

Կ Ա Ր Ծ Ի Ք

Պ ա շ տ ո ն ա կ ա ն ը ն դ դ ի մ ա խ ո ս ի

Խաչատուր Լևոնի Բաբոյանի «Առևտրային կազմակերպություններում ֆինանսական կառավարման կատարելագործման ուղիները (ՀՀ նյութերով)» ատենախոսության վերաբերյալ, ներկայացված Ը.00.03- «Ֆինանսեր, հաշվապահական հաշվառում» մասնագիտությամբ տնտեսագիտության դոկտորի գիտական աստիճանի հայցման համար

Հետազոտության թեմայի արդիականությունը

Ֆինանսական կառավումը և գործարարության կառավարման օղակների կողմից դրա գիտականորեն հիմնավորված մեթոդների ու սկզբունքների կիրառման անհրաժեշտությունն ու կարևորությունը առևտրային կազմակերպությունների գործունեության մեջ հնարավոր չէ գերազնահատել: Կառավարման, ֆինանսական ու տեխնոլոգիական գործիքակազմի անընհիատ ի հայտ եկող նորարարությունները միշտ նորովի ու արդիական հիմնախնդիրներ են առաջադրում թե՛ գործնաման, թե՛ գիտամեթոդական ոլորտներում, որոնք խորքային հետազոտման ու գնահատման արդյունքներով հիմնավորված լուծումներ են պահանջում:

Հեղինակը նշում է, որ ֆինանսական կառավարման դրույթներն անցել են զարգացման համապատասխան փուլեր, որի ընթացքում մշակվել և գործնականում իրենց կիրառումն են ստացել կազմակերպությունների ֆինանսական քաղաքականության ձևավորման սկզբունքները, գործիքները և լուծումները: Ներկա փուլում, երբ ֆինանսական ճգնաժամերը, ֆորսմաժորային իրավիճակները նաև ՀՀ տնտեսության առևտրային կազմակերպությունների համար առաջացրեցին վճարունակության անկում, ֆինանսական կառավարման ոլորտում ընդգծվում է բարելավման ու կատարելագործման անհրաժեշտությունը:

Թվային տեխնոլոգիաների կիրառմանը համահունչ, ֆինանսական կառավարման ոլորտում կանխատեսող ուսուցանման մոդելների մշակումն առավել արդյունավետ կարող է դարձնել ակտիվների և պասիվների կառուցվածքի ձևավորումը՝ այն դիտարկելով ֆինանսական շուկայում առաջարկվող ռեսուրսների գնի հետ կապի մեջ:

Հեղինակը, իր հետազոտության մեջ շեշտադրել է կապիտալի կառուցվածքի կառավարման հիմնախնդիրների լուծումները, ինչպես նաև իրացվելիության և դրա ռիսկերի կառավարման համակարգի կատարելագործման ուղիները, ինչը խիստ կարևոր է գիտության մեջ և գործնականում՝ պայմանավորելով հետազոտության թեմայի **արդիականությունն** ու ընդգծելով դրա կարևորությունը:

Հետազոտության նպատակը, խնդիրները

Ատենախոսության **նպատակը** հեղինակը ներկայացնում է, որպես միջազգային և ՀՀ-ում կուտակված փորձի հիման վրա ուսումնասիրել հայրենական առևտրային կազմակերպություններում ֆինանսական կառավարման ընդհանուր վիճակը և կապիտալի նախընտրելի կառուցվածքի որոշման համատեքստում առաջարկել կանխատեսման արդյունավետ լուծումներ ու կատարելագործման ուղիներ:

Դրված նպատակի իրականացման համար հեղինակը իր առջև դրել է հետազոտության հետևյալ **խնդիրները՝**

- Ուսումնասիրել ֆինանսական կառավարման էվոյուցիան, հիմնարար հիմնադրույթները, տալ ֆինանսական կառավարման հայեցակարգի զարգացման փուլերի համեմատականը և վեր հանել առանցքային շեշտադրումները,
- Ուսումնասիրել կապիտալի կառուցվածքի ձևավորման տեսական մեթոդաբանական մոտեցումները,
- Իրավիճակային լուծումների տեսանկյունից պարզաբանել կազմակերպության կապիտալի նախընտրելի կառուցվածքի ֆինանսական կառավարման գործնական մեթոդաբանական մոտեցումները, մասնավորապես՝
 - ✓ կապիտալի նվազագույն միջին կշռված արժեքի մեթոդը,
 - ✓ կազմակերպության կապիտալի նախընտրելի կառուցվածքի վերլուծության գործառնական «եկամուտ-մեկ բաժնետոմսի դիմաց շահույթ» մեթոդը,
 - ✓ կազմակերպության կապիտալի նախընտրելի կառուցվածքի որոշման ճշգրտված ներկա արժեքի մեթոդը:
- Առաջարկել կապիտալի նախընտրելի կառուցվածքի կանխատեսման լուծումներ՝ մասնավորապես.
 - ✓ ՀՀ առևտրային կազմակերպություններում կապիտալի նախընտրելի կառուցվածքի կանխատեսման վարքագծային տեսության կատարելագործման մոտեցում,
 - ✓ Ժամանակային փուլերի տեսանկյունից պարզաբանել առևտրային կազմակերպությունների ֆինանսական կայունության, վճարունակության և իրացվելիության ապահովման տեսամեթոդական հիմքերը, ներկայացնել գնահատման ժամանակակից մոտեցումները և առաջարկել նոր լուծումներ՝ կապված դրամական հոսքերի, դեբիտորական պարտքերի արդյունավետ կառավարման հետ,
 - ✓ Ֆինանսական կառավարման կատարելագործման տեսանկյունից կապիտալի նախընտրելի կառուցվածքի կապի համատեքստում առաջարկել լուծման նոր

ուղիներ, որոնք կօժանդակեն ֆինանսական կայունության, վճարունակության, իրացվելիության գնահատման և վերահսկողության գործընթացների արդյունավետության բարձրացմանը,

- Մշակել ՀՀ իրական հատվածի առևտրային կազմակերպություններում ընթացիկ ակտիվների կառավարման բարելավման մոտեցում,
- Առաջարկել ՀՀ առևտրային կազմակերպություններում անվճարունակության ռիսկի կանխատեսման նոր լուծումներ:

Հետազոտության օբյեկտը և առարկան

Որպես հետազոտության **օբյեկտը** հեղինակը ընտրել է ուսումնասիրված իրական հատվածի առևտրային կազմակերպություններ են, իսկ հետազոտության **առարկան`** դրանց ֆինանսական կառավարման համակարգի կատարելագործման գործընթացի բարելավման առկա հիմնահարցերն են:

Հետազոտության հիմնական գիտական արդյունքները և նորույթը

Հետազոտության ընթացքում հեղինակը կատարել է մի շարք եզրահանգումներ և արձանագրել է արդյունքներ, որոնցից **որպես գիտական նորույթ պաշտպանության է ներկայացնում հետևյալները`**

1. Կապիտալի կառուցվածքի վարքագծային և ազդանշանային տեսությունների կատարելագործման համատեքստում մշակվել է ուսուցանման կանխատեսման ամբողջական մոդել, ըստ որի`

- Առաջին մոդելով պատահական թեստավորվող ցանկացած առևտրային կազմակերպության համար որոշվում են պասիվների ընտրված բաղադրիչների` սեփական կապիտալ, երկարաժամկետ վարկեր և փոխառություններ, կարճաժամկետ վարկեր և փոխառություններ, գնումների գծով կրեդիտորական պարտքեր, ստացված կանխավճարներ (P₁-P₅ հնգյակ) կառուցվածքի վերին և ստորին սահմանները,

- Երկրորդ մոդելով կանխատեսվում է պասիվների նախընտրելի կառուցվածքի հետ կապի տեսանկյունից տնտեսական շահութաբերությունը ,

- Երրորդ մոդելով սեփական ընթացիկ ակտիվների և իրացվելիության դինամիկ ֆինանսական կառավարման նպատակով կանխատեսվում են ընթացիկ ակտիվների և պասիվների նախընտրելի բաղադրիչները:

2. ՀՀ առևտրային կազմակերպություններում ֆինանսական կայունությունը համակողմանի գնահատելու նպատակով առաջարկվել է պարտքային բեռը գնահատող ցուցանիշների 3 խումբ՝ (կապիտալի կառուցվածքի, ակտիվներով պարտավորությունների ապահովվածության, պարտքի սպասարկման) և որոշվել են դրանց վերահսկողության սահմանային միջակայքերը:

3. «Ֆինանսական կայունություն և վճարունակություն» կապի համատեքստում մշակվել է հաշվեկշռի կառուցվածքի գնահատման այլընտրանքային մոտեցում, ըստ որի, կոնկրետ կազմակերպության համար որոշվում է սեփական կապիտալի սահմանային մեծությունը և կառավարչական որոշումների տեսանկյունից գնահատվում է կապիտալի կառուցվածքը:

4. Վճարունակության գնահատման մեթոդների կատարելագործման շրջանակներում կառուցվել է ընթացիկ ակտիվների և ընթացիկ պարտավորությունների շրջանառելիության ցուցանիշների աճի տեմպերը հաշվի առնող ներքին վերահսկողության մոտեցում, որով գնահատվել է ՀՀ առևտրային կազմակերպություններում վճարունակության կառավարումը:

5. Առևտրային կազմակերպություններում ճեպընթաց վերլուծության համար մշակվել է իրացվելիության ախտորոշման ու հաշվեկշռի վերակառուցման այլընտրանքային մոտեցում:

6. Հիմնվելով ուսուցանման կանխատեսման ամփոփ մոդելի արդյունքների վրա ներքին վերահսկողության կատարելագործման և կառավարչական որոշումների կայացման բարելավման նպատակով մշակվել են պարտքային բեռի գնահատման, վճարունակության և իրացվելիության ընտրված ցուցանիշների միջև փոխկապակցությունը գնահատող մոտեցումներ, որոնց շրջանակներում որոշվել են իրացվելիության և վճարունակության, ֆինանսական կայունության և վճարունակության, ներդաշնակեցման միջակայքերը:

7. Առևտրային կազմակերպությունների սնանկության հավանական վտանգի գնահատման արդյունքներով առաջարկվել է անվճարունակության ռիսկի ներքին վերահսկողության ֆինանսական քարտեզ և կառուցվել են կանխատեսման Logit-ռեգրեսիոն վերլուծության վրա հիմնված 2 մոդելներ, որոնցով գնահատվում է և ֆինանսական ռիսկի, և դրամական հոսքերի ցուցանիշների տեսանկյունից անվճարունակության ռիսկը:

Հետազոտության տեսական և կիրառական նշանակությունը

Ատենախոսությունում ստացված հիմնական արդյունքները ունեն ինչպես տեսամեթոդաբանական, այնպես էլ գործնական հետաքրքրություն և ներկայացվել են ՀՀ առևտրային կազմակերպությունների ֆինանսական գուցանիշների օգտագործմամբ:

Հետազոտության մեջ կատարված առաջարկությունները, գործնականում պատշաճ փորձարկման արդյունքում կարող են ծառայել առանձին առևտրային կազմակերպության կապիտալի կառուցվածքի և իրացվելիության կառավարմանը:

Ատենախոսը լայնորեն օգտագործել է ֆինանսական կառավարման ու ֆինանսական վիճակի վերլուծություն տեսական ու գործնական մեթոդներ ու գործիքակազմ, ինչպես նաև իր հետազոտության արդյունքները ներկայացրել է հետազոտվող կազմակերպությունների հասանելի ֆինանսական հաշվետվության ցուցանիշների օգնությամբ:

Ատենախոսության ծավալը և կառուցվածքը

Ատենախոսության **ներածությունում** հեղինակը ներկայացրել է թեմայի արդիականությունը, հետազոտության օբյեկտն ու առարկան, ուսումնասիրության տեսական, տեղեկատվական և մեթոդական հիմքերը, ձևակերպվել են նպատակն ու խնդիրները, ստացված հիմնական տեսական ու գործնական արդյունքները, ինչպես նաև գիտական նորույթը ինչպես նաև կառուցվածքը:

Ատենախոսության առաջին՝ «Ֆինանսական կառավարման էվոլյուցիան և հիմնարար հիմանդրույթները» գլխում տեսականորեն ներկայացվել են ֆինանսական կառավարման զարգացման փուլերը, տրվել է դրանց համեմատական քննությամբ: Վերլուծվել են ֆինանսական կառավարման դրույթները և մոտեցումները:

Հեղինակը առաջին գլխում հիմնական շեշտադրումները կատարել է ֆինանսական կառավարման դրույթների մեկնաբանման վրա, կարևորելով տարբեր ժամանակահատվածներում դրանց կատարելագործման գործիքակազմերը:

Ատենախոսության երկրորդ՝ «Կազմակերպության կապիտալի նախընտրելի կառուցվածքի ձևավորման գործընթացը ֆինանսական կառավարման տեսական և գործնական խնդիրների համատեքստում» գլխում

քննարկվել են կապիտալի կառուցվածքի ձևավորման տեսական մեթոդաբանական հիմքերը, կատարվել է դրանց համեմատական վերլուծություն, պարզաբանվել են առևտրային կազմակերպության կապիտալի նախընտրելի կառուցվածքի ֆինանսական կառավարման գործնական մեթոդաբանական մոտեցումները, կառուցվել է առևտրային կազմակերպություններում ընթացիկ ակտիվների և պասիվների նախընտրելի հարաբերակցության կանխատեսման հեղինակային մոտեցում:

Երկրորդ գլխում իրենց արտացոլումն են ստացել հեղինակի կողմից որպես գիտական նորույթի առաջին և երկրորդ կետ ներկայացվող հիմնավորումները: Մասնավորապես, ֆինանսական կայունությունը գնահատելու նպատակով հեղինակն առաջարկել է պարտքային բեռը գնահատող ցուցանիշներ և փորձում է որոշել դիտարկված ընտրանքի շրջանակներում վերահսկողության առաջարկվող միջակայքերը:

Այնուհետև տեսական հարցադրումների շրջանակներում վարքագծային և ազդանշանային տեսությունները հիման վրա հեղինակը արհեսատական բանականության կիրառմամբ փորձել է կառուցել առևտրային կազմակերպությունների կապիտալի կառուցվածքի կանխատեսման համակարգ՝ երեք մոդելների կտրվածքով:

Ատենախոսության երրորդ «Առևտրային կազմակերպությունների ֆինանսական կառավարման ժամանակակից մոտեցումները կայունություն-վճարունակություն-իրացվելիություն կապում» գլուխը հեղինակը նվիրել է առևտրային կազմակերպությունների ֆինանսական կայունության ապահովման տեսամեթոդական հիմքերի, վճարունակության և իրացվելիության ֆինանսական կառավարման մոտեցումները վերլուծությանը: Ֆինանսական կառավարման կատարելագործման տեսանկյունից կապիտալի նախընտրելի կառուցվածքի կապի համատեքստում փորձ է կատարվել առաջարկել հեղինակային այլընտրանքային լուծման ուղիներ, որոնք, ըստ հեղինակի կարող են օժանդակել առևտրային կազմակերպություններում ֆինանսական կայունության, վճարունակության, իրացվելիության գնահատման բարելավմանը:

Այս գլխում են տեղ գտել որպես գիտական նորույթի երրորդ, չորրորդ և հինգերորդ կետեր ներկայացվող դրույթների հեղինակային հիմնավորումները: Մասնավորապես, հեղինակը նշում է, որ «ֆինանսական կայունություն և վճարունակություն» կապի համատեքստում հնարավոր է մշակվել է հաշվեկշռի

կառուցվածքի գնահատման այլընտրանքային մոտեցում: Իսկ վճարունակության գնահատման մեթոդների կիրառմամբ առաջարկում է կառուցել ընթացիկ ակտիվների և ընթացիկ պարտավորությունների շրջանառելիության ցուցանիշների ներքին վերահսկողության հեղինակային մոտեցում:

Ատենախոսության եզրափակիչ՝ չորրորդ «Ֆինանսական կառավարման կատարելագործման ուղիները կապիտալի նախընտրելի կառուցվածքի կանխատեսման համատեքստում» գլխում հեղինակը ներկայացնում է առևտրային կազմակերպության «իրացվելիության և վճարունակության գնահատման ցուցանիշների սահմանային միջակայքերի ներդաշնակեցման կանխատեսման», «ֆինանսական կայունության և վճարունակության գնահատման ցուցանիշների սահմանային միջակայքերի փոխկապակցության կանխատեսման» և «ֆինանսական կառավարման համակարգում ընթացիկ ակտիվների կատարելագործման ուղիների և անվճարունակության ռիսկի գնահատման կատարելագործման» իմ կողմից առաջարկված մոտեցումները:

Չորրորդ գլխում իրենց արատացումն են ստացել որպես գիտական նորույթի վեցերորդ և յոթերորդ կետ ներկայացվող արդյունքները: Նախ՝ «Ուսուցանման կանխատեսման ամփոփ մոդելի» արդյունքների հիման վրա հեղինակը ներկայացնում է պարտքային բեռի գնահատման, վճարունակության և իրացվելիության որոշ ցուցանիշների միջև փոխկապակցությունը գնահատող հեղինակային մոտեցումներ: Ապա՝ ներկայացնում է իր առաջարկված «անվճարունակության ռիսկի ներքին վերահսկողության ֆինանսական քարտեզը»:

Եզրակացություններ բաժնում հեղինակը ներկայացրել է իր եզրահանգումներն ու առաջարկությունները:

ԴԻՏՈՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ՎԵՐԱԲԵՐՅԱԼ

• Ատենախոսության թեմայի անվանման և հետազոտված հիմնախնդիրների միջև առկա է անհամապատասխանություն: Մասնավորապես, ֆինանսական կառավարումը և դրա կատարելագործումը չափազանց լայն ոլորտ է, սակայն հեղինակը չի անդրադարձել դրա մի շարք էական կողմերին և կենտրոնացել է միայն ֆինանսական վիճակի որոշ հարցերի՝ մասամբ վճարունակության և հիմնականում՝ կապիտալի կառուցվածքի վերլուծությանը՝ փորձելով դա իրականացնել մոդելների օգնությամբ: Ատենախոսությունը կշահեր, եթե անվանումը սահմանվեր հետազոտված հիմնախնդիրների շրջանակներին համահունչ: Իսկ ֆինանսական կառավարման շրջանակների հարցում պետք է նշել, որ կայունության (վճարունակության կամ ուղղակի՝ իրացվելիության) և կապիտալի կառուցվածքի

վերլուծությունը շեշտադրելով ատենախոսությունում թերի են մնացել նաև արդունավետություն և ռիսկի կառավարման հետ կապված մի շարք տարրեր՝

- ռիսկերի մասով՝ ցանկալի էր խորացնել հետազոտությունը և այն հիմնականում չսահմանափակել անվճարունակության ռիսկերով:

- արդյունավետության մասով՝ միայն կապիտալի օպտիմալ կառուցվածքի վրա արդյոք կարելի է հիմնվել ֆինանսական վիճակի գնահատման ժամանակ, հատկապես երբ խոսքը գնում է արտադրական կազմակերպությունների մասին և անտեսել բուն գործունեությունը, գործառնական գործունեության արդյունքները, արտադրության գործընթացը, արտադրանքի թողարկման և իրացման, ծառայություններ մատուցման ֆինանսական արդյունքները և դրանց, որպես հիմնական գործոնի ազդեցության գնահատումը: Քննարկելով ֆինանսական միջոցների հայթայթման, ներգրավման մասին ֆինանսական կառավարման տեսակետից, որպես կանոն, անհրաժեշտ է կարևորել նաև դրանց տեղախաշխման հիմնախնդիրները, նպատակային և արդյունավետ օգտագործման վերահսկողությունը և այլն:

- Շարադրանքի իմաստով՝ առաջին գլուխը (էջ 13-53) ընդամենը երեսուն էջից է, կրում է զուտ հանրահայտ տեսական ակնարկի բնույթ, առավել ևս կապ չկա ՀՀ տնտեսության, հայ տնտեսագիտական մտքի հետ և հիմնականում ուղղված չէ որպես գիտական նորույթ ներկայացվող դրույթների հիմնավորմանը: Մյուս կողմից՝ ներկայացված է ծավալային ոչ համամասնական շարադրանքով՝ առաջին գլուխը 30 էջ է, երկրորդից-չորրորդը՝ 70-90 էջ:

- Օգտագործված գրականության ցանկի ուսումնասիրությունից /350 անուն/ կարելի է տեսնել, որ միայն 23-25 աղբյուր է տասը կամ պակաս տարվա թարմության, օտարերկրյա աշխատություններում ավելի գերակշռում են դասական, 20-րդ դարի երկրորդ կեսի հրապարակումներ: Դա կարող է հիմնախնդիրների ժամանակակից մոտեցումների հետազոտվածության աստիճանը, ինչպես նաև դրանց արդիականության հիմնավորումը ստվերել: Միաժամանակ 3.2 «ֆինանսական կառավարման ժամանակակից մոտեցումները» ենթազվիսի հղումներում բերված են ոչ այդքան ժամանակակից աշխատություններ:

- Հետազոտության տեղեկատվական բազայի իմաստով անհրաժեշտ էր հստակ հիմնավորել, թե ինչպես են ընտրվել հետազոտվող կազմակերպությունները: Ներկայացվածները՝ կարծես «շաբլոնային» ցանկ լինի: Մյուս կողմից, հետազոտված չէ, թե որքանով են այդ կազմակերպություններում կիրառվում ֆինանսական կառավարման սկզբունքները, որքանո՞ղ են դրանք պատրաստ դա որդեգրել, որքան ռեսուրս /աշխատանքային, գիտելիքներ, ֆինանսական/ պահանջվում դրա համար և այլն: Մասնավորապես, հիմնավորման կարիք ունի «պատահական թեստավորում» հասկացությունը՝ արդյոք ֆինանսական հաշվետվությունները կազմվում են ՖՀՄՍ-ով, լուրջ աուդիտի ենթարկվում են: Թե՛ հրապարակվող, և թե՛ բաժնետերերին տրամադրվող հաշվետվություններում արդյոք բացահայտվում են ֆինանսական կառավարման մոտեցումները, գործում է արդյոք ICFS՝ ֆինանսական հաշվետվությունների ներքին վերահսկողության համակարգ և այլն:

- Առհասարակ հեղինակի ուշադրությանը չի արժանացել առանցքային մի խնդիր՝ վերլուծությունների և եզրակացությունների համար հիմք հանդիսացած ֆինանսական ցուցանիշների արժանահավատության և հատկապես՝ ՖՀՄՍ-ների

պահանջներով ներկայացման հետ կապված: Գիտական եզրահանգումներ կատարելու և դրանք որպես գիտական նորույթ առաջադրելու համար հատկապես կարևոր է թե արդյոք հաշվետվություններում ճիշտ է ներկայացվում վերլուծվող կազմակերպությունների իրական ֆինանսական վիճակը, արդյոք դրանք հաստատված են իրապես որակավորված աուդիտորական եզրակացությամբ: Այդ իմաստով ցանկալի կլինեն վերլուծել ոչ միայն հայրենական այլև նաև օտարերկրյա լուրջ կազմակերպությունների միջազգային աուդիտով հաստատված հաշվետու ցուցանիշներ:

- Ատենախոսության գիտական հիմնական նորույթները ըստ էության հանգում են մոդելների օգնությամբ կազմակերպությունների կապիտալի կառուցվածքը և իրացվելիությունը բնութագրող մի քանի ցուցանիշների թվային գնահատումներին և կախվածությունների բնութագրմանը: Այդպես, հեղինակը ֆինանսական հաշվետվությունների ցուցանիշների շարքերի մոդելային վերլուծության արդյունքում առաջարկվում է ցուցանիշների «նորովի» «վերին և ստորին սահմաններ», «սահմանային միջակայքեր», «կապիտալի սահմանային մեծություն», «նախընտրելի համամասնություններ» և այլ նմանատիպ չափիչներ, որոնք սակայն իրենց զարգացումը չեն ստանում կոնկրետ ֆինանսական կառավարման իրականացման և կատարելագործման տեսակետից:

- Այդպես՝ գիտական նորույթին 1-ին կետում ներկայացված մոդելները հիմնված են հիմնականում մեքենայական ուսուցման մոտեցումների վրա: Հեղինակը նշում է, որ օգտագործվում են գոյություն ունեցող խորը ուսուցման և արհեստական բանականության փաթեթներ (tenderflow...), որտեղ մուտքագրվում են հետազոտվող կազմակերպությունների որևէ ձևով ստացված և խմբավորված ցուցանիշները, և արդյունքում ստանում «այսպես կոչված» «կանխատեսված արժեքներ»: Փորձելով գնահատել, որպես գիտական նորույթ ներկայացվող պնդումները առաջանում են հետևյալ խնդիրները՝

- Վերլուծություններն կատարվում կամ մոդելները կառուցվում է գոյություն ունեցող ծրագրային փաթեթի շրջանակներում:
- Ըստ էության ուսուցանման մոդելը սովորում է այն, ինչ նրան «սովորեցնում են», ինչպես այն ուղղորդվում է: Բոլոր այդ չափիչների/ցուցանիշների արժեքները, հետևաբար նաև իմաստը կարող է շեղվել և այլ բնութագիր ստանալ, եթե հետազոտության համար հիմք հանդիսացող հաշվետվությունների ցուցանիշները սխալ են կամ արժանահավատ չեն:
- Քննարկված մոդելներով ստացված արդյունքները կրում են հիմնականում թվաբանական բնույթ, իսկ դրանից հետո եկող բուն կառավարչական որոշումների ուղղվածությունը և գործիքակազմը ներկայացված չէ:

- Թեև նշված թվային արդյունքները ֆինանսական պատկեր բնութագրում են՝ նկարագրված մոտեցման շրջանակներում, սակայն, հստակ տնտեսական կամ ֆինանսական գործառնություններ չեն առաջարկում: Խնդիրը թողնված է ֆինանսական կառավարիչի վրա. բուն ֆինանսական կառավարման ոլորտում ինչպիսի կառավարչական որոշումներ կայացնել, ինչ ռազմավարությամբ իրականացնել դրանց կատարումը, ինչ գործիքակազմ պետք է օգտագործել, որ արդյունքում հաջորդ ժամանակաշրջանի ֆինանսական հաշվետվություններում ցուցանիշները ստանան այդ արհեստական բանականության կողմից ներկայացված

սահմաններին համահունչ արժեք, և արդյոք դա ինքնանպատակ չէ: Այլ կերպ, երբ մաթեմատիկական մոդելավորումը ավարտվում է և սկսվում է բուն ֆինանսական կառավարումը՝ ատենախոսությունը լողում է:

Ավելին, հեղինակը չի նշում թե ինչ ցուցանիշների միջոցով է առաջարկում գնահատել հենց կառավարչական որոշումների ֆինանսական արդյունքները և ազդեցությունը կառավարվող կազմակերպության ֆինանսական վիճակի վրա:

Նույնը կարելի է ասել նաև ատենախոսության երրորդ գլխի ենթագլուխների ամփոփման մասին: Խոսվում է ցուցանիշների օգնությամբ խնդիրները արձանագրելու մասին, և անդրադարձ չի կատարվում դրանց ֆինանսական կառավարման գործիքակազմով կառավարելու վերաբերյալ:

Այդպիսին է նաև ատենախոսության եզրափակիչ ենթագլխում ռիսկերի գնահատման հեղինակի կողմից ցուցաբերած մոտեցումը: Արձանագրվում է կազմակերպությունների վճարունակության վիճակը, գնահատվում է «գերազանց» կամ «խրոնիկ բնույթի» և այլն կամ նշվում է, որ «վճարունակության խնդիր կա» կամ ռիսկ, սակայն այդ նույն ռիսկերի կառավարման որևէ գործիքակազմի որևէ մշակում կամ առաջարկություն չի ներկայացվում:

- Անդրադառնալով երրորդ մոդելի կիրառման և արհեստական բանականությանն ներգրավման արդյունքում հեղինակը եզրակացնում է, որ ՀՀ առևտրային կազմակերպություններում, հատկապես Covid-ի և պատերազմի արդյունքում, ֆինանսական վիճակը շարունակվում է մնալ անկայուն: Կամ՝ նվազել է վճարունակ պահանջարկը, որը արդյունք է գործատու կազմակերպությունների ֆինանսական վիճակի վատթարացման և աշխատակիցների (անձնակազմի) կրճատմամբ: Հստակեցման կարիք կա, արդյոք այդպիսի ակնհայտ հետևություններ կատարելու համար նպատակահարմար է մշակել և կիրառել նշված մոդելները:

- Ինչ վերաբերում է կապիտալի «նախընտրելի» կառուցվածքին, անկախ թե դա գնահատվի մոդելներով կամ այլ հիմքերով, պետք է նշել, որ դա չպետք է ինքնանպատակ լինի: Կարելի է ունենալ իդեալական կապիտալի կառուցվածք, լինել կայուն և վճարունակ, նույնիսկ այդ դրությամբ պայմանավորված ռիսկերից էլ պաշտպանված, բայց շահութաբեր չլինել, չունենալ տնտեսական արդյունավետություն, այդ դեպքում արդյոք դա լավ ֆինանսական կառավարման օրինակ է: Մինչդեռ գործարարության և դրա ֆինանսական կառավարման իրական նպատակը, ի վերջո, կազմակերպության բաժնետերերերին հարստացնելն է, և դա պետք է լիներ հետազոտության ամենաեական, առանցքային խնդիրը: Որն է շահութաբերության այն շեմը, որը թույլ է տալիս «նախընտրելի կառուցվածք» և «վճարունակություն» ապահովել կազմակերպությանը և ինչպես է դա անդրադառնում շահութաբերության, հենց կապիտալի աճի /այլ ոչ լճացման/ և շահաբաժնային քաղաքականության վրա: Գործարարության նպատակն առավել շահույթ ստանալն է, ոչ միայն վճարունակություն, կայունություն և իրացվելիություն ապահովելն է կամ պասիվները ճիշտ վերակառուցելը:

- Մոդելներում /նաև աղյուսակներում/ տարբեր ճյուղերի կազմակերպությունների ֆինանսական ցուցանիշների են ներկայացված, և բաց է մնում այն հարցը, թե արդյոք դրանց ճյուղային պատկենելիությունը, տեխնոլոգիական առանձնահատկությունները, մատակարարման և իրացման շուկաների տարբերությունները, գործառնական ցիկլերը, ակտիվների նորմաները, հատույցները և այլ ցուցանիշները որևէ առանձնահատուկ ազդեցություն չունեն ակտիվների և

պարտավորությունների կառուցվածքի, ժամկետայնության և որպես արդյունք՝ ֆինանսական կառավարման (կառավարչական որոշումների) վրա: Հեղինակը ճյուղային առանձնահատկություններին որոշ անդրադարձ է կատարել միայն ընթացիկ և ոչ ընթացիկ ակտիվների գնահատելիս՝ երրորդ գլխում, իսկ մյուս հարցերում և մոդելներում դա անտեսվել է:

• Հեղինակը գիտական նորույթի 5-րդ կետում նշում է, որ մշակվել է իրացվելիության ախտորոշման ու հաշվեկշռի վերակառուցման **այլընտրանքային** մոտեցում: Այս պնդումը ըստ էության հստակեցման կարիք ունի ՖՀՄՍ-եր կիրառման տեսակետից: Ըստ էության հաշվեկշիռը չի կարող վերակառուցվել, նրա կազման կանոնները հստակ ֆիքսված են՝ ներկայացվում է ՖՀՄՍ-երի պահանջներով, այդ թվում՝ հողվածների ճանաչման, չափման, արտացոլման կարգավորումները հստակ են և կազմակերպությունների կողմից փոփոխության ենթակա չեն: Այսպես կոչված «վերակառուցման» կամ մի հաշվետու ժամանակաշրջանից մյուսը ընկած ժամանակաշրջանների ընթացքում կազմի և կառուցվածքի փոփոխության կարող են ենթարկվել ակտիվները, պարտավորությունները և կապիտալը՝ կառավարչական որոշումների և կատարված գործառնությունների արդյունքում, իսկ յուրաքանչյուր հաշվետու ժամանակաշրջանի վերջում ներկայացվող հաշվեկշիռը՝ կամ ֆինանսական վիճակի մասին հաշվետվությունը, ընդամենը արտացոլում է վերջիններիս մնացորդները տվյալ և համադրելի ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ:

• Մի այլ **այլընտրանքային** մոտեցում է առաջարկվում գիտական նորույթի 3-րդ կետում՝ նշելով, որ մշակվել է, այսպես կոչված «հաշվեկշռի կառուցվածքային գնահատման» մոտեցում, սակայն խոսքը ըստ էության վերաբերում է իրացվելիության վերլուծությանը:

Իհարկե, ցանկացած այլընտրանքային մոտեցում իրավունք ունի հավակնել գոյություն ունենալու, սակայն այլ հարց է, թե որքանով է գնահատված և հիմնավորված դրա առավելությունը գոյություն ունեցողների համեմատ, դրա անհրաժեշտությունը և այլն: Համեմատական վերլուծության կամ այլ հիմնավորումներով հեղինակը կարող էր ցույց տալ իր մի քանի «այլընտրանքային» մոտեցումների առավելությունները, ներկայացնել, թե դրանց կիրառումը ինչ նոր, նախկինում չկիրառվող հնարավորություններ ու գործիքակազմ են ընձեռում ֆինանսական կառավարիչներին, սակայն նման «**առավելությունները**» ի տարբերություն գոյություն ունեցողների ոչ շարադրանքում ոչ էլ եզրակացություններում պատշաճ հիմնավորված չեն, իսկ դա շատ հարիր կլիներ դոկտորական ատենախոսության արդյունքների տեսակետից: Հետևաբար հստակ հնարավոր չէ գնահատել, թե ինչ այսպես կոչված, հավելյալ արժեք են դրանք ստեղծում, ինչ առանձնահատուկ, մինչ այս անհասանելի գործիքակազմ են ապահովում ֆինանսական կառավարիչներին:

• Գիտական նորույթի 6-րդ կետը նույնպես հակասական միտք է պարունակում, երբ հեղինակը նշում է, որ մշակվել է վճարունակության և իրացվելիության ցուցանիշների միջև փոխկապակցվածությունը գնահատող մոտեցում: Բնականաբար իրացվելիություն և վճարունակություն միջև ուղղակի համեմատական կապ ու փոխկապակցվածություն է գործում և բնականաբար, դրանք որպես համանման երևույթ բնութագրող ցուցանիշներ կոռելացիա են ցուցաբերում: Դրա մասին վկայում է նաև 239-242 էջերում ներկայացված բոլոր

գծապատկերներում ներկայացված 10 և ավելի տարվա դինամիկան, որտեղ իրացվելիության և վճարունակության վերաբերյալ հեղինակի կողմից ներկայացված ցուցանիշները համամասնորեն և նույն ուղղությամբ են փոփոխվում: Բայց դա չի նշանակում, որ դրանց միջև այսպես կոչված սահմանային միջակայքերի վերահսկողությունը ֆինանսական կառավարման արդյունավետ գործոն է, առավել ևս, որ ատենախոսության շարադրանքում դրա առավելությունը դարձյալ բացահայտված և արդյունավետությունը գնահատված չէ: Արդյուքնում այդ տեղեկատվության օգտակարությունը վերահսկողության և ֆինանսական գնահատման տեսակետից լրացուցիչ մեկնաբանման և հիմնավորման կարիք ունի:

ԵԶՐԱԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆ

Խաչատուր Լևոնի Բաբոյանի ատենախոսությունն ինքնուրույն հետազոտություն է, որում դրված նպատակը և խնդիրների լուծումը արդիական են ՀՀ առևտրային կազմակերպությունների ֆինանսական վիճակի կարգավորման համար:

Մշակված մոտեցումները և կատարված առաջարկություններն ու եզրահանգումներն ունեն ֆինանսական կառավարման համակարգում ինչպես տեսական այնպես էլ գործնական նշանակություն:

Ատենախոսության գիտական նորույթ ներկայացված արդյունքներն արտացոլված են հեղինակի հրատարակած երեք մենագրություններում և գիտական 17 հոդվածներում, որոնցից վեցը տպագրվել է SCOPUS և Web of Science ինդեքսավորվող ամսագրերում:

Սեղմագիրը համապատասխանում է ատենախոսության հիմնական բովանդակությունը և ներկայացված է սահմանված կարգով:

Եզրակացնելով նշենք, որ «Հայաստանի Հանրապետությունում գիտական աստիճանաշնորհման կանոնակարգի» 22-րդ կետի 4-րդ պարբերության սահմանված պահանջներին համաձայն գտնում ենք, որ Խաչատուր Լևոնի Բաբոյանի «Առևտրային կազմակերպություններում ֆինանսական կառավարման կատարելագործման ուղիները (ՀՀ նյութերով)» թեմայով ատենախոսությունը համապատասխանում է Ը.00.03 - «Ֆինանսներ, հաշվապահական հաշվառում» մասնագիտությանը, և ըստ ՀՀ «Գիտական աստիճանաշնորհման կանոնակարգի» 6-րդ և 8-րդ կետերի, այն կարելի է որակել, որպես կազմակերպությունների կապիտալի և իրացվելիության ֆինանսական կառավարման հեղինակային ինքնուրույն գիտական

մշակում, որը կարող է նպաստել կազմակերպությունների ֆինանսական կառավարման որոշ խնդիրների լուծմանը:

Միևնույն ժամանակ՝ նշված դիտողությունները նույնպես ազդում են ատենախոսության ընդհանուր գնահատականի վրա: ԲՈԿ-ի նույն կանոնակարգի 3-րդ կետին համաձայն գիտական աստիճան շնորհում է մասնագիտական խորհուրդը՝ հիմք ընդունելով ատենախոսության պաշտպանությունը, ուստի հաջող պաշտպանության, առաջարկված գիտական արդյունքների պատշաճ հիմնավորման և նշված դիտողություններին լիարժեք արձագանքներ ներկայացնելու դեպքում հեղինակին կարող է շնորհվել տնտեսագիտության դոկտորի հայցվող գիտական աստիճանը:

**Պաշտոնական ընդդիմախոս՝
Տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր**



Արմեն Հակոբյան
23.06.2023 թ.

**Տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր Ա. Հակոբյանի ստորագրության
խսկությունը հաստատում եմ՝**

ՀՊՏՀ գիտական քարտուղար



Ա. Հ. Դարբինյան