

«ՀԱՍՏԱՏՈՒՄ ԵՄ»
Հայաստանի պետական
տնտեսագիտական համալսարանի
ռեկտորի Ժ/պ
տ.գ.թ., դոցենտ
Ա. Վ. Գրիգորյան
«24» հունիսի 2024 թ.

ԿԱՐԾԻՔ

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

Ատենախոսությունը քննարկվել է Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարանի ֆինանսների ամբիոնի 2024 թվականի հունիսի 21-ի նիստում (արձանագրություն թիվ 13):

Մասնակցում էին՝ «Ֆինանսների» ամբիոնի վարիչ՝ տ.գ.թ., դոցենտ Լ. Վ. Բարխուդարյանը (նախագահող), տ.գ.դ., պրոֆեսոր Ա. Վ. Մաթևոսյանը (գրախոսող), տ.գ.դ, պրոֆեսոր Ս. Ս. Սուքիասյանը (գրախոսող), տ.գ.թ դոցենտ, Է. Ա. Աղաբեկյանը (գրախոսող), տ.գ.թ, դոցենտ Ս. Հ. Պողոսյանը, տ.գ.թ, դոցենտ Վ. Կ. Միքայելյանը, տ.գ.թ, դոցենտ Կ. Ա. Միքայելյանը, տ.գ.թ, դոցենտ Հ. Մ. Մուրադյանը, տ.գ.թ, դոցենտ Հ. Հ.Գրիգորյանը, տ.գ.թ, դոցենտ Մ. Վ. Խաչատրյանը, տ.գ.թ, դոցենտ Գ. Գ. Չատինյանը, տ.գ.թ, դոցենտ Ա. Վ. Ներսիսյանը, տ.գ.թ, դոցենտ Վ. Գ. Բաղդասարյանը, տ.գ.թ, դոցենտ Ս. Ա. Ավետիսյանը, դասախոս տ.գ.թ, Լ. Յու. Հովականյանը, դասախոս տ.գ.թ, Ս. Գ. Իսրայելյանը, դասախոս տ.գ.թ, Ն. Ռ. Սուդյանը, դասախոս տ.գ.թ, Մ. Հ. Մաթևոսյանը, դասախոս տ.գ.թ, Գ. Ա. Առաքելյանը, ասիստենտ, տ.գ.թ., Ա. Զ. Գրիգորյանը, ասիստենտ Ժ. Վ. Ստեփանյանը, ավագ լաբորանտ Հ.Վ.Գրիգորյանը և լաբորանտ Կ.Ա. Գասպարյանը:

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ԹԵՄԱՅԻ ԱՐԴԻԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

Առևտրային կազմակերպություններում ֆինանսական կառավարման հիմնադրույթներին համապատասխան առանցքային նշանակություն ունեն կապիտալի կառուցվածքի ձևավորման, նախընտրելի կառուցվածքի հիմնավորման և որպես նորովի լուծումներ նաև կանխատեսման հիմնահարցերը: Մասնագիտական գրականության մեջ և ֆինանսական կառավարման գործնականում կիրառվող մոտեցումներում, դեռևս բացակայում են կապիտալի կառուցվածքի արդյունավետ վերահսկողության, նախընտրելի կառուցվածքի որոշման չափանիշները: Հիմնականում շեշտադրվում են կապիտալի միջին կշռված արժեքի նվազեցման, շահութաբերությունը առավելագույնի հասցնելու, ֆինանսական ռիսկերը հնարավորինս նվազեցնելու մոտեցումները:

Արևմտյան տնտեսագետ հետազոտողներից որոշների մոտ կազմակերպության կապիտալի կառուցվածքի ձևավորման գործընթացում հատուկ դեր է հատկացվում ֆինանսական լծակի արդյունավետությանը, ինչը հնարավորինս լավ արդյունքներ է ապահովում ֆինանսական կատարյալ շուկայի պայմաններում: Ֆինանսական շուկայի ոչ լիարժեք արդյունավետ գործելու պայմաններում առևտրային կազմակերպությունները կապիտալի ձևավորման գործընթացում իրենց ռազմավարական խնդիրները տանում են դեպի բանկային համակարգ, ինչն էլ վարկերի բարձր տոկոսադրույթների պայմաններում առաջ է բերում հետագայում ֆինանսական վիճակը վատթարացնող բազում խնդիրներ:

Թվային տեխնոլոգիաների կիրառմանը համահունչ, ֆինանսական կառավարման ոլորտում կանխատեսող ուսուցանման մոդելների մշակումն առավել արդյունավետ կդարձնի ակտիվների և պասիվների նախընտրելի կառուցվածքի ձևավորումը՝ այն մշտական կապի մեջ դիտարկելով ֆինանսական շուկայում առաջարկվող ռեսուրսների գնից: Միաժամանակ, վճարունակության վերականգման իրենց բնույթով նոր լուծումները խիստ կարևոր են հայրենական առևտրային կազմակերպությունների համար իրենց մրցակցային դիրքերը ԵԱՏՄ անդամ պետությունների կազմակերպությունների նկատմամբ վերականգնելու և առավելություններ ստանալու առումով:

Հիմնախնդրի ուսումնասիրության աստիճանը: Ֆինանսական կառավարման հիմնախնդիրը ժամանակի ցանկացած փուլում գտնվել է հետազոտողների ուշադրության կենտրոնում և պարբերաբար ստացել է նոր լուծումներ: Ամենակարևոր իրողությունն այն է, որ այս հիմնախնդրով զբաղված մի շարք հետազոտողներ՝ Հ.Սիմոն, Դ.Տոբին, Ու.Շարն, Ֆ. Մոդիլյանին, Մ. Միլլերը դարձել են տնտեսագիտության ոլորտում Նոբելյան դափնեկիրներ: Արտերկրյա հետազոտողների ֆինանսական կառավարման հիմնախնդիրներին նվիրված մեծ թվով մասնագիտական բնույթի աշխատություններում քննարկվել են ֆինանսական կառավարման հիմնարար հիմնադրույթների կատարելագործման առանցքային հարցերը, որոնց վերաբերյալ առաջարկվել են համարժեք լուծումներ՝ կապիտալի կառուցվածքի ձևավորման վերաբերյալ առաջին տեսությունը տրվել է Դ.Ուիլյամսոնի կողմից, որը հետագայում իրենց հետազոտություններում զարգացրել են Դ.Դյուրանը, Ֆ. Մոդիլյանին, Մ. Միլլերը, կապիտալի ֆինանսական կառավարման գործընթացում առանցքային դերակատարում ունեցավ Վ.Շարպի և Դ.Լինթների տեսությունը:

Ֆինանսական կայունության և իրացվելիության ու վճարունակության ֆինանսական կառավարման առանձին ուղղություններ իրենց արտացոլումն են ստացել Պ.Գեսների, Ռ. Բայգեթի, Տ. Գուբերի, Զ. Քենոնի, Զ. Հորիգանի, Զ. Բրիսի, Ա. Վոլտերի, Լ. Դոնցովայի, Վան

Հորնի, Ի. Բլանկի, Մ. Կրեյնինայի, Ու. Բիվերի, Գ. Սավիցկայայի, Ա. Շերեմետի, Վ. Կովալովի, Մ. Ամոզունի, Լ. Բեռնստայնի, Ռ. Ֆրանկի աշխատություններում:

Կազմակերպությունների սնանկության հավանական ռիսկի կանխատեսման գործում իրենց մեծ ավանդն են ներդրել Է. Ալտմանը, Ու. Բիվերը, Ֆուլմերը, Ռ. Լիսը, Ռ. Տաֆլերը, Գ. Սփրինգեյթը, Ա. Շերեմետը, Ռ. Սայֆուլինը, Ե. Նեգաշև, Գ. Դավիդովան, Ա. Բելիկովան, Դ. Չեսսերը և այլոք, որոնք առաջարկել են տարբեր հետազոտական ընտրանքների և վերլուծական գործիքների կիրառման արդյունավետ լուծումներ:

Հայ հետազոտողներից ֆինանսական կառավարման տարաբնույթ ուղղվածության հիմնախնդիրներին իրենց հետազոտություններում անդրադարձել են Յու. Սուվարյանը, Լ. Բադանյանը, Ա. Սարգսյանը, Ա. Բայադյանը, Ա. Ճյուղուրյանը, Ա. Սալնազարյանը, Վ. Հարությունյանը, Ս. Սուքիասյանը, Ա. Մաթևոսյանը, Ս. Թորոսյանը, Գ. Մանուկյանը, Լ. Հարությունյանը, Ա. Միրզոյանը, Վ. Սարգսյանը, Ա. Հակոբյանը և այլոք: Այնուամենայնիվ, կարծում ենք, որ ներկա փուլում ֆինանսական կառավարման նոր լուծումները կապիտալի կառուցվածքի կանխատեսման, ֆինանսական քաղաքականության շրջանակներում կայունության, իրացվելիության և վճարունակության փոխկապակցության ներդաշնակեցման, դրամական հոսքերի կառավարման արդյունավետության բարելավման, անվճարունակության ռիսկի կանխատեսման, ֆինանսական ռիսկերի կառավարման համակարգի կատարելագործման, առևտրային կազմակերպությունների պետական աջակցության ու օժանդակության հիմնախնդիրների լուծման համար առկա է նոր հայեցակարգային լուծումների, արդյունավետ մոտեցումների, մշակման ու դրանց գործնական կիրառման անհրաժեշտություն, որոնք էլ պայմանավորել են սույն հետազոտության թեմայի արդիականությունը և հրատապությունը:

ՀԵՏԱԶՈՏՈՒԹՅԱՆ ՆՊԱՏԱԿԸ ԵՎ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ

Ատենախոսության նպատակն է 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 ատենախոսությունում տարանջատվել և լուծումներ են ստացել 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 ՕՐՅԵԿՏԸ ԵՎ ԱՌԱՐԿԱՆ

Հետազոտության օբյեկտ են ուսումնասիրված իրական հատվածի առևտրային կազմակերպությունները: Հետազոտության առարկան իրական հատվածի առևտրային կազմակերպություններում ֆինանսական կառավարման համակարգի կատարելագործման գործընթացի բարելավման առկա հիմնահարցերն են:

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ԳԻՏԱԿԱՆ ԱՐԴՅՈՒՆՔՆԵՐԸ ԵՎ ՆՈՐՈՒՅԹԸ

Հետազոտության ընթացքում ստացվել են մի շարք գիտական արդյունքներ, որոնցից նորոյթ են հանդիսանում.

1. Կապիտալի կառուցվածքի վարքագծային և ազդանշանային տեսությունների կատարելագործման համատեքստում մշակվել է **ուսուցանման կանխադեսման 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 ԱՐԴՅՈՒՆՔՆԵՐԻ ԳԻՏԱԳՈՐԾՆԱԿԱՆ ՆՇԱՆԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ

Հետազոտության հիմնական արդյունքները կարող են իրենց տեսական և գործնական կիրառությունը գտնել ՀՀ առևտրային կազմակերպությունների ֆինանսական կառավարման համակարգի ու դրան առնչվող գործընթացների կատարելագործման առաջնահերթ ուղիները կանխորոշելու, կապիտալի վարքագծային տեսության շրջանակներում կազմակերպության կապիտալի կառուցվածքն օպտիմալացնելու, ֆինանսական քաղաքականության շրջանակներում կայունության, իրացվելիության և վճարունակության փոխկապակցությունը ներդաշնակեցնելու, անվճարունակության ռիսկը կանխատեսելու, պետական աջակցության ու օժանդակության մոտեցումների ու մեխանիզմների առաջադրման գործընթացում:

Ստացված արդյունքները, առաջարկված լուծումներն էապես կնպաստեն հայրենական առևտրային կազմակերպությունների առկա ճգնաժամային վիճակը հաղթահարելուն:

Հետազոտության մեջ կատարված առաջարկությունները, գործնականում փորձարկված, մշակված մոտեցումները նպատակային ձևով կարող են ծառայել կոնկրետ առևտրային կազմակերպության կապիտալի կառուցվածքի ուսուցանման մոդելով կանխատեսման միջոցով ֆինանսական վիճակի կայունության ամրապնդմանը, իրացվելիության և վճարունակության փոխկապակցության վերահսկողության բարելավմանը, ինչպես նաև հակաճգնաժամային կառավարման գործընթացի նկատմամբ հատուկ վերաբերմունքի ձևավորմանը, ինչը խիստ էական նշանակություն ստացավ կորոնավիրուսի համավարակի պայմաններում:

ՀԵՏԱԶՈՏՈՒԹՅԱՆ ԾԱՎԱԼԸ ԵՎ ԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔԸ

Ատենախոսությունը բաղկացած է ներածությունից, չորս գլխից, եզրակացություններից, օգտագործված գրականության ցանկից և հավելվածներից: Աշխատանքի ծավալը կազմում է 341 էջ՝ առանց հավելվածների:

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ

Դոկտորական ատենախոսության ներածությունում հիմնավորվել են թեմայի արդիականությունն ու հրատապությունը, ներկայացվել են հետազոտության օբյեկտն ու առարկան, ուսումնասիրության տեսական, տեղեկատվական և մեթոդական հիմքերը, ձևակերպվել են աշխատանքի նպատակն ու խնդիրները, ստացված հիմնական տեսական ու գործնական արդյունքները, ինչպես նաև գիտական նորոյթն ու դրա գիտագործնական նշանակությունը, կիրառման հնարավոր ուղղությունները և կառուցվածքը:

Ատենախոսության առաջին՝ «Ֆինանսական կառավարման էվոլյուցիան և հիմնարար հիմնադրույթները» գլխում քննարկվել են ֆինանսական կառավարման հայեցակարգի զարգացման փուլերը և տրվել է դրանց համեմատական բնութագիրը: Առանցքային են համարվել ֆինանսական կառավարման հիմնարար հիմնադրույթները և դրված խնդրի շրջանակներում հեղինակի կողմից ներկայացվել են դրանց հիմնական շեշտադրումները:

Հեղինակի կողմից ֆինանսական կառավարման հիմնարար հիմնադրույթներից կարևորվել են դրամական միջոցների հոսքերի, փողի ժամանակային արժեքի, ռիսկի և եկամտաբերության միջև փոխհամաձայնության, կապիտալի արժեքի, շուկայի արդյունավետության, տեղեկատվական անհամաչափության, գործակալային հարաբերությունների և այլընտրանքային ծախսերի հիմնադրույթները: Դրանց հետ մեկտեղ ժամանակակից ֆինանսական կառավարումը հիմնվում է բազմաթիվ գիտական ու տեսական եզրակացությունների հիման վրա՝ արտացոլելով կազմակերպության ֆինանսական կառավարման մեխանիզմների ու ֆինանսական շուկայի գործիքների հետ սերտ կապը:

Ատենախոսության երկրորդ՝ «Կազմակերպության կապիտալի նախընտրելի կառուցվածքի ձևավորման գործընթացը ֆինանսական կառավարման տեսական և գործնական խնդիրների համատեքստում» գլխում հեղինակը ներկայացրել է մասնագիտական գրականությունում նշանակություն ստացած կապիտալի կառուցվածքի

