

**ԴՐԱՍԱԿԱՆ ՀՈՍՔԵՐԻ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ՍԵԹՈՂՆԵՐԻ
ՕՊՏԻՄԱԼԱՑՄԱՆ ԱՐՏԵՐԿՐՆԵՐԻ ՓՈՐՁԻ
ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆԸ**

ՏԱԹՎԻԿ ՍԱՍՍՈՆԻ ԲԱՂԴԱՍԱՐՅԱՆ

Ընդհանուր դրույթներ

Որպեսզի կառավարման համակարգը աշխատի անցանկալի իրավիճակները նախազգուշացնելու կառավարման ռեժիմով, այլ ոչ թե հետևանքների վերացման ռեժիմով, անհրաժեշտ է օպերատիվ ձևով հետևել յուրաքանչյուր ցուցանիշի ձևավորմանը, ժամանակին բացահայտել հնարավոր շեղումները: Դա որոշվում է ամբողջական օպերատիվ վերլուծությամբ և մասնավորապես ձեռնարկության դրամական հոսքերով: Դրամական հոսքերին է վերաբերում օպերատիվ ուժեղ վերլուծությունը: Դրամական հոսքերը համարվում են ձեռնարկության ամենակարևոր ակտիվները: Նրանք կապված են գրեթե բոլոր ֆինանսատնտեսական գործընթացների հետ, որոնք դուրս են գալիս ձեռնարկությունից: Այդ պատճառով էլ, որպեսզի թույլ չտրվի դրամական հոսքերի իրական վիճակի պլանային ցուցանիշների էական շեղումներ, այդ ցուցանիշները անհրաժեշտ է պարբերաբար ճշգրտել:

Օպերատիվ վերլուծության պարտադիր պայման է համարվում պլանի առկայությունը:

Ամենահնարավոր դրամական հոսքերի պլաններից ամենակատարելագործվածը և հուսալին համարվում է վճարային օրացույցը: Դա բացատրվում է նրանով, որ դրամական հոսքերի իրական կանխատեսումը կարելի է կազմել միայն համեմատաբար կարճ ժամկետում, քանի որ այն փաստերը, որոնք ազդում են դրամական հոսքերի մուտքերի և վճարումների վրա, շատ են, նրանք համախմբված են և չեն կարող լինել գնահատված կարճ ժամկետում:

Հարկ է նշել, որ ժամանակի կոնկրետ փուլում, երբ կարելի է կազմել վճարային օրացույցը, միանշանակ չի որոշվում: Ինչպես նշում է Է.Հելֆերտը. «Ժամանակի ինտերվալի ընտրությունը, որը ներառում է դրամական բյուջեն, կախված է ֆիրմայից և կոմերցիոն գործունեության պայմաններից: Եթե փոփոխությունները մեկ օրվա ընթացքում լինեն մեծ, բանկային գործում հարկավոր է կազմել պլան-կանխատեսում ամեն օրվա համար: Այլ դեպքերում բավարար է ամենշաբաթյա, ամենամսյա կամ նույնիսկ եռամսյակային կանխատեսումը»: [9, 92]

Առավելագույն ժամկետը, որը դիտարկվում է հնարավոր վճարային օրացույցը կազմելու համար, - տարվա մեջ եռամսյակայինը կամ ամսականն է:

Տնտեսական անկայունության պայմաններում երկրում վճարային օրացույցը նպատակահարմար է կազմել մեկ եռամսյակի համար և մանրամասնել ըստ օրերի:

Վճարային օրացույցը ներկայացնում է սպասվելիք մուտքերի քանակական մեծությունը և դրամական միջոցների վճարը ժամանակի որոշակի փուլում առանձին հոդվածների կտրվածքով:

Դրամական միջոցների բյուջետավորումը թույլ է տալիս որոշել ժամանակի պահերը, որոնք ձեռնարկություններում կլինեն անբավարար կամ դրամական միջոցների մնացորդ, որպեսզի գիտակցաբար խուսափեն ճգնաժամային երևույթներից, կամ էլ մեղմացնեն, ինչպես նաև ռացիոնալ օգտագործեն ժամանակավորապես ազատ դրամական միջոցները:

Տեսականորեն ամենաարդյունավետը կարելի է համարել դրամական միջոցների այնպիսի կառավարումը, որը ապահովում է մուտքերի և դրամական միջոցների համատեղելիությունը և նրանց մնացորդը հավասար է զրոյի:

Մակայն, գործնականորեն դրան հասնել անհնարին է. հարկավոր է դրան ձգտել: Ձեռնարկություններում կա մոտիվ ունենալ դրամական միջոցների որոշակի մնացորդ: Դասական տնտեսագիտական գաղափարները Ջ.Քեյսը բաժանել է

տարբեր պատճառների, որոնցով ձեռնարկությունները և ցանկացած այլ տնտեսագիտական սուբյեկտները առաջարկում են դրամի պահանջարկ երեք կատեգորիաներով.

տրանսակցիոն մոտիվ, որն իր հերթին կարելի է բաժանել մոտիվի, որն էլ կապված է եկամուտների հետ և կոմերցիոն մոտիվ, անվտանգության մոտիվ, սպեկուլյատիվ մոտիվ:

1. Մոտիվ կապված եկամուտների հետ: Կանխիկ գումարը պահելու համար – սա անհրաժեշտ է հավասարակշռելու եկամտի ստացման համար, որոնք բաժանվում են որոշակի ինտերվալների: Այս մոտիվի ուժը ներկայացվում է վճռելու - պահել տվյալ կանխիկ գումարը, սա կախված է հիմնականում եկամտի մեծությունից:

2. Կոմերցիոն մոտիվ: Կանխիկ գումարը տարբեր ձևերով պահել նրա համար, որ վճարել ծախսերը գործարքները կատարելու համար և ստանալ հասույթ ապրանքի վաճառքից; կանխիկը, որը պահում են վաճառականները, որպեսզի կոնպենսացնեն ինտերվալը ապրանքի գնման և իրացման միջև: Փողի պահանջարկի նկատմամբ այդպիսի պահանջարկի մեծությունը կախված է հիմնականում արտադրանքի ընթացիկ թողարկումից և աշխատուժից:

3. Զգուշության մոտիվ: Կանխիկ գումարը պահելու համար լրացուցիչ հիմնավորվում է այն, որ ապահովել ռեզերվ ամեն տեսակի պատահականություններից, որոնք պահանջում են հանկարծակի ծախսեր, կամ պատահական ձեռնտու գումարների առաջացման դեպքում, ինչպես նաև ձգտել պահպանել այն գույքը, որի արժեքը հաստատուն է:

4. Սպեկուլյատիվ մոտիվ... Փողի հավաքական առաջարկ, որը պատասխանում է սպեկուլյատիվ մոտիվին, սովորաբար ճկունորեն արձագանքում է տոկոսի նորմայի աստիճանական փոփոխություններին, այսինքն՝ գոյություն ունի անընդմեջ կոր, որը կապում է պահանջարկի փոփոխությունները փողի հետ ըստ սպեկուլյատիվ դիտարկումների: [8, 29]

Իրականում, եթե դա լիներ ոչ այնպես, ապա «գործողությունները բաց շուկայում» կլինեին անիրականանալի: Ա-

վելորդ կուտակված դրամական միջոցները բացասաբար են ազդում ձեռնարկության ֆինանսական կայունության վրա: Նախ և առաջ, տիրապետելով բացարձակ լիկվիդայնության, դրամական միջոցները կարող են չապահովել ձեռնարկությանը այն շահութաբերությունը, որը նա կարող էր ունենալ ինչ-որ մի շահութաբեր օբյեկտի իրացումից: Երկրորդը, դրամական միջոցների պահպանումով արժեզրկման հետևանքով կորցնում են իրենց արժեքը: Դրա համար էլ բարձրացնելով ձեռնարկության կապիտալի եկամտաբերությունը, անհրաժեշտ է իջեցնել տնտեսական միջոցների լիկվիդայնությունը շահեկան սահմաններում:

Սակայն, ձեռնարկության ֆինանսա-տնտեսական գործունեության արդյունքում բացասական ազդեցություն են ունենում ինչպես կորստաշին, այնպես էլ դեֆիցիտաշին դրամական հոսքերը:

Դեֆիցիտաշին դրամական հոսքերի բացասական ազդեցությունը արտահայտվում է ձեռնարկության բացարձակ լիկվիդայնության մակարդակի իջեցման հարցում, կարճաժամկետ վարկային պարտավորությունների աճի ժամանակ և դրամական հոսքերի ցիկլի շարունակականության դեպքում:

Հետևաբար, ձեռնարկությանը անհրաժեշտ է հովանավորել դրամական միջոցների օպտիմալ մնացորդ: Այդ մնացորդը, որը ապահովում է առավելագույն արդյունավետություն օգտագործելու դրամական միջոցները՝ պահպանելու դրանց անհրաժեշտ մակարդակը:

Բացի այդ, դրամական միջոցները այնքան ակտիվ են և այնպես արագ են փոփոխվում, որ պլանային ցուցանիշները նույնիսկ ոչ մեծ փուլում կարող են բացարձակապես չհամապատասխանել գործի իրական վիճակին: Դրա պատճառը համարվում է ոչ միայն տնտեսական վիճակի անկայունությունը, այլ նաև այն, որ նրա պայմանները շատ արագ փոփոխվում են: Ինչպես նշում է Ռ. Ակոֆֆը. «Փոփոխությունները ինքնին մշտապես փոխվում են:.... Փոփոխությունը մշտապես արագանում է.... Նախկինում փոփոխությունը մեծ ճնշում չէին

գործադրում մարդկանց վրա, անպես որ նրա վրա լուրջ ուշադրություն չէին դարձնում: Այսօր այդպիսի ճնշումը նկատելի է և այդ պատճառով էլ մեր ուշադրության է արժանանում: Հիմա նրանց արագությունը այնքան մեծ է, որ անհավանական արձագանքը կարող է շատ թանկ արժենալ: Ամեն օր խաղից դուրս են գալիս ընկերություններ և ներկայացուցչություններ, որոնք վատ են հարմարվում փոփոխություններին: Հարմարվողականությունը մեծ փոփոխություններին պահանջում է արագ և զգալի խմբագրումներ, որն էլ մենք անում ենք: Ինչպես արտահայտվել է ճանաչված հետազոտող մենեջմենթ Պիտեր Գրուկերը, ղեկավարները պետք է այժմ կառավարեն անընդմեջ խախտումներով: Փոփոխությունները կառավարման մեջ դարձել են գլխավոր հոգսը, ով նրանց հետ կապված է»: [7, 76]

Համակարգչային համակարգի համատարած կիրառումը կառավարման մեջ իրականացվում է պլանավորման անընդմեջ կիրառումով և հնարավորություն է տալիս օպտիմալացնելու դրամական մնացորդները իրական ժամանակի մեջ: Վճարային օրացույցի կազմումը պետք է ներկայացնի իրենից ընդունելի տարբերակի հավանական մոտեցում, այսինքն՝ պարբերաբար հարստացնելու պլանային տեղեկատվությունը, որը ապահովում է դրամական հոսքերի փաստացի վիճակի հարստացմամբ: Այլ խոսքով ասած, անհրաժեշտ են ցուցանիշներ, որոնք արտահայտեն մեկ օրվա մեջ տեղի ունեցած փաստացի իրավիճակը, դա համեմատվի պլանային ցուցանիշների հետ, հետո ընդունված որոշումների հիման վրա հաշվարկեն վճարային օրացույցի պլանային ցուցանիշները ներկայացված փուլում:

Վ.Բաումոյայի և Միլերա-Օրրայի դրամական միջոցների օպտիմալացման մոդելի վերլուծությունը

Տնտեսագիտական գրականության մեջ դիտարկվում են դրամական միջոցների որոշման արդյունավետ մնացորդները, որոնք ստացել են մեծ տարածում համաշխարհային պրակտի-

կայում. Վ. Բաումոլյայի մոդելը, Միլլերա-Օրրայի մոդելը, Սթոունի մոդելը և ըստ Մոնթե- Կառլոյի իմիտացիոն մոդելի: Ամբողջապես նրանք տարբերվում են միմյանցից իրենց բար- դության աստիճանով, որոնց առկայությունը անհրաժեշտ է, որպեսզի կարելի լինի կանխատեսել դրամական մնացորդնե- րը: Սակայն նրանց կիրառումը մեզանում առայժմ դժվար է ու- ժեղ արժեզրկման պայմաններում և տոկոսադրույքների ան- կանխատեսելի փոփոխությունների դեպքում:

Դրամական միջոցների քաղաքականության կառավար- ման ժամանակ ֆինանսական մենեջմենթի մեջ առանձնաց- վում են երկու հիմնական ուղղություններ. դրամական միջոց- ների միջին մնացորդի օպտիմալացում և ձեռնարկության վճարային շրջանառության օպտիմիզացիա:

Դրամական միջոցների միջին մնացորդի օպտիմիզա- ցիան կարելի է իրականացնել մի շարք մեթոդներով, որոնցից են.

- դրամական միջոցների միջին չափի որոշումը պահան- ջարկի չափերի հիման վրա դրամական միջոցներով,
- Բաումոլյայի մոդելը,
- Միլլերա-Օրրայի մոդելը:

Բնութագրենք դրամական միջոցների միջին մնացորդի օպտիմալացման մեթոդը:

Դրամական մնացորդի միջին չափերի մնացորդը որոշ- վում է պահանջարկի հաշվարկի հիման վրա առանձին տե- սակների դրամական միջոցներով.

$$ПТдс = ПТоода + ПТсода + ПТкода + ПТиода$$

որտեղ՝

ПТдс - դրամական միջոցների պահանջարկն է,

ПТоода - դրամական ակտիվների մնացորդների գործո- դությունների նկատմամբ պահանջարկը,

ПТкода - դրամական ակտիվների մնացորդի կոմպենսա- ցիայի պահանջարկը,

ПТиода - դրամական ակտիվների ներդրումային մնա- ցորդների նկատմամբ պահանջարկը:

Դրամական ակտիվների գործողությունների մնացորդների նկատմամբ պահանջարկը բնութագրվում է նրանց գումարի նկատմամբ նվազագույն անհրաժեշտությամբ, որը անհրաժեշտ է ընթացիկ տնտեսական գործունեության իրականացման համար: Այդ գումարի հաշվարկը հիմնավորվում է պլանավորված դրամական շրջանառությամբ ըստ օպերացիոն գործունեության և դրամական ակտիվների շրջանառության քանակի: Պլանավորված գումարի հաշվառման համար դրամական ակտիվների գործողությունները իրականացվում են հետևյալ բանաձևով.

$$ДАо = \frac{ПОод}{КОда}$$

որտեղ՝

ДАо – ձեռնարկության դրամական ակտիվների օպերացիոն մնացորդների պլանավորված գումարն է,

ПОод - դրամի շրջանառության պլանավորված ծավալը ըստ ձեռնարկության օպերացիոն գործունեության,

КОда - դրամական ակտիվների միջին մնացորդի շրջանառության քանակն է պլանային փուլում:

Դրամական ակտիվների օպերացիոն մնացորդի պլանավորման հաշվարկը կարող է իրականացվել նրանց հաշվետու ցուցանիշների հիման վրա, կամ էլ վերլուծության ընթացքում սահմանվել է, որ այն ապահովել է բոլոր վճարումների ճիշտ ժամանակին վճարումներ: Այս դեպքում հաշվառման համար կիրառվում է հետևյալ բանաձևը.

$$ДАо = ДАф + \frac{ПОод - ФООд}{КОда}$$

որտեղ՝

ДАо - ձեռնարկության դրամական ակտիվների օպերացիոն մնացորդների պլանավորված գումարն է,

ДАф – ձեռնարկության դրամական ակտիվների միջին փաստացի գումարն է համապատասխան փուլում,

ПОод – դրամական շրջանառության պլանային ծավալն է ըստ ձեռնարկության օպերացիոն գործունեության,

ФООД - դրամական շրջանառության փաստացի ծավալը ըստ ձեռնարկության օպերատիվ գործունեության՝ ներկայացված համապատասխան փուլում,

КОда - դրամական ակտիվների միջին մնացորդի շրջանառության քանակությունը պլանային փուլում:

Ապահովագրության մեջ դրամական ակտիվների մնացորդի պահանջարկը որոշվում է օպերացիոն մնացորդների հաշվարկված գումարի հիման վրա և դրամական միջոցների անհամաչափ գործակցի մուտքերից առանձին ամիսներով ներկայացվող տարվա համար: Պլանավորված գումարի հաշվարկի համար դրամական ակտիվների ապահովագրական մնացորդը օգտագործվում է հետևյալ բանաձևով.

$$ДАс = ДАо \times КВпдс,$$

որտեղ՝

ДАс – ձեռնարկության դրամական ակտիվների ապահովագրական մնացորդի պլանավորված գումարն է;

ДАо - ձեռնարկության դրամական ակտիվների օպերացիոն մնացորդի պլանային գումարն է;

КВпдс – ձեռնարկությունում մուտքագրված դրամական միջոցների գործակցի տատանումներն են:

Դրամական ակտիվների պահանջարկի կոմպենսացիայի մնացորդը պլանավորվում է այն չափով, որ բանկային սպասարկում լինի որոշակի պայմանավորվածությամբ: Եթե բանկի հետ պայմանավորվածությունը հաշվարկային սպասարկման իրականացմամբ լինի, ապա այդպիսի պահանջարկը չի պարունակի իր մեջ դրամական ակտիվների մնացորդ:

Դրամական ակտիվների ներդրումային մնացորդի պահանջարկը պլանավորվում է էլնելով ֆինանսական հնարավորություններից, միայն այն բանից հետո, երբ լրիվ ապահովված է այլ տեսակի դրամական ակտիվների պահանջարկը: Քանի որ դրամական ակտիվների այդ մասը չի կորցնում իր արժեքը պահպանման ընթացքում: Դրամական ակտիվների այդ տեսակի ձևավորման չափանիշը հանդես է գալիս որպես

շահութաբերության ավելի բարձր գործակցի ապահովում, կարճաժամկետ ներդրումներ՝ համեմատած օպերացիոն ակտիվների շահութաբեր գործակցի հետ:

Կիրառելով Միլլերա-Օրրայի մոդելը՝ հարկավոր է նկատի ունենալ հետևյալը.

1. հաշվի վրա եղած նպատակային մնացորդը չի համարվում վերին և ստորին սահմանի միջին մեծություն: Եթե սահմաններ նպատակային մնացորդը միջին մեծության հետ, ապա տրանսակցիոն ծախսերը կհասնեն նվազագույնի, բայց եթե նրանք սահմանվեն պակաս միջին մակարդակից, ապա արդյունքը կլինի այլընտրանքային ծախսերի մեծությունից պակաս:

2. Դրամական միջոցների մնացորդների նպատակային մեծությունը և նրա տատանումները արժեթղթերի փոխարկելիության հետ կապված մեծանում են:

3. Նպատակային մնացորդի մեծությունը կրճատվում է տոկոսադրույքի մեծացման հետ կապված, քանի որ աճում է այլընտրանքային ծախսերի գումարը և ֆիրման ձգտում է միջոցներ ներդնել, այլ ոչ թե պահպանել այն հաշվի վրա:

Միլլերա-Օրրայի մոդելի փորձը կիրառելով՝ նրա առավելությունները գործնական կառավարման մեջ նկատելի են, սակայն եթե ֆիրման ունի ազատ դրամական միջոցների ներդրման մի քանի այլընտրանքային տարբերակներ, ապա մոդելը դադարում է գործել:

Չնայած օպտիմալ հաշվարկների ճշգրիտ մաթեմատիկական հաշվարկներին՝ դրամական ակտիվների մնացորդները բերված տվյալ մոդելի մեջ դեռևս դժվար է կիրառել ֆինանսական մենեջմենթի հայրենական պրակտիկայում հետևյալ պատճառներից ելնելով.

- շրջանառու ակտիվների մշտական բացակայությունը թույլ չի տալիս ձեռնարկություններին ձևավորել դրամական միջոցների մնացորդ անհրաժեշտ չափերով, հաշվի առնելով նրանց չափերը;

- վճարման շրջանառության դանդաղեցումը առաջացնում է գզալի տատանումներ կախված դրամական մուտքերի չափերից, որն էլ համապատասխանաբար արտահայտվում է դրամական ակտիվների մնացորդի գումարի վրա;
- կարճաժամկետ ֆոնդային սարքավորումների սահմանափակ քանակությունը և ցածր լիկվիդայնությունը դժվարացնում են ցուցանիշների հաշվարկների կիրառումը, որը կապված է կարճաժամկետ ֆինանսական ներդրումների հետ:

Դրամական հոսքերի օպտիմիզացիայի երկրորդ ուղղությունը համարվում է նրա վճարային շրջապտույտի օպտիմիզացիան: Օպտիմալացման հիմքը կազմում է հավասարակշռության ծավալի ապահովումը դրական և բացասական դրամական հոսքերի ապահովումով ժամանակի ընթացքում: Ձեռնարկության տնտեսական գործունեության արդյունքների վրա բացասական ազդեցություն ունենում են ինչպես դեֆիցիտային, այնպես էլ ավելցուկային դրամական հոսքերը:

Դրամական հոսքերի դեֆիցիտի բացասական հետևանքները հանդես են գալիս լիկվիդայնության իջեցման դեպքում և ձեռնարկության վճարունակության մակարդակի իջեցման ժամանակ:

Դրամական հոսքերի բացասական ազդեցությունը հանդես է գալիս իրական արժեքի կորստի մեջ ժամանակավոր չօգտագործվող դրամական միջոցների դեպքում, երբ կորչում են դրամական ակտիվների եկամուտը չօգտագործվող մասից, որն էլ ի վերջո բացասաբար է անդրադառնում ակտիվների շահույթի մակարդակի վրա: Դեֆիցիտային դրամական հոսքերի օպտիմալացման մեթոդները կախված են այդ դեֆիցիտի բնույթից - երկարաժամկետ կամ կարճաժամկետ:

Առանցքային հասկացություններ. Դրամական հոսքեր, ձեռնարկության ամենակարևոր ակտիվներ, դրամական միջոցներ, դրամական միջոցների կառավարում, դրամի պահանջարկ, ֆինանսական կայունություն:

ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

1. Բայադյան Ա., Ձեռնարկությունների ֆինանսական դրոշյան գնահատումը, Երևան, 2002թ.:
2. Խաչատրյան Հ., Ֆինանսական և կառավարչական հաշվապահական հաշվառման ուսումնամեթոդական և կիրառական ձեռնարկությունների ժողովածու, Երևան, 1977թ.:
3. Հայաստանի հաշվապահության հաշվառման ստանդարտներ, Երևան, 1999թ.:
4. Ձեռնարկության արդյունավետ կառավարում/գործարար խաղի մեթոդիկա/պրոֆ. Յու Մ.Սուվարյանի ընդհանուր խմբագրությամբ, Երևան, 2001թ.:
5. Մարկոսյան Ա., Պետությունը և շուկան, գիրք առաջին, Երևան, 2000թ.:
6. Ձեյմս Գ.Գ., Ռիչարդ Լ.Խ., Տնտեսագիտության /գլխավոր խմբագիր՝ պրոֆ Գ. Կիրակոսյան/, Երևան, 1999թ.:
7. Акофф Р., Планирование будущего корпорации, М., 1985г., стр. 24-25.
8. Кейнч Д., Избранные произведения, М., 1993г., стр. 375-377.
9. Хелферт Э., Теория финансового анализа, М., 1996г., 216 с.

Т.С.Багдасарян

Управление денежными потоками и оптимизации методов анализа зарубежного опыта

Резюме

В статье определяются основные положения управления денежными потоками и оптимизации методов анализа зарубежного опыта. Анализ оптимализации модели денежных методов В. Баумоли и Миллера-Орра, и даются возможности управления денежными средствами в условиях Армении.

Ключевые понятия: Денежный поток, самые важные активы предприятий, денежные средства, спрос на деньги, финансовая стабильность.

T.S.Baghdasaryan

Foreign analyses of the model of the optimization of the application of possible ways of cash flow management

Summary

The article defines the following general provisions of foreign analyses of the model of the optimization of the application of possible ways of cash flow management: the analyses of the model of the optimization of V. Baumolia and Millera-Orray financial means. It also analyses the application of possible ways of cash flow management in Armenia.

Key concepts: *Cash flows, important actives of organization, cash resources, fund, management of cash resources, demand for money, financial stability.*