
**ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ԱԽՏՈՐՈՇՈՒՄՆ ՈՒ
ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆԸ ՄԻԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԱԿԱՐԴԱԿՈՒՄ**

**ԳՐԻԳՈՐ ՄՆԱՅԱԿԱՆՅԱՆ, ՎԱՐՍԵՆԻԿ ՍԱՐԳՍՅԱՆ,
ՄԱՐՏՈՒՆ ՀՈՎՀԱՆՆԻՍՅԱՆ**

Ֆինանսական կայունությունը՝ որպես մակրոտնտեսական, իսկ վերջին տասնամյակում՝ մակրոպրոդեյնցիալ քաղաքականության կարևորագույն բաղադրիչ, միտված է գործարարության բարենորոգված միջավայրի ստեղծմանը, որն անհրաժեշտ պայման է տնտեսության իրական ու ֆինանսական հատվածների ու ծառայությունների ոլորտի առողջ ու մրցունակ կազմակերպությունների գործունեության համար: Այլ կերպ՝ ֆինանսական կայունությունը մակրոմակարդակում խարսխվում է տնտեսության միկրոմակարդակում գործող կազմակերպությունների ֆինանսական կայունության հիմքերի վրա:

Ներկայումս, COVID-19-ով պայմանավորված, կտրուկ նվազումներ են գրանցվում համաշխարհային և ՀՀ տնտեսության գրեթե բոլոր ոլորտներում. ամբողջական առաջարկի նվազմանը զուգահեռ՝ պակասում է նաև պահանջարկը, որը բացասաբար է անդրադառնում նաև ՀՀ տնտեսության ֆինանսական կայունության վրա թե՛ մակրո- և թե՛ միկրոմակարդակներում: Անկախ նշված հանգամանքից, ֆինանսական կայունության ուսումնասիրությունը սնանկության կանխարգելման առումով մնալու է տնտեսագիտության հիմնարար խնդիրներից մեկը:

Ֆինանսական կայունության ցուցանիշները երկրի ֆինանսական համակարգի, կորպորատիվ հատվածի և տնային տնտեսությունների ֆինանսական կայունությունը բնութագրող վիճակագրական ցուցանիշների ամբողջությունն են¹: Առևտրային կազմակերպությունների սնանկացումը կարգավորվում է «Սնանկության մասին» ՀՀ օրենքով²: Փորձը ցույց է տալիս, որ ցածր եկամտաբերությամբ աշխատող կազմակերպությունները հիմնականում չեն կարողանում արդյունավետ կազմակերպել իրենց գործունեությունը, և մեծ է հավանականությունը, որ կհայտնվեն սնանկացման եզրին: Տնտեսությունում կայուն աճի երաշխիքներից մեկը կազմակերպությունների ֆինանսական կայունությունն ապահովելն է: ՀՀ-ում սնանկության ինստիտուտի **նպատակն է ապահովել պարտատերերի պահանջների պաշտպանությունը,**

¹ <https://www.cba.am/am/SitePages/finstabilitycucanish.aspx>

² Տե՛ս «Սնանկության մասին» ՀՀ օրենքը, ընդունվել է 2006 թ. դեկտեմբերի 25-ին, <https://www.arlis.am/documentview.aspx?docid=76772>

ստեղծել պայմաններ, որտեղ տնտեսավարող սուբյեկտները կկարողանան գործել արդյունավետ, իսկ ֆինանսական անկայունության դեպքում՝ ինքնուրույն պայքարել իրավիճակից նվազագույն կորուստներով դուրս գալու համար: Այն որոշակի կառուցակարգերի միջոցով օգնում է ֆինանսական խնդիրներ ունեցող կազմակերպություններին ֆինանսական առողջացման ծրագրի կիրառմամբ դուրս գալու սնանկացման գործընթացից և գործունեություն ծավալելու ֆինանսապես կայուն միջավայրում: Այդ նպատակին կարող է ծառայել պետություն-մասնավոր հատված արդյունավետ փոխգործակցությունը: Հարկ է նշել, որ բանկերի և այլ ֆինանսական հաստատությունների դեպքում սնանկության ինստիտուտը առանձնակի է գործառնում, մինչդեռ պետական սեփականություն հանդիսացող (պետական բաժնեմասով կամ պետությանը սեփականության իրավունքով պատկանող բաժնետոմսերով) առևտրային կազմակերպությունների համար կիրառվում են ընդհանուր իրավակարգավորումներ:

Յուրաքանչյուր կազմակերպություն ֆինանսատնտեսական գործունեություն իրականացնելիս կարող է հայտնվել ռիսկային իրավիճակներում: Կազմակերպությունների անվճարունակության ռիսկը դրանց ընթացիկ գործունեության ֆինանսավորման և պարտավորությունների մարման հնարավորության բացակայությունն է միջոցների սղության պատճառով³: Անվճարունակության ռիսկը կառավարելու համար իրավաբանական անձինք պետք է ունենան կանխիկ դրամական միջոցներ կամ բարձր իրացվելիության ակտիվներ: Իրացվելիության ցածր մակարդակը նշանակում է, որ իրավաբանական անձի ռեսուրսների միայն փոքր մասն է ներգրավված շրջանառու կապիտալում, և նրա կարճատև ֆինանսավորման աղբյուրները վարկերն ու փոխառություններն են: Վերահսկելով պաշարները և դեբիտորական պարտքերը՝ կարելի է կառավարել իրավաբանական անձի շրջանառու կապիտալը⁴: Հիմնական ռիսկային գործոնը ակտիվների անբավարարությունն է, ինչը հանգեցնում է կազմակերպության՝ պարտավորությունները ժամանակին մարելու անկարողության:

Կազմակերպության ակտիվների հիմնական բնորոշումը *իրացվելիության աստիճանն* է, որը կարող է տարբեր դրսևորումներ ունենալ: Օրինակ, եթե *ոչ բավարար իրացվելիությունը սեփականատերերի համար նշանակում է շահութաբերության նվազում*, ապա վարկատուի դեպքում *վարկատուի համար դա նշանակում է տոկոսագումարի և մայր գումարի մասնակի կամ ամբողջական կորուստ*: Ընդհանրացնելով ցուցանիշների գնահատման և հաշվարկման ինչպես մասնագիտական ընդունելության արժանացած, այնպես էլ հետազոտական

³ Տե՛ս Ступаков В. С., Токаренко Г. С. Риск-Менеджмент, Учебное пособие. М., Финансы и статистика, 2005, էջ 148:

⁴ Տե՛ս Просветов Г. И. Финансовый менеджмент, М., 2013, էջ 80:

բնութագրերի պատկերը՝ կազմակերպությունների ֆինանսական կայունության ապահովման հիմնախնդիրը ամփոփ կարելի է ներկայացնել գործակիցների համախմբով⁵: Վերջինս կազմավորում է կազմակերպությունների վճարունակությունը:

Համաշխարհային բանկը անվճարունակության կարգավորումը համարում է առանցքային հնարավորություն՝ նվազեցնելու աղքատությունը և խթանելու տնտեսության բարգավաճումը: Համաշխարհային բանկի կողմից կատարված հետազոտություններում վկայակոչված 88 երկրներում սնանկության գործընթացները ժամանակատար են, ծախսատար և անարդյունավետ, որպեսզի կարողանան պահպանել բիզնեսը: Հետազոտությունները վկայում են նաև, որ համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամից 6 տարի անց կազմակերպությունների չափատող վարկերի բարձր մակարդակը մի շարք եվրոպական երկրներում շարունակում է խնդրահարույց մնալ⁶:

Առևտրային կազմակերպությունների սնանկացման կառավարման արդյունավետությունը բնորոշվում է տնտեսավարող սուբյեկտների *ֆինանսական առողջացմանը նպաստող գործիքակազմի կիրառմամբ*: Ֆինանսական առողջացման ծրագիր է համարվում պարտապանի վճարունակությունը վերականգնելու նպատակով նրա նկատմամբ կիրառվող՝ օրենքով չարգելված միջոցառումների համալիրը, որը իրականացնելու դեպքում պարտապանը չի լուծարվելու կամ չի կայացվելու սնանկության գործը պարտավորությունների կատարումից ազատելով ավարտելու մասին վճիռ⁷: Ֆինանսական առողջացման ծրագիրը ներառում է մի շարք միջոցառումներ, ինչպիսիք են՝ պարտապանի գույքի վաճառքը, շահութաբերություն չապահովող գործունեության դադարեցումը, նոր ներդրումների իրականացումը, պարտապանի վերակազմակերպումը, նոր բաժնետոմսերի թողարկումը և այլն:

«ԴատաԼեքս» էլեկտրոնային կառավարման և տեղեկությունների տրամադրման հանրային տեղեկատվական համակարգը հնարավորություն է տալիս ստանալու տեղեկատվություն ՀՀ-ում գործող բոլոր դատարաններում քննվող գործերի վերաբերյալ⁸: Այսպես, 2015-2020թ. հունվարի 1-ի դրությամբ գրանցվել է ֆինանսական առողջացման ընդամենը 4 դեպք:

Մեր կողմից դիտարկվել են, թե կազմակերպությունների ֆինանսատնտեսական ցուցանիշները որքանով են ազդում կազմակերպությունների անվճարունակության վրա: *Առաջին մոտեցմամբ* փորձ է ար-

⁵ Տե՛ս **Գ. Մնացականյան, Վ. Մարգարյան, Վ. Տեփոյան**, Սնանկության կանխարգելման հիմնահարցերը ֆինանսական կայունության համատեքստում, «Բանբեր Երևանի համալսարանի. Սոցիոլոգիա. Տնտեսագիտություն», 2019, № 1, էջ 50:

⁶ Տե՛ս World Bank group insolvency and creditor/debtor regimes task force, Report on the treatment of MSME insolvency, 2017, էջ 8:

⁷ Տե՛ս «Մասնկության մասին» ՀՀ օրենք, <https://www.arlis.am/documentview.aspx?docid=76772>

⁸ <http://datalex.am/>

վել հետազոտել ֆինանսատնտեսական ցուցանիշները՝ կարևորության աստիճանը որոշելով, ու դրա հիման վրա կատարել գնահատում՝ կիրառելով, մասնավորապես, դիսկրետ մոդելավորման մեթոդները: *Երկրորդ մոտեցման* հիմքում ընկած է ներքին վարկանշման շրջանակների քանակական գնահատումը փորձագիտական գնահատականների հիման վրա: *Երրորդ մոտեցման* համաձայն՝ կազմակերպությունների ֆինանսական վիճակի վերլուծությունը իրականացվել է ելնելով վերջիններիս անվճարունակության ռիսկի գնահատման դիրքերից:

Կազմակերպությունների գործունեության ֆինանսատնտեսական վերլուծության բազմասպեկտ խնդիրների շարքում (վարկունակության գնահատում, ռիսկ-մենեջմենթ, ֆինանսական կառավարում և այլն) առանձնանում են վարկանշման խնդիրներ, որոնց կարևորությունը շատ դեպքերում վճարող է դառնում ներդրումային գրավչության ու արտադրության ընդլայնման ու զարգացման տեսանկյունից:

Վարկանշման դիսկրետ մոդելավորման մոտեցումը: Կազմակերպությունների վարկանշումը կարող է իրականացվել քլաստերային վերլուծության, դիսկրետ մոդելավորման և այլ մեթոդների կիրառմամբ: Մասնագիտական գրականության մեջ այդ կիրառությունները լայնորեն լուսաբանված են: Քլաստերային վերլուծության մեթոդները հնարավորություն են տալիս, ընտրելով որևէ չափման եղանակ, ուսումնասիրվող օբյեկտների բազմությունը տրոհելու խմբերի (դասերի) այնպես, որ դրանք միմյանցից տարբերվեն, իսկ խմբի ներսում լինեն միմյանց մոտ⁹:

Հետազոտության օբյեկտը ներկայացվում է T աղյուսակի կամ T մատրիցի միջոցով, որի սյուները կազմակերպությունների ֆինանսատնտեսական գործունեության ցուցանիշներն են (հայտանիշները), իսկ տողերը ուսումնասիրվող օբյեկտները ի դեմս կազմակերպությունների:

Ախտորոշող թեստ-T աղյուսակի սյունակների i_1, i_2, \dots, i_e ենթաբազմությունը (համապատասխան հայտանիշների ենթաբազմությունը) կոչվում է ախտորոշող թեստ T աղյուսակի համար, եթե այդ սյունակներով առաջացած ենթաաղյուսակում բոլոր տողերն իրարից տարբեր են:

Փակուղային թեստ-T աղյուսակը կոչվում է փակուղային, եթե նրա ոչ մի սեփական ենթաբազմություն այդ աղյուսակի համար թեստ չէ: Սրանից հետևում է, որ եթե T աղյուսակի փակուղային թեստից հեռացնենք ցանկացած սյունակ (հայտանիշ), ապա այն այլևս այդ աղյուսակի համար թեստ չի լինի: Փակուղային թեստը T աղյուսակում եղած տեղեկատվության այնպիսի «սեղման» արդյունքն է, որի միջոցով կարելի է կազմակերպություններն իրարից տարբերել: Եթե որևէ հայտանիշ հաճախ է հանդիպում բոլոր փակուղային թեստերի բազմությունում, ա-

⁹ Տե՛ս **Мандель И. Д.** Кластерный анализ, М., Финансы и статистика, 1988, **Розин Б. Б.** Теория распознавания образов в экономических исследованиях, М., «Статистика», 1973:

պա այն ավելի «կարևոր» կլինի: Ելնելով սրանից՝ ներմուծվում է «հայտանիշի տեղեկատվական կշիռ» հասկացությունը, որը ցույց է տալիս դիտարկվող երևույթում նրա կարևորությունը:

T աղյուսակի բոլոր փակուղային թեստերի քանակը նշանակենք K-ով, իսկ այն փակուղային թեստերի քանակը, որոնցում հանդիպում է j-րդ սյունակը՝ k(j)-ով: $K=k(j)/k$ թիվը կոչվում է j-րդ հայտանիշի տեղեկատվական կշիռ ($j=1,2, \dots, n$):