ձևավորման տեսական մեթոդաբանական հիմքերը, կատարել է դրանց համեմատական վերլուծություն, քննարկել է առևտրային կազմակերպության կապիտալի նախընտրելի կառուցվածքի ֆինանսական կառավարման գործնական մեթոդաբանական մոտեցումները ու կառուցել առևտրային կազմակերպություններում ընթացիկ ակտիվների և պասիվների նախընտրելի հարաբերակցության կանխատեսման համալիր մոտեցում:

Ատենախոսության երրորդ «Առևտրային կազմակերպությունների ֆինանսական կառավարման ժամանակակից մոտեցումները կայունություն- վճարունակություն – իրացվելիություն կապում» գլխում ներկայացվել և քննարկվել են առևտրային կազմակերպությունների ֆինանսական կայունության ապահովման տեսամեթոդական հիմքերը և գնահատման, վճարունակության և իրացվելիության ֆինանսական կառավարման ժամանակակից մոտեցումները: Հեղինակի կողմից կիրառվել են ժամանակային փուլերի տեսանկյունից հետազոտված առևտրային կազմակերպությունների ֆինանսական կայունության, վճարունակության և իրացվելիության գնահատման մոտեցումներ և առաջարկել դրամական հոսքերի, դեբիտորական պարտքերի արդյունավետ կառավարման հետ նոր լուծումներ: Ֆինանսական կառավարման կատարելագործման տեսանկյունից կապիտալի նախընտրելի կառուցվածքի կապի համատեքստում հեղինակն առաջարկել է այլընտրանքային լուծման ուղիներ, որոնք կօժանդակեն ֆինանսական կայունության, վճարունակության, իրացվելիության գնահատման և ներքին վերահսկողության գործընթացների արդյունավետության բարձրացմանը:

Ատենախոսության չորրորդ «Ֆինանսական կառավարման կատարելագործման ուղիները կապիտալի նախընտրելի կառուցվածքի կանխատեսման համատեքստում» գլխում հիմք ընդունելով նախորդ գլուխներում զարգացրած տեսակետները, հեղինակն առաջարկել է առևտրային կազմակերպության իրացվելիության և վճարունակության գնահատման ցուցանիշների սահմանային միջակայքերի ներդաշնակեցման կանխատեսման, ֆինանսական կայունության և վճարունակության գնահատման ցուցանիշների սահմանային միջակայքերի փոխկապակցության կանխատեսման մոտեցումներ, ֆինանսական կառավարման համակարգում ընթացիկ ակտիվների կատարելագործման ուղիներ և անվճարունակության ոլիսկի գնահատման կատարելագործման մոտեցում: Միջճյուղային վիճակագրական տեղեկատվության առկայության դեպքում՝ ըստ հեղինակի դիրքորոշման, առաջարկված իրացվելիություն-վճարունակություն փոխկապակցության ներդաշնակեցման միջակայքերը հնարավոր է որոշել տվյալ ճյուղի համար, ինչն էլ ուղենշային կլինի տվյալ ճյուղին պատկանող կազմակերպությունների իրացվելիություն-վճարունակություն կապը վերահսկելիս: Միաժամանակ կանխատեսման մոտեցումը հնարավորություն է ընձեռել լուծել ֆինանսական քաղաքականության արդյունավետությանը խոչընդոտող կարևոր խնդիրներից մեկը, այն է՝ իրացվելիության և վճարունակության փոխկապակցված վերահսկողության իրականացումը կապիտալի նախընտրելի կառուցվածքի դեպքում՝ միաժամանակ ներդաշնակեցնելով ներքին վերահսկողության խնդիրները ընտրված գնահատող ցուցանիշների ընդհանուր սահմանային միջակայքերի փնտրման շրջանակներում:

Ատենախոսության չորրորդ գլխում կանխատեսման մոտեցումների համար կառուցվել են ռեգրեսիոն հավասարումներ և դրանց հիման վրա համակարգվել են կազմակերպության վճարունակության միջակայքերը:

Եզրակացություններ բաժնում ներկայացվել են հետազոտության տեսական և մեթոդաբանական հարցերի ուսումնասիրությունից բխող եզրահանգումներ, ներկայացվել են վերլուծությամբ հիմնավորված առաջարկություններ:

ԴԻՏՈՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ՎԵՐԱԲԵՐՅԱԼ

Բազմաթիվ դրական արժանիքներով հանդերձ, գրախոսվող ատենախոսությունում նկատվել են հետևյալ թերությունները.

1. Ատենախոսության երկրորդ գլխում հեղինակը քննարկել է առևտրային կազմակերպությունների պարտքային բեռի կառավարման հիմնախնդիրը և կապիտալի նախընտրելի կառուցվածքի ֆինանսական կառավարման գործընթացում առաջարկել է պարտքային բեռի երեք խումբ ցուցանիշներ ու դրանց սահմանային միջակայքեր: Այստեղ հիմնական հարցերից մեկը վերաբերում է ուսումնասիրված կազմակերպությունների ընտրանքին և, երկրորդը, սահմանային միջակայքերի որոշման մեթոդաբանական հիմքը մանրամասնելու կարիք ուներ:
2. Հեղինակի կողմից արդյունավետ լուծումներ են առաջարկվել առևտրային կազմակերպություններում ընթացիկ ակտիվների և պասիվների նախընտրելի հարաբերակցության կանխատեսման համալիր մոտեցման շրջանակներում: Այդ դեպքում հարց է առաջանում, ինչու փորձ չի արվել փոխկապակցել ուսուցանման կանխատեսման համալիր մոտեցման հետ պարտքային բեռի գնահատման ցուցանիշների սահմանային միջակայքերի որոշումը:
3. Աշխատանքում կատարված է ընտրանք, որը առավել ցայտուն երևում է «Կապիտալի կառուցվածքի բաղադրիչների միջև փոխհարաբերությունները բնութագրող ցուցանիշները» (2.2 ենթահարցում, աղյուսակ 2.2.2), սակայն առկա չէ ընտրանքի ձևավորման մեթոդը: Պարզ չէ, թե, ո՞ր կազմակերպություններն են ընտրված կամ ի՞նչ մեթոդով կամ մոտեցմամբ է կատարված ընտրանքը:
4. Ատենախոսության 2.2. ենթահարցում հեղինակը Երևանի շամպայն գինիների գործարան ԲԲԸ-ում գործառնական շահույթի ստանդարտ շեղման հաշվարկում կիրառել է EBIT ցուցանիշը, սակայն կարծում ենք, որ տեղին կլիներ, որպեսզի դիտարկվեր EBITDA ցուցանիշը ևս, որի մշոցով հնարավոր է գնահատել նաև մաշվածության և արժեզրկման ազդեցությունը կազմակերպության տարբեր կենսափուլերի ընթացքում:
5. Ատենախոսության 4.1 ենթահարցում հեղինակը Երևանի Շամպայն գինիների գործարան ԲԲԸ-ի համար կատարված գնահատումների հիման վրա ֆինանսական կառավարման ու ֆինանսական քաղաքականության հարմոնացման տեսանկյունից

արձանագրել է կապիտալի կառուցվածքի բարելավման խնդիր, որոշել վերահսկողության ընդհանուր գոտիներ, որպեսզի ֆինանսական դրության կարևոր բաղադրիչներ՝ իրացվելիությունը և վճարունակությունը վերահսկվեն ոչ թե տարանջատված, այլ փոխկապակցված: Կարծում ենք, որ այս գիտական նորույթը տեսագործական առումով ավելի մանրամասնելու կարիք ուներ: Միջակայքերի սահմանային արժեքների և դրանց բնութագրման հետ կապված հարցը մեթոդաբանական առումով ևս առանձին ներկայացնելու կարիք ուներ:

6. Ատենախոսության 4 գլխում հեղինակը առաջարկել է անվճարունակության ռիսկի կառուցման երկու մոտեցում, որոնցից մեկում ներառվել են ֆինանսական ռիսկերը, իսկ մյուսում դրամական հոսքերը բնութագրող ցուցանիշները: Սկզբունքորեն բաց է մնում այն հարցը, թե մոտեցումներից որն է նախընտրելի և դրանց գնահատականների վերաբերյալ ամբողջական դիրքորոշումն ինչպես է գործնականում դրսևորվելու:

ԵԶՐԱԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆ

Հարկ է նշել, որ գրախոսվող դոկտորական ատենախոսության հիմնական արժանիքներից մեկը հեղինակի կողմից առևտրային կազմակերպությունների ֆինանսական կառավարման կատարելագործմանն ուղղված մեթոդաբանական նոր լուծումներն են: Նշված դիտողությունները չեն նվազեցնում դոկտորական ատենախոսության արդյունքների տեսամեթոդաբանական և գիտագործնական նշանակությունը:

Խաչատուր Լևոնի Բաբոյանի դոկտորական ատենախոսությունն ինքնուրույն և ամբողջական հետազոտություն է, որում դրված նպատակը և խնդիրների լուծումը խիստ կարևոր են ու արդիական իրական հատվածի առևտրային կազմակերպությունների ֆինանսական դրության արդյունավետ վերահսկողության համար:

Ատենախոսը դրսևորել է տեսական և գործնական խորը մասնագիտական գիտելիքներ, վերլուծական ընդունակություններ, ինչի մասին վկայում է ինչպես ատենախոսությունը, այնպես էլ դրանում ստացված արդյունքները: Մշակված մոտեցումները և կատարված առաջարկություններ հաջողությամբ կարող են կիրառվել առևտրային կազմակերպությունների ֆինանսական կառավարման խնդիրներն առավել արդյունավետ լուծելու նպատակով:

Ատենախոսության հարցերի և ստացված արդյունքների հիմնադրույթներն արտացոլված են ատենախոսության սեղմագրում և հեղինակի հրատարակած երեք

մենագրություններում, գիտական 17 հոդվածներում, որոնցից վեցը տպագրվել է SCOPUS և Web of Science ինդեքսավորվող ամսագրերում:

Խաչատուր Լևոնի Բարոյանի «Առևտրային կազմակերպություններում ֆինանսական կառավարման կատարելագործման ուղիները (ՀՀ նյութերով)» թեմայով ատենախոսությունը համապատասխանում է Ը.00.03 - «Ֆինանսներ, հաշվապահական հաշվառում» մասնագիտությանը, բավարարում է դոկտորական ատենախոսություններին ՀՀ «Գիտական աստիճանաշնորհման կանոնակարգի» 6-րդ և 8-րդ կետերի և ՀՀ ԲԿԳԿ-ի կողմից դոկտորական ատենախոսություններին ներկայացվող այլ պահանջներին, իսկ հեղինակն արժանի է տնտեսագիտության դոկտորի գիտական աստիճանի շնորհմանը՝ Ը.00.03 - «Ֆինանսներ, հաշվապահական հաշվառում» մասնագիտությամբ:

Նիստի նախագահ՝
ՀՊՏՀ ֆինանսների ամբիոնի վարիչ,
տնտ. գիտ. թեկնածու, դոցենտ՝



Լ. Վ. Բարխուդարյան

ՀՊՏՀ ֆինանսների ամբիոնի,
պրոֆեսոր, տնտ. գիտ. դոկտոր՝



Ա. Վ. Մաթևոսյան

ՀՊՏՀ ֆինանսների ամբիոնի,
պրոֆեսոր, տնտ. գիտ. դոկտոր՝



Ս. Ս. Սուքիասյան

ՀՊՏՀ ֆինանսների ամբիոնի,
դոցենտ, տնտ. գիտ. թեկնածու՝



Է. Ա. Աղաբեկյան

ՀՊՏՀ
գիտական քարտուղար



Ն. Տ. Դարբինյան

24.06.2024

