աղբյուրների հոգսը:

Արժեթղթերի միջոցով կապիտալ ներդրումների համար կարող են հավաքագրվել նաև բնակչության՝ ապրանքային ծածկույթ չունեցող միջոցները: Միաժամանակ հարկ է նշել, որ ինվեստիցիաների ֆինանսավորման աղբյուրների կառուցվածքում վերջին տարիներին նկատելիորեն նվազել է բանկային երկարատև վարկերի բաժինը, ինչը վարկի հաշվարկային դրույթի բավականաչափ բարձր լինելու և վարկավորման մեխանիզմի բարդության հետևանք է: Այդ պատճառով էլ կապիտալ ներդրումների ֆինանսավորման աղբյուրների մեջ կարևոր դեր է ձեռք բերում արժեթղթերի թողարկումը:

Արժեթուղթը փաստաթուղթ է, որը հաստատում է դրա տիրոջ սեփականատիրական իրավունքը համապատասխան կազմակերպության գույքի, դրամական միջոցների նկատմամբ: Արժեթղթերը իրավունք են տալիս եկամուտ ստանալ շահաբաժինների ձևով, ինչպես նաև ստեղծում են դրամական և այլ իրավունքները ուրիշ անձանց փոխանցելու հնարավորություն: Ֆինանսական պրակտիկայում արժեթղթերի շարքն են դասվում միայն նրանք, որոնք կարող են հանդիսանալ առքուվաճառքի առարկա և համաչափ կամ միանվագ եկամտի ստացման աղբյուր: Կապիտալ ներդրումների ֆինանսավորման աղբյուրների համար ամենակարևոր արժեթղթի տեսակը բաժնետոմսն է: Դա այնպիսի արժեթուղթ է, որը ձեռք բերողին (տնօրինողին) իրավունք է տալիս մասնակցելու բաժնետիրական ընկերության աշխատանքներին, նրա շահույթին (եկամուտներին), լուծարվելու դեպքում՝ նաև մնացած գույքի բաշխմանը:

Կազմակերպությունների ակտիվների, հետևաբար նաև կապիտալ ներդրումների ձևավորման աղբյուրների կազմում չափազանց մեծ է բանկային վարկի դերը: Հայտնի է, որ բանկային վարկը արտահայտում է փոխառուի և փոխատուի միջև փոխհատուցման և վերադարձելիության սկզբունքով իրականացվող դրամական հարաբերությունները, որտեղ կարևոր դեր ունի վարկային տոկոսը: Սովորաբար վարկը ներգրավվում է այն բնագավառներում, որտեղ ապահովվում է արագ արդյունք՝ շահույթի և եկամտի ստացում, ինչը հատուկ է Հայաստանի Հանրապետության ժամանակակից պայմաններին: Պրակտիկան ցույց է տալիս, որ այն ձեռնարկությունների համար, որոնք հնարավորություն ունեն ընդլայնելու պահանջարկ ունեցող արտադրանքի թողարկումը, վարկի ներգրավումն ավելի ձեռնտու է, քան արժեթղթերի թողարկումը:

Հայաստանի Հանրապետությունում գործող օրենսդրությամբ՝ բանկային վարկի օբյեկտները տարակարգված չեն. այդպիսիք կարող են լինել գործունեության հետ կապված ամենատարբեր պահանջները: Իրավաբանական ու ֆիզիկական անձանց կապիտալ ներդրումների առնչությամբ, վարկի օբյեկտ կարող են ծառայել հետևյալ ծախսերը՝

- արտադրական ու ոչ արտադրական օբյեկտների կառուցումը, ընդլայնումը, վերակառուցումը և տեխնիկական վերագինումը,
- շարժական ու անշարժ գույքի՝ մեքենաների, սարքավորումների, տրանսպորտային միջոցների, շենքերի, կառույցների ձեռքբերումը,
- համատեղ կազմակերպությունների ստեղծումը,
- գիտատեխնիկական արդյունքի, անհատական արժեքների և սեփականության այլ օբյեկտների ստեղծումը և այլն:

Բանկի ու փոխառուի միջև վարկային հարաբերությունների կարգավորման գլխավոր փաստաթուղթը վարկային պայմանագիրն է: Որպես կանոն, այն ներառում է հետևյալ պայմանները՝ տրվող վարկի գումարը, դրա օգտագործման և վերադարձման կարգն ու ժամկետները, վարկային դրույքը, պարտավորության ապահովման ձևը, բանկին ներկայացվող փաստաթղթերի ցանկը: Վերոհիշյալ նպատակների համար վարկի հատկացումը իրականացվում է կազմակերպության կողմից այնպիսի փաստաթղթերի ներկայացման դեպքում, որոնք հաստատում են նրա վարկունակությունը և միջոցառման վարկավորման հնարավորությունը: Ըստ հանրապետության առևտրային բանկերի համակարգում ձևավորված մեխանիզմի, այդ ցանկը պարտադիր ընդգրկում է՝

- կազմակերպության ստեղծման կանոնադրությունը,
- կազմակերպության հաշվապահական հաշվեկշիռը վերջին հաշվետու ժամկետի դրությամբ. հարկային տեսչության կողմից հաստատված,
- միջոցառման տեխնիկատնտեսական հիմնավորումը (արդյունավետություն, ծախսերի փոխհատուցման հաշվարկներ),
- կազմակերպության ֆինանսական դրությունը և վարկունակությունը հաստատող այլ փաստաթղթեր:

Տնտեսավարման պրակտիկայում սովորաբար վարկի ներգրավումը դիտվում է որպես կապիտալ ներդրումների ֆինանսավորման նախահաշվի հաշվեկշռող աղբյուր: Դրանից բխում է, որ կարճաժամկետ զարգացման պլանով նախատեսված կապիտալ շինարարության ընդհանուր նախահաշվային արժեքին համապատասխան աղբյուրների ծավալը նախատեսելիս առաջնահերթ հաշվի են առնվում ներքին ռեսուրսները, հիմնական գործունեության հետ կապված աղբյուրները, ներքին այլ ապակենտրոնացված ռեսուրսները, իսկ վարկի նկատմամբ պահանջը որոշվում է որպես նախահաշվային արժեքի և թվարկված աղբյուրների ընդհանուր գումարի տարբերություն:

Ժամանակակից շուկայական հարաբերությունների պայմաններում բազմաթիվ են միջոցների ներգրավման նոր մեթոդներն ու գործիքները: Ոչ ընթացիկ ակտիվների մեջ ինվեստիցիայի ամենաարդյունավետ մեթոդներից մեկը Հայաստանի Հանրապետությունում առայժմ լայն տարածում չստացած լիզինգն է: Լիզինգը մեքենաների, սարքավորումների, տրանսպորտային միջոցների, նաև արտադրական նշանակության կառույցների երկարաժամկետ վարձակալությունն

է: Լիզինգային բոլոր գործարքները կարելի է բաժանել երկու տիպի՝ օպերատիվ լիզինգ և ֆինանսական լիզինգ, երկուսն էլ լրիվ ինքնափոխհատուցումով:

Օպերատիվ լիզինգը բնութագրվում է մի շարք առանձնահատկություններով՝ մասնավորապես, վարձատուրն վարձակալությամբ տրված ոչ ընթացիկ ակտիվների փոխհատուցելիությունը չի կապում միայն մեկ վարձակալի հետ, ժամկետը լրիվությամբ չի ընդգրկում գույքի ֆիզիկական մաշվածքի տևողությունը, գույքի փչանալու կամ կորստի ռիսկը նա է կրում, ժամկետը լրանալուց հետո վերադարձվում է, վաճառվում կամ սեփականատիրոջ կողմից տրվում է ուրիշ վարձակալի:

Ֆինանսական լիզինգը նախատեսում է վարձակալության ամբողջ տևողության ընթացքում կայուն մեծության վարձավճարի գանձում այնպիսի չափերով, որն ապահովի դրանց լիակատար ամորտիզացիա և հաստատագրված լիզինգային շահույթ: Ֆինանսական լիզինգը ունի մի քանի տարատեսակներ՝ լիզինգ սպասարկումով, լեֆերջ-լիզինգ, ծրարով լիզինգ:

Առաջին դեպքն ուղեկցվում է վարձակալի կողմից սարքավորումների սպասարկման ու պահպանման որոշակի ծախսումների պարտավորություններով: Ծրարով լիզինգը տարբերվում է նրանով, որ շենքերը և կառույցները տրվում են վարկով, իսկ սարքավորումները՝ վարձակալական պայմանագրով:

### **Գիտելիքների ստուգման հարցեր և առաջադրանքներ**

1. Ո՞րն է հիմնական կապիտալի բովանդակությունը, ի՞նչ դեր է կատարում այն բիզնեսի իրականացման գործում:
2. Որո՞նք են հիմնական կապիտալի նյութական կրողները, ցույց տալ դրանց կազմը և կառուցվածքը:
3. Ինչպե՞ս է կատրավում ոչ ընթացիկ ակտիվների գնահատումը, հաշվառումը և մաշվածքի հաշվարկը:
4. Որո՞նք են ոչ ընթացիկ ակտիվների մաշվածքի հաշվարկման ժամանակակից եղանակները:
5. Ի՞նչ է նշանակում ինվեստիցիա: Որո՞նք են կապիտալ ներդրումների ֆինանսավորման աղբյուրները:

## **Բ Ա Ժ Ի Ն IV**

### **ՎԱՐԿԸ ԵՎ ՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՐԱԲԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ**

#### **Գ Լ ՈՒ Խ 13**

### **ՎԱՐԿԻ ԱՆՀՐԱԺԵՇՏՈՒԹՅՈՒՆԸ ԵՎ ՁԵՐԸ**

Վարկը ընդհանուր առմամբ տնտեսական այնպիսի հարաբերություն է, որն առաջանում է արժեքը (բնահրային և դրամական ձևով) մեկ անձի, կազմակերպության, պետության կողմից վերադարձելիության ու վճարելիության սկզբունքներով ուրիշին ժամանակավոր օգտագործման հանձնելու ընթացքում: Դրա էությունը, ձևերն ու դերը որոշվում է հասարակության տնտեսական կառուցվածքով;

Կապիտալիստական արտադրության, բնականաբար, շուկայական տնտեսության պայմաններում վարկը արտահայտում է փոխատվական կապիտալի շարժումը և արտացոլում է փոխառուի և փոխատուի միջև դրամական հարաբերություններ, ժամանակավորապես ազատ դրամական միջոցների հաշվին դրանց նկատմամբ ժամանակավոր պահանջները բավարարելու հիմքի վրա:

Վարկի անհրաժեշտությունը պայմանավորված է նրանով, որ կապիտալի շրջապտույտի ընթացքում ձեռնարկությունների ու կազմակերպությունների մոտ առաջանում է ժամանակավորապես ազատ դրամական կապիտալ, նյութների մոտ նույն պահին զգացվում է լրացուցիչ կապիտալի պահանջ: Այդպիսի վիճակ ստեղծվելու գլխավոր պատճառները հետևյալն են՝

1. Հիմնական կապիտալի շրջապտույտը ավարտվում է մի քանի տարվա ընթացքում, այն մաշվում է աստիճանաբար, մասնակիորեն մաշվելու և լրիվ վերականգնում իրականացնելու միջակայքում հաշվարկված մաշվածքը կազմակերպությունների մոտ մնում է ժամանակավոր դրամական ձևում:

2. Շրջանառու կապիտալի նյութական կրողները (ընթացիկ ակտիվները) արտադրվող ապրանքների արժեքի մեջ մտնում են միանգամից և շրջապտույտի ու իրացման արդյունքում փոխհատուցվում են ամբողջությամբ, իսկ հումքի, նյութերի, վառելիքի և այլ ընթացիկ ակտիվների գնումները կատարվում են ոչ թե իրացումից անմիջապես հետո, այլ որոշակի ժամանակ անց ընդ որում մեծ խմբաքանակներով՝ պատճառ դառնալով դրամական ժամանակավորապես ազատ միջոցների առաջացման,

3. Աշխատավարձի վճարումները սովորաբար կատարվում են որոշակի պարբերականությամբ, դրանց ստացման և ծախսվելու ժամանակները չեն հանընկնում, որի հետևանքով և առաջանում են ժամանակավոր դրամական մնացորդներ:

Ժամանակ առ ժամանակ ձեռնարկություններում և կազմակերպություններում իրադրությունը փոխվում է: Ազատ դրամական միջոցների ունեցողները հանգամանքների բերումով դառնում են ժամանակավոր պահանջ ներկայացնողներ: Օրինակ, պատրաստի արտադրանքի իրացումից հասույթը ստացվել է, բայց ձեռնարկությունը դեռևս կարիք չունի նյութական արժեքների ձեռք բերման, աշխատավարձ վճարելու, որոշ հարկեր մարելու և հատկացումներ կատարելու: Փոքր ժամանակ անց հնարավոր է նշված պարտավորությունները մարելու անհրաժեշտություն առաջանա, իսկ ազատ դրամական միջոցները չբավարարեն, կարիք առաջանա ներգրավելու լրացուցիչ դրամական միջոցներ: Այս երևույթը շարունակական կրկնվող է, որի հետևանքով հասարակության մասշտաբով գոյանում է դրամական միջոցների ժամանակավորապես ազատ որոշակի գումար և դրա դիմաց համապատասխան պահանջ՝ ձևավորելով վարկի առաջարկ ու պահանջարկ:

Բնականաբար, ձեռնարկությունները, կազմակերպությունները, քաղաքացիները այդ գումարները առաջարկում են այլ գործարարների որոնք վարկավորման միջոցով մտցնում են շրջանառության մեջ՝ հետապնդելով շահույթի ստացման նպատակ:

Ժամանակավորապես ազատ միջոցների հավաքագրման և շրջանառության մեջ դնելու գործընթացը առաջացնում է տարբեր բնույթի փոխատվական հարաբերություններ՝ պահանջ դնելով համապատասխան միջնորդ կազմակերպությունների ստեղծման: Պատմականորեն դրանցում գլխավոր դերակատարությունը ստանձնել են բանկերն ու պետությունը: Այստեղից էլ վարկը հանդես է գալիս տարբեր ձևերով, որոնցից հիմնականները հետևյալն են՝ առևտրական, բանկային, սպառողական և պետական վարկերը:

Առևտրային վարկը գործում է արտադրական ու առևտրային կազմակերպությունների միջև և միմյանց տրվում է վաճառված ապրանքների դիմաց վճարումը հետաձգելու ճանապարհով: Վարկի այս ձևի օբյեկտը վերարտադրության գործընթացի մեջ գտնվող ապրանքային կապիտալն է, այն դեպքում, երբ բանկային վարկը ունի դրամական ձև, իսկ օբյեկտը վերարտադրության ընթացքում ժամանակավորապես ազատված դրամական փոխատվական կապիտալն է: Առևտրային վարկի պահանջարկն ու առաջարկը անմիջապես կախվածության մեջ են արտադրության և ապրանքաշրջանառության ծավալների փոփոխությունից: Առևտրային վարկը մեծ դեր է կատարում ապրանքների իրացումը արագացնելու և կապիտալի շրջապտույտը խթանելու գործում: Այս վարկի գործողության արդյունքում տեղի է ունենում կապիտալի ժամանակավոր վերաբաշխում գործող ձեռնարկատերերի միջև՝ այն ավելանում է փոխառուի, պակասում վարկավորողի մոտ: Այս առումով, բանկային վարկը սահմանափակումներ չունի, գործող կապիտալիստների միջև կապիտալի վերաբաշխում չի կատարվում, գործողության շրջանակները շատ լայն են. բանկերում կենտրոնացված ազատ դրամական կապիտալը ազատորեն տեղափոխվում է արտադրության ճյուղերի և տնտեսության ոլորտների միջև:

Առևտրային ու բանկային վարկերին զուգահեռ գործում են նաև սպառողական ու պետական վարկերը: Սպառողական վարկերը տրվում են ոչ միայն ապրանք արտադրող և առևտրային կազմակերպությունների, այլև բնակչության մյուս խավերի կողմից անձնական օգտագործման ապրանքներ գնելու պահին, հատկապես երկարատև օգտագործման թանկարժեք կուլտուր-կենցաղային օգտագործման և տնտեսական գործածության ապրանքների առք ու վաճառքի դեպքերում, երբ արժեքի վճարումը հետ է ընկնում գործարքի կատարումից, ինչը առաջարկը վճարունակ պահանջարկին գերազանցելու հետևանքն է: Այս վարկի ձևը նպաստում է ապրանքաշրջանառության ծավալների ընդլայնմանը:

Պետական վարկը վարկի հատուկ ձև է, երբ որպես փոխառու է հանդես գալիս պետությունը, իսկ ինքը՝ վարկը ընդունում է պետական փոխառությունների թողարկման տեսք: Սովորաբար պետական վարկը, ծառայում է բյուջեի դեֆիցիտի ծածկման նպատակներին: Զուգահեռաբար վարկային հարաբերություններ կարող են առաջանալ ոչ միայն երկրների ներսում, այլև նրանց միջև՝ միջազգային վարկերի ձևով: Գործնականում կոնկրետ պետության կամ միջազգային ֆինանսավարկային կազմակերպությունների միջոցով մի երկիր վարկավորում է մյուսին, մեծամասամբ դրամական ձևով (արժույթով):

Պետական վարկը, որպես վարկի առանձնահատուկ ձև, իրենից ներկայացնում է մի կողմից պետության, ի դեմս նրա իշխանության ու կառավարման մարմինների և մյուս կողմից՝ ֆիզիկական ու իրավաբանական անձանց միջև տնտեսական հարաբերությունների ամբողջություն, որտեղ պետությունը միաժամանակ կարող է հանդիսանալ փոխառու, փոխատու և երաշխավոր: Վարկային հարաբերությունների դասական ձևը այն է, երբ պետությունը հանդես է գալիս միջոցների փոխառուի դերում: Երաշխիքի դեր կատարելու պետության պարտավորությունները, ի տարբերություն առաջին երկուսի, չի հանգեցնում կենտրոնացված դրամական ֆոնդերի փոփոխության:

Որպես դրամական հարաբերություն, պետական վարկը գտնվում է դրամական երկու տիպի հարաբերությունների՝ ֆինանսների ու վարկի միջև, նրան հատուկ են այդ երկուսի հատկանիշները: Որպես ֆինանսական համակարգի օղակ վարկի այդ ձևը սպասարկում է պետության դրամական կենտրոնացված ֆոնդերի ձևավորմանն ու օգտագործմանը: Որպես վարկի ձև տարբեր է ֆինանսական դասական հասկացություններից: Օրինակ, հարկերից՝ կամավորական բնույթը (թեև պատմությանը հայտնի են դեպքեր ու տնտեսակարգեր, որտեղ այդ պահանջը չի պահպանվել), շարժման առաջընթաց ու հետընթաց ուղղությունները և այլն:

Պետական վարկին հատուկ են ֆինանսների երկու ֆունկցիաները՝ բաշխման և վերահսկողության:

Ինչպես նշվեց, պետական վարկը հիմնականում ծառայում է պետական բյուջեի պակասուրդը ծածկելու և պետական հատուկ նշանակության պահանջների բավարարման նպատակներին: Այդպես է նաև Հայաստանի Հանրապետությունում:

Դեֆիցիտը և հավելուրդը բյուջեի եկամուտների և ծախսերի փոխհարաբերության չափանիշներն են: Կառավարության ծախսերը կատարելու համար օգտագործվող միջոցները՝ պետական բյուջեի եկամուտները, հիմնականում գոյանում են հարկերից: Անցած տաս տարիներին Հայաստանի Հանրապետության կառավարության ստանձնած պարտավորությունները եղել են եկամուտներից ավելի, ինչը կառավարությանը ստիպել է ռեսուրսներ փոխառել պարտավորությունները կատարելու համար, որի արդյունքում գոյացել է պետական պարտքը:

Պետական պարտքը իրենից ներկայացնում է կառավարության և կենտրոնական բանկի պարտավորությունների ընդհանուր գումարը, ներառյալ տրված երաշխիքների, տարբեր օրենսդրական ակտերի կիրառման և պայմանագրերի հետ կապված պարտավորությունները:

Պետական պարտքը ունի ներքին ու արտաքին կողմ: Ներքին պարտքի գոյացումը կապված է պետական պարտատոմսերի, հատկապես կարճաժամկետ (ՊԿՊ), թողարկման ու տեղաբաշխման հետ: Հանրապետության պետական ռազմավարությունը նախատեսում է այսուհետև շարունակել ներքին պետական պարտքի նվազեցման, ժամկետայնության երկարացման, պետական պարտատոմսերի շուկայի նկատմամբ ներդրողների վստահության ամրապնդման և թափանցիկության ապահովման կուրսը:

2003 թ. սկզբին հանրապետության ներքին պետական պարտքի ծավալը կազմել է 40.8 մլրդ դրամ (ներառյալ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից ՀՀ կառավարությանը բացված վարկային գծի դիմաց տրամադրված արժեթղթերը): Նախորդ տարվա նույն ժամկետին այդ պարտքը եղել է 36.4 մլրդ դրամ: Պարտքի



Ժամկետայնությունը 2003 թ. սկզբի դրությամբ եղել է 263 օր, նախորդ ժամկետում՝ 210 օր, միջին եկամտաբերությունը համապատասխանաբար 16.3 և 21.2 տոկոս: 2003 թ. համար նախատեսվել է բյուջեով 7.6 մլդ. դրամի սպասարկման ծախս և 2 մլդ. դրամի դեֆիցիտի ֆինանսավորում: 2003 թ. վերջին ներքին պետական պարտքի ծավալը կհասնի 42.5 մլդ. դրամի:

Արտաքին պետական պարտքը (կառավարության և Կենտրոնական բանկի վարկային պարտավորությունները և տրամադրման արտաքին երաշխիքները) 2003 թ. սկզբին կազմել է 1025.2 մլն. ԱՄՆ դոլար: 2003 թ. ընթացքում արտաքին պետական պարտքի (ԱՊՊ) գծով նախատեսվում է ստանալ 169.8 մլն. ԱՄՆ դոլարի արտաքին միջոցներ, նախատեսվում է ԱՊՊ գծով սպասարկել 171.5 մլն. ԱՄՆ դոլար հիմնական գումարի մարման գծով և մոտ 13 մլն. ԱՄՆ դոլար տոկոսավճար: Ելնելով դրանից, 2003 թ. վերջին ՀՀ ԱՊՊ-ն կկազմի 1023.5 մլն. ԱՄՆ դոլար: 2004-2005 թթ. նախատեսվում է ստանալ համապատասխանաբար 84.2 և 60.7 մլն ԱՄՆ դոլար և միաժամանակ կատարել 46.9 և 46.3 մլն. ԱՄՆ դոլար հիմնական գումարի մարում:

Վարկային պարտավորությունների տարեկան միջին կշռված տոկոսադրույքը 2002 թ. կազմել է 2.4 տոկոս, երբ կենտրոնական և արևելյան Եվրոպայի երկրներում այն հասնում է մոտ 10 տոկոսի: Հիմնական պատճառը պարտավորությունների մոտ 78 տոկոսը արտոնյալ պայմաններով լինելն է: Պարտքի սպասարկման բոլոր ցուցանիշները գտնվում են նվազ և միջին պարտքի բեռ ունեցող երկրների ցուցանիշների սահմաններում՝ ՊԱՊ-ի սպասարկում/արտահանումը 30.5 և 8.8 տոկոս, ՊԱՊ-ի սպասարկում/բյուջեի եկամուտներ ցուցանիշը՝ 18.6 և 44.13 տոկոս:<sup>1</sup>

Վարկի, մասնավորապես բանկային, կազմակերպման ու արդյունավետ իրականացման նպատակով յուրաքանչյուր երկիր իր առանձնահատկություններին համապատասխան ձևավորում է կոնկրետ բանկային համակարգ և դրա գործունեության օրենսդրական դաշտ ու խաղի կանոններ:

Բանկերի, բանկային վարկի ու բանկային գործունեությունը լուսաբանվում են հաջորդ երեք գլուխներում:

Բանկային համակարգը վարկային կազմակերպությունների ինստիտուցիոնալ կառուցվածքի առաջատար օղակն է: Համակարգի գլխավոր խնդիրն է կուտակված կապիտալը ուղղել այն ոլորտները, որտեղ դրանց նկատմամբ պահանջ կա: Բանկային համակարգի միջոցով է գործում կապիտալը տնտեսության առանձին ճյուղերի ու ոլորտների միջև բաշխելու շուկայական մեխանիզմը և տեղի ունենում շահույթի նորմայի համահարթումը:

Բանկային համակարգը տվյալ երկրում գործող բանկերի ամբողջությունն է: Այդ համակարգում, իր խնդիրներով ու գործառնություններով առաջնային տեղը գրավում է Կենտրոնական բանկը, քանի որ նա է որոշում երկրի դրամավարկային քաղաքականությունը: Առևտրային բանկերը փաստորեն անկախ են, բայց նրանք գործում են միասնական ֆինանսավարկային համակարգում և ենթարկվում են ինչպես օրենսդրությամբ նախատեսված, այնպես էլ ԿԲ կողմից սահմանված կարգավորման և վերահսկման կանոններին:

<sup>1</sup> Տվյալները բերված են ՀՀ պետական բյուջեի համառոտ ուղեցույցից, Երևան, 2003 թ.

ՀՀ Կենտրոնական բանկը ստեղծվել է ԽՍՀՄ ԿԲ-ի հայկական գրասենյակի բազայի վրա և իր հիմնական գործառնությունները ձեռք է բերել 1993 թ. ՀՀ արժույթը՝ դրամը մտցնելուց հետո: Ինչպես բոլոր կենտրոնական բանկերը, այնպես էլ ՀՀ ԿԲ-ն պետական է, բայց ունի տնտեսական ինքուրույնություն: Նշենք նաև, որ ՀՀ ԿԲ-ի կանոնադրական հիմնադրամը 100 մլն. դրամ է:

ՀՀ ԿԲ հիմնական խնդիրը ՀՀ-ում գների կայունության ապահովումն է: Եթե ԿԲ մյուս խնդիրները հակասում են նրա հիմնական խնդրին, ապա առաջնությունը տրվում է հիմնականին՝ ղեկավարվելով դրա իրագործման անհրաժեշտությամբ:

ՀՀ ԿԲ-ի խնդիրներից են.

1. ՀՀ արժույթի թողարկումը, դրամաշրջանառության կազմակերպումը և կարգավորումը: Այսպես, ՀՀ ԿԲ հանդիսանում է երկրում փողի էմիսիայի կենտրոնը: Սրա հետ մեկտեղ, ԿԲ կարգավորում է դրամաշրջանառության գործընթացը, սահմանում է դրամանիշների տեսակները, դրանք շրջանառության մեջ բաց թողնելու և դուրս հանելու կարգը, մաշված դրամները նորերով փոխարինելու կարգը և այլն:

2. Արտարժույթի և թանկարժեք մետաղների պահպանումը, օգտագործումը ու տնօրինումը:

3. Առևտրային բանկերի վարկավորումն ու վճարահաշվարկային հարաբերությունների կազմակերպումը: Վարկավորման և հաշվարկների միջոցով իրականացնում է վերահսկողություն առևտրային բանկերի նկատմամբ:

4. Տնտեսության դրամավարկային կարգավորումը: Այս գործառնության առաջացումը կապված է տնտեսության զարգացման գործընթացի վրա պետության ազդեցության մեծացման հետ: Այդ նպատակով 1994 թ. սկսած, պետբյուջեն հաստատվելուց հետո 10 օրվա ընթացքում ԿԲ-ն Ազգային ժողով է ներկայացնում դրամավարկային քաղաքականության ծրագիրը: Այն ներառում է տնտեսական իրավիճակի վերլուծությունը և կանխատեսումը՝ ելնելով սոցիալ-տնտեսական զարգացման և պետբյուջեի ցուցանիշներից: Այստեղ նշվում են նաև շրջանառության մեջ գտնվող փողի զանգվածի և վարկային ներդրումների առավելագույն մեծությունները, դրամավարկային կարգավորման մեթոդները և այլ խնդիրներ:

Դրամավարկային քաղաքականությունը միջոցառումների ամբողջություն է, որոնց շնորհիվ փոփոխվում է փողի զանգվածը շրջանառության մեջ, հետևաբար փոխվում են նաև տոկոսադրույքների մակարդակն ու վարկավորման չափերը: Կառավարությունը ԿԲ կողմից իրականացվող էմիսիայի միջոցով ազդում է տոկոսադրույթի վրա, որի ցածր մակարդակը պայմանավորում է կապիտալ ներդրումների աճը, արտադրության աշխուժացումը, գործազրկության նվազումը, ազգային եկամտի աճը:

### **Գիտելիքների ստուգման հարցեր և առաջադրանքներ**

1. Ինչո՞վ է պայմանավորված վարկի անհրաժեշտությունը հասարակության մեջ:
2. Վարկի ի՞նչ ձևեր ու տեսակներ կան զարգացած երկրներում, դրանցից որո՞նք են գորշծում ՀՀ-ում և ի՞նչ մակարդակով:
3. Բնութագրել վարկի չորս հիմնական տեսակները՝ պետական, առևտրական, սպառողական ու բանկային:
4. Ի՞նչ է առևտրական վարկը, ինչպիսի՞ ուղվածություն և գործիքներ ունի:
5. Ի՞նչ է նշանակում պետական վարկ: Ի՞նչպես է կատարվում սպասարկումը՝ ցույց տալ դրա վիճակը ՀՀ-ում:



## Գ Լ ՈՒ Խ 14

### ԲԱՆԿԵՐԸ ԵՎ ԲԱՆԿԱՅԻՆ ԾԱՌԱՅՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ

#### 14.1 ԲԱՆԿԵՐԸ ԵՎ ԲԱՆԿԱՅԻՆ ԳՈՐԾՈՒՆԵՈՒԹՅՈՒՆԸ

Ժամանակակից բանկային գործը դինամիկ բիզնես է իր յուրահատուկ առանձնահատկություններով ու պահանջներով: Պատմականորեն ձևավորվելով որպես առավել կոշտ մեթոդներով կառավարվող գործունեության տնտեսական ոլորտ, այն զարգացած շուկայական տնտեսություն ունեցող երկրներում աստիճանաբար վերածվել է ոչ կառավարելի բիզնեսի: Հին նորմատիվներից նորերին անցնան տեմպերը կոնկրետ երկրներում տարբեր են, ինչը որոշ բանկերին տալիս է մրցակցային առավելություններ, որի հետևանքով հաճախ առաջատար միջազգային բանկերի միջև ֆինանսական շուկայի բաշխման գործում առաջանում են դրամատիկ փոփոխություններ: Այսպես, ճապոնական բանկերը ներկայումս ձեռք են բերել համաշխարհային առաջնություն: Ակտիվների ծավալով աշխարհի 25 խոշորագույն բանկերից 16-ը ճապոնական են: Միջազգային ֆինանսական շուկայում առաջատար տեղ են զբաղեցնում նաև Գերմանիայի, Ֆրանսիայի և Շվեյցարիայի բանկերը:

Համաշխարհային ֆինանսական շուկայի ոչ կառավարելիությունը նպաստում է բանկային գործի մեջ նոր ինֆորմացիոն տեխնոլոգիաների ներդրմանը, ինֆորմացիաների մշակման ու հաղորդման տեխնոլոգիաների զարգացման տեմպերը այնքան արագ են, որ նոր մեթոդները շուտ հնանում են: Այսօր բանկերը կարող են արագագործ համակարգիչների միջոցով կատարել բազմաթիվ գործարքներ՝ իրենց կլիենտներից գտնվելով հազարավոր կիլոմետրեր հեռավորության վրա: Այդ բիզնեսը աստիճանաբար աշխատատար տեխնոլոգիաներից անցում է կատարում ֆինանսական ծառայությունների ավտոմատ մատուցման կապիտալատար տեխնոլոգիաների: Պահանջվող լրացուցիչ կապիտալ ներդրումները բանկերը կարող են ծածկել միայն մատուցվող ծառայությունների ընդլայնման հաշվին: Դա իր հերթին անդրադառնում է բանկերի չափսերի վրա: Որպեսզի բանկը կարողանա պահպանել իր արդյունավետությունն ու մրցակցությունը, այսօր պետք է լինի անհամեմատ մեծ ու ընդգրկուն:

Բանկերի և բանկային ծառայությունների ուսումնասիրության նպատակն է բացահայտել նրանց բազմակողմանի դերը ժամանակակից տնտեսությունում, ուշադրության առնել բանկային գործում դրսևորվող այն հզոր միտումները, որոնք պայմանավորելու են ապագայում դրանց ունեցած դերը: Դրանով պայմանավորված բանկային մենեջմենտի խնդիրն է բացահայտել նոր միտումների հնարավոր ազդեցությունը կառավարչական որոշումների ընդունման վրա, պարզաբանել այն պատճառները, որոնք պետք է հաշվի առնվեն բանկի գոյատևման և ծաղկման համար:

Ժամանակակից շուկայական տնտեսություններում բանկերը առավել կարևոր ֆինանսական ինստիտուտներ են: Դրանք վարկի հիմնական աղբյուր են ծառայում միլիոնավոր ֆիզիկական ու իրավաբանական անձանց համար: Ապրանքների ու

ծառայությունների դիմաց վճարելիս կազմակերպություններն ու սպառողները շատ հաճախ օգտվում են փոխառու աղբյուրներից՝ գործածելով բանկային չեկեր և վարկային քարտեր: Իսկ երրորդ կազմակերպության կամ հաճախորդի մոտ պահանջ է առաջանում ֆինանսական տեղեկատվություն ստանալու կամ ֆինանսական պլան կազմելու, ուստի խորհուրդ և կոնսուլտացիա ստանալու համար նրանք ավելի հաճախ դիմում են բանկերին:

Աշխարհում, ինչպես ազգային, այնպես էլ միջազգային շուկաներում բանկերը իրենց հաճախորդներին հատկացնում են ավելի շատ սպառողական վարկեր, քան ցանկացած այլ ֆինանսական կազմակերպություններ: Համարյա միշտ բանկերը հանդես են գալիս որպես փոխառությունների և պետական մարմինների կողմից թողարկվող կարճաժամկետ արժեթղթերի հիմնական գնորդներ: Բանկերը միաժամանակ համարվում են կազմակերպությունների կարճաժամկետ փոխառու կապիտալի ձևավորման կարևորագույն աղբյուր, իսկ վերջին ժամանակներում նրանք ավելի մեծ ակտիվություն են դրսևորում կազմակերպություններին հիմնական կապիտալի համալրման նպատակով երկարատև վարկեր առաջարկելու գործում: Բանկերի գործունեության մեջ շրջանառվող ակտիվները կազմում են համախառն ակտիվների մոտ 1/3-ը , իսկ բանկերի եկամուտները մոտավորապես հավասար են մյուս բոլոր ֆինանսական ինստիտուտների եկամուտներին (Հայաստանի Հանրապետությունը և անցումային փուլում գտնվող մյուս երկրները հաշվարկի մեջ չեն):

Բանկային դեպոզիտները դրամական միջոցների այն գլխավոր աղբյուրն են, որոնք օգտագործվում են վերազգային գործարքների համար և այն հիմնական գործիքներն են, որին դիմում է պետությունը տնտեսության կայունացման իր քաղաքականությունն իրականացնելիս: Այս բոլոր և այլ պատճառներով բանկերին կարելի է անվանել կարևոր հասարակական ինստիտուտներ, որոնց գործունեությունը անհրաժեշտ է իմանալ և ուսումնասիրել:

Ինչ է բանկը, կապված այն բանի հետ, թե բանկերը, որքան կարևոր են ամբողջությամբ վերցրած տնտեսության և տեղական համայնքների ու կազմակերպությունների համար պահանջ է առաջանում սահմանելու թե ինչ է այն: Իհարկե, բանկը կարող է մեկնաբանվել այն ֆունկցիաներին համապատասխան, որպիսիք նա կատարում է տնտեսության մեջ: Դժվարությունը կայանում է նրանում, որ ոչ միայն բանկերի, այլև նրանց մրցակիցների ֆունկցիաները մշտապես փոփոխվում են: Իրականում շատ ֆինանսական ինստիտուտներ, ներառյալ դիլերները, որոնք զբաղվում են արժեթղթերով, ինչպես նաև բրոքերային ֆիրմաները և ապահովագրական ընկերությունները ձգտում են մատուցվող ծառայությունների հարաբերություններում ընդհուպ մոտենալ բանկերին: Իրենց հերթին բանկերը ոչ բանկային կազմակերպությունների հետ մրցակցության մեջ անշարժ գույքի և արժեթղթերի հետ գործարքներում մատուցում են բրոքերային և ապահովագրական ծառայություն, միջոցներ են ներդնում փոխադարձ ֆոնդերի մեջ և այլն:

Բանկերի ձևավորումը և զարգացումը երկարատև պատմական գործընթացի արդյունք է, ունի հազարամյակների պատմություն: Ժամանակակից պատկերացումներով բանկ հասկացությունը իրենից ներկայացնում է այնպիսի կազմակերպություն (ֆիրմա), որը մատուցում է ֆինանսական ծառայություններ, իրականացնում հասարակության դրամական ռեսուրսների պրոֆեսիոնալ

կառավարում, ինչպես նաև էկոնոմիկայում կատարում է բազմաթիվ այլ ֆունկցիաներ

Բանկային գործառնությունները պատմականորեն ունեցել են հետևյալ դասակարգումը՝

Արժույթային փոխանակություն: Պատմությունը վկայում է, որ բանկերի կողմից առաջարկվող ծառայությունների մեջ առաջիններից մեկը եղել է արժույթային փոխանակությունը, երբ բանկը մեկ արժույթը, օրինակ դոլարը, վաճառում է մեկ ուրիշով, օրինակ ֆրանկով՝ ծառայության դիմաց ստանալով որոշակի վճար: Հին աշխարհում նման փոխանակությունը հսկայական նշանակություն է ունեցել ճանապարհորդների համար: Ժամանակակից ֆինանսական աշխարհում օտարերկրյա արժույթի շուկայում սովորաբար գործարքները կատարում են խոշոր բանկերը, այնքանով, որ նման գործարքները ուղեկցվում են նկատելի ռիսկով և իրականացման համար պահանջվում է որոշակի փորձ:

Առևտրային մուրհակների հաշվառում և վարկերի հատկացում: Դեռևս հին ժամանակներում բանկերը սկսեցին հաշվառել առևտրային մուրհակները, դրանով իսկ վարկ տալով տեղական առևտրականներին, որոնք բանկերին էին վաճառում իրենց գնորդների պարտքային պատավորությունները նկատի ունենալով ավելի արագ հավաքագրել միջոցները: Առևտրային մուրհակների գնումից մինչև գործարար կազմակերպությունների ուղղակի բանկային վարկավորումը երկար ճանապարհ է:

Խնայողական դեպոզիտներ: Փոխառությունների հատկացումը եղավ այնքան շահավետ գործ, որ բանկերը լծվեցին այդ նպատակի համար պիտանի լրացուցիչ միջոցների հայթայթման գործին, փնտրելով համապատասխան մեթոդներ: Այդպիսի մեթոդներից առաջիններից մեկը հանդիսացավ խնայողական դեպոզիտը, որպիսին բանկերը ընդունեցին տոկոսներով, երբեմն համեմատաբար բարձր, մի քանի շաբաթից մի քանի տարի տևողությամբ:

Արժեքների պահպանում: Միջնադարում բանկերը սկսեցին կիրառել ոսկու, արժեթղթերի և այլ արժեքների իրենց հուսալի պահարաններում պահպանության ընդունելու պրակտիկան: Հետաքրքրական է, որ իրենց կլիենտներին բանկի կողմից պահպանության վերցված արժեքների դիմաց տրված ստացականները հաճախ շրջագայում էին որպես կանխիկ փող, ինչը ժամանակակից չեկերի նախատիպ է:

Վարկավորմանը կառավարության գործունեությանը նպաստելը:

Միջնադարում և արդյունաբերական հեղափոխության հենց սկզբում բանկերի կողմից խոշոր միջոցների հավաքագրման և վարկեր հատկացնելու ունակությունը գրավեց եվրոպական երկրների և ամերիկյան կառավարության ուշադրությունը: Շատ դեպքերում բանկ ստեղծելու մասին լիցենզիաները (արտոնագրեր) տրվում էին պայմանով, որ բանկը պարտավորվում է գնել պետական փոխառություններ բանկում առկա դեպոզիտների որոշակի բաժնին համապատասխան գումարի չափով: Այս հանգամանքը նպատակասլաց և արդյունավետ օգտագործվել է ԱՄՆ-ի կառավարության կողմից ամերիկյան հեղափոխության տարիներին: Հյուսիսային Ամերիկյան Բանկը կոնտինենտալ կոնգրեսի կողմից արտոնագիր ստանալով ընդգրկվեց բրիտանական տիրապետության տապալման պայքարի մեջ: Նման ձևով քաղաքացիական պատերազմի տարիներին կոնգրեսը ստեղծեց նոր ֆեդերալ բանկային համակարգ ցանկացած ազգային բանկին տրվող

արտոնագիրը կապելով որոշակի գումարի փոխառության գնելու հետ, որպիսիք օգտագործվում էին որպես պատերազմի ֆինանսավորման միջոց:

Չեկային հաշիվներ (գլխահանջ դեպոզիտներ): Արդյունաբերական հեղաշրջումը Եվրոպայում և ԱՄՆ-ում պահանջեց նոր բանկային ծառայություններ: Հավանական է, որ այդ ժամանակի համար առավել կարևոր ծառայության տեսակը ցլխահանջ դեպոզիտների կիրառությունն էր, որոնք ավանդատուին հնարավորություն էին տալիս ստորագրել ապրանքների ու ծառայությունների դիմաց վճարելու նպատակով փոխանցելի մուրհակներ, դրանք բանկի կողմից ենթակա էին անհապաղ վճարման: Նման ավանդների առաջարկը հանդիսացավ բանկային ամենակարևոր ծառայության տեսակներից մեկը, այնքանով, որ կտրուկ բարձրացավ վճարային համակարգի արդյունավետությունը, պարզեցվեց, արագացավ և գործարար տնտեսական գործարքները դարձան ավելի ապահով:

Տրաստային ծառայություններ: Երկար ժամանակ բանկերը ֆինանսական գործերը և մասնավոր անձանց սեփականությունը կառավարում էին որոշակի վճարով, որի մեծությունը հաճախ որոշվում էր ելնելով սեփականության գնահատումից և կառավարման հանձնված միջոցների մեծությունից: Սեփականության կառավարման ֆունկցիան հայտնի է որպես տրաստային ծառայություն: Համարյա բոլոր բանկերը մասնավոր անձանց առաջարկում են անձնական տրաստային ծառայություն, ինչպես նաև առևտրային տրաստային ծառայություն ձեռնարկություններին: Տրաստային պերսոնալ (անձնական) ծառայության միջոցով կլիենտները կարող են հետաձգել իրենց երեխաների ուսուցման վճարը, դրանով բանկին հնարավորություն ընձեռել կառավարել այդ միջոցները և ինվեստավորել, քանի դեռ դրանք չեն պահանջում: Շատ հաճախ բանկերը հանդես են գալիս կտակների տնօրինողներ, կառավարում են մահացածների միջոցները: Դրանով բանկերն ապահովում են արժեքավոր ակտիվները և արդյունավետ ինվեստավորում:

Տեսության տեսանկյունից բանկերը առաջին հերթին ֆինանսական միջնորդներ են, ինչպես և վարկային միությունները, ապահովագրական ընկերություններն ու ֆինանսական ծառայություն մատուցող այլ ինստիտուտները: Ֆինանսական միջնորդ տերմինը նշանակում է կազմակերպություն, որը տնտեսությունում փոխգործակցում է երկու տիպի անհատների կամ ինստիտուտների հետ:

1. Ֆինանսական միջոցների դեֆիցիտ ունեցող, այսինքն ում ընթացիկ ծախսերը կապված սպառման կամ ներդրումների հետ գերազանցում են ընթացիկ եկամուտներին, որոնք, բնականաբար, ստիպված են միջոցներ ներգրավել դրսից փոխառությունների ձևով:

2. Միջոցները խնայողաբար ծախսող և ավելցուկ ունեցող անհատներ և կազմակերպություններ, որոնց ընթացիկ եկամուտները գերազանցում են ապրանքների ու ծառայությունների ձեռք բերման ընթացիկ ծախսերին և ունեն ֆինանսական միջոցների ավելցուկ, որպիսիք կարելի է գնել և ներդնել (ինվեստավորել):

Բանկը այդ երկու խումբ կազմակերպությունների միջև կատարում է միջնորդավորողի կարևոր ֆունկցիա, միջոցները խնայողաբար օգտագործող անհատների և ինստիտուտների խնայողությունները հավաքագրելու և ապա պահանջ ունեցողների մոտ տեղադրելու ճանապարհով:



Տնտեսագիտության տեսության մեջ մշտապես լինում են վեճեր այն մասին, թե ինչու գոյություն ունեն բանկերը, ինչպիսի նշանակալից ծառայություններ են մատուցում նրանք, որը անհատները և կազմակերպությունները չեն կարող ապահովել իրենց համար: Այս հարցին միանշանակ պատասխան տալը դժվար է: Բազմաթիվ տարիների ընթացքում եղել են բազում համատեղ վկայություններ ֆինանսական համակարգերի և ֆինանսական շուկաների բացառիկ արդյունավետության մասին: Միջոցները և համապատասխան տեղեկատվությունը ազատորեն ստացվում են կրեդիտորների և փոխառուների մոտ, իսկ վարկերի ու արժեթղթերի գները սահմանվում են շուկայական բարձր մրցակցության պայմաններում: Բարձր արդյունավետության ֆինանսական համակարգում, որտեղ անհրաժեշտ տեղեկատվությունը խորհրդանշական վճարի պայմաններում հասանելի է բոլորին, իսկ ֆինանսական գործարքների կատարման հապաղումները աննշան են, ցանկացած վարկերն ու արժեթղթերը մատչելի են ցանկացողներին իրենց անվանական արժեքով, հարց է առաջանում. պետք են արդյոք բանկերը:

Ժամանակակից գրեթե բոլոր տեսությունները բանկերի գոյությունը բացատրում են ֆինանսական համակարգի անկայունությամբ: Օրինակ, բոլոր փոխառություններն ու արժեթղթերը հնարավոր չէ բաժանել յուրաքանչյուրին հասանելի փոքր անվանական արժեքների: Աշխարհում առավել մեծ համարում ունեցող ԱՄՆ-ի գանձապետական արժեթղթերի ամենափոքր անվանական արժեքը 10 հազար դոլար է, ինչը բացահայտորեն վեր է փոքր ներդրողների ճնշող մեծամասնության հնարավորությունից: Բանկերը, ըստ էության արժեքավոր ծառայություն են մատուցում նման ֆինանսական գործարքները փոքր անվանամասերի արժեթղթերի բաժանման հարցում, դրանք հասանելի դարձնելով միլիոնավոր մարդկանց ու փոքր ներդրողներին: Այս դեպքում ոչ բավարար արդյունավետության ֆինանսական համակարգը ձևավորում է բանկերի փոքր ներդրողներին սպասարկելու դերը:

Բանկերի մյուս դերը կայանում է փոխառուներին ռիսկային վարկեր հատկացնելու և ներդրողների համար փոքր ռիսկային արժեթղթեր բաց թողնելու մեջ: Ըստ էության բանկերը ֆինանսական համակարգի միջոցով մասնակցում են ռիսկային փոխառությունների և վարկավորման գործին:

Բանկերը բավարարում են նաև բազմաթիվ հաճախորդների իրացվելի միջոցների նկատմամբ սուր պահանջները: Ֆինանսական գործարքները իրացվելի են,, երե դրանք հնարավոր է արագ իրացնել կանխիկ շուկայում առանց մեծ կորուստ կրելու ռիսկի: Բազմաթիվ մասնավոր անձեր և կազմակերպություններ ձգտում են տնօրինելու իրացվելի միջոցների զգալի մնացորդների՝ դրամական տեսքով կանխիկի նկատմամբ պահանջները չնախատեսված պարագայում բավարարելու նպատակով: Բանկերը հեշտությամբ բավարարում են այդ պահանջները ապահովելով դեպոզիտների բարձր իրացվելիություն:

Բանկերի աճի և զարգացման կարևորագույն պատճառներից մեկն էլ տեղեկատվությունը գնահատելու բարձր ունակությունն է: Ներդրումների և արժեթղթերի վերաբերյալ համապատասխան ինֆորմացիան (տեղեկատվությունը) և սահմանափակ է, և թանկարժեք: Որոշ ներդրողներ և կրեդիտորներ գիտեն ավելի, քան ուրիշները: Որոշակի անհատներ և ինստիտուտներ տիրապետում են ներքին տեղեկություններին և կարող են ընտրել առավել ձեռնտու ներդրումային

ծրագրեր, խուսափելով համեմատաբար ոչ ձեռնտուներից: Բանկերը տիրապետում են գիտելիքների և փորձի, որը հնարավորություն է ընձեռում գնահատելու ֆինանսական գործիքները և տվյալ պահին ընտրել այնպիսիք, որոնց համար բնութագրական է եկամտաբերության ու ռիսկի միջև ցանկալի հարաբերակցությունը: Ավելին, բանկերը ունակ են հավաքել ու վերլուծել ֆինանսական տեղեկատվությունը: Համարյա բոլոր փոխառուները և ավանդատուները գերադասում են գաղտնի պահել իրենց ֆինանսական հաշվետվությունները, այդպիսիք անջրպետելով հատկապես իրենց մրցակիցներից ու շուկայական հարևաններից: Նույնիսկ բանկի ավանդատուներին իրավունք չի տրվում ծանոթանալ փոխառուների ֆինանսական հաշվետվություններին: Ընդհակառակը, ստացվում է, որ ավանդատուները նպաստում են բանկին որպես հեռանկարային փոխառուների ֆինանսական դրության վերլուծողի և վարկ ստացող հաճախորդների մոնիտորինգի իրականացնողի:

Բանկային գործունեությունը անընդհատ զարգացման մեջ է: Բանկերի ծառայությունները մշտապես ընդլայնվում են : Այն ծառայությունների տեսակները, որոնք վերջին ժամանակ ստացել են անհրաժեշտ զարգացում ,հետևյալներն են.

Սպառողական վարկերի հատկացում:Անցյալում, գործնականորեն բոլոր բանկերը խուսափել են մասնավոր անձանց համար վարկային հաշիվ բացելուց, մտածելով, որ սպառողական վարկերի մեծ մասի աննշան չափերը և փոխառուի կողմից վարկային պայմանագրի չկատարման հարաբերական մեծ հավանականությունը (ռիսկայնությունը) նման ծառայությունը կարող են դարձնել ոչ շահավետ: Սակայն XX դարում բանկերի սպառողներից կախվածությունը էականորեն մեծացավ այնքան, որքան բանկերը ավելի հաճախ էին զգում խոշոր կորպորացիաներին մեծ ծավալի վարկեր հատկացնելու համար դեպոզիտների ու ավանդների նկատմամբ պահանջը: Սպառողների միջոցները դառնում են բանկերի ռեսուրսների ձևավորման հիմնական աղբյուրը և ժամանակակից բանկերի եկամուտների կարևորագույն բնագավառներից մեկը:

Ֆինանսական խորհրդատվություն: Ավանդաբար բանկի հաճախորդները բանկին դիմում են ֆինանսական խորհուրդ ստանալու, հատկապես երբ վարկի խնայողության և ներդրումների օպտիմալ օգտագործման հարց է առաջանում: Մեր օրերում շատ բանկեր առաջարկում են ֆինանսական խորհրդատվական ծառայություններ սկսած բիզնես ծրագիր կազմելուն օգնելուց և վերջացած ներքին ու արտաքին շուկայի մարքեթինգային հեռանկարների մասին տեղեկություններ տալով:

Կանխիկի հոսքերի կառավարում: Բանկերի երկարամյա փորձը հուշում է, որ իրենց համար կատարած որոշ գործարքներ կարող են առաջարկվել հաճախորդներին որպես շատ արժեքավոր ծառայություն: Առավել ցայտուն օրինակներից կանխիկի կառավարման ծառայությունն է, որը կայանում է բանկի կողմից ֆիրմայի դրամական հոսքերը հավաքագրելու (ինկասացիա) և գործարքների կատարումը իր վրա վերցնելու, ինչպես նաև ավելցուկ դրամական միջոցները կարճաժամկետ արժեթղթերի և վարկերի ձևով ներդնելու մեջ, քանի դեռ այդ կանխիկը անհրաժեշտ չէ հաճախորդին: Եթե նախկինում բանկերը մասնագիտացել են առավելապես ընկերությունների միջոցների հոսքերի կառավարման մեջ, ապա վերջին շրջանում թափ է ստանում անհատ սպառողներին նման ծառայություն մատուցելու գործընթացը:

Սարքավորումների լիզինգ: Շատ բանկեր սկսել են կլիենտ ձեռնարկություններին ակտիվորեն առաջարկել անհրաժեշտ սարքավորումների ձեռք բերման հնարավորություն լիզինգային համաձայնագրի հիման վրա, որով բանկը ձեռք է բերում սարքավորումներ և կապալով հանձնում է իր կլիենտին: Սկզբնական շրջանում սահմանված կանոններով սարքավորումների լիզինգային ծառայություններից օգտվող կլիենտը պարտավոր էր կատարել լիզինգային վճար և պատասխանատվություն կրել դրանց ցանկացած վերանորոգման ու պահպանության համար: Հետագայում մտցվեց կարգ, ըստ որի վարձակալության տրված ժամկետը լրանալուց հետո սարքավորումների լիզինգը մնում է որպես բանկի սեփականություն:

Ռիսկային կապիտալի առաջարկ: Ավելի ու ավելի հաճախ բանկերը իրականացնում են նոր ընկերությունների ստեղծման հետ կապված ծախսերը հատկապես բարձր մակարդակի տեխնոլոգիաների գծով: Այնքանով, որ այդ դեպքերում տրված վարկերը ուղեկցվում են լրացուցիչ ռիսկով: Բանկերը սովորաբար գործում են բանկային հոլդինգների մասնաձյուղ հանդիսացող ռիսկային կապիտալ ներդրում իրականացնող ընկերությունների միջոցով, ինչպես նաև ռիսկը կիսելու նպատակով հրավիրում են այլ ներդրողների:

Ապահովագրական ծառայությունների վաճառք: Երկար ժամանակ բանկերը զբաղվել են հաճախորդների կյանքի վարկային ապահովագրությամբ, դրանով իսկ ապահովելով տրված վարկերի երաշխավորված մարումը նրանց մահվան կամ հիվանդանալու դեպքում: Չնայած նրան, որ ԱՄՆ-ի և բազմաթիվ այլ երկրների օրենսդրությունը առևտրային բանկերին արգելում է գրեթե բոլոր տեսակի ապահովագրական ծառայությունների մատուցումը, այնուամենայնիվ բանկերից շատերը գտնում են, որ ապագայում կդառնան կյանքի և սեփականության ապահովագրական ստանդարտ պոլիսներ մատակարարողներ, սկսել ավտոմոբիլների և տների ապահովագրման գործընթացները: Հաճախ բանկերը գործում են համատեղ կազմակերպությունների միջոցով կամ ֆրասաշայտինգային համաձայնագրերի հիման վրա, որի համաձայն ապահովագրական ընկերությունը բանկում բացում է ապահովագրական պոլիսների վաճառքի կիոսկ: Դրանով բանկը ստանում է նման գործարքներից գոյացած եկամտի որոշակի բաժինը:

Կենսաթոշակային պլանների վաճառք: Բանկերի տրաստային բաժինները ակտիվորեն զբաղվում են քաղաքացիների ծերության կենսաթոշակային պլաններով ապահովման կառավարմամբ, որպիսիք շատ ձեռնարկություններ առաջարկում են իրենց աշխատողներին: Դա արտահայտվում է ստացված միջոցների բանկի կողմից հավաքագրման ու ներդրման, վճարումների բաշխման մեջ, երբ վերջիններս՝ այդպիսի պլան ունեցող քաղաքացիները, կորցնում են աշխատունակությունը կամ անցնում կենսաթոշակի:

Բանկերը նաև մասնավոր անձանց վաճառում են ծերության կամ հիվանդության ապահովման կենսաթոշակային պլաններ, որոնք հայտնի են որպես խնայողական կենսաթոշակային հաշիվներ կամ հաշիվներ ըստ հետագա պլանի և տնօրինում են համապատասխան դեպոզիտներին, քանի դեռ դրանք անհրաժեշտ չեն նման պլանի սեփականատեր հանդիսացող անհատներին:

Բրոքերային ծառայությունների առաջարկը արժեթղթերի գործարքների գծով: Ժամանակակից ֆինանսական շուկայում շատ բանկեր ձգտում են դառնալ «ֆինանսական հանրախանութներ»՝ առաջարկելով բավականաչափ լայն

անվանացանկի ծառայություններ հաճախորդների բազմաբնույթ ֆինանսական պահանջները բավարարելու ուղղությամբ: Այդպես բանկերը սկսեցին արժեթղթերի գործարքների գծով բրոքերային ծառայության վաճառքը, իրենց հաճախորդի համար հնարավորություն ստեղծելով գնել բաժնետոմսեր, փոխառություններ և այլ արժեթղթեր առանց առք ու վաճառքով զբաղվող դիլերներին դիմելու:

Հարմարավետություն ահա ինչն է ամբողջության մեջ ապահովում բանկային ծառայություններին: Ուսումնասիրելով բանկային ծառայությունների բազմազանությունը, հարկ է նշել, որ դրանց լայն սպեկտորը (ցանկը) առաջարկվում է համարյա բոլոր բանկերի կողմից և այդ ծառայությունների ցանկը անընդհատ աճում է: Ամեն տարի երևան են գալիս փոխառությունների և դեպոզիտների նոր տեսակներ, գործունեության նոր ոլորտներ: Արդյունքում տպավորություն է ստեղծվում այն մասին, որ բանկային ծառայությունների տարատեսակությունը հնարավորություն է ստեղծում հաճախորդի կյանքի հարմարավետության, նրանք գործնականում իրենց բոլոր ֆինանսական պահանջները կարող են բավարարել մեկ տեղում: Իրոք բանկերը վեր են ածվել մեր դարաշրջանի «ֆինանսական հանրախանութների»:

## Գիտելիքների ստուգման հարցեր և առաջադրանքներ

1. Ի՞նչ է նշանակում բանկ, ինչո՞վ է հիմնավորվում բանկերի գոյությունը:
2. Ինչպիսի՞ կառուցվածք ունի ՀՀ բանկային համակարգը:
3. Ո՞րն է կենտրոնական բանկի դերը և ի՞նչ հիմնական ֆունկցիաներ է կատարում:
4. Որո՞նք են բանկային ծառայությունների հիմնական տեսակները և զարգացման միտումները ՀՀ-ում:



**ԲԱՆԿԱՅԻՆ ԳՈՐԾԱՌՆՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ԴՐԱՆՑ  
ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒՄԸ**

**15.1. ԲԱՆԿԵՐԻ ԱԿՏԻՎԱՅԻՆ ԳՈՐԾԱՌՆՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ  
ՎԱՐԿԱՎՈՐՄԱՆ ԳՈՐԾԸՆԹԱՑԸ**

Բանկի գործառնությունները վերաբերում են այն գործողություններին, որոնք ապահովում են միջոցների ներգրավումը, վարկերի հատկացումը, հաճախորդների հաշվարկային սպասարկումը և այլ հանձնարարականների կատարումը: Բանկային գործառնությունների գլխավոր մասը վարկային գործարքներն են, որոնք ստորաբաժանվում են պասիվային ու ակտիվային տեսակների: Պասիվային գործարքներով բանկը ապահովում է ռեսուրսների ձևավորում, ակտիվայինով՝ դրանց տեղաբաշխում:

Շուկայական տնտեսություններում բանկային գործարքների միջոցով սպասարկվում է փոխատվական կապիտալի շարժումը: Սովորաբար բանկային ռեսուրսների միայն մի մասն է ձևավորվում սեփական կապիտալի հաշվին. առավել բարձր տեսակարար կշռով մասնակցություն ունեն ընդունվող ավանդներն ու դեպոզիտները:

Առևտրային բանկերի ակտիվային գործառնությունները բազմաթիվ են, սակայն դրանցում գլխավոր դերը պատկանում է կարճաժամկետ ու երկարաժամկետ վարկերի հատկացմանը, արժեթղթերի և արտարժույթի առք ու վաճառքին: Կախված այն հանգամանքից, թե բանկային ռեսուրսներն ինչպիսի օբյեկտների մեջ են տեղաբաշխվում՝ ակտիվային գործառնությունները կարող են բաժանվել հետևյալ խմբերի՝ մուրհակային, ենթաապրանքային, ֆոնդային ու արժութային:

Բանկի մուրհակային գործառնությունները սերտորեն կապված են առևտրական վարկի հետ: Բոլոր այն դեպքերում, երբ ապրանքները ապառիկ վաճառող ապրանքարտադրողը չի կարող ժամանակին մուրհակով վճարել իր գնած ապրանքների դիմաց, անհրաժեշտություն է առաջանում մուրհակը կանխիկ վերածելու, ինչը ապահովվում է մուրհակային գործարքների միջոցով. բանկը գնում է այդպիսիք կանխիկ դրամով մինչև ժամկետը լրանալը կամ դրանց դիմաց տալիս է դրամական փոխատվություն: Բանկի կողմից կազմակերպությունների մուրհակ գնելու հետ կապված գործարքը կոչվում է մուրհակների հաշվառում: Մուրհակների դիմաց փոխատվությունները դրանց հաշվառումից նախևառաջ տարբերվում են նրանով, որ այստեղ մուրհակները փոխառուից բանկի սեփականությանն են անցնում միայն ժամանակավորապես. փոխատվությունը մարելուց հետո մուրհակը վերադարձվում է փոխառուին: Մուրհակների գրավով փոխատվությունները ստորաբաժանվում են ժամկետայինի /վերադարձման ժամկետի նշումով/ և անժամկետայինի /կամ օնկոլային/, որպիսիք բանկի կողմից կարող են պահանջվել ցանկացած պահի:

Մուրհակային գործարքների տնտեսական նշանակությունը կապիտալի շրջապտույտի արագացման մեջ է: Մուրհակներում առարկայացած կապիտալի

ժամկետից շուտ կանխիկ դրամի վերածվելը, որն օգտագործվում է ապրանքներ գնելու համար, էապես արագացնում է կապիտալի շրջապտույտը և նպաստում կապիտալիստական արտադրության ընդլայնմանը:

Արդյունաբերական աճի փուլերում /տնտեսական վերելք/ ապրանք արտադրողները միմյանց լայն մասշտաբներով ապրանքներ են վաճառում ապառիկ, որի հետ կապված առաջանում է մուրհակների մեծ զանգված և մեծապես ընդլայնվում են բանկերի մուրհակային գործարքները: Դա հասարակության մասշտաբով նպաստում է ապրանքների նկատմամբ պահանջարկի մեծացմանը, ինչն իր հերթին զարկ է տալիս արտադրության ընդլայնմանը:

Բանկերի ենթաապրանքային գործառնությունները իրենցից ներկայացնում են արդյունաբերական ու առևտրական կազմակերպություններին ապրանքների և ապրանքային փաստաթղթերի դիմաց հատկացվող փոխատվություն: Ապրանքներն իրենց իսկ գրավի դիմաց վարկ հատկացնելուց հետո էլ շարունակում են մնալ փոխառուի պահեստում կամ շրջանառության մեջ, իսկ բանկը որպես փոխատվության ապահովություն նրանից ստանում է վարանտների կրկնօրինակները: Այդ գործառնությունների տնտեսական նշանակությունն այն է, որ դրանք սպասարկում են ապրանքային կապիտալը դրամականի վերածելու գործընթացը դեռևս ապրանքների փաստական իրացումից առաջ, ինչն արագացնում է կապիտալի շրջապտույտը:

Ֆոնդային գործառնությունները արժեթղթերի հետ կապված գործարքներ են, ներառյալ ինչպես փոխատվության հատկացումը այդ թղթերի գրավով, այնպես էլ բանկի կողմից դրանց սեփականացման նպատակով գնումը: Արժեթղթերի դիմաց փոխատվությունները կարևոր դեր են կատարում բորսային վերավաճառքը ֆինանսավորելու գործում: Արժեթղթերի գրավով վարկերի դեպքում վերջիններս հանձնվում են բանկին որպես ապահովության միջոց, իսկ վարկը մարելուց հետո վերադարձվում են: Արժույթային գործառնությունների էությունը տարբեր երկրների արժույթի առքուվաճառքի մեջ է, որով սպասարկում են միջազգային առևտուրն ու միջազգային հաշվարկները:

Բացի նշված ակտիվային գործառնություններից, որոնց միջոցով բանկային ռեսուրսները ներկայացվում և տեղաբաշխվում են տարբեր արժեքների մեջ և գոյություն ունի համապատասխան ապահովություն, կան նաև բանկային գործառնություններ առանց որևէ որոշակի նյութական ապահովության /այսպես կոչված բլանկային վարկերը/: Բանկային գործունեության հատուկ տեսակ են կոնտոկորենտի գծով գործարքները, երբ հաճախորդի ֆինանսական հաշվի միջոցով կատարվում են ինչպես պասիվային, այնպես էլ ակտիվային գործարքներ: Դա բանկերին հնարավորություն է տալիս ճշգրիտ պատկերացում ունենալ հաճախորդի գործերի վիճակի մասին և միաժամանակ վերահսկել:

Բանկերի ակտիվային ու պասիվային գործառնությունների միջև կա սերտ կապ: Պասիվային գործառնությունները, մի կողմից, հիմք են ակտիվայինների զարգացման համար: Սեփական կապիտալի և ներգրավված միջոցների հաշվին բանկը կարող է հատկացնել վարկեր, կատարել ներդրումներ: Մյուս կողմից ակտիվային գործառնությունները ազդեցություն են ունենում բանկի պասիվների վրա՝ փոխառուների համար ընթացիկ հաշիվ բացելը և դրանցում առանց նախնական վճարի դրամական գումարի գրանցումը պայման է ստեղծում պասիվների ավելացման համար:



Բացի վարկային և թվարկված գործառնություններից, բանկերը կատարում են կոմիսիոն գործարքներ հաճախորդների վճարային և այլ կարգի հանձնարարությունների կատարման վերաբերյալ, իհարկե որոշակի փոխհատուցումով /վճարով/: Այլ խոսքով, ժամանակակից բանկերի ակտիվային գործառնությունները ընդգրկում են նաև արդի տնտեսության պահանջներին համահունչ արագ ընդլայնվող ծառայությունների բավականաչափ լայն ցանկ, որոնց մասին համառոտ խոսվել է նախօրոք շարադրանքում:

Ինչպես արդեն նշվեց, բանկային հիմնարկները գործնականում իրականացնում են բազմաբնույթ գործառնություններ: Միանշանակ է, որ բանկերի ստեղծման հիմնական նպատակը, անկախ գրանցման մակարդակից, հաճախորդների վարկավորումն է: Ենթադրվում է, որ բանկերը, իրենց տարածաշրջանում անհրաժեշտ վարկային միջոցներ են հատկացնում լեզալ բիզնեսով զբաղվողներին ու սպառողներին՝ գիտականորեն հիմնավորված տոկոսադրույքներով: Իրոք, վարկերի հատկացումը բանկերի հիմնական տնտեսական ֆունկցիան է, որը դրսևորվում է ձեռնարկատիրական կազմակերպությունների (ֆիրմաների) և պետական կազմակերպությունների սպառողական ու ներդրումային նպատակների ֆինանսավորման ընթացքում: Բանկերի վարկային ֆունկցիան իրականացնելուց է մեծապես կախված տնտեսական վիճակը, քանի որ բանկային վարկերը նպաստում են նոր կազմակերպությունների, աշխատատեղերի ստեղծմանն ու ավելացմանը և ապահովում են տնտեսական կենսունակությունը: Ջարգացած երկրների բանկերի մեծ մասում վարկային հաշիվներին բաժին է ընկնում ընդհանուր ակտիվների ավելի քան կեսը և ապահովվում է ստացվող եկամուտների մոտ 2/3-ը: Ավելին, բանկային ռիսկերը ունեն վարկային պորտֆելի մեջ խտանալու միտում: Երբ բանկում ծագում են լուրջ ֆինանսական դժվարություններ, սովորաբար հիմնախնդիրները բխում են վարկերից, որոնք հնարավոր չէ հետ գանձել ոչ ճիշտ կառավարչական որոշումներ ընդունված լինելու կամ տնտեսական չկանխատեսված անկման պատճառով: Ուստի բոլորովին էլ զարմանալի չէ, որ երբ բանկում հայտնվում են վերահսկիչներ, առաջին հերթին մանրամասն ստուգում են վարկային պորտֆելը: Սովորաբար այդպիսի ստուգումները ընդգրկում են խոշորագույն վարկերի փաստաթղթերի և ապահովվածության մանրագնին վերլուծությունը, փոքր վարկերի ընտրանքային ստուգումը և բանկի վարկային քաղաքականության գնահատումը՝ խելամտության և բանկում տեղաբաշխված միջոցների ապահովվածության տեսանկյունից:

Բանկային վարկը, որպես գոյություն ունեցող վարկային հարաբերությունների հիմնական ոլորտի և վարկի գլխավոր ձև, կարող է հանդես գալ բազմաթիվ տեսանկյուններով: Բնականաբար, հարց է առաջանում, թե ինչպիսի վարկեր կարող են հատկացնել բանկերը: Գործնականում բանկերը հատկացնում են բազմաբնույթ վարկեր հաճախորդների ամենատարբեր նպատակների համար՝ սկսած նոր մեքենաների ու գույքի գնումից, արձակուրդի անցկացումից, ուսման վարձ վճարելուց մինչև տների ու գրասենյակների նորացումը, նոր ձեռնարկությունների ստեղծման, տեխնիկական վերազինման ու ընդլայնման համար ներդրումներ կատարելը: Բանկային վարկերը ընդունված է դասակարգել՝ ելնելով վարկավորման նպատակներից:

ԱՄՆ-ում ընդունված կանոնակարգի համաձայն, առևտրային բանկերի կողմից տրվող վարկերը, նպատակներին համապատասխան, ամփոփվում են 7 հիմնական խմբերի մեջ: Դրանք են.

Հիպոթեքային վարկերը. անշարժ գույքով (հողատարածքով, շենքերով այլ գույքով) ապահովված վարկերն են՝ ներառյալ շինարարության և հողաշինության համար կարճաժամկետ և գյուղատնտեսական հողատեսքերի, շենքերի և բնակարանների, առևտրային կառույցների ու արտասահմանում գույքի գնման համար վարկերը:

Վարկեր ֆինանսական հիմնարկներին. տրվում են բանկերին, ապահովագրական ու ֆինանսական կազմակերպություններին:

Գյուղատնտեսական վարկեր. տրվում են ֆիրմաների տնօրեններին, ֆերմերներին՝ հողի մշակման, բերքահավաքին, անասունների բուժման ու խնամքի աշխատանքներին նպաստելու նպատակով:

Առևտրային ու արդյունաբերական ընկերությունների վարկեր. տրվում են ձեռնարկչատիրոջամբ զբաղվող կազմակերպություններին ապրանքանյութական արժեքների պաշարների ձևավորման համար գնումների ծախսերի ծածկման, աշխատավարձի վճարման ու հարկերի մարման նպատակով:

Մասնավոր անձանց տրվող վարկեր. ներառում են ավտոմեքենաների, շարժական տների, էլեկտրակենցաղային տեխնիկայի և այլ սպառողական ապրանքների ապառիկ գնման, տների վերանորոգման ու արդիականացման, բուժսպասարկման ծախսերը փոխհատուցելու և այլ անձնական ծախսերի ծածկման համար տրվող վարկերը: Սովորաբար այս տեսակի վարկերը հատկացվում են ամիջականորեն քաղաքացիներին կամ անուղղակիորեն՝ մանրածախ դիլերների միջոցով:

Այլ վարկեր. ներառում են այն ամենը, ինչը չի արտահայտվել վերը նշվածների մեջ, այդ թվում արժեթղթերով ապահովված վարկերը:

Լիզինգային ֆինանսավորում. այս դեպքում բանկը ձեռք է բերում սարքավորումներ կամ մեքենաներ և վարձակալության հիմունքներով տալիս է իր հաճախորդներին:

Վարկի թվարկած տեսակների մեջ, ըստ ծավալի ու նշանակության հիմնական տեղը պատկանում է հիպոթեքային վարկերին, որոնց բաժին է ընկնում վարկային պորտֆելի 1/3-ից ավելին: Հաջորդ տեղում, դարձյալ 1/3 բաժնեմասով, առևտրային ու արդյունաբերական ընկերություններին տրվող վարկերն են:

Բանկային վարկերի կառուցվածքը պայմանավորված է մի շարք գործոններով: Բանկի վարկային փաթեթի վրա ազդող հիմնական գործոններից մեկը բանկի կողմից սպասարկվող շուկայի սեկտորի առանձնահատկությունն է: Օրինակ՝ քաղաքամերձ շրջան սպասարկող բանկի համար, երբ գերակշռում են միաընտանիք տները և մանր առևտրական խանութները, հատկացվող վարկերը հիմնականում հիպոթեքային են և տրվում են բնակելի տների գրավի դիմաց: Կարող են նշանակալից լինել նաև ավտոմեքենա և կենցաղային տեխնիկա գնելու և տնային տնտեսությունը վարելու համար տրվող վարկերը:

Վարկային պորտֆելի կառուցվածքի համար կարևոր գործոն կարող է լինել նաև բանկի մեծությունը, հատկապես այն կապիտալի մեծությունը, որը կանխորոշում է մեկ փոխառուին տրվելիք վարկի առավելագույն ծավալը: Ավելի

մեծ բանկերը սովորաբար մեծածախ կրեդիտորներ են և վարկերը հիմնականում տրամադրում են կորպորացիաներին և այլ խոշոր ձեռնարկություններին:

Գործնականում վարկային ներդրումների կառուցվածքը կախված է նաև սպասվող եկամտից, որի մակարդակը բանկը համեմատում է մյուս բոլոր ակտիվների եկամտաբերության հետ: Այլ հավասար պայմաններում գերադասելի է այնպիսի վարկերի հատկացումը, որոնց եկամտաբերությունը առավելագույնն է:

Ցանկացած բանկի կարևորագույն խնդիրներից մեկը վարկային պորտֆելի կարգավորումն է այնքանով, որքանով պորտֆելի որակը ավելի կարևոր է ռիսկի և հուսալիության գնահատման համար, քան մյուս ծառայությունների որակը: Եվ պատահական չէ, որ առանձին վարկատեսակների հատկացումը սահմանափակվում կամ օրենքով արգելվում է: Օրինակ՝ ԱՄՆ-ում հաճախ արգելվում է սեփական արժեթղթերով ապահովված վարկերի հատկացումը: Հիպոթեքային վարկերի չափը չի կարող գերազանցել բանկի կապիտալի և շահույթի կամ ժամկետային և խնայողական հաշիվների մնացորդի 70 %-ը: Մեկ փոխառուին տրվող վարկերի գումարը սովորաբար չի կարող գերազանցել ազգային բանկի կապիտալի ու շահույթի 15% -ը: Սահմանափակում կա նաև բանկի աշխատակիցներին տրվող վարկերի հարցում:

Հայաստանի Հանրապետությունում գործող բանկերի կողմից հատկացվող վարկերի շրջանակը ևս լայն է, վարկավորումը իրականացվում է գրեթե նույնպիսի ուղղություններով, ինչ որ զարգացած շուկայական տնտեսություն ունեցող երկրներում է՝ որոշակի առանձնահատկություններից ելնելով:

Հայաստանյան առևտրային բանկերի կողմից կատարվող վարկային ներդրումները կարելի է դասակարգել ըստ հետևյալ հիմնական խմբերի՝

Հիպոթեքային վարկեր. այն վարկերն են, որոնք համաձայն ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի, ապահովված են շարժական և անշարժ գույքով՝ հող, շենքեր և այլ ունեցվածք: Դրանց մեջ ներառվում են նաև շինարարության և հողաշինության համար հատկացվող կարճաժամկետ վարկերը, ինչպես նաև գյուղատնտեսական տարածքների յուրացման, առանձնատների, բնակարանների, առևտրական կառույցների, ունեցվածքի այլ տեսակների գնման համար ավելի երկարատև վարկերը:

Գործնականում հիպոթեք է համարվում գրավը, որի կրողը կամ առարկան, անկախ շարժական ու անշարժ լինելու հանգամանքից մնում է գրավառուի կամ երրորդ անձի տնօրինության տակ:

ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքով սահմանված է, որ հիպոթեքային վարկի պայմանագրով կարող են գրավ դրվել սեփականության իրավունքով միայն քաղաքացիներին և իրավաբանական անձանց պատկանող հողամասերը, շենքերն ու կառույցները:

Վարկեր ֆինանսական հաստատություններին. այս խմբին դասվում են բանկերին, ապահովագրական և ֆինանսական այլ կազմակերպություններին տրվող վարկերը:

Գյուղատնտեսական վարկեր. խումբը ընդգրկում է գյուղատնտեսական աշխատանքներ կատարելու համար գյուղացիական տնտեսություններին տրվող վարկերը՝ հողի մշակում, բերքահավաք, անասնապահություն և այլն:

Առևտրական և արդյունաբերական կազմակերպություններին տրամադրվող վարկերն ունեն բավականաչափ լայն անվանացանկ. հատկացվում են

արտադրական ու առևտրային գործունեության իրականացմանը վերաբերող ծախսերը հոգալու անհրաժեշտ պաշարների ստեղծման համար ընթացիկ ակտիվների ձեռք բերմանը, աշխատավարձի վճարմանը, նոր արտադրանքի յուրացմանը, արտահանումը և ներմուծումը ընդլայնելու միջոցառումներին և այլն:

Մասնավոր անձանց տրվող կամ սպառողական վարկերը ներառում են ավտոմեքենաների, բնակարանների, կենցաղային տեխնիկայի և այլ անհրաժեշտ ապրանքների գնման, բնակարանների վերանորոգման և այլ բնույթի ծառայություններից օգտվելու համար հատկացվող վարկերը: Որպես կանոն, այս վարկերը անմիջականորեն տրվում են ֆիզիկական անձանց:

Այլ վարկեր. վերոնշյալ խմբերում չթվարկված վարկերն են:

Միջազգային վարկային պրակտիկայում լայն տարածում գտած անուղղակի վարկավորման ձևը նույնպես աստիճանաբար ներդրվում է Հայաստանի բանկային համակարգում: Անուղղակի վարկավորման ձևի ներդրումը ընդլայնում է հաճախորդներին բանկի կողմից մատուցվող վարկային ծառայությունների ոլորտը: Վարկավորվող ծառայության շրջանակն ավելի լայն է և գործնականում իրականացվում է առավելապես ֆինանսական լիզինգի և ֆակտորինգի միջոցով:

Ֆինանսական լիզինգը դրսևորվում է այն բանում, որ բանկը գնում է մեքենաներ և սարքավորումներ և վարձակալությամբ տրամադրում է հաճախորդին: ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքով նախատեսված է, որ ֆինանսական լիզինգի վարձատուրն պարտավոր է վարձակալին անհրաժեշտ ցանկացած չսպառվող գույքը սեփականության իրավունքով ձեռք բերել և հանձնել վարձակալին՝ ձեռնարկատիրական նպատակով ժամանակավոր օգտագործելու համար:

Վարկային ներդրումների կառուցվածքը կարող է բնութագրվել տարբեր հատկանիշներով՝ ժամկետայնությամբ, ռեզիդենտ և ոչ ռեզիդենտ լինելով, ռիսկայնությամբ, տնտեսության ճյուղերով և այլն: Վարկային փաթեթի կառուցվածքի բնութագրման համար կարևոր է ճյուղային կառուցվածքը: Հայաստանի Հանրապետության հիմնական վարկառուն էներգետիկայի ճյուղերի ձեռնարկություններն են / մոտ 28 տոկոս /: Վերջին երկու տարում վարկային փաթեթի մեջ մասամբ ավելացել է սննդի և գյուղատնտեսական ձեռնարկություններին տրվող վարկերի տեսակարար կշիռը:

Այնուհանդերձ, առևտրային բանկերը տարբերվում են վարկային պորտֆելի կառուցվածքով, ինչը պայմանավորված է ամենատարբեր գործոններով՝ ֆինանսական շուկայում բանկի զբաղեցրած ոլորտ, հաճախորդների ներկայացրած պահանջների կազմ, վարչական շրջանի զարգացածության աստիճան և մասնագիտացման ուղղություն, բնակչության նախասիրություններ և այլն:

Ի վերջո, վարկային փաթեթի և վարկային քաղաքականության հուսալիությունը բանկային արդյունավետ գործունեության և շահութաբեր աշխատանքի հիմքն է:

Վարկային փաթեթի և վարկային քաղաքականության կարևոր ոլորտը բանկի գործունեության այն բնագավառն է, որի վրա հատուկ ուշադրություն է դարձնում արտաքին վերահսկողությունը: Միջազգային բանկային պրակտիկայում ակտիվներին և վարկային փաթեթին համապատասխան, յուրաքանչյուր բանկի տրվում է թվային վարկանիշ: Վարկանիշի հնարավոր գնահատականներն են.