«Օբյեկտի տեղեկատվական կշիռ» հասկացությունը ցույց է տալիս դիտարկվող երևույթում հայտանիշներին բավարարելու նրա կարևորության չափը:

Հետազոտության մեջ ուսումնասիրության օբյեկտը ՀՀ-ում գործունեություն ծավալող գործող և սնանկ առևտրային կազմակերպություններն են, իսկ նպատակն է եղել պարզել կազմակերպությունների ֆինանսատնտեսական ցուցանիշների տեղեկատվական կշիռը հաջողակ կամ սնանկ լինելու հարցում: Կշիռներն ունեցել են 0-ից 1 արժեքներ, որտեղ 0-ն հայտանիշի ոչ նշանակալիությունն է, իսկ 1-ը ցույց է տվել «հայտանիշի մաքսիմալ կարևորության չափը»: Նկատենք, որ կշիռների սանդղակը կարող է ներկայացվել ոչ միայն 0 և 1 բնութագրերով, այլև մանրակրկիտ տրոհված թվային սանդղակով, որը կբարձրացնեի հաշվարկների ճշգրտության աստիճանը:

Ուսումնասիրությունում ներառվել են **մեծածախ ու մանրածախ առևտրի, շինարարության և մշակող արդյունաբերության** ոլորտները ներկայացնող շուրջ 360 կազմակերպություններ, որոնք, ինչպես արդեն նշվել է, տրոհվել են երկու դասերի՝ **գործող և սնանկ**: Կազմակերպությունների վերաբերյալ ամփոփ տվյալները ներկայացված են աղյուսակ 1-ում:

Աղյուսակ 1

Հետազոտության մեջ ներառված կազմակերպությունների քանակական ամփոփ նկարագիրը

Ոլորտ	Գործող	Սնանկ	Ընդամենը
Մեծածախ և մանրածախ առևտուր	156	29	185
Շինարարություն	45	10	55
Մշակող արդյունաբերություն	105	15	120
Ընդամենը	306	54	360

Դիտարկվել են դրանց ֆինանսատնտեսական գործունեության տեղեկատվական *բազային* հետևյալ գործոնները՝

- համախառն շահույթ,
- սեփական կապիտալ,
- գործառնական շահույթ,
- ընթացիկ պարտավորություններ,
- ոչ ընթացիկ պարտավորություններ,

- զուտ շահույթը՝ նախքան շահութահարկի վճարումը,
- զուտ շահույթը՝ շահութահարկը վճարելուց հետո,
- ընթացիկ ակտիվներ,
- ոչ ընթացիկ ակտիվներ:

Վերոնշյալ 9 գործոնները դրանց քանակական հարաբերությունների հիման վրա ձևափոխվել են 36 (C₃₆) հայտանիշների, որոնք իրենց հերթին ստանդարտացվել են: Դրանցից ընտրվել են 15 առավելագույն ստանդարտ շեղման գործակից ունեցող հայտանիշները, որոնք և ներառվել են դիվերետ մոդելավորման թեստային հետազոտություններում: Ստացված արդյունքները բերված են աղյուսակ 2-ում:

Ոլորտը ներկայացնող կազմակերպությունների համար փակուղային թեստերի միջոցով հաշվարկվել են ընտրված հայտանիշների տեղեկատվական (տարբերակող) կշիռները, որոնք ընկած են կազմակերպությունների հաջողակ կամ սնանկ լինելու հարցում հայտանիշների կարևորությունը որոշելու հիմքում:

Աղյուսակ 2

Կազմակերպությունների ֆինանսական կայունությունը բնութագրող հայտանիշների տեղեկատվական կշիռների ամփոփ նկարագրությունը

	1.Մեծածախ ու մանրածախ առևտուր		2.Շինարարություն		3.Արդյունաբերություն	
	Գործող	Մնանկ	Գործող	Մնանկ	Գործող	Մնանկ
Հայտանիշ (P)						
1. Մեփական կապիտալ / Ընթացիկ ակտիվներ	1.00	0.00	1.00	1.00		
2. Ընթացիկ ակտիվներ / Գործառնական շահույթ			1.00	0.21		
3. Մեփական կապիտալ / Զուտ շահույթ նախքան շահութահարկը			1.00	0.41	0.50	0.20
4. Համախառն շահույթ / Ոչ ընթացիկ պարտավորություններ			1.00	0.18		
5. Ոչ ընթացիկ ակտիվներ / Ոչ ընթացիկ պարտավորություններ			1.00	0.31		
6. Զուտ շահույթ շահութահարկից հետո / Ոչ ընթացիկ ակտիվներ			1.00	0.47		
7. Ոչ ընթացիկ պարտավորություններ / Ընթացիկ պարտավորություն	1.00	1.00				
8. Ընթացիկ պարտավորություն / Զուտ շահույթ շահութահարկից հետո			0.40	0.33	0.33	0.20
9. Մեփական կապիտալ / Գործառնական շահույթ			0.40	0.21		
10. Ընթացիկ պարտավորություն / Զուտ շահույթ նախքան շահութահարկը			0.60	0.41		

11. Ոչ ընթացիկ պարտավորություններ / Համախառն շահույթ					1.00	1.00
12. Ոչ ընթացիկ ակտիվներ / Ընթացիկ պարտավորություն			1.00	0.31	0.67	1.00
13. Ոչ ընթացիկ ակտիվներ / Համախառն շահույթ			0.00	0.33		
14. Ոչ ընթացիկ պարտավորություններ / Ոչ ընթացիկ ակտիվներ					1.00	0.25
15. Ոչ ընթացիկ ակտիվներ / Սեփական կապիտալ					1.00	0.25
16. Ընթացիկ պարտավորություն / Գործառնական շահույթ			0.20	0.21		
17 Ոչ ընթացիկ պարտավորություններ / Ընթացիկ ակտիվներ	1.00	0.14				
18. Ոչ ընթացիկ պարտավորություններ / Զուտ շահույթ շահութահարկից հետո	1.00	0.14			0.00	0.20
19. Ոչ ընթացիկ պարտավորություններ / Զուտ շահույթ նախքան շահութահարկը	1.00	1.00			1.00	0.20
20. Ոչ ընթացիկ պարտավորություններ / Գործառնական շահույթ	1.00	1.00				
21. Ոչ ընթացիկ ակտիվներ / Ընթացիկ պարտավորություն	1.00	0.50				
22. Ոչ ընթացիկ ակտիվներ / Ընթացիկ ակտիվներ	1.00	0.50				
23. Ոչ ընթացիկ ակտիվներ / Զուտ շահույթ շահութահարկից հետո	1.00	0.14			0.50	0.00
24. Ոչ ընթացիկ ակտիվներ / Զուտ շահույթ նախքան շահութահարկը	1.00	0.14	0.40	0.60	0.17	0.00
25. Ոչ ընթացիկ ակտիվներ / Գործառնական շահույթ	1.00	0.14	0.00	0.21		
26. Գործառնական շահույթ / Ոչ ընթացիկ ակտիվներ					0.33	0.20
27. Սեփական կապիտալ / Զուտ շահույթ շահութահարկից հետո			0.00	0.41	0.50	0.00
28. Համախառն շահույթ / Գործառնական շահույթ					0.00	0.20
29. Զուտ շահույթ շահութահարկից հետո / Ընթացիկ ակտիվներ	0.33	0.14				
30. Զուտ շահույթ նախքան շահութահարկը / Ընթացիկ ակտիվներ	0.33	0.71			0.50	0.25
31. Գործառնական շահույթ / Ընթացիկ ակտիվներ	0.33	0.14			0.50	0.25
32. Սեփական կապիտալ / Ընթացիկ պարտավորություն	0.00	0.00				

Ուսումնասիրելով աղյուսակի տվյալները՝ անդրադարձ կատարենք նաև այն հայտանիշներին, որոնք առնվազն 2 ոլորտներում ընդհանուր են: Նշենք նաև, որ տեղեկատվական կշիռները, ըստ հետազոտության արդյունքների, բաժանվել են 3 տիպի: Առաջինը՝ [0-0.21] միջակայքը համարվում է **պակաս կարևոր** հայտանիշ, երկրորդը, որն ընդգրկում է [0.22-0.5] միջակայքը, համարվում է **կարևոր**, իսկ երրորդը՝ [0.51-1]՝ **առավել կարևոր** հայտանիշ: Մեկնաբանելով աղյուսակ 2-ի որոշ արդյունքներ՝ նշենք, որ **P1 ցուցանիշը** սեփական կապիտալի և ընթացիկ ակտիվների հարաբերությունը, առևտրի և շինարարության ոլորտներում գործող կազմակերպությունների համար առավել կարևորություն է ստացել: Նույն հայտանիշը սնանկ կազմակերպությունների դեպքում առևտրի ոլորտում պակաս կարևոր հայտանիշ է համարվել ի տարբերություն շինարարության ոլորտի, որն ունի իր մեկնաբանությունը: Սեփական կապիտալ և զուտ շահույթ նախքան շահութահարկ հարաբերությունը շինարարության ոլորտում գործող կազմակերպությունների համար եղել է առավել կարևոր հայտանիշ ունենալով 1 կշիռ, իսկ արդյունաբերության ոլորտում՝ կարևոր ցուցանիշ 0.5 կշռով: Սնանկ կազմակերպությունների դեպքում **P3 ցուցանիշը** շինարարության ոլորտի համար ունեցել է 0.41 կշիռ՝ համարվելով կարևոր հայտանիշ, իսկ արդյունաբերության ոլորտի համար 0.2 կշռով համարվել է պակաս կարևոր: Մեկնաբանությունները կարող են բերվել թվարկված P1-P32 ցուցանիշների կտրվածքով: Աղյուսակ 2-ում բերված հաշվարկային ցուցանիշները վկայում են, որ հայտանիշների (ցուցանիշների) տեղեկատվական կշիռները պարունակում են օգտակար տեղեկատվություն կազմակերպությունների՝ ըստ դասերի տրոհման վերաբերյալ: Հնարավոր առարկությունը այդ հայտանիշների կարևորության աստիճանի տրոհման հարցում ընդունելի է, սակայն անհրաժեշտ է նկատել, որ եթե տրոհման միջակայքերը առավել դիֆերենցվեն (տարբերակվեն), պայմանականությունները կկրճատվեն:

Օբյեկտի տեղեկատվական կշիռները նույնպես հաշվարկելի են թեստային հետազոտությունում: Այդ նպատակով դիտարկվել են *գործող* կազմակերպությունները, որոնք բաժանվել են «տիպային հաջողակ» և «տիպային անհաջողակ» դասերի: Հիմք ընդունելով հայտանիշների տեղեկատվական կշիռները՝ յուրաքանչյուր ոլորտի համար հաշվարկվել են օբյեկտների տեղեկատվական կշիռները, որոնց հիման վրա առանձնացվել են «տիպային հաջողակ» կազմակերպությունները (տե՛ս աղյուսակ 3):

Յուրաքանչյուր ոլորտում «*տիպային հաջողակ*» համարվել են այն կազմակերպությունները, որոնք առանձին ոլորտներում լավագույն ցուցանիշների թվով գերազանցել են ոլորտի մյուս կազմակերպություններին:

Դիսկրետ մոդելավորման մեթոդով ստացված «տիպային հաջողակ» կազմակերպություններն՝ ըստ ոլորտների

Մեծածախ և մանրածախ առևտուր																		
Անվանում	Տիկն կշիռ	Բացասական Ցուցանիշների քանակը	P1	P7	P17	P18	P19	P20	P21	P22	P23	P24	P25	P29	P30	P31	P32	
1	ՕՐԻՏ- ԼԵՏՍ ՔՈՍՄԵ- ԹԻՔՍ	11	0	0.97	0.11	0.11	0.12	0.12	0.11	0.66	0.07	0.27	0.21	0.24	0.25	0.32	0.28	9.49
2	ԱՐՄ- ԻՆՎԵՍՏ	10	0	3.12	0.98	0.94	0.31	0.31	1.71	4.19	4.01	1.32	1.32	7.32	3.03	3.04	0.55	3.26
3	ՑԵՈՒԵԻՆ ԱՐՄԵՆԻԱ	9	0	0.76	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.68	0.52	1.99	1.58	1.48	0.26	0.33	0.35	0.99
4	ՋԻԱՌ ԻՓԻՍՏՈ	9	0	0.04	0.11	0.11	0.28	0.24	0.22	0.00	0.00	0.03	0.02	0.01	0.03	0.04	0.12	0.04
Շինարարություն																		
Անվանում	Տիկն կշիռ	Բացասական ցուցանիշների քանակը	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P8	P9	P10	P12	P13	P16	P24	P25	P27	
1	ԻՆՏԻՆԵ- ՐՈՒՆԳ	14	0	98.86	0.01	0.89	13122.49	10536.45	1.08	0.02	0.89	0.02	38.60	0.80	0.00	0.91	0.91	
2	ՍՄԿ- ԻՆՏԻՆԵ- ՐՈՒՆԳ	12	0	1.03	0.93	0.93	5051.22	1267.54	4.00	0.23	0.95	0.22	1.11	0.25	0.00	0.24	0.25	0.95
3	ՄԵՎԵՐՍ ՐՈՑ	11	0	0.56	0.91	0.49	9.55	0.00	35766.27	0.29	0.51	0.28	0.00	0.00	0.10	0.00	0.50	
4	ԱՐՄՏՏՐՈ ԻԿՈՍ	10	0	1.40	0.93	1.26	3518.64	3790.73	0.93	0.71	1.29	0.69	1.52	1.08	0.00	1.05	1.08	1.29
Մշակող արդյունաբերություն																		
Անվանում	Տիկն կշիռ	Բացասական ցուցանիշների քանակը	P3	P8	P11	P12	P14	P15	P18	P19	P23	P24	P26	P27	P28	P30	P31	
1	ԵՆԵՎԱՆԻ ԳԱՐԵՃՈՒՐ	14	0	6.34	1.55	0.41	3.35	0.23	0.61	1.18	0.88	5.19	3.89	0.28	8.47	1.97	0.22	0.24
2	ԱՎԱՆԻ ԱՐԻ ԿՈՍՄՈՍ	13	0	4.78	1.61	26.75	3.00	1.06	0.81	0.05	0.16	4.82	3.87	0.23	5.96	1.32	0.45	0.40
3	ԻՆՏԵՐՆԵՑ ԱՄԱՆՍ ՏԱԲՈՎ	13	0	0.97	5.85	0.01	0.41	0.01	2.01	0.01	0.01	2.40	1.94	0.49	1.19	1.27	0.27	0.25
4	ԳՐԱՆԻ ՄԱՍՏԵՐ	12	0	0.84	0.31	1.31	4.34	1.23	1.27	1.63	1.31	1.33	1.06	0.92	1.05	1.01	0.75	0.74

Այսպիսով, դիտարկելով ՀՀ տնտեսական գործունեության 3 ոլորտների կազմակերպությունների՝ հետազոտության արդյունքներով ստացված ֆինանսական կշիռները, կարող ենք նկատել, որ մեծածախ

և մանրածախ առևտրի ոլորտում լավագույն քառյակում են հայտնվել՝ համապատասխանաբար «Օրիֆլեյն Քոսմետիքս», «Արմինվեստ», «Ցեպելին Արմենիա» և «Ջի Առ Ի Փի Սի Օ» կազմակերպությունները՝ համապատասխանաբար 11, 10, 9, 9 ֆինանսական կշիռներով: Մշակող արդյունաբերության ոլորտում լավագույն քառյակում են «Երևանի գարեջուր», «Ավանի աղի կոմբինատ», «Ինթերնեյշնլ Մասիս տաբակ» և «Գրանտ մասուեր» կազմակերպությունները՝ համապատասխանաբար 14, 13, 13, 12 ֆինանսական կշիռներով: Երրորդ՝ շինարարության ոլորտում լավագույն քառյակում են «Ինժիներինգ», «ՄՄԿ Ինժիներինգ», «Սևերստրոյ», «Արմստրոկոմ» ընկերությունները՝ համապատասխանաբար 14, 12, 11, 10 ֆինանսական կշիռներով:

Կազմակերպությունների վարկանիշավորում: ՀՀ կազմակերպությունների ֆինանսատնտեսական վերլուծության երկրորդ մեթոդի կիրարկմամբ ուսումնասիրվել են տնտեսական գործունեության վերոնշյալ երեք ոլորտների *միայն գործող* կազմակերպությունները: Յուրաքանչյուր ոլորտի համար ընտրվել են 15-ական հարաբերական հայտանիշներ (տե՛ս աղյուսակ 4):

Աղյուսակ 4

Վարկանիշավորման համար ընտրված հարաբերական հայտանիշները

1. Մեծածախ և մանրածախ առևտուր	P1 P7 P17 P18 P19 P20 P21 P22 P23 P24 P25 P29 P30 P31 P32
2. Շինարարություն	P1 P2 P3 P4 P5 P6 P8 P9 P10 P12 P13 P16 P24 P25 P27
3. Մշակող արդյունաբերություն	P3 P8 P11 P12 P14 P15 P18 P19 P23 P24 P26 P27 P28 P30 P31

Տվյալ ոլորտում նախ որոշվել է յուրաքանչյուր հայտանիշի լավագույն (ամենամեծ կամ ամենափոքր) արժեքը, որը հասանելի է որևէ կազմակերպության համար: Այնուհետև ընտրվել են 10 կազմակերպություններ, որոնց համար տվյալ հայտանիշի արժեքը ամենամոտն է: Նշված եղանակով տվյալ ոլորտի յուրաքանչյուր կազմակերպության համար հաշվարկվել է բոլոր հայտանիշների առումով լավագույն տասնյակում գտնվելու թիվը (դա [0;15] միջակայքի որևէ ամբողջ թիվ է, որը կանվանենք կազմակերպության «ֆինանսական կշիռ» կամ օբյեկտի տեղեկատվական կշիռ): Բնական է ենթադրել, թե որքան մեծ լինի տվյալ կազմակերպության ֆինանսական կշիռը, այնքան մեծ է հավանականությունը, որ այդ կազմակերպությունը կլինի հաջողակ, այսինքն՝ ֆինանսական ապահովվածության առումով կայուն: Եվ հակառակը. որքան փոքր է ֆինանսական կշիռը, ապա ամենայն հավանականությամբ այդ կազմակերպությունը անհաջողակ է:

Կազմակերպությունների ֆինանսական վիճակի՝ համակցված մեթոդով գնահատում: Գնահատվել են տնտեսական գործունեության մեծածախ և մանրածախ առևտրի և մշակող արդյունաբերության ոլորտ-

ների 251 կազմակերպություններ՝ համապատասխանաբար 151 և 100 թվաքանակներով: Վերլուծության համար հիմք են ծառայել վերջիններիս տարեկան ֆինանսական հաշվետվությունները (2017 թվականի դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ): Կազմակերպությունները ի սկզբանե բաժանվել են երկու խմբի՝ ըստ գործունեությունների ոլորտների: Օգտագործվել է նույն մեթոդաբանությունը: Բացառություն է Ալտմանի՝ մեծածախ և մանրածախ առևտրի գործունեություն ծավալող կազմակերպությունների դեպքում օգտագործված քառագործոն մոդելը: Ֆինանսական վիճակի վերլուծությունը իրականացվել է վերջիններիս անվճարունակության ռիսկի գնահատման դիրքերից, որի համար օգտագործվել է մշակված 4 մոդել՝ Ալտմանի քառագործոն և հնգագործոն սքորինգային մոդելները, Սփրինգեյթի և Ֆուլմերի սքորինգային մոդելները: Որպես ընդհանուր բնութագիր՝ վերոնշյալ բոլոր համակարգերը սեփական վերլուծությամբ կազմակերպություններին «տեղավորում են» անվճարունակության ռիսկի երեք գոտիներում՝ ցածր, միջին և բարձր: Վերլուծության ընթացքում առանձնացվել են կազմակերպությունների՝ անվճարունակության ռիսկը բնութագրող երեք գոտիներ՝ *անվճարունակության բարձր ռիսկի գոտի, ցածր ռիսկի գոտի և միջին ռիսկի գոտի*: Առաջարկվող երեք գոտիներում կազմակերպությունները բաշխվել են հետևյալ սկզբունքով:

Մտանդարտ մոտեցում: Կազմակերպությունը, որն առնվազն 2 մոդելով գնահատվել է որպես անվճարունակության ցածր ռիսկի գոտում գտնվող, տեղակայվել է առաջարկված երեք գոտիներից ցածր ռիսկի գոտում: Կազմակերպությունը, որը մոդելներից գոնե մեկով գնահատվել է որպես միջին ռիսկի գոտում գտնվող, տեղակայվել է առաջարկված երեք գոտիներից անվճարունակության միջին ռիսկի գոտում: Կազմակերպությունը, որը մոդելներից առնվազն երկուսով գնահատվել է որպես բարձր ռիսկի գոտում գտնվող, տեղակայվել է առաջարկված երեք գոտիներից անվճարունակության բարձր ռիսկի գոտում:

Խիստ մոտեցում: Կազմակերպությունը, որը բոլոր մոդելներով գնահատվել է որպես անվճարունակության ցածր ռիսկի գոտում գտնվող, տեղակայվել է ցածր ռիսկի գոտում: Կազմակերպությունը, որը մոդելներից առնվազն 2-ով գնահատվել է որպես միջին ռիսկի գոտում գտնվող, տեղակայվել է առաջարկված երեք գոտիներից անվճարունակության միջին ռիսկի գոտում: Կազմակերպությունը, որը մոդելներից առնվազն 2-ով գնահատվել է որպես բարձր ռիսկի գոտում գտնվող, տեղակայվել է առաջարկված երեք գոտիներից անվճարունակության բարձր ռիսկի գոտում: Վերը նշված մոտեցմամբ՝ «Մեծածախ և մանրածախ առևտրի» և «Վերամշակող արդյունաբերության» ոլորտները ներկայացնող կազմակերպությունները բաշխվել են առաջարկված երեք գոտիներում (տե՛ս աղյուսակ 5):

Աղյուսակ 5

Ռիսկայնության գոտիներում կազմակերպությունների բաշխվածությունը

Ոլորտներ/Գոտիներում բաշխվածություն	Մեծ. և մանր. առևտուր (խիստ մոտեցմամբ)	Մեծ. և մանր. առևտուր (ստանդարտ մոտեցմամբ)	Մշակող արդյունաբերություն (խիստ մոտեցմամբ)	Մշակող արդյունաբերություն (ստանդարտ մոտեցմամբ)
Անվճարունակության ցածր ռիսկի գոտում բաշխվածությունը ամբողջի հարաբերությամբ	39%	55%	29%	59%
Անվճարունակության միջին ռիսկի գոտում բաշխվածությունը ամբողջի հարաբերությամբ	5%	8%	5%	6%
Անվճարունակության բարձր ռիսկի գոտում բաշխվածությունը ամբողջի հարաբերությամբ	56%	37%	66%	35%

Առաջարկված ռիսկայնության գոտիներում կազմակերպությունները բաշխելուց հետո ամեն գոտում դրանք դասավորվել են ըստ կազմակերպության իրացվելիությունը (ընթացիկ իրացվելիություն, ընդհանուր պարտք/հասույթ) և շահութաբերությունը (գուտ շահույթ/ընդհանուր կապիտալ) բնութագրող ֆինանսական երեք ցուցանիշների մեծությունների ցանկալիության մակարդակի (ցուցանիշների ցանկալի մակարդակ ունեցողներից դեպի նվազ ցանկալի մակարդակ ունեցողներ), և այդ դասավորությունների վերին և ստորին շեմերից ընտրվել են երեքական կազմակերպություններ (անվճարունակության ցածր ռիսկի գոտում տեղ գտած կազմակերպությունների դեպքում տե՛ս աղյուսակ 5.1-ը և անվճարունակության բարձր ռիսկի գոտում տեղ գտած կազմակերպությունների դեպքում տե՛ս աղյուսակ 5.3-ը) կամ երկուական կազմակերպություններ (անվճարունակության միջին ռիսկի գոտում տեղ գտած կազմակերպությունների դեպքում տե՛ս աղյուսակ 5.2-ը):

Աղյուսակ 5.1

Անվճարունակության ցածր ռիսկի գոտում տեղ գտած կազմակերպությունների իրացվելիությունը և շահութաբերությունը բնութագրող ֆինանսական ցուցանիշների տիպային արժեքներ

Ոլորտներ/Ցուցանիշներ	Մեծ. և մանր. առևտուր (խիստ մոտեցմամբ)	Մեծ. և մանր. առևտուր (ստանդարտ մոտեցմամբ)	Մշակող արդյունաբերություն (խիստ մոտեցմամբ)	Մշակող արդյունաբերություն (ստանդարտ մոտեցմամբ)
գուտ շահույթ/ընդհանուր կապիտալ (վերին շեմ)	1.75 «Թրեյդ էքսպորտ»	2.15 «Յունիքումփ»	0.57 «Էներգոնոր-գգարանս»	1.1 «Մեքսիկո»
	1.08 «Կիդնոս»	1.75 «Թրեյդ էքսպորտ»	0.37 «Գրանդ Մաստեր»	0.99 «Նարսան»
	1.02 «Ռուբ. Թոնսթրաքշն»	1.12 «Հարդ Լայթս»	0.28 «Մարտին Սթար»	0.83 «Գրանդ-Տոբակո»

գուտ շահույթ/ընդհանուր կապիտալ (ստորին շեմ)	0.12 «Վի ընդ Բի Սթայլ»	0.13 «Բի Եվ Ջի Ֆուդ»	0.27 «Թամարա և Անի»	0.37 «Գրանդ Մաստեր»
	0.09 «Գրիտտի»	0.03 «Նար-Առ»	0.25 «Պրոֆմետ»	0.33 «Ռոյալ- Արմենիա»
	0.03 «Կոմֆորտ Ռ և Վ»	0.11 «Վի Ընդ Բի Սթայլ»	0.17 «Սեմուր Ընդ Կո»	0.11 «Լիտոկոլ Ամկո»
ընթացիկ իրացվելիություն (վերին շեմ)	2.61 «Լիա Կաֆ»	3.17 «Բի Եվ Ջի Ֆուդ»	3.7 «Սեմուր Ընդ Կո»	2.19 «Կաֆեյու Բրազիլ»
	2.23 «Լանս»	2.61 «Լիա Կաֆ»	3.3 «Պրոֆմետ»	2.04 «Բիոկաթ»
	2.05 «Ալֆա Ֆարմ»	2.81 «Նարին»	2.01 «Ագատես»	2.01 «Ագատես»
ընթացիկ իրացվելիություն (ստորին շեմ)	1.28 «Ռուբ Այթիէսփի»	1.12 «Կոնվեկտ»	1.53 «Մարտին Սթար»	0.94 «Հիտեքս Պլաստիկ»
	1.26 «Եվրոպրոդուկտ»	1.25 «Էսթինգ»	1.15 «Մեքսիկո»	0.8 «Արսինի»
	0.21 «Թրեյդ Էքսպորտ»	1.19 «Հարդ Լայթս»	0.8 «Արսինի»	0.69 «Պրոֆ Ալ»
ընդհանուր պարտք/հասույթ (վերին շեմ)	0.02 «Կիդնոս»	0.04 «Օրիֆլեյմ Քոսմեթիքս»	0.07 «Երկաթետոն»	0.13 «Արսինի»
	0.05 «Էջ Ար»	0.05 «Էջ Ար»	0.09 «Ձուլակենտրոն»	0.23 «Լիկվոր»
	0.08 «Ֆարմաֆակտ»	0.09 «Մուրան»	0.3 «Կաֆեյու Բրազիլ»	0.51 «Ավանի աղի կոմբինատ»
ընդհանուր պարտք/հասույթ (ստորին շեմ)	0.16 «Նար-Առ»	0.15 «Սպեցմաշ»	0.39 «Վայբլ»	0.77 «Տեֆֆի»
	0.37 «Բի Եվ Ջի Ֆուդ»	0.17 «Նար-Առ»	0.41 «Պրոֆմետ»	0.95 «Վեդի-Ալկո»

Աղյուսակ 5.2

**Անվճարունակության միջին ռիսկի գոտում տեղ գտած
կազմակերպությունների իրացվելիությունը և շահութաբերությունը
բնութագրող ֆինանսական ցուցանիշների տիպային արժեքներ**

Ոլորտներ Ցուցանիշներ	Մեծ. և մանր. առևտուր (խիստ մոտեցմամբ)	Մեծ. և մանր. առևտուր (ստանդարտ մոտեցմամբ)	Մշակող արդյունաբերություն (խիստ մոտեցմամբ)	Մշակող արդյունաբերություն (ստանդարտ մոտեցմամբ)
գուտ շահույթ/ընդհանուր կապիտալ (վերին շեմ)	0.74 «Արմին- վեստ»	0.74 «Արմին- վեստ»	0.04 «Սոնագրո»	0.05 «Սամկոն»
	0.24 «Ասեդլ»	0.24 «Ասեդլ»	0.03 «Արարատ Մենդի Կոմբինատ»	0.04 «Սոնագրո»
գուտ շահույթ/ընդհանուր կապիտալ (ստորին շեմ)	0.07 «Ջեթ Ընդ Էլ»	0.07 «Դերժավա-Ս»	0.02 «Արտաշատ- Վինկոն»	0.03 «Արարատ Մենդի Կոմբինատ»
	0.02 «Գրանդ Ավտո»	0.02 «Մեդիտեք»	0.02 «Օվալ Պլաստիկ»	0.02 «Արտաշատ- Վինկոն»
ընթացիկ իրացվելիություն (վերին շեմ)	2.4 «Նատալի Ֆարմ»	2.4 «Նատալի Ֆարմ»	2.78 «Մետաղական Կառուցվածքների Գործարան»	2.78 «Մետաղական Կառուցվածքների Գործարան»
	1.78 «Գրանդ Ավտո»	1.78 «Գրանդ Ավտո»	3.4 «Արարատ Մենդի Կոմբինատ»	2 «Սամկոն»
ընթացիկ իրացվելիություն (ստորին շեմ)	1.1 «Դերժավա- Ս»	1.57 «Մեդիտեք»	1.8 «Օվալ Պլաստիկ»	1.8 «Օվալ Պլաստիկ»
	1.04 «Արմին- վեստ»	0.75 «Ասեդլ»	1.75 «Մոդուս Գրանուս»	1.75 «Մոդուս Գրանուս»

ընդհանուր պարտք/հասույթ (վերին շեմ)	0.79 «Գրանդ Ավտո»	0.7 «Մեդիտեք»	0.23 «Մետաղական Կառուցվածքների Գործարան»	0.23 «Մետաղական Կառուցվածքների Գործարան»
	0.87 «Դերժավա-Ս»	0.87 «Դերժավա-Ս»	0.42 «Մոդուս Գրանուս»	0.42 «Մոդուս Գրանուս»
ընդհանուր պարտք/հասույթ (ստորին շեմ)	1.08 «Ասեդլ»	0.79 «Գրանդ Ավտո»	0.92 «Օվալ Պլաստիկ»	0.92 «Օվալ Պլաստիկ»
	1.27 «Զեթ Ընդ Էյ»	1.08 «Ասեդլ»	2.79 «Արարատ Սննդի Կոմբինատ»	2.23 «Սամկոն»

Աղյուսակ 5.3

Անվճարունակության բարձր ռիսկի գոտում տեղ գտած կազմակերպությունների իրացվելիությունը և շահութաբերությունը բնութագրող ֆինանսական ցուցանիշների տիպային արժեքներ

Ֆուկսիոններ	Մեծ. և մանր. առևտուր (խիստ մոտեցմամբ)	Մեծ. և մանր. առևտուր (ստանդարտ մոտեցմամբ)	Մշակող արդյունաբերություն (խիստ մոտեցմամբ)	Մշակող արդյունաբերություն (ստանդարտ մոտեցմամբ)
զուտ շահույթ/ընդհանուր կապիտալ (վերին շեմ)	0.99 «Արգո-Ֆառն»	0.91 «Քոմինտրանս»	0.99 «Արնդանե»	0.99 «Արնդանե»
	0.91 «Քոմինտրանս»	0.2 «Արդիս»	0.34 «Սևանի Հացի Գործարան»	0.34 «Սևանի Հացի Գործարան»
	0.37 «Անուշ Լինի»	0.14 «Կամոյլ»	0.19 «Շահարտ»	0.19 «Շահարտ»
զուտ շահույթ/ընդհանուր կապիտալ (ստորին շեմ)	0.12 «Կամոյլ»	0.05 «Բրոքեքս»	0.07 «Թամարա»	0.02 «Նիկո Ինթերնեյշնլ»
	0.03 «Էյ Բի Էքսպորտ»	0.03 «Մարմարի Աշխարհ»	0.02 «Նիկո Ինթերնեյշնլ»	0.02 «Նյոլիթա»
	0.02 «Մի Ընդ Գա»	0.02 «Մի Ընդ Գա»	0.01 «Էներգանորոգում»	0.01 «Էներգանորոգում»
ընթացիկ իրացվելիություն (վերին շեմ)	2.72 «Արդիս»	2.71 «Արդիս»	2.71 «Թամարա»	3.1 «Էֆֆեկտ Գրուպ»
	1.32 «Ռ Տ Թրեյդինգ»	2.32 «Վիդիս Դիսթրիբյուշն»	2.37 «Միս Նատուրալ»	2.37 «Միս Նատուրալ»
	1.21 «Քոմինտրանս»	1.72 «Կամոյլ»	1.75 «Արմա Ալկո»	1.17 «Արմսվիթ»
ընթացիկ իրացվելիություն (ստորին շեմ)	0.72 «Մի Ընդ Սեֆթ»	0.72 «Մի Ընդ Սեֆթ»	1.57 «Արմ Պլաստ»	0.59 «Ֆուլ Էքս»
	0.72 «ԷլիտՇանթ»	0.7 «ԷլիտՇանթ»	0.59 «Ֆուլ Էքս»	0.42 «Նյոլիթա»
	0.53 «Դիսթրիբյուշն»	0.69 «Բրոքեքս»	0.22 «Գոլդ Լայմ»	0.25 «Գոլդ Լայմ»
ընդհանուր պարտք/հասույթ (վերին շեմ)	0.29 «Ռ Տ Թրեյդինգ»	0.27 «Մի Ընդ Գա»	0.37 «Արնդանե»	0.71 «Միս Նատուրալ»
	0.32 «Գոռհակ Թրեյդ»	0.39 «Տիտան-93»	0.77 «Տեֆֆի»	1.42 «Հայլեկտրամեքենա»
	0.52 «Արտեքսին»	0.57 «Էսկոպաս»	1.79 «Էներգանորոգում»	1.53 «Արմսվիթ»
ընդհանուր պարտք/հասույթ (ստորին շեմ)	1.42 «Արմոյլ»	1.92 «Ելիտիրոֆայլ»	2.82 «Ալմաստ»	2.82 «Ալմաստ»
	1.92 «Ելիտիրոֆայլ»	3.13 «Արտրոնիանի»	4.47 «Ռոյալ Սթոնվեյլ»	4.47 «Ռոյալ Սթոնվեյլ»
	3.13 «Արտրոնիանի»	2.17 «Բրոքեքս»	2.43 «Արմամաստ»	2.43 «Արմամաստ»

Առաջին և երկրորդ մեթոդներով կատարված հետազոտությունների արդյունքների համեմատական վերլուծություն: Համեմատելով դիսկրետ մոդելավորման և վարկանիշավորման մոտեցումներով կատարված վերլուծությունները տեսնում ենք, որ թե՛ առաջին, թե՛ երկրորդ

մեթոդով կատարված հետազոտություններում ստացված արդյունքները համադրելի են: Օրինակ՝ շինարարության ոլորտում «Ինժիներինգ» կազմակերպությունը երկու հետազոտությունների արդյունքներում էլ հայտնվել է «տիպային հաջողակների» շարքում: Մեծածախ և մանրածախ առևտրի ոլորտում «Արմինվեստ» և «Յեպելին Արմենիա» կազմակերպությունները, 2 մեթոդներով կատարված արդյունքների համաձայն, հայտնվել են «տիպային հաջողակների» շարքում: Մշակող արդյունաբերության ոլորտում «Երևանի գարեջուր» և «Գրանդ Մաստեր» կազմակերպությունները երկու հետազոտություններում էլ հայտնվել են «տիպային հաջողակների» շարքում:

Կիրառվող մեթոդների արդյունքների համադրելիության և կազմակերպությունների այս կամ այն դասում ընդգրկելու արդյունքների ճշգրտությունը համընկնումների տեսանկյունից յուրաքանչյուր դեպքում բացատրելի է: Այստեղ կարելի է բերել նաև այն փաստարկը, որ թեստային հետազոտության ժամանակ հայտանիշները կշիռներ ունեն, ինչը բնորոշ չէ երկրորդ մեթոդին: Բացարձակ չհամընկնումները կարելի է բացատրել նաև այլ փաստարկներով, մասնավորապես թաքնված կամ ոչ ստույգ ինֆորմացիայի առկայությամբ:

Այսպիսով, ֆինանսական կայունության ախտորոշման և սնանկացման կանխարգելման գործում կարևորվում են կազմակերպության ֆինանսատնտեսական գործունեության գնահատումը և այդ հենքի վրա հնարավորինս օբյեկտիվ վարկանիշավորումը: Որքան ճիշտ է իրականացվում ախտորոշումը մրցունակ և/կամ գործող ու սնանկ կազմակերպությունների, այդքան հնարավոր են դառնում սնանկության կանխարգելումը և առողջացման գործընթացների կազմակերպումը:

Ֆորսմաժորային իրավիճակում, ինչպիսին COVID 19-ով պայմանավորված տնտեսական ճգնաժամային իրավիճակն է, կազմակերպությունների իմունային համակարգը ամրապնդող միջոցառումները առաջնային տեղ են զբաղեցնում:

Ներկայումս ՀՀ կառավարությունը իրականացնում է COVID 19-ի տնտեսական հետևանքների չեզոքացման ծրագրեր, որոնց հիմնական նպատակն է օժանդակել առանձին տնտեսավարողներին՝ հաղթահարելու համավարակի տնտեսական հետևանքները: Այս պարագայում խիստ կարևորվում է *ֆինանսական աջակցության հասցեականության ապահովումը*: Խնդիրն այն է, որ կառավարության աջակցությունը պետք է ունենա կոնկրետ թիրախներ, տրամադրվի այն կազմակերպություններին, որոնք իսկապես ունեն դրա կարիքը: Ուստի հիմնախնդրի՝ կազմակերպությունների սնանկության կանխարգելման, օրենսդրական և կառուցվածքային բարելավումների վերաբերյալ բավարար լուծումների առաջադրումը բազմանշանակ կարևորություն ունի ինչպես բնականոն զարգացումների, այնպես էլ հնարավոր շոկային ազդեցությունների ժամանակ:

Մեր առաջարկած դիսկրետ մոդելավորման, ներքին վարկանիշավորման և մեթոդների համակցման եղանակներով վերլուծությունները ՀՀ կառավարության համար կարող են օգտակար լինել ֆինանսական աջակցման ծրագրերի հասցեականությունն ապահովվելու գործում:

Բանալի բառեր – ֆինանսական կայունություն, առևտրային կազմակերպության անվճարունակություն, ֆինանսական առողջացում, վարկանիշավորում, դիսկրետ մոդելավորում, ցուցանիշների ֆինանսական կշիռ

ГРИГОР МНАЦАКАНЯН, ВАРСЕНИК САРГСЯН, МАРТУН ОВАННИСЯН – *Диагностика и анализ финансовой устойчивости на микроэкономическом уровне.* – Проблемы регулирования процессов банкротства характерны даже для развитых стран. Среди затронутых в статье вопросов выделяются научно-практические разработки, направленные на профилактику банкротства коммерческих организаций. Предполагается, что проблемы банкротства усугубятся, когда пандемия окажет негативное влияние практически на все секторы экономики. Возможно, на систему финансовой стабильности Армении на микро- и макроуровне это повлияет мягче. В статье рассматриваются критерии и оцениваются микроэкономические показатели несостоятельности, а также выявляются характеристики типично успешных и типично обанкротившихся организаций для изучаемой выборки. Для выявления проблем были предложены три подхода: дискретное моделирование, внутреннее ранжирование и комбинированный метод оценки финансового состояния организаций.

Ключевые слова: *Финансовая устойчивость, несостоятельность коммерческой организации, финансовое оздоровление, рейтинг, дискретное моделирование, финансовый вес показателей*

GRIGOR MNATSAKANYAN, VARSENIK SARGSYAN, MARTUN HOVHANNISYAN – *Diagnosis and Analysis of Financial Stability at the Micro-Economic Level.* – Annotation Problems of optimal bankruptcy and process management are typical even for developed countries. Among the issues raised are scientific and practical developments aimed at insolvency prevention, in which the authors attempted to have their contribution. The problem will be exacerbated when the Coronavirus Pandemic has a negative impact on almost all sectors of the economy. This will have, to put it mildly, an impact on the financial stability system of the Republic of Armenia at the micro- and macro-levels. The following article examines the criteria by which an organization's microeconomic performance affects its insolvency, as well as the characteristics of "typical successful" and "typical bankrupt" organizations for the selected group. In order to identify the problem, 3 approaches were proposed: discrete modeling, internal rating, and assessment of the financial condition of organizations by a combined method.

Key words: *financial stability, commercial organization insolvency, financial recovery, rating, discrete modeling, financial weight of indicators*

Ներկայացվել է՝ 18.05.2020

Գրախոսվել է՝ 05.06.2020

Ընդունվել է տպագրության՝ 25.09.2020