

---

---

**ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆԸ  
ՇՈՒԿԱՅԱԿԱՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ՊԱՅՄԱՆՆԵՐՈՒՄ**

ՄԻՍՈՆՅԱՆ Վ. Վ.

Ֆինանսական հաշվետվությունը ձեռնարկատիրական գործունեության հայելին է, և դրան ոչ ճիշտ նայելու դեպքում իրական պատկերն աղավաղվում է: Ժամանակակից շուկայական տնտեսության պայմաններում ֆինանսական հաշվետվությունների վերլուծության դերն անգնահատելի է: Ֆինանսական վերլուծության ընթացքում կատարվում է կազմակերպության ֆինանսական և գործառնական արդյունքների խոր, կազմակերպության այլ ստորաբաժանումներից անկախ վերլուծություն և ներկայացվում ղեկավարությանը կամ կառավարման խորհրդին<sup>2</sup>: Կազմակերպության տնտեսական վերլուծության և գնահատման համակարգում ֆինանսական վերլուծությունն իր ուրույն տեղն ունի: Այսպես, ըստ Պալեպուի, Հիլեյի և Բեռնարդի<sup>3</sup>, կազմակերպության ֆինանսատնտեսական գործունեությունը վերլուծվում է չորս հաջորդական քայլերով՝ ռազմավարության, հաշվապահական, ֆինանսական և հեռանկարային վերլուծություն: Ընդ որում, քայլերը ներառում են ամբողջ կազմակերպության գործունեությունը: Հասկապես ռազմավարության վերլուծությունը թույլ է տալիս որոշել կազմակերպության հիմնական զարգացման ուղղությունները, շահույթի գոյացման աղբյուրները և ուշադրությունը սևեռել կարևորագույն կետերի վրա: Միաժամանակ, հաշվապահական վերլուծության նպատակն է գնահատել կազմակերպության հաշվապահական համակարգի հնարավորությունները՝ ամբողջովին հաշվառելու կազմակերպության գործունեության արդյունքները և ֆինանսական հաշվետվություններում տալու դրանց ճշմարիտ և իրական պատկերը:

Համաձայն նույն հեղինակների՝ ֆինանսական վերլուծության նպատակն է ֆինանսական հաշվետվությունների հիման վրա գնահատել կազմակերպության ներկա վիճակը և հաշվետու ժամանակահատվածի գործունեությունը, ինչպես նաև վերջինիս դիրքերի կայունությունը:

Հեռանկարային վերլուծությունը տնտեսական վերլուծության գործընթացի չորրորդ քայլն է, որի նպատակն է նախորդ քայլերի արդյունքների ամփոփմամբ, ինչպես նաև յուրահաստուկ մեթոդների միջոցով կանխատեսել կազմակերպության զարգացման հեռանկարները:

---

<sup>1</sup> **Richard P. Wilson, Harry J. Carpenter.** *Analysis of financial statements*, Chicago, 1919, p. 5.

<sup>2</sup> *Financial Analysis Assessment Criteria, Office of Superintendent of Financial Institutions, Canada, Circular for July 2002*, p. 3.

<sup>3</sup> **Krishna G. Palepu, Paul M. Healey, Victor L. Bernard.** *Business Analysis and Evaluation using Financial Statements*, 2002, p.13.

Ֆավորին և Պետերսոնը ֆինանսական վերլուծությունը դիտում են որպես ֆինանսական կառավարման մի գործիք: Այն կազմված է ձեռնարկատիրական կազմակերպության, ճյուղի, անգամ տնտեսության ֆինանսական վիճակի և գործառնական գործունեության գնահատումից և ապագա զարգացումների կանխատեսումից<sup>4</sup>: Ըստ հեղինակների՝ ֆինանսական վերլուծության հիմնական խնդիրը ռիսկի և հատույցի գնահատումն է:

Բրամերը, Ակիզիթիսը և այլ հեղինակներ առավել լայն են բնորոշել ֆինանսական վերլուծությունը: Նրանց համոզմամբ, ֆինանսական վերլուծությունը արժեթղթերի շուկայի մասնակցի համար կնշանակի շուկայից ստացված ազդակների հիման վրա ֆինանսական գործիքների գների կանխատեսում, բանկային կառավարման տեսանկյունից այն կարող է սահմանափակվել իրացվելիության և արժույթային ռիսկերի գնահատմամբ, կենտրոնական բանկի համար՝ նորմատիվների հաշվարկման մեջ ներառված ցուցանիշների դինամիկ վերլուծությամբ<sup>5</sup>:

Ըստ Կովալյովի, ֆինանսական վերլուծությունը կազմակերպության տնտեսական գործունեության մի մասն է, որը, ի տարբերություն կառավարչական վերլուծության, իրականացվում է ֆինանսական հաշվետվությունների հիման վրա: Խնդրո առարկան կազմակերպության արդյունքների և գործունեության արդյունավետության արժեքային գնահատման ընթացակարգերի մի մասն է<sup>6</sup>:

Հելֆերտը ֆինանսական վերլուծությունը ներկայացնում է փոխկապակցված երեք տեսանկյուններից՝ ֆինանսական հաշվառման, ներդրողի և կառավարման վերջնական նպատակը տնտեսապես հիմնավորված որոշումների ընդունումն է<sup>7</sup>:

Տնտեսագիտական գրականության մեջ հիմնականում առանձնացնում են ֆինանսական վերլուծության հետևյալ խնդիրները<sup>8</sup>.

- ֆինանսատնտեսական պլանավորման հիմնավորվածության բարձրացում.
- ֆինանսական և նյութական ռեսուրսների օգտագործման արդյունավետության գնահատում.
- ֆինանսական արդյունքների գնահատում, արդյունքների և ծախսերի համադրում.
- չօգտագործված ռեզերվների բացահայտում.
- հաստատված նորմատիվների պահպանում.

<sup>4</sup> Frank J Favozzi, Pamela P. Peterson. *Financial Management and Analysis, the Second Edition, 2003, p. 20.*

<sup>5</sup> Akkiazitis I., Breyman W., Entin R. Rustmann M., Brammerts W. *Unified Financial Analysis, 2009, p. 26.*

<sup>6</sup> *Финансовый анализ: методы и процедуры, М., 2002, с. 26.*

<sup>7</sup> *Техника финансового анализа. Путь к созданию стоимости бизнеса, Питер, 2003, с. 18.*

<sup>8</sup> Алексеева А. И., Васильев Ю. В., Малеева А. В., Ушвицкий Л. И. *Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности. Учебное пособие, М., 2006, с. 26.*

- կառավարչական օպտիմալ որոշումների ընդունում<sup>9</sup>:

Ֆինանսական վերլուծության էությունն արտահայտվում է հետևյալ գործառույթներում՝ վերահսկողական, խթանիչ, հաշվարկային, կազմակերպական և ինդիկատիվ<sup>10</sup>:

Մեր կարծիքով՝ ֆինանսական վերլուծությունը կազմակերպության փորձնական հաշվեկշռի և/կամ ֆինանսական հաշվետվություններում զետեղված տեղեկատվության բազմակողմանի վերլուծությունն է:

Տնտեսագիտական գրականության մեջ առանձնացվում են ֆինանսական վերլուծության մի շարք ուղղություններ: Այսպես, ֆինանսական վերլուծությունը, ըստ որոշ հեղինակների, կազմակերպության շահութաբերության, իրացվելիության, ֆինանսական անկախության և գործարար ակտիվության ցուցանիշների վերլուծությունն է<sup>11</sup>: Այլ ուսումնասիրություններում առավել մեծ ուշադրություն են հատկացնում ֆինանսական կայունության հարցերին՝ վերլուծելով նաև վերը նշված բոլոր ուղղություններին բնորոշ գործակիցները<sup>12</sup>:

Ըստ մեզ՝ ֆինանսական վերլուծությունը, ելնելով վերլուծվող օբյեկտի առանձնահատկություններից և տեղեկատվության սպառողների պահանջներից ու նպատակներից, կարող է ունենալ բազմաթիվ ուղղություններ՝ իրացվելիության վերլուծությունից մինչև արտարժույթային դիրքերի հաշվարկում: Իսկ որպես վերլուծության պայմանների հիմնարար ուղղություններ պետք է ընդունել երկուսը՝ շարունակական գործունեության պայմաններում ֆինանսական վերլուծություն և ընդհատվող գործունեության հեռանկարով ֆինանսական վերլուծություն: Այս մասին նշվում է նաև «Միասնական ֆինանսական վերլուծություն» աշխատության մեջ<sup>13</sup>:

Ժամանակակից շուկայական տնտեսության պայմաններում ֆինանսական վերլուծության մեջ կարևորագույն դեր ունեն մաթեմատիկական վիճակագրության մեթոդները: Տիրապետելով այս գործիքակազմին՝ վերլուծաբանը հնարավորություն է ստանում առավել խորությամբ ուսումնասիրելու ֆինանսական տեղեկատվությունը և հանգելու առավել ճշգրիտ եզրահանգումների: Այստեղ անհրաժեշտ է հիշատակել ֆինանսական գործակիցների դինամիկ վերլուծության անհրաժեշտությունը: «Ֆինանսական վերլուծություն, պլանա-

<sup>9</sup> Баканов М. И., Шеремет А. Д. Теория экономического анализа, М., 2001, с. 27.

<sup>10</sup> Банк В. Р., Банк С. В., Тараскина Л. В. Финансовый анализ: учеб. пособие, М., 2006, с. 12.

<sup>11</sup> Առաքելյան Վ., Տնտեսական գործունեության վերլուծություն, Ե., 2005, էջ 404-410:

<sup>12</sup> Մաթևոսյան Ա., Արտադրական կազմակերպությունների ֆինանսական վիճակի գնահատման և կայունացման հիմնահարցերը Հայաստանի Հանրապետությունում, Ե., 2009, էջ 209-212:

<sup>13</sup> Brammerts W., Akkiazitis I., Breymann W., Entin R., Rustmann M., նշվ. աշխ., էջ 293:

վորում և կանխատեսում»<sup>14</sup> աշխատության մեջ հեղինակներն առավել խորությամբ են անդրադառնում այս հարցին և ներկայացնում ռեգրեսիոն հավասարումներ կազմելու մեթոդիկան ֆինանսական գործակիցների անկախության պայմաններում, ինչպես նաև անդրադառնում են ֆինանսական գործակիցների արժեքների վիճակագրական բաշխմանը: Հաշվի առնելով, որ ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայությունն իր տարեգրքերում հրապարակում է ֆինանսական կայունության, շահութաբերության և իրացվելիության մի շարք գործակիցներ հանքարդյունաբերության, մշակող արդյունաբերության, էլեկտրաէներգիայի, գազի և ջրի արտադրության և բաշխման, առևտրի, տրանսպորտի և կապի ճյուղերի համար<sup>15</sup>, մեր կարծիքով՝ ՀՀ արդյունաբերական կազմակերպություններում ֆինանսական գործակիցների արժեքների գնահատման համար առավել կիրառելի կլինի հետևյալ դինամիկ ռեգրեսիոն հավասարումը.

$$Y_{j,t} = Y_{j,t-1} + \delta_j(Y_{j,t}^* - Y_{j,t-1}),$$

որտեղ

$Y_{j,t}$ -ը՝ կազմակերպության  $t$ -րդ ժամանակաշրջանի  $j$ -րդ գործակիցը,

$Y_{j,t-1}$ -ը՝ կազմակերպության  $t-1$ -րդ ժամանակաշրջանի  $j$ -րդ գործակիցը,

$Y_{j,t}^*$ -ը՝ համեմատվող գործակցի միջին ճյուղային արժեքը:

Գործակիցների այսպիսի համեմատումը թույլ է տալիս որոշել կազմակերպության առաջընթացը դինամիկայում: Մասնակի ճըշգրտման գործակիցը հաշվարկվում է ռեգրեսիոն հավասարումը լուծելով և թույլ է տալիս կանխատեսել կազմակերպության տվյալ գործակցի արժեքները հաջորդ տարիներին՝ ունենալով տվյալ տարվա ճյուղային միջինը:

Ելնելով այն հանգամանքից, որ ֆինանսական որոշ գործակիցներ կորելացված են, ինչպես, օրինակ, ընթացիկ իրացվելիության գործակիցը և ֆինանսական լծակի գործակիցը, առաջարկում ենք դրանք որոշել ռեգրեսիոն հավասարումների համակարգի միջոցով.

$$Z_{1,t} = A_0 + A_1 Z_{2,t} + A_2 W_1 + \varepsilon_{1,t},$$

$$Z_{2,t} = B_0 + B_1 Z_{1,t} + B_2 W_2 + \varepsilon_{2,t},$$

որտեղ,  $A_i, B_i (i = 0, 1, 2)$ , մոդելի գործակիցներն են,  $\varepsilon_1$  և  $\varepsilon_2$  մոդելի մնացորդները,  $Z_1, Z_2, W_1, W_2$  համապատասխանաբար կազմակերպության և ճյուղի ընթացիկ իրացվելիության և լներիջի գործակիցների փոփոխությունը մի

<sup>14</sup> Lee A., Lee J., Lee Ch., *Financial Analysis, Planning and Forecasting. Theory and Application, Second Edition, World Scientific 2009, p. 32.*

<sup>15</sup> Հայաստանի վիճակագրական տեղեկագիրք, ՄՎԾ, Ե., 2009, էջ 369:

ժամանակաշրջանից մեկ այլ ժամանակաշրջան: Առաջին երկուսը մոդելի էնդոգեն իսկ վերջինները էկզոգեն փոփոխականներ են<sup>16</sup>:

ՀՀ արդյունաբերական կազմակերպությունների համար կիրառելի կլինի նաև ծախս-ծավալ-շահույթ վերլուծության ներդրումը: Ապացուցվում է, որ կազմակերպության հասույթը նորմալ բաշխված մեծություն է<sup>17</sup>: Դա մասնավորապես նշանակում է, որ կազմակերպության հասույթը 95% հավանականությամբ պետք է ընկած լինի կանխատեսվող մեծությունից +/- 2σ միջակայքում<sup>18</sup>, եթե կանխատեսվում է հաջորդ տարվա շահույթի միջին մեծությունը:

Աղյուսակ 1. Բենֆորդի բաշխումը հաշվապահական տվյալների համար

Թվանշանը	Հավանականությունը, որ թվանշանը կգտնվի առաջին, երկրորդ, երրորդ կամ չորրորդ տեղում <sup>19</sup>			
	առաջին	երկրորդ	երրորդ	չորրորդ
0	-	1.1968	1.0178	1.0018
1	3.0103	1.1389	1.0138	1.0014
2	1.7609	1.9882	1.0097	1.0010
3	1.2494	1.0433	1.0057	1.0006
4	0.9691	1.0031	1.0018	1.0002
5	0.7918	0.9668	0.9979	0.9998
6	0.6695	0.9337	0.9930	0.9994
7	0.5799	0.9035	0.9902	0.9990
8	0.5115	0.8757	0.9864	0.9986
9	0.4576	0.8500	0.9827	0.9982

<sup>16</sup> Գործակիցները գնահատվում են որոշակի կազմակերպության համար՝ բավարար թվով ժամանակաշրջանների ֆինանսական գործակիցների ուսումնասիրության արդյունքում: Վերը Նշված աշխատության հեղինակները գնահատել են այդ գործակիցներ ամերիկյան Ջոնսոն և Ջոնսոն կազմակերպության համար և հանգել հետևյալ արդյունքներին.

$A_0(B_0)$	$A_1(B_1)$	$A_2(B_2)$
-0.071	-0.378	0.080
[-1.80]	[-5.52]	[1.20]
-0.0577	-0.842	0.074
[-1.59]	[-6.07]	[0.91]

Նշենք, որ այս գործակիցները կարող են կիրառվել նաև ՀՀ արտադրական կազմակերպություններում անալոգիայի սկզբունքով:

<sup>17</sup> Lee A., Lee J., Lee Ch., նշվ. աշխ., էջ 41:

<sup>18</sup> Նույն տեղում:

<sup>19</sup> Բենֆորդի աղյուսակները ցույց են տալիս այն բանի հավանականությունը, թե տվյալ թվանշանը հաշվապահական տեղեկատվություն արտացոլող թվի մեջ ինչ դիրքում կգտնվի:

Ֆինանսական հաշվետվություններում արտացոլված թվերի ճշմարտացիության ստուգման նպատակով կառաջարկեինք օգտվել Բենֆորդի բաշխման կանոնից<sup>20</sup>: Համաձայն Բենֆորդի կանոնի՝ բոլոր այն թվերը, որոնք բնական գործողությունների և տարբեր բաշխումների արդյունք են, ինչպես օրինակ՝ հասույթը և ծախսերը, ենթակա են Բենֆորդի բաշխման: Այսինքն՝ ըստ էության նման թվերի 30.1%-ը պետք է սկսվի 1-ով, 17.6%-ը՝ 2-ով և այլն, ինչպես ցուցադրված է աղյուսակ 1-ում:

Վիճակագրական մոտեցումները բավական առաջադեմ և կիրառելի են ֆինանսական վերլուծության բնագավառում: Թեև ՀՀ արդյունաբերական կազմակերպությունները, որպես ճյուղային միջին արժեքներ, դեռևս կարող են օգտվել միայն ԱՎՕ տվյալներից, որոնք, ցավոք, սահմանափակ թվով գործակիցներ են ներկայացնում, վիճակագրական մոտեցումները առավել կիրառելի կլինեն կազմակերպության նախորդ տարիների սեփական տվյալների հիման վրա մոդելների կառուցման և դրանց միջոցով առավել արդյունավետ վերլուծական գործընթաց կազմակերպելու գործում:

## **ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ В УСЛОВИЯХ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКИ**

СИМОНЯН В. В.

### **Резюме**

Экономический кризис подчеркнул роль финансового анализа. Финансовая стабильность и рентабельность предприятия входят в сферу интересов таких участников рынка, как кредиторы и дебиторы, собственники и работники предприятия, государственные органы и т. д. В настоящее время, в силу все более усложняющихся емких операций, эффективность традиционных методов финансового анализа снижается. Статистические методы приобретают все большую значимость, а посему приводимые в статье примеры подчеркивают эффективность применения статистических методов при анализе деятельности армянских промышленных организаций.

---

<sup>20</sup> Durtschni C., Hillison W., Paccini C., Edwards R.T., *The Effective Use Of Benford Law to Assist in Detecting Fraud in Accounting Data, inc, 2004, p. 3.*