Գործունեության լավ մակարդակ,  
Գործունեության բավարար մակարդակ,  
Գործունեության միջին մակարդակ,  
Գործունեության կրետիկական մակարդակ,  
Գործունեության անբավարար մակարդակ:

Որքան բանկի վարկանիշը բարձր է, այնքան արտաքին ստուգումները սակավ են: Այն վարկերը, որոնք մարվում են ժամանակին, բայց ունեն որոշ թերություններ՝ կապված փաստաթղթերի ոչ լրիվության և վարկային քաղաքականությունից շեղումների հետ, կոչվում են կրետիկական վարկեր: Իսկ այն վարկերը, որոնք ունեն զգալի թերություններ կամ վերահսկիչի կարծիքով վտանգ են պարունակում մեկ փոխառուի ձեռքում կամ ճյուղում նկատելի կենտրոնացվածության պատճառով, անվանվում են պլանային վարկեր, ինչի առկայությունը զգուշացում է բանկի մենեջերին (կառավարչին) այն մասին, որ տվյալ վարկը պետք է գտնվի մշտական հսկողության տակ և որոշակի ռիսկ է պարունակում: Եթե որոշ վարկեր, ըստ վերահսկիչի, կապված են ժամանակին չմարվելու ռիսկի հետ, համարվում են ոչ որակյալ վարկեր: Գործնականում նման վարկերը վերահսկիչները բաժանում են երեք խմբի՝

Բարձր ռիսկային վարկեր, երբ բանկի պաշտպանվածության աստիճանը ցածր է վարկի անբավարար ապահովվածության կամ փոխառուի կողմից մարելու պակաս հնարավորության հետ կապված,

Կասկածելի վարկեր, երբ բանկի վնաս կրելու հավանականությունը մեծ է,

Վնասաբեր վարկեր, որոնք որակվում են որպես գանձման ոչ ենթակա (անհուսալի) վարկեր:

Վերահսկիչի համար սովորական գործողություն է բարձր ռիսկային վարկերը 0.20-ով, կասկածելի վարկերը 0.50-ով, բոլոր վնասաբեր վարկերը 1.00-ով բազմապատկելը: Երբ միջին կշռված ոչ որակյալ վարկերի գումարը (ցուցանիշը) գերազանցում է վարկերի գծով հնարավոր կորուստների ծածկման պահուստները և բաժնետիրական կապիտալը, բանկը պարտավոր է փոխել վարկային քաղաքականությունը կամ ավելացնել համապատասխան պահուստն ու կապիտալը:

Բնական է, որ գործնականում և տեսականորեն վարկերի և այլ ակտիվների որակը բանկի գործունեությունը գնահատելու և ռեյտինգավորելու միակ պարամետրը չէ: Թվային վարկանիշ տրվում է նաև բանկի կապիտալի բավարարությունից, կառավարման որակից, շահութաբերության և իրացվելիության մակարդակից կախված: Բանկի գործունեության այդ հինգ ցուցանիշները հանգեցնում են մեկ թվային ցուցանիշի, որը հայտնի է GAMEL վարկանիշ անունով՝

- կապիտալի բավարարություն (C),
- ակտիվների որակ (A),
- կառավարման որակ (M),
- շահույթ (E),
- իրացվելիություն (L):

Որքան ցուցանիշի արժեքը մեծ է, այնքան վարկանիշը համարվում է ցածր: Բարձր վարկանիշ են համարվում 1.2.3-ը, իսկ 4.5.–ը՝ խիստ ցածր և նման բանկերը ստուգվում են ավելի հաճախակի:

Չնայած այն բանին, որ բանկերն իրենց գործունեությամբ ազատ են ու անկախ, և առանձնահատկություններ գոյություն ունեն ակտիվների կառավարման, մասնավորապես, վարկավորման կազմակերպման հարցերում՝ ըստ որոշակի երկրների տնտեսական զարգացածության ու օրենսդրական դաշտի, սակայն վարկավորման գործընթացը, ըստ իրականացման փուլերի, ամենուր գրեթե նույնն է:

Ըստ ձևավորված ավանդույթների, ֆիզիկական անձանց բանկային վարկեր հատկացվում են նրանց անմիջական խնդրանքով, որը բանկի աշխատակցին հաղորդվում է և լրացվում է վարկային հայտ: Ձեռնարկատիրական կազմակերպությունների (ֆիրմաների) վարկային հայտերը հաճախ արդյունք են դրանց և բանկի վարկային տեսուչի միջև առաջացող շփումների: Երբեմն վարկային տեսուչները կարող են ամիսներ շարունակ զանգահարել միևնույն կազմակերպությանը, որը, ի վերջո, վարկային պայմանագիր ներկայացնելու համաձայնություն է տալիս:

Եթե հաճախորդը որոշում է բանկին դիմել վարկ ստանալու խնդրանքով, ապա վարկային տեսուչը պետք է գրուցի նրա հետ՝ հնարավորություն է ընձեռելով բացատրելու վարկի նկատմամբ պահանջարկ առաջանալու պարագան ու պատճառները: Տվյալ գրուցի արդյունքում վարկային տեսուչը ծանոթանում է հաճախորդի հետ, կարողանում գնահատել նրա մտադրության անկեղծությունը: Երբ կասկած է առաջանում, որ հաճախորդը բավարար անկեղծ չէ նպատակները մատնանշելու հարցում և թերահավատություն, որ նա հավատարիմ կլինի պայմանագրի պայմանների կատարմանը, ապա այդ հանգամանքը, որպես խիստ բացասական գործոն, պետք է հաշվի առնվի վարկային հայտը քննության առնելիս:

Երբ հաճախորդը դիմում է ձեռնարկատիրական գործունեության նպատակով կամ գրավով վարկ ստանալու համար, ապա վարկային տեսուչը պետք է ստուգում անցկացնի նրա բնակության վայրը, ունեցվածքի վիճակը պարզելու, ինչպես նաև լրացուցիչ տեղեկություններ ստանալու համար: Այդ նպատակով տեսուչը կապվում է այլ կրեդիտորների հետ, որոնք նախկինում նրան վարկավորել են, փորձում պարզել պայմանագրի պահանջներին հավատարիմ մնալու փաստերը, հաշիվներում բավարար մնացորդներ ունենալու հանգամանքը: Եթե եզրակացությունը դրական է, ապա բանկը վարկային հայտը գնահատելու համար պահանջում է ֆինանսական հաշվետվությունների լրիվ փաթեթը, ինչպես նաև տնօրենների խորհրդի որոշումը վարկավորման համար բանկի հետ բանակցելու մասին: Երբ փաստաթղթերը ներառվում են վարկային գործի մեջ, վարկունակության վերլուծության վարչությունը (բաժինը) կատարում է մանրագնին ստուգում հաճախորդի կանխիկ հոսքերի և ակտիվների վարկի մարման հնարավորության վերաբերյալ: Ըստ այնմ, կազմվում է համառոտ հաշվետվություն վարկավորումը երաշխավորելու մասին: Ի վերջո, երբ հաճախորդի հայտը հավանության է արժանանում բանկի համապատասխան օղակի և ղեկավարության կողմից, վարկային տեսուչը սովորաբար ստուգում է որպես ապահովություն ներկայացված գույքը և այլ ակտիվները, համոզվելու համար, որ բանկը անհապաղ կարող է տնօրինել գրավը կամ վարկային պայմանագրի պահանջները չկատարելու դեպքում կտիրանա դրանց՝ սեփականատիրական իրավունքով: Այս փուլը հաճախ անվանում են ապահովության գծով բանկի իրավունքի իրացման

գործընթաց: Եթե վարկային տեսուչը և վարկային կոմիտեն (բաժինը) գտնում են, որ ներկայացված հայտը և ապահովվածությունը բավարար հուսալի են, կողմերը կազմում և ստորագրում են վարկային պայմանագրի մաս հանդիսացող պարտավորություն և այլ փաստաթղթեր:

Վարկավորման գործընթացը դրանով չի ավարտվում: Վարկային տեսուչը ստորագրված վարկային պայմանագիրը չի կարող մոռացության տալ և պահել դարակում: Դա պետք է մշտապես վերահսկվի այն առումով, որ պահպանվեն պայմանագրի բոլոր պայմանները և ժամանակին մարվեն հիմնական պարտքը և դրա դիմաց տոկոսները: Իսկ այն դեպքերում, երբ առևտրային ու արդյունաբերական կազմակերպություններին հատկացվում են խոշոր գումարի վարկեր, վարկային տեսուչը պետք է պարբերաբար այցելի փոխառուներին, ստուգի նրանց գործունեությունը և լուծի այն հարցերը, թե հաճախորդին էլ ինչպիսի ծառայություններ են անհրաժեշտ և որպիսին են վարկի ժամանակին հետ ստանալու հնարավորությունները: Սովորաբար վարկային տեսուչը կամ բանկի այլ աշխատակից փոխառուի վերաբերյալ տեղեկատվությունը ներմուծում են համակարգչի հաճախորդի նկարագիր կոչվող ֆայլի մեջ:

Վարկավորման խնդիրներ լուծելիս բանկի համար կարևոր պահանջ է նաև հատկացվող վարկերի ապահովությունն ու եկամտաբերությունը, ինչը պարզելու և բավարար երաշխիքներ ունենալու համար հատուկ ուշադրություն է դարձվում նախնական վարկային վերլուծությանը: Գրեթե բոլոր բանկերում գոյություն ունեն վարկային հայտերի, որակի և հուսալիության երաշխիքների վերլուծության ստորաբաժանումներ, որոնք կոչվում են վարկային կառավարում: Փորձը ցույց է տվել, որ տվյալ ստորաբաժանումը պետք է յուրաքանչյուր վարկային հայտի վերաբերյալ ստանա առնվազն երեք հարցի բավարար պատասխան՝

Փոխառուն արդյոք վարկունակ է թե՞ ոչ. նման հետևության համար ինչն է հիմք ծառայում:

Հնարավոր է արդյոք վարկային պայմանագիրը այնպես ձևակերպել ու փաստաթղթավորել, որ բանկը և նրա ավանդատուները ունենան բավարար պաշտպանվածություն, իսկ հաճախորդը՝ որակյալ սպասարկման մեծ հավանականություն:

Բանկը կկարողանա արդյոք հաճախորդին ներկայացնել իր պահանջներն այնպես, որ դրանց խախտման դեպքում արագ, առանց առանձնակի դժվարությունների, ռիսկի փոքր մակարդակով հնարավոր լինի վերականգնել տրամադրած միջոցները:

Սրանք այն հանգուցային հարցերն են, որոնց պատասխանից է կախված վարկի հատկացումը կամ վարկային հայտի մերժումը: Հաճախորդի վարկունակության հետ կապված հարցը, առաջին հերթին, վերաբերում է նրա կողմից վարկի սպասարկման հնարավորություններին, ժամանակին դրա մարման նպատակով հաշվին մուծումներ կատարելու ունակությանը: Դա սովորաբար ենթադրում է վարկային հայտի ուսումնասիրություն՝ վարկառուի բնույթի, փոխառության ունակության (վարկունակության), միջոցների առկայության, ապահովվածության և վերահսկողության: Այս բոլոր պայմանները կրեդիտորի տեսանկյունից պետք է լինեն բավարարված:

Հաճախորդի բնույթի հետ կապված՝ վարկային տեսուչը պետք է համոզված լինի, որ նա կարող է բավական ճշգրիտ նշել վարկ ստանալու նպատակը և

Ժամանակին մարելու լուրջ մտադրությունները: Եթե տեսուչը բավականաչափ վստահ չէ և կասկածներ ունի հայցվող վարկի նպատակի վերաբերյալ, պետք է դրանք ճշտի: Այնուհետև, վարկային տեսուչը պետք է համոզվի դրա՝ բանկի ընթացիկ վարկային քաղաքականությանը համապատասխան լինելու մեջ: Այս ամենից հետո էլ վարկային տեսուչը պետք է համոզված լինի, որ փոխառուն պատասխանատվությամբ է վերաբերում նշված խնդրին, հարցերին տալիս է ճիշտ պատասխաններ և ամեն ջանք գործադրում է՝ իր պարտքը ժամանակին մարելու համար: Պատասխանատվությունը, ճշմարտացիությունը և վարկը մարելու լրջությունն այն հիմնական հարցերն են, որոնք տեսուչը անվանում է փոխառուի բնույթ:

Փոխառության ունակության առնչությամբ վարկային տեսուչը պետք է՝ համոզված լինի, որ փոխառություն ակնկալող հաճախորդն ունի վարկային հայտ ներկայացնելու և վարկային պայմանագիր ստորագրելու իրավական իրավունք: Նա պետք է վստահ լինի նաև, որ կորպորացիայի վարկային հայտով դիմած (ընկերության, ֆիրմայի) ներկայացուցիչը ունի համապատասխան լիազորություն տնօրենների խորհրդի անունից բանակցություններ վարելու և վարկային պայմանագիր ստորագրելու մասին:

Դրամական միջոցների խնդիրը ցանկացած վարկային հայտի դեպքում հանգուցային է՝ կապված այն հարցերի հետ, թե փոխառուն կկարողանա ստանալ բավարար քանակությամբ դրամական միջոցներ եկամուտների և կանխիկի ձևով, որպեսզի մարի վարկը: Հաճախորդն ունի վարկի մարման ընդամենը երեք աղբյուր՝ կանխիկի հոսքեր, ակտիվների վաճառք, պարտքային պարտավորություններով կամ արժեթղթերի իրացմամբ միջոցների ներգրավում: Այդ աղբյուրներից ցանկացածը կարող է բավարար լինել վարկի մարման համար: Սակայն բանկային գործի մասնագետները գերադասում են որպես վարկի մարման հիմնական աղբյուր ունենալ կանխիկի հոսքերը, քանի որ ակտիվների վաճառքը կարող է վատացնել փոխառուի հաշվեկշիռը, իսկ լրացուցիչ միջոցների փոխառությունները կթուլացնեն բանկի՝ որպես կրեդիտորի դիրքը: Կանխիկի հոսքերի անբավարարությունը ֆիրմայի ֆինանսական վիճակի վատացման մասին վկայող ցուցանիշ է և անդրադառնում է կրեդիտորի հետ փոխհարաբերությունների վրա:

Հաշվապահական հաշվառման տեսանկյունից կանխիկի հոսքերը (մուտքերը) որոշվում են հետևյալ ձևով՝

|               |   |   |   |                                       |
|---------------|---|---|---|---------------------------------------|
| Կանխիկի հոսքը | = | Ջուտ շահույթ (համախառն եկամուտ - համախառն ծախս) | + | Ծախսեր մաշվածքի հաշվարկմանը վերաբերող |
|---------------|---|---|---|---------------------------------------|

Կանխիկի հոսքերը որոշելու համար ավելի նպատակահարմար է կիրառել հետևյալ բանաձևը՝

|               |   |  |
|---------------|---|--|
| Կանխիկի հոսքը | = | Ջուտ շահույթ+կանխիկից տարբեր ծախսեր + կրեդիտորական պարտքերի աճ - ապրանքանյութական արժեքների պաշարի աճ - դեբիտորական պարտքեր: |
|---------------|---|--|



Այս բանաձևը հնարավորություն է տալիս կողմնորոշվելու շատ հարցերում, մասնավորապես, ի նկատի ունենալ, որ այն փոխառում, որը թվացյալ բարվոք վիճակ է ապահովում առևտրային վարկերի լայն օգտագործման շնորհիվ (կրեդիտորական պարտքի ավելացում), կուտակում է ապրանքանյութական արժեքների ու չվճարված ապրանքների մեծ պաշար կամ դժվարությունների է հանդիպում իր պարտքերը (դեբիտորական պարտք) գանձելու հարցում, ամենայն հավանականությամբ բանկի համար պրոբլեմային հաճախորդ է: Փոխառուի դրամական միջոցները գնահատելիս կարևոր է պատասխան ստանալ հետևյալ հարցերին՝ անցյալում նկատվել է շահույթի կամ վաճառքի ծավալի կայուն աճ, կա հավանականություն, որ նման միտումը կպահպանվի վարկի պայմանագրի գործողության ամբողջ տևողության ընթացքում:

Ապահովությունը գնահատելիս վարկային հայտի վերաբերյալ պետք է պարզել, թե փոխառումն ունի բավարար մեծությամբ կապիտալ կամ որակյալ ակտիվներ վարկի ապահովության համար: Հատուկ ուշադրություն պետք է դարձվի փոխառուի ակտիվների ծառայության տևողության, վիճակի և կառուցվածքի վրա՝ կարևորելով տեխնոլոգիական գործոնը:

Պայմանները բնութագրող հանգամանքը վերաբերում է փոխառուի գործունեության վերջին տարիների միտումներին, թե տնտեսական պայմանների փոփոխությունները ինչպիսի ազդեցություն կարող են ունենալ վարկի մարման ընթացքի վրա: Թղթի վրա վարկը կարող է թվալ հուսալի, բայց վաճառքի ծավալը և եկամուտները պակասելու, տնտեսական անկման կամ ինֆլյացիայի հետ կապված տոկոսադրույքների բարձրացման պայմաններում որակը կարող է իջնել: Ճյուղի վիճակը և տնտեսական պայմանները գնահատելու համար շատ բանկեր ստեղծում են անհրաժեշտ տվյալների տեղեկատվական բազա, հավաքագրում մամուլի և գիտահետազոտական արդյունքների վերաբերյալ նյութեր:

Վերահսկողությունը փոխառուի վարկունակության և վարկի հուսալիության գնահատման վերջին գործոնն է, որը հանգում է հետևյալ հարցերի պատասխանների ստացմանը՝ օրենսդրության և կանոնների փոփոխությունը որքանով է անդրադարձնալու փոխառուի գործունեության վրա, վարկային հայտը որքանով է համապատասխանում վարկի որակի վերաբերյալ բանկի և կարգավորող մարմինների ստանդարտներին:

Գործնականում վարկային տեսուչը և վարկավորման համապատասխան կառույցը պատասխանատու են հաճախորդների և բաժնետերերի առջև ու պետք է ձգտեն նրանց պահանջների լիակատար բավարարմանը: Դա, նախ և առաջ, ենթադրում է այնպիսի վարկային պայմանագրի կազմում, որը բավարարի փոխառուի վարկային պահանջները և ունենա մարման հուսալի գրաֆիկ: Փոխառուին հնարավորություն պետք է տրվի իր պարտքերի մարման ցանկացած վճարում կատարելու. նրա հաջող գործունեությունը բանկի ֆինանսական բարվոք վիճակի երաշխիքն է: Միաժամանակ, ճիշտ կազմված վարկային պայմանագիրը պետք է պաշտպանի նաև բանկի և ներդրողների ու բաժնետերերի շահերը փոխառուի գործողությունների սահմանափակումներ պարունակելու միջոցով՝ վերացնելով վարկի վերադարձելիության խոչընդոտները:

Վարկավորման գործընթացի հիմնական փուլերից մեկը համապատասխան պայմանագրի կնքումն է: Գործնականում հաճախ կիրառվում է տիպային վարկային պայմանագրի օրինակ, որի մեջ դրսևորվում են հաճախորդի

պարտքային պարտավորությունը, վարկ տալու մասին բանկի համաձայնությունը, ապահովվածությունը, սահմանափակող պայմանները, փոխառուի երաշխիքը, կողմնակի երաշխավորները, պայմանագրի չկատարման դեպքերը և այլն:

Այն դեպքում, երբ բանկը վարկ է տալիս իր մշտական հաճախորդներից որևէ մեկին, գործողությունն ուղեկցվում է մի քանի բաժին ունեցող պայմանագրի ստորագրմամբ: Առաջին հերթին դա փոխառուի կողմից ստորագրվող պարտքային պարտավորությունն է վարկի հիմնական գումարի վերաբերյալ: Տվյալ պարտավորության մեջ նշվում են նաև վարկի տոկոսադրույքը և մարելու պայմանները: Դրան զուգընթաց, ձեռնարկատիրությամբ զբաղվող ֆիրմաներին և տների գրավով տրվող խոշոր վարկերը ենթադրում են վարկի հատկացման համաձայնագրի կազմում, որին համապատասխան բանկը պարտավորվում է հաճախորդին որոշակի ժամկետով հատկացնել վարկ՝ պայմանավորված առավելագույն գումարի սահմաններում: Այս պրակտիկան լայնորեն կիրառվում է կարճաժամկետ վարկային գիծ բացելու ժամանակ, երբ փոխառուն միջոցներ կարող է ստանալ պայմանավորված ժամկետներում՝ ըստ վարկային գծի:

Ապահովությունը վարկային գործընթացի կարևոր մասերից է: Գործնականում բանկային վարկերը կարող են լինել ապահովված և առանց ապահովման (բլանկային): Ապահովված վարկերը տրվում են փոխառուի ինչ-որ գույքի գրավով, որը, փոխառուի կողմից պարտքային պարտավորությունները չկատարվելու դեպքում, բանկը կարող է վաճառել: Բլանկային վարկերը չեն նախատեսում փոխառուի ակտիվների գրավ և մեծամասամբ տրվում են՝ ելնելով վարկառուի համարումից և եկամտաբերությունից: Բանկի շահերից ելնելով՝ շատ վարկային պայմանագրերում առանձին բաժնով նախատեսվում են սահմանափակող պայմաններ, որոնք սովորաբար միտված են հաճախորդի ֆինանսական կայունության երաշխիքներին և դրսևորվում են երկու ձևով՝ հաստատող և բացասող:

Հաստատող սահմանափակումները նախատեսում են, որ փոխառուն որոշակի գործողություններ ձեռնարկի, օրինակ՝ բանկին պարբերաբար ապահովվի իրացվելիության և կապիտալի բավարարության նորմատիվները:

Բացասող սահմանափակության պայմանները փոխառուին արգելում են որոշակի գործողությունների կատարումը՝ առանց բանկի հետ համաձայնեցնելու, օրինակ՝ չավելացնի իր պարտքը, լրացուցիչ հիմնական կապիտալ չգնի, միավորումներին չմասնակցի, ակտիվների վաճառք չկատարի, բաժնետերերին շատ մեծ շահաբաժիններ չվճարի:

Երաշխիքը և փոխառուի կողմից երաշխավորների ներգրավումը վարկավորման գործընթացի անհրաժեշտ պայմաններից են: Վարկային պայմանագրերի մեծ մասի կնքման դեպքում փոխառուն ներկայացնում է երաշխիք և երաշխավորություն այն մասին, որ վարկային հայտում արտացոլված տվյալները հավաստի են: Ներկայացված գրավից անկախ, վարկային պայմանագիրը պետք է պարունակի նշում այն մասին, թե որ անձը կամ կազմակերպությունն է պատասխանատվություն կրելու վարկի համար և պարտավոր է վճարումները կատարել: Համաշխարհային պրակտիկան ցույց է տվել, որ հաճախ վարկային պայմանագրի պայմանները օբյեկտիվ կամ սուբյեկտիվ պատճառներով չեն կատարվում: Ուստի, պայմանագրերի մեծ մասն ունի համապատասխան բաժին, որտեղ նշվում են չկատարման դեպքերը, այդ կապակցությամբ փոխառուի

գործողությունները և բանկի կողմից տրված վարկերը վերականգնելու ուղղությամբ կատարվելիք իրավաբանական քայլերը: Այս բաժինը պարունակում է նաև նշումներ այն մասին, թե ով է հոգալու գանձման , դատական ու դատապաշտպանության ծախսերը վարկային պայմանագրի շուրջ դատական գործ հարուցվելիս:

Վարկային պայմանագրի երկկողմանի ստորագրումով վարկային գործընթացը չի ավարտվում: Փաթեթը գործին կցելուց հետո բանկը ամենևին անտարբեր չի մնում և պասիվորեն չի սպասում վարկի մարման ժամկետը լրանալուն կամ վերջին մարումը կատարելուն: Այդպիսի մոտեցումը բանկի համար միանշանակորեն խելամիտ համարվել չի կարող թեկուզ միայն այն պատճառով, որ տվյալ վարկի հատկացման պահին ընդունված պայմանները մշտապես փոփոխվում են, ինչը որոշակի դեր ունի փոխառուի ֆինանսական դրության և վարկը մարելու հնարավորությունների հարցում: Տնտեսական պայմանների փոփոխությունները թուլացնում են որոշ ձեռնարկությունների դիրքերը և, միաժամանակ, մեծացնում մյուսների՝ վարկի նկատմամբ պահանջարկը: Ֆիզիկական անձինք կարող են կորցնել աշխատանքը կամ ունենալ առողջության հետ կապված խնդիրներ, ինչը չի կարող բացասաբար չանդրադառնալ վարկը մարելու նրանց հնարավորությունների վրա: Բանկը, հատկապես վարկավորման ստորաբաժանումը, պետք է նկատի առնի նման փոփոխությունների հնարավորությունը և ստուգի նաև բոլոր այն վարկերը, որոնց մարման ժամկետները չեն լրացել:

Բանկային պրակտիկայում կիրառվում են վարկերի ստուգման տարբեր մեթոդներ, բայց, բոլոր դեպքերում, կան հիմնարար մոտեցումներ, որոնք պահպանվում են: Գրեթե ամենուր բանկերի կողմից վարկերի ստուգման գործընթացն իրականացվում է հետևյալ կերպ՝

ժամանակ առ ժամանակ ստուգվում են վարկի բոլոր տեսակները, օրինակ՝ յուրաքանչյուր 30, 60 կամ 90 օրը մեկ կարող են ստուգվել բոլոր խոշոր վարկերը, ընտրանքային ստուգման ենթարկվեն փոքրերը:

Վարկերի ստուգումների գրաֆիկի մանրամասն մշակում այն հաշվով, որ ապահովվի վարկային պայմանագրի կարևորագույն պայմանների ստուգումը ամեն մի վարկի վերաբերյալ, այդ թվում՝

- փոխառուի վճարումների իրական գրաֆիկը և նրա համապատասխանությունը պլանայինին,
- վարկի ապահովության բոլոր տեսակների որակը և վիճակը,
- համապատասխան փաստաթղթերի լրիվությունը և ապահովության ներկայացված ցանկացած արժեքի տնօրինման հնարավորությունը և անհրաժեշտության դեպքում փոխառուի դեմ դատական գործողություն ձեռնարկելու իրավաբանական իրավունքը,
- ֆինանսական դրության և կանխատեսումների փոփոխության գնահատումը, որոնք առաջ են բերել վարկի նկատմամբ բարձր կամ ցածր պահանջարկ,
- տրված վարկի՝ բանկի վարկային քաղաքականությանը և կարգավորող մարմինների կողմից սահմանված ստանդարտներին համապատասխանության ընթացիկ գնահատում,

– խոշորագույն վարկերի ավելի հաճախակի ստուգում, այնքանով որ փոխառուի կողմից դրանց առնչվող պարտավորությունների չկատարումը կարող է լուրջ անդրադարձ ունենալ բանկի ֆինանսական վիճակի վրա,

– ստուգումներ են անցկացվում պրոբլեմային վարկերի գծով, որոնց հաճախականությունը մեծ է հիմնախնդիրների խորացմանը զուգընթաց,

– տնտեսական անկման և վարկային ներդրումների առկայությամբ ճյուղերում խնդիրներ առաջանալու պայմաններում ստուգումների ավելի հաճախականացում:

Այս ամենը, անկասկած, նպաստում է տրված վարկերի հետ գանձման գործընթացին, դրական ազդեցություն ունենում վարկային գործի արդյունավետության վրա: Սակայն գործնականում, որքան էլ վերահսկողական աշխատանքները հետևողականորեն իրականացվեն, միշտ էլ առաջանում են «ցածրորակ» վարկեր, որոնք վաղ թե ուշ դառնում են պրոբլեմային:

Մշակել գործողությունների նախնական ծրագիր:

Վարկավորման համաշխարհային պրակտիկան մշակել է ցածրորակ և պրոբլեմային վարկերի առաջացման ընթացքից բխող ինդիկատորների ցանկ, որոնք լինում են՝

Ոչ որակյալ և պրոբլեմային վարկերի ինդիկատորներ ,

Բանկի ոչ խելամիտ և ռիսկային վարկային քաղաքականության ինդիկատորներ:

Ոչ որակյալ և պրոբլեմային վարկերի գոյության ազդանշանները դրսևորվում են հետևյալ երևույթների միջոցով՝

Վարկի մարման վճարները կատարվում են անկանոն կամ ժամկետանց,

Վարկավորման պայմանները հաճախակի փոխվում են,

Վարկի նորացման պրակտիկա է կիրառվում,

Վարկի դիմաց սովորականից բարձր տոկոսադրույքներ են գանձվում,

Հաճախորդի դեբիտորական պարտքերի և նյութական արժեքների մնացորդի անսովոր աճ է գրանցվում,

Շահույթի և վաճառքի ծավալների աննպաստ փոփոխություն է տեղի ունենում,

Պարտքի և զուտ կապիտալի հարաբերակցության (լեֆերջի) բարձրացում է արձանագրվում,

Ցածր կամ անբավարար շահաբաժինների վճարման պրակտիկա է կիրառվում,

Փաստաթղթերի բացակայություն (հատկապես հաճախորդի ֆինանսական հաշվետվության) ,

Ապահովության ցածր որակ,

Շրջանառու կապիտալի անբավարար մակարդակ կամ կրճատում,

Փոխառուի զուտ կապիտալի ավելացման նպատակով ակտիվների մշտական վերագնահատում,

Կանխիկ հոսքերի մասին հաշվետվությունների և կանխատեսումների բացակայություն,

Վարկի մարման նպատակով տարբեր աղբյուրների օգտագործում, օրինակ՝ շենքերի և սարքավորումների վաճառքից հասույթի:

Բանկի ոչ խելամիտ և ռիսկային վարկային քաղաքականության դրսևորման ցուցանիշները հետևյալներն են՝

Փոխառուների հետ կապված ռիսկերի ոչ ճիշտ գնահատում,

Վարկավորում՝ ապագա հնարավոր իրադարձություններից ելնելով,  
Վարկավորում այն առումով, որ հաճախորդը խոստանում է ներկայացնել  
խոշոր դեպոզիտ,

Ըստ յուրաքանչյուր վարկատեսակի մարման պլան կազմելու անհնարի-  
նություն,

Փոխառուին չափազանց մեծ գումարի հատկացում,

Բանկի կողմից չսպասարկվող տարածքի հաճախորդներին տրված վարկերի  
բարձր տեսակարար կշիռ,

Վարկային գործում փաստաթղթերի քանակի անբավարարություն,

Բանկի հետ կապված անձանց (ծառայողներին, տնօրեններին,  
բաժնետերերին) տրված վարկերի զգալի տեսակարար կշիռ,

Վարկավորման ծրագրի նկատմամբ պահանջվող վերահսկողության  
բացակայություն,

Գործարար ցիկլի փոփոխության հնարավոր բացասական հետևանքների  
անտեսում,

Մրցակցությանն առնչվող չափազանց մեծ արձագանք (հաճախորդի՝ այլ  
բանկ փոխադրվելը կանխելու նպատակով ցածր որակի վարկերի հատկացում),

Սպեկուլյատիվ նպատակով ձեռք բերումների վարկավորում,

Տնտեսական պայմանների փոփոխության ոչ բավարար զգացողություն:

Բանկերին հատուկ ակտիվային գործառնությունների մեջ առանձնակի տեղ  
ունեն վարկերի հատկացումները, որոնք, ըստ վարկավորման նպատակների,  
օբյեկտի և հատկացման ու մարման առանձնահատկությունների, դասակարգվում  
են կարճաժամկետի և երկարաժամկետի: Գրեթե բոլոր բանկերի համար կարճատև  
բնույթ ունեն այն բոլոր վարկերը, որոնց համար օբյեկտ են ծառայում շրջանառու  
կապիտալի նյութական կրողները (ընթացիկ ակտիվներ), իսկ ժամկետը  
սահմանափակվում է մինչև մեկ տարվա տևողությամբ: Գործնականում կարճատև  
վարկերը դրսևորվում են հետևյալ տեսակներով՝

Ապրանքանյութական արժեքների պաշարները լրացնելու համար վարկեր,

Շրջանառու կապիտալի դիմաց վարկեր,

Շրջանառության համար միջանկյալ վարկեր,

Դիլերներին արժեթղթերի հետ կապված վարկեր,

Մանրածախ առևտրականներին տրվող վարկեր,

Ակտիվներով ապահովված վարկեր(դեբիտորական պարտքերի, ֆակտո-  
րինգի դիմաց և ապրանքանյութական արժեքների պաշարների լրացման համար):

Բնականաբար, երկարաժամկետ վարկերը ավելի տևական են, իսկ դրանց  
համար որպես օբյեկտ ծառայում են հիմնական կապիտալի նյութական կրողները:  
Դրանց ամենատարածված տեսակներն են.

Ժամկետային վարկեր սարքավորումների, շարժական կազմի, շենքերի ու  
կառույցների ձեռք բերման համար,

Ատրճանակային վարկային գծեր,

Նախագծային վարկեր,

Վարկեր այլ ձեռնակչատիրական կազմակերպություններ (ֆիրմաներ) ձեռք  
բերելու համար:

Պատմականորեն բանկերը գերադասել են ձեռնարկատիրական ֆիրմաներին  
հատկացնել կարճատև վարկեր՝ նրանց շրջանառու կապիտալի ժամանակավոր

լրացման նպատակով: Այդպիսի վարկերը սովորաբար օգտագործվում են ապրանքանյութական արժեքների՝ հումքի, նյութերի, վաճառքի համար նախատեսված ապրանքների գնումները ֆինանսավորելու նպատակով: Նմանատիպ վարկերի առավելությունն այն է, որ դրանք ապահովում են ձեռնարկատիրական կազմակերպությունների կանխիկ դրամական շրջանառության նորմալ ընթացքը: Կանխիկ միջոցները՝ ներառյալ բանկից փոխառվածը, ծախսվում են հումքի, նյութերի, կիսաֆաբրիկատների և այլ ապրանքների ձեռք բերման նպատակով, արտադրվում են ապրանքներ՝ իրացնելու համար, կատարվում է վաճառք (հաճախ ապառիկ), ստացված միջոցները և հոսքերը օգտագործվում են բանկային վարկը մարելու և ֆինանսական մյուս պարտավորությունները ծածկելու համար: Տվյալ դեպքում վարկավորման ժամկետը սկսվում է այն պահից, երբ կանխիկ միջոցները անհրաժեշտ են լինում ապրանքանյութական պաշարներ ձեռք բերելու համար և ավարտվում է 60-90 օր անց, երբ կազմակերպության հաշվին միջոցներ են մուտք լինում ավարտված իրացումից և մատուցված ծառայություններից:

Քանի որ այսօրվա պայմաններում բանկերը տրամադրում են բազմատեսակ կարճատև վարկեր արտադրական կազմակերպություններին և այլոց, կարճատև վարկերի բաժինը ընդհանուր բանկային ներդրումների մեջ շարունակում է կազմել 50 և ավելի տոկոս: Փաստորեն, ֆիրմաներին տրվող այդպիսի վարկերը հաճախ սերտորեն կապված են փոխառուի կարճատև պահանջների հետ և ուղղվում են ապրանքանյութական արժեքների գնումների, արտադրական ծախսերի ծածկման, հարկերի վճարման, տոկոսային վճարումների իրականացման, շահաբաժինների վճարման ծախսերի ֆինանսավորման նպատակներին:

Շրջանառու կապիտալի դիմաց արտադրական կազմակերպություններին կարճաժամկետ վարկերը տրվում են մի քանի օրից մինչև մեկ տարի տևողությամբ: Այդ վարկերը մեծամասամբ օգտագործվում են ապրանքանյութական արժեքների գնումները, պատրաստի արտադրանքի պահեստավորումը ֆինանսավորելու նպատակով. այս առումով նման են ինքնաիրացման ավանդական վարկերին: Ավելի հաճախ շրջանառու կապիտալի դիմաց վարկերը կոչված են ապահովելու ձեռնարկատիրությամբ զբաղվող կազմակերպությունների արտադրական ցիկլի սեզոնային պիկը: Օրինակ՝ հագուստ արտադրող կազմակերպության արտադրանքի համար աշնանը սպասվում է դպրոցական ու ձմեռային հագուստի բարձր պահանջարկ, հետևաբար գարնան վերջին պահանջվում է կարճատև վարկ, որպեսզի ստեղծվեն համապատասխան պաշարներ և ներգրավվի լրացուցիչ աշխատուժ, դրանով իսկ հնարավորություն առաջանա արտադրանքի թողարկման ծավալը մեծացնելու և մանրածախ ցանցին օգոստոս-դեկտեմբեր ամիսներին մատակարարում նախապատրաստելու համար: Նրան սպասարկող բանկը կարող է բացել վարկային գիծ 6-9 ամիս ժամկետով՝ հնարավորություն տալով արտադրողին նշված ժամանակահատվածում օգտվելու այդ գծից՝ ըստ անհրաժեշտության: Կարկային գծի գումարը որոշվում է արտադրողի կողմից 6-9 ամսվա վարկավորման ժամանակի ցանկացած պահի դրությամբ գնահատված առավելագույն պահանջի չափով: Այդպիսի վարկերը, որպես կանոն, երկարաձգվում են այն դեպքում, եթե փոխառուն մինչև այդ մարել է ամբողջ գումարը կամ դրա զգալի մասը:

Սովորաբար շրջանառու կապիտալի դիմաց վարկերը ապահովվում են դեբիտորական պարտքերով կամ ապրանքանյութական արժեքների գրավով, իսկ վարկային գծի շրջանակներում տոկոսները գանձվում են «լողացող» դրույքներով:

Պարտավորությունների դիմաց կոմիսիան, որպես կանոն, գանձվում է վարկային գծի այն մասի համար, որը չի օգտագործվել երբեմն՝ գծի ամբողջ գումարի նկատմամբ: Սովորաբար հաճախորդը պարտավոր է պահպանել փոխհատուցող դեպոզիտային մնացորդները, այսինքն՝ տվյալ բանկում ունենա լդեպոզիտներ, որի նվազագույն չափերը կախված են վարկային գծի մեծությունից: Օրինակ, գծի 5 % -ի չափով, նաև դեպոզիտներ, որոնց չափերը ներկայացնում են փաստացի ստացված վարկի ամբողջ գումարի համար պայմանավորված տոկոսը, ասենք, ընդհանուր փոխառության գումարի 15-20%:

Շինարարության համար միջանկյալ վարկերը առևտրային բանկերի մեծ մասի կողմից տրվող ապահովված կարճատև վարկի տարածված ձևն են: Դրանք նախատեսված են բնակելի տների, գրասենյակների, առևտրի տների և այլ կառույցների շինարարության համար: Չնայած տվյալ դեպքում խոսքը անշարժ գույքի մասին է, վարկերը հատկացվում են շատ կարճ ժամանակով: Դրանք շինարարներին հնարավորություն են տալիս աշխատուժ վարձելու, կապիտալի, սարքավորումների լիզինգի, շինանյութեր ձեռք բերելու և հողատարածքը բարեկարգելու:

Շինարարության ավարտից հետո բանկային այդ վարկը, սովորաբար, մարվում է այլ կրեդիտորից ստացված ավելի երկարատև վարկերի հաշվին (օրինակ՝ ապահովագրական ընկերությունից կամ կենսաթոշակային ֆոնդից): Բանկերը չեն վարկավորում շինարարական կամ նախագծային կազմակերպություններին այնքան ժամանակ, քանի դեռ հաճախորդը չի ստացել հիմքի դրման դիմաց երկարատև վարկից օգտվելու պարտավորություն, որը նրան հնարավորություն է տալիս շինարարության ավարտից հետո օգտվել երկարատև ֆինանսավորումից:

Դիլերներին՝ արժեթղթերի հետ կապված վարկավորումը պայմանավորված է նրանով, որ նրանք պետական ու մասնավոր արժեթղթերի առունով զգում են կարճատև վարկի կարիք՝ նորերը գնելու և առկա արժեթղթերի փաթեթը մինչև վաճառքի պահը կամ մարման ժամկետը լրանալը պահպանելու համար: Այդպիսի վարկեր հատկացնելու պատրաստակամություն դրսևորում են բոլոր խոշոր բանկերը, որովհետև դրանք համարվում են բարձր որակի վարկեր՝ ապահովված դիլերի ունեցած պետական արժեթղթերի գրավով: Ավելին, այդպիսի շատ վարկեր դիլերներին տրվում են այնքան կարճ ժամանակով (1-ից մինչև մի քանի օր), որ վարկային շուկայում պայմանների վատացման դեպքում բանկը կարող է արագ վերադարձնել իր միջոցները կամ նոր վարկ հատկացնել ավելի բարձր տոկոսով:

Մանրածախ առևտրականների վարկավորումը բավականաչափ տարածված է զարգացած շուկայական տնտեսություն ունեցող երկրներում: Բանկերը վարկավորում են ավտոմեքենաների, էլեկտրակենցաղային սարքերի, կահույքի և երկարատև օգտագործման ապրանքների գնումները այդ ապրանքների ապառիկ վաճառքի մասին պայմանագրի ստորագրումից հետո դիլերների մոտ առաջացող դեբիտորական պարտքը ֆինանսավորելու ճանապարհով: Այդ պայմանագրերը վերլուծվում են դիլերին վարկավորող բանկի կողմից: Եթե դրանք բավարարում են

անհրաժեշտ պահանջները բանկը դրանք ձեռք է բերում տոկոսադրույքի գանձումով:

Ակտիվներով ապահովված վարկերը բանկային վարկերի արագ աճող տեսակներից են և տրվում են ձեռնարկությունների կարճաժամկետ (ընթացիկ) ակտիվների դիմաց, որոնք մոտ ապագայում պետք է վերածվեն կանխիկ միջոցների: Այդպիսի վարկերի հիմնական օբյեկտը դեբիտորական պարտքերն են, հումքի, նյութերի և այլ ապրանքանյութական պաշարները: Բանկը վարկի ձևով միջոցներ է հատկացնում համապատասխան հաշիվների կամ ապրանքանյութական արժեքների մնացորդի հաշվեկշռային արժեքի որոշակի տոկոսի չափով: Օրինակ՝ վարկ կարող է տրամադրվել ընթացիկ դեբիտորական պարտքի 70 %-ին հավասար գումարի չափով: Որպես այլընտրանք կարող է վարկավորվել ապրանքանյութական արժեքների, ապրանքների ու արտադրանքի ընթացիկ պահեստային մնացորդների 35 %-ի չափով: Դեբիտորական պարտքերի մարմանը և ապրանքների վաճառքին զուգընթաց, կանխիկ միջոցների մի մասը վերադարձվում է բանկին վարկի մարման համար:

Երկարատև վարկերի կազմում հիմնականը ժամկետային վարկերն են, որոնցից հաճախակի են օգտվում արտադրական կազմակերպությունները: Դրանք նախատեսվում են երկար և միջին ժամկետի ներդրումների ֆինանսավորման համար, ինչպիսիք են՝ սարքավորումների գնումները և մեկ տարուց ավելի ժամկետի ընթացքում կառույցների շինարարությունը: Սովորաբար փոխառուն, ելնելով նախատեսվող նախագծի նախահաշվային ծախսերի ծավալից, դիմում է խոշոր վարկ ստանալու համար և ապա պարտավորվում մարել մաս-մաս վճարումներով,՝ ավելի հաճախ՝ ըստ եռամսյակների կամ ամիսների: Այդպիսով՝ ժամկետային վարկերը հենվում են ձեռնարկչատիրական կազմակերպության գալիք դրամական հոսքերի վրա, որոնց օգնությամբ էլ կատարվում է վարկի աստիճանական մարումը: Մասնակի մարումների գրաֆիկը սովորաբար կազմվում է փոխառուի դրամական հոսքերի մուտքի և ելքի նորմալ ցիկլի հիման վրա: Գործնականում կարող են լինել դրամական մուտքերի «մեռյալ կետեր», ուստի գրաֆիկը չպետք է ներառի վճարումների այնպիսի ժամկետներ, երբ փոխառուն ունի կանխիկ միջոցների պակասուրդ: Ժամկետային վարկերի ապահովվածության միջոց է փոխառու հիմնական կապիտալը, ավելի որոշակի՝ ոչ ընթացիկ ակտիվները, որոնց նկատմամբ նախատեսվում է կայուն ֆիքսած, կամ «լողացող» տոկոսադրույք: Տվյալ դրույքը սովորաբար ավելի բարձր է, քան կազմակերպություններին տրվող կարճատև վարկինը, քանի որ այդ վարկերի ռիսկայնությունն ավելի մեծ է և աճում է մարման ժամկետի մոտենալուն զուգընթաց: Այդ պատճառով էլ բանկի վարկային տեսուչները և վերլուծաբանները ժամկետային վարկի վերաբերյալ փոխառուի հայտի մի շարք տարբեր տեղեկությունների վրա հատուկ ուշադրություն են դարձնում: Մասնավորապես, մանրամասն ստուգում են՝ կառավարիչների (մենեջերների) որակավորումը, հաշվապահական հաշվառման և աուդիտորական համակարգի որակը, ֆինանսական հաշվետվությունների ներկայացման որակը նախկինում, այլ բանկերում ակտիվները գրավ չդնելու մասին համաձայնության առկայությունը, տեխնոլոգիական փոփոխությունների նկատմամբ զգայունությունը, շուկայում պահանջարկի դինամիկան, զուտ կապիտալի չափը և այլն:



Ատրճանակային վարկավորումը ֆիրմաներին տրամադրվող երկարատև վարկավորման ավելի ճկուն եղանակ է, որը փոխառու կազմակերպությանը հնարավորություն է տալիս միջոցներ փոխառել որոշակի սահմաններում, այն ամբողջությամբ կամ մասնակիորեն վերադարձնել, անհրաժեշտության դեպքում կատարել կրկնակի փոխառություն վարկային գծի գործողության շրջանակներում:

Լինելով արտադրական կազմակերպությունների վարկավորման առավել հարմար ձև, աստիճանական վարկը հաճախ տրվում է առանց հատուկ ապահովության և կարող է լինել կարճատև կամ հատկացվել 3-5 տարով: Տվյալ վարկավորման ձևը հատկապես հաճախ է օգտագործվում այն դեպքերում, երբ հաճախորդը չի կարող ճշգրիտ որոշել կանխիկի գալիք մուտքերը կամ վարկի նկատմամբ պահանջի մեծությունն՝ ըստ ժամկետների: Ատրճանակային վարկը հնարավորություն է տալիս հարթելու արտադրական ցիկլի տատանումները՝ վաճառքի ծավալները կրճատվելիս լրացուցիչ վարկային միջոցների ներգրավումով, ծավալները մեծանալիս՝ դրամական հոսքերի հաշվին վերադարձնելով:

Եթե բանկը պարտավորություն է ստանձնում պայմանավորված գումարի սահմաններում բավարարել փոխառուի բոլոր պահանջները, սովորաբար գանձում է պարտավորությունների կոմիսիոն վարձ վարկային գծի չօգտագործված մասի կամ ատրճանակային վարկի ամբողջ գումարի նկատմամբ: Պարտավորության կոմիսիան լինում է երկու տեսակի: Ավելի տարածված է պարտավորության համար ձևական կոմիսիան, որն իրենից ներկայացնում է բանկի պայմանագրային պարտավորությունը փոխառուին առավելագույն գումարի չափով վարկ տալու մասին՝ պայմանավորված տոկոսով: Տվյալ դեպքում բանկը պայմանավորված գումարի սահմաններում վճարումները կարող է դադարեցնել միայն այն պարագայում, երբ փոխառուի ֆինանսական դրության մեջ կատարվել են էական բացասական փոփոխություններ, կամ նա չի կատարել բանկի հետ պայմանագրի որոշ կետեր:

Կոմիսիայի երկրորդ, ավելի ազատ ձևը հաստատված վարկային գիծն է, երբ բանկը պարտավորվում է փոխառուի հայտով վարկ հատկացնել շտապ դեպքերում, չնայած տոկոսադրույքը կարող է չսահմանվել նախապես, իսկ հաճախորդը տվյալ վարկային գծի նկատմամբ կարող է թույլ շահագրգռվածություն ունենալ: Այս ավելի ազատ պարտավորությունը տրվում է միայն բարձր վարկային ռեյտինգ ունեցող արտադրական կազմակերպություններին, և տոկոսադրույքը ֆորմալ պարտավորության համեմատ բավականաչափ ցածր է: Դա փոխառուին օգնում է նախապես ունենալ հավանություն ստացած վարկային հայտ և անհրաժեշտ միջոցները ստանալ ավելի արագ:

Երկարատև նախագծային վարկերը համեմատաբար բարձր ռիսկային են: Դրանք գործնականում այն վարկերն են, որոնք նախատեսվում են արտադրական կազմակերպությունների հիմնական կապիտալի լրացումը ֆինանսավորելու համար: Որպես օրինակ կարող է ծառայել նավթավերամշակման գործարանների, խողովակաշարերի, հանքահորերի, էլեկտրակայանների շինարարության ֆինանսավորումը: Այդ վարկերի ռիսկը նշանակալից է. մասնավորապես պայմանավորված է նրանով, որ նախատեսվում է մեծ գումարի առանձնացում, ֆինանսական նախագծի կատարումը կարող է ձգձգվել եղանակի աննպաստության և շինանյութի պակասի պատճառով, շինարարության վայրի

(տարածաշրջանի, երկրի) օրենսդրությունը կարող է կրել աննպաստ փոփոխություն, ինչը կարող է դժվարացնել շինարարության ավարտը կամ ավելացնել արժեքը, վարկի տոկոսադրույքները կարող են փոխվել, որի հետևանքով կտուժեն կրեդիտոր բանկը կամ նախագծի հովանավորները: Նախագծային վարկերը երբեմն տրվում են ծրագիրը համատեղ իրականացնող մի քանի ընկերությունների, հաճախ ներգրավելով մեկից ավելի կրեդիտորների, մի բան, որ պայմանավորում է ֆինանսավորման ծավալով և առաջացող ռիսկերով:

Նախագծային վարկերը կարող են հատկացվել ռեգրեսի իրավունքը օգտագործելու պայմանով, որին համապատասխան կրեդիտորը կարող է հովանավոր ընկերությունների կողմից հատկացված միջոցները վերադարձնել, եթե նախագիծը չի փոխհատուցվում պլանային գրաֆիկին համախառնախառն: Այդպիսի դեպքերում կրեդիտորը իր վրա մեծ ռիսկ է վերցնում և սովորաբար այդ վարկի համար սահմանում բարձր տոկոսադրույք: Բազմաթիվ նման վարկային պայմանագրեր նախատեսում են հովանավորների կապիտալի զգալի մասի գրավ՝ որպես շինարարությունը ժամանակին ավարտելու երաշխիք:

Այլ ձեռնարկչատիրական կազմակերպություններ ձեռք բերելու համար վարկերը կապիտալիստական մրցակցության արդյունք են և դրսևորվում են սնանկացման եզրին գտնվող կազմակերպությունների միավորման կամ վաճառքի ընթացքում: 1980-ական թվականները բնութագրվում են այլ ձեռնարկատիրական կազմակերպությունների միավորման կամ ձեռք բերման նպատակով տրվող վարկերի բուռն աճով: Նմանատիպ վարկերից ամենացայտունը ներգրավված աղբյուրներով (LBOs) ներդրողների ոչ մեծ խմբի կողմից ֆիրմաների գնումն է՝ ենթադրելով շուկայական արժեքից ցածր գին: Կարծում են, որ ընկերության բաժնետոմսերի գինը կբարձրանա, եթե նոր սեփականատերը իրականացնի ավելի ագրեսիվ կառավարում, մասնավորապես՝ եկամուտները ավելացնելու նպատակով ակտիվների մի մասը վաճառի:

Ձեռնարկատիրական ֆիրմաների վարկավորման առավել դժվար խնդիրներից մեկը տոկոսադրույքի մակարդակի որոշումն է: Մի կողմից կրեդիտորը ցանկանում է սահմանել բավականաչափ բարձր դրույք, որպեսզի ստանա բարձր շահույթ և փոխհատուցի բոլոր ռիսկերը, մյուս կողմից՝ այն պետք է լինի համեմատաբար ցածր, որպեսզի փոխառուն կարողանա հեշտությամբ վերադարձնել չդիմելով ուրիշ կրեդիտորների և դուրս չգալով բաց շուկա: Որքան բարձր է ձեռնարկատիրական կազմակերպությունների վարկավորման շուկայում մրցակցությունը, այնքան սուր է տոկոսադրույքը խելամիտ մակարդակի վրա պահելու խնդիրը:

Այդպիսի վարկերի համար տոկոսադրույք սահմանելիս բանկի մենեջերները պետք է ելնեն ներգրավվող միջոցների արժեքից և բանկի գործառնական ծախսերից: Դա նշանակում է, որ բանկերը պետք է իմանան ցանկացած տիպի շահութաբեր վարկեր տալու իրենց ծախսերը:

Վարկի համար տոկոսադրույք նախատեսելու պարզագույն մոդելը՝ «արժեք պլյուսը» ենթադրում է, որ ցանկացած տեսակի վարկի համար պետք է հաշվի առնել հետևյալ բաղադրիչները՝

Բանկի համար ներգրավված միջոցների արժեքը.

Բանկային գործառնական ծախսերը (բացի ներգրավման ծախսերից), այդ թվում՝ վարկային ստորաբաժանումների աշխատողների աշխատավարձը, վարկի հատկացման և վերահսկման նյութական ծախսերը.

Պարտավորության չկատարման ռիսկի մակարդակի համար փոխհատուցումը.

Շահույթի ցանկալի մարժա ըստ յուրաքանչյուր վարկի՝ բաժնետերերին բավարար վճարում կատարելու համար:

Այսպիսով՝

Վարկի տոկոսադրույքը = Փոխառուին տրվող միջոցների ներգրավման սահմանային ծախսեր + Բանկի գործառնական ծախսեր + Բանկը ռիսկից ապահովելու գնահատվող մարժան + Շահույթի ցանկալի մարժան:

Նշված բաղադրիչներից յուրաքանչյուրը կարող է արտահայտվել վարկի գումարի նկատմամբ՝ տարեկան տոկոսներով:

Օրինակ, ենթադրենք՝ բանկը ստացել է 5 մլն դոլար գումարի վարկային հայտ և վարկ տալու համար պետք է վաճառի շրջանառվող դեպոզիտներ 10 % դրույքով: Տվյալ վարկի համար միջոցների սահմանային արժեքը կկազմի 10 %: Վերլուծության միջոցով պարզվել է, որ վարկին վերաբերող գործառնական ծախսերը գնահատվում են 2 %: Բանկի վարկային բաժինը կարող երաշխավորել, որ պահանջվող գումարի հետ չվերադարձնելու հետ կապված ռիսկի փոխհատուցումը պահանջում է 2 % վերադիր: Եվ վերջապես, բոլոր տեսակի ծախսերից՝ ֆինանսական, գործառնական, ռիսկի հետ կապված, բանկը կարող է նախատեսել շահույթի 1 % մարժա: Արդյունքում այս վարկը փոխառուին կարող է առաջարկել տարեկան 15 % տոկոսադրույքով (10+2+2+1):

Գնային առաջնության մոդելը: «Արժեք պլուս» մոդելի թերությունն այն է, որ ենթադրվում է, թե բանկը ճշգրիտ գիտի կոնկրետ վարկին վերաբերող իր ծախսերը և կարող է տոկոսադրույք սահմանել՝ առանց հաշվի առնելու մյուս կրեդիտորների հետ մրցակցության գործոնը: Գնային առաջնության մոդելի դեպքում ցանկացած մրցակցային փոխառուի համար փաստացի տոկոսադրույք պետք է որոշվի հետևյալ բանաձևով՝

Վարկի տոկոսային դրույքը = Բազային դրույք կամ պրայմ-ռեյտ (ներառյալ շահույթի մարժա) + Վերադիրները

Օրինակ՝ միջին մեծության ձեռնարկատիրական կազմակերպությունը խնդրում է 3 տարվա տևողությամբ վարկ՝ նոր սարքավորումներ ձեռք բերելու համար: Նման վարկի տարեկան դրույքը կարող է նախատեսվել 14%՝ արենմոնետ /10% + 2%/՝ ժամանակին չվերադարձման ռիսկի համար, + 2% երկարատև բնույթի համար:

Սպառողական և հիպոթեքային վարկեր: Վարկավորման պրակտիկայում գոյություն ունեն սպառողական վարկի մի քանի տեսակներ, որոնց թիվը պարբերաբար ավելանում է: Սպառողական վարկը կարելի է դասակարգել՝ ելնելով նպատակային ուղղվածությունից և հատկացման ու մարման առանձ-

նահատկություններից /տեսակից/ մարվում է ըստ գրաֆիկի կամ վարկավորման ժամկետի վերջում:

Օրինակ՝ ֆիզիկական անձանց և ընտանիքներին տրվող վարկերը կարող են բաժանվել երկու խմբի՝ կախված այն բանից, թե տրվում են նոր տուն գնելու, այսինքն՝ բնակելի տների գրավով, թե փոխառուի այլ գործունեության համար՝ արձակուրդի անցկացում, ավտոմեքենաների, էլեկտրակենցաղային սարքերի և այլ ապրանքների ձեռքբերում: Վերջին վարկատեսակը հաճախ ստորաբաժանվում է երկու մասի՝ վարկ, որ մարվում է տարածամկետ մասերով, վարկ, որ մարվում է միանվագ:

Բնակելի տների գրավով վարկերը ծառայում են բնակչության բնակարանային պայմանների բարելավմանը, սովորաբար ունեն երկար տևողություն՝ 15-30 տարի և ապահովվում են նույն գույքով: Վարկային տոկոսադրույքը սահմանվում է հաստատագրված կամ փոփոխական չափերով:

Տարածամկետ վարկեր են կարճ և միջին ժամկետի այն փոխատվությունները, որոնք մարվում են երկու և ավելի վճարումներով (ամենամսյա և եռամսյակային): Մեծամասամբ այս վարկերը տրվում են մեծածավալ ապրանքներ գնելու կամ ընտանիքի ունեցած պարտքը համախմբելու նպատակով: Թեև սովորաբար տարածամկետ վարկերի համար նախատեսվում է հաստատագրված տոկոսադրույք, վերջին շրջանում ավելի տարածում են ստանում «լողացող» տոկոսադրույքները:

Միանվագ կարգով մարվող վարկերը մեծամասամբ տրվում են ֆիզիկական անձանց ու ընտանիքներին՝ ընթացիկ կարիքները կանխիկ միջոցներով բավարարելու համար, վերադարձվում են մեկ գումարով՝ ժամկետի վերջին կամ պարտքային պարտավորությունը մարելու պահին: Նմանատիպ վարկերն ունեն փոքր ծավալ՝ 500-1000 դոլար, մինչև 30 օր տևողությամբ:

Հիպոթեքային և սպառողական վարկերի տոկոսադրույքը որոշվում է վերը նշված երկու մոդելներով՝ «Արժեք պլյուս» և «Գնային առաջնություն», սակայն այս դեպքում վարկը անսական վճարումների ձևով մարելու հնարավորությունները մեծ են. դա նպատակահարմար է և կրեդիտորի, և փոխառուի համար:

## **15.2. Բանկի պասիվային գործառնությունները**

Ավանդների և դեպոզիտների ներգրավումն այն հիմքն է, որի հաշվին բանկերը գործում և զարգանում են: Ավանդները համարվում են հաշվեկշռի հատուկ հոդված, ինչը ակնհայտ է դարձնում բանկային գործունեության՝ մյուս բիզնեսներից տարբերությունը: Ավանդները, այսպես ասած, որպես հումք են ծառայում բանկերի վարկավորման համար և, դրանով իսկ, շահույթի ձևավորման անմիջական աղբյուր են: Ցանկացած բանկի համար կառավարման և գործունեության արդյունավետության հիմքում ներգրավված միջոցների ճիշտ կազմակերպումն է՝ հնարավոր առավել փոքր ծախսերով: Բանկի՝ կազմակերպություններին շահագրգռելու, ֆիզիկական անձանց և սպառողների հաշիվներն իր մոտ բացելու ունակությունը հասարակության կողմից ճանաչվելու հիմնական չափանիշն է:

Ներգրավված աղբյուրները կառավարելու հարցում ամեն մի բանկ ունի երկու կարևոր խնդիր՝

1. միջոցներ հայթայթել առավել փոքր ծախսերով.

2. երաշխավորել ցանկալի ծավալի վարկեր հատկացնելու և ծառայություն մատուցելու բավարար մեծության դեպոզիտների ապահովությունը:

Այս խնդիրների լուծումը արդի մրցակցության և ֆինանսական շուկայի աճող ապակառավարելիության պայմաններում շատ դժվար է: Դեպոզիտների գումարը և արժեքը, որպիսիք բանկը կարող է վաճառել հասարակությանը, նշանակալից չափով կախված են մեծ քանակությամբ բանկերի մրցունակությունից և գնագոյացման սխեմայից:

Դեպոզիտների քանակը և ընդգրկումը բավականաչափ լայն է և բանկային ծառայությունների հիմնական բնագավառներից մեկն է: Բանկային պրակտիկայում գոյություն ունեն 30-ից ավելի դեպոզիտի տեսակներ, որոնք առավել չափով բավարարում են կազմակերպությունների և ընտանիքների պահանջները՝ դրսևորելով համապատասխան առանձնահատկություններ: Դեպոզիտների հետ կապված բանկային ծառայության հնագույն տեսակներից մեկը բանկի հաճախորդի անունից կատարվող վճարումն է: Սպասարկելով ցպահանջ դեպոզիտները՝ բանկը պարտավոր է կատարել հաճախորդի կամ նրա լիազորությամբ երրորդ անձի պահանջով միջոցների անհապաղ հանում /փոխանցում/:

Խնայողական կամ ժամկետային հաշիվները նախատեսված են այն հաճախորդների միջոցները ներգրավելու համար, ովքեր ցանկանում են փողը պահպանել՝ ապագա ծախսեր կատարելու կամ ֆինանսական միջոցների նկատմամբ ծագող պահանջը բավարարելու նպատակով: Ընդհանրապես այդ դեպոզիտների համար սահմանվում են զգալիորեն ավելի բարձր տոկոսներ, քան ցպահանջ /տրանսակցիոն/ դեպոզիտների դեպքում: Չնայած դրան, ժամկետային դեպոզիտների սպասարկումը բանկի համար ավելի էժան է: Խնայողական գրքույկներով դեպոզիտները սկսել են բացվել շատ փոքր գումարից: Բազմաթիվ տարիների ընթացքում հարուստ քաղաքացիները և կազմակերպությունները /ձեռնարկությունները/ օգտվում են ժամկետային դեպոզիտներից, որոնց համար նախատեսվում են հաստատագրված ժամկետ /30,60, 90 կամ 180 օր/ և կայուն տոկոսադրույք: Վերջին ժամանակաշրջանում տարածում են գտել նաև ժամկետային վերանայվող տոկոսադրույքով դեպոզիտները /90 օրը մեկ/: Ժամկետային դեպոզիտները պետք է ունենան նվազագույն ժամկետ և չեն կարող հանվել նախքան ժամկետը լրանալը: Դեպոզիտների տեսակներն ունեն տարբեր տոկոսադրույքներ. որքան ժամկետը երկար է, այնքան տոկոսը բարձր է:

Բանկի դեպոզիտների փաթեթը ժամանակի ցանկացած հատվածում տարբեր է և հիմնականում պայմանավորված է հասարակության՝ այդ ծառայությունների նկատմամբ պահանջարկով: Կարևոր դեր է խաղում նաև բանկի կողմից միջոցների ստացման եղանակը:

Ներկայումս հասարակությունն ավելի մեծ պահանջարկ է դրսևորում ժամկետային դեպոզիտների նկատմամբ: Դրանք խնայողական դեպոզիտների հետ միասին գերազանցում են առևտրային բանկերի ընդհանուր դեպոզիտների 80 %-ը: Ընդհանրապես բոլոր բանկերը ձգտում են էժան դեպոզիտների:

Դեպոզիտային ծառայության գնի հետ կապված հարցը լուծելիս բանկը երկակի խնդիր է ունենում՝ ապահովել հաճախորդներին բավականաչափ բարձր

եկանուտ՝ նրանց ավանդները ներգրավելու և պահելու նպատակով, միաժամանակ խուսափել չափազանց բարձր տոկոսից, որը կարող է «կուլ տալ» դրանց օգտագործումից ստացված ցանկացած մեծության շահույթը: Դեպոզիտների համար դաժան մրցակցության առկայությունը բարդացնում է այդ հարցի լուծումն այնքանով, որ մրցակցությունը տանում է դեպոզիտների տոկոսային ծախսերի ավելացման՝ միաժամանակ կրճատելով ներգրավված միջոցների շրջանառությունից սպասվող շահույթը: Իրականում ֆինանսական շուկայում առանձին բանկեր կարողանում են ոչ մեծ վերահսկողություն իրականացնել դեպոզիտների գների նկատմամբ՝ հեռանկարային առումով: Ոչ թե առանձին վերցրած բանկը, այլ շուկան է վերջին հաշվով սահմանում բոլոր գների մակարդակը: Նման շուկայում բանկի դեկավարությունը պետք է որոշի ցանկանում է շուկայի կողմից որոշված գներով ներգրավել մեծ գումարի դեպոզիտներ, թե պետք է ազատվել եղածից ու առաջարկել շուկայականից ցածր գներ: Բանկերի կառավարիչները հաճախ պետք է ընտրություն կատարեն աճի և շահութաբերության միջև: Թանկ դեպոզիտների համար համառ պայքարն ի վերջո նպաստում է բանկի արագ աճին, թեև շատ հաճախ շահույթը կորցնելու գնով:

Դեպոզիտների գները որոշելիս ոչ բոլոր բանկերն են ընդունում դեպոզիտների սպասարկման ամբողջ ծախսերը հաճախորդների կողմից փոխհատուցելու սկզբունքը: Գործնականում 1960-ական թվականներին կապիտալիստական աշխարհում ողջունվել է նորամուծության այն գաղափարը, ըստ որի՝ հաճախորդն ավելի շատ պետք է ստանա անվճար ծառայություն: Հետագայում, բազմաթիվ ու բազմատեսակ խոշոր ծախսեր պահանջող մանր դեպոզիտների արագ աճի հետ կապված տոկոսային ծախսերի ավելանալը այդ գաղափարից հրաժարվելու պատճառ դարձավ:

Դեպոզիտների տոկոսադրույքները, որպես կանոն, սահմանվում են անկախ վարկերի տոկոսներից և մյուս բանկային ծառայությունների գներից: Դեպոզիտների վարման յուրաքանչյուր ծառայություն գնահատվում է բավականաչափ բարձր, որպեսզի ծածկի այդ ծառայության մատուցման ծախսերն ամբողջությամբ կամ մեծամասամբ: Այդպիսի մոտեցման ելակետը «ծախսեր + շահույթ» մոդելն է, որը պահանջում է գինը որոշել՝ ելնելով միավոր ծառայության գործառնական ծախսերի մեծությունից, դեպոզիտների բոլոր գործառնությունների սպասվող վերադիր ծախսերից և յուրաքանչյուրի համար պլանավորվող շահույթից, կիրառելով հետևյալ բանաձևը՝

|  |   |  |   |  |   |  |
|--|---|--|---|--|---|--|
| <p>Հաճախորդի համար ծառայության տեսակարար գինը՝ ըստ յուր. տեսակի դեպոզիտի</p> | = | <p>Դեպոզիտների միավոր գործառնական ծախսեր</p> | + | <p>Դեպոզիտների բոլոր գործառնությունների սպասվող վերադիր ծախսեր</p> | + | <p>Դեպոզիտների ծառայության յուրաքանչյուր տեսակի պլանային շահույթ</p> |
|--|---|--|---|--|---|--|

«Ծախսեր + շահույթ» մեթոդով դեպոզիտների գնագոյացման ժամանակ պահանջվում է դեպոզիտների յուրաքանչյուր տեսակի արժեքի ճշգրիտ որոշում

/հաշվարկ/: Ինչպես պետք է դա անել: Լայնորեն օգտագործվող մեթոդներից մեկը բանկի ծախսերը գնահատելու միջոցով դեպոզիտի գնի հաշվարկն է: Դրա համար բանկիրը պետք է՝

1. Հաշվի վերադիր ծախսերի դրույքը ըստ միջոցների յուրաքանչյուր աղբյուրի՝ ներառյալ ԿԲ-ի կողմից պարտադրվող պահուստները, դեպոզիտների գծով ապահովագրական վճարները,

2. Վերադիր ծախսերի հաշվարկված յուրաքանչյուր դրույք բազմապատկի բանկի կողմից ստացվող բոլոր միջոցներից յուրաքանչյուրի հարաբերական մակարդակով,

3. Ստացված բոլոր մեծությունները գումարի և պարզի բանկի միջոցների միջին կշռված ծավալը:

Օրինակ՝ բանկը կուտակել է 400 միլիոնի միջոցներ, որից՝ 100 մլն չեկային դեպոզիտ, 200 մլն ժամկետային և խնայողական ավանդ, 50 մլն փոխառություն և 50 մլն բաժնետիրական կապիտալ: Ենթադրենք՝ տոկոսային վճարները կազմում են 10 %, երբ ժամկետային ավանդների շուկայական փոխառությունները 11 % են: Ընդունենք նաև, որ բաժնետիրական կապիտալը գնահատվում է 22 % /ի դեպ, նշենք, որ շատ բանկերի համար բաժնետիրական կապիտալը ամենաթանկ ֆինանսական աղբյուրն է/: Եթե պահուստային պահանջները և չինկասավորված միջոցները /փոխանցումները/ պակասեցնում են տոկոսաբեր եկամուտները. չեկային դեպոզիտները՝ 15%, ժամկետային ավանդները՝ 5%, դրամական շուկայից փոխառությունները՝ 2%: Հետևաբար, բանկի միջոցների միջին կշռված մեծությունը կարող է կազմել.

$$\begin{aligned} & \text{(/Չեկային դեպոզիտներ + ներգրավված ամբողջական միջոցներ)*} \\ & \text{տոկոսների վճարման և ոչ տոկոսային ծախսեր} + \\ & \text{(100- պահուստային պահանջների և ինկասացվող չեկերի \%)} \\ & \text{+ (ժամկետային և խնայող.ավանդ+ներգրավված ամբողջ. միջոցներ)*} \\ & \text{X տոկոսների վճարման և ոչ տոկոսային ծախսեր} \\ & \text{(100- պահուստների և ինկասացվող չեկերի \%)} \\ & \text{+ (Բաժնետիրական կապիտալ + ներգրավված ամբողջական միջոցներ) *} \\ & \text{(Տոկոսային և ոչ տոկոսային ծախսեր + 100)=} \\ & \text{= (100 մլն+ 400 մլն) 10 \% / (100\% - 15\%)} + \text{(200 մլն + 400 մլն) 11 \% / (100\% -} \\ & \text{5 \%)} + \text{( 50 մլն + 400 մլն) 11\% / (100\%- 2\%)} + \text{( 50 մլն + 400 մլն) 22 \% / 100\% =} \\ & \text{01288 կամ 12.88 \% :} \end{aligned}$$

Այս օրինակում բանկի ղեկավարությանը ցանկալի է ունենալ վարկային փաթեթի 12,88 % փոխհատուցման երաշխիք: Եթե իր վարկերի և ներդրումների դիմաց ստանա ավելի, ապա գերշահույթը կուղղվի շահաբաժինների և ամբողջական կապիտալի ավելացմանը:

Գործնականում կիրառվում են նաև դեպոզիտների տոկոսային դրույքի սահմանման այլ եղանակներ, մասնավորապես սահմանային ծախսերից ելնելով, որոնք քիչ կիրառություն ունեն:

Արդեն ասվեց, որ բանկային միջոցների ձևավորման ավանդական աղբյուրը դեպոզիտն է /ավանդը/: Հենց բանկային խնայողական ավանդների նկատմամբ բնակչության պահանջարկն է, որ բանկերին „հումք,, է մատակարարում վարկային

ու ներդրումային պահանջների բավարարման և վերջնական արդյունքում նաև շահույթի ձևավորման համար:

Գործնականում ինչպես պետք է վարվի բանկը, եթե ավանդների գումարը և դրանց աճը չբավարարի բանկի կողմից նախատեսվող /ենթադրվող/ բոլոր տեսակի վարկերի և ներդրումների իրականացումը ծածկելու համար: Հաճախորդներին շահութաբեր փոխատվություն հատկացնելու մերժումը, պատճառաբանված ավանդների անբավարարությամբ, ըմբռնումով չի կարող ընդունվել: Ավելին, փոխառություն հատկացնելուց հրաժարվելը նշանակում է կորցնել ապագա առևտրային վարկը և տվյալ հիասթափված հաճախորդի ավանդը: Բացի այդ շահ ստանում է ոչ միայն փոխառուն: Վարկի հատկացումը հանգեցնում է կազմակերպության և նրա աշխատողների անձնական հաշիվների բացման, ինչն ապահովում է լրացուցիչ բանկային ռեսուրսներ, բնականաբար և՛ եկամուտ:

Բանկերը վաղուց են հասկացել հաճախորդների հետ հարաբերությունների դոկտրինայի կարևորությունը, որի էությունն այն է, որ բանկը առաջնություն պետք է տա բոլոր հաճախորդներին վարկեր հատկացնելուն, ումից վերջին հաշվով հույս ունի ստանալ զուտ շահույթ: Հետևաբար, փոխառություն տալու մասին բանկի մենեջերների որոշումը պետք է հաջորդի բանկի համապատասխան միջոցներ ձևավորելու վերաբերյալ որոշմանը, նաև պետք է իրականացվեն այն բոլոր վարկերն ու ներդրումները, որոնցից ստացվող եկամուտները գերազանցում են ծախսերը: Երբ առկա դեպոզիտներ անբավարար են այդ վարկերի ապահովման համար, բանկի ղեկավարությունը պետք է փնտրի էժան փոխառու աղբյուրներ և երբեք չհրաժարվի հաճախորդների վարկային պահանջարկը բավարարելուց:

Հաճախորդների նկատմամբ այդպիսի դոկտրինան 1960-70-ական թվականներին կյանքի կոչեց բանկային ֆինանսական կառավարման ռազմավարությունը, «պասիվների կառավարում» անունով: Այդ ռազմավարության իմաստը այլ ֆինանսական հաստատությունների ֆոնդերի գնումն էր: Այդ ենթատեքստում բանկը կարող է անհրաժեշտ միջոցներ ձեռք բերել տեղական շուկաներում, կենտրոնացված ֆոնդերից, արտասահմանյան ֆինանսավարկային կազմակերպություններից փոխառություն վերցնելով: Պարզ է, որ պասիվների կառավարումը կարևոր միջոց է բանկի վարկային գործունեությունը ապահովելու համար: Սակայն գործնականում դա բանկից պահանջում է տքնաջան աշխատանք տանել շուկայում ֆինանսական ապահովությունը ամրապնդելու ուղղությամբ: Ավելին, պասիվների կառավարումը, որպես բանկի միջոցների ձևավորման մեթոդ, շատ զգայուն է տոկոսային տատանումների նկատմամբ: Եթե տոկոսային դրույքներն աճում են, իսկ բանկը մտադիր չէ վճարել այդպիսի բարձր տոկոսներ, ապա կարճաժամկետ կապիտալի շուկայում ձեռք բերված միջոցները կվաճառվեն րոպեների ընթացքում, քանի որ կրեդիտորներն անմիջապես արձագանքում են տոկոսադրույքների շուկայական փոփոխություններին:

Այլ կերպ ասած՝ բանկային միջոցների ձեռք բերման նպատակով պասիվների կառավարումը բնութագրվում է ճկունությամբ. բանկը կարող է ճշգրիտ որոշել՝ որքան և ինչպիսի ժամկետով է անհրաժեշտ ունենալ լրացուցիչ միջոցներ և գտնել այնպիսի աղբյուր, որը կբավարարի բոլոր այդ պահանջները: Գործն այլ ընթացք ու դրսևորում է ստանում, երբ բանկն իր միջոցների ձևավորման համար վաճառում է դեպոզիտները, քանի որ այդ դեպքում հենց ավանդատուն է որոշում, թե որքան և ինչ ժամանակով ավանդները կգտնվեն բանկում: Աճող վարկային պահանջները



բավարարելու համար լրացուցիչ միջոցների կարիք ունեցող բանկը պասիվների կառավարման ընթացքում կարող է ուղղակի բարձրացնել առաջարկվող դրույքը, քանի դեռ ունի կրեդիտորներից փոխառված անհրաժեշտ միջոցներ: Մյուս կողմից՝ փոխառությունների նկատմամբ պահանջարկի պակաս և առկա ռեսուրսների ավելցուկ ունեցող բանկերը կարող են իջեցնել առաջարկվող տոկոսադրույքները, որպեսզի պակասեցնեն շուկայից կարճաժամկետ փոխառությունների ծավալը:

Ոչ դեպոզիտային բանկային միջոցների ձևավորման աղբյուրները, դրանք բնույթը և մեխանիզմը, ըստ երկրների, տարբեր են: Օրինակ՝ ԱՄՆ-ում դրանք չափվում են միլիարդ դոլարներով և ունեն աճի միտում. 1985թ. 659.0, 1991թ. 809.5 միլիարդ դոլար: Ոչ դեպոզիտային աղբյուրների մեջ առաջին տեղում փոխանցվող դեպոզիտային սերտիֆիկատներն են՝ ավելի քան 50% տեսակարար կշռով, ապա իրենց եվրոպական մասնաձյուղերից եվրոդոլարով վարկերը /մոտ 22 %/, ֆեդերալ ֆոնդերից փոխառությունները /20%/, բանկի հետ կապված արժեթղթերի թողարկումները:

Ավելի հայտնի տեղական այդպիսի աղբյուր է ֆեդերալ պահուստների շուկան, որը սկզբնական շրջանում ձևավորվում էր բացառապես ֆեդերալ բանկերի պահուստներում գտնվող դեպոզիտներից: Այդ դեպոզիտները, լինելով բանկերի սեփականություն, պահվում են ֆեդերալ պահուստային համակարգում՝ գլխավորապես պարտադիր պահուստային պահանջները բավարարելու նպատակով: Կենտրոնական բանկերի պահուստները, որոնց ծավալը ուղղակի կախվածության մեջ է առևտրային բանկերի ներգրաված աղբյուրների մեծությունից և պահուստային գործող նորմաներից, ծառայում են դեպոզիտների աճի ապահովմանը և կրեդիտորներին հնարավորություն են տալիս հանենատաբար հեշտ ու ապահովել քիչ գտնելու դրամական ավելցուկ ունենալու իրադրությունից: Բացի այդ, միջբանկային դրամական շուկան տնտեսական նախաձեռնությունների քաղաքականության ուղեկիցն է և կոչված է ավանդատուների շահերի պաշտպանությանը: Միջբանկային դրամական /ֆինանսական/ շուկան, իրականացնելով այս ֆունկցիաները, դրամական պահուստները արդյունավետ ձևով բաշխում է բանկային համակարգի միջև՝ դրանք ուղղելով այնտեղ, որտեղ ավելի անհրաժեշտ են:

«-ում բանկային միջոցների ոչ դեպոզիտային հիմնական աղբյուրը միջբանկային շուկայում ձեռք բերվող կարճատև փոխառություններն են՝ հատկապես ԿԲ-ի պահուստների հաշվին ձևավորվող կարճատև վարկային ձեռքբերումները:

Միջբանկային շուկայի հիմնական նպատակը բանկերում ժամանակավորապես ազատ միջոցների նպատակային վերաբաշխումն է: Դա այնպիսի մեխանիզմ է, որը ոչ բավարար ծավալի միջոցներ ունեցող բանկերի համար պահուստային պահանջների բավարարման հնարավորություն է ստեղծում կամ իրենց հաճախորդների վարկային պահանջները բավարարում է դրա համար անհրաժեշտ միջոցները այլ ֆինանսական հիմնարկներից ձեռք բերելու ճանապարհով:

Համաշխարհային բանկային պրակտիկայում բանկային ոչ դեպոզիտային միջոցների ձևավորման աղբյուրների մեջ որոշակի տեղ ունեն արժեթղթերի հետզնման մասին համաձայնագրերը: Դրա էությունը կարճաժամկետ փոխառությունների իրականացման գործում բանկի ցածր ռիսկային ակտիվները որպես

գրավ օգտագործելու մեջ է: Նման համաձայնագրերը նշանակում են բարձրորակ, հեշտ իրացվելի ակտիվներում գտնվող արժեթղթերի ժամանակավոր վաճառք, որպիսիք, ըստ համաձայնագրի, ապագայում կարող են հետ գնվել որոշակի պահի պայմանավորված գնով: Հետգնման համաձայնագրի ժամկետը կարող է տատանվել «օվերնայտ» գործարքի կատարման պահից մինչև մի քանի ամիս: Համաձայնագրերի մեծ մասը կնքվում է մի քանի օրվա ժամկետով, թեև վերջին տարիներին տարածում են ստացել անժամկետ համաձայնագրերը, որոնցով արժեթղթեր վաճառողի մոտ ձևավորված միջոցները կարող են օգտագործվել անորոշ ժամանակի ընթացքում, քանի դեռ գնորդը կամ վաճառողը չեն ընդհատում գործարքը:

Որպես բանկային միջոցների ձևավորման ոչ դեպոզիտային աղբյուր հետգնման համաձայնագրով արժեթղթերի վաճառքն ունի որոշ առավելություններ: Եթե համաձայնագիրը կնքվում է այն հաճախորդի հետ, որը բանկում ունի չեկային դեպոզիտ, ապա սովորաբար այդ դեպքում հաճախորդը արժեթղթեր է գնում՝ դուրս գրելով չեկ իր դեպոզիտային հաշվի դիմաց, դրանով իսկ պակասեցնելով ինչպես բանկային դեպոզիտների ծավալը, այնպես էլ դրա նկատմամբ պահուստային պահանջները: Միաժամանակ, բանկը ձեռք է բերում լրացուցիչ միջոցներ, որոնք կարող են օգտագործվել նոր վարկեր հատկացնելու համար: Հետգնման համաձայնագիրը հնարավոր է դարձնում բարձրորակ, բայց ցածր եկամտաբեր բանկային ակտիվները նպատակային օգտագործել՝ առանց հաշվեկշռի անընդհատությունը խախտելու: Տվյալ փոխառության դիմաց բանկի վճարելի տոկոսադրույքը բարձր չէ, քանի որ հետգնման համաձայնագիրը, որպես կանոն, ապահովվում են բարձր որակի գրավով: Ավելին, նման համաձայնագրերի ժամկետները կարող են ճշգրիտ համաձայնեցվել ինչպես փոխառուի, այնպես էլ կրեդիտորի լիկվիդային պահանջների հետ: Դրա շնորհիվ բանկը կարող է տվյալ համաձայնագրով ապահովված վարկերի դիմաց ստացվող տոկոսային եկամուտների և հետգնման համաձայնագրերի արժեքի տարբերության հաշվին ստանալ մեծ շահույթ:

Ոչ դեպոզիտային միջոցների նկատմամբ ցանկացած պահանջարկը կանխատեսելի է ակտիվների և պասիվների որոշակի վիճակին համապատասխան: Գործնականում դա որոշվում է ելնելով վարկի նկատմամբ տվյալ պահին ներկայացված պահանջից և դեպոզիտների գումարից. գումարային արտահայտությամբ հավասար է առաջինի և երկրորդի դրական տարբերությանը: Բանկի կառավարիչները պատասխանատու են ակտիվների մեծության համար և պետք է խելամտորեն որոշեն, թե բանկի հաճախորդներից ում պետք է վարկ հատկացվի՝ դրանով իսկ բանկային փաթեթում ավելացնելով ուղղակի վարկերն ու ներդրումները: Նրանք պետք է կարողանան բավարարել ոչ միայն այսօրվա, այլև ապագայի համար կանխատեսվող վարկային պահանջները:

Այս խնդիրը ժամանակին և որակով լուծելու համար բանկը պարտավոր է նաև որոշում կայացնել այն մասին, թե բանկի կողմից նախատեսվող անհրաժեշտ վարկերի և ներդրումների համար որքան ֆինանսավորման աղբյուրներ են պետք դեպոզիտային և ոչ դեպոզիտային միջոցների ձևով, ինչը պահանջում է հաշվի առնել ընթացիկ և ապագա տնտեսական պայմանները, տոկոսադրույքների փոփոխության միտումները, խոշոր ավանդատուների կողմից դրամական կանխիկի հոսքերի նկատմամբ պահանջները և այլն:

Բանկի ֆոնդերի ձեռքբերումը կամ ոչ դեպոզիտային աղբյուրների պահանջը հավասար է ընթացիկ և կանխատեսվող վարկերի և ներդրումների ծավալի և ընթացիկ ու սպասվող դեպոզիտների մուտքի տարբերությանը:

Օրինակ՝ ընդունենք, որ բանկը նպատակահարմար է գտել տալ 150 միլիոնի նոր վարկեր: Բացի այդ մտադիր է ձեռք բերել 75 միլիոնի գանձապետական նոր տոմսեր, իսկ ոչ հեռու ապագայում բավարարել իր լավագույն գործընկեր ֆիրմայի 135 միլիոն վարկի պահանջը: Տվյալ օրվա դրությամբ բանկը ունի 185 միլիոնի դեպոզիտ, իսկ հաջորդ շաբաթ ստացվում է ևս 100 միլիոնի մուտք/աձ/: Այս իրավիճակում ֆոնդերի ձեռքբերումը հաջորդ շաբաթում կկազմի  $75 + 150 + 135 - 185 - 100 = 360 - 285$ : Սովորաբար, շատ բանկեր անսպասելի պահանջների ծածկման համար պատրաստ լինելու նպատակով ֆոնդի ձեռքբերումը հաշվարկում են որոշակի վերադիրով, ըստ այնմ, կողմնորոշվում են դեպի ոչ դեպոզիտային աղբյուրները:

Պասիվների ընթացիկ կառավարման գործընթացում հաճախակի խնդիրներ են առաջանում ոչ դեպոզիտային աղբյուրները պետք է առաջին հերթին օգտագործվեն ֆոնդերի կանխատեսվող ձեռքբերումը ծածկելու համար: Այդ խնդրի լուծումը, կախված է հետևյալ հինգ գործոններից՝

1. Յուրաքանչյուր ոչ դեպոզիտային աղբյուրի հարաբերական արժեքը,
2. Ֆոնդի յուրաքանչյուր աղբյուրի ռիսկայնությունը /անկայնությունը և հուսալիության աստիճանը/,
3. Անհրաժեշտ միջոցների մարման ժամկետայնությունը,
4. Ոչ դեպոզիտային աղբյուրի պահանջ ունեցող բանկի չափերը,
5. Միջոցների ձևավորման այլընտրանքային աղբյուրների օգտագործման սահմանափակումները:

Համաշխարհային բանկային պրակտիկայում, հատկապես վերջին տարիներին, տարածում է ստացել միջոցների ձևավորման արտահաշվեկշռային ֆինանսավորումը, մասնավորապես՝ ակտիվների ձևափոխումը արժեթղթերի /սեկյուրիտացիա/, փոխառությունների վաճառքը և վարկային երաշխիքների հատկացումը:

Հարյուրամյակներով բանկերն իրենց միջոցների ավելացման համար դեպոզիտներ են ներգրավել բնակչությունից և հենվել փոխառությունների՝ որպես եկամտի հիմնական աղբյուրի վրա: Ընդհանրապես բանկերն արդյունավետ են կառավարում ավանդների ընդունման և վարկերի հատկացման գործընթացը՝ ավանդները վերածելով ֆիրմաներին, տնտեսություններին և պետությանն անհրաժեշտ վարկի: Սակայն գործունեության այդ տեսակները չհամաձայնեցնելու դեպքում կարող են առաջանալ խնդիրներ: Երբ ավանդներն ավելի արագ են աճում, քան փոխառությունների նկատմամբ պահանջարկը, բանկը պետք է փնտրի այդպիսի ավելցուկը շահութաբեր տեղաբաշխելու ուղի, այն հաշվով, որ բանկի բաժնետերերն ու ավանդատուները շարունակեն ստանալ մրցունակ շահույթ իրենց կապիտալի դիմաց: Իսկ հակառակ դեպքում, երբ փոխառությունների պահանջարկը գերազանցում է դեպոզիտների աճը, պետք է փնտրեն փոխառության միջոցների նոր ձեռնտու աղբյուրներ:

Ֆոնդերի ձեռքբերումի խնդիրը աշխարհի առաջատար բանկերի համար ներկայումս դարձել է հիմնահարց: Ոչ բանկային ֆինանսական հիմնարկները՝ բրոքերային և դիլերային, ինչպես նաև ապահովագրական կազմակերպությունները

մշակել են դրամական կանխիկի կառավարման ճյուղավորված համակարգ, որի միջոցով բիզնեսի միջոցները շեղում են բանկերից՝ առաջարկելով նույնատեսակ ծառայություն: Արդյունքում՝ դեպոզիտների հարաբերական աճը հետ է մնում, և բանկը ստիպված է փնտրել վարկային միջոցների ձևավորման նոր աղբյուրներ: Չնայած դեպոզիտների պակասը լրացնելու համար խոշոր բանկերը ներգրավում են դրամական շուկայից փոխառված միջոցներ, սակայն դրանք, որպես կանոն, անբավարար են բանկի միջոցների ձևավորման համար, հասանելի են ոչ բոլոր բանկերին, բացի այդ նման փոխառությունների ժամկետը շատ կարճ է /օրինակ՝ «օվերնայտ» գործարքը/, տոկոսադրույքը հակված է փոփոխվելու, իսկ արժեքը փոխառու բանկերի հնարավորությունից դուրս է՝ բարձր լինելու պատճառով: Այդ պատճառով բանկերը ստիպված են սկսելու ավելի հուսալի, համեմատաբար էժան և երկարատև բնույթի ֆինանսական աղբյուրների փնտրտուք:

Որոշ ֆինանսական նորույթներ մասնակիորեն լուծում են ֆոնդերի ձեռքվածքի ծածկման խնդիրը /ակտիվների սեկյուրիտացիա/, մի բան, որ գործնականում ոչ բոլոր բանկերի ուժերի սահմաններում է: Օրինակ՝ ՀՀ-ի և շատ այլ երկրների բանկային համակարգում կիրառվում է միայն վարկային երաշխիքի նամակներ տալը: Վերջին տարիներին ֆինանսական երաշխիքների շուկան դարձել է համեմատաբար արագ զարգացող բնագավառ: Ֆինանսական երաշխիքները նախատեսված են պարտքի հիմնական գումարի և տոկոսի ժամանակավոր վճարման համար նույնիսկ, եթե պարտապանը դառնում է անվճարունակ /բանկրոտ/ կամ չի կարողանում կատարել պայմանագրային պարտավորությունները: Կան ֆինանսական երաշխիքների մի քանի տեսակներ, բայց ամենատարածված ձևը վարկավորման երաշխիքային նամակն է /ՎԵՆ/: Վարկային երաշխիքային նամակը բանկի արտահաշվեկշռային պարտավորությունն է: Այդպիսի նամակ տվող բանկը /կամ ոչ բանկային ֆիրման/ վճար ստանալու պայմանով համաձայն է երաշխավորել իր հաճախորդի վարկը կամ պայմանագրային պարտավորության կատարումը: ՎԵՆ-ի հիմնական արժանիքներն են՝

1. Վարկային նամակները բանկին եկամուտ են բերում ծառայության դիմաց կոմիսիայի տեսքով /սովորաբար երաշխավորվող վարկի 0,5-1.0 տոկոսի չափով/,
2. Հաճախորդին օգնում են վարկը ստանալ ավելի էժան,
3. Նման երաշխիքները սովորաբար կարող են տրվել հարաբերականորեն ցածր արժեքով,
4. Փոքր է հավանականությունը, որ երաշխիքային նամակ տվող բանկը երբևէ ինքը կվճարի վարկի դիմաց:

Երաշխիքային նամակները պարունակում են երեք էական տարր՝

1. Երաշխիք տվող բանկի /կազմակերպության/ պարտավորությունը,
2. Վճարող կողմը՝ ում տրվում է ՎԵՆ,
3. Շահառուն /բենեֆիցիար/ սովորաբար դա բանկ է կամ այլ դեբիտորին վստահված միջոցների ապահովությամբ անհանգստացած ներդրող:

ՎԵՆ-ի հիմնական առանձնահատկությունն այն է, որ չի մտնում երաշխիք տվող կամ շահառու բանկի հաշվեկշիռ, ընդամենը արտահաշվեկշռային պարտավորություն է և բազմաթիվ դեպքերում ուժը կորցնում է, այդպես էլ չօգտագործվելով: Շահառուին միջոցներ մատակարարվում են միայն այն դեպքերում, երբ վճարողի հետ կատարվում է չնախատեսված դեպք: Ավելին, շահառուն միջոցներ

կարող է պահանջել միայն այն դեպքում, եթե կատարի վարկային նամակում նշված բոլոր պայմանները: Եթե այդ պայմաններից թեկուզև մեկը չկատարվի, երաշխիք տված բանկը պարտավոր չէ վճարել:

Բանկերում սովորաբար օգտագործվում է վարկային երաշխիքային նամակների երկու տեսակ՝ ուղղակի և անուղղակի: Ուղղակի ՎԵՆ օգտագործվում է, երբ հաճախորդը բանկում վարկ է ձևակերպում և գտնում է բանկի քիչ հայտնի երաշխավոր և քանի որ փոխառություն տվող բանկը համոզված չէ երաշխավորի վարկունակության մեջ, նա կարող է խնդրել այդ վարկի համար տալ ՎԵՆ: Անուղղակի ՎԵՆ օգտագործվում է, երբ ներդրողների խումբը /հաճախ սահմանափակ պատասխանատվությամբ ընկերության/ իր հիմնական և պարտքային կապիտալը ներդնում է ռիսկային կազմակերպությունում: Նման նախագծի ֆինանսավորումը կարող է պարունակել յուրաքանչյուր ներդրողի անձնական պարտավորությունը, որն էլ կարող է ամրագրվել ՎԵՆ-ով: Եթե ներդրողների խումբը հետագայում վարկի համար դիմում է բանկին, բանկի ներկայացուցիչը կարող է նրանից պահանջել անձնական պարտավորությունների երաշխավորություն, որը համարվում է անուղղակի:

Պայմանների համաձայն, ՎԵՆ տվող բանկը պարտավորվում է շահառուին վճարել վարկի հիմնական գումարը և տոկոսները, եթե դրանք չեն մարվում իր հաճախորդի /վճարող կողմի/ կողմից: Ուստի շահառուն համաձայնվում է փոխառուին հատկացնել մեծ գումար, այն էլ ցածր տոկոսներով, քան ՎԵՆ-ի բացակայության դեպքում: Ուրեմն, վճարող կողմը կձգտի բանկի վարկային երաշխիք ստանալ, եթե այդ ծառայության դիմաց միջնորդավճարը ավելի փոքր է, քան կրեդիտորի կողմից նշանակված երաշխիքի արժեքը: Իր հերթին, այդ արժեքը կախված է երաշխիք բանկի և վճարող կողմի վարկունակությունից: Գործնականում հավանական չէ, որ վճարող կողմերը վարկային երաշխիքների համար դիմեն ֆինանսական տեսկետից թույլ բանկերին, քանի որ վերջիններս նրանց մեծ արտոնություններ չեն տրամադրի արտոնյալ պայմաններով վարկ ստանալու հարցում:

Վարկային երաշխիքները, բոլոր դեպքերում, երկու կողմերի՝ շահառու և երաշխիք տվող բանկի համար գտնվում են ռիսկային դաշտում: Բանկերի և այլ ներդրողների համար այդ ռիսկը դրսևորվում է տարբեր ձևերով: Օրինակ՝ երաշխիք տվող բանկը կարող է ընկնել ֆինանսական վատ վիճակի մեջ, դառնալ անվճարունակ և չկատարել երաշխիքային պարտավորությունները: Քանի որ ՎԵՆ-ը չի դասվում ապահովված դեպոզիտների շարքը, այն տնօրինող շահառուի կարգավիճակում գտնվող բանկը, երաշխավոր բանկի սնանկանալու դեպքում նախատեսվածից քիչ կստանա կամ ոչինչ չի ստանա: Այլ ֆինանսական կազմակերպություններից երաշխիք՝ ՎԵՆ ստանալու ակնկալիք ունեցող բանկը պետք է առանձնահատուկ ուշադրություն դարձնի դրանց ճիշտ ձևակերպման վրա, որպեսզի անհրաժեշտության դեպքում գիտենա վճարման մասին հիմնավորված հայտի իրացման մեխանիզմը: Շահառուի իրավունք ունեցող բանկերը չեն կարող պաշտոնական փոխհատուցում ստանալ բանկ-երաշխավորից, եթե չեն կատարում վարկային նամակում նախատեսված բոլոր պայմանները: Որոշակի ռիսկ կա նաև բանկ-երաշխավորի գործարքին մասնակցելու մեջ: Դա կարող է լինել տոկոսադրույքի և իրացվելիության հետ կապված ռիսկը: Այն դեպքում, երբ անհրաժեշտություն է ծագում անհապաղ վճարելու, առանց նախնական

տեղեկացման, բանկը ստիպված է զգալի միջոցներ հավաքագրել նույնիսկ աննպաստ տոկոսադրույքների պայմաններում: Իսկ եթե այդ գումարը բանկի վարկունակության համեմատ շատ մեծ է, նա կարող է ընկնել սպառնացող ֆինանսական կացության մեջ: Այս բնագավառի ռիսկերը մեղմելու համար բանկերը կարող են օգտագործել տարբեր միջոցներ, մասնավորապես՝ հաճախորդի համաձայնությամբ հաճախակի փոխել վարկային երաշխիք ունեցող փոխառության պայմանները՝ դրանք համապատասխանեցնելով փոփոխվող իրադրությանը, ՎԵՆ-ը բաշխել տարբեր ճյուղերի վրա, մասնակցության ռիսկը բաժանել բազմաթիվ վարկային հիմնարկների միջև և այլն:

## Գիտելիքների ստուգման հարցեր և առաջադրանքներ

1. Ինչպե՞ս է կազմակերպվում բանկային գործունեությունը և ի՞նչ նպատակ է հետապնդում:
2. Որո՞նք են բանկի ակտիվային գործառնությունները և ի՞նչ դեր ունեն:
3. Ինչպիսի՞ն է վարկավորման գործընթացի ժամանակակից նկարագիրը ՀՀ-ում:
4. Որո՞նք են բանկի պասիվային գործառնությունները, ի՞նչ խնդիր է լուծվում դրանց միջոցով:
5. Որո՞նք են բանկի հիմնական եկամուտները /տոկոսային, ոչ տոկոսային/:
6. Որո՞նք են բանկի գլխավոր ծախսատեսակները:
7. Ինչպե՞ս է որոշվում բանկի ֆինանսական հետևանքը, ո՞րն է շահույթի և շահութաբերության բովանդակությունը:

## Գ Լ ՈՒ Խ 16

### ԲԱՆԿԻ ԿԱՊԻՏԱԼԻ ԿԱՌԱՎԱՐՈՒՄԸ ԵՎ ԳՈՐԾՈՒՆԵՈՒԹՅԱՆ ԳՆԱՀԱՏՈՒՄԸ

Բանկային գործունեության ամենահիմնական խնդիրներից մեկը ժամանակակից պայմաններում բավարար ծավալի կապիտալի ներգրավումն ու ապահովումն է: Բանկերի համար կապիտալ հասկացությունն ունի հատուկ նշանակություն: Կապիտալի բովանդակությունը բանկերում, նախևառաջ, վերաբերում է բանկը տնօրինողների կողմից ներդրված, ինչպես նաև բաժնետիրական կապիտալի, պահուստների և չբաշխված շահույթի գումարներին: Բանկային կապիտալը կատարում է մի քանի կարևոր գործառույթ՝ ռեսուրսներով ապահովում՝ նոր բանկի գործունեություն սկսելու նպատակով, հետագա աճի և ընդլայնման համար ելակետի ստեղծում, բանկին ռիսկերից ապահովում, ինչպես նաև բանկային գործիչների և ներդրողների նկատմամբ հասարակության հավատի և վստահության նվաճում:

Առևտրային բանկերում հիմնական կապիտալը կատարում է մի քանի կարևոր գործառույթ, որոնք դրսևորվում են ամենօրյա գործունեության ընթացքում: Նախևառաջ, կապիտալը սնանկացումից պաշտպանելու գործում դիտվում է որպես «սև օրվա համար դրամ», փոխհատուցում է ընթացիկ կորուստները՝ մինչև կառավարիչների կողմից լուծվեն ծագած հիմնահարցերը: Երկրորդ կարևոր գործառույթն այն է, որ կապիտալը բանկին անհրաժեշտ միջոցներ է ապահովում ձևավորման/ստեղծման/, կազմակերպման և գործելու համար՝ մինչև բավարար մեծության դեպոզիտների ներգրավումը: Նոր բանկին միջոցներ են անհրաժեշտ նույնիսկ մինչև բացվելը /հողատարածք ձեռք բերելու, շենքերի կառուցման կամ վարձակալման, սարքավորումներով կահավորելու, ինչպես նաև աշխատակազմ վարձելու նպատակով/: Միաժամանակ, կապիտալը հաճախորդներին հավատ է ներշնչում բանկի ֆինանսական կարողության նկատմամբ: Բանկի կապիտալը պետք է լինի բավականաչափ մեծ, որպեսզի վստահեցնի փոխառուներին այն բանում, որ կարող է վարկի նկատմամբ իրենց պահանջները բավարարել նույնիսկ տնտեսական անկման պայմաններում: Կապիտալը միջոցներ է ապահովում նաև բանկի կազմակերպական աճի, նոր ծառայությունների ու ծրագրերի մշակման և սարքավորումների ձեռք բերման համար: Բարգավաճման փուլում բանկը նոր ծառայությունների ներդրման, նոր կարողությունների ստեղծման հետ կապված ռիսկից խուսափելու համար կարիք է զգում լրացուցիչ կապիտալի: Բանկերի մեծ մասը, աճելով, ի վերջո դուրս է գալիս սկզբնական կարողությունից, լրացուցիչ կապիտալի ներգրավումը հնարավորություն է ստեղծում մեծ շենքեր, նոր գրասենյակներ ու մասնաճյուղեր զբաղեցնելու, որպեսզի կարողանա գործունեություն իրականացնել ավելի մեծ ծավալով և բովանդակությամբ:

Բանկային գործունեության փորձի վերլուծությունը ցույց է տվել, որ բանկերի սնանկացման, այդ համակարգում ձգնաժամերի առաջացման հիմնական պատճառներից մեկը կապիտալի անբավարարությունն ու ոչ որակյալ կառավարումն է: Բանկային կապիտալի կազմակերպումը սերտորեն կապված է



իրացվելիության և շահութաբերության հետ, քանզի բանկի ակտիվների և պարտավորությունների կապիտալի աճի համեմատությամբ առաջանցիկ տեմպերը սահմանափակում են ստանձնած պարտավորությունները մարելու հնարավորությունները, և անխուսափելի են դառնում Կենտրոնական բանկի սահմանած հիմնական տնտեսական նորմատիվների պահանջների խախտումները, մասնավորապես՝ ընդհանուր կապիտալի նվազագույն սահմանաքանակի, կապիտալի համարժեքության, արտարժույթի տնօրինման, մեկ փոխառուին վերաբերող առավելագույն ռիսկի և այլն: Այսպիսով, կապիտալը հատուկ դեր ունի բանկում՝

- սկզբնաղբյուր է նորաստեղծ գործունեությունն իրականացնելու համար,
- բանկային գործունեության հետագա զարգացման հիմքն է,
- բանկային ռիսկերի առաջնային ծածկման գլխավոր աղբյուրն է:

Առևտրային բանկերի արտոնագրման գլխավոր պայմաններից մեկը ՀՀ Կենտրոնական բանկի կողմից սահմանված կանոնադրական հիմնադրամի նորմատիվն է՝ նվազագույն սահմանաքանակը: Արտոնագրվող բանկի պասիվների մեծությունը տվյալ պահին հավասար է կանոնադրական հիմնադրամին և առաջնային աղբյուր է բանկային գործունեություն սկսելու համար: Ենթադրվում է նաև, որ ակտիվներն էլ հավասար են կանոնադրական կապիտալին, քանզի բանկը դեռևս պարտավորություններ չունի, իսկ ակտիվները հավասար են պարտավորությունների և կապիտալի գումարին, վերջին հաշվով՝ ընդհանուր պասիվներին:

Բանկի կապիտալացման մակարդակի, ակտիվների և եկամտաբերության միջև գոյություն ունի փոխադարձ կապ ու պայմանավորվածություն: Կապիտալի կառուցվածքը ձևավորվում է որոշակի տարրերով՝ փաստացի համալրված կանոնադրական հիմնադրամը, չբաշխված շահույթը, շահույթից ձևավորված ֆոնդերը: Հայաստանի Հանրապետությունում գործող բանկերի համար այս ամենը կարգավորվում է Կենտրոնական բանկի կողմից: Համաձայն ՀՀ ԿԲ «Բանկերի գործունեության կարգավորումը, բանկերի գործունեության տնտեսական նորմատիվները» կանոնակարգ 2-ի, բանկերի ընդհանուր կապիտալը ընդունվում է որպես հիմնական ու լրացուցիչ կապիտալների գումար. ընդ որում, հիմնական տնտեսական նորմատիվները հաշվարկելիս լրացուցիչ կապիտալն ընդհանուր կապիտալի հաշվարկում ներառվում է հիմնական կապիտալի ոչ ավելի, քան 50 տոկոսի չափով:

Հայաստանում գործող կանոնակարգով, հիմնական /առաջնային/ կապիտալը կազմավորվում է հետևյալ բաղադրիչներից՝

- կանոնադրական հիմնադրամ (բաժնետոմսերի հավելած),
- գլխավոր պահուստ,
- չբաշխված շահույթ:

Լրացուցիչ կամ երկրորդային կապիտալը բաղկացած է հետևյալ տարրերից՝

- հիմնական ֆոնդերի վերագնահատման պահուստ,
- արտարժույթային տարբերությունների պահուստ,
- այլ պահուստներ:

Բանկերի ընդհանուր կապիտալի տարրերը սահմանելիս ՀՀ Կենտրոնական բանկը, կապիտալի մակարդակն ավելի իրական արտացոլելու նկատառումներից ելնելով, նախատեսել է հիմնական կապիտալի հետևյալ նվազեցումները՝

- ստորադաս փոխատվությունների երկարաժամկետ մասը,
- հետ գնված սեփական բաժնետոմսերի գումարը,
- գուդվիլի ընթացիկ արժեքը,
- այլ բանկերի կանոնադրական հիմնադրամում ներդրումները, գրավի կամ բանկի հանդեպ պարտավորություններն ապահովող այլ միջոցների տնօրինման արդյունքում սեփականացված ակտիվների ընթացիկ արժեքի չափով,
- գույքի սեփականության հանդիսանալու փաստը հաստատող համապատասխան փաստաթղթի տրման օրվանից վեց ամիս հետո:

Բանկի կապիտալի արդյունավետ կառավարման գործում կարևոր դեր ունի կապիտալի համարժեքության հիմնախնդիրը: Գործնականում կապիտալի համարժեքությունը աշխարհի զարգացած երկրներում, նաև Հայաստանի Հանրապետությունում, գնահատվում է մի շարք գործակիցների միջոցով: Դրանցից մեկը լներեջի գործակիցն է, որը ցույց է տալիս, թե բանկի կապիտալը որքանով է սպասարկում ստանձնած պարտավորությունները, քանի որ բանկային պարտավորությունների առաջնային ծածկույթի դերը կատարում է բանկի կապիտալը:

Լներեջը հավասար է ընդհանուր կապիտալի և ընդհանուր պարտավորությունների հարաբերությանը:

Այս ցուցանիշը լրացվում է երեք գործակիցներով՝

$K_1 = \text{ընդհանուր կապիտալ} / \text{ընդհանուր ակտիվներ},$

$K_2 = \text{ընդհանուր կապիտալ} / \text{ռիսկով կշռված ակտիվներ},$

$K_3 = \text{հիմնական կապիտալ} / \text{ռիսկով կշռված ակտիվներ}:$

$K_1$  գործակիցը բնութագրում է բանկի ակտիվների ձևավորման գործում բանկի կապիտալի կատարած ծածկույթի մակարդակը հատկապես հետհաշվեկշռային գործառնություններ (ֆյուչերս, ֆորվարդ, օպցիոն և այլն) չիրականացնող բանկերում և հաշվի չի առնում հետհաշվեկշռային ակտիվների ռիսկը:

$K_2$  գործակիցը ներառում է նաև հետհաշվեկշռային ակտիվների ռիսկը և Հայաստանի բանկերի համար սահմանված է որպես կապիտալի համարժեքության  $N_1^1$  նորմատիվ, որը պարտադիր է բոլորի համար:

$K_3$  գործակիցը Հայաստանի Հանրապետությունում սահմանված է որպես  $N_1^2$  տնտեսական նորմատիվ և ավելի խստապահանջ է կապիտալի համարժեքության գնահատման հարցում:

Բանկի գնահատման և արդյունավետ կառավարման համար Հայաստանում նախատեսված են կապիտալ-շահույթ կապը արտահայտող  $K_4$  և  $K_5$  նորմատիվները (գործակիցները):

$K_4$  գործակիցն արտահայտում է շահույթի հարաբերությունը ընդհանուր կապիտալին և ցույց է տալիս, թե կապիտալացման տվյալ մակարդակի պայմաններում միավոր կապիտալը որքան շահույթ կապահովի՝

$K_4 = \text{շահույթ} / \text{ընդհանուր կապիտալ}:$

$K_5$  գործակիցն արտահայտում է մասնակիցների ներդրման յուրաքանչյուր միավորին բաժին ընկնող շահույթի մեծությունը, մասնակիցների ավանսավորած միջոցների օգտագործման արդյունավետության մակարդակը՝

$K_5 = \text{շահույթ} / \text{կանոնադրական կապիտալ}:$

Բանկային գործունեությունը մշտապես ուղեկցվում է ռիսկերով, կապիտալը և ռիսկը գտնվում են ուղղակի կապի մեջ: Կապիտալը, պարզագույն իմաստով,

իրենից ներկայացնում է միջոցներ, որոնք բանկի տերերը /տնօրինողները/ ներդնում են այն ռիսկով, որ կապիտալի եկամտաբերությունը կարող է լինել չափազանց ցածր, կամ բանկը կսնանկանա, ներդրողները կստանան չափազանց ցածր եկամուտ կամ բոլորովին չեն ստանա: Բնականաբար, գործում է ռիսկայնության գործոնը, որը կարող է դրսևորում գտնել որպես վարկային, չիրացվելիության, տոկոսային, գործառնական, տարադրամային /արտարժութային/ և չարաշահման ռիսկ:

Բանկային գործունեության մեջ հաճախակի դրսևորվող ռիսկերը հետևյալն են՝ **Վարկային ռիսկը** ամենաընդգծվածն ու լայն դրսևորում ունեցողն է: Բանկերը վարկեր են հատկացնում՝ փոխարենը ստանալով արժեթղթեր, որոնք ոչ այլ ինչ են, քան խոստում՝ վերադարձնելու մասին և գործնականում միշտ չէ, որ ապահովվում են: Եթե փոխառուն մասնակիորեն կամ լրիվ չի կատարում վարկի սկզբնական գումարի և տոկոսի վճարումը, բանկը վնաս է կրում, որի հետևանքով փոքրանում է նրա կապիտալը: Առևտրային բանկերի կապիտալը չի գերազանցում վարկերի և արժեթղթերի ընդհանուր ծավալի 10%-ը, ուստի անհաջող վարկերի և ռիսկային արժեթղթերի մեջ ներդրումների փոքր ծավալն անգամ կարող է հանգեցնել այն բանին, որ կապիտալի ծավալը չբավարարի նույնիսկ վնասները ծածկելուն/փակելուն/ և բանկի համար առաջանա սնանկանալու վտանգ:

**Չիրացվելիության ռիսկը** բանկերում հաճախակի դրսևորվող երևույթ է. դա վտանգավոր իրավիճակ է, երբ բանկը չունի բավարար ծավալի իրացվելի միջոցներ ավանդատուների պահանջները բավարարելու և հուսալի վարկառուների պահանջը կատարելու համար: Երբ բանկը չի կարողանում ժամանակին հայթայթել կանխիկ միջոցներ, և պահանջները մնում են չբավարարված, կորցնում է իր հաճախորդներին, իսկ շահույթը պակասում է: Երբ կանխիկի պակասուրդը դառնում է տևական կամ մշտական, կարող է ստեղծվել այնպիսի իրադրություն, երբ ներդրողները համատարած հետ են վերցնում ավանդները, ինչը վերջնական արդյունքում կարող է հանգեցնել բանկի սնանկացման:

**Տոկոսային ռիսկը** բանկային գործունեության մշտական ուղեկիցն է: Ավելի հաճախ այն վերաբերում է տոկոսային մարժային (վարկի հատկացման և ավանդների դիմաց վճարվող տոկոսների տարբերությանը), վտանգ այն առումով, որ պակասում են շահույթը, ակտիվների եկամտաբերությունը, կամ զգալիորեն աճում են տոկոսային ծախսերը՝ միաժամանակ պակասեցնելով բանկի եկամուտների ու ծախսերի տարբերությունը, այսինքն՝ զուտ շահույթը: Բանկի եկամուտների ու ծախսերի փոփոխությունը սովորաբար կապված է ակտիվների ու պասիվների կառուցվածքային տեղաշարժերի հետ կամ հետևանք է տոկոսային ռիսկի՝ այն հավանականությանը, որ տոկոսադրույքների տատանումները հանգեցնում են ինչպես ակտիվների արժեքի, այնպես էլ եկամտաբերության նկատելի նվազման կամ աճի:

**Գործառնական ռիսկը** դրսևորվում է մատուցվող ծառայությունների անարդյունավետության, որակի նկատմամբ վատ հսկողության, ինչպես նաև կառավարչական բնույթի սխալների հետևանքով:

**Տարադրամային ռիսկը** հատուկ է հարաբերականորեն ավելի խոշոր բանկերին, որոնք իրականացնում են նկատելի մեծության արժութային գործարքներ օտարերկրյա արժույթով: Առավել տարածված համաշխարհային արժութային կուրսերը օպերատիվ կախվածության մեջ են ընթացիկ շուկայական

պայմաններից: Բնականաբար, այդ տարադրամներով գործարք կատարող բանկերն իրենց վրա վերցնում են արժույթի շուկայում տատանումների հետ կապված գների ոչ բարենպաստ փոփոխության ռիսկը:

Գոյություն ունի նաև **չարաչափումների ռիսկ**, որը հիմնականում կապված է բանկային աշխատողների գործունեության և ազնվության հետ:

Իհարկե, գոյություն ունեն ռիսկից պաշտպանվելու միջոցներ ու հնարքներ, որոնցից շատ բանկեր հաջողությամբ օգտվում են: Դրանցից են՝ որակի կառավարումը, բազմազանեցումը, դեպոզիտների ապահովագրումը, սեփական կապիտալը:

Որակի կառավարումը կրում է նախնական բնույթ և հիմնված է խնդիր առաջանալու դեպքում առաջնակարգ կառավարիչների կողմից դրա լուրջ դժվարության վերածվելուց առաջ լուծելու ընդունակությունների դրսևորման վրա:

**Բազմազանեցումը** վերաբերում է բանկի միջոցների ստացման աղբյուրներին ու օգտագործման ուղղություններին: Սովորաբար բանկերը ձգտում են պորտֆելային և աշխարհագրական բազմազանեցման: Առաջինը նախատեսում է վարկերի և դեպոզիտների բաշխվածության լայն շրջանակ /խոշոր և մանր գործարարներ, տարբեր ճյուղեր և տնային տնտեսություններ, տարաբնույթ ու բազմազան եկամտային աղբյուրներով և երաշխիքային պարտավորություններով/:

Աշխարհագրական բազմազանեցումը հիմնված է տարբեր տնտեսական պայմաններում գտնվող երկրների, հաճախորդների, աշխարհագրական շրջանի առանձնահատկությունների վրա: Վերջինս ավելի արդյունավետորեն է պակասեցնում բանկային ռիսկը, քանի որ ներգրաված հաճախորդներից ստացվող եկամուտները ժամանակի առումով մեծամասամբ փոխվում են տարբեր ուղղություններով, արդյունքում՝ մի խմբից ստացվող եկամուտների կրճատումը փոխհատուցվում է մյուսներից ստացվող եկամուտների աճով:

Դեպոզիտների ապահովագրությունը զարգացած շատ երկրներում ունի լայն կիրառություն, բազմաթիվ դեպքերում պարտադիր է և նպաստում է բանկային համակարգի նկատմամբ հասարակության վստահության մեծացմանը:

Երբ ռիսկերից պաշտպանվելու բոլոր միջոցները սպառվում են, բանկերը գործի են դնում սեփական կապիտալը: Դրա հաշվին փոխհատուցում են անհաջող վարկերի և ներդրումների, ինչպես նաև հանցագործությունների և կառավարչական սխալների վնասները: Միայն այն դեպքում, երբ վնասները այնքան մեծ են լինում, որ «կուլ են տալիս» պաշտպանության բոլոր մնացած միջոցները և սեփական կապիտալը, բանկը կանգնում է փակվելու վտանգի առջև:

Սեփական կապիտալը սնանկացումից բանկի պաշտպանության վերջին սահմանագիծն է: Փաստորեն որքան մեծ է բանկի սնանկացման վտանգը, անկախ պատճառներից, այնքան շատ սեփական կապիտալ պետք է ունենա:

Բանկային կապիտալը ձևավորվում է տարբեր բնույթի և տեսակի կապիտալների ամբողջությունից: Դրանց հիմնական տեսակներն են՝

1. **Սովորական բաժնետիրական** կապիտալը, որի արժեքը չափվում է բանկի կողմից թողարկվող սովորական բաժնետոմսերի անվանական արժեքով:

2. **Արտոնյալ բաժնետիրական** կապիտալը, որը չափվում է բանկի կողմից թողարկվող ցանկացած բաժնետոմսի անվանական արժեքով, որոնց դիմաց շահաբաժին վճարվելու է խոստացված կայուն դրույքներով:

3. **Ավելցուկային** կապիտալը, որն իրենից ներկայացնում է բաժնետերերի կողմից յուրաքանչյուր բաժնետոմսի ձեռք բերման գնի և բաժնետոմսի անվանական արժեքի դրական տարբերությունը.

4. **Չբաշխված շահույթը** ներառում է զուտ շահույթի այն մասը, որը չի վճարվել որպես շահաբաժին և բանկին է թողնվել ներդրումային նպատակով.

5. **Պահուստներն** այն միջոցներն են, որոնք կոչված են չնախատեսվող ծախսեր կատարելու, ինչպես նաև չհայտարարված շահաբաժինների վճարման և պարտավորությունների մարման համար:

Իմանալու համար, թե բանկին ինչ ծավալի կապիտալ է անհրաժեշտ, նախևառաջ, պետք է պարզել, թե դա ինչպես է չափվում: Ներկայումս բանկային պրակտիկայում օգտագործվում է կապիտալի գնահատման միմյանցից տարբեր մի քանի եղանակ: Դրանցում պարունակվող այն տեղեկատվությունը, որը ելակետ է ծառայում հաճախորդների և կարգավորող հիմնարկների համար, հաճախ հակասական է:

Հաշվապահական հաշվառման համընդհանուր ճանաչում գտած սկզբունքներին համապատասխան կապիտալը գնահատվում է իր հաշվեկշռային արժեքով: Այդ պարագայում բանկի ակտիվների ու պասիվների մեծ մասը գնահատվում է այն արժեքով, որը նրանք ունեցել են ձեռք բերման կամ շահագործման հանձնման պահին: Ժամանակի ընթացքում, երբ տոկոսային դրույքները փոփոխվում են, իսկ որոշ վարկերի և արժեթղթերի գծով պարտավորությունները չեն կատարվում, բանկի ակտիվների ու պասիվների իրական արժեքը շեղվում է դրանց սկզբնական հաշվեկշռային արժեքից: Այնուհանդերձ, շատ բանկային կառավարիչների համար հենց հաշվեկշռային, այլ ոչ թե շուկայական արժեքն է ընդունելի չափորոշիչ:

Այսպիսով, հաշվապահական հաշվառման համընդհանուր ընդունելի սկզբունքներով, բանկի կապիտալի հաշվեկշռային արժեքը հավասար է ակտիվների ու պասիվների հաշվեկշռային արժեքների տարբերությանը`

|                                |   |                              |   |                              |
|--------------------------------|---|------------------------------|---|------------------------------|
| K(Կապիտալի հաշվեկշռային արժեք) | = | Ակտիվների հաշվեկշռային արժեք | - | Պասիվների հաշվեկշռային արժեք |
|--------------------------------|---|------------------------------|---|------------------------------|

Սակայն գործնականում այն ժամանակահատվածում, երբ բանկի վարկերը և արժեթղթերը փոխում են իրենց արժեքը, կապիտալի հաշվեկշռային արժեքը ընդհանուր ռիսկերին դիմակայելու համար կապիտալի բավարարության վատ արտահայտիչ է:

Հաշվապահության կարգավորող սկզբունքներով բանկի կապիտալի գնահատումն այլընտրանքային եղանակ է, բայց առաջին եղանակի համեմատությամբ մեծ առավելություն չունի: Ձգտելով բանկի վիճակն ավելի բարվոք և հուսալի ներկայացնել /քան իրականում է/, որոշ կարգավորող օղակներ բանկի կապիտալը հետևյալ կերպ են որոշում.

|                                   |   |                                  |   |                          |   |                              |   |              |
|-----------------------------------|---|----------------------------------|---|--------------------------|---|------------------------------|---|--------------|
| Բանկի կապիտալը ըստ հաշվապահության | = | Բաժնետերերի սովորական բաժնետոմսե | + | Արտոնյալ անժամկետ բաժնե- | + | Վարկի կորուստների փոխհատուց- | + | Այլ աղբյուրն |
|-----------------------------------|---|----------------------------------|---|--------------------------|---|------------------------------|---|--------------|

|                         |                                 |        |            |    |
|-------------------------|---------------------------------|--------|------------|----|
| կարգավորող սկզբունքների | ր, չբաշխված շահույթ, պահուստներ | տոմսեր | ման պահեստ | եր |
|-------------------------|---------------------------------|--------|------------|----|

Միջազգային չափանիշներով, բանկային կապիտալի աղբյուրները բաժանվում են առաջին և երկրորդ դասերի:

Առաջին դասը հիմնականն է և ընդգրկում է սովորական բաժնետոմսերը, չբաշխված շահույթը, շահութաբաժինների չնախատեսված կուտակումները: Երկրորդ դասը գլխավորապես ներառում է ստորադասված պարտքային գործիքները:

Միջազգային պահանջներով, հիմնական կապիտալի առաջին դասի հարաբերությունը ռիսկով կշռված ակտիվներին պետք է լինի 4%-ից ոչ պակաս, իսկ ամբողջական կապիտալի /I դաս + II դաս/ ռիսկով կշռված ընդհանուր ակտիվների 8 %-ից ոչ պակաս:

Բանկային գործունեությունը ժամանակ առ ժամանակ պահանջում է արտաքին աղբյուրների ներգրավում: Եթե բանկը կանգնած է նման խնդրի առաջ և ստիպված է արտաքին աղբյուրների հաշվին կապիտալ ներգրավել, կարող է օգտվել մի քանի այլընտրանքային մեթոդներից՝

1. սովորական բաժնետոմսերի վաճառք,
2. արտոնյալ բաժնետոմսերի վաճառք,
3. պարտքային կապիտալ պարտավորությունների վաճառք,
4. ակտիվների վաճառք,
5. որոշ տեսակի հիմնական ֆոնդերի, մասնավորապես՝ բանկի սեփական շենքի վարձակալություն:

Նշվածներից որն է ավելի նախընտրելի եղանակ, որոշում է բանկը: Ընտրությունը պայմանավորված է նրանով, թե ինչ արդյունավետություն է ակնկալում բաժնետերերի եկամուտների նկատմամբ՝ մեկ բաժնետոմսին բաժին ընկնող շահույթի առումով: Ուշադրության արժանի մյուս հանգուցային գործոններն են. բանկի՝ ռիսկի ենթարկվելու հանգամանքը, բանկային վերահսկողության վրա ազդեցությունը, վաճառված ակտիվների ու պարտավորությունների շուկայի վիճակը և այլն:

**Սովորական բաժնետոմսերի** վաճառքը, ընդհանրապես, արտաքին կապիտալի ներգրավման ամենաթանկ աղբյուրն է՝ կապված դրանց տեղաբաշխման ծախսերի մեծության հետ: Երբ բանկի բաժնետերերը չեն կարողանում գնել բոլոր նոր արժեթղթերը, թուլանում է նրանց՝ բանկի գործունեության նկատմամբ վերահսկողությունը: Բացի դա, թողարկված բաժնետոմսերը իջեցնում են բանկի կողմից օգտագործվող փոխառու աղբյուրների բաժինը, սակայն դրականն այն է, որ բաժնետոմսերի մեծ քանակությունը մեծացնում է ապագայում փոխառու աղբյուրներ ներգրավելու հնարավորությունը:

**Արտոնյալ արժեթղթերի վաճառքը** ևս բանկային կապիտալի ձևավորման ամենաթանկ աղբյուրներից մեկն է: Արտոնյալ բաժնետոմսերը բանկի շահույթի նկատմամբ առաջնային իրավունք ունեն, դրանց թողարկումով սովորական բաժնետոմսերի շահաբաժինները կարող են պակասել: Արտոնյալ բաժնետոմսերը

պարտքային այլ պարտավորությունների համեմատությամբ բավականաչափ ձկուն են:

**Ակտիվների վաճառքը և անշարժ գույքի վարձակալությունը** \_առանձնակի կիրառություն են ստացել վերջին տասնամյակներում, որը շատ բանկեր օգտագործում են կապիտալի և ակտիվների հարաբերակցությունը բարելավելու նպատակով: Բացի դա, նրանք երբեմն դանդաղեցնում են ավելի ռիսկային ակտիվների աճը՝ իրենց ակտիվները վերաբաշխելով ավելի ցածր ռիսկային պետական արժեթղթերի և այլ ներդրումների գերադասությամբ:

Ցանկացած բանկի համար կարևոր է արտաքին աղբյուրների հաշվին կապիտալի ներգրավման լավագույն տարբերակի ընտրության խնդիրը: Ղա պետք է կատարվի առկա այլընտրանքային տարբերակների և դրանց՝ բանկի միավոր բաժնետոմսին բաժին ընկնող շահույթի հավանական ազդեցության խորը ֆինանսական վերլուծության հիման վրա:

Գործնականում հնարավոր չէ միանշանակ պնդել, թե նոր բաժնետոմսերի էմիսիան բանկի համար լավագույն այլընտրանքն է, առավել ևս եթե դրա նպատակը մեկ բաժնետոմսի հաշվով առավելագույն շահույթի ստացումն է:

Օրինակ՝ պայմանական բանկը անհրաժեշտություն ունի արտաքին աղբյուրներից 20 մլն կապիտալի ներգրավման: Նա ի սկզբանե շրջանառության մեջ ունի 8 մլն բաժնետոմս՝ յուրաքանչյուրը 4 միավոր անվանական արժեքով, իսկ համախառն ակտիվների գումարը կազմում է 1 միլիարդ՝ 60 մլն բաժնետիրական կապիտալի պարագայում: Եթե բանկը կարողանում է ապահովել 100 մլն-ի համախառն եկամուտ՝ ընթացիկ ծախսերը պահելով 80 մլն-ի սահմաններում, ապա կունենա 20 մլն-ի շահույթ:

Եթե կառավարիչները որոշում են անհրաժեշտ 20 միլիոնը ներգրավել՝ թողարկելով 2 մլն նոր բաժնետոմս՝ յուրաքանչյուրը 10 միավոր արժեքով, ապա սովորական բաժնետոմսերի տերերը մեկ բաժնետոմսի հաշվով կունենան 1.32 միավոր եկամուտ:

Բանկի կառավարիչները կարող էին որոշել թողարկել արտոնյալ բաժնետոմսեր՝ 8% շահաբաժնային դրույքով՝ յուրաքանչյուրը 20 միավոր անվանական արժեքով: Եթե տնօրենների խորհուրդը հայտարարի արտոնյալ բաժնետոմսերի տարեկան շահաբաժինը, ապա սովորական բաժնետոմս ունեցող բաժնետերերի տարեկան շահույթից այդ նպատակին կհատկացվի 1,6 մլն /20, 0,08/: Հետևաբար, 8 մլն սովորական բաժնետոմսերի շահաբաժիններին ուղղվող տարեկան շահույթը կկազմի 11,6 մլն, ինչը կհամապատասխանի յուրաքանչյուր բաժնետոմսի հաշվով 1,45 միավոր շահաբաժնի: Վերջնական արդյունքում արտոնյալ բաժնետոմսերի էմիսիան սովորական բաժնետոմս ունեցող բաժնետերերի համար կապահովի 0.13 միավոր լրացուցիչ եկամուտ՝ ամեն մի բաժնետոմսի հաշվով:

Արտաքին աղբյուրների հաշվին բանկի կապիտալի ներգրավման մեթոդները

| Եկամուտների և ծախսերի հոդվածները | Սովորական բաժնետոմսերի վաճառք՝ յուր. | Արտոնյալ բաժնետոմսերի վաճառք՝ յուր. | Կապ. պարտքային պարտավորության վաճ. |
|----------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------|
|----------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------|

|   | 10 միավոր<br>անվանական<br>արժեքով | 20 միավոր<br>արժեքով, 8%<br>շահաբաժնով | 10%<br>պարտադիր<br>դրույքով |
|---|-----------------------------------|--|-----------------------------|
| Գնահատված<br>եկամուտը /մլն/   | 100                               | 100                                    | 100                         |
| Գնահատված<br>ընթացիկ ծախսեր<br>/մլն/  | 80                                | 80                                     | 80                          |
| Զուտ շահույթը /մլն/   | 20                                | 20                                     | 20                          |
| Տոկոսների վճարում<br>/կապիտալ<br>պարտքային<br>պարտավորությունն<br>երի դիմաց /մլն/ | -                                 | -                                      | 2                           |
| Գնահատված<br>շահույթը /հարկումից<br>առաջ/ /մլն/                                   | 20                                | 20                                     | 18                          |
| Շահութահարկի<br>գումարը /34%/   | 6.8                               | 6.8                                    | 6.1                         |
| Զուտ շահույթը<br>/հարկումից հետո/<br>մլն  | 13.2                              | 13.2                                   | 11.9                        |
| Արտոնյալ բաժնե-<br>տոմսերի<br>ահաբաժինները /մլն/                                  | -                                 | 1.6                                    | -                           |
| Սովորական<br>բաժնետոմսերի<br>շահաբաժինների<br>գումար /մլն/                        | 13.2                              | 11.6                                   | 11.9                        |
| Մեկ սովորական<br>բաժնետոմսի<br>շահաբաժինը /մլն/                                   | 1.32                              | 1.45                                   | 1.49                        |
| Բաժնետոմսերի<br>ընդհ. քանակը /մլն<br>հատ/   | 10                                | 8                                      | 8                           |

Հաշվարկների արդյունքներից միանգամայն պարզ է դառնում, որ լրացուցիչ կապիտալի ներգրավման երեք տարբերակներից լավագույնը կապիտալ պարտքային պարտավորությունների էմիսիան է, մանավանդ որ այդ պարտավորությունները բոլորովին կապված չեն ձայնի իրավունքի հետ, և բաժնետերերը պահպանում են իրենց վերահսկողությունը բանկի նկատմամբ:

Վերը շարադրվածը հիմք է տալիս եզրակացնելու, որ բանկերի գոյության ընթացքում մշտական պայքար է գնացել նրանց և կարգավորող մարմինների միջև



այն հարցի շուրջ, թե որքան պետք է լինի բանկային կապիտալի մեծությունը և ինչ կառուցվածք պետք է ունենա այն: Փոփոխվում են ոչ միայն բանկային կապիտալին վերաբերող հասկացությունները, այլև բանկի՝ վարկի նկատմամբ ունեցած դերի մասին տեսակետները:

Բանկային պրակտիկայում սովորաբար կապիտալ է կոչվում բանկի տերերի կողմից կատարված ներդրումները, գլխավորապես բաժնետիրական կապիտալը, ավելցուկը, չնախատեսված ծախսերի պահուստը և չբաշխված շահույթը: Բանկային կապիտալը, բանկերին պաշտպանելով բոլոր հնարավոր ռիսկերից, համարվում է լուծարումից խուսափելու վերջին պաշտպանական գիծը: Բանկի կողմից տնօրինվող կապիտալի մեծությունը, նրա կազմն ու կառուցվածքը ձևավորվում են պետության կողմից նախատեսված կարգավորող ակտերին և շուկայի պահանջներին համապատասխան: Կարգավորումը վաղուց դարձել է բանկային գործունեության մասը, այնքանով որ լուրջ վախ կա շուկայի՝ որպես բանկի կապիտալի կարգավորողի, հանդեպ: Սովորաբար համարվում է, որ ազատ շուկան չի կարող արդյունավետ գործիքի դեր կատարել բոլոր տեսակի ռիսկերի կառավարման գործում, որոնք կարող են ժամանակ առ ժամանակ կամ որոշակի իրադրություններում հանգեցնել ներդրողների /ավանդատուների/ միջոցների կորստի, արդյունքում նաև՝ բանկերի փակման:

Կապիտալի մեծության նվազագույն ստանդարտը /համախառն ակտիվների հարաբերակցությունը/ ներկայումս կիրառվում է բոլոր բանկերի նկատմամբ: Այդ ստանդարտը առաջացել է բանկերի հաճախակի սնանկացման ու լուծարման պատճառով և ամրագրվել է միջազգային վարկավորման ու վերահսկման օրենքում 1983թ. ԱՄՆ-ում և ապա Բազելի համաձայնագրով, 1987թ. տարածվել է մյուս երկրների բանկերի վրա: Բախվելով լրացուցիչ կապիտալի ներգրավման անհրաժեշտության մասին կարգավորող մարմինների ճնշումներին՝ բանկը կարող է դիմել միջոցների. կամ ներքին, կամ արտաքին աղբյուրների ներգրավման: Ներքին հիմնական աղբյուրը չբաշխված շահույթն է: Արտաքին գլխավոր աղբյուրները, ինչպես արդեն նշվել է, սովորական ու արտոնյալ բաժնետոմսերի էմիսիան է, կապիտալ պարտքային պարտավորությունների բաց թողումը, բանկի ակտիվների վաճառքը, անշարժ գույքի վարձակալությունը: Տարբեր աղբյուրների միջև ընտրություն կատարելիս բանկը պետք է հատուկ ուշադրություն դարձնի եղած ֆինանսավորման աղբյուրներից յուրաքանչյուրի հարաբերական ծախսերի և ռիսկի, կապիտալի ներգրավման ընտրված աղբյուրի բաժնետերերի եկամուտների վրա ազդելուն, ինչպես նաև պետական կարգավորման խնդիրներին:

Ժամանակակից բանկերի համար բավականաչափ դժվար է լիակատար բավարարել իրենց բաժնետերերի, ավանդատուների, փոխառուների և մյուս հաճախորդների ցանկությունները և, միաժամանակ, կատարել կառավարության, կարգավորող մարմինների պահանջները բանկային խելամիտ քաղաքականություն, ինչպես նաև վարկային ու ներդրումային արդյունավետ գործունեություն վարելու վերաբերյալ: Ավելի ու ավելի մեծաթիվ բանկերի՝ լայն շուկա դուրս գալու պայմաններում ազատ դրամական միջոցների ներգրավման բնագավառում մրցակցային պայքարի սրումը լայն հասարակության, մասնավորապես՝ բաժնետերերի, ավանդատուների և այլ ներդրողների ուշադրությունը կենտրոնացնում է նրանց ֆինանսական հաշվետվությունների ուսումնասիրության վրա: Մանավանդ որ մրցակցությունը առավել սուր է ընթանում ավանդական

փոխառուների և ավանդատուների համար, երբ վարկային միությունները, դրամական շուկայի փոխադարձ ֆոնդերը, ապահովագրական ընկերությունները, վարկախնայողական և բրոքերային ֆիրմաները և նույնիսկ խոշոր հանրախանութները պայքար են մղում ավանդաբար բանկերի կողմից սպասարկվող վարկային ու դեպոզիտային շուկայում տեղ գրավելու համար: Այս պայմաններում բանկերի համար անհրաժեշտություն է դառնում հաճախակի փոխել վարկերի ու դեպոզիտների ընդլայնման ու աճի պլանների իրենց քաղաքականությունը, շահութաբերության մակարդակը և ռիսկերը գնահատել նոր պայմաններին համապատասխան: Դրությունը ավելի է բարդանում սնանկացող բանկերի թվի աճով, որը հիմնականում արդյունք է կառավարչական սխալների, ուղղակի խարդախության, անկայուն և անորոշ տնտեսական իրադրության: Իրադրության շտկման համար պահանջվում է բանկերի կառավարման նոր մոտեցումների մշակում:

Տվյալ ենթատեքստում էլ չափազանց կարևոր է բանկերի ֆինանսական իրավիճակի գնահատման որակական ու քանակական ցուցանիշների համակարգի կիրառումը: Դրանցից են շահութաբերությունը և ռիսկը: Վերջին հաշվով, առևտրային բանկը ներկայանում է որպես ձեռնարկատիրական ընկերություն, որի խնդիրն է առավելագույնի հասցնել բաժնետերերի ներդրած միջոցները թույլատրելի ռիսկը պահպանելու պայմաններում: Թույլատրելի ռիսկի պարագայում, ծայրահեղ դեպքերում՝ նվազագույն շահույթը ձեռք է բերվում մեծ դժվարությամբ, որի մասին միանշանակորեն վկայում են բանկերի սնանկացումների փաստերը:

Բանկի գործունեությունը գնահատվում է ֆինանսական հաշվետվությունների, մասնավորապես՝ ֆինանսական հաշվեկշռի, շահույթի և վնասի, դրամական հոսքերի մասին հաշվետվությունների տվյալներով: Ֆինանսական ցանկացած հաշվետվության վերլուծության առաջին քայլը բանկի նպատակը պարզելն է: Բնականաբար, գործունեության գնահատումը պետք է սկսվի այն հարցի պարզաբանումից, թե տվյալ բանկը ի վիճակի է արդյոք լուծելու բաժնետերերի և կառավարիչների առաջադրած խնդիրները:

Ընթացիկ խնդիրների կողքին բանկերի համար կարևոր բնագավառ է բաժնետիրական կապիտալի բարվոք վիճակը: Բանկերի ֆինանսական կառավարիչների համար բաժնետիրական կապիտալի արժեքի առավելագույնացումը հանգուցային խնդիր է և առաջնային այնքանով, որ բոլոր բանկերը, փաստորեն, կորպորացիաներ են, որոնց բաժնետերերը շահագրգռված են բաժնետիրական կապիտալի արժեքի և դրա դիմաց եկամտի ավելացման գործում: Միանշանակ է նաև այն, որ կառավարիչների բաժնետիրական կապիտալի ավելացման ձգտումը պետք է սահմանափակվի իրականացվելիք գործարքների ընդունելի ռիսկայնության շրջանակներում:

Ցանկացած ընկերության բաժնետոմսերի արժեքը որոշվում է հետևյալ բանաձևով՝

$$\text{Բանկի բաժնետոմսերի արժեքը} = \frac{\text{Ապագայում սպասվող շահաբաժինների ստացում}}{\text{Ռիսկոնտ}} = \sum_t \frac{E(D_t)}{(1+K)^t} \quad (1)$$

որտեղ՝  $D_t$  - սպասվող շահաբաժինն է  $/E/$ , որպիսին վճարվելու է ապագայում,

K - նվազագույն ընդունելի դիսկոնտով եկամուտներն են ռիսկի պայմաններում:

Բանկային մենեջերները կարող են աշխատել ինչպես ապագա եկամուտների ավելացման, այնպես էլ ռիսկերի պակասեցման կամ այդ երկու խնդիրների զուգակցման ուղղությամբ, որպեսզի բարձրանա բանկի բաժնետոմսի գինը:

Եթե տեսականորեն բաժնետոմսի գնի շարժը համարվում է բանկի ընդունելի գործունեության լավագույն ցուցանիշը, քանի որ արտացոլում է շուկայական գնահատականը, բանկային պրակտիկայում այն հաճախ բավարար ճշգրտություն չունի: Դա ֆինանսական վերլուծաբաններին ստիպում է փնտրել շուկայական արժեքին փոխարինող այլ ցուցանիշներ, մասնավորապես, շահութաբերության տարբեր հարաբերական ցուցանիշներ օգտագործել:

Ներկայումս բանկի շահութաբերությունը գնահատելու համար օգտագործվում են հետևյալ հարաբերական ցուցանիշները՝

$$\frac{\text{Սեփական կապիտալի շահութաբերության ցուցանիշը}}{\text{/ROE/}} = \frac{\text{Ձուտ շահույթ /հարկումից հետո/}}{\text{Բաժնետիրական կապիտալ}} \quad (2)$$

$$\frac{\text{Միավոր ակտիվի շահութաբ. գործակիցը}}{\text{/ROA/}} = \frac{\text{Ձուտ շահույթ /հարկումից հետո/}}{\text{Ընդհանուր ակտիվներ}} \quad (3)$$

$$\frac{\text{Ձուտ տոկոսային մարժան}}{\text{մարժան}} = \frac{\text{Վարկերից և արժեթղթերից տոկոսային եկամուտներ - դեպոզիտների և այլ պարտքային պարտավորությունների տոկոսային ծախսեր}}{\text{Ակտիվներ}} \quad (4)$$

$$\frac{\text{Ձուտ ոչ տոկոսային մարժան}}{\text{մարժան}} = \frac{\text{Ոչ տոկոսային եկամուտներ - ոչ տոկոսային ծախս}}{\text{Ակտիվներ}} \quad (5)$$

$$\frac{\text{Գործառնական շահույթի զուտ մարժան}}{\text{մարժան}} = \frac{\text{Գործառնական եկամուտներ - գործառնական ծախսեր}}{\text{Ակտիվներ}} \quad (6)$$

$$\frac{\text{Մեկ բաժնետոմսի հաշվով զուտ շահույթ}}{\text{շահույթ}} = \frac{\text{Գործառնական եկամուտներ - գործառնական ծախսեր}}{\text{Ակտիվներ}} \quad (7)$$

Բերված ցուցանիշներից յուրաքանչյուրը բնութագրում է բանկի շահութաբերությունն իր տեսանկյունից: Այսպես՝ ROA-ն առաջին հերթին բնութագրում է բանկային մենեջերների աշխատանքի արդյունավետությունը, վկայելով, թե բանկի կառավարիչներին որքանով է հաջողվել զուտ շահույթ կորզել բանկային հիմնարկի ակտիվներից: ROE եկամտաբերության չափորոշիչ է բանկի բաժնետերերի

համար, ըստ որի նրանք որոշում են, թե իրենց միջոցների ներդրման դիմաց որքան զուտ շահույթ կստանան:

Գործառնական շահույթի զուտ մարժան, զուտ տոկոսային մարժան և ոչ տոկոսային մարժան ինչպես արդյունավետության, այնպես էլ շահութաբերության գնահատման ցուցանիշներ են, վկայում են, թե բանկի կառավարիչները և աշխատակիցները որքան հաջող են ապահովել եկամուտների՝ ծախսերի համեմատությամբ աճի առաջանցիկ տեմպը: Ջուտ տոկոսային մարժան որոշում է տոկոսային եկամուտների և ծախսերի տարբերությունը՝ սպրեդը: Ոչ տոկոսային մարժան արտահայտում է ոչ տոկոսային եկամուտների և տոկոսային ծախսերի հարաբերությունը: Բանկերի մեծ մասի ոչ տոկոսային մարժան բացասական է:

Ջուտ շահույթի ցուցանիշը գնահատում է բանկի սովորական, մշտապես օգտագործվող եկամտային աղբյուրներից, այդ թվում՝ վարկային, ներդրումային, այլ ծառայությունների դիմաց կոմիսիոն գործունեությունից շահույթի հարաբերությունը բանկի ակտիվներին: Ոչ սովորական կամ արտակարգ գործարքներից շահույթը կամ եկամուտները՝ բանկային գույքի կամ սարքավորումների վաճառք, արժեթղթերի գծով շահույթ կամ վնաս, ֆինանսական վերլուծաբանները շահութաբերությունը հաշվարկելիս սովորաբար հանում են: Վերջապես, EPS ցուցանիշը բանկի հիմնական տերերին /բաժնետերերին/ ներկայացնում է վճարումների ճշգրիտ գնահատականը:

Բանկի շահութաբերության ավանդական ցուցանիշներից մեկը կոչվում է **շահույթի սպրեդ** կամ **ուղղակի սպրեդ** և որոշվում է հետևյալ ձևով՝

$$\text{Շահույթի սպրեդ} = \frac{\text{Տոկոսային եկամուտներ}}{\text{Եկամտաբեր ակտիվներ}} - \frac{\text{Տոկոսային ծախսեր}}{\text{Բանկի պասիվներ (որոնց դիմաց տոկոս է վճարվում)}} \quad (8)$$

Սպրեդի միջոցով գնահատվում է բանկի ավանդատուների և փոխառուների միջև իրականացրած միջնորդական գործունեության հաջողության աստիճանը: Մրցակցության պայմաններում սովորական ակտիվների միջին եկամուտների և պասիվների միջին ծախսերի տարբերությունը պակասում է: Այլ գործոնների կայունության պայմաններում բանկի սպրեդը փոքրանում է մրցակցությունը սրվելուն զուգընթաց, ինչը կառավարիչներին ստիպում է փնտրել եկամուտների /շահույթի/ այլ աղբյուրներ:

Բանկի շահութաբերության մեկ այլ ցուցանիշ է գործառնական շահույթի զուտ մարժան, որը ներկայացնում է գործառնական ամբողջ շահույթի հարաբերությունը ընդհանուր ակտիվներին:

$$\frac{\text{Գործառնական շահույթ}}{\text{Ակտիվներ}} = \frac{\text{Տոկոսային եկամուտներ}}{\text{Ակտիվներ}} + \frac{\text{Ոչ տոկոսային շահույթ}}{\text{Ակտիվներ}} \quad (9)$$

Վարկերի և այլ եկամտաբեր ակտիվների շուկայում մրցակցային պայքարի ուժեղացմանը զուգընթաց և բազմաթիվ վարկերի ժամկետանց դառնալու հետ կապված՝ ավելի մեծ թվով բանկեր սկսեցին ուշադրություն դարձնել ոչ տոկոսային շահույթի աղբյուրներին: Բանկերի կառավարիչներն այսօր ջանք են գործադրում ոչ

Եկամտաբեր ակտիվների հարաբերական և բացարձակ կրճատման ուղղությամբ, այդ թվում՝ դրամարկղի, հիմնական միջոցների և ոչ նյութական ակտիվների:

Եկամուտ չբերող ակտիվների հարաբերական գնահատման ցուցանիշներից մեկը ակտիվների եկամտային բազայի ցուցանիշն է՝

$$\begin{aligned} \text{Ակտիվների եկամտային բազա} &= \frac{\text{Եկամտաբեր ակտիվներ}}{\text{Ակտիվներ}} + \frac{\text{Վարկեր+Լիզինգ+Արժե-}}{\text{Քղթեր ու մնացորդներ}} = \\ &= \frac{\text{Վարկեր+Լիզինգ+Արժե-}}{\text{Ընդհանուր ակտիվներ}} \end{aligned} \quad (10)$$

Ցանկացած առևտրային բանկի գործունեության արդյունավետությունը վերլուծելիս հաճախ օգտակար է լինում հաշվի առնել շահութաբերության առանձին ցուցանիշների փոխկապվածությունը: Օրինակ՝ ROE և ROA երկու առավել հանրահայտ և այսօր լայնորեն կիրառվող ցուցանիշները միմյանց հետ սերտորեն կապված են՝ երկուսի համարիչն էլ զուտ շահույթն է հարկումից առաջ: Այդ պատճառով դրանք կարող են իրար հետ կապվել ուղղակիորեն՝

$$ROE = ROA \times \frac{\text{Ակտիվներ}}{\text{Բաժնետիրական կապիտալ}} \quad (11)$$

Այլ կերպ՝

$$\frac{\text{Շահույթ հարկումից հետո}}{\text{Բաժնետիրական կապիտալ}} = \frac{\text{Շահույթ հարկումից հետո}}{\text{Ակտիվներ}} \times \frac{\text{Ակտիվներ}}{\text{Բաժնետիրական կապիտալ}} \quad (12)$$

Դրանից բխում է, որ՝

$$ROE = \frac{\text{Եկամուտներ-գործառնական ծախսեր-հարկեր}}{\text{Ակտիվներ}} \times \frac{\text{Ակտիվներ}}{\text{Բաժնետիրական կապիտալ}}$$

Տվյալ փոխկապվածությունը վկայում է, որ բաժնետերերին ուղղվող շահույթը առավել չափով զգայուն է այն բանում, թե ինչպիսի աղբյուրների հաշվին են ձևավորվում բանկի ռեսուրսները՝ պարտքային պարտավորությունների, թե սեփականատերերի ներդրումների: Նույնիսկ բավականաչափ ցածր ROA ունեցող բանկը կարող է հասնել ROE բարձր մակարդակի, եթե լայնորեն օգտագործի պարտքային պարտավորությունները և ունենա ներգրավված ու սեփական ռեսուրսների բարձր հարաբերակցություն՝ բազմարկիչ /մուլտիպլիկատոր/: ROE և ROA ցուցանիշների փոխկապվածությունը միանշանակ ցույց է տալիս ռիսկայնության և շահութաբերության հիմնական կախվածությունը: Այն բանկը, որի ROA կանխատեսվող ցուցանիշը 1% է, յուրաքանչյուր միավոր կապիտալի դիմաց կարիք կունենա 10 միավոր ակտիվի, որպեսզի ձեռք բերի ROE 10 % մակարդակ՝

$$ROE = ROA \times \frac{\text{Ակտիվներ}}{\text{Բաժնետիրական կապիտալ}} = \frac{0,01 \times 10 \times 100}{1} = 10\%$$

Իսկ եթե որոշակի իրադրությունում բանկային ROA ցուցանիշն իջնում է մինչև 0.5%, ապա 10% ROE ունենալու համար յուրաքանչյուր միավոր սեփական կապիտալի դիմաց պետք է ունենալ 20 միավոր ակտիվ՝

$$ROE = \frac{0,005 \times 20 \times 100}{1} = 10\%$$

Ռիսկայնության և շահութաբերության հարաբերակցության վերաբերյալ կարելի է կազմել աղյուսակ, որի հիման վրա հնարավոր կլինի որոշել, թե պարտքային պարտավորությունների և բաժնետիրական կապիտալի միջև ինչպիսի հարաբերակցություն պետք է ապահովել շահութաբերության ցանկալի մակարդակի հասնելու համար: Ներկայացվող աղյուսակից երևում է, որ այն բանկը, որի ակտիվների ու կապիտալի հարաբերակցությունը 5 և 1 սահմաններում է, 5% ROA-ի դեպքում կարող է սպասել 2.5%, իսկ 2% ROA-ի դեպքում՝ 10% ROE:

*Բանկի ռիսկայնության և շահութաբերության հարաբերակցությունը ակտիվների՝ (ROA) %*

| Ակտիվների և կապիտալի հարաբերակցությունը | 0.5             | 1.0 | 1.5  | 2.0 |
|---|-----------------|-----|------|-----|
|   | ROE պետք է լինի |     |      |     |
| 5:1                                     | 2,5             | 5   | 7,5  | 10  |
| 10:1                                    | 5,0             | 10  | 15,0 | 20  |
| 15:1                                    | 7,5             | 15  | 22,5 | 30  |
| 20:1                                    | 10,0            | 20  | 30,0 | 40  |

Ակնհայտ է, որ ROA ցուցանիշով արտահայտվող արդյունավետության իջեցմանը զուգընթաց բանկն իր վրա պետք է վերցնի ավելի մեծ ռիսկ և ձգտի ավելացնել պարտքային պարտավորությունների /ներգրավված ռեսուրսների/ և բաժնետիրական կապիտալի հարաբերակցությունը, որպեսզի հասնի բաժնետերերին ցանկալի շահութաբերության մակարդակի:

Բանկի ֆինանսական արդյունավետությունը ավելի մանրամասն վերլուծելու և գնահատելու համար կապիտալի եկամտաբերությունը կարող է արտահայտվել ROE բազայի վրա կառուցված այլ ցուցանիշներով՝

$$ROE = \frac{\text{Զուտ շահույթ հարկումից հետո}}{\text{Գործառնական եկամուտ}} \times \frac{\text{Գործառնական եկամուտ}}{\text{Ակտիվներ}} \times \frac{\text{Ակտիվներ}}{\text{Բաժնետիրական կապիտալ}} \quad (12)$$

կամ՝ ROE = Շահույթի զուտ մարժա x ակտիվների օգտագործման գործակից x բաժնետիրական կապիտալի բազմարկիչ, որտեղ՝

$$\text{Շահույթի զուտ մարժան (NPM)} = \frac{\text{Չուտ շահույթ (հարկումից հետո)}}{\text{Գործառնական եկամուտ}} \quad (13)$$

$$\text{Ակտիվների օգտագործման գործակիցը (AU)} = \frac{\text{Գործառնական եկամուտ}}{\text{Ակտիվներ}} \quad (14)$$

$$\text{Կապիտալի ընդլայնվածությունը (EM)} = \frac{\text{Ակտիվներ}}{\text{Բաժնետիրական կապիտալ}} \quad (15)$$

Բերված երեք ֆինանսական ցուցանիշներից կապիտալի բազմարկիչը /EM/ կամ ակտիվների և բաժնետիրական կապիտալի հարաբերակցությունը սովորաբար ունի ամենամեծ դերը և, միջին հաշվով, բանկերի մեծ մասում կազմում է մոտավորապես 15 կետ, առանձին դեպքերում ավելի բարձր է: Խոշորագույն բանկերում, հատկապես զարգացած շուկայական տնտեսություն ունեցող երկրների, սովորաբար կազմում է 20 և ավելի կետ: Ըստ էության բազմարկիչը բանկի ֆինանսական լծակի ուղղակի ցուցանիշ է, որ նշում է, թե որքան միավոր ակտիվ պետք է ապահովի յուրաքանչյուր միավոր բաժնետիրական կապիտալը և, համապատասխանորեն բանկի ռեսուրսների որ մասը կարող է ներկայացվել պարտքային պարտավորությունների ձևով: Քանի որ բանկի ակտիվների գծով վնասը պետք է ծածկի բաժնետիրական կապիտալը, ուստի որքան բարձր է բազմարկիչը, այնքան մեծ է բանկի սնանկանալու ռիսկը: Մյուս կողմից, որքան բարձր է բազմարկիչը, այնքան մեծ է իր բաժնետերերին եկամուտ վճարելու բանկի հնարավորությունը:

Շահույթի մարժան /PM/ նույնն է, թե զուտ շահույթի հարաբերությունը ընդհանուր եկամուտներին, նույնպես կառավարիչների վերահսկման ու կառավարման օբյեկտն է: Դա հիշեցնում է այն մասին, որ բանկերն իրենց եկամուտները և բաժնետերերին վճարումները կարող են ավելացնել ծախսերի արդյունավետ վերահսկման և առավելագույն եկամուտների ստացման միջոցով:

Որոշ ձևափոխումների միջոցով կարելի է ստանալ ROE-ի որոշման մի նոր հավասարում, որը հնարավորություն կտա բացահայտելու բանկի կառավարման չորս բնագավառի խնդիրները՝ հարկերի, ծախսերի, ակտիվների և ռեսուրսների արդյունավետ կառավարման:

Արդյունքում՝

$$\text{ROE} = \frac{\text{Շահույթ հարկումից հետո}}{\text{Շահույթ մինչև հարկումը}} \times \frac{\text{Շահույթ մինչև հարկումը}}{\text{Գործառնական եկամուտներ}} \times \frac{\text{Գործառնական եկամուտ}}{\text{Ակտիվներ}} \times \frac{\text{Ակտիվներ}}{\text{Բաժնետիրական կապիտալ}}$$

Օրինակ, ենթադրենք՝ ըստ բանկի վերջին /կամ տարեկան/ հաշվեկշռի և եկամուտների, ծախսերի և շահույթի մասին հաշվետվության ընդհանուր շահույթը մինչև հարկումը և արժեթղթերի գծով վնասը հաշվի առնելը կազմել է 1,3 մլն, շահույթը հարկումից հետո՝ 1 մլն, գործառնական եկամուտները՝ 39,3 մլն, ակտիվները՝ 122 մլն, բաժնետիրական կապիտալը՝ 7,3 մլն: Այս դեպքում ROE-ի ցուցանիշը կբնութագրվի հետևյալ կերպ՝

$$ROE = \frac{1,0}{1,3} \times \frac{1,3}{39,3} \times \frac{39,3}{122,0} \times \frac{122}{7,3} = 0,769 \times 0,033 \times 0,322 \times 16,71 = 0,137 \text{ կամ } 13,7\%$$

Բանկային շահութաբերության ցուցանիշների կառուցվածքային վերլուծությունը հնարավորություն է ստեղծում լիակատար պատկերացում կազմելու բանկային եկամուտների բնագավառում առկա դժվարությունների մասին, որոնց հետ բախվում է բանկը, բացահայտել այն ոլորտները, որոնք հատուկ ուշադրության են արժանի: Վերլուծության արդյունքներով կարելի է համոզվել այն բանում, որ բարձր շահութաբերության մակարդակ ապահովելու համար կարևոր են մի քանի հանգուցային գործոններ՝

Ֆինանսական լծակի հավասարակշռված օգտագործում /կամ պարտքային պարտավորությունների և բաժնետիրական կապիտալի հաշվին ձևավորվող ակտիվների հարաբերակցություն/.

Գործառնական լծակի հավասարակշռված օգտագործում /հաստատուն ծախսերի տեսակարար կշիռը ընդհանուր ծախսերի մեջ/.

Գործառնական ծախսերի նկատմամբ մանրամասն վերահսկողություն՝ այն հաշվով, որ եկամուտների ավելի մեծ մասը վերածվի զուտ շահույթի/.

Ակտիվների փաթեթի հմուտ կառավարում /առավելագույն շահույթի ստացման կողմնորոշման դեպքում առկա ցանկացած ակտիվների համար իրացվելիության նորմատիվի պահպանում/.

Բանկային գործառնությունների ռիսկայնության նկատմամբ հետևողական վերահսկողություն /որպեսզի հնարավոր վնասները «կույ չտան» շահույթը և բաժնետիրական կապիտալը/:

Ամեն դեպքում, բանկային գործունեությունը բիզնեսի ամենառիսկային բնագավառներից է: Բանկերի համար ռիսկը նշանակում է որոշ իրադարձությունների հետ կապված անորոշություն: Օրինակ, հնարավոր է, որ հաճախորդը երկարաձգի իրեն հատկացված վարկը. առաջիկայում կաճեն արդյոք դեպոզիտները, բաժնետոմսերի գները կբարձրանան, թե կիջնեն, ինչպիսին կլինի տոկոսադրույքների շարժը, այս ամենը ինչպես կանդրադառնա շահույթի մեծության վրա և այլն:

Բանկային գործիչները առավելապես շահագրգռված են բարձր շահութաբերության հարցում, բայց չեն կարող անտեսել նաև ապահովող բանկային գործառնությունների ռիսկայնության խնդիրները: Տնտեսական անկայունության ուժեղացումը և հատկացված վարկերի հետ գանձման հարցում առաջացող խնդիրները բանկերին ստիպում են ռիսկերի գնահատման և վերահսկման հարցերին հատուկ ուշադրություն դարձնել: Առանձնապես անհանգստացնող են ռիսկերի հետևյալ 6 տեսակները՝

- Վարկային ռիսկ,
- Չհաշվեկշռված իրացվելիության ռիսկ,
- Շուկայական ռիսկ,
- Տոկոսադրույքի ռիսկ,
- Շահույթ չստանալու կամ սպասվող չափով չստանալու ռիսկ,
- Անվճարունակության ռիսկ:



Վարկային ռիսկ է կոչվում այն հնարավոր տարբերակը, որ բանկի ակտիվների մի մասի արժեքը, հատկապես վարկի տեսքով, կպակասի կամ կհավասարվի զրոյի: Այնքանով, որ տնօրինողների բաժինը ընդհանուր ակտիվների մեջ այնքան էլ մեծ չէ, նույնիսկ ոչ մեծ տոկոս կազմող վարկերի ոչ բարենպաստ դառնալու դեպքում, բանկը կարող է հայտնվել լուծարման եզրին:

Վարկային ռիսկերի համեմատաբար տարածված ցուցանիշները երկուսն են՝

- չաշխատող ակտիվների հարաբերությունը վարկերի և լիզինգային պարտավորությունների ընդհանուր ծավալին.

- վարկերի գծով զուտ դուրսգրումների հարաբերությունը վարկերի և լիզինգային պարտավորությունների գումարին:

Չաշխատող ակտիվների մեջ ներառված են այն եկամտաբեր ակտիվները, այդ թվում վարկերը, որոնց մարման /հետստացման/ ժամկետը անցել է 90 և ավելի օրով: Դուրսգրումները վերաբերում են այն վարկերին, որոնց դեպքում բանկը հանդգնել է, որ երբեք չեն վերականգնվի, և որոնք դուրս են գրվել վնասների: Եթե այդ վարկերի մի մասը, վերջնական արդյունքում, բանկին որոշ եկամուտ է ապահովում, վերագրվում է շահույթին՝ հանվելով համախառն դուրսգրումներից: Այդ երկու ցուցանիշների աճին զուգընթաց մեծանում է բանկի վարկային ռիսկը և սնանկանալու հավանականությունը:

**Իրացվելիության չհաշվեկշռվածության դեպքում** բանկերը վախ են զգում կանխիկ և ներգրավված միջոցների իրենց ընթացիկ պահանջներին /վարկերի հատկացման, ավանդների վերադարձման/ չհամապատասխանելու վտանգի հանդեպ: Նման չհաշվեկշռվածության հանդիպող բանկերը ստիպված են շտապ միջոցներ ներգրավել բարձր տոկոսներով կամ կատարել ակտիվների՝ ցածր գներով իրացում և կորուստ կրել, ինչը, վերջնական արդյունքում, հանգեցնում է շահույթի պակասեցման:

**Իրացվելիության անբավարարությունը** ավելի հաճախ հետևանք է դեպոզիտների անսպասելի և զգալի արտահոսքի, ինչը բանկին ստիպում է ավելի բարձր տոկոսներով ներգրավել փոխառու միջոցներ:

Իրացվելիության չհաշվեկշռվածության ռիսկի մակարդակի ցուցանիշներից է փոխառու աղբյուրների և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցությունը: Դրան զուգահեռ օգտագործվում են հետևյալ երեք հարաբերակցությունները՝

- նետտո վարկերի և ընդհանուր ակտիվների,
- առկա կանխիկ միջոցների + ժամկետին մոտ միջբանկային վարկերի և ընդհանուր ակտիվների,
- կանխիկ ակտիվների + պետական արժեթղթերի և ընդհանուր ակտիվների:

**Շուկայական ռիսկը** կապված է տոկոսների անկայունության հետ: Տոկոսադրույքները բարձրացնելու պայմաններում հաստատագրված եկամուտով արժեթղթերի և կայուն դրույքով վարկերի շուկայական արժեքն իջնում է: Նման ակտիվների վաճառքի կարիք ունեցող բանկը վնաս է կրում: Հակառակ պարագայում, եթե տոկոսադրույքները իջնում են, նման վարկերի ու արժեթղթերի վաճառքը հանգեցնում է կապիտալի աճի:

**Տոկոսային ռիսկը** դրսևորվում է, երբ փոխվում է եկամուտների և գործառնական ծախսերի տարբերության գումարը: Օրինակ՝ տոկոսադրույքի բարձրացումը կարող է հանգեցնել շահույթի բանկային մարժայի իջեցման, մանավանդ, եթե ակտիվների ու պասիվների կառուցվածքն այնպիսին է, որ

միջոցների ներգրավման տոկոսային ծախսերն աճում են ավելի արագ, քան վարկերի ու այլ ակտիվների տոկոսային եկամուտները: Բանկային շահույթի մարժայի վրա տոկոսադրույքների փոփոխության ազդեցությունը կոչվում է տոկոսային ռիսկ: Այդպիսի ռիսկերի մեջ առավել տարածված են՝

- Դրույքների փոփոխության նկատմամբ զգայուն ակտիվների հարաբերությունը դրույքների փոփոխության նկատմամբ զգայուն պասիվներին: Երբ որոշակի ժամանակահատվածում դրույքների փոփոխության նկատմամբ զգայուն ակտիվների գումարը գերազանցում է նույնատիպ պասիվների գումարին, տոկոսադրույքների իջեցումը բանկին պատճառում է վնաս, հակառակ դեպքում վնասը կարող է առաջացնել տոկոսադրույքների բարձրացում:

- Չապահովագրված դեպոզիտների հարաբերությունը ընդհանուր դեպոզիտներին:

**Շահույթ չստանալու ռիսկը** վերաբերում է բանկի զուտ շահույթին /բոլոր ծախսերը և հարկերը հանած/ և դրսևորվում է ներբանկային ու արտաքին գործոնների ոչ բարենպաստ ազդեցության դեպքում՝ հարկ վճարելուց հետո զուտ շահույթի ստանդարտային շեղում կամ վարիացիա, բանկի եկամտաբերության ստանդարտային շեղում կամ վարիացիա /ROE/, նույնը ակտիվների եկամտաբերություն /ROA/:

Որքան մեծ է շահույթի ստանդարտ շեղումը կամ վարիացիան, այնքան շահույթ ստանալու տեսակետից բանկի վիճակը ռիսկային է:

**Անվճարունակության /սնանկացման/ ռիսկը** պահանջում է ուշադիր վերաբերմունք հեռանկարային առումով՝ վտանգից խուսափելու համար: Եթե բանկը հատկացրել է չափազանց մեծ ծավալի վատորակ վարկեր կամ նրա փաթեթի շուկայական արժեքը հաճախակի իջնում է, կապիտալը նկատելի կորուստ կկրի դրանք վաճառելիս: Իսկ եթե, դրան զուգընթաց, ներդրողներն ու ավանդատուներն իմանան այդ մասին և արագ հանեն իրենց միջոցները, կարգավորող մարմինները ստիպված կլինեն այդպիսի բանկը հայտարարել անվճարունակ և փակել:

Բանկի սնանկացումը կարող է հանգեցնել այն բանին, որ բաժնետերերին կվերադարձվի տվյալ բանկին վստահված միջոցների մի մասը կամ ոչինչ, ավանդատուները կկորցնեն իրենց միջոցները մասնակիորեն կամ լրիվ:

Բանկային համակարգում անվճարունակության ռիսկի հաճախ օգտագործվող ցուցանիշներ են նաև՝ բաժնետիրական կապիտալի և ռիսկային ակտիվների, սկզբնական կապիտալի և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցությունը:

Գործնականում բանկային գործում դրսևորվող ռիսկերի ցանկը չի սահմանափակվում վերը թվարկածով: Բոլոր բանկերը, անկախ մեծությունից և կառուցվածքից, ենթակա են այլ կարևոր ռիսկերի տեսակների: Նրանց գործունեությունը մշտապես ուղեկցվում է ինֆլյացիոն, տարադրամային /արտարժույթային/ կամ փոխարժեքային, քաղաքական, չարաշահումների ռիսկերով:

**Ինֆլյացիոն ռիսկը** պայմանավորված է այն հավանականությամբ, որ կարող են բարձրանալ ապրանքների ու ծառայությունների գները և հանկարծակի կնվազի բանկի շահույթի և բաժնետերերին կատարվող վճարումների գնողունակությունը:

**Արտարժույթային ռիսկը** կապված է օտարերկրյա արժույթի կուրսի փոփոխության հետ /դոլար, ֆունտ ստերլինգ, ֆրանկ, իեն, եվրո/, ինչի հետևանքով բանկը կարող է վնաս կրել ակտիվների ու պասիվների գները իջնելու պատճառով:

**Քաղաքական ռիսկը** հավանականություն է այն բանի, որ օրենսդրական կամ կարգավորող ակտերի փոփոխությունը երկրի ներսում կամ նրա սահմաններից դուրս բացասական ազդեցություն կունենա շահույթի, գործարքների և հեռանկարի վրա:

**Չարաշահումների ռիսկը** հիմնականում ներբանկային է, բխում է բանկի տերերի, նրա ծառայողների և հաճախորդների կողմից օրենքը խախտելու հանգամանքից. թույլ են տրվում խարդախություններ, չարաշահումներ, յուրացումներ, կատարվում են գողություններ, հակաօրենսդրական գործողություններ և բանկը վնաս է կրում:

Բոլոր դեպքերում բանկի եկամտաբերությունը և ֆինանսական վիճակը նրա կողմից իրականացվող գործառնությունների արդյունավետության արդյունք է: Եվ որպեսզի առավելագույնի հասցվեն շահույթը և բաժնետերերի կատարած ներդրումները, շատ բանկային հիմնարկներ հատուկ ուշադրություն են դարձնում դրա վրա: Սովորաբար այդ խնդրի լուծումը կապված է գործառնական ծախսերի կրճատման և աշխատանքի արտադրողականության մեծացման հետ:

Գործառնական արդյունավետությունը և աշխատակիցների աշխատանքի արտադրողականությունը գնահատվում է հետևյալ ցուցանիշներով՝

$$\text{Գործառնական արդյունավետությունը} = \frac{\text{Ընդհանուր գործառնական ծախսեր}}{\text{Ընդհանուր գործառնական եկամուտ}}$$

$$\text{Աշխատանքի արտադրողականությունը} = \frac{\text{Գործառնական զուտ շահույթ}}{\text{Չաստիքային աշխ. թիվ}}$$

Բանկի ֆինանսական վիճակի և գործունեության արդյունավետության գնահատումը, դրսևորվող ռիսկերի կանխատեսման և ճանաչման հետ միասին, այն ելակետն են, որի հիման վրա մշակվում է ակտիվների ու պասիվների կառավարման և ռիսկերից պաշտպանվելու ռազմավարությունը:

Նախորդ գլուխներում շարադրվեցին բանկերի ֆինանսական ռեսուրսների /ֆոնդերի/ կառավարման հանգուցային խնդիրները, համապատասխան որոշումների ընդունման շարժառիթներն ու նպատակը՝ ում և երբ վարկ տալ, ինչպես բարելավել իրացվելիությունը, բանկի ներդրումային փաթեթի ակտիվները, ինչպես ընտրել, ինչպես վաճառել դեպոզիտները և միջոցներ ներգրավել դրամական շուկայից, կապիտալի մեծությունը ինչպես պահել անհրաժեշտ մակարդակի վրա և այլն: Այդ խնդիրների ուսումնասիրությունը կատարվեց առանձին-առանձին, սակայն գործնականում դրանք սերտորեն կապված են: Այսօր բանկերը իրենց ակտիվների ու պասիվների պորտֆելը տեսնում են ամբողջության մեջ՝ բարձր շահութաբերություն, ընդունելի ռիսկ և այլ կարևոր նպատակների համատեքստում:

Ակտիվների ու պասիվների համատեղ կառավարումը հնարավոր է դարձնում բանկի դեպոզիտների ու փոխառությունների գործարար ակտիվության ցիկլի տատանումների ազդեցությունից պաշտպանելը: Իհարկե, բանկերը ոչ միշտ են ակտիվներն ու պասիվները համարել անբաժանելի միասնություն: Մինչև XX դարի 60-ական թվականները բանկերը մեծամասամբ ֆոնդերի աղբյուրները ընկալել են որպես պարտավորություն և սեփական կապիտալ: Ակտիվների կառավարման

նման մոտեցումը ենթադրում է, որ բանկերի կողմից պահվող դեպոզիտների ու այլ փոխառու աղբյուրների մեծությունը և տեսակները պայմանավորված են բանկի հաճախորդների պահանջով: Իրականում հասարակությունն է որոշում դեպոզիտների ու ավանդների որոշակի տեսակների կառուցվածքային հարաբերակցությունը: Բանկի որոշումների ընդունման բանալին գործնականում կապված է ոչ թե դեպոզիտների, այլ տեղաբաշխվող ակտիվների հետ: Բանկը դեպոզիտային հոսքերի նկատմամբ կարող է վերահսկողություն իրականացնել միայն որոշում ընդունելով այն մասին, թե ում հատկացնել առկա սահմանափակ ռեսուրսները և ինչպիսի պայմաններով: Ակտիվների կառավարման նման մոտեցումն ունի իր տրամաբանությունը, այնքանով, որ դեպոզիտների տեսակները, դրանց դիմաց առաջարկվող տոկոսները և այլ ներգրավվող միջոցներ կոշտ ձևով կարգավորվում էին: Բանկերի մանրերևու հնարավորությունները սահմանափակ են: Այդպիսի պայմաններում բանկերի իրացվելիության նկատմամբ պահանջները բավարարվում էին վարկերի խելամիտ կառավարման միջոցով: Բանկային վարկերի մեծ մասը կրում էր կարճաժամկետ բնույթ և «ինքնահրացվելի» էր, քանի որ դրանց դիմաց վճարները կատարվում էին գործարար ակտիվության ամբողջ նորմալ ցիկլի ընթացքում՝ արտադրությունից մինչև վերջնական իրացում: Իրացվելի միջոցների լրացուցիչ պահանջ առաջանալու դեպքերի համար բանկը պահանջում է բավարար քանակությամբ արագ իրացվելի ակտիվներ:

XX դարի վերջին ակտիվների ու պասիվների կառուցվածքային կառավարման մեթոդները /եղանակները/ նկատելիորեն փոխվել են, և գրեթե բոլոր բանկերը որդեգրել են հետևյալ սկզբունքները՝

Գերազանցապես օգտագործել այն աղբյուրները, որոնց ներգրավման ծախսերը նվազագույնն են:

Դեպոզիտների, փոխառու միջոցների և կապիտալի միջև ընտրել ֆոնդերի ցանկալի կայունության մակարդակ ապահովող համամասնություն, որպեսզի բանկը կարողանա պահել բարձր եկամտաբեր ակտիվներ՝ երկարատև ժամանակով և մեծ ռիսկայնությամբ:

Նորամուծության արդյունքում մշակվել է պասիվների կառավարման ռազմավարություն, որի գլխավոր լծակներն են գինը, տոկոսադրույքը և այլ պայմաններ, որպիսիք բանկը առաջարկում է ավանդատուներին ու կրեդիտորներին: Հանդիպելով վարկի նկատմամբ մեծ պահանջարկի՝ բանկը ուղղակի կարող է ավանդների և դրամական շուկայի փոխառու աղբյուրների դիմաց իր մրցակիցներից բարձր տոկոս առաջարկելու ճանապարհով ավելի շատ միջոցներ ներգրավել:

Պասիվների կառավարման տեխնիկայի զարգացումը, միաժամանակ, ռիսկերի ու տոկոսադրույքների փոփոխականության մեծացումը առաջադրեց ֆոնդերի կառավարման ռազմավարություն, որի շրջանակներում առանձնանում են հետևյալ հիմնական խնդիրները.

Երկարաժամկետ և կարճաժամկետ նպատակներին հասնելու համար բանկի ղեկավարությունը պետք է առավել հնարավոր մակարդակով կարողանա վերահսկել ակտիվների ու պասիվների ծավալը, կառուցվածքը, ծախսերը և շահույթը:

Ակտիվների նկատմամբ վերահսկողությունը պետք է կոորդինացվի պասիվների վերահսկմամբ, որպեսզի ակտիվների ու պասիվների կառավարումը բնութագրվի ներքին միասնությամբ. արդյունավետ կոորդինացումը կարող է առավելագույնի հասցնի ակտիվների եկամտի և պասիվների ծախսի միջև տարբերությունը /սպրեդը/:

Ծախսերը և եկամուտը վերաբերում են հաշվեկշռի երկու կողմին էլ՝ և ակտիվային, և՛ պասիվային: Բանկի քաղաքականությունը պետք է ուղղված լինի առավելագույն եկամուտների ստացմանը, բանկային ծառայությունների արժեքը նվազագույնին հասցնելու նպատակին:

Այսպիսով այն ավանդական տեսակետը, թե բանկի ողջ եկամուտը ստացվում է փոխատվություններից ու ներդրումներից, տեղը զիջեց այն հասկացությունն, որ բանկը վաճառում է ֆինանսական ծառայությունների մի ամբողջ ծրար և դրանցից յուրաքանչյուրը պետք է իր մասով մասնակցի բանկի ծախսերի ծածկմանը:

Ակտիվների ու պասիվների կառավարման ինչպիսի ռազմավարություն էլ ընտրած լինի, ամեն անգամ նոր միջոցներ ստացվելու դեպքում բանկի ղեկավարությունը պետք է կողմնորոշվի այդ նոր ֆոնդերի տեղաբաշխման ձևի ու ուղղությունների ընտրության հարցում: Ուրեմն ինչպես վարվել նոր վարկեր վերցնելու և դեպոզիտներ ներգրավելու դեպքում. պետք է արդյոք դրանք պահել որպես պահուստ՝ հետագա իրացվելիության պահանջները բավարարելու նպատակով, թե ներդնել վարկերի ու արժեթղթերի մեջ կամ ծածկել պարտավորությունների մի մասը: Դրա հետ կապված՝ միաժամանակ հարց է ծագում, թե բանկի միջոցների աղբյուրների մեծությունն ու կառուցվածքն ազդում են արդյոք սեփական միջոցների տեղաբաշխման վրա:

Այդ հարցերին կարելի է պատասխանել՝ օգտվելով այսպես կոչված ֆոնդերի աղբյուրների միավորման մեթոդից, ըստ որի, բանկի բոլոր ֆոնդերի ձևավորումը վերագրվում է մեկ աղբյուրի:

Ակտիվների ու պասիվների կառավարման գործում ֆոնդերի միավորման մեթոդը

### Միջոցների աղբյուրներ

Ընթացիկ հաշիվներ, ժամկետային և խնայողական դեպոզիտներ, դրամական փոխառություններ և բաժնետիրական կապիտալ

### Միջոցների տեղաբաշխման ուղղություններ

Բոլոր միջոցները միավորվում են՝ ուղղվելով ակտիվներին

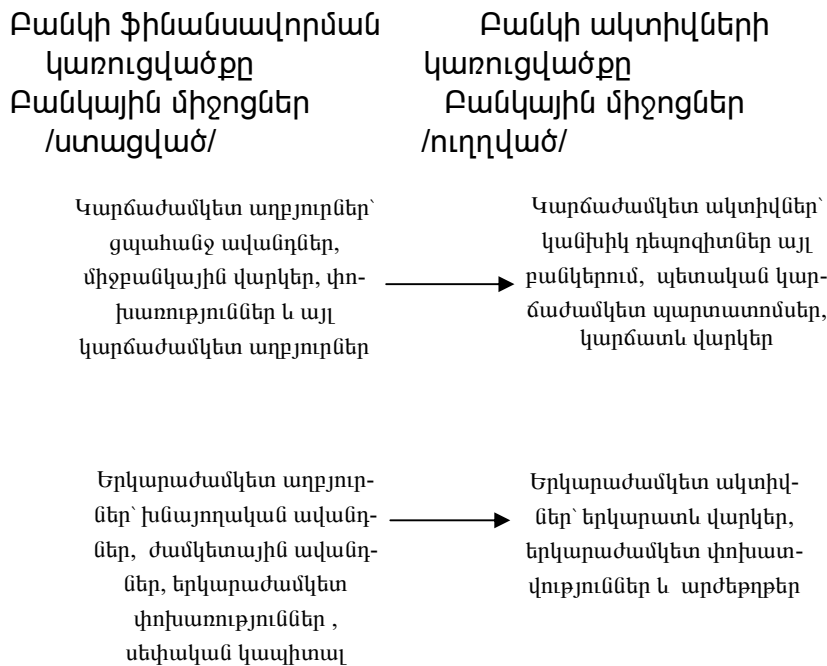
Դրամարկդային հաշիվ, ներդրում արժեթղթերում, վարկեր մասնավոր անձանց և կազմակերպություններին, այլ ակտիվներ



Տվյալ պարագայում ղեկավարության խնդիրը ակտիվների առաջնայնության որոշումն է: Չլիսավոր վտանգն այն է, որ բանկի ղեկավարությունը հաճախ կարող է անտեսել ակտիվների ու պասիվների միջև եղած կապը: Այսպես, ակտիվների փաթեթի մեջ վարկերի բաժնի մեծացումը կառավարիչների համար անսպասելի կարող է լրացուցիչ պահանջ առաջացնել իրացվելի միջոցների նկատմամբ:

Ակտիվների ու պասիվների կառավարման ռազմավարության կիրառման արդյունքում առաջացել է միջոցների բաշխման այլընտրանքային՝ ֆոնդերի աղբյուրների բաժանման մեթոդի օգտագործման անհրաժեշտություն: Դրան համապատասխան, բանկի ղեկավարությունը պետք է նախատեսի աղբյուրներ, որոնց հաշվին ձեռք են բերվում հիմնական ֆոնդերը: Եթե բանկի ֆոնդերը հիմնականում ձևավորվում են կարճաժամկետ, համեմատաբար անկայուն աղբյուրների հաշվին /ցլահանջ ավանդներ, կարճ տևողությամբ փոխառություններ/, ապա միջոցների մեծ մասը պետք է տեղաբաշխվի կարճատև վարկերի մեջ: Ընդհակառակը, երկարաժամկետ աղբյուրների հաշվին ֆոնդեր ձևավորած բանկը դրանք կարող է տեղաբաշխել երկար ժամանակով:

### Ակտիվների ու պասիվների կառավարման գործում աղբյուրների տարանջատման մեթոդը



Բանկային գործունեության համաշխարհային պրակտիկան ցույց է տվել, որ ֆոնդերի կառավարման հաշվեկշռվածության մեթոդի կիրառումը ուժեղացրել է բանկային ռիսկի խնդրի նկատմամբ ուշադրությունը: Բոլոր տեսակի ռիսկերի մեջ առանձնահատուկ ուշադրության է արժանանում տոկոսային դրույքների ռիսկը, քանի որ տոկոսադրույքների մակարդակի փոփոխությունը կարող է բացասաբար անդրադառնալ բանկի եկամուտների, բանկային կապիտալի, ակտիվների ու պասիվների արժեքի վրա: Ուստի հասկանալի է բանկերի մտահոգությունը իրենց ակտիվների ու պասիվների փաթեթի, ինչպես նաև շահույթի այդ ազդեցությունից պաշտպանելու ուղղությամբ միջոցների որոնման ու կիրառման առումով: Տոկոսադրույքների փոփոխության ռիսկից պաշտպանվելու արդյունավետ ուղիներից մեկը հեջավորումն է՝ շահույթի /գուտ եկամուտ հարկերը վճարելուց հետո/

պաշտպանությունը տվյալ փոփոխությունների բացասական ազդեցությունից: Այնքան էլ կարևոր չէ, թե որ ուղղությամբ են փոխվում դրույքները, գլխավորը հաստատուն շահույթի ստացումն է: Այդ նպատակին հասնելու համար բանկի կառավարիչները պարտավոր են իրենց ուշադրությունը կենտրոնացնել փաթեթի այն բաղադրիչների վրա, որոնք տոկոսադրույքների փոփոխության հանդեպ ավելի զգայուն են: Փաթեթի ակտիվային մասում այդպիսիք են վարկերը և արժեթղթերի մեջ ներդրումները, պասիվային մասում՝ դեպոզիտները և դրամական շուկայից փոխառությունները: Գործադրվող բոլոր ջանքերը, վերջին հաշվով, ուղղված են զուտ տոկոսային մարժայի /ՉSU/ հաստատագրված մակարդակը պահելուն, որը որոշվում է հետևյալ բանաձևով՝

$$\text{ՉSU} = \frac{\text{Վարկային ներդրումներից - Դեպոզիտների և այլ փոխառու տոկոսային եկամուտներ}}{\text{Եկամտաբեր բոլոր ակտիվների գումար}} = \frac{\text{Չուտ տոկոսային եկամուտ}}{\text{Եկամտաբեր բոլոր ակտիվներ}}$$

Օրինակ, ընդունենք, որ միջին մեծության բանկը ստացել է 4 մլն դրամի տոկոսային եկամուտ և ներգրավված դեպոզիտների և այլ փոխառությունների դիմաց վճարել է 2.6 մլն դրամ: Երբ ակտիվների գումարը հավասար է 40 մլն դրամի, ՉSU-ն կկազմի՝

$$\text{ՉSU} = \frac{(4 \text{ մլն} - 2,6 \text{ մլն})}{40 \text{ մլն}} \times 100 = 3,5\%$$

Եթե զուտ տոկոսային մարժայի այսպիսի մակարդակը բավարարում է բանկի ղեկավարությանը, նա կարող է կիրառել տոկոսային փոփոխության ռիսկի հեջավորման տարբեր մեթոդներ՝ դրանով նպաստելով զուտ եկամտի կայունացմանը: Գործնականում հնարավոր են դեպքեր, երբ տոկոսադրույքների փոփոխության հանդեպ զգայուն ակտիվների ու պասիվների փոփոխությունը կարող է ընթանալ նույն կամ հակառակ ուղղություններով. ըստ այնմ, ազդեցությունը կլինի դրական կամ բացասական: Հեջավորման ամենահայտնի ռազմավարությունը հաշվեկշռի անհավասարակշռության կարգավորումն է: Ըստ դրա, բանկը տոկոսադրույքների փոփոխության բացասական հետևանքներից կարող է ապահովագրվել /կարևոր չէ՝ դրանք որ ուղղությամբ են փոփոխվում. բարձրանում են, թե իջնում/, եթե ժամանակի ցանկացած պահի դրությամբ պահպանվում է հետևյալ հավասարակշռությունը.

|  |   |   |
|--|---|---|
| Բանկի<br>վերագնահատման<br>ենթակա ակտիվների | = | Բանկի<br>վերագնահատման ենթա-<br>կա պասիվների արժեքը |
|--|---|---|

Այս դեպքում ակտիվների հատույցը կփոփոխվի նույն ուղղությամբ, ինչ՝ պասիվների ծախսերը՝ մոտավորապես նույն համամասնությամբ, իսկ ինչ կկատարվի, երբ վերագնահատման ակտիվների ծավալը հավասար չլինի վերագնահատման ենթակա պասիվների ծավալին: Ակնհայտ է, որ այդ դեպքում կառաջանա անհաշվեկշռվածության տոկոսադրույքների փոփոխության հանդեպ զգայուն ակտիվների ու պասիվների միջև՝

$$\text{Անհաշվեկշռված ծուխ} = \frac{\text{Տոկոսադրույքների փոփոխության հանդեպ զգայուն ակտիվներ}}{\text{Տոկոսադրույքների փոփոխության հանդեպ զգայուն պասիվներ}}$$

Անհաշվեկշռվածություն կարող է դրսևորվել երկու ձևով՝ ակտիվային մասը մեծ է պասիվայինից /զգայուն է ակտիվների գծով/ կամ ընդհակառակը: Առաջին դեպքում, տվյալ պահի դրությամբ, բանկը կունենա դրական մնացորդ /զգայուն դիսբալանս/, երկրորդ դեպքում՝ բացասական:

$$\text{Դրական մնացորդ (սալդո) (զգայունակության անհաշվեկշռվածություն)} = \left[ \frac{\text{Տոկոսադրույքների փոփոխության հանդեպ զգայուն ակտիվներ}}{\text{Տոկոսադրույքների փոփոխության հանդեպ զգայուն պասիվներ}} \right] > 0$$

$$\text{Բացասական մնացորդ (սալդո) (զգայունակության բացասական անհաշվեկշռվածություն)} = \left[ \frac{\text{Տոկոսադրույքների փոփոխության հանդեպ զգայուն ակտիվներ}}{\text{Տոկոսադրույքների փոփոխության հանդեպ զգայուն պասիվներ}} \right] < 0$$

Բանկը տոկոսադրույքների փոփոխության ռիսկից հարաբերականորեն պաշտպանված է միայն այնպիսի դեպքերում, երբ տոկոսադրույքների փոփոխության հանդեպ զգայուն ակտիվների ու պասիվների ծավալները հավասար են: Այդ դեպքում ակտիվների գծով տոկոսային մուտքերը և ֆինանսական ծախսերը փոխվում են նույն համամասնությամբ, և անհաշվեկշռվածությունը հավասար է 0-ի, իսկ ՉՏՄ-ն կլինի կայուն:

Ենթադրենք՝ որևէ բանկ ունի 350 մլն դրամի տոկոսադրույքի փոփոխության նկատմամբ զգայուն ակտիվներ և 400 մլն նույնպիսի պասիվներ, նշանակում է այն զգայուն է պասիվների հանդեպ, և անհաշվեկշռվածությունը կազմում է 50 մլն դրամ: Տոկոսադրույքների փոփոխությունը կպակասեցնի ՉՏՄ-ն, քանի որ տոկոսադրույքների փոփոխության հետևանքով դրա հանդեպ զգայուն պասիվների ներգրավման ծախսերը կգերազանցեն ակտիվների տոկոսային եկամուտները: Նույն պարագայում տոկոսադրույքների իջեցումը կհանգեցնի ՉՏՄ-ի բարձրացման, փոխառության ծախսերը կպակասեն ավելի մեծ արագությամբ, քան տոկոսային մուտքերը:

Ժամանակակից բանկերի մեծ մասը օգտվում է հաշվողական տեխնիկայի վրա հիմնված մեթոդներից, որի հիման վրա ակտիվներն ու պասիվները դասակարգվում են ըստ մարման ժամկետների՝ ընթացիկ պահին, հաջորդ շաբաթվա ընթացքում, մոտակա 30 օրում և այլն: Բանկերի կառավարիչները ձգտում են յուրաքանչյուր այդ միջակայքում տոկոսադրույքների հանդեպ զգայուն ակտիվների ու պասիվների ծավալները համապատասխանեցնել, որպեսզի եկամտաբերության առումով մեծացնեն բանկի նպատակների կենսագործման հնարավորությունը:

Օրինակ՝ համակարգիչը կարող է տալ հետևյալ տեղեկությունները.



|                  | Զգայուն<br>ակտիվներ | Զգայուն<br>պասիվներ | Անհաշվեկշռվածություն | Արդյունք |
|------------------|---------------------|---------------------|----------------------|----------|
| Հաջորդ 24<br>ժամ | 360                 | 350                 | + 10                 | + 10     |
| Հաջորդ 7 օր      | 480                 | 495                 | - 15                 | - 5      |
| Հաջորդ 30<br>օր  | 300                 | 280                 | + 20                 | + 15     |
| Հաջորդ 90<br>օր  | 350                 | 390                 | - 40                 | - 25     |
| Հաջորդ 120<br>օր | 450                 | 350                 | + 100                | + 75     |

Բերված տվյալներից երևում է, որ հաշվարկվող ժամանակաշրջանի անհաշվեկշռվածությունը ունի որոշիչ նշանակություն ակտիվների ու պասիվների տոկոսադրույքների փոփոխության իրական ազդեցությունը ճանաչելու համար: Օրինակ՝ առաջիկա 24 ժամերի ընթացքում բանկը կունենա դրական անհաշվեկշռվածություն, և եթե տվյալ կամ հաջորդ օրը տոկոսները բարձրանան, նրա եկամուտները կաճեն: Սակայն հաջորդ շաբաթվա կանխատեսումներով, տոկոսադրույքների փոփոխությունը լինելու է անբարենպաստ՝ ծախսերը կավելանան ավելի արագ, քան եկամուտները. և այսպես շարունակ որոշակի ընտրվող բոլոր միջակայքների համար:

Բանկային գործունեությունը ժամանակակից շուկայական տնտեսության պայմաններում ապակառավարելի բնագավառ է և, շուկայական հարաբերությունների խորացմանը զուգընթաց, բանկերի ինքնուրույնությունն էլ ավելի է մեծանում: Այնուհանդերձ, բանկային գործունեությունը չի կարող բոլորովին դուրս մնալ պետական վերահսկողությունից, բացարձակորեն լինել չկարգավորվող ու ապակառավարելի: Հասարակությունը բոլորովին էլ անտարբեր չէ գործող բանկերի հուսալիության ու կայունության հանդեպ: Ընդհանրապես և հատկապես անցումային փուլում գտնվող երկրներում բանկային գործունեությունը կարգավորող տնտեսական նորմատիվների գոյությունն անհրաժեշտություն է:

Բանկային համակարգը ցանկացած երկրի տնտեսության կայունացման կամ կայունությունը պահպանող ենթակառուցվածքներից է, որի կենսունակության կարևոր գործոն է արդյունավետ վերահսկողությունը: Տնտեսական զարգացման՝ շուկայական հարաբերությունների խորացման ու կառավարելիության հետ կապված՝ յուրաքանչյուր երկիր ունի բանկային վերահսկողության իր առանձնահատկությունները, թեև հիմնական նպատակը բոլոր երկրների համար նույնն է՝ ապահովել առողջ բանկային գործունեություն, պաշտպանել ավանդատուների և ներդրողների շահերը, ամրապնդել ֆինանսական շուկան:

Բանկային, ինչպես ցանկացած առևտրային կազմակերպության, գործունեության նպատակը առավելագույն շահույթի ստացումն է՝ ավելի մեծ ռիսկային դաշտում սահմանված նորմատիվային պահանջները բավարարելու պարագայում: Դրանով էլ պայմանավորված է բանկային գործունեության՝ տնտեսավարող այլ սուբյեկտների համեմատությամբ ավելի խիստ նորմատիվային դաշտ ունենալու անհրաժեշտությունը:

Քանի որ բանկերն իրենց գործունեության ընթացքում ենթարկվում են բազմաթիվ ու բազմատեսակ ռիսկերի, որոնց բացահայտումը և կանխումը նվազեցնում կամ բացառում է բացասական ազդեցությունը, համաշխարհային բանկային համակարգը մշակել է բանկային վերահսկողության որոշակի սկզբունքներ: Մասնավորապես, Բազելյան կոմիտեի կողմից սահմանվել են արդյունավետ բանկային վերահսկողության 25 սկզբունքներ, որոնք առաջարկվում են անդամ երկրների բանկային համակարգի համար: Դրանք, վերջին հաշվով, իրենց դրսևորումը ստանում են տնտեսական նորմատիվների պահանջների մեջ:

Հայաստանի Հանրապետությունը նշված կոմիտեի անդամ երկրներից է և այդ առաջարկները կյանքի է կոչում ԿԲ-ի կարգավորող հիմնական տնտեսական նորմատիվների միջոցով:

Ներկայումս գործող կարևորագույն տնտեսական նորմատիվներն են՝

- Կապիտալի համարժեքության ապահովումը, որով վերահսկող մարմինը նվազագույն պահանջներ է առաջադրում կապիտալի բաղադրիչների և բանկերին հատուկ ռիսկերի վերաբերյալ: Հայտնի է, որ բանկի կապիտալը մի քանի կարևոր գործառույթ ունի՝ սկզբնական աղբյուր է նոր ստեղծվող բանկերի գործունեության իրականացման համար, բանկային գործունեության հետագա զարգացման անհրաժեշտ պայման է, բանկային ռիսկերի համար առաջնային ծածկույթ է և բանկի կառավարման ապահովության և կենսունակության երաշխիք է բաժնետերերի համար:

- Կապիտալի համարժեքության խնդիրը գլխավորապես վերաբերում է բանկերի անվճարունակության ռիսկերի նվազեցմանը: Գործունեության ռիսկայնությունը նախատեսում է կապիտալի համարժեքության նվազագույնից բարձր հարաբերակցության մակարդակ: Խոսքը վերաբերում է բանկային վերահսկողության Բազելյան կոմիտեի անդամ երկրների 1988 թ. բանկի ընդհանուր կապիտալի համարժեքության գնահատման մեթոդին, ըստ որի, կապիտալի երկու գլխավոր տարրերն են հիմնական և լրացուցիչ կապիտալները: Այդ համաձայնագրով կապիտալի համարժեքության նվազագույն մակարդակը /հիմնական կապիտալ: ռիսկով կշռված ակտիվներ/ նախատեսվում է 4 տոկոսի, իսկ ընդհանուր կապիտալի և ռիսկով կշռված ակտիվների հարաբերակցությունը՝ 8 տոկոսի: Ընդունված է տվյալ նորմատիվային հարաբերակցությունները դիտել որպես նվազագույն չափանիշ, ուստի բոլոր երկրների համապատասխան մարմինները պետք է նախատեսեն կապիտալի համարժեքության ավելի կոշտ պահանջներ:

- Ելնելով ՀՀ տնտեսական իրավիճակից և հաշվի առնելով հանրապետության տարածքում գործող բանկերի կապիտալացման ցածր մակարդակը և գործունեության բարձր ռիսկայնությունը՝ ՀՀ Կենտրոնական բանկը սահմանել է ավելի բարձր նորմատիվներ. համապատասխանորեն՝ 8 տոկոս և 12 տոկոս:

- Կապիտալի նվազագույն մակարդակի ապահովում, որով օրենսդրորեն սահմանափակվում է ընդհանուր կապիտալի և կանոնադրական հիմնադրամի նվազագույն մեծությունը՝ նպատակ ունենալով բարձրացնել Հայաստանում գործող բանկերի կապիտալացման մակարդակը: ՀՀ-ում բանկերի կանոնադրական հիմնադրամի նվազագույն մեծությունը սահմանված է 50 մլն դրամ, իսկ ընդհանուր կապիտալի նվազագույն չափը, սկսած 2000 թ. հունվարի 1-ից՝ ոչ պակաս քան 1.0

մին ԱՄՆ-ի դոլարին համարժեք դրամ: Միաժամանակ, ՀՀ ԿԲ-ի խորհրդի 01.06.99 թ. թիվ 88 որոշմամբ, սահմանվել է ընդհանուր կապիտալի նվազագույն սահմանաքանակի նոր ժամանակացույց՝

- 2001 թ հուլիսի 1-ից 1.3 մլն, 2002 թ. հուլիսի 1-ից՝ 1.65 մլն, 2003 թ. հուլիսի 1-ց՝ 2.0 մլն, 2005 թ. հուլիսի 1-ից՝ 5.0 մլն ԱՄՆ-ի դոլարին համարժեք գումար:

- Իրացվելիության ապահովում, որով երաշխավորվում է, որ հաճախորդը ցանկացած պահի կարող է հետ ստանալ իր միջոցները, իսկ բաժնետերերը ապահովագրվում են ակտիվների հարկադիր վաճառքից:

- Իրացվելիությունը բանկային գործունեության բնորոշ կարևոր որակական բնութագրիչն է՝ բանկի ստանձնած պարտավորությունները ժամանակին և հնարավոր քիչ կորուստներով կատարելու առումով: Դրա մասին, ըստ հեռանկարային և կարճաժամկետ ժամանակահատվածի, ամբողջական պատկերացում է տալիս ներգրավված և տեղաբաշխված միջոցների ժամկետայնության ճեղքվածքի վիճակը: Ներգրավված և տեղաբաշխված միջոցների ժամկետայնության ճեղքվածքի վերլուծության միջոցով հնարավոր է պարզել վերադարձի հաշվին բանկի կողմից իր պարտականությունները մարելու ունակությունը, կանխորոշել, թե բանկը որ ժամանակահատվածում ու ինչ ծավալի իրացվելի միջոցների անհրաժեշտություն կարող է ունենալ և ինչպիսի աղբյուրներ կկարողանա օգտագործել:

- ՀՀ բանկային օրենսդրությամբ սահմանված են ընդհանուր և ցպահանջ իրացվելիության նորմատիվներ՝ Ն21 և Ն22: Ն21-ն արտահայտում է բանկի բարձր իրացվելի ու ընդհանուր ակտիվների նվազագույն հարաբերակցությունը և սահմանված է 20 տոկոս:

- Ընթացիկ իրացվելիության Ն22 նորմատիվի նվազագույն մակարդակը ՀՀ-ում սահմանված է 80 տոկոս:

- Փոխատվական ռիսկի կարգավորումը վարկային գործունեության վերահսկողության կարևորագույն մասերից է, քանզի բանկի ակտիվային գործառնությունների մեջ բարձր է վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռը, և դրանք, որպես կանոն, հիմնական եկամտաբեր ակտիվներն են: Այդ ենթատեքստում վարկային փաթեթը կառավարելիս կարևորվում է բազմազանեցման խնդիրը՝ նկատի ունենալով թերևս այն հանգամանքը, որ թեկուզ մեկ հուսալի հաճախորդին տրված մեծ ծավալի վարկը կախման մեջ է դնում բանկը տվյալ հաճախորդից. վերջինիս ֆինանսական վիճակի վատացումը բացասաբար կանդրադարձնա բանկի ֆինանսական վիճակի վրա: Վարկային ռիսկի նվազման կարելի է հասնել փաթեթի բազմազանեցման ճանապարհով՝ փոքրածավալ վարկ ստացողների թվաքանակի ավելացմամբ:

ՀՀ ԿԲ-ի սահմանած Ն3 նորմատիվն արտահայտում է մեկ փոխառուին և բանկի հետ փոխկապված անձանց տրամադրված վարկերի և բանկի ընդհանուր կապիտալի հարաբերակցության առավելագույն չափը՝ 20 տոկոս: Կենտրոնական բանկը կարևորում է նաև բանկի հետ առնչություն ունեցող անձանց /բանկի ղեկավարներ, բանկի կապիտալում նշանակալից բաժին ունեցող անձինք, բանկի հետ փոխկապված անձինք և այլն/ վարկավորումը, ուստի փոխառությունների առավելագույն չափը սահմանափակում է նորմատիվով, այն է՝ մեկ անձի հետ կապված ռիսկի առավելագույն չափի համար ընդհանուր կապիտալի 5 տոկոսը, իսկ բանկի հետ կապված բոլոր անձանց համար՝ 50 տոկոսը:

\* ՀՀ ԿԲ-ում տեղաբաշխվող պարտադիր պահուստների նվազագույն չափը անմիջականորեն կապված է գների կայունության ապահովման խնդրի հետ և ծառայում է դրամավարկային քաղաքականության իրականացման նպատակին: Դրամավարկային քաղաքականության իրականացման շրջանակներում չափազանց կարևոր է դրամական բազայի և զանգվածի կարգավորումը, որի հիմնական գործիքներից մեկը ՀՀ ԿԲ-ում տեղաբաշխվող պարտադիր պահուստի նվազագույն չափն է, ինչը հանրապետությունում դեպոզիտների ապահովագրության բացակայության պայմաններում դրանց մասնակի ապահովագրման յուրահատուկ միջոց կարող է դառնալ:

Ամեն դեպքում, այս խնդիրը սերտորեն առնչվում է ակտիվների իրացվելիության բնագավառում առկա ռիսկերի հետ: Հայտնի է, որ ակտիվը կարող է իրացվելի համարվել, եթե ունի արագ վաճառվելու և դրամական ձևի վերածվելու հնարավորություն՝ շուկայական արժեքից ոչ ցածր գնով: Բնականաբար, իրացվելիության ռիսկն առաջանում է, երբ բանկի պարտավորությունների մարման համար անհրաժեշտ միջոցներն անբավարար են լինում և զգացվում է անբարենպաստ պայմաններով այլ ակտիվների վաճառքի կամ լրացուցիչ միջոցների ներգրավման անհրաժեշտություն: Խնդրի լուծումը մասնակիորեն դյուրին է դառնում ԿԲ-ում պարտադիր պահուստավորվող միջոցների հաշվին:

\* Արտարժույթային ռիսկի կարգավորումը բխում է արտարժույթի փոխարժեքի փոփոխման անորոշությունից և կարող է առաջանալ արտարժույթային դիրքը «կարճ» է և բանկում արտարժույթով ակտիվները փոքր են արտարժույթով պարտավորություններից, կամ ընդհակառակը՝ ունի «երկար» դիրք:

Համաձայն ՀՀ ԿԲ-ի սահմանած կանոնակարգի, արտարժույթի դիրքը Հայաստանի բանկերում մինչև 1999 թ. ապրիլի 1-ը չէր կարող գերազանցել ընդհանուր կապիտալի 30 տոկոսը, իսկ 2000 թ. հունվարի 1-ից՝ 25 տոկոսը:

## Գիտելիքների ստուգման հարցեր և առաջադրանքներ

1. Ինչպիսի՞ աղբյուրներ ու կառուցվածք ունի բանկի կապիտալը, ինչպե՞ս ճիշտ կառավարել:
2. Որո՞նք են սեփական կապիտալի բաղադրիչները առևտրային բանկերում:
3. Ո՞րն է կապիտալի բազմապատկիչի /մուլտիպլիկատորի/ դերը բանկի պասիվների ձևավորման գործում, որպիսի՞ն է միջազգային բանկային պրակտիկայում բավարար համարվող մակարդակը: ԿԲ-ն այդ հարցում ի՞նչ դեր ունի:
4. Որո՞նք են կապիտալի համարժեքության նորմատիվները և ԿԲ-ն ինչպիսի՞ տնտեսական նորմատիվներ է կիրառում բանկային գործունեության կարգավորման հարցում:
5. Ի՞նչ ցուցանիշներով է գնահատվում բանկի գործունեությունը:



**ԱՊԱՀՈՎԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ**

**17.1. ԱՊԱՀՈՎԱԳՐՈՒԹՅԱՆ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ**

Ապահովագրական հարաբերություններն ունեն պատմական խոր արմատներ: Ապահովագրության միջոցով իրացվում են տարբեր անբարենպաստ երևույթներից ու պատահարներից ապահովագրական պաշտպանության հասարակական և առևտրական պահանջմունքները:

Ապրանքային արտադրության և դրամական հարաբերությունների զարգացմանը զուգընթաց օբյեկտիվ անհրաժեշտություն է դարձել յուրաքանչյուր սեփականատիրոջ գույքային շահերի ապահովագրական պաշտպանվածության ապահովումը: Նյութական ու ոչ նյութական բարիքների պաշտպանությունն առանձին վերցրած մեկ սեփականատիրոջ ուժերով ապահովելը տնտեսապես շահավետ չէ և ոչ էլ հնարավոր է: Արտակարգ բնույթի իրադարձությունների և պատահարների վրա հասնելու հավանականությունը կանխորոշում է նյութական վնասի փոխհատուցման նպատակով մասնագիտացված կազմակերպության ստեղծման անհրաժեշտությունը: Միայն ապահովագրության հիման վրա է հնարավոր պաշտպանել նյութական բարիքների արտադրության, բաշխման, փոխանակման և սպառման գործընթացներում ծագող կոլեկտիվ և անձնական շահերը:

Հասարակական վերարտադրության ոլորտում ապահովագրության կարեվոր դերը նախատեսում է պետության տիպին և տնտեսական զարգացածությանը համապատասխան ապահովագրական ծառայության առկայություն:

Շուկայական էկոնոմիկայի պայմաններում ավանդաբար օգտագործվող բնական (տարերային) բնույթի երևույթներից (երկրաշարժ, փոթորիկ, ջրհեղեղ և այլն) և տեխնոգեն ռիկսերից (հրդեհ, վթար, պայթյուն և այլն) պաշտպանության ապահովագրություններին զուգընթաց կտրուկ աճում է ֆինանսական ու վարկային պարտավորությունների խախտման, գործընկերների անվճարունակության, արժույթի կուրսի տատանումների և այլ տնտեսական գործոնների գործողության հետևանքով ձեռնարկատիրությամբ զբաղվողների շահույթի և իրական եկամուտների կորստի ապահովագրման պահանջը:

Քաղաքացիների կյանքի, առողջության, աշխատունակության և նյութական բարեկեցության ապահովագրումը նույնպես անխզելիորեն կապված է նրանց տնտեսական շահերի հետ և իրացվում է գույքային, անձնական և սոցիալական ապահովագրության ծառայությունների միջոցով:

Որպես հասկացություն ապահովագրությունն իրենից ներկայացնում է ֆիզիկական ու իրավաբանական անձանց գույքային շահերի պաշտպանության տնտեսական հարաբերությունների ոլորտ, որտեղ որոշակի իրադարձություններ (ապահովագրական դեպքեր) տեղի ունենալու պարագայում, նրանց իսկ կողմից

կատարված վճարումների հաշվին ձևավորված նպատակային ֆոնդից տրվում է վնասի ապահովագրական փոխհատուցում:

Ապահովագրությունը իրացվում է պայմանագրային հարաբերությունների միջոցով: Ապահովագրական պայմանագիրը կնքելու շահագրգիռ կողմերի փոխգործողությունը տեղի է ունենում ապահովագրական շուկայում:

Ապահովագրական շուկան դրամական հարաբերությունների այն ոլորտն է, որտեղ առք ու վաճառքի օբյեկտ է առանձնահատուկ ապրանքը՝ ապահովագրական ծառայությունը և ձևավորվում է դրա առաջարկն ու պահանջարկը:

Ապահովագրական փոխհարաբերությունների հիմնական մասնակիցներն են՝

1. Ապահովադիրներ – իրավաբանական ու ֆիզիկական անձինք, որոնք ունեն ապահովագրական շահ և ապահովագրողի հետ մտնում են փոխհարաբերության մեջ օրենքի ուժով կամ երկկողմ պայմանագրով ձևակերպվող համաձայնության հիման վրա: Կնքված պայմանագրի հավաստումը ապահովագրվողին տրվող ապահովագրական վկայագիրն է (պոլիսը):

2. Ապահովագրողներ ցանկացած կազմակերպա-իրավական ձևի իրավաբանական անձինք, որոնք կազմավորվել են ապահովագրական գործունեություն իրականացնելու համար և ստացել են ապահովագրական գործարքներ կատարելու պետական թույլտվություն (լիցենզիա):

3. Ապահովագրական գործակալ-իրավաբանական կամ ֆիզիկական անձ, որը գործում է ապահովագրողի անունից և նրա հանձնարարությամբ:

4. Ապահովագրական բրոքեր-իրավաբանական կամ ֆիզիկական անձ, որը սահմանված կարգով գրանցված է որպես ձեռնարկատեր և իրականացնում է միջնորդական գործունեություն իր անունից և ներկայացնում է ապահովադիրի կամ ապահովագրողի շահերը:

Ապահովագրությունը հասարակության տնտեսական հարաբերությունները կարգավորող կարևոր օղակներից մեկն է, որը հանդես է գալիս մի շարք այլ տնտեսական կատեգորիաների հետ համատեղ: Շուկայական հարաբերություններ ունեցող երկրներում ապահովագրությունը տնտեսության զարգացման կարևոր ռազմավարական հատվածներից է, որի միջոցով ապահովվում է բոլոր տնտեսավարող սուբյեկտների սոցիալ-տնտեսական կայունությունը, ինչպես նաև երաշխավորվում է նրանց պաշտպանվածությունը հնարավոր կորուստներից:

Ապահովագրության տնտեսական էությունը դրսևորվում է նրա առջև դրված խնդիրների և դրանց իրականացման հասկացությունների միջոցով, որոնք արտահայտում են որոշակի տնտեսական հարաբերություններ:

Ապահովագրություն տնտեսական կատեգորիայի հիմնական բնութագրիչ գործոնները հետևյալն են.

1. Վերաբաշխման հարաբերությունների առակյությունը,
2. Ապահովագրական ռիսկի առկայությունը և դրա գնահատման չափորոշիչները,
3. Ապահովագրական փոխհարաբերության ձևավորումը ապահովագրողների և ապահովագրվողների միջև,
4. Անհատական և խմբային ապահովագրական շահերի համատեղումը,
5. Բոլոր ապահովագրողների պատասխանատվությունը վնասի փոխհատուցման առումով,
6. Վնասի փոխհատուցման սահմանափակությունը,



7. Վնասի վերաբաշխումը տարածության և ժամանակի մեջ,
8. Ապահովագրավճարների վերադարձելիությունը,
9. Ապահովագրական գործունեության ինքնաձախսածածկումը:

Անցումը շուկայական տնտեսության հասարակական վերարտադրության գործընթացում ապահովագրության դերը էականորեն բարձրացնում է: Նշանակալիորեն ընդլայնվում է ապահովագրական ծառայությունների ոլորտը և նվազում են բոլոր մակարդակների բյուջեների ծախսերը տարերային աղետների կանխման և դրանց բացասական հետևանքների վերացման ուղղությամբ:

Ինչպես արդեն նշվել է, ֆինանսների էությունը, որպես տնտեսական կատեգորիա, պայմանավորված է դրամական միջոցների ֆոնդերի ձևավորման և օգտագործման գործընթացում ծագող տնտեսական հարաբերություններով: Ապահովագրության էությունը նույնպես պայմանավորված է դրամական միջոցների ֆոնդերի ձևավորմամբ ու օգտագործմամբ: Եթե ֆինանսների համար միշտ անհրաժեշտ են դրամական հարաբերություններ և բնութագրական է դրամական միջոցների ֆոնդերի ձևավորումը, ապա ապահովագրությունը կարող է լինել նաև բնեղեն ձևով: Ապահովագրության էության առումով ելակետային է վնասի սահմանափակ բաշխումը շահագրգիռ կողմերի միջև: Որպես դասական օրինակ է հանդես գալիս փոխադարձ ապահովագրումը: Բացի դա, ապահովագրությունը միշտ կապված է ապահովագրական պատահարի հանդես գալու հետ, այսինքն ապահովագրության համար պարտադիր գործոն է դառնում պատահարների ի հայտ գալու հավանական բնույթը:

Ապահովագրական ֆոնդի միջոցների օգտագործումը պայմանավորված է ապահովագրական պատահարների առաջացմամբ և հետևանքներով: Եթե պետական բյուջեի եկամուտները ձևավորվում են ի հաշիվ ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց պարտադիր և անհատույց վճարների՝ հարկերի և տուրքերի, իսկ բյուջեի միջոցների օգտագործումը կատարվում է հասարակության սոցիալ-տնտեսական պահանջներին համապատասխան, ապա ապահովագրության դեպքում տեղի է ունենում վնասի վերաբաշխում ինչպես տարածքային միավորների, այնպես էլ ժամանակի առումով:

Այնքանով, որ ապահովագրությունը նույնպես հիմնված է վերաբաշխման հարաբերությունների վրա, որոնք դրսևորվում են այդ ֆոնդի ձևավորման և օգտագործման գործընթացում, ընդգծվում է ապահովագրություն և ֆինանսներ կատեգորիաների միասնությունը՝ չանտեսելով վերջինիս առանձնահատկությունները:

Այսպիսով, հանդես գալով դրամական ձևով, ամրագրելով այդ հարաբերությունները իրավական փաստաթղթերով, ապահովագրությունը դրսևորում է այնպիսի գծեր, որոնք վերջինիս մոտեցնում են ֆինանսներ և վարկ կատեգորիաներին՝ մշտապես պահպանելով իրեն բնորոշ առանձնահատկություններն ու ֆունկցիաները:

Ապահովագրության ֆունկցիաները հետևյալն են.

1. Դրամական միջոցների մասնագիտացված ապահովագրական ֆոնդի ձևավորումը,
2. Դրամական միջոցների խնայողությունը և կուտակումը,
3. Վնասի փոխհատուցումը և քաղաքացիների նյութական բարեկեցության ապահովումը,

4. Ապահովագրական պատահարի նախազգուշացումը և սպասվելիք կորուստների նվազեցումը,

5. Վերահսկողությունը:

Ապահովագրության տեղն ու դերը դրսևորվում են նրա ֆունկցիաներով և ճյուղային կառուցվածքի միջոցով: Այսպես, օրինակ, գույքային ապահովագրությունը երաշխավորում է իրավակազմակերպական տարբեր ձևի և ձեռնարկատիրական զանազան գործունեություն իրականացնող կազմակերպությունների ապահովագրված գույքին տարերային աղետների պատճառով վնասի վերականգնումը, անձնական ապահովագրության դեպքում՝ աշխատողների կորսված աշխատունակության վերականգնումը, իսկ պատասխանատվության ապահովագրման ժամանակ՝ երրորդ անձի գույքի և առողջական վիճակի վերականգնումը:

Ձեռնարկատիրական ռիսկերի ապահովագրության հիմնական նպատակն է ապահովագրել սեփականության բոլոր ձևերի և գործարարների եկամուտները համապատասխան ռիսկերից:

Տնտեսության մեջ ապահովագրության դրսևորման ոլորտներն առանձին դեպքերում որոշվում են մի շարք օբյեկտիվ և սուբյեկտիվ գործոններով: Օբյեկտիվ գործոնները պայմանավորված են արտակարգ և անկանխատեսելի բնական իրադարձությունների հավանականությամբ: Ֆիզիկական անձանց, ձեռներեցների կյանքի, պետական ինստիտուտների գույքի և այլ նյութական արժեքների պաշտպանությունը ապահովելու համար պետության կողմից մտցվում է պարտադիր ապահովագրություն: Սովորաբար դա ընդգրկում է պետության համար խիստ կարևոր տնտեսական ու սոցիալական ոլորտները:

Ապահովագրության այն օբյեկտները, որոնք չեն ընդգրկվում պարտադիր ապահովագրության շրջանակներում, կարող են ներառվել կամավոր ապահովագրության ոլորտում: Վերջինիս զարգացման համար, բացի օբյեկտիվ գործոններից, կարևորվում են նաև սուբյեկտիվ գործոնները: Դրանք հետևյալն են.

1. Քաղաքացու կամ ձեռներեցի կողմից տարերային աղետներից և հասարակական վտանգներից ապահովագրման անհրաժեշտության ընկալումը,

2. Ֆիզիկական անձանց և ձեռներեցների ապահովագրական ընկերությունների նկատմամբ վստահությունը,

3. Երկրում ապահովագրական ծառայությունների գրավչությունը և կազմակերպական մակարդակը:

Ամեն դեպքում չպետք է անտեսվի նաև շուկայական հարաբերությունների պայմաններում քաղաքացիների և ձեռներեցների ապահովագրության անհրաժեշտությունը գիտակցելուն զուգընթաց նրանց մի մասի բավարար վճարունակ չլինելը: Գործարքը հաճախ ցանկալի է, բայց չկա վճարելու հնարավորություն: Հայաստանի Հանրապետության ապահովագրական շուկայի սահմանափակության հիմնական պատճառը դա է, թեև պակաս ազդեցություն չունեն նաև ապահովագրական ընկերությունների կապիտալի թույլ բազան, սպասարկման ցածր կուլտուրան, ապահովագրական շուկայի ենթակառուցվածքների թերզարգացածությունը:

## 17.2. ՈՉ ԿՅԱՆՔԻ ԱՊԱՀՈՎԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆԸ ԵՎ ՂՐԱ ՏԵՍԱԿՆԵՐԸ

Համաձայն «ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի» 54-րդ գլխի 958 հոդվածի գույքային ապահովագրության պայմանագրով ապահովագրողը պարտավորվում է պայմանագրով համաձայնեցված վճարի դիմաց պայմանագրով նախատեսված դեպքի տեղի ունենալու պարագայում ապահովագրվողին կամ այլ անձին՝ ում օգտին կնքվել է պայմանագիրը, հատուցել ապահովագրված գույքին այդ դեպքի հետևանքով պատճառված վնասները՝ պայմանագրով որոշված գումարի սահմաններում:

Ապահովագրության դասական բոլոր սկզբունքները ընդհանուր առումով կիրառելի են գույքային ապահովագրության բոլոր տեսակների նկատմամբ: Նշենք դրանցից հետևյալները.

1. ապահովագրական շահի առկայությունը, այսինքն ապահովագրվողը ունի իրավաբանորեն հիմնավորված ֆինանսական շահագրգռվածություն այն առումով, որ ապահովագրված է,

2. բարձր ազնվությունը, այսինքն և ապահովագրողը, և ապահովագրվողը պետք է միմյանց նկատմամբ լինեն ազնիվ պայմանագրի դրույթներն իրականացնելիս,

3. փոխհատուցումը, երբ ապահովագրվողը իրավունք ունի ապահովագրական պատահարի հետևանքով ստանալ վնասի փոխհատուցում, այլ ոչ թե շահույթ,

4. փոխհատուցման իրավունքը մեղավոր անձից ապահովագրական ընկերությանը փոխանցումը,

5. տուգանքը, կրկնակի ապահովագրության դեպք բացահայտվելուց փոխհատուցման գործընթացում ապահովագրական ընկերությունների միջև հաշվարկային հարաբերությունների առկայությունը,

6. անուղղակի պատճառներ, այսինքն ապահովագրական ընկերության իրավունքն է վնասը փոխհատուցել միայն այն ապահովագրական պատահարի դեպքում, որը նշված է ապահովագրական պոլիսում:

Գույքային ապահովագրության նպատակն է վնասի փոխհատուցումը:

Վերջինիս գլխավոր սկզբունքը նրանումն է, որ ապահովագրվողը ապահովագրական պատահարի տեղի ունենալու պարագայում պետք է բերվի այնպիսի ֆինանսական վիճակի, ինչպիսին ունեցել է մինչ այդ պատահարը: Ուստի առաջանում է ապահովագրական գույքի արժեքի գնահատման և ապահովագրավճարների մեծության որոշման խնդիր:

Ապահովագրական արժեքը այն գումարն է, որի սահմաններում ապահովագրողը, համաձայն կնքված պայմանագրի, կրում է պատասխանատվություն: Գույքային ապահովագրությունում ապահովագրավճարի առավելագույն մեծությունը գնահատվում է ապահովագրական պատահարի առաջացման պահին գույքային ապահովագրության շահի արժեքով: Այդ իրադրությանը պետք է ցուցաբերել պատշաճ ուշադրություն: Գույքի ապահովագրման դեպքում ապահովագրման առարկա դիտարկվում է ոչ թե գույքը, այլ այն պահպանելու սեփականատիրոջ շահը:

Ապահովագրության դասական կոնցեպցիան կայանում է նրանում, որ ապահովագրության գումարը չպետք է գերազանցի ապահովագրական արժեքին:

Հակառակ դեպքում առաջանում է իրավիճակ, երբ հաճախորդը շահագրգռված է հակաօրենսդրական գործողություններով ստանալ գույքի իրական արժեքը գերազանցող ապահովագրական փոխհատուցում:

Գործնականում ապահովագրության բնագավառում հանդիպում են բազմակի ապահովագրման դեպքեր: Բազմակի ապահովագրումը տեղի ունի, եթե ապահովագրվում է նույն ապահովագրական շահը նույն վտանգի նկատմամբ միևնույն փուլում մի քանի ապահովագրական ընկերություններում: Բազմակի ապահովագրությունը մի շարք երկրների օրենսդրություններին համապատասխան չի արգելվում, բայց բոլոր դեպքերում միագումար ապահովագրման ծավալը չպետք է գերազանցի ապահովագրության արժեքը: Տվյալ դեպքում յուրաքանչյուր ապահովագրական ընկերություն, համաձայն կնքված ապահովագրական պայմանագրի, կատարում է վնասի համամասնական փոխհատուցում:

Տուգանքը ապահովագրական ընկերության իրավունքն է առաջարկել ապահովագրվողի առաջ պատասխանատու այլ ընկերություններին իր հետ համամասնական սկզբունքով կիսելու ապահովագրվողի վնասի փոխհատուցման ծախսերը: Տուգանք հաշվարկվում է պոլիսներով ձևավորված ապահովագրական գումարի հիման վրա՝ ելնելով յուրաքանչյուր պոլիսի բաժնից: Այդ սկզբունքը օգտագործվում է վնասի մասնակի և համամասնական ապահովագրման դեպքերում: Տուգանքի հնարավորությունը առաջանում է հինգ պայմանների առկայության դեպքում.

1. Երկու և ավելի ապահովագրական պոլիսների գոյություն,
2. Ապահովագրական պոլիսներով նույն ապահովագրական շահերի ծածկում,
3. Պոլիսներով վնասի առաջացման պատճառ համարվող ընդհանուր վտանգի ծածկում,
4. Պոլիսների ապահովագրական միևնույն օբյեկտին վերաբերում,
5. Յուրաքանչյուր պոլիսի պատասխանատվությունը վնասի փոխհատուցմանը:

Գույքային և պատասխանատվության ապահովագրությունների պայմանագրերը հաճախ նախատեսում են ապահովագրվողի սեփական մասնակցությունը վնասի որոշակի մասի ծածկմանը: Սեփական մասնակցության ձևերը տարբերվում են համամասնական ապահովագրումից կամ էվերիջից նրանով, որ ոչ մի ձևով կախված չեն ապահովագրական գումարի և արժեքի միջև հաշվարկային հարաբերակցությունից: Ապահովագրվողի սեփական մասնակցությունը վնասի ծածկմանը ապահովագրողին ազատում է փոքր ծավալի վնասների փոխհատուցման պարտավորությունից: Այն ձեռնտու է նաև ապահովագրողին, քանի որ ապահովում է նրան ապահովագրական հավելավճարների արտոնյալ պայմաններ: Սեփական մասնակցության ամենապարզ ձևն այն է, որ ապահովագրվողը իր վրա է վերցնում ցանկացած վնասի որոշակի տոկոսը: Օրինակ, եթե վնասը կազմում է 1.5 մլն դրամ, իսկ ապահովագրվողի սեփական մասնակցության բաժինը 20 տոկոս է, ապա ապահովագրողը պետք է փոխհատուցի ընդամենը 1.2 մլն. դրամ ( $1.5 - (1.5 \cdot 20 \% / 100\%)$ ):

Սեփական մասնակցության մյուս ձևը՝ ֆրանշիզը, օգտագործվում է, երբ ապահովագրվողը մասնակցում է վնասի փոխհատուցմանը որոշակի գումարով:

Ֆրանշիզը պայմանագրով որոշված վնասի այն գումարն է, որը ենթակա չէ փոխհատուցման ապահովագրողի կողմից:

Կորստի դեպքում վճարման ենթակա գումարի սահմանափակման համար օգտագործվում է նաև ապահովագրողի պատասխանատվության լիմիտը: Այն մտցվում է պայմանագրի պայմանների մեջ և կարող է սահմանվել ապահովագրվող գույքի տարբեր ձևերի համար: Օրինակ, տնային գույքի ապահովագրման դեպքում ապահովագրողը սահմանափակում է շատ թանկարժեք իրերի ապահովագրական ծածկումը որոշակի տոկոսով՝ գույքի ընդհանուր արժեքի ֆիքսված գումարի չափով: Այդպես է լիմիտավորվում կազմակերպության դրամարկղում կանխիկի ապահովագրության ծածկումը:

Գոյություն ունեն վնասի փոխհատուցման դրամական, վերանորոգման, վերականգնման և փոխարինման ձևեր:

Ապահովագրական պայմանագրի բովանդակությունը ապահովագրողին իրավունք է տալիս ընտրել վնասի փոխհատուցման այս կամ այն ձևը: Հաճախ օգտագործվում է փոխհատուցման դրամական ձևը: Բայց որոշ դեպքերում ապահովագրական ընկերություններին ձեռնառու է նաև վնասի փոխհատուցման բնեղեն ձևերը, օրինակ, ավտոմեքենաների և անշարժ գույքի ապահովագրության դեպքում:

Հաճախորդը ապահովագրական փոխհատուցում ստանալու համար պատահարի մասին պետք է տեղյակ պահի ապահովագրողին հաստատված ժամկետում և սահմանված ձևով: Ժամկետի պահպանումը շատ կարևոր է գույքային ապահովագրությունում, քանի որ ուշացնելու դեպքում դժվար է որոշել կորստի նախասկզբնական չափերը: Ապահովագրվողը պետք է ձգտի ապացուցել կրած վնասի իրական մեծությունը: Առևտրային ապահովագրությունում մեծ ծավալների դեպքում պարտադիր կատարվում է վնասի փորձագիտական հետազոտում: Դրա համար ներգրավվում են փորձագետներ, որոնք կարող են նույնիսկ չաշխատել տվյալ ապահովագրական ընկերությունում:

Գույքային ապահովագրության ամենատարածված տեսակը հրդեհից ապահովագրությունն է: Այս դեպքում ապահովագրման օբյեկտ կարող են լինել շենքերը, շինությունները, անավարտ արտադրությունը, փոխանցող մեխանիզմները, ուժային, աշխատամեքենաները, սարքավորումները, արտադրանքը, հումքը, նյութերը, ապրանքները, վառելիքը, տնային ունեցվածքը և այլ ակտիվներ: Ապահովագրման պայմանագիրը կարող է կնքվել ինչպես ամբողջ ունեցվածքի, այնպես էլ նրա մի մասի համար:

Ապահովագրության հիմնական ռիսկերը ավանդաբար համարվում են հրդեհը, կայծակը, պայթյունը և այլն: Որպես լրացուցիչ ռիսկեր դիտվում են.

1. Տարերային աղետները, մասնավորապես երկրաշարժերը, հրաբուխները, ստորերկրյա կրակը, ամպրոպը, փոթորիկը, ցունամիները, քամիները և այլն:

2. Հարևան կառույցից ջրի ներթափանցումը,

3. Վթարները ջեռուցող, ջրամատակարարող, սանհանգուցային և հակահրդեհային ցանցերում,

4. Ապակիների ջարդվելը,

5. Երրորդ անձանց հակաիրավական գործողությունները,

6. Հրդեհից հետո արտադրությունում ընդմիջումը կամ դրա հետ կապված շահույթի կորուստը:

Եթե ապահովագրական պայմանագրում այլ բան չի նախատեսվում, ապա չեն փոխհատուցվում այն վնասները, որոնք ուղղակի կամ անուղղակի ձևով առաջանում են հետևյալի արդյունքում.

- բոլոր բնույթի ռազմական գործողությունները, քաղաքացիական պատերազմը կամ դրա հետևանքները, ազգային խռովությունները, գործադուլները, պետականացումը, աքսորը, ռազմական կամ քաղաքացիական մարմինների կողմից գույքի բռնագանձումը և ոչնչացումը,

- ատոմային պայթյունը, ռադիոակտիվ վարակը,

- ինքնահրդեհումը,

- շենքի կամ նրա առանձին մասերի այլ չնախատեսված պատճառներով քանդվելը և այլն:

Պատմականորեն տարբերում են գույքի վերականգնողական, գործող (մնացորդային կամ գուտ), վաճառքի, հաշվեկշռային, շուկայական արժեքները:

Գողության դեպքերի ապահովագրությունում որպես օբյեկտ համարվում է ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց գույքը, իսկ ապահովադիրներ՝ իրավաբանական և ֆիզիկական անձինք: Գողության բնորոշումը տրվում է «Քրեական օրենսգրքի» դրույթներին համապատասխան: Տարբեր երկրներում գոյություն ունեն գողունի որոշման կոնկրետ մոտեցումներ, որը պայմանավորված է ազգային քրեական օրենսդրության առանձնահատկություններով: Օրինակ, Իտալիայում «գողություն» հասկացությունը միավորում է 24 հանցագործություններ:

Արտադրական գործընթացի ընդհատման հետ կապված վնասների փոխհատուցման համար կիրառվում է ապահովագրության հատուկ ձև, որը անվանվում է արտադրությունում ընդհատումներից, պարապուրդներից վնասների ապահովագրություն: Այդպիսի վնասների պատճառներ կարող են լինել.

- հրդեհները կամ իրադարձությունները, որոնք կապված են ապահովադիրի գույքի կորստի հետ,

- վթարները և տեխնիկական անսարքությունները,

- տարերային աղետները,

- հասարակական- քաղաքական իրադարձությունները,

- առևտրային գործոնները:

Դեռ վաղ ժամանակներից բեռների փոխադրման ժամանակ առաջացող հիմնական ռիսկեր դիտվել են բեռների վնասվելը, փչանալը, գողացվելը և տեղ չհասնելը: Ժողովրդատնտեսական շահերի տեսանկյունով բեռների ապահովագրությունը բաժանվում է հետևյալ տեսակների՝

- արտահանվող բեռների ապահովագրություն,

- ներմուծվող բեռների ապահովագրություն,

- ներքին փոխադրումների ապահովագրություն,

- տրանզիտ փոխադրումների ապահովագրություն:

Գույքային ապահովագրության հաջորդ ձևը ավտոտրանսպորտի ապահովագրությունն է, որը ՀՀ-ում առայժմ իրականացվում է կամավոր սկզբունքով: Ապահովագրման օբյեկտ են ինքնագնաց տրանսպորտային միջոցները, որոնք ենթակա են պետական հաշվառման (թեթև մարդատար, բեռնատար ավտոմեքենաները, ավտոբուսները, մոտոցիկլետները, տրակտորները):

Գիտատեխնիկական առաջընթացի արագացման տեմպերը, արտադրության կապիտալատարության աճը, ներքին առևտրի շրջանառությունում

տեխնոլոգիական սարքավորումների տեսակարար կշռի ավելացումը պահանջ առաջացրին ապահովագրել տեխնիկական ռիսկերի հետևանքները: Տեխնիկական ռիսկերի ապահովագրությանը վերաբերում են ապահովագրության հետևյալ հիմնական տեսակները.

- շինմոնտաժային աշխատանքների ապահովագրությունը,
- արտադրության ոլորտում մեքենաների ապահովագրությունը,
- շարժական հարմարանքների ապահովագրությունը,
- էլեկտրական սարքավորումների ապահովագրությունը:

Շինմոնտաժային ռիսկերի ապահովագրությունը ապահովագրության բարձր մասնագիտացված ձև է, քանի որ չի կարող միասնական մոտեցում լինել տարաբնույթ օբյեկտների ռիսկերի գնահատման առումով, նույնիսկ նույն ճյուղի համար: Մի շարք զարգացած երկրներում ապահովագրության այս ձևը կրում է պարտադիր բնույթ:

Տեխնիկական ռիսկերի ապահովագրության մյուս երեք ձևերի կիրառման դեպքում մեքենաների, շարժական հարմարանքների, էլեկտրոնային սարքավորումների ապահովագրությունը կատարվում է գույքի ապահովագրության մեխանիզմներով:

Գույքային ապահովագրության հաջորդ տեսակը անշարժ գույքի սեփականության իրավունքի ապահովագրությունն է: Տարբերվում են անշարժ գույքի գործարքների և դրա նկատմամբ սեփականության իրավունքի հաշվառման (գրանցման) երկու մոդելներ:

Առաջին մոդելի դեպքում պետությունը գրանցում է անշարժ գույքի սեփականության իրավունքը, տալիս է համապատասխան սերտիֆիկատ և երաշխավորում է այդ իրավունքը ձեռք բերողին, որ վերջինիս սեփականության իրավունքը ոչ մի դեպքում չի կարող վերացվել: Եթե հետաքննությամբ պարզվի, որ գործարքը կատարվել է օրենսդրական խախտումներով, ապա պետությունը տուժող կողմին տալիս է փոխհատուցում, այնուհետև պատժում մեղավոր անձանց:

Երկրորդ մոդելի դեպքում պետության ֆունկցիան սահմանափակվում է միայն գործարքի գրանցմամբ: Եթե դատարանի որոշմամբ սեփականությունը վերադարձվում է նախկին տերերից որևէ մեկին, ապա տուժող է հանդիսանում վերջին սեփականատերը, որը կորցնում է ինչպես այդ սեփականությունը, այնպես էլ դրանում ներդրված իր դրամական միջոցները: Հենց այդպիսի համակարգ գործում է ԱՄՆ-ում, որտեղ մասնագիտացված ապահովագրական ընկերությունները ապահովագրում են սեփականության իրավունքը:

Ապահովագրության հաջորդ տեսակը ծովային ապահովագրությունն է: Գործնականում դա տրանսպորտային ապահովագրության հիմքն է և ընդգրկում է լայն շրջանակներ:

Գույքային ապահովագրության տարածված տեսակներից մեկը ավիացիոն ապահովագրությունն է, որը համալիր ճյուղ է և իր մեջ ներառում է հետևյալ ենթաճյուղերը.

- Ավիացիոն ընկերության ռիսկերի ապահովագրություն,
- Ավիացիոն արտադրանքի պատասխանատվության ապահովագրություն:

Ավիաընկերությունում պատասխանատվության ապահովագրությունը լայն տարածում է ստացել մի շարք զարգացած երկրներում: Ըստ օրենքի այդ երկրներում ավիափոխադրողները պարտավոր են ապահովագրել իրենց

պատասխանատվությունը երրորդ անձանց առջև՝ նրանց հասցրած վնասի փոխհատուցման համար: Օրենսդրությամբ սահմանվում են ապահովագրության պարտադիր ձևեր և դրանց համար պատասխանատվության սահմանաչափեր: Միջազգային ավիագործընթացներում ավիացիոն ապահովագրությունը, ավիափոխադրումների և դժբախտ պատահարներից ուղևորների պարտադիր ապահովագրությունները միավորվում են մեկ պոլիսում՝ ապահովագրության ընդհանուր սահմանաչափով:

Գույքային ապահովագրությունում կարևոր նշանակություն ունի գյուղատնտեսական կազմակերպության գույքի ապահովագրությունը; Այն նախատեսում է.

- գյուղատնտեսական մշակաբույսերի ապահովագրություն (բացառությամբ սերմերի),

- մշակովի գյուղատնտեսական մշակաբույսերի ապահովագրություն,

- գյուղատնտեսական կենդանիների ապահովագրություն,

- շենքերի, շինությունների, փոխանցող հարմարանքների, ուժային, աշխատամեքենաների, տրանսպորտային միջոցների, սարքավորումների, գույքի, արտադրանքի, հումքի, նյութերի, բազմամյա տնկարկների ապահովագրություն:

Գյուղատնտեսական մշակաբույսերի համար ապահովագրական իրադարձություններ համարվում են երաշտի, անբավարար ջերմության հետևանքները, ինչպես նաև հիվանդությունները, հրդեհը և վնասատուները:

Գյուղատնտեսական կենդանիների համար ապահովագրական իրադարձություններ համարվում են տարերային աղետների, վարակիչ հիվանդությունների, հրդեհի և այլ դժբախտ դեպքերի հետևանքով կենդանիների սատկելը որոշակի հասակում (օրինակ ոչխարի և այծի համար վեց ամիս հասակը, խոզի համար չորս ամիսը, ձիերի, ուղտերի, ավանակի և մյուս խոշոր եղջերավոր անասունների համար մեկ տարի):

Գյուղատնտեսական նշանակության հիմնական միջոցների համար ապահովագրական իրադարձություն համարվում են ջրհեղեղի, քամու, անձրևի, կայծակի, երկրաշարժի, հրդեհի և այլ տարեային աղետների, ինչպես նաև բնակլիմայական պայմանների հետևանքներով դրանց քանդվելը:

Պատասխանատվության ապահովագրությունը ներկայումս բավականաչափ զարգացած ու հեռանկարային տեսակ է:

Բիզնեսի աշխարհում ամենատարբեր գործունեություններին վերաբերող գործարքները իրենց մեջ կրում են պատասխանատվության որոշակի ռիսկ: Բնականաբար, առաջանում է հասարակական պատասխանատվության անհրաժեշտություն, քանի որ արտադրամասերից մեկի կամ ընկերության անձնակազմի թերի աշխատանքի հետևանքով կարող է տեղի ունենալ հրդեհ կամ պայթյուն, վթար, զոհվեն մարդիկ, վնաս պատճառվի շրջակա միջավայրին և այլն:

Բոլոր զարգացած երկրներում գործատուները, որոշակի բացառություններով, պարտավոր են իրենց պատասխանատվությունը ապահովագրել օրենքի առաջ:

Որպես ապահովագրության առանձին ձև, ոչ կյանքի ապահովագրությունում (գույքային ապահովագրությունում), հանդիսանում է ձեռնարկատիրական գործունեության ապահովագրությունը, որն ընդգրկում է ներքին և արտաքին ռիսկերը:

Ձեռնարկատիրական գործունեությունը մշտապես ուղեկցվում է բազմատեսակ ռիսկերով, որոնք փոխգործողության մեջ են այն կորուստների մաթե-



մատիկական սպասման հետ, որպիսիք կարող են տեղի ունենալ ընդունված որոշման արդյունքում:

Ընդհանուր առմամբ, ձեռնարկատիրական հասկացվում է այն ռիսկը, որը առաջանում է ձեռնարկատիրական գործունեության բոլոր ձևերում և կապված է արտադրանքի արտադրության, ապրանքների ու ծառայությունների իրացման, ապրանքադրամական և ֆինանսական գործառնությունների, առևտրի, ինչպես նաև գիտատեխնիկական նախագծերի կատարման գործընթացների հետ:

Ձեռնարկատիրությունը միշտ առնչվում է տնտեսական կոնյուկտուրայի անորոշության հետ, որը բխում է ապրանքների, դրամի առաջարկի և պահանջարկի անհամապատասխանությունից, արտադրության գործոններից, կապիտալի առաջարկի բազմատարբերակ ոլորտներից, միջոցները ներդնելու նախընտրելիությունից և այլն: Ձեռնարկատիրական ռիսկը ունի օբյեկտիվ հիմք՝ բխում է ձեռնարկատիրական գործունեություն իրականացնող կազմակերպության արտաքին միջավայրի անորոշությունից: Արտաքին միջավայրը իր մեջ ներառում է օբյեկտիվ տնտեսական, սոցիալական և քաղաքական պայմաններ, որոնք ոչ միշտ է հնարավոր կանխատեսել ընդունելի ճշտությամբ:

Ձեռնարկատիրական ռիսկի առկայությունը հանդես է գալիս որպես տնտեսական ազատության հակադարձ կողմ և դրա դիմաց յուրահատուկ վճար: Մի ձեռներեցի ազատությունը միաժամանակ զուգորդվում է մյուս ձեռներեցների ազատությամբ: Շուկայական հարաբերությունների խորացումը ավելի է շեշտում անորոշությունը և ձեռնարկատիրական ռիսկը վերահսկելու անհրաժեշտությունը: Ուստի նպատակահարմար է օգտագործել տարբեր միջոցառումներ, որոնք հնարավորություն կտան որոշակի աստիճանով կանխատեսել ռիսկային իրավիճակի առաջացումը և նվազեցնել այդ ռիսկի մակարդակը: Անհրաժեշտ է նշել, որ ձեռնարկատերը իրավունք ունի մասնակիորեն ռիսկը տեղափոխել տնտեսության այլ սուբյեկտների վրա, բայց ամբողջությամբ նա չի կարող խուսափել դրանից: Ճշմարտացիորեն ընդունվում է, որ ով ռիսկի չի գնում, նա չի հաղթում, ուստի տնտեսական շահույթի ստացման համար տնտեսավարող սուբյեկտը պետք է գիտակցաբար ընդունի ռիսկային որոշումներ:

Ժամանակակից միջազգային հարաբերություններում տնտեսական և քաղաքական զարգացումները առաջ են բերում ռիսկի նոր ձևեր, որոնք դժվար է որոշել և գնահատել քանակապես: Բիզնեսը ազգային շրջանակներից դուրս գալով առաջացնում է բարդ ֆինանսական և արտադրական փոխադարձ հարաբերություններ: Առաջ է գալիս «դոմինոյի էֆեկտը», որը մի ընկերության սնանկացման դեպքում շարունակաբար վատթարացնում է դրա հետ կապված այլ ընկերությունների ֆինանսական վիճակը:

Ձեռնարկատիրական ռիսկերը դասակարգելիս, նախ և առաջ, անհրաժեշտ է տարբերակել դրանք որոշակի խմբերի վերագրող հիմնական հատկանիշերը.

1. ըստ առաջացման ոլորտի,
2. ըստ ժամանակի տևողության,
3. ըստ ռիսկի աստիճանի,
4. ըստ հետևանքների բնույթի:

Ըստ առաջացման ոլորտի ձեռնարկատիրական ռիսկերը կարելի է ստորաբաժանել ներքինի և արտաքինի: Ներքին ռիսկերի առաջացման աղբյուրը

արտաքին միջավայրն է: Ձեռնարկատերը չի կարող ներագրել դրա վրա, այլ միայն կարող է կանխատեսել և հաշվի առնել իր գործունեության ընթացքում:

Արտաքին ռիսկերին վերաբերում են այնպիսիները, որոնք անմիջականորեն կապված չեն ձեռնարկատիրոջ գործունեության հետ (օրենսդրության մեջ չնախատեսված փոփոխությունները, քաղաքական ռեժիմի անկայունությունը և այլն):

Ներքին ռիսկերի աղբյուրը հենց ձեռնարկատիրական գործունեությունն է: Այդ ռիսկերը առաջանում են անարդյունավետ կառավարման, սխալ մարքեթինգային քաղաքականության, ինչպես նաև ներքին չարաշահումների դեպքում: Դրանցից հիմնականներն են կադրերի ռիսկը, որը կապված է արհեստավարժության և ձեռնարկության խորհրդատուների բնորոշ գծերի հետ:

Ժամանակի երկարատևության տեսանկյունով ձեռնարկատիրական ռիսկերը կարելի է բաժանել կարճաժամկետի և մշտականի: Կարճաժամկետների խմբին վերաբերում են այն ռիսկերը, որոնք սպառնում են ձեռնարկատիրոջը ժամանակի հայտնի փուլի ընթացքում: Օրինակ, տրանսպորտային ռիսկը, որի դեպքում վնասներ կարող են առաջանալ բեռնափոխադրման ժամանակ կամ կոնկրետ գործարքի գծով չվճարման ռիսկը:

Մշտական ռիսկերին վերաբերում են այնպիսիները, որոնք անմիջականորեն սպառնում են ձեռնարկատիրական գործունեությանը տվյալ աշխարհագրական կամ տնտեսության որոշակի ճյուղում: Օրինակ, երկրում չվճարումների ռիսկը անկատար իրավական համակարգի դեպքում կամ շենքերի, շինությունների քանդման ռիսկը սեյսմովտանգ տարածաշրջանում:

Ձեռնարկատիրական ռիսկերի ապահովագրության տակ հասկացվում է ձեռնարկատիրական գործունեությունից վնասների, սպասվող եկամուտների չստացման, լրացուցիչ ծախսերի կատարման ռիսկերի ապահովագրումը, որոնք կարող են առաջանալ կամ գործընկերների կամ ձեռնարկատիրոջ գործունեության հետ կապ չունեցող հանգամանքների պատճառով: Ձեռնարկատիրական ռիսկերի ապահովագրության օբյեկտ համարվում են ապահովագրի նյութական շահագրգռվածությունը, որը կապված է ձեռնարկատիրական գործունեության հետ:

Վերարտադրության գործընթացում, միջոցների շրջապտույտի փուլերով պայմանավորված, տարբերում են ձեռնարկատիրական ռիսկերի ապահովագրության հետևյալ ձևերը.

1. դրամական,
2. արտադրական,
3. ապրանքային:

Ընդհանուր առմամբ, ձեռնարկատիրական ռիսկերի ապահովագրությունը ներառում է ապահովագրության բոլոր հիմնական մոտեցումները: Փաստորեն, ձեռնարկատիրական գործունեություն իրականացնող բոլոր տնտեսավարող սուբյեկտների մոտ սպասվող շահույթի չստացումը կամ այլ արտադրատնտեսական վնասները, որոնք պայմանավորված են ներքին գործոններով, կարելի է նվազեցնել ապահովագրության միջոցով:

Դիտարկելով ձեռնարկատիրական ռիսկերի ձևերի բազմազանությունը, կարելի է հետևություն անել, որ ձեռնարկատիրական ռիսկեր կատեգորիան չունի հստակ սահմաններ և դրանց վերագրումը ապահովագրության այս կամ այն ճյուղին հնարավոր չէ, իսկ որպես առանձին ճյուղ ներկայացնելը կլինի

չհիմնավորված: Ուստի, պետք է ընդունել այն իրողությունը, որ ձեռնարկատիրական ռիսկերի ապահովագրությունը բնույթով ոչ կյանքի ապահովագրության ձևերից է:

**Գույքային ապահովագրության պայմանագիրը:** Գույքային ապահովագրության պայմանագրի հետ կապված հիմնական գործընթացները հետևյալն են.

1. Ապահովագրության հայտարարության ձևակերպումը,
2. Ապահովագրության կանոնների և պայմանների ծանուցումը, կողմերի իրավունքների և պարտավորությունների համաձայնեցումը,
3. Ապահովագրության պայմանագրի կնքումը,
4. Ապահովագրավճարի փոխհատուցումը,
5. Ապահովագրության պայմանագրի դադարումը:

Գույքի ապահովագրության կամավոր պայմանագիրը հիմնականում կնքվում է ապահովադիրի գրավոր հայտարարության դեպքում: Այդ հայտարարությունը պետք է պարունակի ապահովագրվող օբյեկտի վերաբերյալ ամբողջ տեղեկատվությունը: Հայտարարության հետ միաժամանակ ապահովադիրը ներկայացնում է գույքի սեփականության վկայականը, ինչպես նաև կոնկրետ գույքի օբյեկտների խմբերը, չափման միավորը, քանակը, դրանց իրական արժեքը և ցանկալի ապահովագրական գումարը:

Պայմանագիրը կնքելիս ապահովադիրը պարտավոր է ապահովագրողին իրազեկել իրեն հայտնի պատճառների մասին, որոնք ունեն էական նշանակություն ապահովագրական պատահարի առաջացման հավանականության և դրա առաջացումից հնարավոր վնասների չափերի մեծության որոշման համար, եթե այդ պատճառները հայտնի չեն ապահովագրողին: Եթե պայմանագիրը կնքելուց հետո բացահայտվի, որ ապահովադիրը ապահովագրողին տրամադրել է կեղծ տեղեկատվություն, ապա ապահովագրողը իրավունք ունի չեղյալ համարել այդ պայմանագիրը:

Հայտարարություն տալուց հետո ապահովադիրը իրավունք չունի ավելացնել ռիսկի աստիճանը կամ թույլատրել դրա աճը առանց ապահովագրողին գրավոր տեղեկացնելու: Եթե ապահովադիրը ապահովագրում է գույք, որն արդեն ապահովագրված է այլ կազմակերպություններում, ապա նա պարտավոր է գրավոր ձևով ապահովագրողին հայտնել այդպիսի ապահովագրության պայմանների, նրանով առաջացած պարտավորությունների, ապահովագրական գումարի մասին և այլն:

Գույքի ապահովագրության պայմանագիրը կնքվում է սահմանված ձևով ապահովագրողի կողմից ապահովագրվող օբյեկտի պարտադիր գննելուց և համապատասխան փաստաթուղթ կազմելուց հետո, որը ստորագրում են մասնակից երկու կողմերը:

Ապահովագրողը իրավունք ունի ստուգել ապահովագրված գույքի վիճակը, ինչպես նաև ապահովադիրի կողմից իրեն հայտնած տեղեկատվությունը: Նա կարող է մասնակցել ապահովագրված գույքի փրկմանը և պահպանմանը, ինչպես նաև տրամադրել գրավոր փաստաթուղթ վնասի նվազման մասին, ինչը պարտադիր է ապահովադիրի համար:

Ապահովագրողը կարող է չվճարել ապահովագրական փոխհատուցումը, եթե ըստ ապահովագրման կանոնների կամ պայմանագրի պայմանների ապահովագրական պատահարի փաստը չի հաստատվել համապատասխան

մարմինների կողմից: Եթե ապահովագրության կանոնները նախատեսում են պայմանագրի կնքումը գույքի վկայագրի հիման վրա, ապա վերջինս կցվում է հայտարարագրին և դառնում պայմանագրի անբաժանելի մասը:

Ապահովադիրը պարտավոր է պատասխանել ապահովագրողի բոլոր հարցերին և տալ ամբողջական տեղեկատվություն ապահովագրվող գույքի ռիսկի աստիճանը որոշելու համար: Դա անհրաժեշտ է, քանի որ հայտարարությունում նշվում են ապագա ապահովագրական պայմանագրի հիմնական տնտեսական ցուցանիշները: Դրանք են.

- գույքի ապահովագրական արժեքը,
- դրա ապահովագրական գումարը,
- ապահովագրական ֆրանշիզը:

Ապահովագրման պայմանագիրը լրացնում է ապահովագրողը, կողմերը փոխադարձ համաձայնությամբ կարող են պայմանագրում կատարել որոշ ձգարտումներ: Կողմերի միջև տարաձայնություն չլինելու դեպքում նրանք ստորագրում են ապահովագրական պայմանագիրը և կնքում կնիքով:

**Վնասի որոշումը գույքային ապահովագրությունում:** Գույքային ապահովագրությունում կարևոր հիմանահարց է վնասի գումարի որոշումը և ապահովագրական փոխհատուցման կատարումը: ՀՀ օրենսդրության հիման վրա կանոնակարգվում է ապահովագրական փոխհատուցման կարգն ու պայմանները:

Ապահովագրական փոխհատուցում տալու որոշում ընդունելու հիմք է հանդիսանում ապահովագրական պայմանագրով նախատեսված ապահովագրական պատահարի տեղի ունենալը: Դա հաստատվում է հետևյալ փաստաթղթերով.

1. Ապահովագրական պատահարի տեղի ունենալու մասին ապահովադիրի հայտարարությամբ,
2. Ոչնչացված (գողացված) կամ վնասված գույքի անվանացանկով,
3. Գույքի ոչնչացման վերաբերյալ ապահովագրական ակտով:

Ապահովագրական ակտը փաստաթուղթ է, որը կազմվում է սահմանված կարգով և հաստատում է ապահովագրական պատահարի փաստը, պատճառները և հանգամանքները: Միայն ապահովագրական ակտի հիման վրա հնարավոր է հաշվարկել ապահովադիրի գույքին հասցված վնասի գումարը, ապահովագրական փոխհատուցման մեծությունը և որոշել ապահովադիրի փոխհատուցում ստանալու իրավունքը:

Ապահովագրական ակտը կազմվում է ապահովագրողի կամ նրա կողմից լիազորված անձի կողմից երեքօրյա ժամկետում:

Անհարժեշտության դեպքում ապահովագրողը հետաքննում է ապահովագրական պատահարը՝ ելնելով իրավապահպան մարմինների, հրշեջ պահպանության և այլ համապատասխան ծառայությունների ապահովագրական պատահարի վերաբերյալ տեղեկատվությունից: Ապահովագրողը իրավունք ունի ինքնուրույն բացահայտել ապահովագրական պատահարի պայմաններն ու պատճառները:

Ապահովագրական փոխհատուցումը որոշվում է վնասի գումարի և պայմանագրի հիման վրա ու արտահայտում է ապահովադիրին փոխհատուցման ենթակա վնասի լրիվ կամ մասնակի մեծությունը:

Համամասնական ապահովագրության դեպքում ապահովագրական փոխհատուցումը որոշվում է ապահովագրական գումարին և արժեքին համամասնորեն, այսինքն փոխհատուցվում է գույքի ապահովագրական արժեքին համապատասխանող փաստացի վնասի բաժինը:

Առաջին ռիսկի համակարգի դեպքում ապահովադիրին փոխհատուցվում է ամբողջ վնասը ապահովագրական գումարի սահմաններում՝ ոչ ավելի ապահովագրական արժեքից: Երբ վնասը փոքր է ապահովագրական արժեքից, փոխհատուցվում է ամբողջ վնասը: Եթե վնասի գումարը ավելի է ապահովագրական արժեքից գերազանցող մասը չի փոխհատուցվում և ռիսկը մնում է ապահովադիրի վրա:

### **17.3. ԿՅԱՆՔԻ ԱՊԱՀՈՎԱԳՐՈՒՄՆԱՆ ԸՆԴՀԱՆՈՒՐ ԴՐՈՒՅԹՆԵՐՆ ՈՒ ՏԵՍԱԿՆԵՐԸ**

Կյանքի ապահովագրությունը, որպես ապահովագրության ձև, Եվրոպայում առաջացել է 17-18-րդ դարերում: Պատմականորեն հենց անգլիացիներին է վերագրվում գիտական մոտեցման հիման վրա կյանքի ապահովագրության իրականացումը: 1740թ. Անգլիայում ստեղծվել է առաջին մասնագիտացված ապահովագրական ընկերությունը կյանքի ապահովագրության ոլորտում: Ներկայումս կյանքի ապահովագրությունը հանդիսանում է չափահաս մարդկանց բյուջեի անբաժանելի մասը: Օրինակ, ԱՄՆ-ում 20-րդ դարի վերջին ընտանիքների 78 տոկոսը ունեցել է կյանքի, իսկ 74 տոկոսը՝ ավտոմեքենայի ապահովագրության պոլիսներ:

Կյանքի ապահովագրության տակ ընդունված է հասկանալ ապահովագրողի կողմից ապահովագրավճարների երաշխիքի դիմաց ապահովագրական պայմանագրով նախատեսված պատահարի դեպքում որոշակի փոխհատուցում տալու փոխհարաբերությունները:

Ապահովագրման ռիսկը կյանքի ապահովագրության դեպքում մարդկանց կյանքի երկարակեցությունն է: Ռիսկը համարվում է ոչ թե մահը, այլ նրա առաջացման ժամանակը: Այդ պատճառով էլ ապահովագրվող ռիսկը ունի երեք հավանական մոտեցումներ.

1. երիտասարդ հասակում կամ կյանքի միջին տևողությունից վաղ մահանալու հավանականությունը,
2. մահանալու կամ որոշակի փուլ ապրելու հավանականությունը,
3. մինչև ծերություն ապրելու հավանականությունը, ունենալով բավականաչափ երկարակեցություն, որը պահանջում է առանց աշխատանքային գործունեությունը շարունակելու պարբերաբար ստանալ եկամուտներ:

Ելնելով վերոնշյալ երեք հավանական տարբերակներից՝ առաջանում են կյանքի ապահովագրության բազմաթիվ տեսակներ:

Կյանքի ապահովագրության հիմնական սկզբունքներից մեկը ապահովագրական շահի առկայությունն է: Ապահովագրության ցանկացած պայմանագիր կարող է կնքվել միայն ապահովադիրի մոտ տվյալ օբյեկտի առումով

ապահովագրական շահի առկայության պայմաններում: Այդ սկզբունքը առաջին օրենսդրական ձևակերպումն ստացել է Անգլիայում:

Գործնական կյանքը ցույց է տալիս, որ գոյություն ունի ապահովագրական ընկերությունների կողմից կնքվող ապահովագրական պայմանագրի բազմազանություն: Ապահովագրության այս ճյուղը շատ արագ արձագանքում է ֆինանսական շուկայում տեղի ունեցող փոփոխություններին: Բայց և այնպես, բոլոր կնքվող ապահովագրական պայմանագրերը ունեն որոշակի տիպային բնութագրեր, որոնք մշակվել են ապահովագրության ամբողջ պատմության ընթացքում:

Կյանքի ապահովագրության տարբերակման հիմնական չափանիշները հետևյալն են.

1. ապահովագրության օբյեկտը,
2. ապահովագրության առարկան,
3. ապահովագրության ծածկման գործողության տևողությունը,
4. ապահովագրության ծածկման ձևը,
5. ապահովագրավճարների տեսակները,
6. կնքվող պայմանագրի ձևը:

Ըստ օբյեկտի տարբերվում են կյանքի ապահովագրության հետևյալ տեսակները.

- կյանքի սեփական հարաբերության պայմանագրերը, երբ ապահովագրվողը և ապահովադիրը նույն անձն է,
- այլ անձի կյանքի հետ կապված ապահովագրությունը, երբ համա-ապահովագրվողն ու ապահովադիրը տարբեր անձեր են,
- կյանքի համատեղ ապահովագրության պայմանագրերը առաջինի կամ երկրորդի մահվան սկզբունքով:

Կյանքի ապահովագրության առարկայից կախված՝ տարբերվում են.

1. ապահովագրություն մահվան դեպքում,
2. ապահովագրություն երկարակեցության դեպքում,
3. խառը ապահովագրություն:

Ըստ ապահովագրավճարների տարբերվում են.

1. միաժամանակյա ապահովագրավճարներով պայմանագրեր,
  2. պարբերաբար կատարվող ապահովագրավճարներով պայմանագրեր:
- Ըստ ապահովագրման ծածկման գործողության ժամկետի տարբերվում են.

1. ցմահ ապահովագրություն,
2. կյանքի ապահովագրություն ժամանակի որոշակի փուլի համար:

Ապահովագրման ծածկման գործողության ժամկետի որոշման չափորոշիչը ցույց է տալիս ոչ միայն ժամանակային գործոնը, այլև ռիսկի յուրահատկությունը, որն իր վրա կրում է ապահովադիրը: Առաջին դեպքում ապահովագրական իրադրության առաջացման հավանականությունը հավասար է մեկի և ապահովադիրի ռիսկը կայանում է նրանում, թե երբ տեղի կունենա ապահովագրական պատահարը, տվյալ պայմանագրով պարբերաբար կատարվող ապահովագրավճարների պայմաններում որքան գումար նա կարող է կուտակված լինել ապահովագրական պահուստում:

Երկրորդ դեպքում ապահովագրական իրադարձության հավանականությունը կախված է նրանից, թե ինչպիսին կլինի ապահովագրման առարկան՝ երկարա-

կեցությունը, մահը, թե երկուսը միասին: Այդ դեպքում ապահովագրողի կողմից ապահովագրական երաշխիքի տրամադրումը մահվան հավանականության բարձրանալուն զուգընթաց կլինի ավելի թանկ:

Կյանքի ապահովագրության պրակտիկայում ընդունված է տարբերակել պոլիսների երեք հիմնական տեսակ.

1. Կյանքի ժամկետային ապահովագրություն, երբ կյանքի ապահովագրումը կատարվում է մահվան դեպքից՝ ժամանակի որոշակի փուլի համար,

2. Կյանքի ցմահ ապահովագրություն, երբ կյանքի ապահովագրումը կատարվում է կյանքի ամբողջ տևողության համար,

3. Կյանքի խառը ապահովագրություն, երբ տեղի է ունենում կյանքի ապահովագրումը և մահվան, և ժամանակի որոշակի փուլում ապրելու համար:

Կյանքի ապահովագրության պայմանագիրը իրենից ներկայացնում է օրինական ձևով ապահովագրողի և ապահովադիրի միջև կնքված համաձայնություն, ըստ որի կոնկրետ պատահարի երկրորդի կողմից տրվելիք փոխհատուցման պայմանով առաջինը պարտավորվում է ապահովագրավճարի տեսքով մուծել որոշակի գումար: Այդ պայմանագիրը բնութագրվում է հետևյալ հատկանիշներով.

- պայմանագիրը երկկողմանի է, այսինքն նախատեսում է երկու կողմերի համաձայնության առկայություն,

- առաջարկի պայմանագիր է, քանի որ ապահովագրողը մշակում է պայմաններ և կանոններ ապահովագրության համար ինքնուրույն, իսկ ապահովադիրը, ծանոթանալով այդ առաջարկին, ընդունում կամ մերժում է նախապատրաստված պայմանագիրը, բայց չի մասնակցում դրա ընդհանուր դրույթների մշակմանը:

Կյանքի ապահովագրության պայմանագիրը այլ ճյուղի ապահովագրական պայմանագրերից տարբերում են հետևյալ 4 հիմնական հատկանիշներով.

1. որպես կանոն, երկարաժամկետ պայմանագիր է, 5-15 տարի ժամկետով կամ էլ ապահովադիրի կյանքի ողջ տևողության համար,

2. ապահովագրական գումարի պայմանագիր է, ըստ որի վճարվում են նախապես պայմանավորված ապահովագրական գումարները, քանի որ մարդու կյանքի արժեքը, պատճառված վնասը հնարավոր չէ ստույգ չափել,

3. տվյալ պայմանագրի համար վճարումների առումով չկան սահմանափակումներ,

4. Ապահովագրողը, ըստ էության, նախապես գիտի և կարող է գնահատել ապահովագրական պատահարի արժեքը, ինչպես նաև դրա առաջացման հավանականությունը: Հետազոտության միջոցով ձեռք բերված տվյալները ապահովագրողին հնարավորություն են տալիս ձևավորել ոչ թե տեխնիկական պահուստներ, այլ այսպես կոչված «մաթեմատիկական պահուստներ»:

Կյանքի ապահովագրության պայմանագիրը նույնպես պարտադիր ձևով ունի գրավոր տեսք:

Ապահովագրական պոլիսները պարունակում են հետևյալ հիմնական ռեկվիզիտները.

1. գլխավոր մաս, որում բերվում են ապահովագրական ընկերության անվանումը, գլխամասի հասցեն, հեռախոսը և այլն,

2. ներածական մաս, որտեղ նշվում է, որ կողմերը կնքում են ապահովագրական կոնկրետ տեսակի պայմանագիր, որը հիմնված է հայտարարության վրա,

3. ընդհանուր պայմաններ, որոնցում նշվում են ապահովագրական ռիսկերը, տրամադրված երաշխիքների տեսակները և կողմերի փոխադարձ պարտավորությունները,

4. պոլիսի անհատական մաս, որտեղ գրանցվում են պոլիսի համարը, հաճախորդի մասին տեղեկատվություն, ապահովագրական գումարը, ապահովագրական պատահարները, որոնց դեպքում պետք է վճարվի ապահովագրական փոխհատուցումը, ապահովագրավճարը, վճարման ձևը, կարգը, պայմանագրի գործողության ժամկետները,

5. հատուկ պայմաններ,

6. ապահովագրական գումարի վճարման պայմանները,

7. պայմանագրի կատարման պայմանները,

8. պայմանագրին իրավական ուժ տալը,

9. կողմերի ստորագրությունը:

Գործնականում լայն տարածում ունի դժբախտ պատահարներից ապահովագրությունը, որի հիմնական նպատակն է ապահովադիրի առողջությանը կամ կյանքին դժբախտ պատահարից հասցված վնասի փոխհատուցումը:

Ժամանակակից պայմաններում դժբախտ պատահարներից ապահովագրումը ապահովադիրի և նրա ընտանիքի անդամների համար երաշխավորում է համալիր պաշտպանվածություն տնտեսական բացասական հետևանքների, անաշխատունակության կամ մահվան դեպքում:

Դժբախտ պատահարներից պարտադիր ապահովագրությունը իրականացվում է 3 ուղղություններով: Այն սոցիալական ապահովագրության համակարգի տարրերից մեկն է և ծածկում է արտադրական վնասվածքների և պրոֆեսիոնալ հիվանդությունների ռիսկերը: Դրա գործողության շրջանակները սահմանափակվում են աշխատատեղերում, աշխատանքային ժամերին տեղի ունեցող դժբախտ պատահարների հետևանքներով: Ապահովագրության այս տեսակի էական առանձնահատկությունը նրանումն է, որ ապահովագրավճարները ամբողջությամբ մուծում է գործատուն:

Արտադրությունում դժբախտ պատահարներից պարտադիր ապահովագրությունը գործում է համարյա բոլոր զարգացած երկրներում և նպաստում է ազգաբնակչության սոցիալական պաշտպանվածության բարձրացմանը: Սակայն մեր հանրապետությունում այդպիսի համակարգ դեռևս չի ձևավորվել:

Տվյալ պարագայում ապահովադիրներ են բոլոր գործատուները, իսկ ապահովագրված՝ վարձու աշխատողները: Ապահովագրական պատահարի տեղի ունենալու հանգամանքը երաշխավորում է.

- ժամանակավոր անաշխատունակության դեպքում՝ ամբողջ աշխատավարձի չափով փոխհատուցում,

- աշխատողի մահվան դեպքում՝ միաժամանակյա փոխհատուցում նվազագույն աշխատավարձի 60ապատիկի չափով,

- հաշմանդամ դառնալու կամ ընտանիքի կերակրողին կորցնելու դեպքում՝ ամսեկան վճարներ ապահովադիրին,

- բժշկական օգնության, դեղորայքի և այլ լրացուցիչ ծախսերի վճարում:



Դժբախտ դեպքերից պարտադիր ապահովագրության մյուս ուղղությունը պետական այն ծառայողների պարտադիր ապահովագրությունն է, որոնց պրոֆեսիոնալ գործունեությունը կապված է դժբախտ պատահարի բարձրացված ռիսկով աշխատանքային պարտականություններ կատարելու հետ:

Դժբախտ դեպքերից պարտադիր ապահովագրության երրորդ ուղղությունը վերաբերում է օդային, երկաթուղային, ջրային, միջազգային ու զբոսազրջության երթուղիների, ավտոմոբիլային տրանսպորտով ուղևորների ապահովագրությանը: Ապահովագրությամբ ծածկվում է ուղևորության հետ կապված դժբախտ պատահարի հետևանքով մահվան կամ վնասվածք ստանալու ռիսկը:

Ապահովադիրներ են ուղևորները, որոնք ապահովագրության համար վճարում են տոմս գնելիս: Այդ տարիքները սահմանվում և վերահսկվում են պետական մարմինների կոմից:

Ապահովագրության ոլորտում գոյություն ունի նաև դժբախտ պատահարներից կանավոր ապահովագրությունը, որը նույնպես դրսևորվում է մի քանի կազմակերպական ձևով: Այս դեպքում պոտենցիալ ապահովադիրները բնութագրվում էր ակտիվ ապրելակերպով: Ապահովագրումը երաշխավորում է պաշտպանվածություն դժբախտ պատահարի դրսևորվելուց: Դժբախտ պատահարի տակ ընկալվում է հանկարծակի և չնախատեսված արտաքին ազդեցությունը ապահովագրվողի օրգանիզմի վրա, որի հետևանքով տեղի է ունենում առողջության ժամանակավոր կամ մշտական կորուստ, ինչպես նաև մահ:

Դժբախտ պատահարներից ապահովագրման տարիքները որոշվում են ռիսկային ապահովագրման համար կիրառվող մոտեցումներով: Քանի որ դժբախտ պատահարներից ապահովագրությունը մտնում է վնասի կամ ռիսկային ապահովագրության դասի մեջ, ապա տարիքների հիմքում դրվում է ապահովագրական ռիսկը բոլոր ապահովադիրների միջև բաշխելու սկզբունքը, որի դեպքում հաշվի է առնվում մասնագիտությունը, առողջության վիճակը, ապահովադիրի տարիքը:

Արտասահման ուղևորվող քաղաքացիների ապահովագրությունը պատասխանատվության բարդ և կոմպլեքս ձև է, որը հնարավոր չէ որակել միանշանակորեն: Չնայած ավանդաբար ընդունված է այն դասել դժբախտ պատահարներից ապահովագրությանը, դրանում առկա են և գույքային, և անհապաղ օգնության ապահովագրության տարրեր: Այս ձևի հիմնական բովանդակությունը բժշկական ծախսերի փոխհատուցումն է, որի պահանջը կարող է առաջանալ արտասահմանյան ուղևորության ընթացքում հանկարծակի հիվանդության կամ դժբախտ պատահարի դեպքում: Ի տարբերություն բժշկական ապահովագրության, այստեղ փոխհատուցման ենթակա են միայն այն ծախսերը, որոնք առաջանում են որպես հանկարծակի հիվանդանալու կամ դժբախտ պատահարի հետևանք, իսկ պոլիսը գործում է միայն տվյալ տարածքում: Արտասահմանյան ուղևորության մեկնող ուղևորների ապահովագրությունը ծածկվում է միայն արտասահմանյան պետություններում և չի տարածվում մշտական բնակության վայրի վրա:

Արտասահման ուղևորվող քաղաքացիների ապահովագրության կազմակերպումը հնարավոր է երկու սկզբունքով՝ փոխհատուցման և ծառայությունների մատուցման: Առաջին դեպքում անհապաղ օգնության տարրը բացակայում է: Ապահովադիրը ուղևորության ընթացքում ոչ միայն ինքնուրույն է վճարում

բժշկական ծառայությունների համար, այլև իր վրա է վերցնում դրանց կազմակերպումը: Հայրենիք վերադառնալով նա ներկայացնում է փաստաթղթեր և ապահովագրողից ստանում է փոխհատուցում այն ծախսերի համար, որոնք ներառված են ապահովագրական ծածկույթում: Լայն տարածում ունի ծառայությունների մատուցման ձևը: Ուղևորությունից առաջ հաճախորդը հայրենական ապահովագրական ընկերության հետ կնքում է ապահովագրական պայմանագիր, որը նրան երաշխավորում է պայմանավորված բժշկական ծախսերի վճարում, ինչպես նաև համապատասխան ծառայությունների մատուցում: Ապահովագրական պոլիսում նշվում են ծառայությունների օպերատիվ կենտրոնների հեռախոսահամարները, որոնցից որևէ մեկով ապահովադիրը պարտավոր է հայտնել հիվանդության կամ դժբախտ պատահարի մասին: Այդ պահից սկսած ապահովադիրին օգնության ցույց տալու պարտավորությունը ստանձնում է օպերատիվ կենտրոնը:

**Բժշկական ապահովագրություն:** Ազգաբնակչությանը հիվանդության դեպքում սոցիալական օգնություն տրամադրելը ունի հարուստ ավանդույթներ: Դեռևս Հին Հռոմում և Հին Հունաստանում գործել է ապահովագրության այս ձևը՝ որոշակի սահմանափակումներով: Սկզբում տարածված է եղել հիվանդանոցային ապահովագրությունը, հատկապես Անգլիայում և Գերմանիայում: Հենց Գերմանիայում է 1883 թ. ընդունվել առաջին պետական օրենքը աշխատողների պարտադիր հիվանդանոցային ապահովագրության մասին: Հետագայում այն տարածում է ստացել աշխարհի մի շարք երկրներում:

Տարբերվում են պարտադիր և կամավոր հիմունքներով բժշկական ապահովագրությունները: Պարտադիր բժշկական ապահովագրությունը երկրում բնակչության սոցիալական պաշտպանվածության կարևոր տարրերից է, որը լուրջ դեր է կատարում առողջության պահպանման և բժշկական օգնության կազմակերպման համար: Պարտադիր բժշկական ապահովագրության հիմնական նպատակը ապահովագրավճարների հավաքագրման ու կապիտալացման միջոցով քաղաքացիների բոլոր խավերին օրենսդրորեն հաստատված պայմաններով և երաշխավորված չափերով օգնություն տրամադրելն է:

Պարտադիր բժշկական ապահովագրությունը արևմուտքում հիմնված է արտաբյուջետային ոչ պետական ապահովագրական ֆոնդերի վրա՝ ի հաշիվ վարձու աշխատողների պարտադիր ապահովագրավճարների և պետության կողմից գործատուներին մասնակի սուբսիդավորման:

Պարտադիր բժշկական ապահովագրությունում օգտագործվում է 2 մեթոդ: Գերմանիայում և Հոլանդիայում գործում է ծառայությունների մատուցման սկզբունքը: Դա նշանակում է, որ հիվանդը սպասարկվում է անվճար, ինչպես պետական առողջապահության համակարգ ունեցող երկրներում: Այդ դեպքում հիվանդը պարտավոր է ներկայացնել միայն ապահովագրության փաստը հաստատող պոլիսը: Բելգիայում, Ֆրանսիայում և Լյուքսեմբուրգում գործում է այլ սկզբունք՝ ծախսերի փոխհատուցման սկզբունքը: Այդ երկրներում ապահովադիրը պարտավոր է սկզբում ինքը վճարել բժշկական ծառայությունների համար, հետագայում դրանք ամբողջությամբ կամ մասնակիորեն փոխհատուցվում են հիվանդանոցների կողմից հաստատված փաստաթղթերի հիման վրա:

Դանիայում, ինչպես նաև Հայաստանի Հանրապետությունում, առողջապահությունը ֆինանսավորվում է պետական բյուջեից՝ առանց հատուկ հարկի առկայության:

Հանրապետությունում «Պարտադիր սոցիալական ապահովագրության վճարների մասին» օրենքը Ազգային ժողովի կողմից ընդունվել է 1997 թ. դեկտեմբերի 26-ին, որը 2002 թ. նոյեմբերին ենթարկվել է փոփոխությունների: Այդ օրենքի ընդունումով հանրապետությունում սոցիալական ապահովագրության ոլորտի միջոցների գոյացման միակ աղբյուրը միասնական սոցիալական հարկն է: Առաջիկայում կընդունվի նաև օրենք պարտադիր բժշկական ապահովագրության մասին, որը կլրացնի այս ճյուղում առկա բացը:

**Կամավոր բժշկական ապահովագրություն (ԿԲԱ):** Կամավոր բժշկական ապահովագրությունը հետապնդում է այն նույն սոցիալական նպատակը, ինչ պարտադիրը՝ քաղաքացիների ապահովագրման ֆինանսավորման ուղիով բժշկական օգնության երաշխիքի տրամադրում: Այն ունի հետևյալ առանձնահատկությունները.

1. ԿԲԱ-ն, ի տարբերություն պարտադիրի, համարվում է ոչ թե սոցիալական, այլ առևտրային ապահովագրություն: Այն դասվում է կյանքի ապահովագրության ոլորտին:

2. ԿԲԱ-ն ՊԲԱ համակարգի լրացում է, որը քաղաքացիներին հնարավորություն է տալիս ստանալ պարտադիր բժշկական ապահովագրության ծառայությունների սահմանաչափերից ավելի փոխհատուցում՝ ծառայությունների կամ դրամական ձևով:

3. ՊԲԱ-ն օգտագործում է ապահովագրության բացարձակ, իսկ ԿԲԱ-ն՝ համեմատականության սկզբունքը: Ըստ ԿԲԱ պայմանագրի ապահովադիրը ստանում է բժշկական ծառայության այն ձևերը և չափերը, որի համար վճարվել է ապահովագրավճարը:

4. ԿԲԱ ծրագրերին պետությունը չի մասնակցում, իրացվում են յուրաքանչյուր քաղաքացու կամ կոլեկտիվի պահանջներն ու հնարավորությունները:

Բժշկական ապահովագրության հիմնական ձևերը, հիվանդության առաջացման տնտեսական ու բժշկական վերականգնողական բնույթի հետևանքների, ապահովագրական ծածկույթի ծավալի, ապահովագրական տարիֆի և այլ հանգամանքների հետ կապված, տարբեր են:

Կամավոր բժշկական ապահովագրության առարկա են դժբախտ պատահարի կամ հիվանդության դեպքում ապահովադիրին բժշկական օգնության անհրաժեշտությամբ պայմանավորված ծախսերը:

## 17.4. ԿԵՐԱԱՊԱՀՈՎԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ

Միջազգային ապահովագրական գործընթացներում պատմականորեն իրենց զարգացումն են ապրել ապահովագրական ռիսկի վերաբաշխման երկու հիմնական ձևերը՝ համատեղ ապահովագրությունը և վերաապահովագրությունը: Թվում է, թե երբ ապահովադիրի կողմից առաջարկվող պատասխանատվության չափերը մեծ են ապահովագրողի կապիտալի հնարավորություններից,

ապահովագրողը պետք է հրաժարվի նման գործարքներից: Սակայն, ժամանակի ընթացքում, այդ խնդիրը ստացել է իր լուծումը ռիսկի վերաբաշխման նշված ձևերի կիրառմամբ:

Ժամանակի առումով առաջինը կիրառվել է համատեղ ապահովագրությունը՝ որպես ապահովագրողների ապահովագրական ռեզերվների կուտակման միջոց, թեև հետագայում վերաապահովագրության հանդես գալով, համատեղ ապահովագրությունը աստիճանաբար զիջել է իր դիրքերը: Բայց ամեն դեպքում դա լայն տարածում ունի արևմուտքում, օրինակ հենց անգլիական ապահովագրական շուկայում: Համատեղ ապահովագրությունը խոշոր գույքային ռիսկերի վերաբաշխման մեթոդներից մեկն է, թեև հազվադեպ է կիրառվում պատասխանատվության ապահովագրությունում: Այդ մեթոդի իրացումը պարզ է և կարող է կիրառվել շատ իրադրությունների համար՝ չնայած նրան, որ մեծ վնասների հավանականության դեպքերում ապահովագրողները վճարումներ կատարում են առանձին, միջնորդը խոշոր ռիսկի տեղաբաշխման համար ստիպված է կապվել մեծ քանակի ապահովագրողների հետ, որոնցից յուրաքանչյուրը հանձն է առնում փոխհատուցել միայն իրեն բաժին ռիսկի ծավալին համարժեք վնասի գումարը:

19-րդ դարի վերջերին ապահովագրության պրակտիկան ապահովագրողներին և ապահովադիրներին ցույց տվեց, որ կոոպերացման ավելի կատարելագործված ձև է վերաապահովագրությունը: Առաջին վերաապահովագրական ընկերությունը ստեղծվել է 1846 թ. Քյոլնում, քիչ ավելի ուշ՝ Մյունխենյան վերաապահովագրական ընկերությունը: Ռուսաստանում այդպիսի ընկերություն ստեղծվել է 1895 թ.. որը սկզբում զբաղվել է ապահովագրական գումարի կամ փոխհատուցման ռիսկը իր վրա վերցնելով:

Վերաապահովագրությունում օգտագործվում է ցեսիս հասկացությունը, ինչը ռիսկի երկրորդային տեղաբաշխումն է կամ առաջին ապահովագրողից (անվանում են ցեդենտ) երկրորդ ապահովագրողին (անվանում են վերաապահովագրող կամ ցեսիոներ) ռիսկի լրիվ կամ մասնակի փոխանցման գործընթացը: Ռիսկի հետագա փոխանցման դեպքում երկրորդ ապահովագրողը կոչվում է ռետրոցեդենտ, իսկ նրանից ռիսկ ընդունողը՝ ռետրոցեսիոներ:

Փոխանցված վերաապահովագրական շահը կրում է ալիմենտ, իսկ ստացվածը՝ կոնտրալիմենտ անվանումը:

Վերաապահովագրությունը ունի կարևոր իրավաբանական առանձնահատկություն: Պատասխանատվությունը ապահովագրման ռիսկի առումով ապահովադիրի առաջ ամբողջությամբ կրում է առաջին ապահովագրողը, չնայած որ պայմանագիրը վերաապահովագրված է:

Վերաապահովագրությունում կիրառվում է կոմիսիոն պարզևատրման համակարգ: Կոմիսիան ապահովագրավճարի այն մասն է, որը ներառված է տարիֆային դրույքի մեջ և մնում է ցեդենտի մոտ, քանի որ վերջինս պատասխանատու է ապահովադիրի առաջ ապահովագրական լրիվ գումարի չափով և սպասարկում է ամբողջ ապահովագրական պայմանագիրը: Հետագայում ռիսկի և ապահովագրավճարի մի մասը այլ ապահովագրողի փոխանցվելով, ինքը մնում է որպես միջնորդ՝ իրեն պահելով կոմիսիոն պարզևավճարը:

Ֆակուլտատիվ (ոչ պարտադիր) վերաապահովագրությունը պատմականորեն համաշխարհային ապահովագրական շուկայում առաջացել է առաջինը:

Այդ մեթոդի էությունը նրանումն է, որ առաջին փոխհատուցող ապահովագրական ընկերություն-ցեղենտը ռիսկերը վերաապահովագրելիս վերաապահովագրողի հանդեպ չի ունենում երկարաժամկետ պայմանագրային պարտավորություն:

Վերաապահովագրության պայմանագրային էությունը նրանումն է, որ վերաապահովագրման հարաբերությունների մասնակիցների միջև կնքվող վերաապահովագրության երկարաժամկետ պայմանագրով ապահովագրող-ցեղենտը փոխանցում, իսկ վերաապահովագրողը ընդունում է բոլոր այն ռիսկերը, որոնց չափերը ճշգրիտ սահմանվում են վերաապահովագրման պայմանագրով:

Վերաապահովագրության ժամանակ վերաապահովագրողը վերաապահովագրողին որպես կանխավճար փոխանցում է ստացված ապահովագրավճարի մի մասը: Դրանով վերաապահովագրողը մասնակիորեն իր վրա է վերցնում ապահովագրական վճարումների հավաքագրմանը մասնակցելու պատասխանատվություն, ուստի վերաապահովագրության գործառնությունների և վերաապահովագրողների վճարունակության գնահատման հարցերը երկուսի համար էլ հավասարապես կարևոր են:

**Ապահովագրողների միություններ:** Ապահովագրողների միությունները ստեղծվում են կամավորության սկզբունքով՝ նպատակ հետապնդելով կորոդինացնել ընկերությունների գործունեությունը, պաշտպանել իրենց անդամների շահերը և իրականացնել համատեղ ծրագրեր: Այդ միությունները իրավունք չունեն անմիջականորեն զբաղվել ապահովագրական գործունեությամբ: Ապահովագրական շուկայի համեմատաբար ոչ մեծ ծավալի պայմաններում պետությունը ունի նրա բոլոր մասնակիցների նկատմամբ վերահսկողություն հաստատելու հնարավորություն: Ապահովագրական շուկայի մասշտաբների ընդլայնմանը զուգընթաց նվազում են պետական կարգավորման հնարավորությունները: Անհրաժեշտություն է առաջանում վերահսկողական ֆունկցիայի մի մասը փոխանցել ինքնակարգավորվող կազմակերպություններին, որոնք միավորում են ապահովագրական շուկայի պրոֆեսիոնալ մասնակիցներին:

Բազմաթիվ երկրներում գործում են ապահովագրական ինքնակարգավորվող կազմակերպություններ, որոնք մի կողմից պաշտպանում են ապահովագրական շուկայի մասնակիցների շահերը, իսկ մյուս կողմից հաստատում և վերահսկում են վարքագծի որոշակի կանոններ և սկզբունքներ: Դրանց թվին են դասվում ազգային և տարածաշրջանային ապահովագրական միությունները: Որպես օրինակ կարող ենք բերել Շոտլանդի ապահովագրության միջազգային միությունը, որի կազմի մեջ մտնում են ծովային ապահովագրությամբ զբաղվող ապահովագրական ընկերությունների ազգային միությունները:

Ապահովագրողների միավորման կարևոր ձև են Փոխադարձ ապահովագրական միությունները (ՓԱՄ), որոնք ստեղծվում են ապահովագրական ընկերությունների ֆինանսական կայունությունը ապահովելու նպատակով: ՓԱՄ-երը ներկայացնում են ինքնուրույն ընկերությունների ժամանակավոր միավորումներ, որոնց միջոցով լուծվում են որոշակի խնդիրներ, մասնակիցների կամավոր համաձայնության հիմքի վրա:

Միջազգային պրակտիկայում գոյություն ունեն ՓԱՄ-երի բազմապիսի ձևեր: Օրինակ, Գերմանիայում գործում են ավիափոխադրումների Գերմանական օդային ՓԱՄը, ատոմային հրթիռների ռիսկերի ապահովագրման Գերմանական ընկերությունը:

Ուսաստանի դաշնությունում լայն տարածում ունեն տարածաշրջանային ՓԱՄ-երը, որոնք ստեղծվում են տարածաշրջանային ապահովագրական շուկայի ծավալները մեծացնելու և տարածաշրջանում ապահովագրավճարների ավելի մեծ մասնաբաժին ունենալու նպատակով:

Արևմտյան ՓԱՄ-երը աշխատում են ձկուն ռեժիմով: Դրանց մասնակիցները պատասխանատվություն են կրում պայմանագրով նախատեսված ընթացիկ պարտավորությունների շրջանակներում: Նշենք նաև, որ տարբեր երկրներում ծածկման ծավալները տարբեր են, որը պայմանավորված է տվյալ երկրի օրենսդրությամբ և գոյություն ունեցող ավանդույթներով:

## 17.5. ԱՊԱՀՈՎԱԳՐԱԿԱՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅԱՆ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՄՈԴԵՐՆ

Ապահովագրական համակարգը, հանդիսանալով ֆինանսական համակարգի կարևոր օղակներից մեկը, օբյեկտիվորեն պետք է առնաձնանա իր ֆինանսական կայունությամբ: Դա կարող է տեղի ունենալ, եթե միագումար արդյունքում ֆինանսապես կայուն լինեն այդ համակարգը ձևավորող բաղադրիչները: Ուստի անհրաժեշտ է իմանալ ապահովագրական ընկերությունների ֆինանսական կայունության հաստատման և վճարունակության գնահատման խնդիրները:

Ապահովագրական կազմակերպության ֆինանսական մոդել է նրա հաշվապահական հաշվեկշիռը: Հաշվեկշռի ակտիվում ներառվում են ապահովագրական ընկերության գույքը, նրա սեփական միջոցները: Հիմնական ակտիվային հոդվածներ, որոնք ներկայացնում են ապահովագրողի ներդրումները, համարվում են հիմնական միջոցները, ոչ նյութական ակտիվները, ինվեստիցիաները, ապահովագրական պահուստներում վերաապահովագրողների բաժինը, դեբիտորական պարտքը, դրամական միջոցները:

Միջոցների գոյացման աղբյուրների կառուցվածքում առանձնացվում են պասիվի երկու հիմնական բաժինները՝ սեփական կապիտալը և ներգրավված միջոցները: Ապահովագրական ընկերության սեփական կապիտալի կազմը նման է ցանկացած տնտեսավարող սուբյեկտի կապիտալի կազմին և իր մեջ ներառում է կանոնադրական կապիտալը, պահուստային կապիտալը, չբաշխված շահույթը, նպատակային ստացումները և ֆինանսավորումը: Սեփական կապիտալի ձևավորման հիմնական աղբյուրներ են հիմնադիրների ներդրումները, շահույթից մասհանումները և ինվեստիցիոն գործունեությունից եկամուտները, ինչպես նաև արժեթղթերի լրացուցիչ էմիսիայից ներգրավվող միջոցները:

Ներգրավված միջոցների կառուցվածքը պայմանավորված է ապահովագրական բիզնեսի յուրահատկությամբ, իսկ դրանց գոյացման հիմնական աղբյուրները հետևյալն են.

- ապահովագրական պահուստները, որոնք ձևավորվում են ի հաշիվ ապահովադիրների ապահովագրավճարների և նախատեսված են ապագա ապահովագրական վճարների համար և կազմում են ներգրավված միջոցների ամենամեծ բաժինը,

- ապահովագրական, համատեղ ապահովագրության և վերաապահովագրության գործառնությունների մասով կրեդիտորական պարտավորությունները,

- կրեդիտորական պարտավորությունները այն գործառնությունների մասով, որոնք անմիջականորեն կապ չունեն ապահովագրական գործունեության հետ:

Ապահովագրական ընկերության ֆինանսական արդյունքը ընդհանուր ձևով որոշվում է որպես նրա կողմից ստացված եկամուտների և կատարված ծախսերի տարբերություն: Չնայած այդ ամենին, ապահովագրական ընկերությունների եկամուտները և ծախսերը կառուցվածքային առումով դրսևորում են ապահովագրական գործին բնորոշ յուրահատկություններ:

Ապահովագրական ընկերության բոլոր եկամուտները բաժանվում են երեք խմբի.

1. եկամուտներ ապահովագրական գործառնություններից,
2. եկամուտներ ինվեստիցիոն գործունեությունից,
3. այլ եկամուտներ, որոնք ուղղակիորեն կապված չեն ապահովագրական գործունեության իրականացման հետ:

Ըստ ժամանակի իրականացման հատկանիշի ծախսերը կարող են լինել միաժամանակյա և ընթացիկ:

Ապահովագրողի ծախսերը ձևավորում են ապահովագրական ծառայության ինքնարժեքը, որը հաշվի է առնվում ֆինանսական արդյունքի և հարկային բազայի որոշման դեպքում:

Ապահովագրական ընկերության ֆինանսական արդյունքը ապահովագրողի արտադրաֆինանսական գործունեության արդյունքն է և հաշվարկվում է ժամանակի որոշակի փուլում որպես եկամուտների և ծախսերի տարբերություն: Ստացված շահույթը ենթակա է հարկման համաձայն շահութահարկի մասին գործող օրենքի: Ֆինանսական արդյունքի հաշվարկման գործընթացը կարող է ներկայացվել ստորև բերվող գծապատկերով.



Ապահովագրական ծառայությունների ինքնարժեքի մեջ ներառվող ծախսերը

|  |  |   |                       |  |  |
|--|--|---|-----------------------|--|--|
| Հատկացումներ պահուստներին ապահովագրան պատահարներից վնասները ֆինանսավորելու համար | Վճարների փոխհատուցման ծախսեր՝ ըստ վերաապահովագրական պայմանագրի | Ըստ վերաապահովագրական պայմանագրի կոմիսոն պարգևատրման ծախսեր | Գործերի վարման ծախսեր | Հիմնական միջոցների վարձակալության ծախսեր | Ապահովագրական գործունեության հետ կապված այլ ծախսեր |
|--|--|---|-----------------------|--|--|

Հավասար է

Ապահովագրողի ֆինանսական արդյունք

Հանել

|                           |                                    |                        |                              |
|---------------------------|------------------------------------|------------------------|------------------------------|
| Մասհանումներ պահուստներին | Եկամուտներ փայամասնակցություններից | Եկամուտներ արժեթղթերից | Շահութահարկի արտոնություններ |
|---------------------------|------------------------------------|------------------------|------------------------------|

Հավասար է

Շահութահարկի հաշվարկման հարկվող բազան

Ապահովագրությունում շահույթը դիտարկվում է ոչ միայն որպես իրական ֆինանսական արդյունք, այլ նաև այսպես կոչված «նորմատիվային շահույթ», որն էլ տարիքների հաշվարկում ներառվում է ապահովագրական ծառայության արժեքի մեջ: Ապահովագրական ընկերությունների նորմատիվային շահույթը այն շահույթն է, որը ստացվում է ապահովագրական գործառնություններից և ներառվում է բրուտո հավելավճարի կազմում:

Ապահովագրական ընկերությունների ֆինանսական գործունեության գնահատման համար, բացի շահույթից, օգտագործվում են նաև այլ բացարձակ և հարաբերական ցուցանիշներ: Բացարձակ ցուցանիշներից են.

- Ապահովագրության ընդունված ձևերի քանակությունը,
- Ապահովագրության կնքված պայմանագրերի թիվը,
- Ապահովագրության ընդհանուր գումարը,



- Ապահովագրավճարների ծավալը,
- Միագումար վճարումները,
- Եկամուտների և ծախսերի ծավալը,
- Ապահովագրական պահուստների ծավալը,
- Զուտ ակտիվների ծավալը:
- Հարաբերական ցուցանիշներից են.
- Շահութաբերությունը,
- Ըստ ապահովագրության ձևերի վճարների մակարդակը,
- Ծախսերի մակարդակը,
- Ապահովագրական և ոչ ապահովագրական գործունեությունից շահույթի հարաբերությունը:

Վերոնշյալ ցուցանիշները հնարավորություն են ընձեռում գնահատել ապահովագրական ընկերության ֆինանսական վիճակը:

Ապահովագրական ընկերության ֆինանսական կայունության տակ հասկացվում է բոլոր պարտավորությունները ունեցած ամբողջ գույքով և միջոցներով կատարելու կարողությունը:

Ապահովագրական ընկերության ֆինանսական կայունությունը ապահովվում է բավարար կանոնադրական կապիտալով, որը համարժեք է ապահովագրական պատահարներին բաժին ընկնող պարտավորություններին: Որպես ապահովագրողի ֆինանսական կայունության չափորոշիչ ընդունված է համարել պարտավորությունները կատարելու համար ապահովագրական պահուստների և ազատ սեփական միջոցների բավարարությունը: Ֆինանսական կայունության առումով անենակարևոր ցուցանիշը ապահովագրողի վճարունակությունն է:

Ապահովագրական ընկերության վճարունակության տակ հասկացվում է ժամանակի ցանկացած պահին պարտավորությունները կատարելու նրա կարողությունը:

Ըստ ապահովագրավճարների պարտավորությունները կատարելու ֆինանսական ապահովվածության՝ ապահովագրողի համար կարևորվում են ապահովագրական պահուստները, ինչպես նաև պարտավորություններից ազատ սեփական միջոցները, որոնք ընդունված է անվանել մաքուր ակտիվներ: Վերջիններիս նշանակությունը նրանումն է, որ ապահովագրական պահուստների միջոցները բավարար չլինելու դեպքում պարտավորությունները կարող են ծածկվել այլ ակտիվների հաշվին: Ապահովագրական ընկերության վճարունակության գնահատումը կարող է նույնացվել սեփական ազատ միջոցների բավարարության չափերի գնահատմանը, որոնք ակտիվների հետ միասին օգտագործվում են ապահովագրական պարտավորությունների կատարման համար (տես ստորև ներկայացվող գծապատկերը):

|                        |          |  |
|------------------------|----------|--|
| Վճարունակության մարժան | Ակտիվներ | Մաքուր ակտիվներ                                      |
| Պարտավորություններ     |          | Ակտիվներ, որոնք ծածկում են ապահովագրական պահուստները |

Ապահովագրողի ակտիվների գերազանցումը պարտավորություններին խոսում է վճարունակության մարժայի առկայության մասին, որը անհրաժեշտ է ապահովագրական պահուստների անբավարար լինելու դեպքում պարտավորությունները փոխհատուցելու համար:

## 17.6. ԱՊԱՀՈՎԱԳՐՈՒԹՅԱՆ ԳՈՐԾԻ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ՀԵՈՒՍԿԱՐՆԵՐԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ

Հանրապետության անկախացումից հետո, անցած տասնամյակում, ապահովագրական շուկայի զարգացման և ապահովագրական ընկերությունների ստեղծման գործընթացի համար բնութագրական է տարերայնությունը և պետության կողմից դրանց գործունեության թույլ վերահսկողությունը: 1991-96 թթ. հանրապետության ապահովագրական շուկայում տեղի ունեցավ գործող ապահովագրական ընկերությունների թվաքանակի կտրուկ աճ, դրանց թիվը հասավ 82-ի: Մտահոգիչ էր հատկապես ապահովագրական ընկերությունների լիցենզավորման գործընթացը, որը սկսեց որոշ չափով կանոնակարգվել 1993թ. ՀՀ ֆինանսների նախարարի ապրիլի 12-ի թիվ 28 հրամանով՝ «ՀՀ տարածքում գործող ապահովագրական գործունեությամբ զբաղվելու ժամանակավոր կարգ»-ով: 1996 թ. հունիսին ապահովագրության ոլորտում կուտակված հիմնահարցերի լուծման նպատակով ֆինանսների նախարարության կազմում ստեղծվեց առանձին կառուցվածքային ստորաբաժանում՝ Ապահովագրական տեսչություն:

Հանրապետությունում ապահովագրական գործի զարգացման համար կարևոր դեր խաղաց 1996 թ. նոյեմբերի 19-ին Ազգային ժողովի կողմից ընդունված «Ապահովագրության մասին» ՀՀ օրենքը, որի հիման վրա էլ 1996թ. նոյեմբերի 29-ին ընդունվեց «ՀՀ տարածքում գործող ապահովագրական կազմակերպությունների գործունեությունը կարգավորելու մասին» ՀՀ կառավարության թիվ 368 որոշումը:

Ներկայումս կարելի է նշել, որ ՀՀ-ում ավարտվել է ապահովագրական հարաբերությունների կարգավորման օրենսդրական դաշտի ձևավորման առաջին փուլը:

2003 թ. հուլիսի 1-ի դրությամբ ՀՀ-ում գործում էր 25 ապահովագրական ընկերություն, այդ թվում 11 ՍՊԸ, 13 ՓԲԸ, 1 ԲԲԸ և 5 ապահովագրական բրոքեր, այդ թվում՝ 3 ՍՊԸ և 2 անհատ ձեռներց:

Հանրապետության ապահովագրական ընկերությունների սեփական կապիտալի կառուցվածքում գերակայող մասը բաժին է ընկնում կանոնադրական կապիտալին՝ 93 տոկոս, 5.4 տոկոսը՝ ֆինանսատնտեսական գործունեության շահույթն է: Հարկ է նշել, որ համաձայն ՀՀ ապահովագրական շուկայի տարեկան ցուցանիշների՝ 2001 թ. դրությամբ ապահովագրական գործունեության շահույթը

կազմել է 237.031 հազ. դրամ, որը նախորդ տարվա նկատմամբ աճել է 31.4 տոկոսով: 1997 և 1998 թթ., ապահովագրական գործունեությունը եղել է վնասաբեր:

Հայկական ապահովագրական ընկերությունների պարտավորությունների հիմնական մասը ունի ապահովագրական բնույթ: Հայկական ապահովագրական ընկերությունները վերաապահովագրում են ստանձնած ապահովագրական պարտավորությունների 90-98 տոկոսը, որը գլխավորապես պայմանավորված է ավիացիոն և բեռների ապահովագրության մեծ ծավալներով և դրանց գրեթե 100 տոկոսանոց վերաապահովագրությամբ:

Հարկ է նշել, որ ՀՀ ապահովագրական համակարգում հավաքագրված ապահովագրավճարների հանրագումարը 2000 թ. արդյունքներով կազմել է ՀՆԱ-ի 0.13 տոկոսը, իսկ մեկ շնչին ընկնող ապահովագրավճարների ծավալը 350 դրամ: Այս նույն ցուցանիշները 1999 թ. համար կազմել են համապատասխանաբար՝ 0.1 տոկոս և 285 դրամ, իսկ 1998 թ. համար՝ 0.09 տոկոս և 228 դրամ: Ակնհայտ է, որ զարգացած երկրների համեմատ նշված ցուցանիշների մակարդակը չափազանց ցածր է ( ԱՄՆ-ում մեկ շնչին ընկնող ապահովագրավճարների ծավալը կազմում է 3000 ԱՄՆ դոլար):

Հայկական ապահովագրական ընկերությունների կողմից հիմնականում իրականացվում են ապահովագրության հետևյալ տեսակները.

- դժբախտ դեպքերից ապահովագրություն,
- բեռների ապահովագրություն,
- բժշկական ապահովագրություն,
- ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց գույքի ապահովագրություն,
- փոխադրամիջոցների ապահովագրություն,
- երրորդ կողմի հանդեպ փոխադրամիջոցների սեփականատերերի քաղաքացիական պատասխանատվության ապահովագրություն,
- ավիացիոն ռիսկերի ապահովագրություն,
- շինմոնտաժային ռիսկերի ապահովագրություն,
- շինարարների մասնագիտական պատասխանատվության ապահովագրություն,
- գրավի ապահովագրություն, ֆինանսական ռիսկերի ապահովագրություն:

Հայաստանի Հանրապետությունում ապահովագրական գործունեության իրավական դաշտի ձևավորումը նպաստեց քաղաքակիրթ ապահովագրական շուկայի առաջացմանը, որի շնորհիվ ներկա ժամանակահատվածում մեր հանրապետության ապահովագրական շուկայում ստեղծված վիճակը կարելի է բնութագրել հետևյալ կերպ՝

1. օրենսդրությամբ հավասար պայմաններ են ստեղծվել ապահովագրական շուկայի սուբյեկտների ձևավորման, գործունեության և զարգացման համար,

2. ապամոնոպոլացվել է ապահովագրական գործը,

3. օրենսդրորեն կարգավորվել է ապահովագրական ընկերությունների ֆինանսական կայունության ապահովումը,

4. ապահովագրական ընկերությունների և ապահովագրական բրոքերների արտոնագրում և գրանցում,

5. ապահովագրական գործունեության նկատմամբ պետական վերահսկողության սահմանում և պետական կառավարման մարմնի առկայություն,

6. ապահովագրական, վերաապահովագրական և ֆինանսատնտեսական գործունեության տարեկան աուդիտի անցկացում ու նրանց հաշվետվությունների, ապահովագրական գործարքների հաշվառման ձևերի ու ցուցանիշների սահմանում,

7. Հայաստանի Հանրապետության ապահովագրական շուկայի թափանցիկությունը արտասահմանյան կապիտալի համար,

8. ապահովագրական սուբյեկտների կողմից ապահովագրողների, բրոքերների, վերաապահովագրողների ազատ ընտրություն:

Ելնելով ապահովագրական գործի կազմակերպման միջազգային փորձից, նկատի ունենալով հանրապետության ներկա տնտեսական իրավիճակը, իրավական դաշտում առկա թերությունները և ապահովագրական ընկերությունների ֆինանսական թույլ կարողությունները, անհրաժեշտ է ապահովագրական շուկայի զարգացման ուղղությամբ լուծել հետևյալ խնդիրները.

1. Մշակել ՀՀ ապահովագրական համակարգի և ապահովագրական շուկայի զարգացման ռազմավարությունը,

2. Իրականացնել ապահովագրական շուկան ֆինանսական շուկայի այլ հատվածների հետ ինտեգրացմանն ուղղված մոտեցումները և ձևավորել դրա անհրաժեշտ նախադրյալները,

3. Մշակել միջազգային ապահովագրական շուկայի հետ ազգային ապահովագրական շուկայի ինտեգրացման քաղաքականությունը,

4. Իրականացնել համալիր միջոցառումներ ապահովագրական բիզնեսի և կարգավորման ու վերահսկողության ոլորտների որակյալ կադրերի պատրաստման ու վերապատրաստման ուղղությամբ,

5. Հստակեցնել ապահովագրական գործունեության պետական կարգավորման քաղաքականությունն ու դրա գերակայությունները:

ՀՀ ապահովագրական համակարգում կատարվող բարեփոխումները սերտորեն կապված են հանրապետության տնտեսական և սոցիալական ոլորտներում իրականացվող համակարգային ու ինստիտուցիոնալ բարեփոխումների հետ, քանի որ ապահովագրությունը՝ իրեն բնորոշ ֆինանսական հարաբերություններով, գործունեության մեխանիզմներով հանդես է գալիս որպես ազգային անվտանգության չափազանց կարևոր բաղադրամաս և ծառայում է ազգային, պետական խնդիրների լուծմանը:

ՀՀ ապահովագրության ոլորտում անհրաժեշտ է նաև պարտադիր ապահովագրության տեսակների ներդրումը: Հարկ է նշել, որ պարտադիր ապահովագրության տեսակները հիմնականում ունեն սոցիալական ուղղվածություն և դրանց նպատակը բնակչության շահերի պաշտպանությունն է: Այդպիսի ապահովագրության տեսակներից են ավտոտրանսպորտային միջոցների սեփականատերերի քաղաքացիական պատասխանատվության, հրդեհից և բնական աղետներից շենքերի և շինությունների, գործատուի պատասխանատվության, ծերության, հաշմանդամության, հիվանդություններից, գործազրկությունից ապահովագրությունները:

Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ զարգացած երկրներում կյանքի ապահովագրություն իրականացնող ընկերությունների միջոցները՝ ապահովագրական պահուստները տվյալ երկրում ներդրումների իրականացման կարևոր աղբյուր են, ուստի ՀՀ-ում ևս կյանքի ապահովագրության համար անհրաժեշտ է

պետական մակարդակով ստեղծել համապատասխան նախադրյալներ՝ կապված սոցիալ-տնտեսական կայունության, տնտեսական աճի և բնակչության կենսամակարդակի բարձրացման ապահովման հետ:

Հանդիսանալով ֆինանսական շուկայի առանձին օղակ՝ ապահովագրությունը մեծ ազդեցություն ունի տնտեսության իրական հատվածի վրա, և նպաստում է ֆինանսական շուկայի այլ հատվածների կայունության պահպանմանը:

Ներկա փուլում ՀՀ օրենսդրությունը արգելում է բանկային և ապահովագրական գործունեության համատեղումը, չնայած մի շարք երկրներում բանկերը և ապահովագրական մարմինները զբաղվում են գործունեության այս երկու տեսակներով միաժամանակ: Այնուհանդերձ հանրապետությունում որդեգրված միջազգային չափանիշներին համապատասխանող քաղաքականությունը արդարացված է նրանով, որ ոչ բոլոր ֆինանսական հաստատություններն են ի վիճակի միաժամանակ կառավարել ռիսկերի այս խոշոր բաղկացուցիչ մասերը: Ապահովագրական շուկայի զարգացման ցածր մակարդակը ներկայումս ՀՀ-ում սահմանափակում է նաև ֆինանսական շուկայի այլ հատվածների և, հատկապես, փոխատվական կապիտալի ու արժեթղթերի շուկայի զարգացումը:

## Գիտելիքների ստուգման հարցեր և առաջադրանքներ

1. Ինչո՞վ է պայմանավորված ապահովագրության անհրաժեշտությունը և ինչ դեր է կատարում հասարակությունում:
2. Ինչո՞ւմն է կայանում ապահովագրության տնտեսական բովանդակությունը և օրենսդրորեն ինչպես է կարգավորվում:
3. Որո՞նք են ապահովագրության տեսակները և ովքե՞ր են մասնակից կողմերը:
4. Ի՞նչ է նշանակում ոչ կյանքի ապահովագրություն, որո՞նք են օբյեկտներն ու տեսակները:
5. Ի՞նչ է իրենից ներկայացնում կյանքի ապահովագրությունը և ինչպիսի՞ տեսակներ ունի:
6. ՀՀ-ում ինչպե՞ս է կազմակերպվում ապահովագրության գործընթացը:
7. Ի՞նչ է նշանակում վերաապահովագրություն: Ովքե՞ր են մասնակիցները և ի՞նչ տնտեսական պարտավորություններ են ծագում տվյալ գործընթացում:
8. Ինչո՞վ է գնահատվում ապահովագրական կազմակերպության գործունեությունը և ի՞նչ ֆինանսական մոդել գոյություն ունի:
9. Ինչպիսի՞ վիճակում է ապահովագրական գործը ՀՀ-ում և ի՞նչ զարգացման հեռանկարներ կան:

## Բ Ա Ժ Ի Ն 5

### ՎՃԱՐԱՀԱՆՇՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԵՐ

#### Գ Լ ՈՒ Խ 18

#### ՀՀ ԴՐԱՄԱԿԱՆ ԵՎ ՎՃԱՐԱՀԱՆՇՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԸ

##### 18.1.1. ԴՐԱՄԸ. ԴՐԱՄԱՇՐՋԱՆԱՌՈՒԹՅՈՒՆԸ ԵՎ ԴՐԱՄԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԸ

Ապրանքային արտադրության ձևավորմանը զուգընթաց հասարակության տնտեսական կյանքն ընթացել է փողային և ապրանքային հոսքերով, որոնք մշտապես ուղեկցվել են շրջանառության մեջ եղած փողի քանակի, եկամուտների, թողարկվող արտադրանքի ծավալի, գների և ինֆլյացիայի վրա ազդեցությունը արտահայտող խնդիրների առաջացմամբ: Փողը դարերի ընթացքում գտնվել է դրամավարկային ու ֆինանսական համակարգերի մասին տնտեսագիտական տեսությունների հիմքում: Այն հասարակության կյանքում իր դերով մարդկանց առօրյա գործունեության կարևոր կողմերից մեկն է: Դա է, որ իր առեղծվածներով հանդերձ պայմանավորում է մարդկանց բարեկեցության մակարդակը, քաղաքակրթության բարիքներից օգտվելու հնարավորությունը:

Փողը, գրեթե միշտ, վճարման միջոց է, փոխանակվում է ապրանքների ու ծառայությունների հետ, վճարվում է պարտքերի դիմաց, դրսևորվելով որպես գործարքների կատարման համար օգտակար առանձնահատուկ ակտիվ: Բնականաբար, փողի էությունը լավագույնս բացահայտվում է իր կատարած գործառույթների միջոցով, որպիսիք են.

1. Փողի կուտակման կամ խնայողության միջոցի գործառույթը,
2. Փողը որպես արժեչափ հանդես գալը,
3. Փողի շրջանառության միջոցի դեր կատարելը:

Փողը խնայողության միջոց լինելու գործառույթը գործնականում դրսևորվում է այն ժամանակ, երբ առօրյա գնումներ կատարելու գործարքները ժամանակային առումով հետաձգվում են, տեղափոխվում ավելի ուշ ժամկետների: Այս հանգամանքը հնարավորություն է տալիս կուտակել, ստեղծել գնողունակության որոշակի պաշար և ծառայեցնել գործունեության հետագա կարգավորման նպատակներին: Տեսականորեն, թեև փողը կուտակման լավագույն միջոցը չէ արժեզրկման ենթակա լինելու պատճառով, սակայն մարդիկ հետագա գնումներ կատարելու և ծախս իրականացնելու նպատակով միշտ էլ շահագրգռված են փողային կուտակումների մեջ:

Արժեչափի դերում գտնվելիս փողը հնարավորություն է առաջացնում գնահատել պաշարների, դրամական հոսքերի և այլ արժեքների մեծությունը, տնտեսական գործառույթները:

Որպես շրջանառության միջոց փողը հնարավորություն է ստեղծում և նպաստում է ապրանքների ու ծառայությունների վաճառքի և գնման ծախսերը կրճատելուն, պակասեցնում է գործարքի կատարման ժամանակը, թույլ է տալիս խուսափել բարտերային փոխանակության հետ կապված շուկայական բարդ գործառույթների ծախսերից ու դժվարություններից:

Հասարակության տնտեսական-քաղաքական զարգացման ծրագրեր մշակելու, վերաարտադրողական գործընթացները գնահատելու և կարգավորելու համար բավական չէ միայն պարզել փողի էությունն ու գործառույթները: Կարևոր է նաև որոշել կոնկրետ իրավիճակին համապատասխան շրջանառության համար անհրաժեշտ փողի զանգվածը, նրա կազմը և կառուցվածքը, որը ծառայում է արտադրության ծավալի աճի ապահովմանը, բնակչության կարիքների բավարարմանը, ինֆլյացիայի ծրագրային մակարդակը պահպանելու համար: Կոնկրետ պահի դրությամբ շրջանառության մեջ եղած փողի զանգվածը կոչվում է փողի առաջարկ և դրսևորվում է որպես իրացվելի ակտիվների ամբողջություն: Գործարքների կատարման համար կարող են օգտագործվել փողի տարբեր տեսակներ, ինչը կոնկրետ նպատակահարմարության համապատասխան կարգավորվում է պետության կողմից՝ ի դեմս ՀՀ Կենտրոնական բանկի:

Փողի առաջարկը ձևավորող ակտիվները բնութագրվում են մասնակցության և իրացվելիության տարբեր աստիճանով: Փողի քանակի մեջ նախ պետք է առաջին հերթին ընդգրկել կանխիկ փողի տեսքով ակտիվները, ինչը շրջանառության մեջ թողարկված թղթադրամների ու մետաղադրամների ամբողջությունն է: Դրանք, ըստ էության բնութագրվում են չնչին արժեքով, հատկապես թղթադրամները, և փողի դերը դրանց վերապահվում է պետության կողմից, ուստի հաճախ անվանվում են «օրենքով փողեր»: Իհարկե, այդ փողերին զուգահեռ փողի դեր կարող են կատարել իրենց սեփական արժեքն ունեցող որոշակի ապրանքներ: Նման փողերը կոչվում են ապրանքային փողեր, որոնց առավել տարածված օրինակ են ոսկին ու արծաթը:

Շրջանառության մեջ փողի դեր կատարող ակտիվների հաջորդ կարևորագույն խումբը ունի ավանդային դրսևորում՝ չեկային ավանդներ, չեկային հաշիվներ, ցպահանջ ավանդներ և այլն, ավանդներ, որոնցից միջոցները կարող են ուղղվել գործարքների դիմաց երրորդ անձանց վճարումներ կատարելուն:

Շրջանառության մեջ գտնվող փողի զանգվածը ձևավորվում է մի քանի ագրեգատներից: Ժամանակակից շուկայական տնտեսություններում դրանք հետևյալն են՝

1. Դրամական բազա (M<sub>0</sub>)- ընդհանուր գումարով ընդգրկում է շրջանառության մեջ եղած կանխիկ փողը, այդ թվում նաև կազմակերպությունների դրամարկղներում եղածը,
2. Դրամական ընդհանուր բազա (M<sub>1</sub>)-շրջանառության մեջ եղած կանխիկ զանգվածը (M<sub>0</sub>) գումարած բնակչության ու կազմակերպությունների ցպահանջ ավանդներն ու ձանապարհային չեկերը: Այսինքն, այն ամենը ինչը սպասարկում է ընթացիկ դրամաշրջանառությունը,



3. Փող ընդհանրապես (M2)- ընթացիկ շրջանառությունը սպասարկող փողի զանգված գումարած բնակչության ու կազմակերպությունների երկարատև խնայողությունները (ավանդները),

4. «Փող լայն իմաստով» (M3)- փողի ընդհանուր զանգված գումարած կազմակերպությունների միջոցները հաշիվներում և կապիտալ ներդրումների ֆինանսավորման աղբյուրները: Որոշ մոտեցումներում այս ագրեգատը կարող է ներառել նաև բանկերում պահվող ոչ փողային իրացվելի ակտիվները: Դա կարող է դրսևորվել նաև M4 ագրեգատի միջոցով:

Ամեն դեպքում շրջանառության համար անհրաժեշտ փողի քանակությունը գործոնային ցուցանիշ է, կախված է շուկայական տնտեսության բնականոն գործունեությունը ապահովող շրջանառության ծավալից ու փողի շրջանառության արագությունից:

Գործնականում գոյություն ունի կանխիկ և ոչ կանխիկ (անկանխիկ) դրամաշրջանառություն: Կանխիկ դրամաշրջանառությունը տեսականորեն կարող է ձևակերպվել որպես փողի շարժում իր ֆունկցիաների կատարման ընթացքում կամ փողի շարժում ապրանքների, ծառայությունների ու աշխատանքների իրացմանը սպասարկելու գործընթացում:

Կանխիկ դրամաշրջանառության շրջանակներում շրջանառության մեջ գործում են կանխիկ փողերը՝ կատարելով երկու գործառույթ՝ վճարելամիջոցի և շրջանառության միջոցի: Կանխիկ փողերը օգտագործվում են ապրանքների, ծառայությունների և աշխատանքների դիմաց վճարելու, ապրանքային շարժի հետ չառնչվող հաշվարկներ կատարելու՝ աշխատավարձ, պարգևատրում, կենսաթոշակ, նպաստ, ապահովագրական մուծումներ և փոխհատուցում, արժեթղթերի հետ գործարքներ, շահաբաժիններ և բազմաթիվ այլ վճարումներ: Կանխիկ դրամական շարժը միշտ իրականացվում է փողի տարբեր տեսակների միջոցով՝ բանկնոտ, մետաղադրամ, վարկային այլ գործիքներ (մուրհակ, չեկ, կրեդիտային քարտ): Գործնականում գրեթե բոլոր երկրները փորձում են հնարավորինս սահմանափակել կանխիկ դրամաշրջանառությունը այնքանով, որ դա սողանքներ ունի ֆիզիկական ու իրավաբանական անձանց պետական վերահսկողությունից խուսափելու առումով:

Անկանխիկ հաշվարկները տեղի են ունենում արժեքների շարժին կանխիկ փողի չմասնակցելու պայմաններում: Դրանց բաժինը սովորաբար լայն առումով դրամաշրջանառության մեջ բարձր է: Սակայն, Հայաստանի Հանրապետությունում հնարավոր չէ որոշել նույնիսկ մոտավոր մակարդակ՝ այդ բնագավառը պլանավորման չտրվելու և վիճակագրական հաշվետվությունների մեջ ըստ ապրանքային գործառնությունների կանխիկ հաշվարկները լրիվ չներառելու պատճառով:

Անկանխիկ հաշվարկների բարձր տեսակարար կշիռը դրամաշրջանառության ճիշտ ու գրագետ կազմակերպման վկայությունն է ցանկացած երկրում: Կանխիկ ու անկանխիկ դրամաշրջանառության միջև կա սերտ կապ և փոխպայմանավորվածություն. փողը մշտապես շրջանառության մի ոլորտից անցնում է մյուսը՝ ձևավորելով ընդհանուր դրամական պտույտ, որում գործում են միասնական փողերը:

Կոնկրետ իրադրության և ժամանակաշրջանի կտրվածքով շրջանառության միջոցի ֆունկցիան կատարելու համար անհրաժեշտ մետաղական փողի

քանակությունը հավասար է ապրանքային գների գումարի և փողի պտույտների թվի հարաբերությանը: Այն որոշվում է հետևյալ բանաձևով՝

$$G_p = \frac{\sum P_i Q_i}{V_f}$$

$G_p$  = ապրանքային գների գումար/շրջապտույտի արագություն  
 $G_p$  =  $(\sum P_i Q_i)/V_f$ :

Վարկային փողերի ի հայտ գալով շրջանառության համար անհրաժեշտ փողի քանակությունը ստանում է հետևյալ տեսքը՝

$$G_p = \frac{(\text{Վաճառվող ապրանքների գների գումար՝ հանած ապառիկ վաճառքը} + \text{պարտքային պարտավորությունների դիմաց վճարումների գումար} - \text{ֆոխադարձ մարվող վճարումների գումար})}{\text{Դրամի շրջապտույտի արագություն (պտույտների միջին թիվ)}}$$

Դրամական զանգվածը, ի վերջո, գնողունակ, վճարային և կուտակվող միջոցների այն ամբողջությունն է, որը սպասարկում է ֆիզիկական ու իրավաբանական անձանց, ինչպես նաև պետությանը վերաբերող տնտեսական կապերին:

Շրջանառության մեջ գտնվող կանխիկի (կուայորային կառուցվածքի) 0.55 տոկոսը՝ մետաղադրամներ են, 99.45 տոկոսը՝ թղթադրամ: Թղթադրամների առավելագույն մասը՝ 46.1 տոկոսը բաժին է ընկնում 5000 դրամանիշերին, 25.5 տոկոսը՝ 20000 դրամանիշերին, 19.5 տոկոսը՝ 1000 դրամանիշերին, 4.9 տոկոսը՝ 500 դրամանիշերին: Ըստ տարիների, կառուցվածքային փոփոխությունները այնքան էլ մեծ չեն: Տես աղյուսակ 18.1:

Աշխարհին հայտնի է դրամական համակարգերի երկու տիպ՝

- Մետաղական շրջանառության համակարգ, որը հիմնված է իսկական փողի վրա (ոսկյա և արծաթյա), կատարում է փողի բոլոր հինգ ֆունկցիաները, իսկ զուգահեռաբար փոխանակվում է իսկական փողերով:
- Թղթա-վարկային շրջանառության համակարգ, որի պարագայում իսկական փողերը դուրս են մղվում արժենիշերի կողմից, իսկ շրջանառության մեջ գտնվում են թղթադրամները կամ վարկային փողերը:

## Աղյուսակ 18.1

*Հայաստանի Հանրապետության Կենտրոնական բանկի տվյալներով փողի զանգվածը 1997-2003 թթ. բնութագրվում է հետևյալ տվյալներով.*

| Ցուցանիշներ | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 29.06.2003 |                   |
|-------------|------|------|------|------|------|------------|-------------------|
|             |      |      |      |      |      |            | տոկոսով<br>1998թ. |
|             |      |      |      |      |      |            |                   |

|  |        |        |         |         |         |         | նկատմամբ |
|--|--------|--------|---------|---------|---------|---------|----------|
| 1. Փողի զանգվածը / 3+4+5/                                  | 97075  | 110690 | 151653  | 172218  | 185202  | 194700  | 200.6    |
| 2. Դրամային զանգվածը                                       | 57537  | 56288  | 76722   | 85033   | 107407  | 114129  | 198.4    |
| 3. Շրջանառության մեջ կանխիկ դրամը                          | 41370  | 42610  | 59486   | 65027   | 74980   | 77710   | 187.8    |
| 4. Ցպահանջ ավանդներ  | 11308  | 9617   | 11909   | 13581   | 21954   | 22612   | 200.0    |
| 5. Ժամկետային խնայողություն և արտարժույթային ավանդներ      | 44398  | 58842  | 80259   | 93609   | 88267   | 94378   | 212.6    |
| 6. ՀՆԱ   | 955385 | 987444 | 1031338 | 1175877 | 1356983 | 1495000 | 156.5    |
| 7. Շրջանառության մեջ կանխիկ տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ի նկատմամբ | 4.33   | 4.32   | 5.77    | 5.53    | 5.53    | 5.20    | 120.0    |

Մետաղային դրամական համակարգի ժամանակ առաջանում է երկու տիպի համակարգեր՝ բիմետալիզմ (երկմետաղային) և մոնոմետալիզմ (միամետաղային): Մոնոմետալիզմ համակարգում համընդհանուր արժեչափի դերը պատկանում է մեկ մետաղի, որպիսին կարող է լինել և արծաթը և ոսկին: Արծաթե մոնոմետալիզմ գոյություն է ունեցել Ռուսաստանում՝ 1843-1852 թթ., Հնդկաստանում՝ 1852-1893 թթ., Չինաստանում՝ մինչև 1935 թ., ոսկյա մոնոմետալիզմ Ռուսաստանում 1897 թ. սկսած: Գոյություն ունի ոսկյա մոնոմետալիզմի ստանդարտի երեք տեսակ՝ ոսկյադրամային, ոսկյահամաձուլվածքային, ոսկյադեղային: Ոսկյադրամայինը բնութագրվում է նրանով, որ գոյություն ունի ազատ դրամահատում, բանկային տոմսերը անարգել փոխանակվում են ոսկով, արգելված է ոսկու տեղաշարժը երկրների միջև: Այդ ստանդարտը նախատեսում է էմիսոն կենտրոններում ոսկու պաշարի առկայություն: Առաջին համաշխարհային պատերազմը հանգեցրեց շատ երկրներում ոսկյադրամային ստանդարտի վերացմանը; Առաջին համաշխարհային պատերազմից հետո Մեծ Բրիտանիայում և Ֆրանսիայում մտցվեց ոսկյաձուլվածքային ստանդարտ, որի պայմաններում բանկոտները փոխանակվում էին ոսկու ձուլակտորով: Գերմանիայում, Դանիայում, Նորվեգիայում ներդրվեց ոսկյադեղային ստանդարտը, որի դեպքում բանկոտները փոխանակվում էին դեղով, այսինքն արտասահմանյան երկրների արտարժույթային վճարելամիջոցներով: Համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամը (1929-1933 թթ.) հանգեցրեց նրան, որ հաստատվեց թղթադրամա-վարկային փողի համակարգը, որի դեպքում իշխող դիրքը պատկանում է երկրի էմիսիոն կենտրոնի կողմից թողարկվող բանկոտներին:

Դրամական համակարգն ունի կոնկրետ տարրեր ու գործիքներ, որոնցով ապահովվում է դրամական շրջանառության ընթացքը: Դրանք են դրամական միավորները, գնի մասշտաբը, փողի տեսակները, էմիսիոն համակարգը, դրամաշրջանառությունը կարգավորող պետական ապարատը և այլն:

Դրամական միավորը օրենսդրական կարգով սահմանված դրամանիշ է, որով չափվում և գներով արտահայտվում է ապրանքների ու ծառայությունների արժեքը: Երկրների մեծ մասում գործում է բաժանման տասնորդական համակարգը՝ 1 դոլարը = 100 ցենտ, 1 ռուբլին = 100 կոպեկ, 1 դրամը = 100 լումա և այլն:

Գնի մասշտաբը միջոց է դրամական միավորը մետաղի քանակությամբ արտահայտելու համար, այնքանով, որքանով վարկային փողերը չունեն սեփական արժեք և հանդես են գալիս իրական փողի անունից; Ներկայումս գնի մասշտաբը կորցրել է իր տնտեսական նշանակությունը, թեև ոչ վաղ անցյալում կարևոր բաղադրիչ էր, ուներ ակտիվ դեր: ԽՍՀՄ-ում 1961 թ. սկսած ռուբլու ոսկյա պարունակությունը սահմանվել էր 0967412 գրամ մաքուր ոսկի: Փողի տեսակները, որոնք հանդիսանում են օրինական վճարամիջոց, վերաբերում են վարկային փողին ու բանկնոտներին, ինչպես նաև թղթադրամին (գանձարկղային տոմս):

Էմիսիոն համակարգը ծառայում է դրամաշրջանառության կարգավորմանը և դրամավարկային քաղաքականության իրականացմանը և, ըստ էության, ներկայացնում է շրջանառության մեջ դրամանիշերի թողարկման սահմանված օրենսդրական կարգը: Սովորաբար էմիսիոն գործարքները իրականացնում է Կենտրոնական բանկը՝ թողարկելով և շրջանառության մեջ մտցնելով բանկային տոմսեր, գանձարկղային թղթադրամներ, նաև մետաղադրամ: Բանկային տոմսերի էմիսիան իրականացվում է երեք ուղղիով՝ վարկային հիմնարկներին ռեսուրսների հատկացում, գանձապետարանին պետական արժեթղթերով ապահովված վարկերի հատկացում, բանկնոտների բաց թողում օտարերկրյա արժույթով փոխանակաելու ճանապարհով: Դրամաշրջանառության կարգավորումը Կենտրոնական բանկի հիմնական խնդիրներից մեկն է: Ներառում է միջոցառումների այն ամբողջությունը, որով կարգավորվում է շրջանառության մեջ դրամական զանգվածի աճը, այսինքն այն սահմանաչափերի որոշումը, որոնց ուղղված է լինելու կենտրոնական բանկերի գործունեությունը: Գործնականում Կենտրոնական բանկն է, որը պետական մարմինների հետ համաձայնեցված որոշում է շրջանառության մեջ դրամական զանգվածի ավելացման գումարը կոնկրետ չափորոշիչների շրջանակներում:

Ցանկացած երկրի դրամական համակարգ, լինելով ազգային, գործում է միջազգային դրամական համակարգի շրջանակներում, ենթարկվելով ու ղեկավարվելով բոլորի համար ընդունելի համարվող չափորոշիչներով ու կանոնակարգերով: 1944 թվականից սկսած մինչև 1973 թ. ՄԱԿ-ի Բրետոն-Վուդյան (ԱՄՆ) կոնֆերանսի որոշմամբ միջազգային դրամական համակարգը իրենից ներկայացնում է յուրահատուկ միջպետական ոսկու դեֆիցիտային ստանդարտ; Դրա գլխավոր ուղենիշներն էին՝

- Ոսկին կատարում է համաշխարհային փողի ֆունկցիա երկրների միջև և հանդես է գալիս վերջնական հաշվարկի միջոց, հասարակական հարստության համընդհանուր առարկայացնող:
- Ոսկուց բացի միջազգային վճարային շրջանառության մեջ օգտագործվում են ԱՄՆ-ի դոլարը և անգլիական ֆունտ ստերլինգը:
- ԱՄՆ-ի դոլարը փոխանակվում էր ոսկով ըստ նախատեսված համամասնության: Ոսկու գինը ձևավորվում էր ԱՄՆ-ի պաշտոնական գնի հիման վրա և մինչև 1968 թ. դրանից չի շեղվել:
- Ազգային դրամանիշերի միավորները կենտրոնական բանկերի միջոցով ազատորեն փոխանակվում էին դոլարով, իսկ դոլարի միջոցով՝ ոսկով միջազգային արժուրթային ֆոնդի սահմանած համամասնությամբ:

Որպես արժեքների էտալոն, դոլարը օգտագործելու վրա հիմնված դրամական համակարգը 1971-73 թթ. ենթարկվեց կրախի (սնանկացման): 1971 թ. սկսած

դրլարի ոսկով փոխանակելը դադարեցվեց: Պահուստային արժույթի դերը ստանձնեցին Գերմանական մարկը, Ճապոնական իենը և էքյուն: Բրետոն-Վուդյան դրամական համակարգին փոխարինելու եկավ Յամայական դրամական համակարգը, որը ձևակերպվեց միջազգային արժութային ֆոնդի կողմից (ՄԱՖ) 1976 թ.: Ըստ այդ համակարգի.

- ԱՄՆ-ի դրլարը պահպանում է իր կարևոր դերը միջազգային հաշվարկներում և այլ երկրների արժութային պահուստներում;

- Ոսկին մնում է որպես պետության պահուստ և օգտագործվում է այլ երկրների դրամական միավորներ ձեռք բերելու համար:

Ժամանակակից դրամական համակարգը բնութագրվում է հետևյալ հատկանիշներով՝

- վերացվել է դրամական միավորների ոսկու պաշտոնական պարունակությունը,

- անցում է կատարվել ոսկով չփոխանակվող վարկային փողի, որը շատ քիչ է տարբերվում թղթադրամից,

- վարկային փողին զուգընթաց որոշ երկրներում դրամական շրջապտույտի մեջ զուգահեռաբար գործում է թղթադրամը՝ գանձարկղային տոմսերի տեսքով,

- պետությունները վարկավորման, ինչպես նաև ոսկու և արժույթի պահուստի պաշտոնական աճի դիմաց թողարկում են բանկնոտներ,

- դրամական շրջապտույտի մեջ գերազանցում են անկանխիկ համակարգերը:

Հայաստանի Հանրապետության դրամական համակարգը, որպես համաշխարհային մաս, կազմակերպվում և գործում է միջազգային պահանջներին համապատասխան՝ հիմնվելով հայաստանյան առանձնահատկությունների վրա:

Հայաստանի դրամական համակարգը գործում է 1993 թ. նոյեմբերից, երբ ազգային էմիսիոն բանկը ստանձնեց արժույթ թողարկելու գործառույթը: Հանրապետության պաշտոնական դրամական միավորը (արժույթը) դրամն է: Օրենքով դրամի և ոսկու միջև հարաբերակցություն չի սահմանված: Դրամի պաշտոնական կուրսը արտասահմանյան դրամական միավորների նկատմամբ որոշվում է ՀՀ Կենտրոնական բանկի կողմից և հրապարակվում է մամուլում: Գների ֆիկսված մասշտաբը բացակայում է: Օրինական վճարային ուժ ունեցող փողի տեսակներն են բանկնոտները և մետաղադրամները, որոնք ապահովվում են հանրապետության Կենտրոնական բանկի բոլոր ակտիվներով: Էմիսիա կատարելու, նրանց շրջանառություն կազմակերպելու, շրջանառությունից հանելու բացառիկ իրավունքը պատկանում է Կենտրոնական բանկին: Հայաստանի Կենտրոնական բանկի վրա դրված են այդ ոլորտի հետևյալ պարտավորությունները՝

- ՀՀ արժույթի՝ հայկական դրամի թողարկում, դրամաշրջանառության կազմակերպում և կարգավորում: Հայաստանի Հանրապետության տարածքում օրինական վճարելամիջոց հանդիսացող թղթադրամ և մետաղադրամ թողարկելը և դրանք շրջանառությունից հետ կանչելն ու հանելը Կենտրոնական բանկի մենաշնորհն է: Թողարկված և շրջանառությունից չհանված դրամանիշերը նրա անվերապահ պարտավորություններն են և ապահովված են իր բոլոր միջոցներով:

- Կենտրոնական բանկը կազմակերպում և ապահովում է թղթադրամի թողարկումը և մետաղադրամի անվտանգ պահպանումը, ինչպես նաև օրենքներով ու այլ իրավական ակտերով սահմանված դեպքերում՝ դրանց ոչնչացումը:

- Կենտրոնական բանկը սահմանում է ՀՀ օրինական վճարելամիջոց հանդիսացող թղթադրամի և մետաղադրամի անվանական արժեքը, չափը, կշիռը, պատկերներով ու մակագրություններով էսքիզը, պաշտոնական ու վճարունակության հատկանիշները:

- Կենտրոնական բանկը իր կողմից սահմանված կարգով անվճար փոխանակում է ներկայացված թղթադրամն ու մետաղադրամն առանց գումարային սահմանափակումների:

- Կենտրոնական բանկն իրականացնում է նաև հուշադրամների թողարկում: Ներկայումս թողարկված են և շրջանառության մեջ են գտնվում բարձրարժեք մետաղներից պատրաստված ավելի քան 15 անուն հուշադրամներ, որոնք նվիրված են պատմական հայտնի անձանց, ազգային հուշարձաններին, պատմական վայրերին, ինչպես նաև միջազգային կազմակերպություններին և ՀՀ-ում կայացած միջազգային միջոցառումներին:

Կենտրոնական բանկը օպերատիվ վերահսկողություն է սահմանում և հետևում դրամաշրջանառության ընթացքին, ժամանակ առ ժամանակ ցուցաբերելով կոնկրետ միջամտություն: Այդ նպատակին են ծառայում պահուստային ֆոնդերը: Տվյալ բնագավառում պահուստային ֆոնդը իրենից ներկայացնում է շրջանառության մեջ բաց չթողնված բանկնոտների և մետաղադրամի պաշար, որոնք կարևոր նշանակություն ունեն դրամարկղային ռեսուրսների կենտրոնացված կարգավորումը կազմակերպելու համար: Կանխիկ դրամի մնացորդը դրամարկղում լիմիտավորվում է և երբ փաստացի մնացորդը լիմիտը գերազանցում է, ավելցուկը շրջանառու դրամարկղից անցնում է պահուստային ֆոնդին: Պահուստային ռեզերվի օբյեկտիվ անհրաժեշտությունը բխում է հետևյալից՝

- տնտեսության լրացուցիչ կարիքները կանխիկ դրամով բավարարելուն,
- շրջանառության մեջ առանձին բանկնոտների պիտանելիության կորստի դեպքում նորով փոխարինում,
- դրամական զանգվածի պարտադիր կուպյուրային կառուցվածքի պահպանման ապահովում,
- դրամանիշների փոխադրման ու պահպանման ծախսերի խնայում:

Կանխիկ դրամը շրջանառության մեջ բաց են թողնվում էմիսիոն թույլատվության հիման վրա, փաստաթուղթ, որն իրավունք է տալիս շրջանառու դրամարկղը համալրել պահուստային ֆոնդի հաշվին: Այդ փաստաթուղթը տրվում է ՀՀ ԿԲ-ի վարչության կողմից կառավարության էմիսիոն սահմանային ծավալի շրջանակներում:

Դրամաշրջանառության բնականոն ընթացքը և դրամի կայունությունը ենթարկվում են բազմազործոն ազդեցությունների և կարող են ունենալ շեղումներ, որպիսիք բացառելու կամ մեղմելու համար կարևոր դեր ունի ԿԲ-ի դրամավարկային քաղաքականությունը: Փողի նկատմամբ տնտեսության պահանջարկի և առաջարկի էական տարբերությունները կարող են առաջացնել ինֆլյացիա:

Ինֆլյացիան դրամական համակարգի ձգնաժամային վիճակն է, որի գլխավոր հատկանիշը շրջանառության ոլորտի թղթադրամներով գերհագեցվածությունն է:

Դա հետևանք է թղթադրամի չափից դուրս բացթողման կամ ապրանքային զանգվածի կրճատման: Վերջին հաշվով ինֆլյացիան արտահայտում է դրամի, ոսկու կամ ազատ փոխարկելի արտարժույթի նկատմամբ արժեզրկում, ինչն ուղեկցվում է գների աճով և իրական աշխատավարձի անկմամբ: Այն երբեմն ընդունում է երկարաձիգ և խրոնիկ բնույթ: Ինֆլյացիայի նախնական պատճառը տնտեսության ոչ համամասնական զարգացումն է, վարկային խոշոր չափերի էմիսիան, դրամաշրջանառության օրենքի խախտումը: Պատճառները առավելապես ներքին են և բխում են պետական ֆինանսների ճգնաժամից՝ բյուջեի դեֆիցիտ, պետական պարտքի աճ, դրամի էմիսիա, վարկային փողի զանգվածի մեծացում, դրամի շրջապտույտի արագության իջեցում: Արտաքին գործոնները անդրադառնում են անուղղակիորեն և զլխավորապես կապված են միջազգային ճգնաժամերի հետ:

Տնտեսագետները տարբերում են ինֆլյացիայի երկու տեսակ՝ ծախսերի և պահանջարկի ինֆլյացիաներ: Ծախսերի ավելացման հետ կապված ինֆլյացիան գների բարձրացումը կապում է միավոր արտադրանքի վրա կատարված ծախսերի (ինքնարժեքի) աճով: Դա զլխավորապես պայմանավորված է աշխատավարձի բարձրացումով, հումքի, նյութերի, այլ ընթացիկ ակտիվների թանկացումով: Պահանջարկի ինֆլյացիան սովորաբար բացատրվում է առաջարկի նկատմամբ ամբողջական պահանջարկի գերազանցումով, մի առանձնահատուկ վիճակի առաջացմամբ, երբ տնտեսությունը (հասարակությունը) փորձում է ծախսել ավելի շատ, քան ի վիճակի է արտադրել, քանի որ արտադրական ոլորտը հնարավորություն չունի ավելացնել արտադրանքի իրական ծավալը՝ պահանջարկի ավելցուկը հասցնում է գների բարձրացման:

Հայաստանի Հանրապետությունում ինֆլյացիան դրսևորվել է ազգային դրամը շրջանառության մեջ մտցնելու պահից սկսած: Առաջին իսկ տարում (1993 թ.) տարեկան ինֆլյացիան կազմել է 1089.6 տոկոս: Այդպիսի ընթացքը ՀՀ-ում անսպասելի համարել չի կարելի: Դա հետևանք էր դրամական ռեֆորմի վատ նախապատրաստման ու սխալներով անցկացման և առավելապես ստեղծված տնտեսական վիճակով: Տնտեսավարման կենտրոնացված պլանային համակարգից շուկայական տնտեսական հարաբերություններին անցման տվյալ փուլում ձևավորման սաղմնային վիճակում էր գտնվում շուկայական հարաբերություններին համահունչ օրենսդրական և ինստիտուցիոնալ դաշտը: Դեռևս գերիշխող էր պետական սեփականության վրա գործող ձեռնարկությունների բաժինը, պետական բյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորումը հիմնականում կատարվում էր էմիսիոն աղբյուրների հաշվին: Անկայուն էր նաև բանկային համակարգը, որի գործունեությունը կանոնակարգված չէր: Այս պայմաններում դրությունը շտկելու նպատակով ՀՀ ԿԲ-ն մշակեց և իրականացրեց դրամավարկային քաղաքականության առաջին ծրագիրը: Մակրոտնտեսական իրավիճակի պահանջներին համապատասխան Կենտրոնական բանկը առաջնորդվեց «կառավարվող փոխարժեքի» քաղաքականության սկզբունքով: Զուգահեռաբար սահմանվեցին դրամական զանգվածի, դրամական բազայի, բանկային համակարգի և ԿԲ-ի զուտ ներքին ակտիվների, ԿԲ-ի կողմից կառավարությանը հատկացվող զուտ վարկերի, պետական բյուջեի պակասուրդի և արտաքին պարտքի առավելագույն և ԿԲ-ի զուտ պաշտոնական արժույթային պահուստների նվազագույն սահմանաչափերը: Այդ ամենը նպաստեց ինֆլյացիայի

զսպմանը և 1995 թ. սպառողական գների ինդեքսի աճը կազմեց 32.2 տոկոս, 1994 թ. արձանագրված 1761 տոկոսի դիմաց:

Տնտեսությունում իրացվելիության կարգավորման նպատակով մինչև 1996 թ. վերջը ԿԲ-ն հիմնականում կիրառում էր արտարժութային ինտերվենցիաները, որոնցով հարթում էին ինչպես պետական բյուջեի պակասուրդի ծածկման նպատակով ստացվող արտաքին ֆինանսավորման տատանումները, այնպես էլ փոխարժեքի վայրուվերումները: Ավանդային սակարկությունների և արժութային ինտերվենցիաների օպտիմալ զուգակցման միջոցով ակտիվացավ հանրապետություն կապիտալի հոսքը: Դրամավարկային քաղաքականության գործիքների կիրառման մեխանիզմները կատարելագործելու նպատակով 1999 թ. վերջից ԿԲ-ն հստակեցրեց դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների վերաբերյալ ռեպո գործառնությունների տոկոսադրույքների միջոցով ազդակների հաղորդման մեխանիզմը: Դրամավարկային քաղաքականության մշակման և իրականացման անցած կարճ ժամանակահատվածում ընդհանուր առմամբ հաջողվեց ձեռք բերել մակրոտնտեսական կայունություն, թեև դեռևս առկա են մի շարք հիմնախնդիրներ, որոնք դժվարացնում են դրամավարկային քաղաքականության իրականացումը:

Ինֆլյացիայի իրավիճակը բնութագրվում է մի շարք հատկանիշներով, որոնցով էլ տարբերակվում է ինֆլյացիայի տեսակը, առաջացման պատճառները, հետևանքները, որոշվում այն զսպելու նպատակով մշակվող միջոցառումների ամբողջությունը: Տեսականորեն ընդունվում են ինֆլյացիայի հետևյալ տեսակները,

– թաքնված ինֆլյացիա (փողի քանակի ավելցուկային աճ, ապրանքների դեֆիցիտ),

– խրոնիկական (գների 3-4 տոկոս աճի տարեկան կայուն տեմպերի պահպանում),

– ինֆլյացիայի գալարապտույտ աճ (գների մինչև 100 տոկոս աճ),

– իրացվելիության թակարդ (ներդրումային չափազանց ցածր ակտիվություն, վարկի բարձր տոկոսադրույք):

Ինֆլյացիայի դեմ պայքարի ընդունված հիմնական մեթոդը երկուսն են՝ դրամական ռեֆորմ և հակաինֆլյացիոն քաղաքականություն:

Դրամական ռեֆորմը անցկացվում է միանվագ, մասնակիորեն, կամ լրիվությամբ վերակառուցվում է դրամական համակարգը: Ռեֆորմի անցկացումը ունի տարբեր մեթոդներ՝

– նուլիֆիկացիա - արժեզրկված դրամանիշները հայտարարվում են չեղյալ, շրջանառության մեջ են մտցվում նորերը,

– ռեստավրացիա (վերականգնում)- վերականգնվում և հաստատվում է դրամական միավորի ոսկու նախկին պարունակությունը (1960-1962 թթ),

– դևալվացիա - դրամական միավորի ոսկու պարունակությունը պակասեցվում է կամ ազգային դրամի կուրսը իջեցվում է ոսկու, արծաթի և արտարժույթի նկատմամբ,

– դենոմինացիա (զերոները ջնջելու մեթոդ)- հնի համամեմատությամբ նոր հարաբերակցությամբ թողարկում է նոր դրամանիշերը գները, աշխատավարձը, դրամանիշերի մնացորդները հաշիվներում ու դրամարկում, հաշվեկշիռը վերահաշվարկվում են նույն հարաբերակցությամբ:



Հակահինֆլյացիոն քաղաքականությունը տնտեսության կարգավորման ուղղությամբ պետության կողմից իրականացվող միջոցառումների ամբողջությունն է, որն ուղղված է ինֆլյացիայի դեմ պայքարին: Աշխարհում ընդունվում է երկու հիմնական մոտեցում՝ դեֆլյացիոն քաղաքականություն և եկամուտների քաղաքականություն: Դեֆլյացիոն քաղաքականությունը ներառում է հետևյալ միջոցառումները՝

– դրամական պահանջի կարգավորում դրամավարկային և հարկային մեխանիզմի միջոցով,

- պետական ծախսերի կրճատում,
- դրամական զանգվածի սահմանափակում,
- հարկային բեռի ծանրացում,
- վարկի տոկոսադրույքների բարձրացում,
- առանձին արտադրությունների մրցակցային խրախուսում հարկային բեռը թեթևացնելու ճանապարհով:

Եկամուտների քաղաքականությանը վերաբերում է հետևյալը.

- վերահսկողություն գների վրա,
- վերահսկողություն աշխատավարձի նկատմամբ՝ հասանելիք աշխատավարձի սառեցում կամ աճի սահմանափակում,
- մասնակի կամ լրիվ ինդեքսավորում:

Հակահինֆլյացիոն միջոցառումների հիմնական դերակատարողները երկրի կառավարությունն ու Կենտրոնական բանկն են: Կենտրոնական բանկերի դրամավարկային քաղաքականության գործիքներն օգտագործվում են ըստ անհրաժեշտության: Դրանք են գործառնությունները բաց շուկայում, առևտրային բանկերի ավանդների պարտադիր պահուստավորումը, վերաֆինանսավորման քաղաքականությունը:

Գործառնություններ բաց շուկայում նշանակում է փողի զանգվածի կարգավորում, ինչը գլխավորապես հիմնված է պետական արժեթղթերի, բանկային հոժարագրերի և այլ վարկային պարտավորությունների գնման ու վաճառքի մեխանիզմի վրա:

Պարտադիր պահուստավորման քաղաքականությունը երկրի դրամավարկային կարգավորման առավել կարևոր ու գործուն գործիք է, որով ԿԲ ազդում է բանկերի կանխիկ դրամի ռեսուրսների և վարկային հնարավորությունների վրա: Այն գործնականում դա փողի շուկայի վրա պետության ազդեցության ուղղակի վարչական մեթոդ է:

Վերաֆինանսավորման քաղաքականությունը ԿԲ-ի դրամավարկային քաղաքականության իրականացման ամենակարևոր գործիքներից է, որը հիմնված է առևտրային բանկերի կողմից նախկինում հաշվի առնված պարտատոմսերի վերահաշվառման վրա՝ մուրհակից պահվում է զեղչ կամ հաշվառման տոկոս, դրանով իսկ ազդում է վարկավորման ծավալի վրա: Բարձրացումը նշանակում է «թանկ» փողերի կոշտ, իսկ նվազեցումը «էժան» փողերի քաղաքականություն, վերջին հաշվով հանգեցնելով վարկերի սահմանափակման կամ վարկային էքսպանսիայի:

Դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության համար կարևոր դերակատարություն ունի նաև ԿԲ-ի կայունացման ֆոնդերի պաշարների վիճակը, որոնք չափազանց անհրաժեշտ են արտասահմանյան արտադրության

Ապրանքների գնումները և վարկային գործառնությունները սպասարկելու համար: Պաշտոնական պահուստները ներառում են ոսկով ազատ փոխարկելի արտարժույթի պաշարները: Կարևոր է նաև երկրի պաշարային դիրքը արտարժույթի միջազգային հիմնադրամում:

Այդ ամենի ամբողջությունը իր դրական ազդեցությունն է թողնում ազգային արժույթի փոխարժեքի կայունացման վրա, ինչը ՀՀ օրինակով երևում է ստորև բերվող տվյալներով: Առաջին տարիների արժեզրկման բարձր տեմպերին 1998 թ. փոխարինել է արժույթի կարգավորվող-չափավոր ինֆլյացիան:

Աղյուսակ 18.2\*

*ՀՀ-ում ազգային արժույթի փոխարժեքի աճի տեմպերի դինամիկան*

| Տարիները                 | Աճի տեմպերը |
|--------------------------|-------------|
| 1995թ.՝ 1994 թ. նկատմամբ | 227.7       |
| 1996թ.՝ 1995 թ. նկատմամբ | 106.7       |
| 1997թ.՝ 1996 թ. նկատմամբ | 116.6       |
| 1998թ.՝ 1997 թ. նկատմամբ | 102.8       |
| 1999թ.՝ 1998 թ. նկատմամբ | 101.7       |
| 2000թ.՝ 1999 թ. նկատմամբ | 105.6       |
| 2001թ.՝ 2000 թ. նկատմամբ | 102.1       |
| 2002թ.՝ 2001 թ. նկատմամբ | 103.6       |

**18.2. ԱՆԿԱՆՏԻԿ ՀԱՇՎԱՐԿՆԵՐԸ ԵՎ ԴՐԱՆՑ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՄԱՆ ՍԿԶԲՈՒՆՔՆԵՐԸ**

Ապրանքային արտադրության և շուկայական տնտեսության պայմաններում բոլոր տիպի ձեռնարկությունների ու կազմակերպությունների, ինչպես նաև նրանց ու բնակչության միջև փողային հարաբերություններն ունեն դրամական հաշվարկի բնույթ: Այդ փոխհարաբերությունները հիմնված են դրամի շրջանառության միջոցի և վճարելամիջոցի ֆունկցիաների վրա:

Դրամական հաշվարկի կարևոր մասն է գործարքի մասնակիցներից մեկի մյուսին կատարվող վճարումը՝ այսինքն վճարը: Դրամական բոլոր վճարների ամբողջությունը ամփոփվում է դրամական կամ վճարման շրջանառության հասկացության մեջ: Երկրի վճարման շրջանառության մեջ ներառվում են իրացվող

\* Աղյուսակի ելակետը – հավելվածի տվյալներն են:

արտադրանքի և ձեռք բերվող ապրանքների, ծառայությունների և աշխատանքների դիմաց ձեռնարկությունների ու կազմակերպությունների միջև կատարվող վճարումների, ինչպես նաև ֆինանսա-վարկային համակարգի միջոցով դրամական միջոցների ստացման ու վերադարձման հետ կապված բոլոր դրամական հաշվարկները, ներառյալ կազմակերպություն - բնակչություն փոխհարաբերությունները (բյուջեի եկամուտների ձևավորում, բյուջետային հատկացումներ և տրանսֆերտներ, վարկային ռեսուրսների ձևավորում, վարկերի հատկացում և վերադարձ, վճարումներ բնակչությանը՝ աշխատավարձ, կենսաթոշակ, նպաստ, թոշակ, այլ վճարներ, քաղաքացիների միջև փոխհարաբերություններ և այլն):

Հաշվարկների կազմակերպումն ունի կարևոր սոցիալ-տնտեսական նշանակություն: Դրանք ճիշտ և ժամանակին կատարելը կազմակերպություններին հնարավորություն է տալիս բարեհաջող ավարտել շրջանառու կապիտալի շրջապտույտը, դրանց ապրանքային ձևից դրամականի անցումը (Ա-Փ), ինչպես նաև գնորդ կազմակերպություններին հնարավորություն է ընձեռում ձեռք բերվող ապրանքանյութական արժեքների դիմաց անխափան վճարելու (Փ-Ա), մյուս պարտավորությունները մարելու: Այնքան-որքան յուրաքանչյուր կազմակերպություն միաժամանակ և մատակարար է, և տարբեր բնույթի, հատկապես ընթացիկ ակտիվների գնորդ, ուստի մատակարարների ու գնորդների միջև հաշվարկների ճիշտ կազմակերպումը վճռական դեր ունի յուրաքանչյուր կազմակերպության գործունեության բնականոն ընթացքի և շրջանառու կապիտալի անխափան շրջապտույտի գործում: Հաշվարկների ու վճարումների ճիշտ կազմակերպումն ու իրացումը, ի վերջո, ցանկացած կազմակերպության ծախսերի փոխհատուցման ու դրամական կուտակումների ձևավորման հիմնական գրավականն է:

Գործնականում յուրաքանչյուր առևտրային ձեռնարկություն, կազմակերպություն, որն ունի սեփական շրջանառու միջոցներ և ինքնուրույն հաշվեկշիռ բանկում, պետք է բացի հաշվարկային հաշիվ: Բոլոր բյուջետային, հասարակական և ոչ առևտրային կազմակերպությունների համար բացվում են ընթացիկ հաշիվներ: Այդ հաշիվներից կատարվում են հաշվի տիրոջ բոլոր դրամական պարտավորությունների գծով անկանխիկ վճարումները, ինչպես նաև տրվում է կանխիկ դրամ կամ կատարվում են կանխիկ վճարումներ: Այդ հաշիվներին են մուտք լինում բոլոր կարգի ստացումները՝ արտադրանքի և ծառայությունների իրացումից հասույթը, այլ աղբյուրներից դրամական հոսքերը:

Բանկի միջոցով կատարվող ձեռնարկությունների և կազմակերպությունների բոլոր հաշվարկները բաժանվում են երկու հիմնական խմբի՝

1. Հաշվարկներ ապրանքային գործառնությունների կամ բեռնաշրջանառության գծով: Այսինքն բոլոր այն հաշվարկները, որոնք իրականացվում են ձեռնարկությունների և կազմակերպությունների միջև իրացվող արտադրանքի, կատարված աշխատանքների և մատուցված ծառայությունների հետ կապված:

2. Հաշվարկներ ֆինանսական պարտավորությունների գծով, կամ ըստ ոչ ապրանքային գործառնությունների: Դրանց վերաբերում են բյուջեին կատարվող վճարումները, բանկային վարկերի ստացումը և վերադարձը, ներհամակարգային փոխանցումները, ապահովագրական մուծումները, բյուջեից ստացվող ֆինանսավորումը, տրանսֆերտները և այլն:

Երկրի վճարման շրջանառության մեջ սովորաբար ավելի մեծ է արտադրանքի և ծառայությունների իրացման շրջանառությունը, այսինքն ըստ ապրանքային գործառնությունների հաշվարկները: Ապրանքային գործառնություններով պայմանավորված հաշվարկների համակարգի հիմնական սկզբունքները հետևյալն են՝

– ձեռնարկությունների ու կազմակերպությունների միջև ըստ ապրանքային գործառնությունների՝ արտադրանքի, մատուցված ծառայությունների և կատարված աշխատանքների դիմաց վճարումները կատարվում են առանց կանխիկ դրամի մասնակցության բանկային համապատասխան հաշիվներում գրանցումներ կատարելու ճանապարհով (բացառությամբ փոքր և օրենքով չարգելված վճարումների),

– հաշվարկները իրենց ճնշող մասով իրականացվում են բանկի միջոցով և նրա վերահսկողությամբ,

– յուրաքանչյուր վճարում կատարվում է վճարողի համաձայնությամբ, որպես կանոն ապրանքները առաքելուց, ծառայությունները մատուցելուց և աշխատանքները կատարելուց հետո,

– վճարումներն իրականացվում են վճարողի սեփական միջոցների, բանկային վարկերի հաշվին կամ փոխադարձ պահանջների հաշվանցման միջոցով:

Ապրանքային գործառնություններով պայմանավորված բոլոր հաշվարկները խմբավորվում են նաև ըստ հետևյալ հատկանիշների՝

1. Ըստ վճարումը կատարելու տեղի: Վճարումը կարող է տեղի ունենալ գնորդի գտնվելու վայրում՝ վճարային փաստաթղթերը մարվում են գնորդին սպասարկող բանկի համապատասխան հաշվից և ապա փոխանցվում են մատակարարին սպասարկող բանկում նրա համապատասխան հաշվին: Մյուս դեպքերում վճարումը տեղի է ունենում մատակարարի հաշիվը գտնվելու բանկում: Նշանակում է նախ փոխանցվում և ապա վճարվում է:

2. Գնորդը և մատակարարը մեկ կամ երկու բանկային հիմնարկի (բաժանմունքի) կողմից սպասարկվելու հանգամանքի, այդ առումով տարբերվում են նույնաքաղաքային և այլաքաղաքային հաշվարկները:

3. Ըստ հաշվարկի ամբողջ գումարը համապատասխան հաշվից լրիվ դուրս գրման կամ հանդիպակաց պահանջները հաշվանցելու հանգամանքի՝ չհաշվանցված մասը վճարելու:

Միաժամանակ, տնտեսական գործունեության իրականացման ընթացքում կազմակերպությունները առնչվում են ներքին ու արտաքին հաշվարկների հետ:

Ներքին հաշվարկները կապված են աշխատողների աշխատավարձի և այլ վճարումների, ներդրողներին շահաբաժինների հատկացման հետ: Արտաքին հաշվարկները արտացոլում են մատակարար-գնորդ ֆինանսական փոխհարաբերությունները՝ կապված արտադրանքի մատակարարման, ծառայությունների մատուցման, հումք, նյութեր և այլ ակտիվներ ձեռք բերելու, հարկերի վճարման, վարկերի ստացման և մարման և այլնի հետ:

Ապրանքային գործառնությունների հետ կապված հաշվարկները իրականացվում են վճարումների հետևյալ տեսակներով.

- վճարման հանձնարարագրերով,
- պլանային վճարումների կարգով,

- վճարման պահանջագիր-հանձնարարագրերով,
- ակրեդիտիվներով,
- հաշվարկային չեկերով,
- փոխադարձ պահանջների հաշվանցմամբ,
- մուրհակներով,
- բարտերային գործարքներով:

Ապրանքներ մատակարարող և գնորդ կազմակերպությունների, ինչպես նաև հարկ վճարողների, վարկ ստացողների ու բանկերի միջև հաշվարկների հիմնական մասը կատարվում է առանց կանխիկ դրամով միջնորդավորման, նրանց հաշիվներում հաշվապահական գրանցման միջոցով: Նման մոտեցումը բավականաչափ շահավետ է շրջանառության ծախսերի կրճատման շնորհիվ: Բացի դա, պետությունը հնարավորություն է ստանում վերահսկելու կատարվող տնտեսական ու հաշվարկային գործառնությունների օրինականությունը, տնտեսավարող սուբյեկտների համար դժվարանում է կատարված շրջանառությունը հարկումից թաքցնելը: Հայաստանի օրենսդրությունը, մասնավորապես քաղաքացիական օրենսգիրքը խստագույնս չի տարանջատում անկանխիկ հաշվարկների կիրառման ոլորտը կանխիկից, բայց և այնպես նախապատվությունը տալիս է անկանխիկին:

Գործարքի մեջ մտնող կողմերի միջև անկանխիկ հաշվարկները կազմակերպվում են միջնորդի միջոցով, որն իր վրա է վերցնում համապատասխան հաշիվներով գումարներ դուրս գրելու և մուտք անելու բոլոր արարողությունների կատարումը: Այդպիսի միջնորդ կարող է լինել բանկը կամ այլ վարկային կազմակերպություն, որտեղ հաճախորդը բացում է իր հաշիվը: Բանկերը շահագրգռված են իրենց մոտ հաշիվ բացելու հարցում, քանի որ իրավունք ունեն ժամանակավորապես օգտագործել նրանցում եղած գումարը (միջոցները); Հաճախորդները իրենք են ընտրում սպասարկող բանկը, ղեկավարվելով նրանց հուսալիությամբ և գործարքների կատարման արագությամբ, սպասարկման կուլտուրայով և այլն: Նրանց փոխհարաբերությունները ամրագրվում են կնքվող պայմանագրով:

Ստացվող դրամական միջոցները հաճախորդների հաշվին բանկը պարտավոր է մուտք անել համապատասխան վճարման փաստաթուղթը ստանալու հաջորդ օրը: Հաշվում եղած դրամական միջոցները բանկի կողմից դուրս են գրվում հաշվի տիրոջ կարգադրությամբ, նույնպիսի ժամկետներում: Առանց հաճախորդի կարգադրության բանկը նրա հաշվից գումար կարող է դուրս գրել միայն դատարանի, հարկային տեսչության որոշումներով և օրենքով սահմանված մյուս դեպքերում: Բանկը իրավասու չէ որոշել և վերահսկել հաճախորդի միջոցների ծախսման ուղղությունները կամ որևէ կերպ սահմանափակել իր հայեցողությամբ հաշվում եղած միջոցներին տնօրինելու իրավունքները: Հաշվին ներկայացվող բոլոր պահանջագրերը բավարարվում են հերթականության կարգով, այսինքն ավելի վաղ պահանջները վճարվում են ավելի շուտ:

Երբ ներկայացված պահանջները միանգամից բավարարել հնարավոր չէ, սահմանվում է հաշվին ստացվող մուտքերին համապատասխան նրանց վճարման հատուկ կարգ: Այնուհանդերձ առաջին հերթին մարվում են կատարման թերթիկով քաղաքացիների օգտին հայցերը, ապա աշխատավարձի վճարման գումարները,

Ֆինանսական պարտավորությունները, դատական մարմինների որոշմամբ կոնտրագենտների օգտին գումարները և այլ վճարումները: Միևնույն հերթին վերաբերող պահանջները մարվում են օրացուցային հերթականությամբ:

Տնտեսական գործարքների իրականացման հաշվարկներում առավել տարածված կիրառություն ունեցող հաշիվը հաշվարկային հաշիվն է: Այդպիսի հաշիվ բացվում է մի շարք հատկանիշներով կազմակերպությունների համար՝ որոնք ունեն իրավաբանական անձի կարգավիճակ, վարում են ավարտուն հաշվապահական հաշվառում, ինքնուրույն հարկ վճարողներ են, բանկերի հետ մտնում են վարկային փոխհարաբերությունների մեջ: Այլ կերպ, նման հաշվի տնօրինողները ունեն լիակատար տնտեսական ու իրավական անկախություն: Հաշվարկային հաշիվ բացելը ուղեկցվում է մի շարք փաստաթղթերի ներկայացմամբ՝ դիմում, տեղեկանք կազմակերպության պետական գրանցման մասին, ստեղծման մասին հիմնադիր պայմանագրի պատճեն, իր կանոնադրությունը, ղեկավարի և գլխավոր հաշվապահի լիազորությունները հաստատող փաստաթուղթ, նրանց ստորագրություններով քարտ, հաշվառման կանգնած լինելու մասին տեղեկանք հարկային տեսչությունից, կենսաթոշակային ֆոնդից և վիճակագրական մարմնից և կնիքի քաղվածքը:

Իրավաբանական անձի կարգավիճակ չունեցող կազմակերպությունների համար բանկերը բացում են ընթացիկ հաշիվներ:

### **18.3. ՀՀ ԿՃԱՐԱՀԱՇՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ՁԵՎԱՎՈՐՈՒՄԸ ԵՎ ԿԱՅԱՑՈՒՄԸ**

ԽՍՀՄ-ի փլուզումը անխուսափելի դարձրեց նախկինում գործող միասնական վճարահաշվարկային ու բանկային համակարգի քայքայումը, ինչը Հայաստանի Հանրապետության նորաստեղծ Կենտրոնական բանկի առջև ծառայեց մի շարք հիմնախնդիրներ. մասնավորապես, հանրապետությունում ձեռնարկությունների և կազմակերպությունների փոխադարձ հաշվարկների գծով մեծ չափերի հասնող չվճարումները, միջբանկային հաշվարկները կարգավորող իրավական դաշտի բացակայությունը, բանկային համակարգի տեխնիկական թերհագեցվածությունը, էներգետիկ ձգնաժամը, փոստային առաքումների կաթվածահար վիճակը և այլն:

ՀՀ ԿԲ-ի կողմից 1993-96 թթ. հսկայական աշխատանք է կատարվել վերոհիշյալ հիմնախնդիրները լուծելու, նոր պայմաններին ու վիճակին համապատասխան վճարահաշվարկային հարաբերությունների ստեղծման, միջբանկային կապերի վերականգնման և վճարահաշվարկային գործընթացների կատարելագործման ուղղությամբ:

Հայաստանի Հանրապետությունում կատարվող գործարքների տարածքային անհավասար բաշխվածությունից ելնելով բարեփոխումները իրականացվել են երեք փուլով՝ հետևյալ առաջնահերթությամբ՝

1. վճարահաշվարկային արարողությունների կարգավորում տարբեր քաղաքներում (միջբանկային փոստի «ներդրում», քլիրինգային համակարգի ստեղծում),
2. նույնաքաղաքային վճարումների համակարգի ստեղծում,

3. միջտարածաշրջանային վճարահաշվարկային արարողակարգերի կարգավորում:

Ելնելով «ՀՀ Կենտրոնական բանկի» մասին ՀՀ օրենքի պահանջներից, ՀՀ ԿԲ-ը վճարահաշվարկային համակարգի ձևավորման ու զարգացման գործում ստանձնեց շատ ակտիվ դեր, նրա կողմից իրականացրած շարունակական քայլերը եղել են տրամաբանորեն փոխկապակցված, բխել են միջազգային փորձից և հաշվի է առնվել Հայաստանի առանձնահատկությունները:

Վիճակը բարդ էր նաև նրանով, որ ԽՍՀՄ-ի քայքայումից հետո չէին գործում առևտրային բանկերի միջբանկային վճարումների նախկին սխեմաները, միջմասնաձյուղային շրջանառության ավանդական սխեմաները չէին կարող արդյունավետ լինել նոր իրավիճակում: Վճարահաշվարկային համակարգը առավել խորացված էր ապրանքային գործառնություններով պայմանավորված հաշվարկներում, հիմնականում մատակարարված ապրանքների դիմաց վճարումների առաքման և ստացման գործընթացների ձգձգումների, երբեմն դրանց կորստի, արտասահմանյան գործընկերների հետ կապված վճարային սխեմաների ոչ հստակության ու անարդյունավետության պատճառով:

Կոնկրետ իրադրությունից ելնելով բազմաթիվ փորձեր են արվել համապատասխան պետական կառույցների միջոցով ճշտելու այն ժամկետները և ձևերը, որոնց դեպքում հնարավոր կլիներ կարգավորել փաստաթղթերի միջբանկային առաքումները կապի և փոստի ծառայությունների միջոցով: Մշակվեցին փաստաթղթային առաքումների իրականացման համապատասխան սխեմաներ և միջբանկային համաձայնագրեր, որոնց 1994 թ. մարտից ՀՀ Կենտրոնական բանկի ինկասացիոն ծառայության միջոցով վերականգնվել են փաստաթղթերի ամենօրյա առաքումները Երևան քաղաքում գտնվող բանկերի և նրանց մասնաձյուղերի միջև, իսկ նոյեմբերից՝ ՀՀ ամբողջ տարածքում: Նշված միջոցառումների արդյունքում հնարավոր է դարձավ կարճ ժամանակում ապահովել առնվազն շաբաթը երկու անգամ հանրապետության բոլոր շրջաններից փաստաթղթերի միջբանկային առաքումները, բարձրացնել առաքումների ապահովությունն ու հուսալիությունը:

Փաստաթղթային առաքումների բարելավումից և կանոնակարգումից հետո, անհրաժեշտություն է առաջացել շտապ միջոցներ ձեռնարկել Երևան քաղաքում վճարումների կարգավորման համար, քանի որ Երևանում էր կենտրոնացված առևտրային բանկերի գլխամասերի 90 տոկոսից ավելին, ինչպես նաև այստեղ էր կենտրոնացված վճարումների շուրջ 70 տոկոսը: Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ առևտրային բանկերը միջբանկային հաշվարկներն իրականացնում էին Կենտրոնական բանկում ունեցած թղթակցային հաշիվներով, միջբանկային վճարումների ապահովման գծով բոլոր վճարային փաստաթղթերը, այդ թվում հաճախորդների վճարային փաստաթղթերի համապատասխան օրինակները, ներկայացվում էին Կենտրոնական բանկ և ապահովվում էր դրանց յուրաքանչյուրի առանձին-առանձին մշակումը և գործարքների ձևակերպումները: Արդյունքում օրական մշակվում էր մի քանի տասնյակ հազար փաստաթուղթ: Իսկ հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ միջբանկային վճարումների մեծ մասը հավաքական վճարային հանձնարարություններ էին, որոնք բաղկացած էին ստացող հաճախորդների բազմաթիվ վճարումներից, հետևաբար մեկ փաստաթղթի սխալի պատճառով հետ էր վերադարձվում ամբողջ փաթեթը: Բանկերը ստիպված էին թղթակցային հաշիվներում պահել բավականին միջոցներ, քանի որ

հաշվարկները իրականացվում էին համախառն սկզբունքներով: Հաշվի առնելով այդ ժամանակ բանկային համակարգի ֆինանսական անկայուն վիճակը, հաշվարկների իրականացման համար Կենտրոնական բանկը վարկեր չէր տրամադրում: Վիճակը ավելի էր բարդանում՝ կապված ՀՀ Կենտրոնական բանկում հաշվարկների ավտոմատացման բավականին ցածր մակարդակով և էներգետիկ ճգնաժամի հետևանքներով:

Այս պայմաններում ՀՀ Կենտրոնական բանկի կողմից (1994 թ. մայիս) ներդրվեց միջբանկային հաշվարկների քլիրինգային համակարգը: Հաշվի առնելով այն, որ միջազգային բանկային պրակտիկայում կային խնդրի լուծման տարբեր ձևեր և հիմնականում օգտագործվում էին դասական այսպես կոչված «Նետինգի» կամ փոխհաշվանցումների (երկկողմանի կամ բազմակողմանի) մեխանիզմները, անհրաժեշտ էր գտնել Հայաստանի տվյալ իրավիճակին առավելագույնս համապատասխանող լուծումներ: Նկատի ունենալով այն հանգամանքը, որ միջբանկային վճարումների իրականացման համար Կենտրոնական բանկին սովորաբար անհրաժեշտ է միայն գլխամասային բանկերի գծով վճարային տեղեկատվությունը, հետևաբար յուրաքանչյուր գլխամասային բանկ քլիրինգային սեանսերին պատրաստում էր փաստաթղթերի փաթեթ՝ ծրարներ յուրաքանչյուր բանկի համար առանձին: Յուրաքանչյուր ծրար ուներ փաստաթղթերի ցանկ և ծրարի վրա ընդհանուր գումարի նշում: Սեանսների ընթացքում, բանկերի ծրարների հիման վրա, յուրաքանչյուր բանկ պատրաստում էր ամփոփ վճարային հաճնարարություն և ներկայացնում էր Կենտրոնական բանկ: Ընդ որում, հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ համակարգում նախատեսված էր «քլիրինգային արդյունքի» ապահովում, անհրաժեշտ էր, որպեսզի բանկերի ներկայացրած վճարային փաստաթղթերի գծով հաշվարկները իրականացվեն միաժամանակ և որոշակի ժամերի՝ քլիրինգային սեանսների ընթացքում:

Նոր համակարգը նման էր դասական քլիրինգին, սակայն հաշվի էր առնում Հայաստանի բանկային համակարգի տեխնիկական և ֆինանսական հնարավորությունները, միաժամանակ ֆինանսական ռիսկերը առավելագույնս նվազեցնող մի մեխանիզմ էր, որի ներդրմամբ պարզվեցին ու հեշտացվեցին Կենտրոնական բանկի և առևտրային բանկերի աշխատանքները, կապված թղթային վճարային հանձնարարականների մշակման ծավալների և ժամկետների կրճատման հետ, նվազագույնի հասցվեցին սխալները: Ընդ որում, բանկերը կարող էին քլիրինգային սեանսի ժամանակ ներկայացնել տվյալ պահի դրությամբ իրենց թղթակցային հաշվի մնացորդից ավել գումարի վճարային հանձնարարություններ, քանի որ համաձայն նոր մեխանիզմների, բանկերի փոխադարձ դիրքի հաշվանցման ժամանակ հաշվի էին առնվում բանկերի հանդիպակած վճարումները: Այն դեպքում, եթե հանդիպակած վճարումները և բանկի թղթակցային հաշիվներում առկա միջոցները չէին բավարարում ամբողջ ծավալով վճարումների իրականացման համար, մերժվում էր բանկի ներկայացված վճարային փաստաթղթերի փաթեթներից մեկը կամ մի քանիսը: Ընդ որում, բանկը ինքնուրույն էր որոշում վճարային փաթեթների նախապատվելիությունը: Նշված պատճառով մերժված փաթեթները կարող էին ներկայացվել հաջորդ քլիրինգային սեանսին: Օրվա մեջ սովորաբար իրականացվում էր 2-3 քլիրինգային սեանս: Համակարգի ներդրումով շատ կարճ ժամանակում զգալիորեն բարելավվեցին միջբանկային վճարումները, արագացան հաշվարկները:



Վերը թվարկած միջոցառումների արդյունքում հնարավոր եղավ որոշակիորեն բարելավել իրավիճակը: Սակայն դեռևս գոյություն ունեին այլ բնույթի լուրջ խնդիրներ: Մասնավորապես, մասնաձյուղերի լայն ցանց ունեցող և վճարումների հիմնական ծավալը ապահովող նախկին պետական մասնագիտացված բանկերի մասնաձյուղերի միջև հաշվարկները, իրենց անկատարության հետևանքով, ստեղծում էին լուրջ հիմնախնդիրներ գլխամասային բանկերի համար, քանի որ չկար հստակ վերահսկողություն մասնակիցների կողմից վճարումների իրականացման նկատմամբ և ամենավտանգավորն այն էր, որ գործող սխեմայի դեպքում հնարավոր էր մասնաձյուղերի միջոցով իրականացնել վճարումներ, առանց հաշվի առնելու գլխամասային բանկի Կենտրոնական բանկում ունեցած թղթակցային հաշվում միջոցների առկայությունը: Բանկերն ունեին նաև փոխադարձ թղթակցային հաշիվներ: Փաստորեն, բանկերի մասնաձյուղերի կողմից վճարային փաստաթղթերը անմիջապես ներկայացվում էին մյուս բանկի համապատասխան մասնաձյուղին, վերջինս, իր հերթին, դրանց հիման վրա գումարները հաշվեգրում էր շահառուի հաշվին և հետո միայն համապատասխան տեղեկատվություն էր ուղարկում իր գլխամասային բանկ նշված գումարները մյուս բանկի գլխամասից ստանալու համար: Այդ ընթացքում շահառուն կարող էր օգտագործել իրեն հաշվում հաշվեգրված միջոցները: Փաստորեն, դեռևս չստանալով միջոցները իրենց հաշվում, բանկերի մասնաձյուղերը շահառուներին տրամադրում էին անվերահսկելի «վարկ»: Այս պարագայում առաջացան հսկայական չափերի հասնող փոխադարձ պարտավորություններ 4 խոշոր բանկերի միջև, որը կարող էր լուրջ համակարգային ճգնաժամի վերածվել:

Վերը թվարկած խնդիրների լուծման նպատակով անհրաժեշտ էր անցնել միջբանկային հաշվարկների հիերարխիկ համակարգի, որի ժամանակ բանկերի մասնաձյուղերից վճարումների իրականացման դեպքում պետք է ապահովվեին միջոցների փաստացի տեղափոխություններ համապատասխան գլխամասային բանկերի Կենտրոնական բանկում ունեցած թղթակցային հաշիվներում: Դա ճիշտ է, որոշ չափով երկարացնում էր վճարումների իրականացման ժամկետները, սակայն մի քանի անգամ նվազում էին ֆինանսական ռիսկերը բանկային համակարգում և շատ կարճ ժամանակամիջոցում կարգավորվեցին բանկերի փոխադարձ պարտք ու պահանջները:

Ինչ վերաբերում էր վճարումների ժամկետների կրճատմանը, ապա այդ նպատակով մշակվեց այսպես կոչված «նույնաքաղաքային» վճարումների մեխանիզմը, որով փորձ էր արվում կարգավորել նույն քաղաքում և շրջանում գտնվող բանկերի մասնաձյուղերի միջև հաշվարկները: Առաջարկվող սխեման հնարավորություն էր տալիս, պահպանելով հաշվարկների հիերարխիկ մեխանիզմը, դրանով իսկ նվազեցնելով ֆինանսական ռիսկերը, միաժամանակ առավել կրճատել այն տեղեկատվության քանակը, որն անհրաժեշտ էր ուղարկել գլխամասային բանկեր և կենտրոնական բանկ: Միաժամանակ փորձ արվեց վճարման տեղեկատվության ուղարկման ժամանակ օգտագործել էլեկտրոնային միջոցները: Այդ նպատակով 1994 թ. Կենտրոնական բանկի, մասնաձյուղերի ցանց ունեցող խոշոր առևտրային բանկերի և նրանց մասնաձյուղերի միջև հաստատվեց էլեկտրոնային կապ, օգտագործելով «FVG» կազմակերպության կողմից ստեղծված հեռագրային գծերի վրա հիմնված համակարգը:

Մասնաճյուղը համեմատելով իր գլխամասի տրամադրած ամփոփ տվյալները և մյուս մասնաճյուղից ստացված փաստաթղթերը, ապահովում էր միջոցների փաստացի հաշվեգրումը հաճախորդների հաշիվներին: Սահմանված էին հստակ ժամկետներ և բանկերի պատասխանատվություն այդ ժամկետների խախտման համար: Մշակվեցին տեղեկատվություն փոխանցման էլեկտրոնային համապատասխան ֆորմատներ համակարգերի համեմատելիության ապահովման համար: Նշված միջոցառումների արդյունքում հնարավոր եղավ կարճ ժամանակում որոշակիորեն բարելավել իրավիճակը այս բնագավառում: Օգտագործելով կապի վերը նշված միջոցները, խոշոր առևտրային բանկերը հնարավորություն ունեցան օրական 2-3 անգամ էլեկտրոնային ճանապարհով ստանալ Կենտրոնական բանկում իրենց թղթակցային հաշվի վերաբերյալ տեղեկատվություն: Միաժամանակ, հաշվի առնելով Երևանից դուրս գտնվելու հանգամանքը (Գյումրի և Ստեփանակերտ) երկու առևտրային բանկերի և Կենտրոնական բանկի միջև սկսվեց փորձնական էլեկտրոնային վճարումների իրականացումը: Վերջինիս ներդրումով զգալիորեն կրճատվեցին նշված տարածաշրջաններից վճարումների ժամկետները, իսկ այդ փորձը հետագայում օգտագործվեց ամբողջ երկրի տարածքում էլեկտրոնային վճարումների ներդրման համար:

Հաշվի առնելով թվարկած միջոցառումների արդյունավետությունը, հետագայում հիերարխիկ համակարգի անցկացվեց նաև ՀՀ պետական բյուջեի եկամուտների հավաքագրման գործընթացը, համաձայն որի պետական բյուջեի եկամուտների հաշիվները կենտրոնացվեցին ՀՀ Կենտրոնական բանկում և պետական բյուջեի եկամուտներին հասցեագրվող բոլոր միջոցները անմիջապես ուղղվում էին այդ հաշիվներին: Մինչ այդ տարբեր բանկերի մասնաճյուղերում կային պետական բյուջեի եկամուտների բազմաթիվ հաշիվներ: Կատարված փոփոխությունների արդյունքում կտրուկ բարձրացան պետական բյուջեի մուտքերի նկատմամբ վերահսկողության մակարդակը և միջոցների փոխանցման արագությունը:

Վերը թվարկած ընթացիկ միջոցառումները զգալիորեն մեղմեցին վճարահաշվարկային համակարգի խնդիրները և հնարավորություն ստեղծվեց մտածելու ռազմավարական խնդիրների մասին:

Այդ պայմաններում պահանջվում էին խնդրի կարգավորման արմատական լուծումներ, որի համար մշակվեցին ռազմավարական ծրագրեր. որոնք նպատակ ունեին գծանշելու ՀՀ վճարահաշվարկային համակարգի հեռանկարային զարգացման ուղիները և դրանց իրականացման քայլերը: 1994 թ. վերջերին ՀՀ կապի նախարարության հետ համատեղ մշակվեց միջբանկային համակարգչային ցանցի (հետագայում կոչվեց CBANet Հայաստանի Կենտրոնական բանկի համակարգչային ցանց) նախագիծը: Միաժամանակ մշակվեցին այդ ցանցի հիման վրա միջբանկային էլեկտրոնային վճարումների համակարգի ներդրման սխեմաները: Նշվածը ներկայացվեց ԱՄՆ միջազգային զարգացման գործակալությանը (USAID)՝ համակարգերի կառուցման գործում հնարավոր տեխնիկական և ֆինանսական օժանդակություն ստանալու ակնկալիքով: Հաշվի առնելով ներկայացված հիմնավորումների արդիականությունը և ներկայացման որակը, 1995 թ. ստացվեց վերջինիս համաձայնությունը և 1995-1996 թթ ընթացքում

սկսվեցին CBANet միջբանկային համակարգչային ցանցի ներդրման աշխատանքները, բանկերի և նրանց մասնաձյուղերի միացումները համակարգին:

Վերոնշյալը, ինչպես նաև արդեն ներդրված հաշվարկների հիերարխիկ համակարգը այն անհրաժեշտ նախապատրաստական աշխատանքների հիմնական մասն էին, որոնք հնարավորություն տվեցին համապատասխան ծրագրային համակարգի մշակումից հետո ապահովել էլեկտրոնային վճարումների համակարգի ներդրումը: Այնուհետև վերը նշված աշխատանքների շրջանակներում սկսվեցին ուսումնասիրությունները Հայաստանում բանկերի, դրանց մասնաձյուղերի, հաճախորդների հաշվեհամարների միասնական կոդավորման համակարգի ստեղծման շուրջ:

Նախկինում գործող կոդավորման համակարգը նախատեսված էր խորհրդային բոլոր հանրապետությունների համար, միասնական էր և ընդգրկում էր միայն բանկերի կոդերը: Խորհրդային Միության փլուզումից հետո հրատապ դարձավ նոր, ինքնուրույն կոդավորման համակարգի մշակման անհրաժեշտությունը:

Պետք է ասել, որ գրեթե բոլոր զարգացած երկրներում գործում են բանկերի, նրանց մասնաձյուղերի և հաճախորդների հաշիվների համարների կոդավորման միասնական (համապետական) համակարգեր:

Կոդավորման միասնական համակարգի շնորհիվ լուծվում են մի շարք կարևոր խնդիրներ, որոնց թվում են.

- տեղեկատվության մշակման ժամկետների կրճատում,
- վճարային փաստաթղթերում լրացվող տվյալների քանակի կրճատում,
- համակարգի աշխատանքների ավտոմատացում,
- ամբողջ համակարգի հուսալիության բարձրացում,
- տվյալների էլեկտրոնային մշակման պարզեցում,
- նվազագույնի են հասցվում այնպիսի տիպիկ բանկային ռիսկերը, որոնք առաջանում են փաստաթղթերի կորստի և սխալ հասցեագրման պատճառով:

Նման համակարգեր կառուցելիս անհրաժեշտ է, որ այն հնարավորին չափ անկախ լինի արտաքին գործոնների ազդեցությունից: Այդ խնդիրը լուծելու համար պետք էր, որ համակարգը ունենար երկու մաս, որոնցից մեկը լիներ հաստատուն, մյուսը փոփոխական: Ղա հնարավորություն կտար համակարգից դուրս որևէ փոփոխության դեպքում (օրինակ՝ հաշվային պլանի փոփոխություն) խուսափել ամբողջ համակարգը փոփոխելու անհրաժեշտությունից:

Հաշվի առնելով միջազգային փորձը, մասնավորապես EBS-200 Եվրոպական բանկային ստանդարտը, մշակվեց և ներդրվեց հաշվեհամարների կոդավորման հետևյալ սկզբունքը՝

- 3 նիշ՝ բանկի կոդ (տրամադրում է ԿԲ),
- 2 նիշ՝ տվյալ բանկի մասնաձյուղի կոդ (որոշում է բանկը),
- 6 նիշ՝ հաճախորդի հաշվեհամար (կառուցվածքը որոշում է բանկը),
- 1 նիշ՝ ստուգիչ նիշ,

– 4 նիշ՝ լրացուցիչ նիշեր, որոնք չեն մասնակցում ստուգիչ նիշի ձևավորմանը և պարտադիր չեն լրացման համար:

Ներկայումս էլեկտրոնային վճարումների համակարգում կիրառվող հաղորդագրությունները կոչված են սպասարկելու հետևյալ ոլորտները՝

- բանկերի հաճախորդների և միջբանկային վճարումներ,

- բյուջետային վճարումներ,
- պետական արժեթղթերի հետ կապված վճարումներ:

Նկատի ունենալով վերոնշյալը, սկսվեցին ուսումնասիրվել միջազգային պրակտիկայում առկա նմանատիպ համակարգերը և փորձ արվեց մշակել մի քանի տարբերակ ՀՀ տարածքում միջազգային վճարումների համակարգի ներդրման նպատակով: Ուսումնասիրությունները ցույց տվեցին, որ առավել զարգացած և միջազգային բանկային պրակտիկայում տարածում գտած համակարգը 1973 թ. գործող **S.W.I.F.T.** համակարգն է, որի աշխատանքների հիմքում ընկած են հետևյալ սկզբունքները՝

- վճարային գործառնությունները իրականացվում են առանց փաստաթղթերի թղթային եղանակով փոխանցման և հնարավորին չափ ռացիոնալ,
- էլեկտրոնային հաղորդակցման միջոցների օգտագործման շնորհիվ, բանկերի միջև տեղեկատվության փոխանակումը բավականին արագ է,
- նվազագույնի են հասցված այնպիսի տիպիկ բանկային ռիսկերը, որոնք կապված են փաստաթղթերի կորստի, վճարումների սխալ հասցեագրման, վճարային հանձնարարագրերի կեղծման հետ և այլն,
- անվտանգության հստակ համակարգերի շնորհիվ բացառվել է չարտոնված մուտքը համակարգ:

Այսօր **S.W.I.F.T.** –ից օգտվում են 6000-ից ավելի կազմակերպություններ, աշխարհի 189 երկրներից՝ այդ թվում 3000 –ից ավելի բանկեր, որոնք հնարավորություն են ստացել անկախ իրենց աշխարհագրական դիրքից, համագործակցել միմյանց հետ օրվա ցանկացած ժամի՝ տարեկան 365 օր:

**S.W.I.F.T.** համակարգն այսօր ունի հաղորդակցության սեփական ցանց, որին կարելի է միանալ միայն որոշակի ստանդարտացված սարքավորումների միջոցով: Փոխանցումներն իրականացնելու համար **S.W.I.F.T.** –ը մշակել է ունիվերսալ ստանդարտ ֆորմատներ յուրաքանչյուր հաղորդագրության համար:

Հաշվի առնելով առևտրային բանկերի ցանկությունը, ՀՀ Կենտրոնական բանկն ի սկզբանե ունեցավ անչափ կարևոր դեր **S.W.I.F.T.** համակարգին հայաստանյան բանկերի անդամակցության գործում: Անդամակցության գործընթացի շրջանակներում ստեղծվեց **S.W.I.F.T.** օգտագործողների ազգային ասոցիացիա:

Տարիների ընթացքում հանրապետության վճարահաշվարկային համակարգի ձևավորման ու զարգացման ուղղությամբ ձեռնարկված միջոցառումներն ու բարեփոխումները հստակեցրին նոր վճարային գործիքները և միջոցները: Հարկ է նշել, որ չնայած այդ ամենին ՀՀ-ում իրականացվող վճարումների ընդհանուր ծավալում դեռևս բարձր է կանխիկ վճարումների տեսակարար կշիռը: Ներկայումս, թեև մանրածախ ապրանքաշրջանառության մեջ և որոշ տեսակի ծառայությունների դիմաց վճարման ժամանակ երբեմն օգտագործվում են քարտերն ու չեկերը, այնուամենայնիվ, կանխիկը այստեղ զգալիորեն գերակշռում է: Կանխիկը զգալի կիրառում ունի նաև մեծածախ ապրանքաշրջանառության մեջ, ինչպես նաև տնտեսավարող սուբյեկտների միջև տեղի ունեցող այլ գործառնություններում:

ՀՀ տարածքում իրականացվող վճարումներում կանխիկի լայնորեն կիրառումը պայմանավորված է մի շարք հանգամանքներով: Լինելով պարզագույն վճարային գործիք՝ «կանխիկ փողը» մինչև հիմա էլ տնտեսավարող սուբյեկտների համար համարվում է ամենագերադասելի գործիքը օպերատիվ և հուսալի

վճարումներ իրականացնելու համար: Անկանխիկ վճարումների լայն կիրառմանը խոչընդոտում են ինչպես կանոնակարգող օրենսդրական դաշտի բացակայությունը, բնակչության կողմից վճարային համակարգին վերաբերող բանկային կանոնակարգվող ակտերին անտեղյակ լինելը, բանկերի կողմից վճարման ժամկետների ձգձգումը, բանկային համակարգի տեխնիկապես թերհագեցվածությունը, նորագույն տեխնոլոգիաների ներդրման համար բանկերի սահմանափակ ֆինանսական հնարավորությունները, այնպես էլ տնտեսական, սովորույթային, սոցիալական և պատմական բազմաթիվ գործոններ:

Ընդհանուր վճարումների ծավալում կանխիկ վճարումների բարձր տեսակարար կշիռը խթանում է ստվերային տնտեսության զարգացումը և խոչընդոտում է ՀՀ Կենտրոնական բանկի հետ կապված ՀՀ վճարահաշվարկային համակարգի զարգացման կարևորագույն խնդիրների լուծմանը: Մասնավորապես՝

1. Բանկային համակարգից դուրս կատարվող կանխիկ վճարումների ուղղումը բանկային համակարգ, այսինքն՝ կանխիկ եղանակով իրականացվող նպաստների, թոշակների, կոմունալ վճարների, էլեկտրաէներգիայի դիմաց վճարումների, ՀՀ պետական բյուջե ուղղված վճարումների, տնտեսական այլ վճարումների ՀՀ բանկային համակարգի միջոցով իրականացումը:

2. Այնպիսի տեխնոլոգիաների մշակումը, որոնք թույլ կտան վերը նշված, ինչպես նաև այլ տիպի վճարումները կատարել ՀՀ բանկային համակարգի միջոցով, անկանխիկ ձևով. կիրառելով նոր անկանխիկ վճարման միջոցներ ու գործիքներ:

Այդ առումով, կարևոր քայլ էր ՀՀ մաքսային տարածքներում մաքսային տուրքերի, ակցիզային և այլ հարկերի բանկային համակարգի միջոցով վճարման արարողակարգի ներդրումը, որի համաձայն ֆիզիկական և իրավաբանական անձինք ՀՀ-ում ապրանքներ ներմուծելիս պետական բյուջե կատարվող վերոնշյալ վճարումները իրականացվում են ոչ թե մաքսավորների, այլ մաքսատներում/մաքսակետերում տեղակայված բանկերի մասնաճյուղերի /գործառնական գրասենյակների/ միջոցով: Բացի դա ՀՀ էներգետիկայի նախարարության համակարգում ներդրվել են համապատասխան մեխանիզմներ սպառված էլեկտրաէներգիայի դիմաց գանձումները բանկային համակարգի միջոցով հավաքագրման համար: Վերոհիշյալ միջոցառումների շնորհիվ զգալիորեն բարելավվել է մաքսային մուծումների և էլեկտրաէներգիայի ու գազի դիմաց վճարումների իրականացման աշխատանքների որակը, բարձրացել է հսկողությունը հավաքագրվող միջոցների նկատմամբ, ինչպես նաև մի քանի անգամ կրճատվել են վճարումների իրականացման և դրանք պետական բյուջե կամ այլ համապատասխան հաշիվներին մուտքագրման ժամկետները:

Միջազգային բանկային պրակտիկայում կիրառվող անկանխիկ վճարման միջոցները և գործիքները բավականին բազմազան են և բաժանվում են չորս հիմնական խմբերի՝

- կրեդիտային գործիքներ (վճարման հանձնարարական, հաշվից միջոցների ուղղակի դուրս գրման հանձնարարական „standart order,“)
- դեբետային գործիքներ (չեկ, վճարման պահանջագիր, ուղղակի դեբետագրում „direct debit,“)
- ապրանքակարգադրական փաստաթղթերի կցմամբ վճարման միջոցներ (փաստաթղթային ակրեդիտիվ, փաստաթղթային ինկասո և այլն)

– վճարային քարտեր:

Չնայած, որ միջազգային բանկային պրակտիկայում անկանխիկ վճարումներում նկատվում է մշակման համար բարձր ծախսեր պահանջող թղթային վճարման գործիքների կրճատման միտում, այդպիսի գործիքներով իրականացվող վճարումների ծավալները դեռևս զգալի մաս են կազմում և որոշակի ժամանակ այդպիսին կմնան: Աշխարհում արագորեն զարգանում են էլեկտրոնային վճարումները և ընդլայնվում է հատկապես պլաստիկ քարտերի կիրառումը փոքրածավալ վճարումներում և մոտ ապագայում հավանական է, որ վերջիններես գերակշռող մաս կազմեն „մանրածախ„ անկանխիկ վճարումների համակարգում:

Ինչ վերաբերում է Հայաստանի Հանրապետությունում անկանխիկ վճարումներին, ապա վերջիններս իրականացվում են գերազանցապես վճարման հանձնարարարկաններով, ինչպես նաև վճարման պահանջագրերով, չեկերով և պլաստիկ քարտերով:

Կրեդիտային վճարումների և, մասնավորապես, վճարման հանձնարարականներով իրականացվող վճարումների գերակշռող դիրքը պայմանավորված է ՀՀ բանկային համակարգում առկա ավանդույթներով, ի տարբերություն դեբետայինների, կրեդիտային գործիքներով իրականացվող վճարումների համեմատաբար բավարար կանոնակարգվածությամբ:

1996-2003 թթ. քարտային բիզնեսը ՀՀ-ում ստացել է իր զարգացումը, ավելացել է ինչպես սպասարկված և տրամադրված քարտերի ծավալը, այնպես էլ տեսականին և քարտային ծառայություններ մատուցող բանկերի քանակը, սկսել են ձևավորվել առանձին բանկերի POS և ATM մեքենաների լոկալ ցանցեր: Տրամադրված և սպասարկված քարտերի հիմնական մասը կազմում են միջազգային քարտերը, սակայն դրանց ճնշող մեծամասնությունը HSBC բանկի թողարկած HSBC debit card քարտերն են (նախկինում՝ GlobalAccess), որոնք կանխիկացման քարտեր են և հիմնականում օգտագործվում են Հայաստանում HSBC բանկի ATM մեքենաներից կանխիկի հանելու համար: Այնուամենայնիվ, գնալով մեծանում է տեղական քարտերի տեսակարար կշիռը ՀՀ տարածքում տրամադրված և սպասարկված քարտերի կառուցվածքում:

Ներկայումս ՀՀ տարածքում քարտերը կիրառվում են հիմնականում կանխիկացման համար՝ արտասահմանցիների կողմից ATM մեքենաներով կամ կանխիկացման կետերում կանխիկ դրամ կամ արտարժույթ ստանալու նպատակով, իսկ ՀՀ քաղաքացիներին տրամադրված քարտերը վերջիններիս կողմից օգտագործվում են արտասահմանյան ուղևորության ժամանակ, սակայն աստիճանաբար ստեղծվում և մեծանում են նաև դրանցով վճարումների ծավալն ու քանակը, քանի որ մեծանում է նաև Հայաստանում քարտեր սպասարկող առևտրային և այլ կազմակերպությունների քանակը: Ինչ վերաբերում է Հայագրոբանկի, Կրեդիտ-Երևան և Հայէկոնոմբանկի կողմից թողարկած լոկալ քարտերին, ապա դրանք հիմնականում տրամադրվում են այդ բանկերի աշխատակիցներին կամ հաճախորդներին որպես աշխատավարձային քարտեր, և վերջիններիս կողմից կիրառվում են աշխատավարձը կանխիկացնելու, ինչպես նաև սպասարկման ոլորտի և առևտրի կետերում ոչ մեծ ծավալներով անկանխիկ ձևով վճարումներ կատարելու համար:

Այնուամենայնիվ, չնայած կատարված դրական տեղաշարժերին, վճարային քարտերը թե թողարկող և սպասարկվող քարտերի ու կատարվող գործարքների

քանակով և ծավալով, այդ բնագավառում ընդգրկված բանկերի և սպասարկման կետերի թվով, լուրջ դեր չեն խաղում ՀՀ ընդհանուր վճարահաշվարկային համակարգում:

#### 18.4. ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՏԱՐԱԾՔՈՒՄ ԿԻՐԱՌՎՈՂ ՎՃԱՐԱՄԻՋՈՑՆԵՐԸ ԵՎ ՀԱՇՎԱՐԿԻ ՁԵՎԵՐԸ

Հայաստանի Հանրապետության արժույթը հայկական դրամն է, որի հարյուրերորդական բաժանումը լուման է: Հայկական դրամը ISO ստանդարտներում ստացել է AMD տառային և 051 թվային կոդը: ՀՀ արժույթը շրջանառության մեջ է դրվել 1993 թ. նոյեմբերին, ՀՀ Կենտրոնական բանկի սահմանած ԱՄՆ դոլարի հաշվարկային փոխարժեքը կազմել է 14.50 հայկական դրամ, 01.01.1997 թ. դրությամբ այն կազմել է 435.07, իսկ 01.03.2003 թ.՝ 586,42 հայկական դրամ:

2003 թ. հունիսի 29-ի դրությամբ շրջանառության մեջ է գտնվել 77.7 մլրդ հայկական դրամ, ինչը կազմում է համախառն ներքին արդյունքի 5.2 տոկոսը: Շրջանառության մեջ գտնվող կանխիկ դրամի մեծ քանակի առկայությունը ցույց է տալիս այդ վճարային գործիքի լայն տարածումը հանրապետությունում: Կանխիկ դրամը հաճախակի է օգտագործվում հատկապես փոքրածավալ վճարումներ կատարելիս: ՀՀ-ում աշխատավարձերի, թոշակների վճարումները կատարելու համար հիմնականում օգտագործվում է կանխիկ դրամը: Թողարկվել և շրջանառության մեջ են գտնվում հետևյալ անվանական արժեքով դրամներ. թղթադրամ՝ 10,25,50,100,200,500,1000,5000,20000,50000 դրամ և մետաղադրամ՝ 10,20,50, լումա, 1,3,5,10,100,200,500 դրամ:

Թղթադրամների տպագրությունը և մետաղադրամների պատրաստումը կատարվում է այն կազմակերպությունների կողմից, որոնք ընտրվել են Կենտրոնական բանկի կողմից հայտարարված մրցույթով: 2003 թ հուլիսի 4-ի դրությամբ շրջանառության մեջ կանխիկ փողի դրամական զանգվածը կազմել է 82.4 մլրդ, որից թղթադրամ՝ 81.3 մլրդ, մետաղադրամ՝ 1.1 մլրդ:

Գործնականում հնարավոր չէ ճշգրիտ որոշել ՀՀ-ում կանխիկ դրամով կատարված վճարումների ծավալը և քանակը: Միայն դրամական զանգվածի M1 ցուցանիշի մեջ դրանց ծավալով կարելի է դատել տարվա ընթացքում տեղի ունեցած փոփոխությունների մասին: Քանի որ ԽՍՀՄ փլուզումից հետո թուլացավ Հայաստանի Հանրապետության բանկերի վճարային համակարգը, անկանխիկ ձևով վճարումներն իրականացնելու դժվարություններ ստեղծվեցին: ՀՀ-ում տնտեսավարող սուբյեկտների համար տնտեսավարման առավել նպաստավոր պայմաններ ստեղծելու հաշվարկներում ու վճարումներում կանխիկ և անկանխիկ դրամի տարբերությունը վերացնելու, ինչպես նաև դրամական միջոցները բանկերում պահելու նպատակով 1994 թ. հանվեց Հայաստանի Հանրապետության տնտեսավարող սուբյեկտների կողմից կանխիկ միջոցների ազատ տնօրինման արգելքը:

Ներկայումս Հայաստանի Հանրապետությունում Կենտրոնական բանկի կողմից աշխատանքներ են տարվում շրջանառության մեջ գտնվող կանխիկ դրամի ծավալը նվազեցնելու նաև ի հաշիվ անկանխիկ վճարումների ծավալի աճի՝

օգտագործելով վճարումների ժամանակակից էլեկտրոնային եղանակները, մասնավորապես BANKAIL էլեկտրոնային վճարումների համակարգը, պլաստիկ քարտերը և այլն:

Հաշվարկներ վճարման հանձնարարագրերով: Հայաստանի Հանրապետության տնտեսական զարգացածության և գոյություն ունեցող օրենսդրական այժմյան դաշտի պայմաններում անկանխիկ վճարումների առավել մեծ մասը իրականացվում է վճարման հանձնարարագրերի միջոցով: Դրանք օգտագործվում են ինչպես ապրանքային գործառնություններով պայմանավորված (վճարում ստացված ապրանքների ու ծառայությունների դիմաց, կանխավճարի, կրեդիտորական պարտքերի մարման, վարձակալական վճարի մուծում և այլն), այնպես էլ ոչ ապրանքային գործարքների հետ կապված հաշվարկներում (վճարում բյուջեին, արտաբյուջետային ֆոնդերին, վարկերի ստացում, մարում և տոկոսների վճարում, մուծումներ կանոնադրական կապիտալին, արժեթղթերի ձեռք բերում և այլն): Հաշվարկի կատարման նախաձեռնողը վճարողն է, որը ձևակերպում է վճարման հանձնարարագիր, ինչը նրա կարգադրությունն է սպասարկող բանկին որոշակի գումար իր հաշվից դուրս գրելու և ստացողի հաշվին փոխանցելու մասին:

Վճարողի կողմից հանձնարարագիրը կազմվում է հատուկ բլանկի վրա և պարունակում է վճարումը ապահովելու համար նախատեսված բոլոր ռեկվիզիտները: Որպես կանոն, այն բանկին ներկայացվում է 4 օրինակից, որոնցից առաջին օրինակը մնում է վճարողի բանկում և հիմք է ծառայում նրա հաշվից գումարը դուրս գրելու համար: Երկրորդ և երրորդ օրինակները ուղարկվում են միջոցներ ստացողի սպասարկող բանկին, որտեղ երկրորդ օրինակի հիման վրա կատարվում է միջոցների մուտքագրում, իսկ երրորդ օրինակը կցվում է հաշվի քաղվածքին: Չորրորդ օրինակը վերադարձվում է վճարողին հանձնարարագիրը ստանալու մասին նշումով, որպես կատարման ընդունելու տեղեկանք: Վճարման հանձնարարագրի գործողության տևողությունը դուրս գրման պահից սկսած 10 օր է:

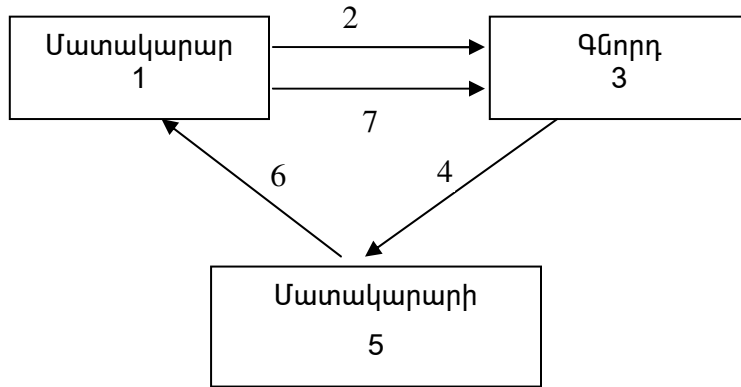
Վճարման հանձնարարագրերով հաշվարկներ կատարելու առանձնահատուկ կարգ է սահմանված այն կազմակերպությունների համար, որոնք դրամական փոխանցումներ են կատարում առանձին քաղաքացիներին որպես աշխատավարձ, կենսաթոշակ, հեղինակային հոնորար: Նման դեպքերում հաշվարկների մեջ ներքաշվում են փոստային հիմնարկները: Վճարողի դուրս գրած հանձնարարագրում, որպես ստացող, նշվում է մոտակա փոստի բաժինը: Կապի կազմակերպությունների օգնությամբ տնտեսավարող սուբյեկտները միաժամանակ հնարավորություն ունեն իրենց բանկային հաշվին փոխանցելու կանխիկ առևտրային հասույթը: Դրա համար լրացնում են փոստային փոխանցման համապատասխան բլանկ, իսկ կապի ձեռնարկությանը փոստային փոխանցման գումարի չափով դուրս է գրում վճարման հանձնարարագիր, որի հիման վրա բանկը նրա հաշվից նույն գումարով փոխանցում է կատարում ստացողի հաշվին:

Եթե վճարման հանձնարարագրերը կրում են մշտական բնույթ, իսկ ապրանքները մատակարարվում կամ ծառայությունները մատուցվում են կայուն չափերով, հնարավորություն է առաջանում հաշվարկել ոչ թե ըստ առանձին մատակարարումների, այլ գնորդի հաշվից մատակարարի հաշվին պարբերաբար գումար փոխանցելու ձանապարհով ըստ նախօրոք պայմանավորված ժամկետների ու չափերի: Այդպիսի դեպքերում վճարողը նախապես բանկին



հանձնում է վճարման հանձնարարագիր առաջիկա ժամանակաշրջանի պլանային վճարումների համար: Որոշակի ժամկետներում կողմերը ստուգում և համեմատում են փոխադարձ հաշվարկները, տարբերությունը հաշվի է առնվում հաջորդ վճարումներում: Պլանային վճարումները լայն կիրառություն են ստացել գազ, էլեկտրաէներգիա, քարածուխ օգտագործող արտադրական կազմակերպություններում, ինչպես նաև առևտրային կազմակերպությունների իրենց մշտական մատակարարների հետ հաշվարկներում:

Վճարման հանձնարարագրերով հաշվարկների փաստաթղթա-շրջանառությունը պատկերված է 4.1 գծապատկերում: Կողմերը գտնվում են միևնույն բնակավայրում և սպասարկվում են նույն բանկի կողմից:



*Գծանկար 4.1 Վճարման հանձնարարագրերով հաշվարկների փաստաթղթաշրջանառությունը*

1. գնորդի ներկայացուցիչը մատակարարի պահեստում ընտրում է անհրաժեշտ արտադրանքը և պատրաստում առաքման,
2. գնորդի ներկայացուցիչը հայտնում է իր կազմակերպությանը վճարում կատարելու անհրաժեշտության մասին,
3. գնորդի հաշվապահությունը դուրս է գրում վճարման պահանջագիր,
4. հանձնարարագիրը հանձնվում է բանկ՝ ինկասո,
5. բանկը կատարում է հանձնարարությունը,
6. բանկը մատակարարին տեղեկացնում է վճարումը կատարված լինելու մասին ներկայացնելով քաղվածք հաշվարկային հաշվից,

7. մատակարարը թույլ է տալիս գնորդին տանել վճարված ապրանքները:  
 1996 թ. ՀՀ տարածքում իրականացված անկանխիկ վճարումների ծավալի 98.4 տոկոսը և քանակի 95.9 տոկոսը կազմել են կրեդիտային փոխանցումները:

Կրեդիտային փոխանցումները մինչև վերջերս կարգավորվում էին միայն բանկ-հաճախորդ պայմանագրով: 1996 թ. ապրիլին Հայաստանի Հանրապետության Կենտրոնական բանկի առաջարկով կնքվեց առաջին միջբանկային համաձայնագիրը և ստեղծվեց միջբանկային արբիտրաժ, որը բանկերի կողմից լիազորվեց լուծելու վճարումների հետ կապված միջբանկային վեճերը: Համաձայնագրով սահմանեցին ՀՀ տարածքում վճարումների կատարման առավելագույն ժամկետները, ուշացումների և սխալ վճարումների

համար տուգանքների հաշվարկման և գանձման կարգը, կողմերի պարտավորությունները և պատասխանատվությունը:

1996 թ. դեկտեմբերի 3-ին ՀՀ Ազգային ժողովի կողմից ընդունվեց «Վճարման հանձնարարականով միջոցների փոխանցումների մասին» ՀՀ օրենքը, որով սահմանվեց ՀՀ-ում վճարման հանձնարարականներով միջոցների փոխանցումների իրավական դաշտը:

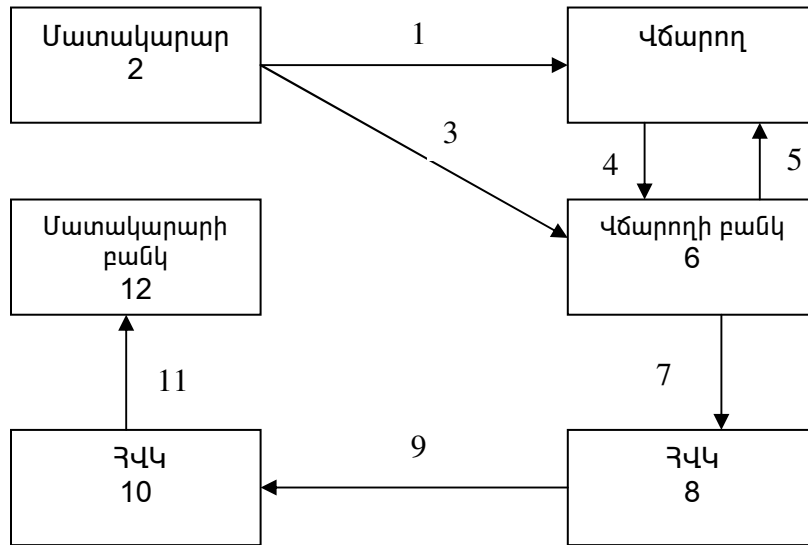
Չնայած ներկայումս հաճախորդների կողմից փոխանցման հանձնարարականները բանկերին ներկայացվում են 100 տոկոսով թղթային եղանակով, այնուամենայնիվ վերոհիշյալ օրենքը նախատեսում է նաև հաճախորդների կողմից բանկերին էլեկտրոնային և մյուս եղանակներով հանձնարարականների ներկայացման հնարավորությունները:

Հաշվարկներ վճարման պահանջագրերով-հանձնարարագրերով: Անկանխիկ հաշվարկների այս ձևը ինկաստոյով հաշվարկների պարզեցված տարատեսակն է, որի պարագայում մատակարարի բանկը իր հաճախորդի հանձնարարությամբ պարտավորվում է գնորդից ստանալ վճար կամ նրա հոժարագիրը (ակցեպտ): Մատակարարի բանկը (էմիտենտ բանկ) ստանալով իր հաճախորդի հանձնարարագիրը դրա կատարմանը ներգրավում է գնորդի բանկին: Ինկասային հանձնարարագիրը ուղեկցվում է նրա բովանդակությունը բնութագրող և մանրամասնող մի շարք փաստաթղթերով: Գնորդի բանկի կողմից հանձնարարության կատարումը կարող է տեղի ունենալ փաստաթղթերը անմիջապես ներկայացնելուն պես վճարելու կամ վճարելու մասին գնորդի համաձայնությունը ակցեպտի տեսքով ստանալու միջոցով: Գնորդից ստացված դրամական միջոցները կատարող բանկը անհապաղ հանձնում է մատակարարի բանկին, որն էլ արտացոլում է մատակարարի (հաճախորդի) հաշվին: Երբ վճարը կամ ակցեպտը չի ստացվում, կատարող բանկը տեղեկացնում է պատճառների մասին: Էմիտենտ բանկը իր հերթին այդ մասին տեղյակ է պահում հաճախորդին և նրանից հարցում է անում իր հետագա գործառնությունների մասին: Եթե այդ ցուցումները սահմանված ժամկետին չստացվեն, կատարող բանկը իրավասու է փաստաթղթերը վերադարձնել էմիտենտ բանկին:

Ըստ գործող կարգի վճարման պահանջագիր-հանձնարարագրերը դուրս են գրվում մատակարարի կողմից ապրանքների առաքումից հետո երեք օրինակից և առաքման փաստաթղթերի հետ միասին ուղարկվում են գնորդի բանկին, որը բոլոր երեք օրինակները հանձնում է գնորդին, իր մոտ պահելով միայն առաքման փաստաթղթերը: Այդ փաստաթղթերը բանկ ստացվելուց և գնորդին հանձնվելուց երեք օրվա ընթացքում գնորդը պարտավոր է վերադարձնել բանկ և հայտնել իր որոշումը տվյալ փաստաթղթի վերաբերյալ: Վճարումից լրիվ կամ մասնակի հրաժարվելու դեպքում գնորդը այդ մասին տեղեկացնում է իրեն սպասարկող բանկին: Այդ դեպքում վճարման պահանջագիր-հանձնարարականը առաքման փաստաթղթերի հետ միասին վերադարձնում է անմիջական մատակարարին՝ տեղեկացնելով գնորդի վճարումից հրաժարվելու մասին: Վճարումից հրաժարվելու մասին տեղեկությունը պարտադիր պետք է պարունակի գնորդի պատճառաբանությունը: Հրաժարման ավանդական պատճառաբանություն են հանդիսանում՝ ապրանքը պատվիրված չէ, առաքված է ժամկետից շուտ, նշանակված է չհամաձայնեցված գին, առաքված է սխալ հասցեով և այլն: Վճարելու մասին համաձայնություն տալուց հետո վճարման պահանջագիր-

հանձնարարագիրը վճարողը ձևակերպում է ստորագրություններով ու կնիքով և բոլոր օրինակները հանձնում է սպասարկող բանկին: Առաջին օրինակը հիմք է ծառայում վճարողի հաշվից միջոցները դուրս գրելու համար և գործարքը կատարելուց հետո մնում է սպասարկող բանկում: Երկրորդ օրինակը ուղարկվում է մատակարարի բանկին որպես ապացույց միջոցները մատակարարի հաշվին փոխանցելու մասին: Երրորդ օրինակը առաքման փաստաթղթերի հետ միասին վերադարձվում է վճարողին:

Վճարման պահանջագիր-հանձնարարագրով հաշվարկի փաստաթղթաշրջանառության սխեման ցույց է տրված գծապատկեր 4.2-ում.



*Գծապատկեր 4.2 Պահանջագիր- հանձնարարագիր ձևով հաշվարկի փաստաթղթաշրջանառությունը*

1. արտադրանքի առաքում,
2. վճարման պահանջագիր-հանձնարարագրի դուրս գրում առաքման փաստաթղթերի հիման վրա,
3. փաստաթղթերի փոխանցում վճարողի բանկին,
4. ստացված փաստաթղթերի հանձնում վճարողին որոշում կայացնելու համար,
5. փաստաթղթերի վերադարձում վճարողի հոժարագրով,
6. վճարողի հաշվից միջոցների դուրս գրում,
7. փաստաթղթերի հանձնում ՀՎԿ,
8. թղթակցային հաշվից միջոցների դուրս գրում,
9. կրեդիտային ավիզոյի փաստաթղթի երկրորդ օրինակի հետ միասին ուղարկում մատակարարի բանկին,
10. մատակարարի բանկի թղթակցային հաշվին միջոցների մուտքագրում,
11. հաղորդում մատակարարի բանկին միջոցներ ստացվելու մասին,

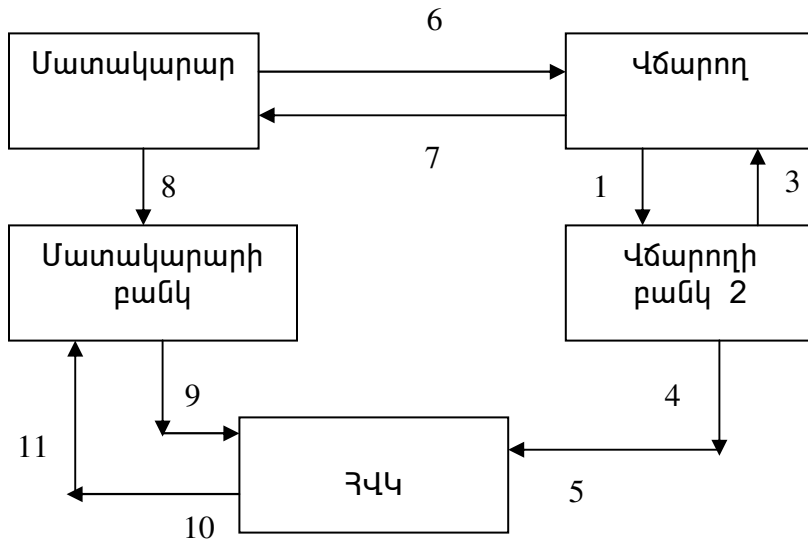
12. միջոցների մուտքագրում մատակարարի հաշվարկային հաշվին,  
 13. մատակարարին իր հաշվարկային հաշվից քաղվածքի տրամադրում վճարման պահանջագիր-հանձնարարագրով միջոցներ ստացվելու դեպքում:

Հաշվարկներ չեկերով: Չեկերով հաշվարկները Հայաստանի Հանրապետությունում դեռևս լայն կիրառություն չեն ստացել: Վճարման համախառն շրջանառության մեջ նրանց բաժինը չի անցնում մեկ տոկոսից, իսկ չեկերի միջին շրջանառելիությունը 30-35 օր է: Հաշվարկներում չեկերի օգտագործումը ենթադրում է կոնտրազենտների բարձր վստահություն և պարտաճանաչություն: Հայաստանի տնտեսությունը դեռևս գտնվելով շուկայական հարաբերությունների կայացման փուլում նման պահանջների չի բավարարում:

Ընդհանուր տեսքով հայկական հաշվարկային չեկերը իրենից ներկայացնում են վճարողի (չեկ տվողի) հրամանը իրեն սպասարկող բանկից վճարողի հաշվում եղած միջոցների հաշվին չեկի տնօրինողին կատարել վճարում չեկում նշված գումարի չափով: Բավականաչափ լայն կիրառություն ունեն դրամական չեկերը: Դրանց օգնությամբ ձեռնարկություններն ու կազմակերպությունները իրենց հաշվարկային հաշվից կանխիկ միջոցներ են ստանում աշխատավարձ վճարելու, գործուղման ծախսերը հոգալու, տնտեսական կարիքները բավարարելու և գյուղմթերքներ գնելու նպատակով: Չեկ տվողն ու չեկի տնօրինողը դրամական չեկերի պարագայում նույն անձն է, դրանով հնարավոր չէ վճարում կատարել ապրանքների ու ծառայությունների դիմաց, այդ փաստաթղթի գործողության ժամկետը չափազանց կարճ է:

Ապրանքների ու ծառայությունների դիմաց վճարելու համար կիրառվում են հաշվարկային չեկերը: Դրանք լիակատար երաշխիք ունեն ժամկետին վճարում կատարելու համար: Չեկերի մաքուր բլանկները հաճախորդը ստանում է իրեն սպասարկող բանկում: Տալուց առաջ բանկը դրանցում նշում է անհրաժեշտ ռեկվիզիտները՝ բանկի անվանումը և նրա կոդերը, չեկ տվողի անունը և նրա հաշվի համարը: Չեկի հակառակ երեսին ցույց է տրվում այն սահմանային գումարը, որի համար կարող է չեկ դուրս գրվել:

Չեկի տնօրինողը պետք է չեկը բանկ վճարման ներկայացնի տրված պահից 10 օրվա ընթացքում: Փաստաթղթաշրջանառության սխեման հետևյալն է.



*Գծապատկեր 4.3 Չեկերով հաշվարկների փաստաթղթաշրջանառությունը*

1. բանկին չեկ ստանալու համար դիմումի ներկայացում,
2. վճարողի հաշվարկային հաշվից միջոցների դուրս գրում և չեկերով հաշվարկների առանձին հաշվին գրանցում,
3. վճարողին չեկերի մաքուր բլանկի հատկացում,
4. հաղորդում ՀՎԿ չեկերը վճարելու համար գումար դեպոնացված լինելու մասին,
5. դեպոնացված միջոցները վճարողի բանկի թղթակցային հաշվից դուրս գրում գրանցում ՀՎԿ-ի հատուկ հաշվին,
6. ապրանքի հանձնում գնորդ-վճարողին,
7. վճարող-չեկ տվողի չեկի դուրս գրում և մատակարարին հանձնում միաժամանակ ստանալով ապրանքը,
8. չեկի տնօրինողի կողմից չեկի բանկ ինկասսո փոխանցում,
9. չեկի հանձնում ՀՎԿ,
10. վճարողի բանկի հատուկ հաշվից չեկերով գումարի դուրս գրում և գրանցում մատակարարի բանկի թղթակցային հաշվին,
11. չեկերի ռեեստրը մատակարարի բանկ փոխանցում,
12. միջոցների գրանցում մատակարարի հաշվարկային հաշվին:

Հայաստանի Հանրապետությունում կատարվող անկանխիկ հաշվարկների 0.9 տոկոսը իրականացվում է չեկերով: ՀՀ տարածքում իրականացվող անկանխիկ վճարումներում չեկերով կատարվող գործարքները մեծ ծավալներ չեն կազմում, ինչը պայմանավորված է մանրածախ առևտրում կանխիկի գերակայությամբ, նախկինում չեկերով կատարվող գործառնություններում առկա որոշ չարաշահումներով, օրենսդրական դաշտի անկատարությամբ և մինչև 1996 թ. հուլիսը գործող արգելքով, համաձայն որի բանկերը կարող էին տրամադրել չեկեր միայն իրավաբանական անձանց: Դրանով է պայմանավորված թե դուրս գրված չեկերի փոքր քանակը, թե մեկ չեկով դուրս գրված միջին գումարը:

ՀՀ-ում թողարկվող չեկերը մշակվում են ձեռքով: Միկրոկողավորում առայժմ չի կիրառվում, ինչը պայմանավորված է չեկերով գործառնությունների փոքր քանակով: Ներկայումս աշխատանքներ են տարվում հաշվարկներում չեկերի կիրառման ընդլայնման ուղղությամբ, մասնավորապես մշակման գործընթացում են գտնվում «Չեկերի մասին» ՀՀ օրենքի նախագիծը. / բացի այդ աշխատանքներ են տարվում բյուջետային որոշ հարկատեսակների մուտքագրումը բյուջե հատուկ չեկերի միջոցով իրականացնելու ուղղությամբ/:

**Հաշվարկների ակրեդիտիվային ձևը**, ըստ էության, գնորդի կողմից լիակատար երաշխիք ապահովելու եղանակ է առաքված ապրանքների հաշիվները, պահանջագրերը, մուրհակները ժամանակին վճարելու մասին: Հետևաբար այս ձևը առավելապես պաշտպանում է մատակարար-վաճառող կազմակերպության շահերը: Կարելի է ակրեդիտիվը ներկայացնել բանկի կողմից

հաճախորդ-վաճառողի պատվերով որպես բանկի դրամական պարտավորություն: Այն բանկի և հաճախորդ վճարողի միջև ինքնուրույն գործարք է, առանձնացված է առքուվաճառքի պայմանագրից և բանկային ծառայության իրացման ձև է:

Անկանխիկ հաշվարկներում օգտագործվում է ակրեդիտիվի երկու տեսակ՝

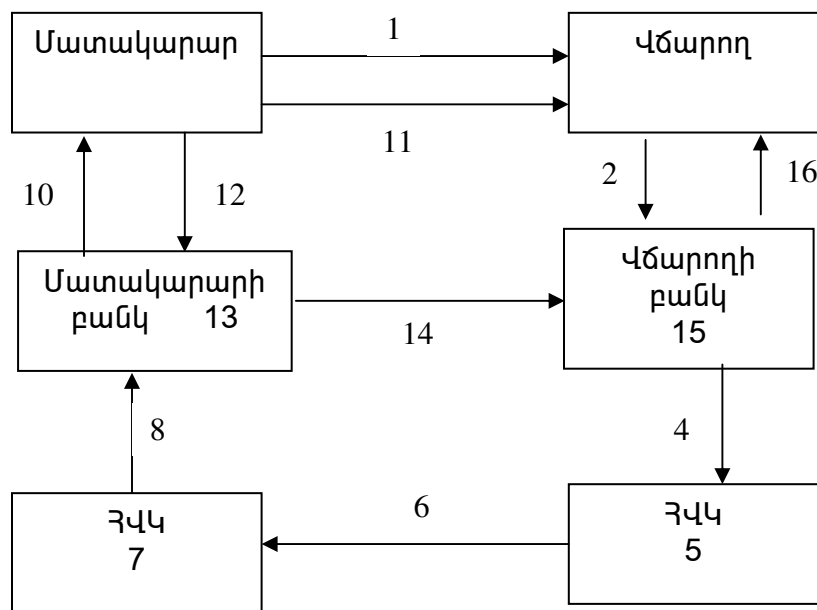
1. դրամական կամ շրջաբերական, որոնցով վճարումները չեն պայմանավորված առևտրային փաստաթղթերի ներկայացմամբ,

2. փաստաթղթային (ապրանքային), որոնք օգտագործվում են ապրանքների և ծառայությունների գծով հաշվարկներում:

Գործնականում ակրեդիտիվը բացվում է վճարողի կողմից մատակարարից ապրանքները առաքման համար պատրաստ լինելու տեղեկությունը ստանալուն պես: Դրա համար վճարողը իրեն սպասարկող բանկին ներկայացնում է դիմում: Ակրեդիտիվը նախատեսված է միայն մեկ մատակարարի հետ հաշվարկ կատարելու համար, ունի նախապես որոշված գումար և գործողության ժամկետ:

Նախ և առաջ, բացվում են ծածկված (դեպոնացված) և չծածկված (երաշխավորված) ակրեդիտիվներ: Առաջին դեպքում էմիտենտ բանկը վճարողի հաշվարկային հաշվից դուրս է գրում և փոխանցում է մատակարարի բանկին լրիվ ակրեդիտիվի չափով, որտեղ դեպոնավորվում է առանձին հաշվեկշռային հաշվին: Դեպոնավորումը կարող է կատարվել նաև էմիտենտ բանկի գնորդի ստացած վարկի հաշվին: Զծածկված ակրեդիտիվը չի նախատեսում միջոցների նախնական դեպոնավորում: Վճարումները կատարվում են վճարողի հաշվարկային հաշվի միջոցներից, իսկ միջոցների պակասի դեպքում էմիտենտ բանկը երաշխավորում է վճարել իր սեփական միջոցներից: Սակայն ակրեդիտիվի այս տեսակը կարող է կիրառվել, եթե էմիտենտ բանկը կատարող բանկում ունի թղթակցային հաշիվ, որից որպես վճարում դուրս են գրվում միջոցները:

Ապրանքները գնորդին առաքելուց հետո մատակարարը իր բանկին ներկայացնում է հաշվարկային գործարքը կատարելու համար անհրաժեշտ բոլոր փաստաթղթերը՝ հաշիվների ռեեստրը, առաքման և ակրեդիտիվի պայմաններով նախատեսված այլ փաստաթղթերը: Ակրեդիտիվային ձևի ժամանակ փաստաթղթաշրջանառությունը ներկայացված է 4.4 գծապատկերում:



1. հաղորդում ապրանքները առաքման պատրաստ լինելու մասին,
2. ակրեդիտիվ բացելու դիմումի ձևակերպում և հանձնում բանկ,
3. բացված ակրեդիտիվի գումարի դուրս գրում վճարողի հաշվարկային հաշվից և արտացոլում վճարողի բանկի արտահաշվեկշռային հաշվում,
4. ակրեդիտիվ բացելու վիստաթղթերի հանձնում ՀՎԿ,
5. ակրեդիտիվի գումարի դուրս գրում վճարողի թղթակցային հաշվից,
6. կրեդիտային ավիզոի փոխանցում ակրեդիտիվ բացելու վճարողի դիմումի հետ միասին,
7. մատակարարի բանկի թղթակցային հաշվին միջոցների գրանցում,
8. վիստաթղթերի հանձնում մատակարարի բանկին,
9. մատակարարի բանկում «ակրեդիտիվներ» առանձին հաշվում միջոցների ամրագրում,
10. մատակարարին տեղեկացում իր անունով ակրեդիտիվ բացելու մասին,
11. ապրանքի առաքում գնորդին,
12. մատակարարի կողմից բանկ հաշիվ ռեեստրների հանձնում,
13. միջոցների մուտքագրում մատակարարի հաշվին,
14. հաշվարկային վիստաթղթերի ուղարկում գնորդի բանկին,
15. միջոցների դուրս գրում արտահաշվեկշռային հաշվից ,
16. հաշվարկային վիստաթղթերի հանձնում վճարողին:

**Հաշվարկներ քլիրինգի կիրառմամբ:** Քլիրինգը անկանխիկ հաշվարկների ինքնուրույն ձև է: Այն ծառայում է որպես պահանջի չափերի պակասեցման հնարավորություն տվող եղանակ և իրենից ներկայացնում է նրանց փոխադարձ պահանջների հաշվանցում: Քլիրինգը կարող է օգտագործվել հաշվարկային հարաբերությունների ամենատարբեր մակարդակներով:

Պահանջների հաշվանցման էությունը նրանումն է, որ կոնտրագենտների փոխադարձ պահանջները մարվում են, իսկ վճարումները կատարվում են միայն տարբերության մասով՝ ընդգրկելով երկու կամ մի խումբ մասնակիցներ: Անցկացման ժամանակի առումով կարող են լինել միանվագ և մշտական հաշվանցումներ: Կատարման տեխնիկայի առումով ամենապարզը երկու մասնակիցների փոխադարձ պահանջների պատահական հաշվանցումն է: Քլիրինգը առավել մասսայականություն ու կիրառման լայն շրջանակ ունի միջբանկային հաշվարկներում:

Միջբանկային վճարահաշվարկային փոխհարաբերություններում շատ կարևոր դերակատարում ունեն առևտրային բանկերը: Նրանք կարող են բացել և վարել այլ առևտրային բանկերի թղթակցային հաշիվներ: Նկատի ունենալով այն հանգամանքը, որ ՀՀ Կենտրոնական բանկի վճարային համակարգերը բավականաչափ արդյունավետ են և բանկերի վճարունակության տեսանկյունից

նպատակահարմար չէ բացել և վարել տարաբնույթ թղթակցային հաշիվներ, ուստի բանկերը իրենց կամ իրենց հաճախորդների վճարային գործարքներն իրականացնելիս հիմնականում օգտագործում են ՀՀ Կենտրոնական բանկում ունեցած թղթակցային հաշիվները: Ինչ վերաբերում է առևտրային բանկերի փոխադարձ թղթակցային հաշիվներին, ապա վերջիններս առավելապես օգտագործվում են բանկերի կարճաժամկետ վճարունակության խնդիրների լուծման նպատակով միջբանկային վարկային շուկայի գործառնությունների ձևակերպման համար:

ՀՀ-ում իրականացվող վճարումների զգալի մասը կատարվում է Կենտրոնական բանկում գործող միջբանկային հաշվարկների համակարգերով՝ համախառն և զուտ սկզբունքներով: ՀՀ կենտրոնական բանկում գործում են համախառն թղթային վճարումների և համախառն էլեկտրոնային վճարումների համակարգեր, ինչպես նաև զուտ հաշվարկների «քլիրինգային» համակարգը: հմախառն հաշվարկների համակարգերով վճարումները կատարվում են ՀՀ Կենտրոնական բանկում վճարողի թղթակցային հաշվում բավարար միջոցների առկայության դեպքում: Վճարողի հաշվում բավարար միջոցներ չլինելու դեպքում (օվերդրաֆտ սովորաբար չի տրամադրվում) վճարողի ներկայացրած հանձնարարականը մերժվում է: Հաշվարկը կատարվում է նույն օրը և համարվում է վերջնական ու անվերադարձելի: Վճարվող գումարը անմիջապես հաշվեգրվում է Կենտրոնական բանկում բանկի թղթակցային հաշվին: Չկա հերթերի մեխանիզմ և վճարումների իրականացման նախապատվելիությունը որոշում է վճարման հանձնարարականը ներկայացնող բանկը:

Համախառն թղթային եղանակով վճարումների համակարգով վճարումների իրականացումը հատկապես վերջին տարիներին ունեցել է կտրուկ նվազում՝ էլեկտրոնային վճարումների համակարգի ներդրման և այս բնագավառում ՀՀ Կենտրոնական բանկի համապատասխան տարիֆային քաղաքականությունը վարելու արդյունքում: Մասնավորապես, 1996-2000 թթ. ընթացքում ՀՀ Կենտրոնական բանկի միջոցով իրականացված վճարումների կառուցվածքում թղթային վճարումները ծավալային մասով 72 տոկոսից նվազել են 38 տոկոսի, իսկ քանակային մասով՝ 25 տոկոսից մինչև 3 տոկոսի: Թղթային եղանակով վճարումների նվազումը շարունակվում է և առաջիկայում պետական արժեթղթերի հաշվարկների ավտոմատացված համակարգի ներդրման արդյունքում էլ ավելի կնվազի, քանի որ ներկայումս այս տիպի վճարումներում մեծ տեղ են գրավում հատկապես պետական արժեթղթերի հետ կապված վճարումները:

Այնուամենայնիվ, ներկայումս ՀՀ վճարահաշվարկային համակարգերից ամենազարգացածը և արդյունավետը CBANet միջբանկային համակարգչային ցանցն է և վերջինիս հիման վրա գործող միջբանկային էլեկտրոնային վճարումների համակարգը: Ընդ որում, համակարգերը ի սկզբանե միջբանկային վճարումների կարգավորման նպատակով ստեղծվելով հանդերձ, ունեն շատ ավելի լայն ընդգրկում, քանի որ շատ բանկեր և գանձապետական համակարգը իրենց մասնաձյուղերի միջև վճարումները նույնպես իրականացնում են վերը նշված համակարգերով:

ՀՀ Կենտրոնական բանկի CBANet միջբանկային համակարգչային ցանցը՝ ՄՀՑ, նախատեսված է ապահովելու տեղեկատվության արագ և հուսալի փոխանցումը առևտրային բանկերի և Կենտրոնական բանկի, առևտրային



բանկերի և իրենց մասնաձյուղերի, ՀՀ Գանձապետարանի և նրա բաժանմունքների միջև, ինչպես նաև ՀՀ տարածքում գտնվող տարբեր ֆինանսական ինստիտուտների միջև: ՄՀՑ-ի հիմքի վրա կառուցված են այնպիսի միջբանկային ավտոմատացված կիրառական համակարգեր, ինչպիսիք են.

- էլեկտրոնային վճարումների միջբանկային համակարգը,
- պետական արժեթղթերի առաջնային տեղաբաշխման, առք ու վաճառքի և հաշվարկների միջբանկային համակարգը,
- արտարժույթի առք ու վաճառքի, պետական արժեթղթերով ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունների իրականացման համակարգը,
- տեղեկատվական միջբանկային ընդհանուր համակարգը և էլեկտրոնային փոստը:

ՄՀՑ-ն բանկերին հնարավորություն է տալիս կառուցել այնպիսի բաշխված բանկային ավտոմատացված համակարգ, որը կընդգրկի գլխամասը և բանկի բոլոր մասնաձյուղերը և, բացի այդ, կապահովի մասնաձյուղերի փոխադարձ գործունեությունը բանկի տվյալների մշակման ընդհանուր կենտրոնի հետ, ինչպես on-line ռեժիմում, այնպես էլ էլեկտրոնային փոստով:

Էլեկտրոնային վճարումների համակարգով իրականացվող հաշվարկները կատարվում են համախառն սկզբունքով: Ներկայումս էլեկտրոնային վճարումների համակարգով իրականացվում են ՀՀ դրամով կրեդիտային փոխանցումներ: Համակարգը բանկերին հնարավորություն է տալիս հարցումների միջոցով տեղեկանալ ՀՀ Կենտրոնական բանկում տվյալ պահի դրությամբ իրենց թղթակցային հաշիվների մնացորդների վերաբերյալ, ինչպես նաև ստանալ էլեկտրոնային քաղվածքների հաշվով կատարված գործարքների մասին:

## **18.5. ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՀԱՇՎԱՐԿԱ-ՎՃԱՐՈՅԻՆ ՓՈՒՆՀԱՐԱԲԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒՄԸ**

Միջազգային առևտրային գործարքները պարտադիր կերպով ուղեկցվում են արտասահմանյան գործընկերոջ հետ համապատասխան պայմանագրի կնքմամբ, որը տնտեսավարող սուբյեկտների կողմից միջազգային առևտրային գործարքները կարգավորող միակ փաստաթուղթն է: Գործարքների իրականացումը պահանջում է որոշակի իրավական նորմերի կիրառում: Որոշ երկրների ազգային օրենսդրությունները պահանջում են գրավոր պայմանագրերի պարտադիր առկայություն:

Ապրանքի առաքման բազային պայմանները ըստ պայմանագրի հետևյալն են.

- առաքման նախապատրաստման հետ կապված ծախսեր,
- ներքին փոխադրման համար բեռնման ծախսեր,
- ապրանքի փոխադրման ծախսեր ուղարկման կետից մինչև հիմնական փոխադրման միջոցները,
- արտահանման կետում հիմնական փոխադրամիջոցների վրա բեռնման ծախսեր,
- միջազգային փոխադրամիջոցներով ապրանքի փոխադրման ծախսեր,
- ապրանքի պահպանման ծախսեր,

– բեռնաթափման ծախսեր, նշանակման վայրից ապրանքի գնորդի պահեստ տեղափոխման ծախսեր,

– մաքսային տուրքերի և վճարների հետ կապված ծախսեր:

Վաճառողի կողմից կատարված ծախսերը ներառվում են ապրանքի գնի մեջ: Առաքման պայմանները կոչվում են բազիսային, քանի որ դրանք սահմանում են ապրանքի գնի բազիսը և ազդում են գնի մակարդակի վրա:

Միջազգային առևտրային հարաբերություններում կիրառվող վճարման ձևերը և եղանակները բազմազան են և պայմանավորված են ինչպես տվյալ երկրի սովորույթներով ու գործող օրենսդրությամբ, այնպես էլ միջազգային առևտրային կանոններով ու համաձայնագրերով: Սովորաբար վճարման ձևերը և եղանակները նախօրոք համաձայնեցվում են ապրանք կամ ծառայություն մատուցող և ձեռք բերող կողմերի միջև, այնուհետև ֆիքսվում նրանց կողմից կնքվող պայմանագրում: Միջազգային առևտրային գործարքներում ընդունված են վճարման հետևյալ ձևերը.

**Փոխանցում:** Բանկային փոխանցումը բանկի հանձնարարականն է իր թղթակից բանկին՝ վճարել կամ այլ բանկի հանձնարարել վճարելու որոշակի գումար բենեֆիցիարին (վաճառողին) իր հաճախորդ՝ գնորդ-հանձնարարագրողի խնդրանքով և վերջինիս հաշվին:

Վաճառողը տրամադրում է ապրանքը և ապրանքային փաստաթղթերը անմիջապես գնորդին, իսկ գնորդը՝ իրականացնում վճարը պայմանագրով սահմանված ժամկետում՝ կարգադրելով իր բանկին կատարել համապատասխան փոխանցումը: Գնորդի բանկը, ընդունելով իր հաճախորդ-գնորդի վճարային հանձնարարագիրը, իր անունից ներկայացնում է վաճառողի բանկին բանկային վճարային համաձայնագիր: Վաճառողի բանկը հանձնարարագրի հիման վրա կատարում է վճարում վաճառողի օգտին:

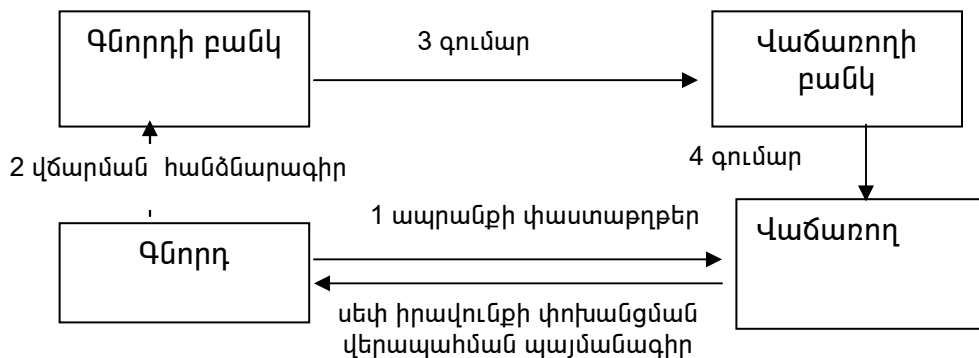
Այս կարգի գործարքներում բանկերի մասնակցությունը, վճարման այլ ձևերի համեմատ (ինկասսո,ակրեդիտիվ), չնչին է, քանի որ նրանք պատասխանատու չեն ոչ ապրանքի առաքման, ոչ էլ փաստաթղթերի փոխանցման և ստուգման համար, այլ իրականացնում են միայն գումարի փոխանցումը հանձնարարագրում նշված ժամկետների համաձայն: Վճարման այս ձևը ձեռնտու է գնորդին, քանզի նա վճարում է ապրանքը ստանալուց հետո, սակայն վաճառողի համար պարունակում է չվճարման կամ վճարի ուշացման ռիսկը: Ուստի, այս ձևը ցանկալի է կիրառել միայն այն դեպքերում, երբ մատակարարը և գնորդը ձանաչում և վստահում են միմյանց:

Միջազգային բանկային պրակտիկայում կիրառվում է փոխանցման այլ ձև՝ պայմանագրով նախատեսված չափով կանխավճար դեռևս չառաքված ապրանքի համար: Սովորաբար կանխավճարը կազմում է ողջ գումարի 15-30 տոկոսը, սակայն կարող է կազմել նաև 100 տոկոս: Կանխավճարով փոխանցումը ձեռնտու է գնորդին, քանզի ապրանքը չառաքելու դեպքում առկա է կանխավճարի կորստի (չվերադարձի) ռիսկը:

**Վճարում քաջ հաշվով:** Քաջ հաշվով վճարումը այնպիսի վճարում է, որի ժամանակ վաճառողը առաքում է ապրանքը առանց որևէ վճարման երաշխիքի, իսկ գնորդը իրականացնում է վճարումը պայմանագրով սահմանված ժամկետներում (սովորաբար ամիսը մեկ անգամ, եռամսյակը մեկ անգամ կամ կիսամյակը մեկ անգամ): Քանի որ վաճառողը ոչ մի վճարման երաշխիք չունի,

ուստի այդ ձևի վճարումները կատարվում են կամ այն ֆիրմաների միջև, որոնք վաղեմի գործընկերներ են և իրականացնում են փոքր քանակությամբ կանոնավոր առաքումներ, կամ հիմնական ֆիրմայի և նրա դուստր ձեռնարկությունների միջև: Վճարումը բաց հաշվին իրենից ներկայացնում է առևտրային վարկի մի տեսակ: Որոշ երկրներում (Ավստրիա, Գերմանիա, Շվեյցարիա) վաճառողի ռիսկը նվազեցնելու համար, երբ կիրառվում է վճարում բաց հաշվով, օգտագործվում է սեփականության իրավունքի փոխանցման վերապահում, որն իրենից ներկայացնում է հատուկ պայմանագիր, համաձայն որի մինչև ապրանքի դիմաց լիակատար վճարումը, վաճառողը ապրանքի սեփականատեր է:

Բաց հաշվով վճարումը իրականացվում է գնորդի կողմից իր բանկին հանձնարարագրի ներկայացման միջոցով և կատարվում է ստորև ներկայացվող գծապատկերի միջոցով.



*Գծապատկեր 4.5 Բաց հաշվով վճարման գործընթացը*

**Չեկ:** Չեկը վճարային փաստաթուղթ է, որը չեկ դուրս գրողի հրամանն է իրեն սպասարկող բանկին՝ վճարել չեկի վրա նշված գումարը չեկատիրոջը:

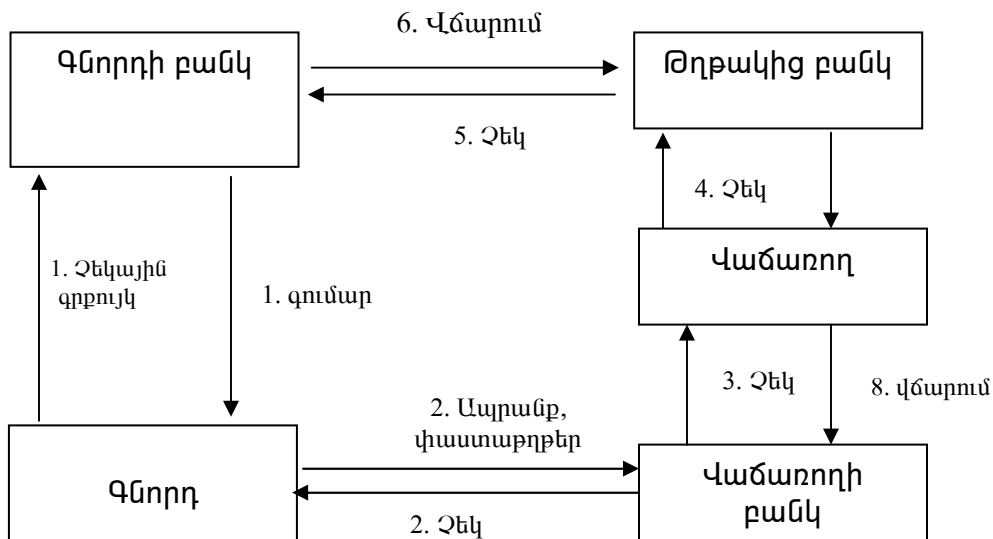
Ջարգացած երկրներից շատերը ունեն իրենց ազգային չեկային օրենսդրությունը և այլ նորմատիվ ակտեր, որոնք կանոնակարգում են չեկային գործառնությունները և այդ գործառնություններում ընդգրկված կողմերի իրավունքներն ու պարտավորությունները: 1931 թ. ժնկյան Կոնվենցիան հաստատել է «Չեկերի համընդհանուր օրենքը», որը ստորագրվել է մի շարք եվրոպական պետությունների կողմից: Նրանք պարտավորվել էին իրենց ազգային չեկային օրենքներում հետևել այդ օրենքի դրույթներին: Մի շարք անգլո-ամերիկյան երկրներում, ինչպիսիք են ԱՄՆ-ը, Կանադան, Մեծ Բրիտանիան, չեկերի և մուհակների համար հիմք է ծառայել 1882 թ. անգլիական օրենքը «Փոխանցելի մուրհակների մասին», որն իր հետագա զարգացումն է ստացել ԱՄՆ-ում: 1992 թ. Ռուսաստանի Դուման հաստատել էր «Դրույթներ չեկերի մասին» օրենքը: Որոշ զարգացած երկրներում չեկերը լայնորեն կիրառվում են հաշվարկներում, օրինակ՝ 1993 թ. տվյալներով ԱՄՆ-ում չեկերով իրականացվող տարեկան վճարումները կազմել են ընդհանուր անկանխիկ վճարումների քանակի 80.4 , ծավալի 12.6, Ֆրանսիայում՝ տարեկան դրանք կազմել են ընդհանուր անկանխիկ վճարումների քանակի 49.1, ծավալի 4.6, Կանադայում համապատասխանաբար՝ 58.7 և 98.8

տոկոսը: Այլ երկրներում, ինչպիսիք են Գերմանիան, Ճապոնիան, այդ գործարքը լայն տարածում չի գտել:

Միջազգային առևտրային գործարքներում կիրառվում են հաճախորդի, ինչպես նաև բանկային չեկեր: Հաճախորդի չեկերը այն չեկերն են, որոնք դուրս են գրվում ֆիզիկական, իրավաբանական անձանց կողմից իրենց սպասարկող բանկի վրա:

Բանկային չեկերն այն չեկերն են, որոնք դուրս են գրում բանկերը իրենց թղթակից բանկերի կամ բաժանմունքների վրա:

Հաճախորդների չեկերով վճարումների իրականացվում են հետևյալ կերպ. գնորդը ապրանքների դիմաց դուրս է գրում չեկ և տրամադրում է վաճառողին: Վաճառողը չեկը ներկայացնում է իրեն սպասարկող բանկ, որն էլ, թղթակցային բանկերի միջոցով այն ներկայացնում է վճարման գնորդի (չեկ դուրսգրողի) բանկ: Գնորդի հաշվին միջոցների առկայության դեպքում բանկը իրականացնում է չեկի դիմաց վճարումը: Բանկը պատասխանատու չէ ներկայացված չեկի վճարման համար, եթե հաճախորդի հաշվին չկան բավարար միջոցներ և օվերդրավտ չի նախատեսված: Այս չեկերով վճարումներն իրականացվում են ըստ գծապատկեր 4.6-ի



Գծապատկեր 4.6 Չեկերով վճարման գործընթացը

Չեկերի վճարման հուսալիությունը բարձրացնելու նպատակով միջազգային առևտրում կիրառվում են հաճախորդի չեկեր երաշխավորված բանկի կողմից: Չեկերի երաշխավորումը կատարվում է երկու եղանակով.

1. չեկի վրա բանկի կողմից համապատասխան գրառմամբ (բանկի կողմից ակցեպտված չեկեր),

2. չեկեր կցված երաշխիքային քարտի կիրառմամբ (օրինակ, Եվրոչեկեր), որի առկայության դեպքում միայն չեկը կարող է ընդունվել որպես վճարման միջոց:

Քանկային չեկերի կիրառման դեպքում այն բանկը, որը դուրս է գրել չեկը, պատասխանատու է այդ չեկի վճարման համար: Քանի որ այս չեկերը ավելի ապահով են վճարման հուսալիության տեսակետից, այդ պատճառով միջազգային առևտրում դրանք ավելի լայնորեն են կիրառվում, քան հաճախորդի չեկերը: Այս չեկերով վճարումներն իրականացվում են հետևյալ կերպ՝ գնորդը իրեն սպասարկող բանկին ներկայացնում է հանձնարարություն վաճառողի անունով որոշակի գումարի չեկի դուրսգրման վերաբերյալ: Դուրս գրվելիք չեկին համապատասխանող գումարը դեբետագրվում է հաճախորդի հաշվից, որից հետո բանկը դուրս է գրում բանկային չեկ վաճառողի երկրում իր թղթակից բանկի վրա: Չեկն ուղարկվում է վաճառողին, որը ներկայացնում է իրեն սպասարկող բանկին, վերջինս էլ թղթակցային բանկերի միջոցով չեկը ներկայացնում է վճարման այն բանկին, որի վրա այն դուրս է գրված:

Վաճառողի համար չեկով վճարումը պարունակում է չվճարման ռիսկ, քանի որ չեկի դուրսգրումը դեռ վճարում չէ, և վաճառողը կարող հանդգնել չեկի վճարունակության մեջ միայն վճարող բանկից չեկի դիմաց վճարումը ստանալուց հետո: Այդ պատճառով միջազգային առևտրային գործարքներում ոչ բանկային չեկերը կիրառվում են միայն այն դեպքում, երբ կողմերը վստահում են միմյանց, հակառակ դեպքում կարող են կիրառվել առաջնակարգ բանկերի կողմից երաշխավորված ոչ բանկային չեկեր կամ առաջնակարգ բանկերի վրա դուրս գրված բանկային չեկեր:

Մուրհակ: Մուրհակը առանց որևէ պայմանի դրամական պարտավորություն պարունակող փաստաթուղթ է (սահմանված ձևով կազմված պարտքի պարտավորության տարատեսակ է, որը տալիս է անվիճելի իրավունք պահանջելու մուրհակում նշված գումարի վճարումը մուրհակի մարման ժամկետի լրանալուն պես): Տնտեսական գործարքներում մուրհակը օգտագործվում է մի քանի հարյուրամյակ: Գոյություն ունեն ոչ միայն ազգային օրենսդրություններ, այլև մուրհակին վերաբերող միջազգային համաձայնություններ, որոնցով կանոնակարգվել է մուրհակի միջազգային շրջանառությունը, ինչն արտացոլվել է 1930 թ. մի շարք եվրոպական երկրների կողմից ստորագրված Ժնևյան Կոնվենցիայով հաստատված «Մուրհակներ համընդհանուր օրենք»-ով: Կոնվենցիան ստորագրած երկրները պարտավորվել էին իրենց ազգային մուրհակի օրենքներում հետևել այդ օրենքի դրույթներին:

Մուրհակը առևտրային վարկի ամենահարմար և տարածված ձևերից է, որը տրվում է տնտեսավարող անձանց կողմից առանց բանկի միջամտության: Այս պարագայում մուրհակը ոչ միայն վարկավորման, այլ նաև վճարման գործիք է, ինչը նվազեցնում է կանխիկ փողի պահանջարկը: Քանի որ մուրհակը շրջանառու գործիք է, այսինքն կարող է փոխանցվել մեկ անձից մյուսին, այն կարող է որպես վճարման գործիք օգտագործվել մի քանի գործարքներում, մարել մի քանի պարտավորություններ: Որպես արժեթուղթ մուրհակը կարող է հանդես գալ արժեթղթային տարբեր գործարքներում (առք ու վաճառքի, գրավի և այլն): Որոշ երկրներում մուրհակները լայնորեն կիրառվում են սպառողական վարկերի տրամադրման ժամանակ: Օրինակ՝ Ֆրանսիայում բանկային համակարգով տարեկան վճարվում է 160 միլիոն, Իտալիայում՝ 72 միլիոն մուրհակ:

Ըստ վճարման ժամկետների մուրհակները լինում են.

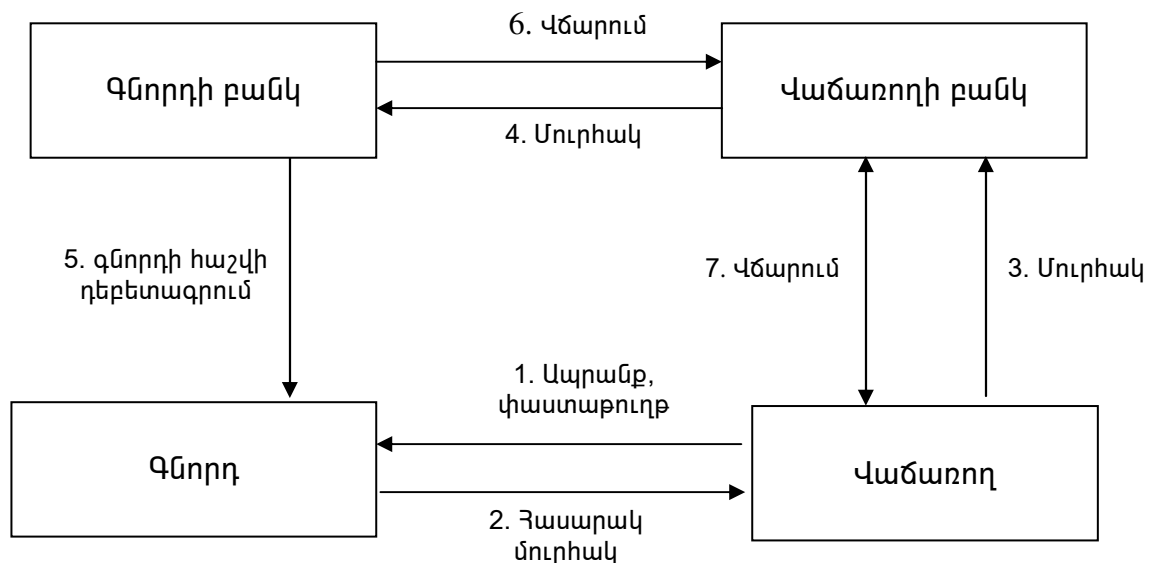
– Ըստ ներկայացման, երբ վճարը պետք է իրականացվի մուրհակի ներկայացնելուն պես, ինչը սահմանվում է «Վճարել ըստ ներկայացման» արտահայտությամբ: Կարող են սահմանվել ներկայացման նվազագույն և առավելագույն ժամկետները, վերջիններիս բացակայության դեպքում մուրհակը վճարման կարող է ներկայացվել մեկ տարվա ընթացքում դուրս գրման օրվանից սկսած:

– Ներկայացման օրվանից որոշ ժամանակ հետո՝ վճարը պետք է իրականացվի մուրհակի ներկայացնելուց նշված ժամկետից հետո, ինչը սահմանվում է «Վճարել ներկայացումից /այսքան/ ժամանակ հետո» արտահայտությամբ:

– Դուրսգրման օրվանից որոշ ժամանակ հետո՝ վճարը պետք է իրականացվի մուրհակի դուրս գրումից որոշ ժամանակ հետո, ինչը սահմանվում է «Վճարել մուրհակի դուրսգրումից /այսքան/ օր հետո» արտահայտությամբ:

– Որոշակի օրը՝ այս դեպքում մուրհակի վրա նշվում է վճարման կոնկրետ օրը:

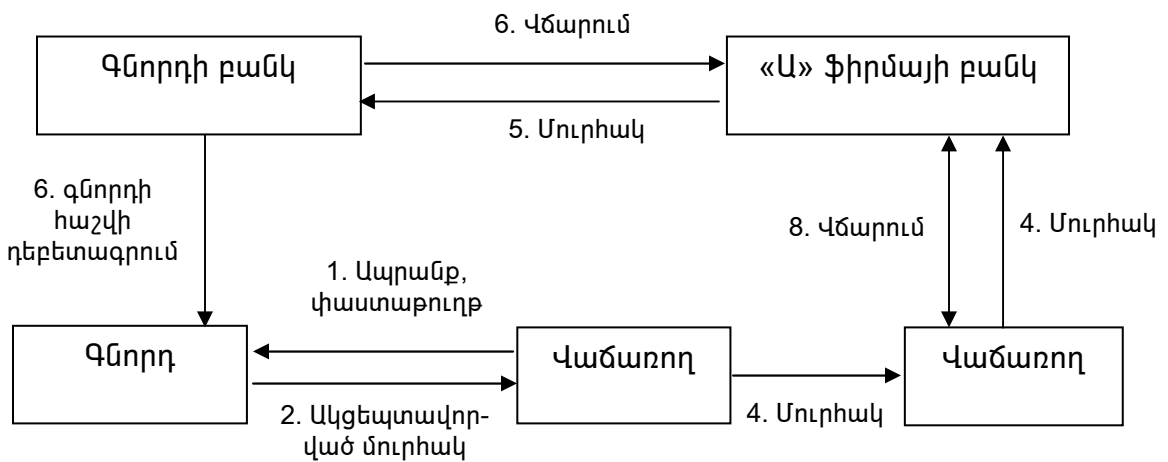
Մուրհակները լինում են երկու տեսակի՝ հասարակ և փոխանցելի: Հասարակ մուրհակը, որը պարտապանի (գնորդի) ստորագրությամբ գրավոր պարտավորությունն է պարտատիրոջը նշված ժամկետում վճարել վաճառողին որոշակի գումար: Հասարակ մուրհակը կարող է փոխանցվել երրորդ անձին փոխանցագրի միջոցով: Հասարակ մուրհակով վճարումը իրականացվում է ըստ սխեմա 4.7: Վաճառողը առաքում է ապրանքը, իսկ գնորդը դուրս է գրում հասարակ մուրհակ և փոխանցում է այն վաճառողին, մարման ժամկետը լրանալիս վաճառողը իր բանկի միջոցով այն ներկայացնում է գնորդին վճարման:



Գծապատկեր 4.7 Հասարակ մուրհակով վճարման փաստաթղթաշրջանառություն

Փոխանցելի մուրհակը պարտատիրոջ գրավոր, անվերապահ հրամանն է պարտապանին սահմանված ժամկետում վճարել մուրհակում սահմանված գումար այն անձին, որի անունով դուրս է գրված մուրհակը: Առանց պարտապանի ստորագրության մուրհակը հանդիսանում է պարտատիրոջ հանձնարարականը պարտապանին և կոչվում է տրատա: Միայն ստորագրելով մուրհակը՝ տրատատը իր վրա է վերցնում պարտավորություն՝ ժամանակին վճարելու մուրհակը: Փոխանցելի մուրհակում ի սկզբանե նասնակցում են երեք կողմեր՝ մուրհակ դուրս գրողը, վճարողը և այն անձը, ում օգտին դուրս է գրված մուրհակը, վերջինս կարող է մուրհակը մեկ այլ անձի փոխանցել փոխանցագրով:

Փոխանցելի մուրհակով վճարումը կատարվում է ըստ գծապատկեր 4.8 -ի



Գծապատկեր 4.8 Փոխանցելի մուրհակով վճարման փաստաթղթաշրջանառություն

Ենթադրենք, վաճառողն ունի որոշ պարտավորություններ «Ա» ֆիրմայի նկատմամբ և, միաժամանակ, պետք է առաքի ապրանքը գնորդին: Վաճառողը առաքում է ապրանքը և «Ա» ֆիրմայի անունով միաժամանակ ուղարկում է գնորդի վրա դուրս գրված տրատա: Գնորդը ակցեպտավորում է մուրհակը և փոխանցում այն վաճառողին, վաճառողը փոխանցում է մուրհակը «Ա» ֆիրմային:

«Ա» ֆիրմայի կողմից մուրհակը կարող է օգտագործվել տարբեր կերպ.

1. «Ա» ֆիրման կարող է պահել մուրհակը իր մոտ մինչև մարման ժամկետը և այնուհետև ներկայացնել այն գնորդին վճարման: Այս դեպքում մուրհակը մարվում է և բացառվում են դրա հետ կապված հետագա գործողությունները:

2. «Ա» ֆիրման իր հերթին որոշում է մինչև մուրհակի մարման ժամկետը մարել իր այլ պարտավորությունները: Այդ դեպքում «Ա» ֆիրման մուրհակը փոխանցագրով փոխանցում է իր պարտատիրոջը, որը մուրհակը վճարման կներկայացնի գնորդին:

3. «Ա» ֆիրմային մինչև մուրհակի մարման ժամկետը լրանալը անհրաժեշտ են միջոցներ: Այդ դեպքում նա կարող է վաճառել այն բանկին հաշվառման տոկոսադրույքով (հաշվառել բանկում): Բանկը կարող է պահել իր մոտ մուրհակը և ներկայացնել այն վճարման գնորդին կամ հաշվառել կենտրոնական կամ մի այլ բանկում:

Մուրհակները լայնորեն կիրառվում են առևտրային գործարքներում ինչպես ինքնուրույն վճարման գործիք, այնպես էլ այնպիսի վճարման ձևերում, ինչպիսիք են ինկասսոն և ակրեդիտիվը: Դա պայմանավորված է նրանով, որ մուրհակատիրոջ իրավունքները պաշտպանված են մուրհակների օրենսդրությամբ և շատ երկրներում գործում են մուրհակային դատարաններ, որոնցում արագացված և հեշտացված է մուրհակների հետ կապված բողոքարկման ընթացակարգը: Առավել ապահով են համարվում հայտնի ֆիրմաների, ինչպես նաև առաջատար բանկերի կողմից ակցեպտավորված մուրհակները:

Գնորդի համար մուրհակների կիրառման առավելությունն այն է, որ գնումը իրականացվում է հետաձգված վճարմամբ, իսկ վաճառողի համար՝ վաճառողը կարող է մուրհակը հաշվառել բանկում (իսկ այն երկրներում, որտեղ գործում է մուրհակի օրենքը, այդ օրենսդրությամբ և պարզեցված դատավարությամբ պաշտպանված են վաճառողի իրավունքները գնորդի կողմից մուրհակի դիմաց չվճարման դեպքում):

Ինկասսո: Ինկասսոն վաճառողի (արտահանողի) հանձնարարությունն է իր բանկին անմիջականորեն կամ այլ բանկի միջոցով ստանալ գնորդից (ներմուծողից) որոշակի գումար կամ հաստատում, որ գումարը կվճարվի որոշակի ժամկետի ընթացքում:

Ինկասսոն լայն տարածում է գտել միջազգային առևտրում: Այն օգտագործվում է ինչպես կանխիկ եղանակով վճարումներում, այնպես էլ ապառիկ եղանակով (առևտրային վարկի պայմաններով) հաշվարկներում:

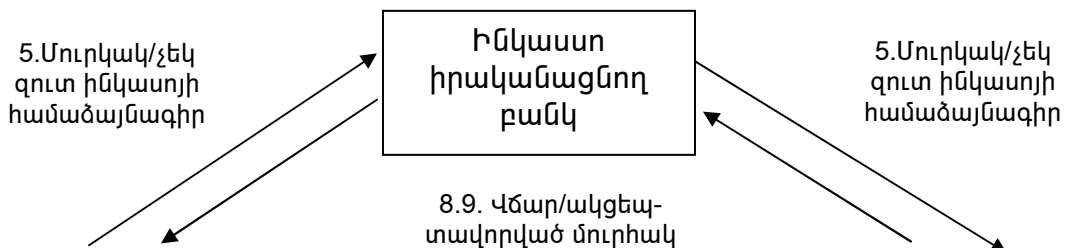
Փաստաթղթերը, որոնցով իրականացվում են ինկասսոյի գործառնությունները, ստորաբաժանվում են երկու խմբի.

- Ֆինանսական փաստաթղթեր՝ փոխանցելի և հասարակ մուրհակների, չեկեր, վճարային ստացականներ և նման այլ փաստաթղթեր, որոնք օգտագործվում են վճարը ստանալու համար:

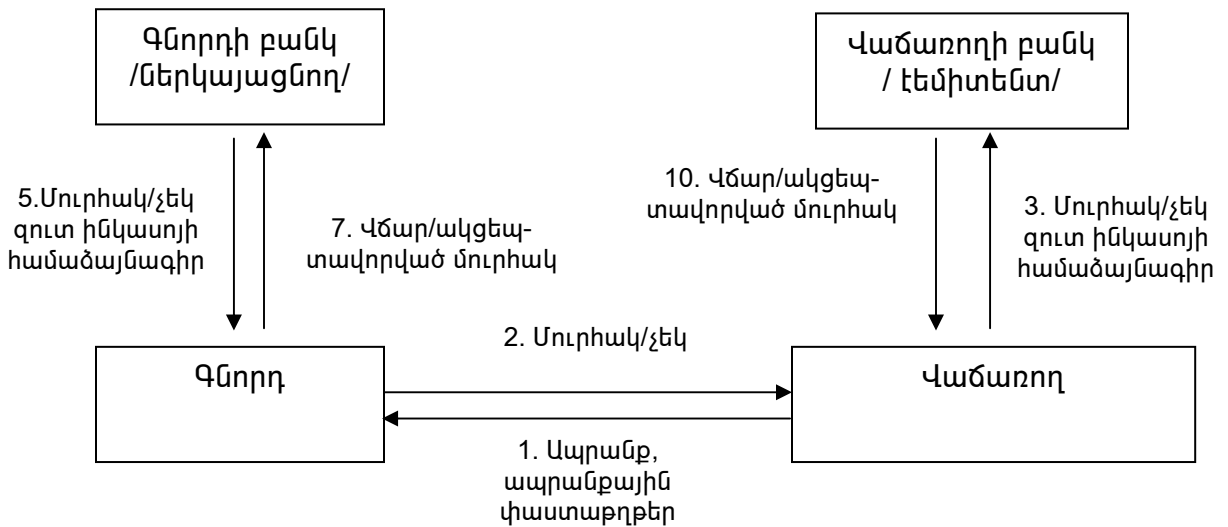
- Առևտրային փաստաթղթեր՝ առևտրային հաշիվներ, տրանսպորտային փաստաթղթեր, սերտիֆիկատներ, ապահովագրեր, և այլ ոչ ֆինանսական սեփականության իրավունքի փաստաթղթեր:

Հայտնի են ինկասսոյի հետևյալ տեսակները՝ զուտ և փաստաթղթային:

Զուտ ինկասսոն ընդգրկում է միայն ֆինանսական փաստաթղթերի ինկասսո և իրականացվում ստորև ներկայացվող սխեմայով.





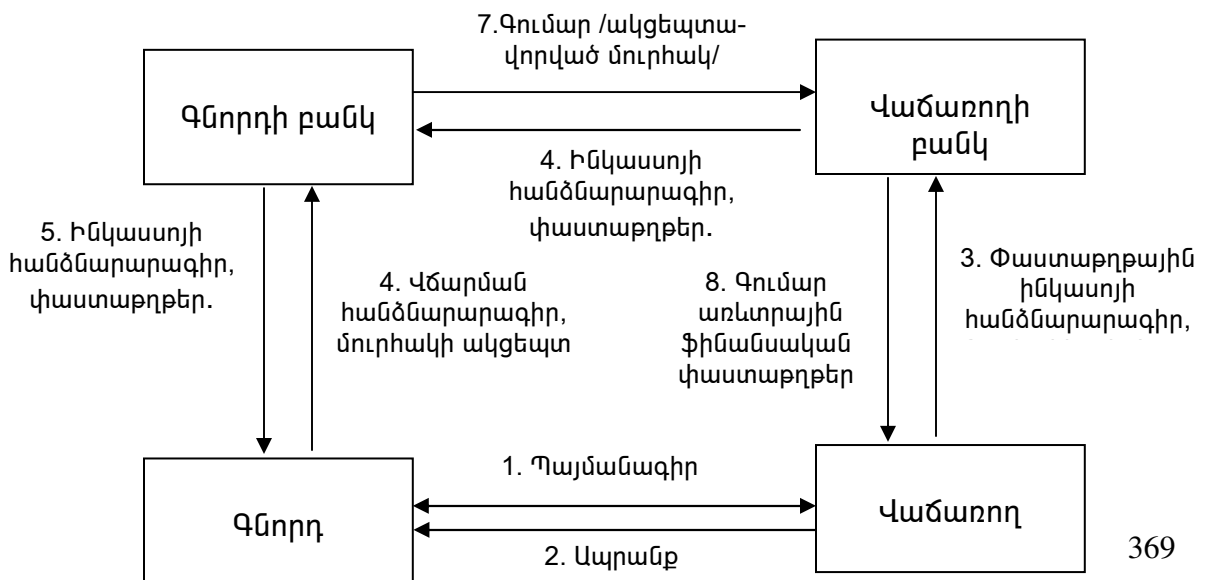


Գծապատկեր 4.9 Զուտ ինկաստյի փաստաթղթաշրջանառություն

Վաճառողը, շրջանցելով բանկը, ուղարկում է ապրանքը և առևտրային փաստաթղթերը անմիջապես գնորդին, և գնորդը, ստանալով դրանք, դառնում է ապրանքի սեփականատերը մինչև վճարի կամ ակցեպտի իրականացումը: Էմիտենտ բանկը ինկաստո իրականացնող բանկին ներկայացնում է միայն չեկը վճարման կամ փոխմուրհակը ակցեպտի/վճարման: Վճարման դա չի երաշխավորում մատակարարին գումարի ստացումը, ուստի այս ձևը ցանկալի է կիրառել միայն այն դեպքերում, երբ մատակարարը և գնորդը ձանաչում ու վստահում են միմյանց:

Փաստաթղթային ինկաստոն ընդգրկում է ինչպես առևտրային (հաշիվ-ապրանքագրեր, տրանսպորտային փաստաթղթեր, սերտիֆիկատներ, և այլն), այնպես էլ առևտրային և ֆինանսական փաստաթղթերի ինկաստո:

Փաստաթղթային ինկաստյի միջոցով իրականացվող գործարքները կատարվում են ըստ ստորև ներկայացվող 4.10 գծապատկերի .



*Գծապատկեր 4.10 Փաստաթղթային ինկասսոյի փաստաթղթաշրջանառություն*

Փաստաթղթային ինկասսոյի թերությունն այն է, որ բանկերը գործում են որպես ինկասսո իրականացնող գործակալներ և մատուցում են զուտ «փոստային» ծառայություն պարտավորվելով միայն ստուգել ներկայացված փաստաթղթերի արտաքնապես համապատասխանությունը ինկասսո հանձնարարագրում նշվածներին: Ինկասսո իրականացնող բանկը պարտավորվում է փաստաթղթերը գնորդին հանձնել և չի կրում ոչ մի պատասխանատվություն գնորդի կողմից վճարը իրականացնելու համար: Ռիսկերը, որոնք պարունակում է վճարման այս ձևը, ավելի քիչ են, քան «բաց հաշվով» վճարումներում (վաճառողի համար) և կանխիկ վճարումներում (գնորդի համար):

- Վաճառողի համար առավելությունն այն է, որ
- մինչև վճարը ակցեպտը նա ապրանքի սեփականատերն է,
- վճարման այս ձևը ավելի էժան է, քան ակրեդիտիվը,
- բանկերը իրենց բաժանմունքներով և թղթակցային ցանցով նվազեցնում են միջազգային հաշվարկների հետ կապված խնդիրները,
- ակցեպտավորված մուրհակները կարելի է հաշվառել բանկում կամ գրավ դնել:

Վաճառողի համար թերությունն այն է, որ

- գնորդը կարող է ուշացնել վճարը,
- գնորդը կարող է անվճարունակ գտնվել կամ հրաժարվել վճարելուց/ակցեպտից և վաճառողի կողմից կպահանջվեն հավելյալ ծախսեր ապրանքը հետ վերադարձնելու կամ այլ գնորդ գտնելու համար:

Գնորդի համար առավելությունն այն է, որ

- նա ազատվում է ակրեդիտիվի բացման հետ կապված դժվարություններից և ծախսերից,
- վճարումը հետաձգված է, և նա կարող է վճարել, երբ բեռը տեղ կհասնի կամ երբ կգա մուրհակի վճարման ժամկետը:

Փաստաթղթային ակրեդիտիվը միակողմանի պարտավորություն է, որն իր վրա է վերցնում բանկը հաճախորդ-հրամանագրողի (գնորդի) հանձնարարությամբ հոգուտ բենիֆիցիարի (վաճառողի), և վճարումը իրականացվում է միայն բենիֆիցիարի կողմից իր բանկի միջոցով ակրեդիտիվով նախատեսված առևտրային և ֆինանսական փաստաթղթերի ներկայացման դեպքում: Ակրեդիտիվը միջազգային առևտրում լայն տարածում է գտել: Այն օգտագործվում է ինչպես կանխիկ եղանակով վճարումներում, այնպես էլ ապառիկ եղանակով հաշվարկներում: Փաստաթղթային ակրեդիտիվի միջոցով իրականացվող

գործարքները կատարվում են հետևյալ հաջորդականությամբ (տես գծապատկեր 4.11):

1. կողմեր՝ վաճառողը (արտահանողը) և գնորդը (ներմուծողը), պայմանագիր են կնքում (1), որտեղ նշվում է, որ ապրանքի դիմաց վճարումները պետք է կատարվեն փաստաթղթային ակրեդիտիվի միջոցով: Ակրեդիտիվը բացվում է ներմուծողի հանձնարարությամբ՝ դիմումի հիման վրա, որտեղ փաստորեն կրկնվում են պայմանագրի բոլոր այն պայմանները, որոնք վերաբերում են վճարումների կարգին:

Պայմանագրում հիմնականում նշվում են.

- բանկի անվանումը, որում բացվում է ակրեդիտիվը,
- ակրեդիտիվի տեսակը,
- ծանուցող և կատարող բանկի անվանումը,
- բանկային գանձումների կարգը,
- վճարման պայմանները,
- փաստաթղթերի ցուցակը, որոնց դիմաց կատարվում է վճարումը,
- ակրեդիտիվի գործողության, առաքման ժամկետները և այլն:

2. պայմանագիրը կնքելուց հետո վաճառողը ապրանքը նախապատրաստում է առաքման, որի մասին տեղյակ է պահում գնորդին (2):

3. Ծանուցումը ստանալուց հետո, գնորդը իր բանկին դիմում-հանձնարարական է ուղարկում ակրեդիտիվի բացման համար, որտեղ նշվում են բոլոր անհրաժեշտ պայմանները (3): Գնորդը, որը հանձնարարական է տալիս ակրեդիտիվի բացման համար, կոչվում է հրամանագրող: Ակրեդիտիվ բացող բանկը, որը կոչվում է նաև էմիտենտ բանկ, գործում է հրամանագրողի հրահանգների հիման վրա:

4. Ակրեդիտիվը բացելուց հետո ուր էմիտենտ բանկը նշում է, թե ինչ կարգով պետք է կատարվի միջոցների հաշվեգրումը, այդ փաստաթուղթը ուղարկում է վաճառողին, որը կոչվում է բենիֆիցիար, ում օգտին այն բացվել է (4):

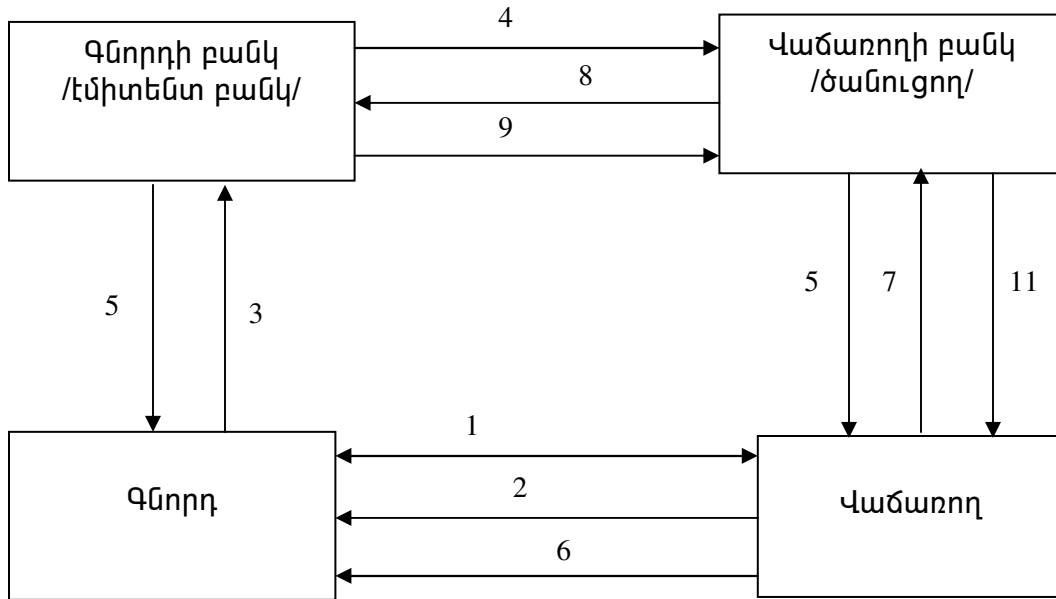
Էմիտենտ բանկը ակրեդիտիվը ուղարկում է բենիֆիցիարին, որպես կանոն, վերջինիս սպասարկող բանկի միջոցով, որի խնդիրն է ակրեդիտիվը ծանուցել բենիֆիցիարին: Այսպիսի բանկը կոչվում է ծանուցող բանկ:

5. Ակրեդիտիվը ստանալուց հետո ծանուցող բանկը ստուգում է ակրեդիտիվի ճշտությունը և հանձնում բենիֆիցիարին (5): Շատ դեպքերում ծանուցող բանկը էմիտենտ բանկի կողմից նշանակվում է որպես ակրեդիտիվը կատարող բանկ, այսինքն լիազորվում է կատարել վճարում կամ ակցեպտավորում:

6. Ստանալով ակրեդիտիվը բենիֆիցիարը այն համեմատում է պայմանագրի պայմանների հետ: Եթե բենիֆիցիարը համաձայն է իր օգտին բացված ակրեդիտիվի պայմանների հետ, ապա նա սահմանված ժամկետում իրականացնում է ապրանքի առաքումը (6), և բեռնափոխադրողից ստանալով տրանսպորտային փաստաթղթերը (7) ակրեդիտիվով պահանջվող այլ փաստաթղթերի հետ միասին ներկայացնում է իր բանկին: Տարածայնությունների հայտնաբերման դեպքում բենեֆիցիարը կարող է տեղեկացնել իր բանկին:

7. Վաճառողի բանկը ստուգում է բոլոր փաստաթղթերը, ապա դրանք ուղարկում է էմիտենտ բանկին վճարման, ակցեպտավորման կամ նեոգացիայի՝ կից նամակում ցույց տալով, թե ինչ կարգով պետք է կատարվի հասույթի հաշվեգրումը (8):

8. Ստանալով փաստաթղթերը՝ էմիտենտ բանկը ստուգում է դրանք, որից հետո վճարման ենթակա գումարը փոխանցում է վաճառողի բանկին (9), դեբետագրում գնորդի հաշիվը և փաստաթղթերը ուղարկում գնորդին, որը տնօրինում է ապրանքը (10): Բենիֆիցիարի բանկը հասույթը հաշվեգրում է բենիֆիցիարի հաշվին (11):



Գծապատկեր 4.11 Փաստաթղթային ակրեդիտիվի փաստաթղթաշրջանառություն

Հաշվարկների ակրեդիտիվային ձևի հիմնական թերությունը ակրեդիտիվային հաշվարկներում ներգրավված կողմերի համար համարվում է, նախ բանկերի միջև փաստաթղթերի շարժի ձգձգումը, երկրորդ՝ ակրեդիտիվի բարձր արժեքը: Գործառնությունների իրականացման համար բանկերը գանձում են կոմիսիոն վճարներ՝ կախված ակրեդիտիվի գումարի չափից: Այդպիսի բանկային ծախսերը բանկերի կողմից գանձվում են համաձայն բանկերում գործող ակրեդիտիվի գումարի չափի: Դրանք բանկերի կողմից գանձվում են համաձայն բանկերում գործող ակրեդիտիվին վերաբերող սակագների: Ակրեդիտիվ բացելու դեպքում հրամանագրողը պարզ և հստակ նշում է, թե ում հաշվին պետք է կատարվեն ակրեդիտիվի հետ կապված ծախսերը՝ գնորդի, թե վաճառողի:

**Երաշխիքներ:** Միջազգային առևտրային գործարքներում ինչպես ներմուծողին, այնպես էլ արտահանողին դժվար է գնահատել հակառակ կողմի իրական գործառնական և ֆինանսական հնարավորությունները: Ելնելով դրանից, ինչպես արտահանողները, այնպես էլ ներմուծողները ձգտում են իրենց շահերի լրացուցիչ ապահովմանը, ընդ որում այնպիսի ապահովմանը, որն ընդհանրապես կվերացնի վնասների կրումը և հնարավորություն կտա արագորեն բավարարել պարտատերերի պահանջները այն գործընկերների նկատմամբ, որոնք չեն

կատարել իրենց պարտավորությունները: Երաշխիքը բանկի, ֆինանսական կազմակերպության կամ պետության պարտավորությունն է որևէ գործողության կամ գործառնության համար՝ վճարել այն դեպքում, երբ երրորդ կողմը հրաժարվում է որոշակի պարտավորությունների կատարումից:

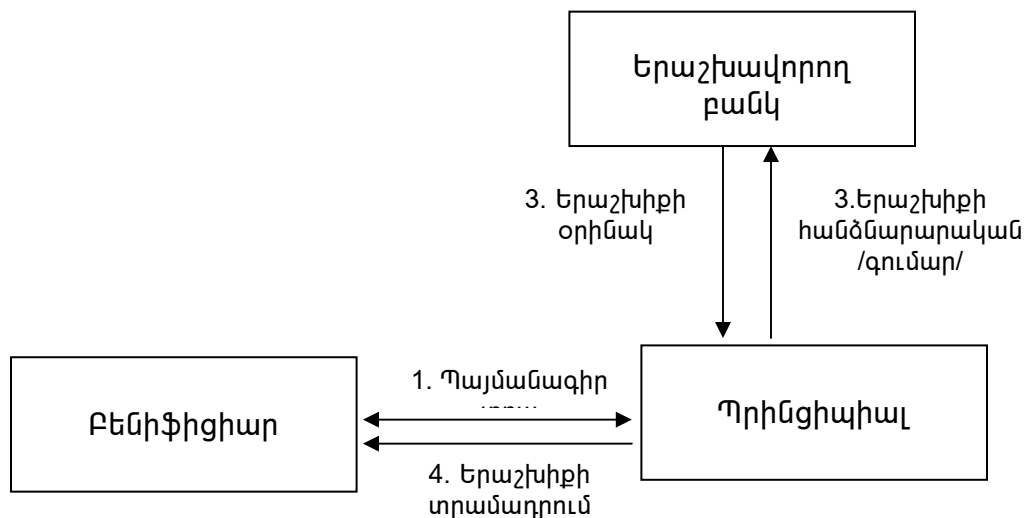
Նման ապահովումը տրվում է բանկերի կողմից միակողմանի գրավոր պարտավորության տեսքով, որը կոչվում է բանկային երաշխիք: Այն կարելի է անվանել նաև երաշխիքային նամակ, քանի որ հաճախ հանդես է գալիս նամակի տեսքով, որը հասցեագրված է այն կողմին, որի օգտին տրվել է (բենիֆիցիարին):

Այսպիսով, երաշխիքը կարելի է բնութագրել որպես երաշխավորող բանկի պարտավորություն, որը նա ստանձնում է որևէ անձի հանդեպ այլ անձի հանձնարարությամբ, վերջինիս բենեֆիցիարի հանդեպ ունեցած պարտավորության լրացուցիչ ապահովման համար: Երաշխիքի տրամադրմամբ բանկը պարտավորվում է վճարել ըստ բենիֆիցիարի առաջին պահանջի, եթե կատարվել են երաշխիքի տեսքատուն նշված պայմանները: Երաշխիքի իրացումը կատարվում է այն պահին, երբ երաշխավոր-բանկը կատարում է բենիֆիցիարի հանդեպ իր պարտավորությունները (նրան որոշակի գումարի վճարման ձանապարհով): Երաշխիքը ինքնուրույն պարտավորություն է, անկախ հիմնական պարտքի հետ կապված հարաբերություններից կամ պարտքատիրոջ և հիմնական պարտապանի միջև կնքված պայմանագրից: Երաշխիքը ենթարկվում է այն երկրի օրենսդրությանը, որի բանկի կողմից այն դուրս է գրվել:

Երաշխիքային գործարքների մասնակից կողմերն են.

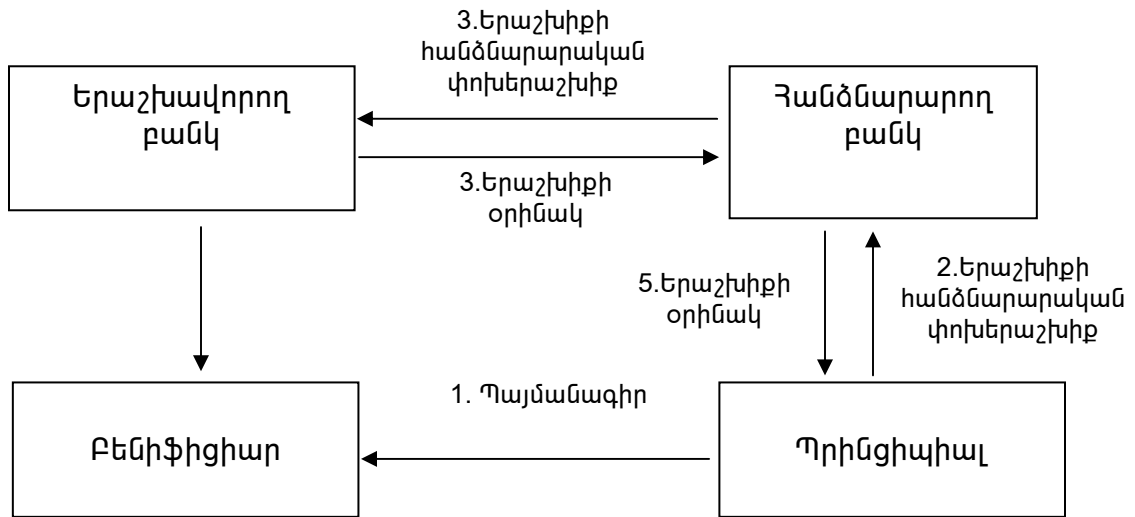
- պրինցիպալը՝ այն անձը, որի հանձնարարությամբ տրվում է երաշխիքը, և որի պարտավորություններն ապահովվում են տվյալ երաշխիքով.
- երաշխավորողը՝ այն բանկը, որն իր վրա է վերցնում պարտավորություն տվյալ երաշխիքով.
- բենեֆիցիարը՝ այն անձը, որի օգտին տրված է երաշխիքը:

Միջազգային պրակտիկայում կիրառվում են ուղղակի երաշխիքներ և փոխերաշխիքներ: Ուղղակի երաշխիքների դեպքում երաշխավոր բանկն իր վրա պարտավորություն է վերցնում անմիջապես բենիֆիցիարի հանդեպ:



*Գծապատկեր 4.12 Երաշխիքային գործարքների փաստաթղթաշրջանառություն*

Փոխերաշխիքում որպես երաշխավորող հանդես է գալիս բենիֆիցիարի բանկը կամ վերջինիս երկրում գտնվող այլ բանկ արինցիպիալի բանկի հանձնարարությամբ: Պրինցիպիալի բանկը փոխերաշխիքը ներկայացնում է թղթակից բանկին և խնդրում նրա երաշխավորությունը հոգուտ բենիֆիցիարի, իր լրիվ պատասխանատվությամբ:



*Գծապատկեր 4.13 Հանձնարարականով երաշխիքի փաստաթղթաշրջանառություն*

**Գիտելիքների ստուգման հարցեր և առաջադրանքներ**

1. Ո՞րն է դրամի պատմական դերը և գոյության պայմանը:
2. Դրամին ի՞նչ ֆունկցիաներ են հատուկ շուկայական տնտեսության պայմաններում, բնութագրել դրանք:
3. Ի՞նչ է նշանակում դրամաշրջանառություն և դրամական համակարգ: Ցույց տալ մասնակիցներին ու անհրաժեշտ գործիքները:
4. Ո՞րն է դրամաշրջանառության օրենքը, ի՞նչ է նշանակում դրամական զանգված և ի՞նչ բաղադրիչներից է կազմված:
5. Ի՞նչ դեր ունի ՀՀ ԿԲ-ը հանրապետության դրամաշրջանառության կարգավորման և դրամի կայունության ապահովման գործում:
6. Ի՞նչ է նշանակում անկանխիկ հաշվարկ և վճարահաշվարկային համակարգ:

7. Որո՞նք են անկանխիկ հաշվարկների կազմակերպման սկզբունքներն ու տեսակները:
8. Նկարագրել ՀՀ վճարահաշվարկային համակարգի ձևավորման գործընթացը:
9. Որո՞նք են ՀՀ տարածքում կիրառվող վճարամիջոցները և հաշվարկի ձևերը:
10. Ի՞նչ ձևերով ու մեթոդներով են կազմակերպվում ՀՀ միջազգային հաշվարկավճարային փոխհարաբերությունները:

Հավելված

1

**Փոխարժեք  
անվանական,  
դրամ/ԱՄՆ դոլար  
(ժամանակահատվածի  
միջին)**

Եռամսյակային

|        |         |
|--------|---------|
| I-94   | 176.41  |
| II-94  | 297.71  |
| III-94 | 322.92  |
| IV-94  | 393.91  |
| I-95   | 405.07  |
| II-95  | 408.80  |
| III-95 | 407.95  |
| IV-95  | 401.70  |
| I-96   | 402.67  |
| II-96  | 407.12  |
| III-96 | 415.23  |
| IV-96  | 428.72  |
| I-97   | 465.48  |
| II-97  | 495.31  |
| III-97 | 502.51  |
| IV-97  | 499.78  |
| I-98   | 499.42  |
| II-98  | 502.89  |
| III-98 | 503.31  |
| IV-98  | 513.84  |
| I-99   | 538.68  |
| II-99  | 539.87  |
| III-99 | 539.12  |
| IV-99  | 522.59  |
| I-00   | 527.46  |
| II-00  | 536.22  |
| III-00 | 542.79  |
| IV-00  | 551.63  |
| I-01   | 550.52  |
| II-01  | 552.23  |
| III-01 | 5504.22 |
| IV-01  | 563.33  |



|        |        |
|--------|--------|
| I-02   | 567.15 |
| II-02  | 579.93 |
| III-02 | 562.87 |
| IV-02  | 583.46 |
| I-03   | 583.59 |
| II-03  | 586.42 |

## ԳԼՈՒԽ VI

### 6. ԱՐՏԱԴՐԱԿԱՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԿԱՊԻՏԱԼԸ ԵՎ ՆՐԱ ՖԻՆԱՆՍԱՎՈՐՄԱՆ ԱՂԲՅՈՒՐՆԵՐԻ ՊԼԱՆԱՎՈՐՈՒՄԸ

#### 6.1. Ինվեստիցիան՝ որպես հիմնական կապիտալի ձևավորման գործիք

Ինվեստիցիա հասկացությունը, ըստ էության, նշանակում է երկարատև ֆինանսական ներդրումներ, որոնց արդյունքում ձևավորվում են եկամուտ (շահույթ) ստանալու հիմնական գործիքները և նախապայմանները: Հետևաբար, այն կարելի է ընկալել որպես դրամական միջոցներ, բանկային նպատակային հատկացումներ, մասնաբաժիններ, ակցիաներ, այլ արժեթղթեր, որոնք ուղղվում են տեխնոլոգիաների, մեքենաների, սարքավորումների, շենքերի ու կառույցների, լիցենզիաների, ապրանքային նշանների, ինտելեկտուալ արժեքների, սեփականության իրավունքի և այլ երկարաժամկետ օգտագործման ակտիվների ձևավորման ու ձեռնարկչատիրական և այլ գործունեության մեջ ներդնելու նպատակներին եկամուտ և շահույթ ստանալու ականկալությամբ:

Ինվեստիցիոն գործունեությունը կարող է բնութագրվել որպես ներդրումներ իրականացնելուն ուղղված պրակտիկ գործողությունների ամբողջություն, որի արդյունքում ձևավորվում և վերարտադրվում են կազմակերպությունների ոչ ընթացիկ ակտիվները (հիմնական ֆոնդերը): Ոչ ընթացիկ ակտիվների ստեղծման և վերարտադրության հիմնական ձևը կապիտալ ներդրումներն են:

Տեսականորեն կապիտալ ներդրումներ են համարվում գործունեության մեջ ավանսավորվող դրամական միջոցների այն գումարները, որոնք ուղղված են նոր ոչ ընթացիկ ակտիվների ստեղծման (կառուցում, ձեռքբերում), գործողների տեխնիկական վերազինման, վերակառուցման ու ընդլայնման միջոցառումներին:

Կապիտալ ներդրումներն ունեն որոշակի ուղղություն ու կառուցվածք, որը պայմանավորված է տվյալ երկրի տնտեսական-քաղաքական վիճակով, պետության կողմից վարվող ինվեստիցիոն քաղաքականությամբ: Անցումային ժամանակաշրջանի էկոնոմիկան ուղեկցվում է կապիտալ ներդրումների ըստ ուղղությունների և սեփականության ձևի անընդհատ փոփոխություններով: Հայաստանի Հանրապետությունում ինվեստիցիոն գործընթացը հասարակական վերարտադրության ամենատուժած բնագավառներից մեկն է. պետության և ինվեստորների կողմից հստակ որոշված չեն դրանց առաջնային նշանակության ուղղությունները, մեծ են ներդրումների հետ կապված ռիսկերը, չկա բարենպաստ հարկային ու տնտեսական դաշտ: Արդյունքում իրական ոլորտում կատարվող ներդրումները (թվոր աղբյուրների հաշվին) կրճատվել են մեծ չափերով: Համեմատաբար բարվոք է ոչ արտադրական ոլորտում կատարվող կապիտալ ներդրումների վիճակը, որտեղ կրճատման տեմպերը արդյունաբերության համեմատությամբ նկատելիորեն ցածր են:

Ինվեստիցիոն գործունեությունը բավականաչափ բարդ գործընթաց է և ունի բազմաթիվ մասնակիցներ: Սուբյեկտներ են հանդիսանում ներդրողները, պատվիրատուները, աշխատանքների կատարողները, արդյունքը տնօրինողները, ինչպես նաև մատակարարները, մի շարք իրավաբանական անձինք (բանկային, ապահովագրական, միջնորդ կազմակերպություններ, ֆոնդեր) և այլ մասնակիցներ: Այլ խոսքով, ներդրումային գործունեության սուբյեկտներ կարող են հանդիսանալ իրավաբանական ու ֆիզիկական անձինք, այդ թվում արտասահմանյան, ինչպես նաև պետությունը և միջազգային կազմակերպությունները: Ներդրողները, որպես տվյալ գործընթացի սուբյեկտ, իրականացնում են իրենց սեփական, փոխառու և ներգրավված միջոցների ավանսավորում ինվեստիցիաների մեջ՝ ապահովելով դրանց նպատակային օգտագործումը: Ինվեստիցիոն գործընթացում որպես պատվիրատու կարող են հանդես գալ ինվեստորները, ինչպես նաև ընդունված նախագծի իրականացման համար նրանց կողմից երաշխավորված ցանկացած իրավաբանական ու ֆիզիկական անձ:

Ինվեստիցիոն գործընթացի արդյունքը տնօրինում են ներդրողը, ինչպես նաև այլ իրավաբանական ու ֆիզիկական անձինք: Այդպիսիք կարող են լինել պետությունը, տեղական ինքնակառավարման մարմինները, արտասահմանյան կառավարությունները, միջազգային կազմակերպությունները: Վերջին հաշվով նրանք, ում համար ստեղծվում է տվյալ օբյեկտը:

Հայաստանի Հանրապետությունում ներդրումային գործունեության օբյեկտ կարող են հանդիսանալ.

- նոր ստեղծվող և արդիականացվող հիմնական ու շրջանառու ֆոնդերը (ոչ ընթացիկ ու ընթացիկ ակտիվները) տնտեսության բոլոր ոլորտներում,
- արժեթղթերը (բաժնետոմսեր, փոխառություններ և այլն),
- նպատակային դրամական ավանդները,
- գիտատեխնիկական արդյունքը և սեփականության այլ օբյեկտները,
- գույքային և ինտելեկտուալ սեփականության իրավունքը:

Ներդրումային օբյեկտները նույնն են նաև արտասահմանյան ներդրողների համար, եթե չեն հակասում ՀՀ օրենսդրությանը:

Ընդհանրապես իրական ներդրումային ոլորտի հիմնական բնագավառի, մասնավորապես նաև Հայաստանի Հանրապետությունում, կապիտալ ներդրումների ուղղվածությունը հիմնական և շրջանառու արտադրական ֆոնդերն են: Այս ոլորտը միավորում է պատվիրատու-ներդրողի, կապալառուի, նախագծողների, սարքավորումների մատակարարների և մյուս մասնակիցների գործունեությունը: Կապիտալ ներդրումների արդյունքում ձևավորվող արտադրանքի նյութաիրային բովանդակությունը դրսևորվում է ոչ ընթացիկ ակտիվների միջոցով: Համաձայն Հայաստանի Հանրապետության հաշվապահական հաշվառման մասին օրենքի, այդ գործընթացը և արդյունքը հաշվառվում են ստանդարտ 9-ում, 11-ում և 16-ում:

Թիվ 9 ստանդարտը վերաբերում է հետազոտության և զարգացման ծախսումներին: Նպատակն է՝ սահմանել դրանց հաշվապահական հաշվառման մոտեցումները, որոշել թե այդօրինակները երբ պետք է ձանաչվեն որպես ակտիվ և երբ՝ որպես ծախս: Հետազոտություն են համարվում նոր գիտական ու տեխնիկական գիտելիքներ և իմացություն ձեռք բերելու նպատակով կատարվող սկզբնական և ծրագրված ուսումնասիրությունները: Դրանց բնորոշ օրինակներն են՝

- գործունեությունը նոր գիտելիքներ ձեռք բերելու նպատակով,
- հետազոտությունների կամ գիտելիքների արդյունքի կիրառության որոնումը,
- այլընտրանքային արտադրատեսակների կամ տեխնոլոգիաների որոնումը,
- հնարավոր նոր կամ կատարելագործված արտադրանքի, կամ տեխնոլոգիայի այլընտրանքների ձևավորումը և նախագծումը:

Ջարգացումը վերաբերում է հետազոտության արդյունքների կամ այլ գիտելիքների կիրառմանը, որն ուղղված է նոր և առավել կատարելագործված նյութեր, սարքավորումներ, արտադրատեսակներ, տեխնոլոգիաներ, համակարգեր արտադրելու, ծրագիր կամ նախագիծ կազմելու միջոցառումներին: Օրինակ՝

- արտադրանքի կամ տեխնոլոգիայի այլընտրանքի գնահատումը,
- արտադրանքի փորձանմուշի նախագծումը, կառուցումը և փորձարկումը,
- գործիքների նախագծումը՝ նոր տեխնոլոգիայի կիրառմամբ,
- փորձարարական գործարանի նախագծումը, կառուցումը և գործարկումը:

Հետազոտության և զարգացման ծախսումներն ունեն կոնկրետ բաղադրիչներ, որոնք անմիջականորեն կապված են դրանց առնչվող աշխատանքների հետ և կարող են հիմնավորված

կերպով վերագրվել գործունեության այդ տեսակին: Համաձայն տվյալ ստանդարտի, ներառում են այդ աշխատանքներում զբաղված աշխատողների վարձատրության ծախսերը և ծառայողական այլ վճարումները, օգտագործված նյութերի ու ծառայությունների արժեքը, ոչ ընթացիկ ակտիվների մաշվածքը, պատենտների և լիցենզիաների ամորտիզացիան, այլ ուղղակի և վերադիր ծախսերը:

Երբ հավանական է, որ կատարված ծախսումները ապագայում կտան տնտեսական եկամուտ (շահույթ) և միաժամանակ կարող են արժանահավատորեն գնահատվել, դրանք ճանաչվում են որպես ակտիվ:

Ջարգացման ծախսերը որպես ակտիվ ճանաչվում են այն հաշվետու ժամանակաշրջանում, երբ կատարվում են:

Ոչ ընթացիկ ակտիվները հաշվառվում են հաշվապահական հաշվառման առաջին դասի հաշիվներում (11, 13, 14 և 15): Դրանք բաժանվում են չորս խոշոր խմբերի՝

5. ոչ ընթացիկ նյութական ակտիվներ,
6. ոչ ընթացիկ ոչ նյութական ակտիվներ,
7. ոչ ընթացիկ ֆինանսական ակտիվներ,
8. այլ ոչ ընթացիկ ակտիվներ:

Ոչ ընթացիկ նյութական ակտիվները ներառում են՝ հիմնական միջոցները (111), դրանց մաշվածությունը (112), ժամանակավորապես շահագործումից հանված հիմնական միջոցները (113), հողամասերը (114), բնական ռեսուրսները (115), անավարտ ոչ ընթացիկ ակտիվները (117), երկարաժամկետ վարձակալված հիմնական միջոցները (118):

Հիմնական միջոցների նյութաիրային կազմը բնութագրվում է շենքերի, կառույցների, փոխանցող հարմարանքների, մեքենա-սարքավորումների, տրանսպորտային միջոցների, արտադրական ու տնտեսական գույքի, գործիքների, բազմամյա տնկարկների, բանող ու մթերատու անասունների ու այլ ակտիվների միջոցով:

Երկրորդ խմբի ոչ նյութական ակտիվները ներառում են կազմակերպչական ծախսերը, լիցենզիաները, ֆիրմայի գինը (գուղվի), արտոնագրերը, ապրանքային նշանները, ծրագրային ապահովումը, հողի և բնական ռեսուրսների օգտագործման իրավունքը և այլ ոչ նյութական ծախսերը:

Ոչ ընթացիկ ֆինանսական ակտիվները ներառում են բաժնետոմսերը և բաժնեմասերը, պարտատոմսերը, հատկացված փոխառությունները և այլ ֆինանսական երկարաժամկետ ներդրումները:

Այլ ոչ ընթացիկ ակտիվներն ունեն սահմանափակ անվանացանկ, գլխավորապես վերաբերում են հետաձգված ծախսումներին և հետաձգված հարկերին:

Թվարկված չորս խմբերն, իրենց համապատասխան տարրերով, արտահայտում են ոչ ընթացիկ ակտիվների կազմը, իսկ դրանց ընդհանուր ակտիվների՝ այս խմբի մեջ ունեցած տեսակարար կշիռները՝ կառուցվածքը:

ՀՀ ստանդարտ 16-ը հատուկ սահմանումներ է տալիս ոչ ընթացիկ ակտիվների հիմնական խմբերի բովանդակության, օգտակար ծառայության տևողության, մաշվածքի հաշվառման, սկզբնական ու զուտ արժեքի ճանաչման վերաբերյալ:

Հիմնական միջոցների, նույնն է, թե հիմնական կապիտալի նյութական կրողները կազմակերպությունների ակտիվների կարևորագույն մասերից մեկն են: ՀՀՍՍ 16-ի տերմիններն օգտագործվում են հետևյալ իմաստներով. հիմնական միջոցները այն ակտիվներն են, որոնք կազմակերպություններում առկա են արտադրանքի արտադրության, աշխատանքների կատարման, ծառայությունների մատուցման, ապրանքների իրացման, վարձակալության տալու կամ վարչական նպատակով օգտագործելու համար՝ ավելի քան մեկ տարի ժամկետով: Այս ձևակերպումը, ավանդաբար օգտագործվող մարքայան ձևակերպման համեմատ, ունի բավականաչափ նեղացված բովանդակություն: Ըստ էության, անտեսվում են արտադրական և այլ բնույթի գործունեությանը մասնակցելու առանձնահատկությունները և արժեքը նոր արդյունքին փոխանցելու ձևերն ու մեխանիզմը: Տարբերիչ գլխավոր հատկանիշ է դիտվում օգտակար ծառայության տևողությունը: Մինչդեռ ոչ ընթացիկ ակտիվ (հիմնական ֆոնդեր) հասկացության սահմանումից պետք է երևա, որ դրանք գործունեությանը (արտադրական, իրացման և այլ) մասնակցում են տևական ժամանակաշրջանի ընթացքում, մինչև վերջնական դուրս գրվելը պահպանում են իրենց նյութաիրային սկզբնական ձևը (ի տարբերություն ընթացիկ ակտիվների, որոնք կորցնում են) և արժեքը նոր արդյունքին փոխանցում են մաս-մաս՝ իրենց փաստացի մաշվածքին համապատասխանող չափերով:

Բնականաբար, ոչ ընթացիկ ակտիվները շահագործման (օգտագործման) ընթացքում աստիճանաբար մաշվում են և ամեն տարի կորցնում սկզբնական արժեքի համապատասխան մասը, որի չափով և ավելանում են գործունեության ծախսերը: Նոր ստանդարտներով անտեսվում է ամորտիզացիայի, որպես ֆինանսական հասկացության, այն ձևակերպումը, ըստ որի ամորտիզացիան մաշվածքի դրամական արտահայտությունն է: Մաշվածության հասկացությանը տրվում է դրամական բովանդակություն և հանգեցվում ակտիվի արժեքի օգտակար ծառայության՝ տարիների վրա պարբերական բաշխվող գումարի: Այլ կերպ՝ «Մաշվածության գումարը ակտիվի սկզբնական արժեքի կամ ֆինանսական հաշվետվություններում դրան փոխարինող այլ գումարի և մնացորդային արժեքի տարբերությունն է»:

Օգտակար ծառայությունը այն ժամանակահատվածն է, որի ընթացքում կազմակերպությունն ակնկալում է օգտագործել ակտիվը: Օգտակար ծառայությունը կարող է չափվել նաև արտադրանքի կամ աշխատանքների և ծառայությունների որոշակի ծավալով, որպիսին ակնկալվում է ապահովել ակտիվի օգտագործման միջոցով, շահագործման ամբողջ տևողության ընթացքում, ըստ նրա մեջ մտնող տարիների կտրվածքի:

Ոչ ընթացիկ ակտիվները գնահատվում են սկզբնական, մնացորդային (գուտ) և վերագնահատման արժեքներով:

Սկզբնական (պատմական) արժեքը կարող է մեկնաբանվել երկու ձևով՝

3. ակտիվի ձեռքբերման կամ կառուցման ժամանակ վճարված դրամական միջոցների գումար (հատուցման իրական արժեք).
4. ակտիվի ձեռքբերման կամ կառուցման ժամանակ կողմերի համաձայնությամբ որոշված վճարվելիք դրամական միջոցների գումար (հատուցման իրական արժեք՝ ակտիվի ձեռք բերման պահի դրությամբ):

Իրական արժեք արտահայտությունը այն գումարն է, որով ակտիվն առևտրական գործարքի ընթացքում կարող է փոխանակվել իրագեկ և պատրաստակամ կողմերի միջև:

Վերագնահատման արժեքը ակտիվի այն արժեքն է, որը որոշվում է դրա վերագնահատման արդյունքում:

Մնացորդային արժեքը այն գուտ գումարն է, որը կազմակերպությունը ակնկալում է ստանալ ակտիվից՝ դրա օգտակար ծառայության վերջում՝ դուրսգրման սպասվող ծախսերը հանելուց հետո: Մինչև սույն ստանդարտի ներդրումը մնացորդային արժեք (գուտ արժեք) հասկացությունը ծառայության ընթացքում ընկալվել էր որպես սկզբնական արժեքի և փաստացի հաշվարկված մաշվածքի (ամորտիզացիայի) տարբերություն, իսկ ծառայության վերջում՝ լուծարային (չամորտիզացված) արժեքի գումար:

Գործնականում գործածվում է նաև արժեզրկումից կորուստներ հասկացությունը, որն արտահայտում է այն գումարը, որով ակտիվի հաշվեկշռային արժեքը գերազանցում է փոխհատուցվող գումարը: Այստեղից էլ հաշվեկշռային արժեքը արտացոլում է այն գումարը, որով ակտիվը ձանաչվում է և ներառվում հաշվեկշռի մեջ՝ մաշվածությունը և արժեզրկումից կուտակված կորուստները հանելուց հետո: Մինչև այս ստանդարտների կիրառումը «հաշվեկշռային արժեք» արտահայտությունը նույնացվել է մնացորդային արժեքի հետ, իսկ ոչ վաղ անցյալում՝ սկզբնական արժեքի հետ:

Հիմնական միջոցներ հասկացությունը հավաքական մեծություն է և ձևավորվում է նրա ձանաչված միավորների արժեքը գումարելու միջոցով: Հիմնական միջոցների միավորների ձանաչումները կապված են կոնկրետ պայմանների առկայության հետ: Մասնավորապես, պետք է ակնկալվի, որ դրա հետ կապված ապագա տնտեսական օգուտները կհոսեն դեպի կազմակերպություն և դրա արժեքը կարելի է հստակորեն գնահատել:

Հիմնական միջոցների միավորը, եթե համապատասխանում է ակտիվ ձանաչելու չափանիշներին, պետք է չափվի սկզբնական արժեքով (ինքնարժեքով): Սկզբնական արժեքը ընդգրկում է նրա գնման գինը, ներկրման տուրքերը, հարկերը և պարտադիր այլ վճարումները, ակտիվը նպատակային օգտագործման համար աշխատանքային վիճակի բերելու հետ անմիջականորեն կապված ցանկացած ծախս:

Ոչ ընթացիկ ակտիվները օգտակար շահագործման ընթացքում, նաև շահագործումից դուրս (անգործության վիճակում) ենթարկվում են մաշվածքի և աստիճանաբար կորցնում են իրենց սկզբնական արժեքը: Միջազգային չափանիշներով ոչ ընթացիկ ակտիվների մաշվածքը ընդունվում է որպես դրանց շահագործման ամբողջ տևողության ընթացքում ամորտիզացման ենթակա

գումարից կատարվող սխտեմատիկ հատկացում: Ամորտիզացման ենթակա գումար է համարվում ոչ ընթացիկ ակտիվի հաշվեկշռային և մնացորդային արժեքների տարբերությունը:

Ոչ ընթացիկ ակտիվների մաշվածքի պատճառ կարող են ձանաչվել հետևյալ գործընթացները՝

ա) ոչ ընթացիկ ակտիվների օգտագործումը (շահագործումը),

բ) օգտակար ժամանակի լրանալը,

գ) ոչ ընթացիկ ակտիվի ծերանալը (տեխնոլոգիաների, տեխնիկայի, շուկայական պահանջարկի փոփոխվելու հետ նաև բարոյապես մաշվելը),

դ) աղքատացումը (հանքային պաշարները):

Մաշվածքի հաշվարկման ու հաշվառման նպատակն է սկզբնական արժեքը օգտակար շահագործման բոլոր տարիների վրա համապատասխան ձևով բաշխելու միջոցով ձևավորել փոխհատուցման նույնքան եկամուտ, շահույթ և վնաս՝ հաշվետվության ձևում արտացոլելով որպես ծախս: Ոչ վաղ անցյալում հիմնական միջոցների մաշվածքը այն հիմքն էր, որին համապատասխան ստեղծվում էր դրանց պարզ վերարտադրության համար նպատակային աղբյուր: Շուկայական հարաբերությունների կայացած համակարգ ունեցող երկրներում, ըստ ՀՀՀՀՄ-ի, Հայաստանի Հանրապետությունում ևս, մաշվածքի հաշվարկումը ոչ ընթացիկ գործող ակտիվները նորով փոխարինելու համապատասխան դրամական ֆոնդ ստեղծելու նպատակ չի հետապնդում: Ըստ էության, դա տվյալ ակտիվի արժեքի՝ ըստ նրա օգտագործման ժամկետների, բաշխման պարզ մեթոդ է՝ այն ժամկետների, որի ընթացքում ստացվում է եկամուտ: Գործնականում իրատեսական էլ չէ մաշվածքը ոչ ընթացիկ համապատասխան ակտիվը նորով փոխարինելու բավարար աղբյուր համարելը, քանի որ ինֆլյացիայի և այլ պատճառներով այն չի կարող լրիվ փոխհատուցել: Բնականաբար, մաշվածք հաշվարկելը չի դիտվում որպես ոչ ընթացիկ ակտիվի պահպանման կամ նորով փոխարինելու եղանակ: Սակայն հաշվարկված ու կուտակված մաշվածքի և կապիտալ ներդրումների, ինչպես նաև հարկվող շահույթի միջև պետք է գոյություն ունենա որոշակի կապ և փոխայամանավորվածություն, ինչպես Ռուսաստանի Դաշնությունում է: Հակառակ դեպքում մաշվածքի գումարը կարող է ընդհանուր եկամուտների մեջ լրիվ դիմագրկվել՝ դրսևորվելով միայն որպես չհարկվող շահույթ և ոչ ավելին:

Համաձայն ՀՀՀՀ ստանդարտ 16-ի, հիմնական միջոցի միավորի մաշվածության գումարը պետք է պարբերաբար բաշխվի ակտիվի օգտակար ծառայության ամբողջ տևողության ընթացքում: Մաշվածքի հաշվարկման ընդունելի մեթոդը պետք է արտացոլի այն մոդելը, որով կազմակերպությունը սպառում է ակտիվի տնտեսական օգուտը (շահույթը): Յուրաքանչյուր ժամանակաշրջանի համար հաշվարկված մաշվածության գումարը պետք է ձանաչվի որպես ծախս, եթե այն չի ներառվում մեկ ուրիշ ակտիվի հաշվեկշռային արժեքի մեջ:

Քանի որ ակտիվի մեջ առարկայացած տնտեսական շահույթը օգտագործվում է կազմակերպության կողմից, ուստի ակտիվի հաշվեկշռային արժեքը նվազեցվում է, դրանով իսկ այդ օգտագործումը արտացոլվում է մաշվածությանը վերագրելու միջոցով:

Միանշանակ է, որ հիմնական միջոցների միավորի մեջ առարկայացած տնտեսական շահույթը կազմակերպությունն սպառում է գլխավորապես ակտիվի օգտագործման միջոցով: Սակայն այնպիսի գործոններ, ինչպիսիք են՝ տեխնիկական հնացածությունը (բարոյական մաշվածությունը ևս), անգործության ընթացքում առաջացած մաշվածությունը, հաճախ ակնկալվող տնտեսական շահույթի նվազման պատճառ են դառնում: Հետևաբար, այդ հանգամանքներն ու գործոնները պետք է հաշվի առնվեն ոչ ընթացիկ ակտիվի օգտակար ծառայության տևողությունը որոշելիս: Մասնավորապես, պետք է հաշվի առնել՝

- կազմակերպության կողմից ակտիվի ենթադրվող օգտագործելիությունը՝ հիմք ու ելակետ ընդունելով նրա ակնկալվող հզորությունը և արտադրանքի ֆիզիկական ծավալը.
- արտադրական գործոններից (հերթափոխերի թիվ, վերանորոգման ու սպառման, անգործության վիճակում մնալու տևողություն և այլն) ակնկալվող ֆիզիկական մաշվածությունը.
- արտադրությունում կատարվող տեղաշարժերի, բարեփոխումների, տվյալ ակտիվի օգտագործմամբ ստացվող արտադրանքի ու ծառայությունների նկատմամբ շուկայական պահանջարկի նվազման հետևանքով առաջացած տեխնիկական հնացածությունը.
- ակտիվի օգտագործման իրավական կամ նման այլ սահմանափակումները:

Գործող օրենսդրությունը թույլ է տալիս հիմնական միջոցների օգտակար ծառայության տևողությունը որոշել կազմակերպությունների կողմից՝ ելնելով ակնկալվող օգտակարությունից: Ակտիվների կառավարման քաղաքականությունը կազմակերպություններին թույլ է տալիս

ակտիվները դուրս գրել նախատեսված ժամանակից շուտ կամ նրա մեջ առարկայացած տնտեսական շահույթի ոչ լրիվ ստանալուց առաջ: Ուստի, հնարավոր է, որ օգտակար ծառայության ժամկետը լինի ավելի կարճ, քան նրա տնտեսական ծառայության տևողությունը:

Հողամասերը, շենքերն ու շինությունները դիտվում են որպես առանձնահատուկ ակտիվներ և հաշվառվում են առանձին-առանձին, նույնիսկ այն դեպքերում, երբ ձեռք են բերվում միասին ու միաժամանակ: Հողամասերը, որպես կանոն, ունեն շահագործման անսահմանափակ տևողություն, բնականաբար, դրանց նկատմամբ մաշվածք չի հաշվարկվում: Շենքերն ու շինությունները մաշվող ակտիվներ են:

Տնտեսավարման պրակտիկայում կարող են կիրառվել մաշվածքի հաշվարկման բազմաթիվ մեթոդներ ու մոտեցումներ: Կազմակերպությունները, մաշվածքի կառավարման իրենց ընդունած քաղաքականությունից ելնելով, կարող են օգտվել ցանկացած մեկ կամ մի քանի մեթոդներից: Գործնականում ավելի հաճախ կիրառվում են հետևյալ մեթոդները՝

5. գծային կամ հավասարաչափ հաշվարկման,
6. մնացորդի նվազեցման,
7. տարիների (միավորների) գումարի,
8. վերագնահատման:

Մաշվածքի հավասարաչափ հաշվարկման մեթոդը ավանդական եղանակ է, ունի լայն տարածում և համատարած կիրառվել է նախկին ԽՍՀՄ-ի տնտեսության բոլոր ճյուղերում: Իրականացման տեխնիկան շատ պարզ է: Մաշվածքի գումարը ըստ օգտակար շահագործման տարիների բաշխվում է հավասար մասերով և արտահայտվում է կայուն չափերով ամբողջ ժամանակաշրջանի կտրվածքով: Ամորտիզացիոն հատկացումների տարեկան գումարը որոշելու համար պահանջվում է ունենալ համապատասխան ակտիվի սկզբնական արժեքը, նրա օգտակար շահագործման տևողությունը՝ արտահայտված տարիներով և, անհրաժեշտության դեպքում, նաև մնացորդային արժեքի գնահատականը: Օգտագործվում է հետևյալ բանաձևը՝

$$\text{տարեկան ամորտիզացիան} = \frac{\text{սկզբնական արժեք} - \text{մնացորդային արժեք}}{\text{օգտակար շահագործման տարիների թիվ}}:$$

Մաշվածքի գծային հաշվարկի օրինակ՝ բաժնետիրական ընկերությունը հաշվետու տարվա հունվարի 1-ին ձեռք է բերել սարքավորում 24 մլն դրամ արժեքով, որը մտնում է այլ հիմնական միջոցների խմբի մեջ և ունի 5 տարվա օգտակար շահագործման ժամկետ: Ակնկալվում է, որ տվյալ սարքավորումը մնացորդային արժեք չի ունենալու: Այս դեպքում տարեկան մաշվածքը  $= \frac{24 \text{ հազ.}}{5} = 4800 \text{ հազ. դրամ:}$

Եթե կազմակերպությունն ակնկալել, որ շահագործման ժամկետը լրանալուց հետո տվյալ սարքավորումը հնարավոր է վաճառել 4 մլն դրամով, ապա հաշվարկման ենթակա տարեկան ամորտիզացիայի գումարը կարտահայտվեր 4000 հազ. դրամով  $\left( \frac{24 \text{ հազ.} - 4000 \text{ հազ.}}{5} \right)$ :

Սովորաբար ամորտիզացիոն հատկացումներ կատարվում են աշխատած լրիվ ամիսների համար: Բնականաբար, եթե այդ սարքավորումը ձեռք բերվել տվյալ տարվա հոկտեմբերի 1-ին, առաջին տարում ամորտիզացիա կհաշվարկվեր 3 ամսվա համար (տարեկանի 1/4-ի չափով):

Հայաստանի Հանրապետության տարածքում գործող բոլոր կազմակերպությունների հիմնական միջոցները, ըստ օգտակար շահագործման տևողության, դասակարգվում են 5 խմբի՝ 1-20 տարի (1, 5, 10, 20 տարվա) ամորտիզացիայի տևողությամբ: Դրանից էլ ելնելով՝ ամորտիզացիայի տարեկան պլանային մեծությունը հաշվարկելու համար կատարվում է խոշորացված հաշվարկ: Նախ, պարզվում է համապատասխան խմբին վերաբերող ոչ ընթացիկ ակտիվների միջին տարեկան մնացորդը, այնքանով, որ տարվա ընթացքում կարող է լինել շարժ՝ հների դուրսգրում, նորերի ձեռքբերում: Շարժի ժամկետները ոչ միշտ են համընկնում օրացուցային տարվա սկզբին և կարիք է առաջանում միջինացման:

Ըստ օգտակար շահագործման տևողության՝ ոչ ընթացիկ ակտիվների խմբերի միջին տարեկան հաշվեկշռային արժեքը կարելի է հաշվարկել տարբեր մոտեցումներով: Առավել կիրառելի մեթոդները 3-ն են՝

4. միջին ժամանակագրական,
5. հիմնական միջոցների ապրանքային հաշվեկշռի,
6. միջին թվաբանական:

Միջին ժամանակագրական մեթոդի դեպքում ելակետ են ընդունվում բոլոր ամիսների կամ եռամսյակների սկզբի մնացորդները՝ առաջին ամսվա կամ եռամսյակի սկզբի մնացորդի կեսին ավելացվում են մյուս բոլոր ամիսների մնացորդները, տարեվերջի մնացորդի կեսը և բաժանվում է 12-ի (ամիսների թվին): Օգտագործվում է հետևյալ բանաձևը՝

$$\bar{U} = \left[ \frac{U_1}{2} + U_2 + \dots + U_{12} + \frac{U_{12}}{2} \right] : 12,$$

որտեղ՝  $\bar{U}$  - ոչ ընթացիկ ակտիվների ամորտիզացման ենթակա արժեքն է,

$U_1, U_2 \dots U_{12}$  - համապատասխանորեն ամիսների սկզբի դրությամբ մնացորդն է՝ սկզբնական արժեքով,

$U_{12}$  - տարեվերջի դրությամբ մնացորդն է:

Երկրորդ մեթոդը հիմնված է ապրանքային հաշվեկշռի սկզբունքի վրա՝ տարեսկզբի մնացորդին ավելացվում է տարվա ընթացքում գործարկման ենթակա ոչ ընթացիկ ակտիվների միջին տարեկան արժեքը և հանվում դուրսգրման (օտարման) ենթակա մասի միջին տարեկան արժեքը՝ ըստ հետևյալ բանաձևի՝

$$\bar{U} = U_0 + \frac{U_1 t}{12} - \frac{U_2 (12 - t)}{12},$$

որտեղ՝  $U_0$ -ն տարեսկզբի դրությամբ առկա ակտիվների սկզբնական արժեքն է,

$U_1$ -ը պլանային ժամանակաշրջանում շահագործման հանձնվող ոչ ընթացիկ ակտիվների սկզբնական արժեքն է,

$U_2$ -ը պլանային ժամանակաշրջանում դուրսգրման ենթակա ակտիվների սկզբնական արժեքն է,

$t$  - պլանային ժամանակի շահագործման (աշխատելու) ամիսների թիվն է:

Ինչպես նշվեց, սովորաբար վերցվում են լրիվ ամիսները: Երբ շարժը (գործարկումը, դուրսգրումը) նախատեսված է եռամսյակներով, ընդունված է առաջին եռամսյակում շահագործման հանձնվելիք ակտիվների աշխատած ամիսների թիվը վերցնել 10, մյուսներինը համապատասխանաբար՝ 7, 4, 1 ամիս: Դուրսգրման դեպքում ընդհակառակը՝ առաջին եռամսյակինը՝ 1, երկրորդինը՝ 4, երրորդինը՝ 7 և չորրորդինը՝ 10:

Օրինակ՝ ընդունենք, որ բաժնետիրական ընկերության 5 տարվա օգտակար շահագործման ժամկետ ունեցող ակտիվների տարեսկզբի մնացորդը 60 մլն դրամ է, երկրորդ, երրորդ և չորրորդ եռամսյակների սկզբին՝ համապատասխանաբար 58, 66 և 78, իսկ տարեվերջին՝ 80 մլն դրամ: Այս դեպքում ամորտիզացիայի ենթակա ոչ ընթացիկ ակտիվների միջին տարեկան արժեքը կկազմի.

$$\bar{U} = \left( \frac{60}{2} + 58 + 66 + 78 + \frac{80}{2} \right) : 12 = 68 \text{ մլն դրամի:}$$

Այժմ ընդունենք, որ տարեսկզբի մնացորդը կազմում է 60 մլն դրամ, նախատեսված է II եռամսյակում ձեռք բերել 32 միլիոն դրամի ակտիվներ, իսկ չորրորդում՝ դուրս գրել 12 մլն դրամի ակտիվներ: Այս դեպքում մաշվածքի հաշվարկման համար ելակետ համարվող ոչ ընթացիկ ակտիվների գումարը՝  $\bar{U}$  -ը կկազմի.

$$\bar{U} = 60 + \frac{32 \times 7}{12} - \frac{12 \times 10}{12} = 68 \text{-ի:}$$

Մաշվածքը հաճախ արտահայտվում է տոկոսներով՝ սկզբնական արժեքի նկատմամբ: Օրինակ, գծային եղանակով ամորտիզացիա հաշվարկելու դեպքում, եթե ծառայության տևողությունը 5 տարի է և նախատեսվում է մնացորդային արժեքի գրոյական մնացորդ, ամորտիզացիայի տարեկան նորման կլինի 20% (100:5):

Մնացորդի նվազեցման մեթոդը լայն կիրառություն չունի: Սովորաբար կիրառվում է այն դեպքերում,

երբ անհրաժեշտ է ոչ ընթացիկ ակտիվի շահագործումից ակնկալվող եկամտի ավելի մեծ բաժինը

ստանալ առաջին տարիներին: Այս մեթոդը կիրառելիս ակտիվի շահագործման առաջին

տարիներին ամորտիզացիոն հատկացումները բարձր են, քան ավելի ուշ ժամկետներում:

Շահագործման առաջին տարում ամորտիզացիայի տարեկան տոկոսը հաշվարկվում է սկզբնական

արժեքի, հետագա տարիներին՝ զուտ հաշվեկշռի արժեքի նկատմամբ: Հետագա տարիների

ամորտիզացիոն հատկացումների հաստատագրված տոկոսը որոշվում է հետևյալ բանաձևով՝

$$\text{դրույքը} = 1 - \left( \frac{\text{Ակտիվի մնացորդային արժեք}}{\text{Ակտիվի սկզբնական արժեք}} \right) \times 100$$

Շահագործման ընթացքում և դուրսգրման պահին ակտիվի զուտ հաշվեկշռային (մնացորդային) արժեքը հավասար է սկզբնական արժեքի և կուտակված մաշվածքի տարբերությանը: Եթե ընդունենք, որ նշված օրինակում ձեռք բերված 24 մլն արժողության ակտիվի մաշվածքի հաշվարկը նպատակահարմար է կատարել մնացորդի նվազեցման մեթոդով, ապա ըստ շահագործման հինգ տարիների այն կկազմի`

| տարիներ | մաշվածքի գումարը  | ամորտիզացիոն հատկացումներ | կուտակված մաշվածք |
|---------|-------------------|---------------------------|-------------------|
| 1       | 20%×24000 հազ.    | 4800 հազ.                 | 4800              |
| 2       | 20%×(24000-4800)  | 3840                      | 8640              |
| 3       | 20%×(24000-8640)  | 3072                      | 11712             |
| 4       | 20%×(24000-11712) | 2458                      | 14170             |
| 5       | 20%×(24000-14170) | 1966                      | 16136             |

Պարզ երևում է, որ ըստ տարիների ամորտիզացիոն հատկացումները նվազում են և վերջում մնում է որոշակի չամորտիզացված գումար` 7864 հազ. դրամ (24000-16136): Դժվար չէ նկատել նաև, որ այս մեթոդը կապված է որոշ բարդությունների հետ: Մասնավորապես, եթե մնացորդային արժեք չի նախատեսվում, մաշվածքի տոկոսը պետք է հավասար լինի 100-ի: Իսկ եթե ակտիվի արժեքը լրիվ չի ամորտիզացվում և մնում է մնացորդային արժեք` դրույքը ստանում է ավելի բարձր արտահայտություն:

Երկրորդ դեպքում, ըստ տարիների, մաշվածքի դրույքները կունենան հետևյալ չափերը` առաջին տարի 20%  $\left(1 - \frac{19200}{24000}\right) \times 100$ , երկրորդ տարի 36%  $\left(1 - \frac{15380}{24000}\right) \times 100$ , երրորդ տարի 39%

$\left(1 - \frac{12308}{24000}\right) \times 100$ , չորրորդ տարի 59%  $\left(1 - \frac{9850}{24000}\right) \times 100$ :

Գործնականում կարող է հարց ծագել, թե որ ակտիվների համար է նպատակահարմար մաշվածքը նվազեցման եղանակով հաշվելը: Այդ հարցին պատասխանելիս պետք է ի նկատի ունենալ, որ գոյություն ունեն ոչ ընթացիկ ակտիվների տեսակներ, որոնք օգտակար շահագործման առաջին փուլում կորցնում են արժեքի ավելի մեծ մասը, մասնավորապես ավտոմեքենաները, հաշվողական տեխնիկայի որոշ տեսակներ: Բացի դա, կան ակտիվներ, որոնց շահագործումն առաջին տարիներին ավելի քիչ ծախս է պահանջվում, քան որոշակիորեն մաշվելուց հետո: Ուստի, հարմար է մաշվածքը հաշվարկել նվազեցումների մեթոդով, այնքանով, որ մաշվածքի գումարը և շահագործման ու պահպանման ծախսերը կարող են միմյանց ծածկել: Այնուհանդերձ, բոլոր դեպքերում մաշվածքը պետք է դիտել որպես ակտիվի արժեքի ըստ տարիների բաշխվածության գումար, այլ ոչ թե ակտիվի գնահատում:

Ըստ տարիների (միավորների) գումարի մաշվածքի հաշվարկման մեթոդի` ամորտիզացիոն հատկացումների մեծ մասը նույնպես բաժին է ընկնում սկզբի տարիներին: Ըստ էության դա նախորդի տարատեսակ է: Այլ կերպ, այս մեթոդը կոչվում է 78-ի կանոն, ելնելով այն հանգամանքից, որ ամսական հաշվարկի ժամանակ մեկ տարին ձևավորվում է 78 միավորից (12+11+...+1=78): Հաճախ այս մեթոդը կիրառվում է մաշվածքի ամսական մեծությունը հաշվելու նպատակով: Տարիների գումարը պայմանավորված է օգտակար շահագործման տևողությամբ: Որքան այն երկար է, այնքան գումարը մեծ է: Շահագործման տարիների ցանկացած թվի դեպքում տարիների գումարը կարելի է որոշել հետևյալ բանաձևով.

$$\text{Տարիների գումարը } SQ = n(n + 1)/2, \text{ որտեղ } n\text{-ը տարիների թիվն է:}$$

Օրինակ` շահագործման ժամկետի 5 տարվա դեպքում տարիների գումարը հավասար է 15-ի  $[5(5+1)/2]$ , 15 տարվա դեպքում 120-ի  $[15(15+1)/2]$ :

Եթե ընդունենք, որ նախորդ օրինակի 24000 հազ. դրամի ընթացիկ ակտիվի մաշվածքը որոշված է հաշվարկել տարիների գումարի մեթոդով, իսկ ծառայության ժամկետը նույնն է` 5 տարի, ապա տարիների գումարը կլինի 15 (5+4+3+2+1) և ըստ տարիների հաշվարկվող մաշվածքի մեծությունը կկազմի.



$$1\text{-ին տարի } \frac{5 \times 24000}{15} = 8000$$

$$2\text{-րդ տարի } \frac{4 \times 24000}{15} = 6400$$

$$3\text{-րդ տարի } \frac{3 \times 24000}{15} = 4800$$

$$4\text{-րդ տարի } \frac{2 \times 24000}{15} = 3200$$

$$5\text{-րդ տարի } \frac{1 \times 24000}{15} = 1600$$

Ընդամենը՝ 24000:

Կուտակված մաշվածքը ըստ տարիների համապատասխանաբար կունենա հետևյալ տեսքը՝ 8000, 14400, 19200, 22400 և 24000:

Վերագնահատման մեթոդով մաշվածքի հաշվարկումը կառուցված է ակտիվների վերագնահատված արժեքի վրա, ինչը տարբեր է հաշվապահական հաշիվներում արտացոլվածից: Վերագնահատումից հետո ոչ ընթացիկ ակտիվների մաշվածքի գումարը պետք է հաշվարկվի նոր արժեքից ելնելով: Այնքանով, որ վերագնահատումից հետո ձևավորված արժեքը հաճախ նախկինից մեծ է, տարեկան մաշվածքի գումարը մեծանում է: Առաջին հայացքից դա կարող է տարօրինակ թվալ՝ հետագա տարիների մաշվածքը մեծ է սկզբնական տարիների մաշվածքից: Բայց, նկատի ունենալով, որ մաշվածքի հաշվարկը ակտիվի արժեքի դուրս գրումն է շահագործման տարիների վրա, արժեքի մեծացումը անխուսափելիորեն ավելացնում է նաև տարեկան մաշվածքի գումարը՝ միանգամայն ընկալելի է:

Մաշվածքի հաշվապահական հաշվառման կանոնները, նրա հաշվարկման մեթոդի հետ կապված, փոփոխության չեն ենթարկվում: Ոչ ընթացիկ ակտիվների ձեռքբերումը ձևակերպվում է՝ դեբետ՝ ոչ ընթացիկ ակտիվների արժեք, կրեդիտ՝ դրամարկը: Յուրաքանչյուր տարվա վերջում մաշվածքը կարգավորվում է՝

Դեբետ՝ հաշվետվություն շահույթի և վնասի մասին՝ մաշվածք  
 Կրեդիտ՝ ոչ ընթացիկ ակտիվներ՝ կուտակված մաշվածք:

Ակտիվի սկզբնական արժեքը առանց մաշվածքի պետք է գրանցվի ամեն տարվա հաշվեկշռում: Մաշվածքի դեպքում աղբյուրի արժեքն ամեն տարի պակասեցվում է տարվա կուտակված մաշվածքի չափով: Ամեն տարի շահույթի և վնասի հաշվետվության մեջ ծախսի տեսքով արտացոլվում է տարեկան ամորտիզացիայի գումարը և, դրանով իսկ, ոչ ընթացիկ ակտիվի արժեքը ամենօրյա ծախսի ձևով բաշխվում է ըստ շահագործման տարիների:

## 6.2. Կապիտալ ներդրումների ֆինանսավորման աղբյուրներն ու մեթոդները

Կապիտալ ներդրումների ֆինանսավորման աղբյուրները բազմազան են ու բազմաբնույթ: Դրանք իրենց էությամբ դրամական միջոցների այն ամբողջությունն են, որոնք ավանսավորվում են ոչ ընթացիկ ակտիվների մեջ և ձևավորում են կազմակերպության հիմնական կապիտալը:

Համաձայն Հայաստանի Հանրապետությունում գործող օրենսդրության, կապիտալ ներդրումները ՀՀ տարածքում կարող են ֆինանսավորվել հետևյալ աղբյուրներով՝

- սեփական ֆինանսական ռեսուրսներ և ներտնտեսական (շահույթ, կուտակված մաշվածք, պահուստներ, սեփական կապիտալ շինարարության շահույթ), ապահովագրական փոխհատուցումներ և այլ ներքին աղբյուրներ,
- փոխառու ֆինանսական միջոցներ (բանկային ու բյուջետային վարկեր, փոխառություններ և այլն),
- ներգրավված ֆինանսական միջոցներ (արժեթղթերի վաճառքից մուտքեր, բաժնեմասային և այլ մուծումներ, քաղաքացիների, աշխատանքային կոլեկտիվի անդամների և իրավաբանական անձանց այլ վճարումներ),

- պետական բյուջեից ինվեստիցիոն հատկացումներ, արտաբյուջետային ֆոնդերից մասհանումներ,
- օտարերկրյա ներդրողների միջոցներ:

Ինվեստիցիաների և դրանց կարևորագույն մասը կազմող կապիտալ ներդրումների ֆինանսավորման աղբյուրները կարելի է դասակարգել նաև այլ հատկանիշներից ելնելով: Կոնկրետ դրանց ամբողջությունը կարելի է բաժանել ներքին և արտաքին, վերադարձնելի և անվերադարձնելի աղբյուրների: Իսկ ձևավորման առանձնահատկություններից ելնելով հնարավոր է բաժանել 3 խմբի՝ ներքին ռեսուրսներ, հիմնական գործունեությունից բխող աղբյուրներ և արտաքին աղբյուրների հաշվին ներգրավվող միջոցներ: Դասակարգման վերջին մոտեցումը հատկապես վերաբերվում է գործող այն կազմակերպություններին, որոնք կատարում են գործունեության տեխնիկական վերազինման, վերակառուցման և ընդլայնման միջոցառումներ՝ տնտեսավարական եղանակով սեփական կապիտալ շինարարության կազմակերպման միջոցով:

Սեփական ֆինանսական ռեսուրսների բավարարությունը հնարավոր է դարձնում ապահովել ինքնաֆինանսավորում: Աղբյուրների այս խմբի մեջ գլխավոր տեղը պատկանում է գործառնական շահույթին: Ինչպես արդեն նշվել է համապատասխան բաժնում, շահույթը իրենից ներկայացնում է զուտ եկամտի որոշակի մասի դրամական արտահայտությունը: Բյուջեի հանդեպ պարտավորությունները և այլ պարտադիր վճարումները կատարելուց հետո կազմակերպության տնօրինությանը մնացած զուտ շահույթը կարող է ծախսել իր կողմից նպատակահարմար ցանկացած ուղղություններով, այդ թվում ինվեստիցիոն նպատակով՝ կուտակման և նույնպիսի նպատակ ունեցող այլ ֆոնդեր ստեղծելու ճանապարհով:

Գործնականում շահույթից կապիտալ ներդրումներին կատարվող հատկացումների գումարի մեծությունը, նախ և առաջ պայմանավորված է զուտ շահույթի ծավալով, առաջնահերթություն ունեցող այլ պահանջների առկայությամբ, այլ, մինչև շահույթը ներգրավելը, աղբյուրների առկայությամբ, ինչպես նաև փոխատվական հարաբերությունների պայմաններով (ֆինանսական լծակի դիֆերենցիալ, ֆինանսական լծակի դիրք, վարկի հաշվարկային միջին տոկոսադրույք, տնտեսական շահութաբերության մակարդակ):

Ինվեստիցիաների երկրորդ խոշորագույն աղբյուրը ամորտիզացիոն հատկացումներն են (կուտակված մաշվածքը), ինչը ՀՀՀՍ կիրարկման պայմաններում իր բնույթով գրեթե նույնացվում է շահույթի հետ: Ձեռնարկություններում մաշվածքի արժեքի կուտակումը տեղի է ունենում սիստեմատիկորեն (ամեն ամիս), այն դեպքում, երբ հիմնական արտադրական ֆոնդերը արտադրական յուրաքանչյուր ցիկլից հետո նյութական փոխհատուցում չեն պահանջում: Արդյունքում ձևավորվում են ազատ դրամական միջոցներ, այնքանով որ արտադրության ծախսերի մեջ ներառված մաշվածքը փոխհատուցվում է իրացումից ստացված հասույթից: Տրամաբանական է այդ ազատ դրամական միջոցները հիմնական կապիտալի վերարտադրությանը ուղղելը:

Հայաստանի Հանրապետությունում, ըստ էության, իրականացվում է ոչ ընթացիկ ակտիվների արագացված ամորտիզացիա: Ընդհանրապես արագացված ամորտիզացիան, որպես տնտեսական խթանման միջոց, իրականացվում է 2 եղանակով:

1-ինը կայանում է նրանում, որ արհեստականորեն կրճատվում են ակտիվների շահագործման ժամկետները և համապատասխանորեն բարձրանում է տարեկան նորման: Արդյունքում, այդ ձևով հաշվարկված ամորտիզացիան օգտագործվում է ֆիզիկապես ու բարոյապես հնացած տեխնիկական նորով փոխարինելու նպատակով: Ամորտիզացիոն բարձր հատկացումների հետևանքով կազմակերպություններում պակասում է հարկվող շահույթի, հետևաբար՝ շահութահարկի գումարը:

Արագացված ամորտիզացիայի երկրորդ եղանակը համատարած կիրառություն չունի: Շահագործման ժամկետների պետականորեն սահմանված նորմատիվները առանց կրճատելու առանձին ճյուղերի կազմակերպություններին թույլ է տրվում մի շարք տարիների ընթացքում ամորտիզացիոն հատկացումներ կատարել բարձրացված չափերով. հետագա տարիներին պակասեցնելու պայմանով:

Կապիտալ ներդրումների և, ընդհանրապես, ինվեստիցիոն գործունեության համար ազատ շուկայական հարաբերությունների պայմաններում կարևորագույն աղբյուր է ծառայում արժեթղթերի թողարկումը: Վերջինս ժամանակակից պայմաններում նպաստում է կազմակերպությունների, իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց տրված միջոցները խոշոր կապիտալ ներդրումների նպատակով կենտրոնացմանը, դրանով իսկ թեթևացնելով բյուջետային, գերատեսչական և ֆինանսավորման այլ աղբյուրների հոգսը:

Արժեթղթերի միջոցով կապիտալ ներդրումների համար կարող են հավաքագրվել նաև բնակչության ապրանքային ծածկույթ չունեցող միջոցները: Միաժամանակ հարկ է նշել, որ ինվեստիցիաների ֆինանսավորման աղբյուրների կառուցվածքում վերջին տարիներին նկատելիորեն իջել է բանկային երկարատև վարկերի բաժինը, ինչը հետևանք է վարկի հաշվարկային դրույքի բավականաչափ բարձր լինելու և վարկավորման մեխանիզմի բարդության հանգամանքի: Այդ պատճառով էլ կապիտալ ներդրումների ֆինանսավորման աղբյուրների մեջ կարևոր դեր է ձեռք բերում արժեթղթերի թողարկումը:

Արժեթղթերն իրենցից ներկայացնում են որոշակի փաստաթուղթ, որը հաստատում է դրանց տիրոջ սեփականատիրական իրավունքը համապատասխան կազմակերպության գույքի, դրամական միջոցների նկատմամբ: Արժեթղթերը իրավունք են տալիս եկամուտ ստանալու՝ շահաբաժինների ձևով, ինչպես նաև դրամական և այլ իրավունքները ուրիշ անձանց փոխանցելու հնարավորություն: Ֆինանսական պրակտիկայում արժեթղթերի շարքին են դասվում միայն նրանք, որոնք կարող են հանդիսանալ առքուվաճառքի առարկա և աղբյուր են ծառայում համաչափ կամ միանվագ եկամտի ստացման: Կապիտալ ներդրումների ֆինանսավորման աղբյուրների համար ամենակարևոր արժեթղթի տեսակը ակցիան է: Դա այնպիսի արժեթուղթ է, որը ձեռք բերողին (տնօրինողին) իրավունք է տալիս մասնակցելու բաժնետիրական ընկերության աշխատանքներին, նրա շահույթին (եկամուտներին), լուծարվելու դեպքում նաև մնացած գույքի բաշխմանը:

Կազմակերպությունների ակտիվների, հետևաբար նաև կապիտալ ներդրումների ձևավորման աղբյուրների կազմում չափազանց մեծ է բանկային վարկի դերը: Հայտնի է, որ բանկային վարկը արտահայտում է փոխառուի և փոխատուի միջև փոխհատուցելիության և վերադարձնելիության սկզբունքով իրականացվող դրամական հարաբերությունները, որտեղ կարևոր դեր ունի վարկային տոկոսը: Սովորաբար վարկը ձգտում է դեպի գործունեության այն բնագավառները, որով շահագրգռված են ներդրողները, որտեղ ապահովվում է արագ արդյունք՝ շահույթի և եկամտի ստացում, ինչը հատուկ է Հայաստանի Հանրապետության ժամանակակից պայմաններին: Պրակտիկան ցույց է տալիս, որ այն ձեռնարկությունների համար, որոնք հնարավորություն ունեն ընդլայնելու պահանջարկից օգտվող արտադրանքի թողարկումը, վարկի ներգրավումն ավելի ձեռնտու է, քան արժեթղթերի թողարկումը:

Հայաստանի Հանրապետությունում գործող օրենսդրությամբ բանկային վարկի օբյեկտները տարակարգված չեն. այդպիսիք կարող են լինել գործունեության հետ կապված ամենատարբեր պահանջները: Իրավաբանական ու ֆիզիկական անձանց կապիտալ ներդրումների առնչությամբ վարկի օբյեկտ կարող են ծառայել հետևյալ ծախսերը՝

- արտադրական ու ոչ արտադրական օբյեկտների կառուցումը, ընդլայնումը, վերակառուցումը և տեխնիկական վերազինումը,
- շարժական ու անշարժ գույքի՝ մեքենաների, սարքավորումների, տրանսպորտային միջոցների, շենքերի, կառույցների ձեռքբերումը,
- համատեղ կազմակերպությունների ստեղծումը,
- գիտատեխնիկական արդյունքի, անհատական արժեքների և սեփականության այլ օբյեկտների ստեղծումը և այլն:

Բանկի ու փոխառուի միջև վարկային հարաբերությունների կարգավորման գլխավոր փաստաթուղթը վարկային պայմանագիրն է: Որպես կանոն, այն ներառում է հետևյալ պայմանները՝ տրվող վարկի գումարը, նրա օգտագործման և վերադարձման կարգն ու ժամկետները, վարկային դրույքը, պարտավորության ապահովման ձևը, բանկին ներկայացվող փաստաթղթերի ցանկը: Վերոհիշյալ նպատակների համար վարկի հատկացումը իրականացվում է կազմակերպության կողմից այնպիսի փաստաթղթերի ներկայացման դեպքում, որոնք հաստատում են նրա վարկունակությունը և միջոցառման վարկավորման հնարավորությունը: Ըստ հանրապետության առևտրային բանկերի համակարգում ձևավորված մեխանիզմի, այդ ցանկը պարտադիր ընդգրկում է

- կազմակերպության ստեղծման կանոնադրությունը,
- կազմակերպության հաշվապահական հաշվեկշիռը վերջին հաշվետու ժամկետի դրությամբ. հարկային տեսչության կողմից հաստատված,
- միջոցառման տեխնիկա-տնտեսական հիմնավորումը (արդյունավետություն, ծախսերի փոխհատուցման հաշվարկները),
- կազմակերպության ֆինանսական դրությունը և վարկունակությունը հաստատող այլ փաստաթղթեր:

Տնտեսավարման պրակտիկայում սովորաբար վարկի ներգրավումը դիտվում է որպես կապիտալ ներդրումների ֆինանսավորման նախահաշվի հաշվեկշռող աղբյուր: Դրանից բխում է, որ կարճաժամկետ զարգացման պլանով նախատեսված կապիտալ շինարարության ընդհանուր նախահաշվային արժեքին համապատասխան աղբյուրների ծավալը նախատեսելիս առաջնահերթ կարգով հաշվի են առնվում ներքին ռեսուրսները, հիմնական գործունեության հետ կապված աղբյուրները, ներքին այլ ապակենտրոնացված ռեսուրսները, իսկ վարկի նկատմամբ պահանջը որոշվում է որպես նախահաշվային արժեքի և թվարկված աղբյուրների ընդհանուր գումարի տարբերություն:

Այժմ փորձենք հետևյալ պայմանական տվյալների հիման վրա կազմել կազմակերպության կապիտալ ներդրումների ֆինանսավորման տարեկան նախահաշիվ:

Ընդունենք, որ տարեկան պլանով նախատեսված է իրականացնել 320 մլն դրամի կապիտալ շինարարություն (շինարարական մոնտաժային աշխատանք), որից 40 մլն դրամի տնտեսավարական և 280 մլն կապալառուական եղանակով: Կազմակերպության շահույթի օգտագործման ծրագրով զուտ շահույթից նախատեսված է կուտակման ֆոնդին ուղղել 22 մլն դրամ, նախորդ տարիների չբաշխված շահույթից՝ 8 մլն դրամ: Միաժամանակ հայտնի է, որ կազմակերպությունն ունի 18 մլն դրամի կուտակված չօգտագործված մաշվածք: Կապիտալ շինարարության շահութաբերությունը նախատեսված է 18%, իսկ ներքին ռեսուրսների հավաքագրումը՝ 4 մլն դրամ:

Տարեսկզբի դրությամբ ոչ ընթացիկ ակտիվները բնութագրվում են հետևյալ տվյալներով՝ (մլն դրամ)

- շենքեր, շինություններ, փոխանցող հարմարանքներ՝ 120,
- հյուրանոցներ, պանսիոնատներ, հանգստյան տներ՝ 80,
- հաշվողական, համակարգչային տեխնիկայի և հոսքային գծեր՝ 190,
- այլ հիմնական ֆոնդեր՝ 240
- ոչ նյութական ակտիվներ՝ 110

Նախատեսված է պլանային ժամանակաշրջանում շահագործման հանձնել՝  
 շենքեր և փոխանցող հարմարանքներ՝ 72 մլն (2-րդ եռամսյակ)  
 տրանսպորտային միջոցներ՝ 24 մլն (3-րդ եռամսյակ)  
 դուրս գրել՝

- պանսիոնատային և հյուրանոցային շենքեր՝ 26 մլն դրամի (1-ին եռամսյակ)
- այլ ոչ ընթացիկ ակտիվներ՝ 96 մլն դրամ (4-րդ եռամսյակ)

Հաշվարկը կատարելիս պետք է ի նկատի ունենալ, որ ֆինանսավորման աղբյուրների ընդհանուր գումարը պետք է կազմի 320 մլն դրամ, որը ներառում է ինչպես տնտեսավարական, այնպես էլ կապալառուական եղանակով իրականացվող կապիտալ շինարարությունը: Աղբյուրների ընդհանուր հաշվարկը նախատեսում է մի շարք քայլերի կատարում: Առաջին հերթին պետք է պարզել սեփական կապիտալ շինարարության ներքին ռեսուրսները, ինչը տվյալ դեպքում վերաբերվում է տնտեսավարական եղանակով իրականացվող կապիտալ շինարարության շահույթին և ներքին միջոցների հավաքագրմանը:

Կապիտալ շինարարության շինմոնտաժային աշխատանքների իրականացումից շահույթի պլանային մեծությունը կարող է հաշվարկվել շահութաբերության բանաձևից ելնելով

$$\left( P' = \frac{C \times 100}{C U_{\text{աշխատանք}}} \right), \text{ որտեղից շահույթը հավասար է } \frac{40 \text{ մլն} \times 18}{100} = 7.2 \text{ մլն դրամ:}$$

Այնքանով, որ ներքին միջոցների հավաքագրման գումարը հայտնի է՝ 4 մլն դրամ, ուրեմն սեփական կապիտալ շինարարության ներքին ռեսուրսները կկազմեն 11.2 մլն դրամ (7.2+4.0):

Հաջորդ քայլով պետք է պարզել հիմնական գործունեությունից բխող աղբյուրների մեծությունը (պլանային տարվա համար նախատեսված և նախորդ ժամանակներից փոխանցվող): Դրանք երկուսն են՝ գործունեության զուտ շահույթը և հաշվարկվող ու կուտակված մաշվածքը:

Զուտ շահույթից կապիտալ ներդրումներին կարող է ուղղվել 22 մլն դրամ պլանային և 8 մլն դրամ նախորդ տարիների չբաշխված շահույթից, ընդամենը՝ 30 մլն դրամ (22+8):

Մաշվածքի (ամորտիզացիոն հատկացումների) հաշվին կապիտալ ներդրումների ֆինանսավորման աղբյուրի մեծությունը կարող է ձևավորվել՝ կուտակված մաշվածքի և պլանային ժամանակաշրջանում հաշվարկվողի հաշվին (երկուսի գումարը): Կուտակված մաշվածքը տրված է

(18 մլն դրամ), մնում է կատարել մաշվածքի պլանի հաշվարկ, ըստ ունեցած տվյալների: Կարելի է հաշվարկը կատարել հետևյալ ձևով:

**Ոչ ընթացիկ ակտիվների մաշվածքի պլանի հաշվարկ**

Աղյուսակ 6.1  
(մլն դրամ)

| Ոչ ընթացիկ ակտիվների խմբերը                               | շենքեր, շինութ., փոխ. հարմարանքներ          | հյուրանոցապանսիոնային շենքեր | հաշվ., համակարգչ. տեխնիկա, հոսքային գծեր | այլ հիմնական ֆոնդեր                        | ոչ նյութական ակտիվներ | Ընդ.  |
|---|---|------------------------------|--|--|-----------------------|-------|
| ցուցանիշները  |   |                              |  |  |                       |       |
| 1. Մնացորդը տարվա սկզբին՝ սկզբն. արժեքով                  | 120   | 80                           | 190                                      | 240  | 110                   | 740   |
| 2. Գործարկվող ֆոնդերի արժեքը                              | 72  | -                            | -  | 24   | -                     | 96    |
| 3. Գործարկման ժամկետը(եռամսյակ)                           | 2   | -                            | -  | 3  | -                     | -     |
| 4. Գործարկվող ակտիվների միջին տարեկան արժեքը              | 42<br>$\left(\frac{42 \times 7}{12}\right)$ | -                            | -  | 8<br>$\left(\frac{24 \times 4}{12}\right)$ | -                     | 50    |
| 5. Դուրս գրվող ակտիվների արժեքը                           | -   | 36                           | -  | 96   | -                     | 132   |
| 6. Դուրս գրման ժամանակը (եռամսյակ)                        | -   | 1                            | -  | 4  | -                     | -     |
| 7. Դուրս գրվող ակտիվների միջին տարեկան արժեքը             | -   | 30<br>26.1:12                | -  | 80<br>96.10:12                             | -                     | 110   |
| 8. Մաշվածքի ենթակա ակտիվների միջին տարեկան արժեքը (1+4-7) | 162   | 50                           | 190                                      | 168  | 110                   | 680   |
| 9. Մաշվածքի տարեկան նորման (%)                            | 5   | 10                           | 50*                                      | 20   | 10                    | x     |
| 10. Մաշվածքի գումարը                                      | 8.1   | 5.0                          | 95.0                                     | 33.6                                       | 11.0                  | 152.7 |

x) համակարգչային տեխնիկան 1 տարի, մյուսներ, 3 տարի, պայմանական միջինը 2 տարի կամ 50%:

Այսպիսով մաշվածքի՝ կապիտալ ներդրումների ֆինանսավորմանը մասնակցության ընդհանուր գումարը կկազմի 170.7 մլն դրամ (18.0+152.7): Իսկ հիմնական գործունեության երկու աղբյուրները միասին 200.7 (170.7+30.0):

Վերջապես, կապիտալ ներդրումների ֆինանսավորման բոլոր աղբյուրները, բացի վարկից, պարզված են: Մնում է կազմել ֆինանսավորման նախահաշիվը և որոշել վարկի նկատմամբ պահանջը: Նախահաշիվը կունենա հետևյալ պատկերը:

**Կապիտալ շինարարության ֆինանսավորման նախահաշիվ**

Աղյուսակ 6.2  
(նլն դրամ)

| Շինարարական մոնտաժային աշխատանքների ծավալը | Ֆինանսավորման աղբյուրները  |
|--|--|
| 320  | I ներքին ռեսուրսներ<br>1. Կապիտալ շինարարության շահույթ- 7.2<br>2. Շինարարության ներքին միջոցների հավաքագրում- 4.0<br>Ընդամենը՝ 11.2<br>II հիմնական գործունեության աղբյուրներ<br>1. Շահույթ – 30<br>2. Կուտակված և հաշվարկվող մաշվածք- 170.7<br>Ընդամենը՝ 200.7<br>Սեփական աղբյուրների ընդհանուր գումարը (I+II)՝ 211.9<br>III բանկային երկարատև վարկ 108.1 |
| Հաշվեկշիռ 320                              | 320  |

Ժամանակակից շուկայական հարաբերությունների պայմաններում բազմաթիվ են միջոցների ներգրավման նոր մեթոդներն ու գործիքները: Ոչ ընթացիկ ակտիվների մեջ ինվեստիցիայի ամենաարդյունավետ մեթոդներից մեկը Հայաստանի Հանրապետությունում առայժմ լայն տարածում չստացած լիզինգն է: Լիզինգն իրենից ներկայացնում է մեքենաների, սարքավորումների, տրանսպորտային միջոցների, նաև արտադրական նշանակության կառույցների երկարաժամկետ վարձակալություն: Լիզինգային բոլոր գործարքները բաժանվում են երկու տիպի՝ օպերատիվ լիզինգ և ֆինանսական լիզինգ, երկուսն էլ լրիվ ինքնափոխհատուցումով:

Օպերատիվ լիզինգը բնութագրվում է մի շարք առանձնահատկություններով՝ մասնավորապես, վարձակալատուն վարձակալությամբ տրված ոչ ընթացիկ ակտիվների փոխհատուցելիությունը չի կապում միայն մեկ վարձակալի հետ, ժամկետը լրիվությամբ չի ընդգրկում գույքի ֆիզիկական մաշվածքի տևողությունը, գույքի փչանալու կամ կորստի ռիսկը մնում է իր վրա, ժամկետը լրանալուց հետո վերադարձվում է, վաճառվում կամ սեփականատիրոջ կողմից տրվում է ուրիշ վարձակալի:

Ֆինանսական լիզինգը նախատեսում է վարձակալության ամբողջ տևողության ընթացքում կայուն մեծության վարձավճարի գանձում, այնպիսի չափերով, որը ապահովի դրանց լիակատար ամորտիզացիա և հաստատագրված լիզինգային շահույթ: Ֆինանսական լիզինգը ունի մի քանի տարատեսակներ՝ լիզինգ սպասարկումով, լեֆերջ-լիզինգ, ծրարով լիզինգ:

Առաջին դեպքն ուղեկցվում է վարձակալի կողմից սարքավորումների սպասարկման ու պահպանման որոշակի ծախսումների պարտավորություններով: Ծրարով լիզինգը տարբերվում է նրանով, որ շենքերը և կառույցները տրվում են վարկով, իսկ սարքավորումները վարձակալական պայմանագրով:

