

ԵՐԵՎԱՆԻ ՊԵՏԱԿԱՆ ՏՆՏԵՍԱԳԻՏԱԿԱՆ

ԻՆՍՏԻՏՈՒՏ

Միհրան Զրիստափորի Փիլոսոֆիայի

Արտադրական կազմակերպությունների շրջանառու կապիտալի ֆինանսական

կառավարման հիմնախնդիրները

(ՀՀ սննդի արդյունաբերության օրինակով)

Ը. 00.03 – «Ֆինանսներ, դրամաշրջանառություն և վարկ» մասնագիտությամբ
տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման
ատենախոսության

Ս Ե Ղ Մ Ա Գ Ի Ր

ԵՐԵՎԱՆ 2003

Ատենախոսության թեման հաստատվել է Երևանի պետական տնտեսագիտական ղնտիտուտում:

Գիտական ղեկավար՝ տնտեսագիտության թեկնածու,
պրոֆեսոր Կ. Գ. Աբգարյան

Պաշտոնական ընդդիմախոսներ՝ տնտեսագիտության դոկտոր,
պրոֆեսոր Վ. Բ. Բոստանջյան
տնտեսագիտության թեկնածու,
Ս. Գ. Գովհաննիսյան

Առաջատար կազմակերպություն՝ ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի
նախարարության Տնտեսագիտական
հետազոտությունների ինստիտուտ

Պաշտպանությունը կայանալու է 2003 թվականի հունիսի 26-ին ժամը
15: 00 -ին Երևանի պետական տնտեսագիտական ինստիտուտում գործող
թիվ 014 Մասնագիտական խորհրդի նիստում:

Հասցեն՝ 375025, Երևան, փ. Նալբանդյան 128: Ատենախոսությանը
կարելի է ծանոթանալ Երևանի պետական տնտեսագիտական ինստիտուտի
գրադարանում:

Սեղնագիրն առաքված է 2003 թվականի մայիսի 26 -ին:

Մասնագիտական խորհրդի

գիտական քարտուղար,

տնտեսագիտության

թեկնածու, դոցենտ



Գ. Ս. Տերտերյան

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ԸՆԴՀԱՆՈՒՐ ԲՆՈՒԹԱԳԻՐԸ

Ատենախոսության թեմայի արդիականությունը: Հայաստանի Հանրապետության զարգացման արդի փուլում արտադրական կազմակերպությունների առջև ծառայած գլոբալ հիմնահարցերի շարքին են դասվում շրջանառու կապիտալի ֆինանսական կառավարման ճկուն և արդյունավետ մեխանիզմի մշակումը և կիրառումը: Դրանով հնարավորություն կատեղծվի էապես բարելավել ՀՀ արդյունաբերության տարբեր ճյուղերի, մասնավորապես թեթև ու սննդի արտադրական կազմակերպությունների շրջանառու կապիտալի համալրման աղբյուրների կառուցվածքը, պլանավորման գործընթացը և օգտագործման ցուցանիշները: Առանց նշված հիմնահարցի լուծման հնարավոր չէ ապահովել հանրապետության արդյունաբերության վերականգնումը և վերակառուցումը, տնտեսության կայունությունը:

Թվարկված խնդիրների առկայությունը զգալի չափով պայմանավորված է անցումային տնտեսություններին բնորոշ շուկայական հարաբերությունների կառուցվածքային փոփոխություններով, մասնավորապես, նախկին տնտեսական կապերի խզումով, օրենսդրական դաշտի անկատարությամբ և պետական կարգավորման բացակայությամբ: Դրանց հետևանքով հանրապետության տնտեսության անցումային սկզբնական փուլը նշանավորվեց տնտեսավարող սուբյեկտների միջև ապրանքային գործառնությունների իրականացման հաշվարկների ոչ դրամական ձևերի ծավալների մեծացմամբ, հաշվարկային և այլ պարտավորությունների տեսքով կրեդիտորական պարտքերի համատարածմամբ: Անցումային փուլում, ինչպես ցույց է տալիս հանրապետության ներկայումս գործող տնտեսավարման պրակտիկան, գոյություն ունեցող տնտեսական մեխանիզմների վերակառուցումը իր հիմքում չունի գիտական հիմնավորվածություն և, այդ պատճառով, համակարգված չէ:

Շրջանառու կապիտալի ֆինանսական կառավարման հիմնահարցերը քննարկվել են այնպիսի անվանի տնտեսագետների աշխատություններում, ինչպիսիք են Ա. Մ. Բիրմանը, Բ. Դ. Բեզուզիև, Պ. Գ. Բունիչը, Յ. Պ. Գրիգանովը, Ա. Դ. Շերենետը և այլք: Հայրենական տնտեսագետներից շրջանառու կապիտալի ձևավորման և օգտագործման հարցերին են անդրադարձել Լ. Հ. Բաղանյանը և Ա. Բաղայանը:

Սակայն նշված տնտեսագետների հետազոտությունները առավելապես վերաբերում են շրջանառու կապիտալի տարբեր ասպեկտներին, տարբեր բնույթի տնտեսավարման պրակտիկային: Շուկայական հարաբերություններին անցման ժամանակաշրջանում Մինչև այժմ բացակայում է շրջանառու կապիտալի ֆինանսական կառավարման հիմնահարցերն ընդգրկող համալիր հետազոտությունը, ուր նշված հիմնախնդիրները ստանում են նոր բովանդակություն և պահանջում են

- Առաջարկել ֆինանսական ռիսկերի ապահովագրության արդյունավետ գործընթաց:

Ուսումնասիրության օբյեկտը և առարկան: Հետազոտության առարկան Հայաստանի Հանրապետության սննդի արդյունաբերության արտադրական կազմակերպությունների շրջանառու կապիտալի ֆինանսական կառավարման հիմնահարցերն են:

Թեմայի հետազոտության կոնկրետ օբյեկտ են հանրապետության սննդի արդյունաբերության ոլորտում գործող կազմակերպություններից՝ «Թանարա» ՍՊԸ-ն, «Երևանի գարեջուր» ՓԲԸ-ն:

Հետազոտության տեսական, տեղեկատվական և մեթոդական հիմքերը:

Ատենախոսության տեսական - մեթոդաբանական ելակետ են ծառայել տնտեսագիտության դասական մեթոդոլոգիայի սկզբունքները:

Հետազոտության հիմքում դրվել են արտադրական կազմակերպությունների գործունեությունը կարգավորող ենթաօրենսդրական ակտերն ու կանոնները, ՀՀ - ում գործող օրենքները, շուկայական հարաբերությունների, տնտեսության պետական կարգավորման, բանկային համակարգի, տնտեսական բարեփոխումների իրականացման հիմնահարցերին նվիրված հայրենական և արտասահմանյան գիտնականների աշխատությունները, մասնագիտական և ընթացիկ մամուլի ուսումնասիրությունները և դրանց համակարգված վերլուծությունը:

Հետազոտության ընթացքում կիրառվել են վիճակագրական, տնտեսա - մաթեմատիկական մեթոդներ, ինչպես նաև համեմատական վերլուծության սկզբունքները, կառուցվել են գրաֆիկներ:

Հետազոտության գիտական նորույթը: Ատենախոսության գիտական նորույթ են.

- Մշակվել և ներդրվել է շրջանառու կապիտալի ֆինանսական կառավարման գնահատման ամբողջական մեխանիզմ:
- Կառուցվել է ընթացիկ ակտիվների առանձին բաղադրիչների, իրացվելիության մակարդակի գնահատման նոր մոդել:
- Հիմնավորվել և առաջարկվել է կիրառել փակ, գաղտնի ֆակտորինգը իրական ընթացիկ ֆինանսական պահանջը որոշելու նպատակով:
- Մշակվել է մարքեթինգային հետազոտության վերլուծության մեխանիզմ ընթացիկ ակտիվների կառավարման արդյունավետության բարձրացման նպատակով:

- Առաջարկվել է արտադրական կազմակերպությունների սնանկացման վտանգի հավանականությունը որոշելու ցուցանիշների համակարգ:

Չեղարկության արդյունքների գործնական նշանակությունը:

Ատենախոսության մեջ արտադրական կազմակերպություններում շրջանառու կապիտալի ֆինանսական կառավարման և զնահատման մեխանիզմի մշակումը հնարավորություն կընձեռի բարձրացնել ընթացիկ ակտիվների օգտագործման արդյունավետությունը, պահովել արտադրական կազմակերպությունների իրացվելիության և վճարունակության պատշաճ մակարդակ:

Ատենախոսության կառուցվածքը: Ատենախոսությունը բաղկացած է ներածությունից, երեք գլուխներից, եզրակացություններից ու առաջարկություններից, օգտագործված գրականության ցանկից և հավելվածներից: Ատենախոսությունը շարադրված է 163 մեքենագիր էջի վրա:

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ

Ատենախոսության ներածությունում հիմնավորվել է ընտրված թեմայի արդիականությունը, ամրագրվել են հետազոտության նպատակները և խնդիրների շրջանակները:

Առաջին գլխում՝ «Շրջանառու կապիտալի տեղը և դերը արտադրական կազմակերպության գործունեության մեջ», քննարկվել են արտադրական կազմակերպություններում շրջանառու կապիտալի տնտեսական դերն ու բովանդակությունը, պաշարների կազմակերպման խնդիրները և կառավարման ժամանակակից մոտեցումները:

Հասարակական կապիտալի շարժումը ամբողջական ընթացք է ստանում հիմնական և շրջանառու կապիտալների շրջապտույտների միասնության մեջ: Այդպիսի ստորաբաժանումը բխում է կապիտալի առանձին մասերի՝ հասարակական ամբողջական, համախառն ներքին և համախառն ազգային արդյունքի՝ արտադրության գործընթացում կատարած ֆունկցիոնալ դերից:¹

Շրջանառու միջոցների որպես տնտեսագիտական կատեգորիայի, ձևակերպումը պետք է համապատասխանի դրանց տնտեսագիտական բնույթին, արտահայտի վերջիններիս ավանսավորվածությունը,

¹ Լ. Յ. Բաղանյան «Կարծաժամկետ ֆինանսական կանխատեսումը արտադրական կազմակերպություններում», Երևան, «Տնտեսագետ», 2000 թ., էջ 121-122:

չրջապտույտի համեմատաբար կարճատևությունը և վճարահաշվարկային ֆունկցիաները:

Շուկայական հարաբերությունների պայմաններում շրջանառու կապիտալի կառավարման հիմնահարցը պահանջում է նոր մոտեցումներ: Ձեռնարկատիրական գործունեություն իրականացնող յուրաքանչյուր կազմակերպություն, անկախ սեփականության ձևից, իրավական կարգավիճակից պետք է նախապես ավանսավորի համապատասխան մեծության կապիտալ, որը առարկայաճան արտադրական շենքերի, կառույցների, մեքենաների, սարքավորումների, գործիքների, հումքի, նյութերի, կիսաֆաբրիկատների, վառելիքի, այլ նյութական արժեքների մեջ, մասամբ մնալով դրամական ձևով:

Ընդհանուր առմամբ, ներքին վերլուծություններ կատարելիս, անհրաժեշտ է լինում օգտվել ընթացիկ ակտիվների ամփոփ բաղադրիչների կառուցվածքային տարրերի վերաբերյալ առկա տեղեկատվությունից: Դա շատ կարևոր է շրջանառու կապիտալի պահանջի որոշման, ինչպես նաև կազմակերպության իրացվելիության մակարդակի ապահովման գործընթացներում: Այդ պատճառով, առաջին գլխում հատուկ ուշադրություն է նվիրվել նաև նշված խնդրին:

Ընթացիկ ակտիվների խմբերն ու բաղադրիչները բնութագրում են շրջանառու կապիտալի կազմը, իսկ ընդհանուր շրջանառու կապիտալի մեջ ունեցած դրանց տեսակարար կշիռները արտահայտում են կառուցվածքը: Հատկանշական է, որ շրջանառու կապիտալի կազմը գործունեություն իրականացնող բոլոր կազմակերպությունների համար նույնն է: Այլ է վիճակը կառուցվածքի առումով: Նշենք, որ կառուցվածքային տարբերությունները բավականաչափ մեծ են, որը պայմանավորված է արտադրության առանձնահատկություններով, թողարկվող արտադրանքի բնույթով, մատակարարման և իրացման հաշվարկների կազմակերպման պայմաններով: Այդ առանձնահատկությունները ավելի արտահայտվում են տարբեր ճյուղերի արտադրական կազմակերպությունների համեմատական վերլուծությունների ընթացքում:

Ավանդաբար պաշարների վերահսկումը, ելնելով շրջանառու կապիտալում (ընթացիկ ակտիվներում) դրանց բավականին մեծ տեսակարար կշիռից, արտադրական կազմակերպություններում համարվում է կարևոր խնդիր: Մանրամասն քննարկման են ենթարկվել պաշարների առանձին խմբերը, դրանց հաշվարկման մեթոդները:

Շրջանառու կապիտալի նկատմամբ ընդհանուր պահանջը որոշելիս նպատակահարմար է ապրանքանյութական արժեքների պաշարները նախապես խմբավորել հետևյալ կերպ

1.արտադրական պաշարներ (արտադրության համար անհրաժեշտ հումք, նյութեր և այլն),

2.արտադրության վրա կատարված ծախսումներ,

3. պատրաստի արտադրանք (սպառողներին անխսփան մատակարարվող):

Բացի այդ, առաջադրվել են նաև պաշարների նորմաների և նորմատիվների ավանդական որոշման սկզբունքները, որոնք կիրառելի են նաև արդի պայմաններում:

Ձարգացած շուկայական տնտեսություն ունեցող երկրների արտադրական կազմակերպությունների պաշարների նորմավորման գործընթացի ուսումնասիրման հիման վրա առաջարկվել է կիրառել տնտեսական պատվերի օպտիմալ չափի որոշման Ուիլսոնի և և դրամական միջոցների վերահսկման Միլլեր-Օրի մոդելները:

Ապրանքանյութական պաշարների անհրաժեշտ ծավալները պայմանավորող գործոններից մեկը տնտեսական պատվերի չափն է: Պատվերը կարող է արտահայտվել կամ պաշարների որևէ տեսակի ծեռք բերման կամ էլ դրանց արտադրության ծավալի տեսքով: Պաշարների կազմակերպման գործընթացում ընդունված է տնտեսական պատվերի օպտիմալ չափն ըստ Ուիլսոնի մոդելի որոշել հետևյալ կերպ.²

$$Q = \sqrt{2S \cdot O / C} \quad , \text{ որտեղ}$$

Q- տնտեսական պատվերի օպտիմալ ծավալն է,

O- տնտեսական պատվերի հաստատուն մեծությունն է օրերով,

S-պաշարի որևէ տեսակի պահպանության ծախսն է,

C- տնտեսական պատվերի կատարման ծախսն է:

Մոդելի նշանակությունը կայանում է պահպանման ծախսերի տնտեսման մեջ: Այդպիսի իրավիճակը հատուկ է սննդի արդյունաբերության կազմակերպություններին, որտեղ արտադրանքի տևական պահպանումը պահեստում կարող է հանգեցնել դրանց որակական հատկանիշների կորստի, ինչը կիջեցնի ապրանքի սպառողական հատկությունները, բնականաբար, նաև հնարավոր իրացման գնի մակարդակը:

Կարևորվել է նաև պաշարների վերահսկման «ABC» մեթոդը, որը նախատեսում է պաշարները բաժանել երեք խմբի.

1. Հանեմատաբար ավելի արժեքավոր միջոցներ սահմանափակ քանակությամբ: Այս խմբում իրականացվում է համակարգված հաշվառում և վերահսկում: Առաջին խմբում պարտադիր ստեղծվում է ապահովագրական պաշար և օգտագործվում է Ուիլսոնի մոդելը:
2. Քիչ կարևոր պաշարներ: Դրանց նկատմամբ վերահսկողությունը և վերլուծությունը իրականացվում է ամիսը մեկ անգամ, կա-

² Сту Дж. Ван Хорн ., Основы управления финансами, М., 2001 ..
էջ 293:

ռավարման համար հնարավոր է կիրառել տվյալ մոդելը և ստեղծվում է ապահովագրական պաշար:

3. Փոքրածավալ պաշարների մեծ տեսականի, որոնց պահպանումը չի պահանջում հատուկ ծախսեր: Ուիլսոնի մոդելը այս դեպքում չի օգտագործվում, ապահովագրական պաշարը միտումնավոր չի գործում:

Ուիլսոնի մոդելի գործնական կիրառումը «Երևանի գարեջուր» ՓԲԸ-ի 1999 թ. համար հիմք ընդունելով փաստացի տվյալները, ունի հետևյալ տեսքը.

Աղյուսակ 1

Տնտեսական պատվերի օպտիմալ հաշվարկը «Երևանի գարեջուր» ՓԲԸ-ում

1999 թ. / հազ. դրամ³

		O	S	C	Q
1 եռ	Պլան	500000	41666,7	20833	1414,2
	Փաստացի	505212	42101	21050,5	1421,6
2 եռ	Պլան	1400000	116666,7	58333,3	2366,4
	Փաստացի	1411200	117600	58800	2375,8
3 եռ	Պլան	1400000	116666,7	58333,3	2366,4
	Փաստացի	1394664	116222	58111	2361,9
4 եռ	Պլան	500000	41666,7	208333	1414,2
	Փաստացի	502620	41885	20942,5	1417,9
Ընդամենը	Պլան	3800000	316666,8	158332,6	7564,8
	Փաստացի	3813696	317808	158904	7577,2
	Շեղում	+13696	+1141,2	+571,4	+12,4

Բերված աղյուսակից հետևում է, որ 1999թ. շեղումը ըստ տարեկան տվյալների, տնտեսական պատվերի օպտիմալ քանակը կազմել է 12.7 հազ. դրամ: Հատկանշական է, որ, ելնելով նախորդ տարվա արտադրական ծրագրի կատարման հնարավորություններից, պլանավորել էր տնտեսական պատվերի օպտիմալ քանակությունը պահպանել 7564.8 հազ. դրամի սահմաններում, բայց գործնականում այդ տարում տնտեսական պատվերի օպտիմալ քանակությունը հաստատվել է 7577.2 հազ. դրամի սահմաններում: Դրա քանակային աճը պայմանավորված է եղել տնտեսական պատվերի հաստատումն մեծության աճով: Արդյունքում կազմակերպությունում դանդաղել է շրջանառությունը և ավելացել են պահպանման ծախսերը:

³ Աղյուսակի կառուցման համար հիմք են ընդունվել «Երևանի գարեջուր» ՓԲԸ-ի 1999 թ. փաստացի հաշվեկշռային տվյալները:

Առաջին գլխում հանգամանալից ուսումնասիրվել և վերլուծվել են նաև շրջանառու կապիտալի կառավարման ժամանակակից մոտեցումները, ձևավորման աղբյուրների կառուցվածքը:

Անցումային փուլի բոլոր տնտեսություններում արտադրական կազմակերպություններում շրջանառու կապիտալի պահանջի բավարարման հիմնական աղբյուր են երկարաժամկետ և կարճաժամկետ ֆինանսական պարտավորությունները, որոնք որոշ դեպքերում կարող են լինել նաև հարկադրված: Այդպիսին է վիճակը նաև ՀՀ ինչպես սննդի արդյունաբերության, այնպես էլ տնտեսության մյուս ճյուղերի արտադրական կազմակերպություններում:

Աղյուսակ 2

Շրջանառու կապիտալի ֆինանսավորման աղբյուրների կառուցվածքը ՀՀ սննդի արդյունաբերության արտադրական կազմակերպություններում (%-ով)⁴

Ֆինանսավորման աղբյուրները	«Թամարա» ՍՊԸ			«Երևանի գարեջուր» ՓԲԸ		
	01.01.00	01.01.01	01.01.02	01.01.00	01.01.01	01.01.02
Սեփական կապիտալ	46,4	36,9	58,6	74	71,6	56,6
Բանկային վարկեր և փոխառություններ	18,3	14,8	4,9	8,1	13,2	25,2
ա. երկարաժամկետ	0	0	0	8,1	12,6	25,2
բ. կարճաժամկետ	18,3	14,8	4,9	0	0,7	0
Կարճաժամկետ կրեդիտորական պարտք	35,3	48,3	36,5	17,9	15,1	8,5
Այլ պասիվներ	0	0	0	0	0	9,7
Ընդամենը պասիվներ	100	100	100	100	100	100

Թիվ 2 աղյուսակում բերված տվյալները վկայում են, որ հանրապետության սննդի արդյունաբերության դիտարկվող երկու արտադրական կազմակերպություններում էլ առկա են սեփական և փոխառու միջոցների հարաբերակցության միանգամայն իրար հակադրվող իրավիճակներ: Եթե «Երևանի գարեջուր» ՓԲԸ-ում նախապատվությունը տրվել է սեփական միջոցներին, ապա «Թամարա» ՍՊԸ-ում զգալի տեսակարար կշիռ են կազմում փոխառու միջոցները:

Ատենախոսության երկրորդ գլխում «Շրջանառու կապիտալը և կազմակերպության տնտեսական վիճակի գնահատումը», հանգամանալից վերլուծվել և գնահատվել է հետազոտվող կազմակերպություն-

⁴ Աղյուսակի կառուցման հիմքում ընկած են 1999-2001 թթ. հետազոտվող կազմակերպությունների փաստացի հաշվեկշռային տվյալները:

Ների ընդհանուր ֆինանսական վիճակը, տրվել են շրջանառու կապիտալի գնահատման ավանդական մեթոդները, կառուցվել է շրջանառու կապիտալի բաղադրիչներից կախված իրացվելիության մակարդակը գնահատող մոդել, ինչպես նաև կազմակերպության սնանկացման պահը կանխորոշող մոդելի նոր սահմանաչափեր:

Կազմակերպության ֆինանսական վիճակի ամբողջական և արագ վերլուծության նպատակով առաջարկվել է ցուցանիշների մի համակարգ, որը հնարավորություն է ընձեռում հասանելի տվյալների հիման վրա գնահատել իրական վիճակը: Տվյալ գործընթացը իրականացելու նպատակով անհրաժեշտ է հաջորդականորեն իրականացնել հետևյալ փուլերը.

1. ֆինանսական կայունության վերլուծություն,
2. հաշվեկշռի իրացվելիության վերլուծություն,
3. կազմակերպության գործունեության ֆինանսական արդյունքների վերլուծություն,
4. կազմակերպության ակտիվների շրջանառելիության վերլուծություն,
5. կազմակերպության շահութաբերության վերլուծություն:

Մինչ հաշվապահական հաշվառման նոր ստանդարտների ներդրումը, կազմակերպությունները իրավունք ունեին հաշվեկշռում ցույց տալ կամ պարտավորությունների լրիվ գումարը ընդգրկելով փոխառու միջոցների օգտագործման դիմաց տոկոսները, կամ էլ հիմնական պարտքի գումարը (առանց տոկոսների): Պարզ է, որ երկրորդ դեպքում պարտավորությունների մեծությունը լինում է նվազեցված, որի հետևանքով արիեստականորեն բարձրանում է գործակիցների նշանակությունը:

Հաշվապահական հաշվառման նոր ստանդարտներով, հատկապես ամբողջական տեղեկատվության ապահովման նպատակով, պահանջվում են նաև կից տեղեկանքներ ֆինանսական պարտավորությունների լրիվ բացահայտման համար:

Առաջին փուլում վերլուծության նպատակը հետևյալն է.

1. պարզել իրական վիճակը արտաքին վերլուծողի տեսանկյունով,
2. բացահայտել ստացված արդյունքերով կազմակերպության ընթացիկ ակտիվների և նրա առանձին բաղադրիչների ազդեցությունը ֆինանսական կայունության վրա,
3. ֆինանսական կայունության վրա բացասաբար ազդող գործոնները կարգավորելու նպատակով մշակել և իրականացնել անհրաժեշտ միջոցառումներ:

Ըստ արտաքին վերլուծողի տեսանկյունի, համեմատական վերլուծության ընթացքում հետազոտվող կազմակերպություններում առկա են եղել ֆինանսական կայունության առումով հակառակ պատկերներ:

Ստացված արդյունքների հիման վրա արտաքին վերլուծության տեսանկյունով անհրաժեշտ է իրականացնել հետևյալ միջոցառումները:

ա) «Թամարա» ՄՊԸ-ում հետևողականորեն բարելավել գործող կապիտալի կազմը, կրճատելով փոխառու միջոցների տեսակարար կշիռը ընդհանուր միջոցների ծավալում: Արդյունքում հնարավոր կլինի ստանալ ֆինանսական կայունության վրա ընթացիկ ակտիվների կամ դրա առանձին բաղադրիչների առումով դրական ազդեցություն:

բ) «Երևանի գարեջուր» ՓԲԸ-ում շարունակել գործող կապիտալի կազմում ավելացնել ընթացիկ ակտիվների տեսակարար կշիռը ի հաշիվ ավելի էժան վարկային միջոցների ներգրավման: Միևնույն ժամանակ նպատակահարմար է նվազեցնել պաշարների քանակությունը ի հաշիվ դրանց շրջապտույտի ավելացման: Վերջին դեպքում գործունեությունը կլինի ավելի արդյունավետ, եթե Գ7 գործակցի արժեքը մոտ լինի նորմատիվային սահմանաչափին, այսինքն, որքան այս ցուցանիշի արժեքը դրական առումով հեռանա նորմատիվայինից, այնքան կազմակերպությունը կհամարվի ֆինանսապես կայուն:

Ամբողջական վերլուծության երկրորդ փուլում անհրաժեշտ է որոշել կազմակերպության իրացվելիության մակարդակը, որը համարվում է կարևոր պահ ակտիվների իրացվելիությունը որոշելու գործընթացում: Ընդհանուր առմամբ, դժվար է գնահատել, թե ինչ չափով են իրացվելի կազմակերպության ակտիվները, այսինքն, դրանք կարող են վերածվել դրամական միջոցների այն ժամկետներում, որոնք անհրաժեշտ են առկա պարտավորությունները մարելու համար: Այս հարցին պատասխանելիս պետք է նկատի ունենալ, որ գոյություն ունեն ակտիվների իրացվելիության տարբեր հասկացություններ կախված վերլուծության հետևյալ խնդիրներից.

1. Գնահատվում է կարծաժամկետ պարտավորությունները ընթացիկ կարգով մարելու կազմակերպության կարողությունը չօգտվելով ակտիվների արագ վաճառքից:
2. Կարող է կազմակերպությունը բավարարել վարկատուների և սեփականատերերի պահանջները իր գույքի նկատմամբ:

Սույն ատենախոսությունում նկատի է առնվել գործող կազմակերպությունը, որի համար իրացվելիության վերլուծությունն իրականացվել է պարզելու ընթացիկ պարտավորությունները իրացվելի ակտիվներով բավարարելու հնարավորությունը:

Վերլուծության արդյունքների համաձայն դիտարկվող երկու կազմակերպություններում էլ ընթացիկ ակտիվների ավելացման և կարճաժամկետ պարտավորությունների պակասեցման միջոցով ըստ դրանց առանձին բաղադրիչների, անհրաժեշտ է իրացվելիության ցուցանիշները առաջիկայում բերել նորմատիվայինին մոտ, իսկ հեռանկարում նաև նորմատիվայինից բարձր սահմանաչափերի:

Դիտարկելով իրացվելիության ցուցանիշները, պետք է նկատի ունենալ, որ դրանց մեծությունը խիստ պայմանական է, քանի որ ակտիվների իրացվելիությունը և պարտավորությունների հապշտապությունն ըստ հաշվապահական հաշվեկշռի կարելի է որոշել մոտավորապես: Մասնավորապես, պաշարների իրացվելիությունը կախված է դրանց շրջանառելիությունից, դեֆիցիտային նյութերից, պատրաստի արտադրանքից: Նույն մոտեցումն է տիրում նաև դեբիտորական պարտքերի առումով: Այդ պատճառով իրացվելիության ամբողջական գնահատման համար կարևորվում է հաշվապահական հաշվառման անալիտիկ տվյալների հիման վրա ներքին վերլուծության կատարումը: Բացի այդ, անհրաժեշտ է հաշվի առնել, որ իրացվելիության գործակիցները տալիս են պարտավորությունները կատարելու վճարային միջոցների առկայության վերաբերյալ ստատիկ տեղեկատվություն որոշակի փուլում: Նորմալ իրավիճակներում ընթացիկ ակտիվները շրջանառում են, օգտագործված պաշարները նորից համալրվում են, մարվող դեբիտորական պարտքերը փոխարինվում են նորերով: Դրամական միջոցների պաշարները չունեն ուղղակի կապ ապագա դրամական հոսքերի հետ, որոնք կախված են արտադրանքի իրացման ծավալից, դրա ինքնարժեքից, շահույթից և գործունեության պայմանների փոփոխությունից: Ընթացիկ պարտավորությունները, որոնց մարման հնարավորության չափման համար նախատեսված են իրացվելիության գործակիցներ, նույնպես որոշվում են արտադրության և արտադրանքի իրացման ծավալով: Մինչ իրացման ծավալը մնում է անփոփոխ կամ աճում է, պարտքային պարտավորությունների մարումը, ըստ էության, համարվում է վերահիմնարկման գործառնություն: Այդ պատճառով կազմակերպության վճարունակության գնահատումը անհրաժեշտ է իրականացնել դրամական միջոցների ներհոսքի կամ արտահոսքի վերլուծության հիման վրա:

Հանգամանալից վերլուծվել են հետազոտվող կազմակերպությունների գործարար ակտիվության և շահութաբերության ցուցանիշները, բացահայտվել են այն հիմնական գործոնները, որոնք ունեցել են բացասական ազդեցություն:

Համեմատական վերլուծության ընթացքում պարզվել է, որ բավականին ծանր է վիճակը «Երևանի գարեջուր» ՓԲԸ-ում, որտեղ անհետևողական ռազմավարության արդյունքում 1999թ. նկատմամբ նկատվել է շահութաբերության ցուցանիշների արժեքների անկում: Այդ կազմակերպությունում հեռանկարում անհրաժեշտ կլինի հաղթահարել բավականին դժվարություններ կայուն շահութաբերության մակարդակ հաստատելու համար:

Ի տարբերություն «Երևանի գարեջուր» ՓԲԸ-ի, «Թամարա» ՍՊԸ-ում 2001թ. հետևողական միջոցառումների հաշվին համեմատաբար բարելավվել են շահութաբերության ցուցանիշները: Բայց դա

դեռևս ամբողջական համարել չի կարելի, քանի որ տվյալ կազմակերպությունում նույնպես առկա են ֆինանսական մի շարք դժվարություններ:

Այսպիսի ամբողջական վերլուծությունը ոչ միայն հնարավորություն է ընձեռում գնահատել ընդհանուր ֆինանսական վիճակը, այլև բացահայտել ընթացիկ ակտիվների կառավարման արդյունավետության բարձրացման գործում առկա խնդիրները:

Երկրորդ գլխում ընդգծվել է այն իրողությունը, որ հանրապետության արտադրական կազմակերպություններում շրջանառու կապիտալի արդյունավետ կառավարման միջոցով հնարավոր կլինի լուծել հետևյալ խնդիրները.

1. ընթացիկ ակտիվների կազմի և կառուցվածքի սահմանում,
2. ընթացիկ ֆինանսական պահանջի որոշում,
3. շրջանառու կապիտալի ձևավորման նոր աղբյուրների բացահայտում,
4. շրջանառու կապիտալի վիճակի գնահատման և վերահսկման նոր մեխանիզմների ձևավորում,
5. շրջանառու կապիտալում ավանսավորված միջոցների արդյունավետ օգտագործման և պահպանման ապահովության կանխատեսում,
6. կազմակերպության իրացվելիության վրա շրջանառու կապիտալի բաղադրիչների ազդեցության աստիճանի գնահատում և համապատասխան միջոցառումների իրականացում:

Դրանք հաջողությամբ իրականացնելու նպատակով կառուցվել է շրջանառու կապիտալի գնահատման նոր մոդել, որի հավաստիությունը և օգտակարությունը ապացուցվել է հանրապետության սննդի արդյունաբերության կազմակերպություններից «Թամարա» ՍՊԸ-ի և «Երևանի գարեջուր» ՓԲԸ-ի փաստացի տարեկան հաշվեկշռային տվյալների հիման վրա:

Մոդելի համար հիմք է ընդունվել աղյուսակների (մատրիցների) կառուցման մեթոդի ալգորիթմը⁵:

Արտադրական կազմակերպություններում հաշվեկշռի իրացվելիությունը բնութագրելու համար կիրառվող ցուցանիշների հաշվարկում ելակետային են ընթացիկ ակտիվները կամ նրա առանձին բաղադրիչները: Այդ պատճառով կառուցվող մոդելի գնահատման արդյունքները ընթացիկ ակտիվների ֆինանսական կառավարման գործընթացում նպատակահարմար կլինեն կիրառել, կանխատեսումներ իրականացնելու համար: Անհրաժեշտ է նշել, որ դիտարկվող կազմակերպությունների կողմից կարճաժամկետ ֆինանսական ակտիվներում մի-

⁵ Сбу Любшин Н. П., Лещева В. Б., Дьякова Б. Г. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия. Москва, 2001

: րսհոուսնս Ե իվժ ցզ քոիվզժ ժցսս

-ս 'մվզցժցրսնսս Լոհդտզզ ցզ Լզիճոսոո ոսի ցրզզվզ վճզլոհիտ վճոտ
-ոուփ ցվոսսշհզիշոզ ցոհզսոտ վ-ՉԼՈ «ոսոցրոլ» դ վ-ՉՅՓ «սսճզվ
-ոս վցրոզզ» ճվճզցցրսնսսիսոցսզզ ցոհոսվզժոցրսնսս վնցոց ԷԷ

ժսոսոն ցոհոսսսսվճզվի տզհրոքրզսոհ

: ----- = 4 X 4

ժսոսոն ցոհոսսսսվճզն տզհրոքրզսոհ

(Վզցցրսնսսիոսսոն

ցոհոցրոցվճ

տզհրոքրզսոհ + Վզցցրսնսսիոսսոն հվճոժցոց)

----- = 3 X 3

ցրսնսնսոսսո սոսիոցո + ժցոսնսոսսո վոոոսոսս

ժսոսոն ցոհոսսսսվճզվի տզհրոքրզսոհ

----- = 2 X

Վզցցոսոն ցոհոժսսնցոժցոսսո – Վզցիվսոհո հվճոժցոց

ժսոսոն ցոհոսսսսվճզվի տզհրոքրզսոհ

: ----- = 1 X 1

Վզցիվսոհո հվճոժցոց

Վճզցզվցրոճսճ Լոհդտզզ ցզ Լզիհվճնցմ
ցրսնոսոժ վճզլոհիտ ցվոստզհոլզ վլզսսր ցրզոսոսոցո

: Լզիսսիոցրզզ դլո 'Լզիհմոիշոզ

նսսոհ ցզ? ցրոզր 3ս իսսոցսոն ցրոժսոհոճոճճ վճզլոհիտ վճոտ
-ոուփ դ ժլոսցժ ցոհոցրոցրոն ցրոզր ցզսհի ժցոսն սս վցոժ 'մճզցզվզ
-ոճսճ ցրովոսոսոոոցրոզ Լզսոսզց ճ? սսիոսոցզ ցրսնզսսր նսիճսս
-ոհ իսժցրոզզզ ցրոժսոցոհոժոնոժ իվոնո ցրզճոցսսոցզի վճզցնսճ

«Թամարա» ՍՊԸ-ում և «Երևանի գարեջուր» ՓԲԸ-ում մոդելի քառակուսիների և զնահատման արժեքների աղյուսակ

	Դիտարկումներ	K1	K2	K3	K4	Ri	Mi
1	«Թամարա» ՍՊԸ 1998	1.00	0.19	0.58	0.08	1.359	3
2	1999	0.84	0.23	0.13	0.25	1.201	4
3	2000	0.60	0.19	0.30	1.00	1.445	2
4	2001	0.74	1.00	1.00	0.79	1.879	1
	«Երևանի գարեջուր» ՓԲԸ						
1	1998	0.11	0.02	0.13	0.17	0.656	4
2	1999	0.09	0.01	0.46	0.05	0.780	3
3	2000	0.76	0.89	1.00	0.70	1.828	1
4	2001	1.00	1.00	0.33	1.00	1.825	2

Շրջանառու կապիտալի ֆինանսական կառավարման նկատառումներով վերլուծություններ և կանխատեսումներ կատարելու համար հետազոտվող կազմակերպություններում համադրվել է նաև ընթացիկ ֆինանսական պահանջը, առևտրական մարժան և տրանսֆորմացիայի գործակիցը, որը ամիրաժեշտ կլինի մոդելի զնահատման արժեքների հիման վրա հեռանկարային միջոցառումներ իրականացնելու համար:

Հահութաբերության գործոնային վերլուծությունը «Թամարա» ՍՊԸ-ում և «Երևանի գարեջուր» ՓԲԸ-ում

Անվանումները	Տարիները	Ընթացիկ ֆինանսական պահանջը հազ. դրամ	Առևտրային մարժա %	Տրանսֆորմացիայի գործակից	Տեստավան շահութաբերությունը %
«Թամարա» ՍՊԸ	1999	-72738	11,10	1,96	21,756
	2000	-196249	9,30	1,22	11,346
	2001	-146896	13,10	0,89	11,659
«Երևանի գարեջուր» ՓԲԸ	1999	120577	19,50	2,32	45,24
	2000	416333	23,00	1,49	34,27
	2001	823698	3,00	1,33	3,99

Կառուցված մոդելի նպատակահարմարությունը կանխատեսումներ կատարելու գործընթացում նրանումն է, որ ստանալով ըստ ընթացիկ ակտիվների կազմակերպության իրացվելիության վերաբերյալ տեղեկատվություն, հնարավորություն է ընձեռվում միջոցառումներ ձեռնարկել շահութաբերությունը բարձրացնելու ուղղությամբ: Դա պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ իրացվելիությունը և շահութաբերությունը փոխհակադարձ կատեգորիաներ են: Մասնավորապես, մոդելի հավաստիությունը ապացուցվել է այն տվյալներով, որ և «Թամարա» ՍՊԸ-ում և «Երևանի գարեջուր» ՓԲԸ-ում որպես իրացվելի ժամանակահատվածներ համարվել են 2000-2001թթ., իսկ 1998թ. երկու կազմակերպություններում էլ, ըստ մոդելի գնահատման արդյունքների, արձանագրվել են նվազագույն արժեքները: Երբ զուգահեռ համեմատվել են նույն հաշվետու ժամանակահատվածներում թիվ 4 աղյուսակում բերված ընթացիկ ֆինանսական պահանջի, առևտրական մարժայի, տրանսֆորմացիայի գործակցի և տնտեսական շահութաբերության ցուցանիշները, ապա պարզվել է, որ մոդելի լավագույն արժեքներին համապատասխան առկա են տնտեսական շահութաբերության նվազագույն արժեքները ըստ նույն ժամանակահատվածների: Մինևնույն ժամանակ, ըստ ֆինանսական պահանջի, օրինակ «Թամարա» ՍՊԸ-ում աստիճանաբար նկատվել է շրջանառու կապիտալի շրջապտույտի արագացում, իսկ «Երևանի գարեջուր» ՓԲԸ-ում առկա է հակառակ պատկերը: Երկու կազմակերպություններում էլ ըստ ընթացիկ ակտիվների հաշվարկված տրանսֆորմացիայի գործակիցները, որոնցով բնութագրվում է միավոր ընթացիկ ակտիվի շրջանառելիությունը կամ պտույտների թիվը, հետագա տարիներին նվազել են: Դա հանգեցրել է նրան, որ երկու կազմակերպություններում էլ նվազել է տնտեսական շահութաբերությունը, որը համապատասխանաբար «Թամարա» ՍՊԸ-ում 1999թ. 21.5 տոկոսից 2001թ. իջել է 11.7 տոկոսի, իսկ «Երևանի գարեջուր» ՓԲԸ-ում 1999թ. 45.2 տոկոսից 2001թ. իջել է 3.9 տոկոսի: Ընդ որում, ըստ առևտրական մարժայի, «Թամարա» ՍՊԸ-ում իրացված արտադրանքից զուտ շահութաբերությունը ամենաբարձր եղել է 2001թ. և կազմել է 13.1 տոկոս, իսկ «Երևանի գարեջուր» ՓԲԸ-ում 2000թ. 23 տոկոս: Կատարված վերլուծության տվյալներից հետևում է, որ «Թամարա» ՍՊԸ-ում հեռանկարում անհրաժեշտ է ընթացիկ ակտիվներում ավանսավորել ավելի էժան փոխառու միջոցներ, իսկ «Երևանի գարեջուր» ՓԲԸ-ում պետք է ուշադրություն դարձվի շրջապտույտը արագացնելու գործընթացին և դեբիտորական պարտքերի շրջանառելիության արագացմանը:

Նման մոտեցումը կիրառելի է նաև հանրապետության մյուս ճյուղերի արտադրական կազմակերպություններում շրջանառու կապիտալի արդյունավետ ֆինանսական կառավարման գործընթացի կազմակերպման ընթացքում:

Հանրապետության արտադրական կազմակերպություններում ընթացիկ ֆինանսական պահանջի կառավարման գործընթացում առաջարկվել է արդի փուլում ավելի արդյունավետ ձևով կիրառել ֆակտորինգային վարկը: Մշակվել է ընթացիկ ֆինանսական պահանջի հաշվարկման նոր մեթոդիկա, որի հավաստիությունը ապացուցվել է գործնական վերլուծությունների արդյունքներով: Ինչպես վկայում են կատարված վերլուծության արդյունքները, այս սկզբունքը և մեթոդիկան կարող են հեռանկարում արդյունավետ ձևով կիրառվել հանրապետության բոլոր արտադրական կազմակերպություններում:

Հանգամանալից ուշադրություն է դարձվել նաև շուկայական հարաբերությունների պայմաններում մարքեթինգային հետազոտության անցկացմանը: Մշակվել և առաջարկվել են հաջորդական այն փուլերը, որոնք կնպաստեն շուկայում կայուն դիրքերը ամրապնդելուն:

Ատենախոսության մեջ առաջարկվել է նաև կիրառել արտադրական կազմակերպություններում սնանկացման վտանգի հավանակա-նությունը որոշելու ցուցանիշների համակարգ:

Եկատակահարմար է հեղինակի կառուցած ընթացիկ ակտիվների գնահատման մոդելի և Տաֆֆլերի մոդելի ընդհանրական գնահատականի դեպքում սահմանել հետևյալ սահմանաչափերը.

- եթե $Z+R_i$ մեծ է 2.3 –ից, ապա կազմակերպությունը բացարձակ իրացվելի է և հեռու է սնանկացման գոտուց
- եթե $Z+R_i$ փոքր է 1.2-ից, ապա կազմակերպությունը ունի իրացվելիության բարդույթ և գտնվում է սնանկացման գոտում, կա իրական սնանկացման վտանգ,
- եթե 1.2 փոքր է $Z+R_i$ դա էլ փոքր է 2.3-ից, ապա կազմակերպությունը գտնվում է միջին մակարդակում: Այս դեպքում պետք է հեռանալ սնանկացման գոտուց և բարձրացնել վճարունակությունը ի հաշիվ իրացվելիության մակարդակի բարձրացման:

կառավարման ճկուն և արդյունավետ մեխանիզմի մշակումը և կիրառումը:

Արտադրական կազմակերպություններում, այդ թվում ՀՀ սննդի արդյունաբերության հետազոտված կազմակերպություններում, շրջանառու կապիտալի պահանջի որոշման բարդությոը կարելի է լավագույն ձևով լուծել ի հաշիվ շրջանառու կապիտալի պտույտի արագացման և էժան ֆինանսավորման աղբյուրների ներգրավման:

Հետազոտություններից բխում է, որ կայուն աշխատող սննդի արդյունաբերության արտադրական կազմակերպություններում այդ խնդրի լուծումը պետք է ընթանա հետևյալ փուլերով.

1. կազմակերպության առկա միջոցների շրջապտույտը արդյունավետ կազմակերպելու և վերահսկելու համար ֆունկցիոնալ ծառայությունների և բաժինների միջև ստեղծել ճկուն կազմակերպական ու փոխգործունեության մեխանիզմ,

2. շրջանառու կապիտալի օպտիմալ պահանջի կանխատեսման նպատակով ստեղծել կոնկրետ համակարգի ու նորմատիվամեթոդական դաշտ,

3. ընդլայնել ավելի էժան բանկային վարկերի և այլ աղբյուրների ներգրավումը շրջանառու կապիտալի մեջ:

Կատարված հետազոտությունների արդյունքների հիման վրա ՀՀ սննդի արդյունաբերության արտադրական կազմակերպություններում ներկա պայմաններում շրջանառու կապիտալի վրա ազդող վերահսկողական որոշումները, ըստ խմբերի, կարելի է ներկայացնել հետևյալ կերպ.

1. Պաշարների կարգավորում ավելացման առումով:

Այս երևույթի դրական միտումը նրանումն է, որ ապահովվում է արտադրանքի թողարկման անընդհատությունը: Բացասական միտումն այն է, որ անտեղի մեծանում է շրջանառու կապիտալի մեծությունն արտադրանքի պահպանման կամ թողարկման ծավալի կրճատման դեպքում, ինչպես նաև կարող են առաջանալ կորուստներ պաշարները դրամական միջոցների վերածելու գործընթացում: Տվյալ դեպքում նպատակահարմար է մատակարարների հետ կնքել «ճկուն» պայմանագրեր: մատակարարման փոփոխությունների հնարավորությամբ:

2. Պաշարների կարգավորում նվազեցման ուղղությամբ:

Դրական միտումը նրանումն է, որ անհրաժեշտություն չի առաջանում շրջանառու կապիտալում ներգրավել նոր ներդրումներ, իսկ բացասականն այն է, որ արտադրանքի թողարկման ընթացքում կարող են առաջանալ խզումներ: Տվյալ դեպքում նպատակահարմար է մատակարարների հետ կնքել մատակարարումները փոփոխելու հնարավորություն ապահովող պայմանագրեր: Մատակարարման գործընթացում «ծիշտ ժամկետում» համակարգի կիրառման դեպքում հումքը, նյութերը, գնովի կիսաֆաբրիկատները և կոմպլեկտավորված դետալները

ստացվում են նախատեսված ժամկետում: Ապրանքների բեռնափոխադրումը նույնպես իրականացվում է Ճզգրիտ ձևով: Այս դեպքում պահեստային պաշարներն անհրաժեշտ է կրճատել մինչև ապահովագրական պաշարի մակարդակին, որը հնարավորություն կընձեռի տնտեսել արտադրական հրապարակներ և արագացնել կապիտալի շրջանառելիությունը:

3. Դեբիտորական պարտքի ինկասացիայի ժամկետի երկարացում:

Դրական միտումը նրանումն է, որ հնարավոր է ավելացնել գործընկերների քանակը: Բացասականը դրսևորվում է նրանում, որ շրջանառու կապիտալում պահանջվում են ներդրումներ: Այս դեպքում նպատակահարմար է կայուն և հուսալի գործընկերների համար փոփոխել ինկասացիայի ժամկետները:

4. Ինկասացիայի ժամկետի կրճատում:

Դրական միտումը նրանումն է, որ միջոցներ են ազատվում շրջանառությունից: Բացասականն այն է, որ հնարավոր է պատվիրատուների կորուստ, ինչպես նաև երկարացված դեբիտորական պարտքի ծավալի աճ: Այս դեպքում շրջանառու կապիտալում ներդրումներ կատարելու համար անհրաժեշտ է ֆինանսական շուկայի գործիքներից օգտագործել արժեթղթերը:

5. Ազատ դրամական միջոցների ներդրում ֆինանսական շուկայի գործիքներում:

Դրական միտումը նրանումն է, որ կազմակերպությունը ստանում է լրացուցիչ եկամուտ, բարձրանում է իրացվելիության մակարդակը: Բացասական միտումը դրսևորվում է նրանում, որ հնարավոր է ներդրված միջոցների կորուստ: Անհրաժեշտ է ավելացնել պաշարները և կրճատել դեբիտորական պարտքի ինկասացիայի ժամկետը: Այս որոշման դեպքում կարևորվում է պլանային բաժնի միջոցների պահանջը կանխատեսելու, և ֆինանսական բաժնի ֆինանսական վերլուծություն իրականացնելու սերտ փոխգործունեությունը:

6. Պարտքային փոխառությունների թողարկում:

Դրական միտումը նրանումն է, որ ավելանում է շրջանառու կապիտալի մեծությունը առանց ուղղակի ներդրումներ ներգրավվելու: Բացասականն արտահայտվում է նրանում, որ իջնում է կազմակերպության երկարաժամկետ ֆինանսական կայունությունը: Տվյալ դեպքում նպատակահարմար կլինի իրականացնել ուղղակի ներդրումներ շրջանառու կապիտալում: Որոշումներ ընդունելիս ելակետային է համարվում ֆինանսական բաժնի և տնօրինության համագործակցությունը:

7. Թողարկվող արտադրանքի ավելացում:

Դրական միտումը նրանումն է, որ մրցակիցների վրա հնարավոր է ազդել զնային դեմպինգի օգնությամբ, ավելացվում են աշխատատեղերը, որը թուլացնում է սոցիալական լարվածությունը կազմակերպությունում: Բացասական միտումը դրսևորվում է նրանում, որ անհ-

րաժեշտ են ներդրումներ շրջանառու կապիտալում: այս դեպքում հիմնական որոշում ընդունողը տնօրինությունն է:

8. Արտադրանքի թողարկման ծավալի կրճատում:

Դրական միտումը կդրսևորվի նրանում, որ հնարավոր կլինի բարձրացնել բաց թողման գները և ավելացնել շահութաբերության մակարդակը: Բացասական միտումն այն է, որ մրցակցության պայմաններում կարող է գործընկեր-հաճախորդների կորուստ տեղի ունեալ կամ ի հայտ գալ անվճարունակության երևույթ, որը, ի վերջո, կհանգեցնի սնանկացման:

Որպես կարևոր ուղիներ առաջարկվել են նաև նոր ֆինանսական գործիքները, որոնք, արժեթղթերի շուկայի զարգացմանը զուգընթաց, կնպաստեն արտադրական կազմակերպությունների կարճաժամկետ ֆինանսական ներդրումների աճին և շահութաբերության բարձրացմանը:

Եզրակացություններ և առաջարկություններ բաժնում ամփոփված են հետազոտության հիմնական արդյունքները, հակիրճ ձևակերպված են եզրահանգումներն ու առաջարկությունները, որոնք ուղղված են ԴԴ-ում արտադրական կազմակերպությունների շրջանառու կապիտալի ֆինանսական կառավարման, ֆինանսական դրության գնահատման գործընթացի արդյունավետության բարձրացմանը: Սույն ատենախոսությունում առկա տեսական և գործնական եզրահանգումներն ու ստացված գիտական արդյունքները հաջողությամբ կարող են լրացնել այս ոլորտում եղած բացթողումների զգալի մասը:

Ատենախոսության հիմնական արդյունքները արտացոլվել են հեղինակի հետևյալ հրապարակումներում.

1. Մ. Զ. Փիլոսյան «Շրջանառու կապիտալի գնահատման և վերլուծման առանձնահատկությունները ազատ շուկայական տնտեսության պայմաններում» „Рынок капитала в Армении: аналитический журнал,, 2003г., # 1.2(107,109) 11-14 էջ :

2. Մ. Զ. Փիլոսյան «Շրջանառու կապիտալի արդյունավետ կառավարման հարցի շուրջ» „Рынок капитала в Армении: аналитический журнал,, 2003г., # 3.4 (109,110) էջ 7-11:
