

**ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՌԵՍՈՒՐՍՆԵՐԻ ՀԱՍԱՆԵԼԻՈՒԹՅԱՆ ԵՎ
ՖԻՆԱՆՍԱՎՈՐՄԱՆ ՍՏԱՑՄԱՆ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ՓՄՁ ՍՈՒԲՅԵԿՏՆԵՐԻ ՀԱՄԱՐ
ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ**

ԱՄԻՐԽԱՆՅԱՆ ՍԱՄՎԵԼ

Տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ,
ԳՊՀ տնտեսագիտական ֆակուլտետի դեկան
e-mail: s.amirkhanyan@gsu.am

ԳԵՎՈՐԳՅԱՆ ԿՈՐՅՈՒՆ

Գավառի պետական համալսարանի ասպիրանտ,
ԳՊՀ դասախոս
e-mail: kor.gevorgyan@gmail.com

Սույն հետազոտության նպատակն է ուսումնասիրել Հայաստանում փոքր և միջին ձեռնարկությունների համար ֆինանսական հասանելիությունը՝ վեր հանելով ֆինանսավորման խնդիրները, և ներկայացնել առաջարկներ՝ ուղղված ՓՄՁ-ների համար ֆինանսների հասանելիության մակարդակի բարձրացմանը:

Հոդվածում կիրառվել են գիտական ճանաչողության (աբստրակցիայի, վերլուծության և համադրման) մեթոդները, որոնք թույլ են տալիս գտնել գիտական դրույթների տրամաբանական կառուցվածքը, ընդգծել դրանց ուժեղ ու թույլ կողմերը, ինչպես նաև բացահայտել խնդրո առարկայի խոչընդոտների պատճառահետևանքային կապերը: Ուսումնասիրության համար աղբյուր են հանդիսացել ինչպես միջազգային կազմակերպությունների կողմից հրապարակված տարբեր զեկույցները, հայկական կազմակերպությունների կողմից իրականացված վերլուծությունները, այնպես էլ հայրենական տնտեսագետների աշխատությունները և, իհարկե, սեփական վերլուծությունները:

Հետազոտության արդյունքում արձանագրվել է, որ չնայած Հայաստանի ֆինանսական համակարգը 2019 թվականի հունվար ամսվա դրությամբ բաղկացած է եղել 17 առևտրային բանկերից, 39 ունիվերսալ վարկային կազմակերպություններից, 9 ապահովագրական ընկերություններից, 3 ապահովագրական բրոքերներից, 10 ներդրումային ընկերություններից, 3 ներդրումային և կենսաթոշակային ֆոնդերից, ինչպես նաև մի շարք գրավապահներից, վարկային բյուրոներից, դրամական փոխանցումներ իրականացնող ընկերություններից, այնուամենայնիվ, ֆինանսական հաշվածի ակտիվների 85,4%-ը պատկանում է բանկերին: Արդյունքում եկել ենք այն եզրակացության, որ այս հանգամանքը խոչընդոտ է հանդիսանում ՓՄՁ-ների

Ֆինանսական պահանջների բավարարմանը, քանի որ վերջիններս խուսափում են վարկերից բարձր տոկոսադրույքի, կարճաժամկետության, հիմնականում արտարժույթով տրամադրման և մի շարք այլ պայմանադրությամբ: Հիմք ընդունելով վերը նշվածը՝ օբյեկտիվորեն անհրաժեշտություն է առաջանում զարգացնել ՓՄՁ ֆինանսավորման ոչ բանկային գործիքները, մասնավորապես ստեղծել համաժողովրդական ֆինանսավորման (քրաուդֆանդինգ) իրավական հիմքեր, իրականացնել բաժնեմասային ֆինանսավորման զարգացման միջոցառումներ, առաջնային (Seed) և սկզբնական փուլի ֆինանսավորման հասանելիության ապահովում, վենչուրային կամ «հրեշտակ» ներդրողների ինստիտուտի զարգացում և այլն:

Բանալի բառեր՝ փոքր և միջին ձեռնարկատիրություն (ՓՄՁ), ՀՆԱ-ում ՓՄՁ-ի ավելացված արժեք, այլընտրանքային ֆինանսավորում, (քրաուդֆանդինգ), վարկային պորտֆելի դոլարիզացիա, վարկերի բարձր տոկոսադրույք, կարճաժամկետ վարկեր:

Փոքր և միջին ձեռնարկությունները (ՓՄՁ) ինչպես յուրաքանչյուր երկրի, այնպես էլ Հայաստանի Հանրապետության տնտեսական և սոցիալական կայունության, տնտեսության մրցունակության բարձրացման, ներառականության և կայուն զարգացման ապահովման հիմնական երաշխիքներն են հանդիսանում:

ՓՄՁ-ները կարևոր դեր ունեն երկրի տնտեսական աճին օժանդակելու, նոր աշխատատեղերի ստեղծման, կենսամակարդակի բարելավման, հասարակության միջին խավի ձևավորման և երկրում սոցիալական ու տնտեսական կայունության ապահովման հարցերում, և այդ պատճառով էլ ՓՄՁ զարգացումը հանդիսանում է ՀՀ տնտեսության զարգացման գերակա ուղղություններից մեկը:

Համաձայն «Փոքր և միջին ձեռնարկատիրության պետական աջակցության մասին» ՀՀ օրենքի՝ ՓՄՁ սուբյեկտները դասակարգվում են ըստ Աղյուսակ 1-ում ներկայացված չափանիշների.

Աղյուսակ 1.

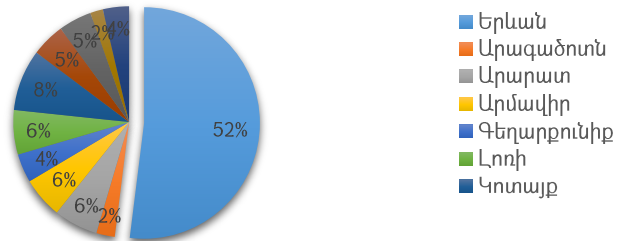
Հայաստանում գերփոքր, փոքր և միջին ձեռնարկությունների սահմանումը:

Աշխատողների միջին ցուցակային թվաքանակը		Նախորդ տարվա գործունեությունից ստացված հասույթը /կամ նախորդ տարեվերջի դրությամբ ակտիվների հաշվեկշռային արժեքը
Գերփոքր	0-9	Մինչև 100 միլիոն ՀՀ դրամ
Փոքր	10-49	100- 500 միլիոն ՀՀ դրամ
Միջին	50-250	500-1500 միլիոն ՀՀ դրամ / 500-1000 միլիոն ՀՀ դրամ

Հայաստանի տնտեսության մեջ ՓՄՁ կարևորությունը առավել ցայտուն արտահայտվում է մի շարք ընդհանրական վիճակագրական տվյալների միջոցով: Մասնավորապես ըստ ՀՀ վիճակագրական կոմիտեի տվյալների՝ 2018 թվականին ՀՀ-ում

տնտեսվարողների քանակը կազմել է 68,780, որից միայն 126-ն են դասվել որպես խոշոր տնտեսվարողներ, իսկ ընդհանուր ձեռնարկությունների 93.5%-ը՝ թվով 64,344 սուբյեկտ, գերփոքր տնտեսվարողներ են: ՓՄՁ-ների շուրջ 52%-ը գործունեություն են ծավալում Երևանում (35,662):

Գծապատկեր 1. Տնտեսվարողների քանակի կառուցվածքն ըստ ՀՀ մարզերի և Երևան քաղաքի, 2018թ.:



ՓՄՁ-երի մեծամասնությունը՝ 64%-ը, զբաղված է մեծածախ և մանրածախ առևտրի և ավտոմեքենաների նորոգման բնագավառում, իսկ առավել մեծ հավելյալ արժեք ստեղծող մշակող արդյունաբերության ոլորտում գործում են ՓՄՁ-ների 10%-ը միայն:

2018 թվականին ավելացված արժեքը, ըստ գերփոքր, փոքր և միջին ձեռնարկությունների՝ կազմել է ՀՆԱ-ի 23.6%-ը, որը 2017 թվականին կազմել է 24.6%: Ընդ որում տվյալ հաշվառման մեջ ներառված չեն մի քանի ոլորտներ, որոնց թվում ՓՄՁ տեսանկյունից կարևոր է առանձնացնել գյուղատնտեսությունը:

Ստորև ներկայացվում են ՀՆԱ-ում ՓՄՁ-ի ավելացված արժեքի վերաբերյալ տվյալները.

**Աղյուսակ 2.
ՀՆԱ և ՓՄՁ հիմնական ցուցանիշները:**

	2017	2018	2018 թվականի աճը՝ 2017 թվականի նկատմամբ %
ՀՆԱ-ի արտադրությունը /մլրդ. դրամ/	5568.9	6017.0	108.1
ՓՄՁ ավելացված արժեքն ըստ աշխատողների թվաքանակով որոշվող ձեռնարկատիրական գործունեության կազմակերպությունների չափերի /մլրդ. դրամ/	1371.2	1417.8	103.4
ՓՄՁ ավելացված արժեքը ՀՆԱ-ում %	24.6	23.6	-1

Հարկ է նշել, որ վերոնշյալ վիճակագրական տվյալները կազմելիս օգտագործվել է ՓՄՁ դասակարգումը բացառապես աշխատողների թվաքանակով, իսկ հաշվառման մեջ ներառված չեն գյուղատնտեսության, կրթության, առողջապահության և բնակչության սոցիալական սպասարկման, մշակույթի, զվարճությունների և հանգստի ոլորտների վերաբերյալ վիճակագրությունները:

Չնայած պետության կողմից իրականացվում են ՓՄՁ աջակցության մի շարք ծրագրեր, այդուհանդերձ դեռ գոյություն ունեն ՓՄՁ զարգացմանը խոչընդոտող որոշ խնդիրներ, ինչպես, օրինակ՝

- ֆինանսական ռեսուրսների դժվար հասանելիություն, այդ թվում՝ վարկերի բարձր տոկոսադրույքներ,
- շուկայի փոքրություն, գերհագեցվածություն, գնողունակ պահանջարկի բացակայություն, ոլորտի ցածր շահութաբերություն բարձր մրցակցության պատճառով,
- հարկային վարչարարություն,
- որակյալ կադրերի բացակայությունը աշխատաշուկայում,
- արտահանման մեջ ՓՄՁ պասիվ մասնակցություն,
- օրենսդրական դաշտի թերություններ:

Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ ինչպես ՓՄՁ-երի, այնպես էլ խոշոր կազմակերպությունների գործունեության կենսացիկլի բոլոր փուլերում կարևոր է հասանելի ֆինանսավորումը՝ որպես ստեղծման, գոյատևման, կայացման և աճի երաշխիք, առավել մանրամասն անդրադառնանք ՓՄՁ-ների համար ֆինանսների հասանելիությանը և ֆինանսավորման խնդիրներին:

Ֆինանսական միջոցների հասանելիությունը դիտարկելիս անհրաժեշտ է ուսումնասիրել ոչ միայն տոկոսադրույքը, այլ նաև այնպիսի գործոններ, ինչպիսիք են գրավը, վարկի տրամադրման ժամանակահատվածը, սպասարկման վճարները և միջնորդավճարները, երաշխավորության պահանջը և այլն:

ՓՄՁ-ների համար ֆինանսների հասանելիությունը գրեթե բոլոր պետություններում հանդիսանում է ձեռնարկատիրական գործունեության կարևոր հիմնահարցերից մեկը, եթե ոչ ամենակարևորը: Ստորև ներկայացված մի շարք ուսումնասիրությունների և հետազոտությունների արդյունքներն ապացուցում են, որ ֆինանսների հասանելիությունը առաջնային խնդիր է նաև Հայաստանում գործող ՓՄՁ-ների համար:

1. Համաձայն 2017-2018թթ. Համաշխարհային մրցունակության զեկույցի (Համաշխարհային տնտեսական ֆորում, Գործադիրների կարծիքների հետազոտություն, 2017թ.)՝ ֆինանսավորման հասանելիությունը համարվում է բիզնեսի վարման առաջին խոչընդոտը, որին հետևում են հարկային դրույքաչափերը, հարկային վարչարարությունը և կոռուպցիան: Ըստ «Ֆինանսական համակարգի զարգացվածության» ենթահամաթվի՝ Հայաստանը զբաղեցնում է 78-րդ տեղը աշխարհի 137 երկրների շարքում՝ առավել բացասական արդյունքներ գրանցելով ֆինանսական ծառայությունների հասանելիություն և տեղական արժեթղթերի միջոցով վարկավորման ցու-

ցանիշներով: 2018 թվականի դասակարգմամբ՝ «Ֆինանսական համակարգ» (մասնավորապես վարկի, սեփական կապիտալի, պարտքի, ապահովագրության և այլ ֆինանսական պրոդուկտների առկայությունը և կայունությունը, մասնավորապես ֆինանսական համակարգի չափազանց ռիսկային վարքագծի մեղմացումը) ենթահամաթվով Հայաստանը զբաղեցնում է 87-րդ տեղը 140 երկրների շարքում: Այս ցուցանիշով Հայաստանը մեկ դիրքով առաջ է հարևան Վրաստանից (88-րդ տեղ), իսկ Ադրբեջանն այս ցուցանիշով զբաղեցնում է 96-րդ տեղը:

(<http://reports.weforum.org/globalcompetitivenessreport2018/competitivenessrankings/>)

2. Համաձայն ՄԱԿ-ի Աշխատանքի միջազգային գրասենյակի ձեռնարկությունների վարչության կողմից 2016 թվականին հրապարակած «Նպաստավոր միջավայր Հայաստանում կայուն ձեռնարկությունների համար» զեկույցի՝ ֆինանսավորման համապատասխան աղբյուր գտնելը Հայաստանում բիզնես վարելու հիմնական խնդիրն է: Մասնավորապես՝ բարձր են վարկերի տոկոսադրույքները (մոտ 15-25% փաստացի տոկոսադրույք), ռլորտային վարկավորման հնարավորությունները սահմանափակ են, գրավի պահանջները զգալի խնդիրներ են առաջացնում ձեռնարկատերերի համար:

3. Վերոնշյալ միջազգային հետազոտությունների կողմից բարձրացված հարցերը հաստատում են նաև Հայաստանի ՓՄՁ ներկայացուցիչները:

4. Մասնավորապես 2018 թվականի հոկտեմբերին ԵՄ կողմից ֆինանսավորվող «Կառուցողական երկխոսության հանձնառություն» ծրագրի շրջանակներում հայաստանյան ՓՄՁ-ների հետ իրականացվել է ավելի քան 20 խորին և 331 առցանց հարցումներ:

(https://ccd.armla.am/wp-content/uploads/2018/12/SME-assessment_2018_November-20.pdf):

Համաձայն նշված հարցումների՝ ՓՄՁ-ների 42%-ը հայտնել է, որ ունի ֆինանսական ռեսուրսների ներգրավման խիստ կարիք, 26%-ը ավելի շուտ կարիք ունի ներգրավելու ֆինանսական միջոցներ: ՓՄՁ-ների 25%-ը ֆինանսական ռեսուրսների ներգրավման կարիք չունի: Այս հարցին դժվարացել են պատասխանել ՓՄՁ-ների 7%-ը:

Ամփոփելով՝ կարող ենք նշել, որ հարցմանը մասնակցած ՓՄՁ-ների 68%-ն ունի ֆինանսական ռեսուրսների ներգրավման կարիք:

Հարցման մասնակից ՓՄՁ-ների 34%-ը ընդհանրապես բավարարված չեն շուկայում առկա բիզնեսի ֆինանսավորման պայմաններով, 30%-ը ավելի շուտ բավարարված չեն:

Հետազոտության իրականացման պահին վարկ ունեցել են հարցման ենթարկված ՓՄՁ-ների 48%-ը: Այս ՓՄՁ-ների միայն 36%-ն է նշել, որ անհրաժեշտության դեպքում կարող է վարկավորման միջոցով ներգրավել լրացուցիչ ֆինանսական միջոցներ, իսկ 64%-ը հասել է վարկավորման սահմանաչափին կամ այլ պատճառներով պայմանավորված՝ չի կարող ներգրավել լրացուցիչ վարկային միջոցներ: Մինչև 100 մլն ՀՀ դրամ տարեկան շրջանառություն ունեցող ՓՄՁ-ների միայն 32%-ը անհրա-

ժեշտության դեպքում կարող է վարկավորման միջոցով ներգրավել լրացուցիչ ֆինանսական միջոցներ, 100 մլն-ից 500 մլն ՀՀ դրամ ՓՄՁ-ների համար այս ցուցանիշը հասնում է մինչև 61%-ի:

ՓՄՁ-ների 52%-ը հետազոտության իրականացման պահին գործող վարկ չի ունեցել, սակայն վերջիններիս կազմում 64%-ն ունի լրացուցիչ ֆինանսական միջոցների ներգրավման կարիք, ընդ որում այս ցուցանիշն առավել բարձր է 100 մլն-ից 500 մլն ՀՀ դրամ տարեկան շրջանառություն ունեցող ՓՄՁ-ների համար՝ հասնելով 74%-ի: Վարկավորման կարիք չունեն հարցման ենթարկված ՓՄՁ-ների 18%-ը:

Այժմ դիտարկենք, թե ՓՄՁ-ները բանկերի ինչպիսի ծառայություններից են օգտվում:

2018 թվականի օգոստոսի դրությամբ Հայաստանի ֆինանսական համակարգը բաղկացած էր 17 առևտրային բանկերից, 39 ունիվերսալ վարկային կազմակերպություններից, 9 ապահովագրական ընկերություններից, 3 ապահովագրական բրոքերներից, 10 ներդրումային ընկերություններից, 3 ներդրումային և կենսաթոշակային ֆոնդերից, ինչպես նաև մի շարք գրավատներից, վարկային բյուրոներից, դրամական փոխանցումներ իրականացնող ընկերություններից: Այնուամենայնիվ, ֆինանսական համակարգում գերակշռող մասը պատկանում է առևտրային բանկերին (ֆինանսական հատվածի ակտիվների 85,4%-ը պատկանում է բանկերին):

Համաձայն Եվրոպական ներդրումային բանկի կողմից 2016 թվականի նոյեմբերի՝ «ՓՄՁ ֆինանսավորումը արևելյան գործընկերության երկրներում» զեկույցի՝ Հայաստանում բանկերի ծառայություններից օգտվում են փոքր և միջին ձեռնարկությունների 90 տոկոսը՝ հիմնականում հաշիվների սպասարկման և խնայողությունների համար: Այնուամենայնիվ, փոքր ձեռնարկությունների 31 իսկ միջին ձեռնարկությունների միայն 55 տոկոսն են օգտվում վարկերից կամ վարկային գծերից: Սակայն նկատենք, որ վարկ ունեցող և վարկի համար դիմած ՓՄՁ-ների մասնաբաժինը դեռևս իրական պատկեր չի տալիս ՓՄՁ ոլորտում առկա ֆինանսական ռեսուրսների պահանջարկի վերաբերյալ, քանի որ մեծ թվով ՓՄՁ-ներ խուսափում են դիմել վարկավորման համար: Վարկավորման համար չդիմելու պատճառները շատ տարբեր են, որոնցից կարելի է նշել վարկավորման բարդ ընթացակարգը, գրավի պահանջը և վարկի բարձր տոկոսադրույքը, դրա հետևանքով ՓՄՁ-ներն առավել հաճախ դիմում են ներքին ֆինանսավորման աղբյուրներին:

Բարձր տոկոսադրույքը, ինչպես նաև բանկերի կողմից գրավի պահանջը պայմանավորված է նաև այն հանգամանքով, որ ՓՄՁ-ների մոտ բացակայում են ֆորմալ և թափանցիկ ֆինանսական հաշվետվությունները (ՓՄՁ-ների ֆինանսական հաշվետվությունները հաճախ կամ հասանելի չեն, կամ տպագրված չեն և մեծ մասամբ ենթարկված չեն աուդիտի), որը ստեղծում է տեղեկատվական անհամաչափության զգալի խնդիրներ:

Որպես ՓՄՁ ֆինանսավորման մատչելիությանը խոչընդոտող հաջորդ խնդիր՝ կարելի է նշել ՓՄՁ վարկային պորտֆելի խիստ դոլարիզացված լինելը, մինչդեռ վեր-

ջիններիս հիմնական եկամուտը ստացվում է դրամական տեսքով տեղական շուկայից, և քիչ ՓՄՁ-ներ են ներգրավված արտահանման մեջ: Այս առումով ՓՄՁ-ները խոցելի են դառնում ազգային արժույթի տատանումների նկատմամբ: Մի կողմից բարձր է ազգային արժույթով վարկերի նկատմամբ ՓՄՁ-ների պահանջարկը, մյուս կողմից բանկերն ունեն ազգային արժույթով երկարաժամկետ վարկերի տրամադրման դժվարություններ, քանի որ ազգային արժույթով ավանդները հանդիսանում են բանկերի համար ազգային արժույթի հիմնական աղբյուրը: Սակայն հարկ է նշել, որ այդպիսի ավանդները սակավաթիվ են: 2018 թվականի օգոստոսի դրությամբ բանկային հատվածում ավանդների 60%-ը եղել են արտարժույթային ավանդներ, որը հանգեցնում է բանկային պորտֆելում արտարժույթային փոխառնությունների մեծ մասնաբաժնի (բանկային հատվածի փոխառնությունների 46%-ը արտարժույթային են): Ավելին, ազգային արժույթով ավանդների 33%-ը անժամկետ են, այնինչ ժամկետային ավանդների մարման ժամկետները համեմատաբար կարճ են, որը ևս մեկ պատճառ է բանկերի կողմից ՓՄՁ-ներին ազգային արժույթով ֆինանսավորման սահմանափակման համար:

Ազգային արժույթով ՓՄՁ վարկավորման պահանջարկը մասամբ լրացվում է ԿԲ-ի դուստր ձեռնարկության¹ Գերմանահայկական հիմնադրամի¹ կողմից, որը միջազգային ֆինանսական միջոցներ է ուղղորդում առևտրային բանկեր՝ արժույթային ռիսկն իր վրա վերցնելով և առևտրային բանկերին ազգային արժույթով վարկավորելով:

ՓՄՁ-ների վարկավորման հաջորդ խնդիրը կապված է վարկավորման գումարի չափի հետ, որը՝ որպես ներդրումային կապիտալ, չի բավականացնում նախատեսվող ծախսերի իրականացման համար: Մյուս հիմնական խոչընդոտը կապված է վարկի մարման ժամկետների հետ: Բանկերը հիմնականում պահանջում են մարումներն իրականացնել արդեն իսկ հաջորդ ամսվանից, այնինչ բիզնեսը դեռևս նախագործառնական փուլում է և եկամուտներ դեռևս չունի:

Ամփոփելով կարելի է փաստել, որ առևտրային բանկերի կողմից ֆինանսավորում ստանում են առավելապես ընդլայնվող կամ արդեն իսկ կայացած ՓՄՁ-ները, որոնք, որպես կանոն, ունեն արդեն իսկ կայացած ֆինանսական պատմություն և կարող են համապատասխան գրավ առաջարկել: Այլ ՓՄՁ սուբյեկտների, օրինակ՝ ընտանեկան բիզնես, գյուղատնտեսական ֆերմաներ, ինչպես նաև սկսնակ, նորարարական, արագ աճող և այլ ընկերությունների համար, որոնք չունեն գրավի հնարավորություն՝ առևտրային բանկերի կողմից ֆինանսավորում ստանալու զգալի խոչընդոտներ են առկա:

Հաշվի առնելով վերոգրյալը՝ կարևորվում է ֆինանսավորման այլընտրանքային՝ ոչ վարկային գործիքների ստեղծումը և զարգացումը, ինչը կարող է ստեղծել նոր հնարավորություններ ՓՄՁ ֆինանսավորման կարիքները բավարարելու տեսանկյու-

¹ www.gaf.am

նից: Այդպիսի նոր հնարավորությունները կարող են ստեղծվել տեխնոլոգիական զարգացումների, մասնավորապես ֆինանսական տեխնոլոգիաների ներդրման շնորհիվ: Ֆինանսավորման նոր՝ այլընտրանքային հարթակները ՓՄՁ-ին նոր՝ ավելի մատչելի, ցածր տրանզակցիոն ծախսերով, ստանալու արագ գործընթացով, հասանելի ֆինանսական պրոդուկտներ և ծառայություններ առաջարկելու ներուժ ունեն, այդպիսով՝ ընդլայնելով նաև ՓՄՁ ոլորտային ընդգրկվածությունը և ՓՄՁ կենսացիկլի տարբեր փուլերը:

Ստորև ներկայացվում է Հայաստանում ոչ վարկային գործիքների վերլուծությունն ու գնահատումը, որն իրականացվել է միջազգային կազմակերպությունների կողմից հրապարակած տարբեր զեկույցների, ինչպես նաև հայկական կազմակերպությունների կողմից կատարած վերլուծությունների ուսումնասիրության արդյունքում:

Աղյուսակ 3.

Ոչ վարկային գործիքների վերլուծություն և գնահատում

Գործիքների տեսակներ	Կարգավիճակ
Դրամաշնորհներ	Դրամաշնորհները Հայաստանում, ընդհանուր առմամբ, ՓՄՁ ֆինանսավորման շատ տարածված ձև են, հաճախ օգտագործվում են ՏԱ-ի հետ համատեղ: Դրամաշնորհների մեծ մասը բաշխվում է միջևորդների միջոցով, ինչպիսիք են օրինակ, քաղաքացիական հասարակության կազմակերպությունները: Դրամաշնորհային այնպիսի ծրագրերը, որոնց միջոցով ՓՄՁ-ները ստանում են ուղղակի ֆինանսական միջոցներ, համեմատաբար քիչ են: Կան մի շարք համակցված գործիքներ (օրինակ, Դրամաշնորհ + ՏԱ-ն՝ Աջակցություն ՓՄՁ զարգացմանը Հայաստանում (SMEDA) ծրագրի դեպքում դրամաշնորհներ ստարտափերին, Տարածաշրջանային բիզնես զարգացման դրամաշնորհային ծրագիրը և Հայաստանի ՓՄՁ ԶԱԿ-ի կողմից իրականացվող վարկային երաշխավորությունների տրամադրման ծրագիրը: Սակայն, համակցված մեթոդն, ընդհանուր առմամբ, կիրառվում է ոչ այնքան հաճախ:
Ոչ դրամական հոսքերի գործիքներ (երաշխիքներ և ապահովագրություն)	Ոչ դրամական հոսքերի գործիքները Հայաստանում դեռևս լայն կիրառում չունեն: Ներկայիս գործող օրինակներն են Հայաստանի կառավարության փոքրամասշտաբ և սահմանափակ ազդեցությամբ հետևյալ նախաձեռնությունները՝ բավականին հայտնի (սակայն սահմանափակ ռեսուրսներով) ՓՄՁ ԶԱԿ-ի վարկային երաշխավորությունների տրամադրման ծրագիրը, ինչպես նաև Հայաստանի արտահանման ապահովագրական գործակալությունը:
Լիզինգի, ֆակտորինգի, առևտրի ֆինանսավորում	Լիզինգի և ֆակտորինգի պրոդուկտները ներկայացվում են ֆինանսական հաստատությունների կողմից, մասնավորապես, գյուղատնտեսության ոլորտում (մեքենաների վարձույթ), սակայն այդ գործիքներն անբավարար են: Առևտրային բանկերում աճում է նման գործիքների կիրառման միտումը, սակայն դրան խոչընդոտում է ՓՄՁ-ների շրջանում ֆինանսական գրագիտության ցածր մակարդակը:
Հանրային դրամահավաք (քրաուտֆանդինգ), նախնական ֆինանսավորում, հրեշտակ ներդրողներ, վենչուրային կապիտալ, մեգոնիային ֆինանսավորում	Այս գործիքների կիրառումը Հայաստանում դեռևս նոր է: Առաջին օրինակներից է Գրանտուս Վենչուրս ՓԲԸ-ն: Վենչուրային կապիտալի և նախնական ֆինանսավորման ոլորտում արդեն իսկ հայտնվում են նոր խաղացողներ, ինչպիսիք են ՍմարթԳեյթ և Հայլ Վենչուրս ընկերությունները (SmartGate, Hive Venture Capital):
Մասնավոր կապիտալի հիմնադրամ	Մասնավոր կապիտալի հիմնադրամները նույնպես զարգացած չեն Հայաստանում: Ակնկալվում է, որ 2019 թվականի սկզբին կստեղծվի ՎԶԵԲ-ի համաֆինանսավորմամբ ուղիղ ֆինանսավորման մասնավոր կապիտալի հիմնադրամ՝ ՓՄՁ ոլորտի ծրագրերի ֆինանսավորման նպատակով: Ընդլայնման և ամրապնդման փուլում գտնվող ՓՄՁ-ների ֆինանսավորման ուղղված այս մասնավոր հիմնադրամը ղեկավարվելու է Ամբեր Բեֆիթթի (Amber Capital) կողմից:

Այսպիսով, վերլուծելով ՓՄՁ ֆինանսավորման խնդիրներն առաջարկվում է իրականացնել ՓՄՁ ֆինանսավորման ոչ բանկային գործիքների զարգացմանն ուղղված մի շարք միջոցառումներ, որոնք զգալիորեն կարող են բարձրացնել ֆինանսների հասանելիությունը, ինչպես նաև կառավարման հմտությունները ՓՄՁ-ների համար, մասնավորապես՝

- Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ ներկայումս աշխարհում համաժողովրդական դրամահավաքը՝ քրաուդֆանդինգը, հանդիսանում է ՓՄՁ այլընտրանքային ֆինանսավորման ամենատարածված միջոցը, ինչպես նաև այն, որ ՀՀ օրենսդրությունը չունի քրաուդֆանդինգին վերաբերող կարգավորումներ՝ առաջարկվում է ապահովել համապատասխան իրավական դաշտ, որը կնպաստի ինչպես ՓՄՁ ֆինանսների հասանելիության բարձրացմանը, այնպես էլ ՀՀ տնտեսության զարգացման մեջ սփյուռքում առկա ֆինանսական ռեսուրսների ներգրավմանը:

- Իրականացնել բաժնեմասային ֆինանսավորման զարգացմանն ուղղված միջոցառումներ: Բաժնեմասային ֆինանսավորումը առանցքային գործիք է այն ընկերությունների համար, որոնք փնտրում են երկարաժամկետ կորպորատիվ ֆինանսավորում, որոնք ունեն բարձր ռիսկ-շահութաբերություն մակարդակ, ինչպիսիք են ինովացիոն ընկերությունները: Առաջնային (Seed) և սկզբնական փուլի ֆինանսավորման հասանելիությունը կխթանի նման ընկերությունների ստեղծումը և զարգացումը, իսկ երկրորդային շուկան ՓՄՁ բաժնեմասերի համար կստեղծի աճի ներուժ ունեցող ՓՄՁ-ների ֆինանսավորման մեխանիզմ: Սակայն «ելքի» եղանակները բաժնեմասային ներդրողների համար շարունակում են լինել սահմանափակ: Այսպես, վենչուրային կամ «իրեշտակ» ներդրողները առաջարկում են մրցունակ ֆինանսավորման հնարավորությունների նորարար, բարձր տեխնոլոգիաների ընկերությունների համար, սակայն երկրորդային շուկայի զարգացումը կարող է էականորեն ավելացնել դրա հնարավորությունները: Նման երկրորդային շուկաների զարգացումը ստեղծում է ձեռնարկատիրական մրցունակ նախաձեռնությունների և ֆինանսական միջոցները միավորող կամուրջ:

- Այս առումով պետության կողմից աջակցության հնարավոր եղանակներ կարող են հանդիսանալ՝

- հարկային արտոնությունները,
- համաֆինանսավորումը,
- ոլորտային միավորումների, ասոցիացիաների աջակցությունը,
- թափանցիկ և կորպորատիվ կառավարման սկզբունքներին համապատաս

խանության մշակույթի ձևավորման աջակցությունը:

- Իրականացնել վարկային տոկոսադրույքների սուբսիդավորում:

- Մշակել և իրականացնել հատուկ ծրագիր՝ ուղղված «իրեշտակ ներդրողների» գործունեության խթանմանը, մասնավորապես տրամադրել համապատասխան արտոնություններ՝ կիրառելով ազատ տնտեսական գոտու հայեցակարգը:

- Հարգացնել անշարժ գույքի այլընտրանքային գրավին առնչվող օրենսդրական և ինստիտուցիոնալ դաշտը:

Օգտագործված գրականություն

1. Փոքր և միջին ձեռնարկատիրության աջակցության մասին ՀՀ օրենք:
2. ՓՄՁ զարգացման 2016-2018թթ. ռազմավարություն:
3. Փոքր և միջին ձեռնարկատիրությունը Հայաստանի Հանրապետությունում, 2018
<https://www.armstat.am/am/?nid=82&id=2092> :
4. Եվրոստատ, ՓՄՁ սահմանումներ.
http://ec.europa.eu/eurostat/web/structural-business-statistics/structural-business-statistics/sme?p_p_id=NavTreeportletprod_WAR_NavTreeportletprod_INSTANCE_vxIB58HY09rg&p_p_lifecycle=0&p_p_state=normal&p_p_mode=view&p_p_col_id=column-2&p_p_col_pos=1&p_p_col_count=4
5. Եվրոստատի բառարան, ՓՄՁ չափորոշիչներ.
[http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Glossary:Small_and_medium-sized_enterprises_\(SMEs\)](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Glossary:Small_and_medium-sized_enterprises_(SMEs))
6. Եվրոստատի բառարան, Ոչ ֆինանսական բիզնես էկոնոմիկա.
http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:Non-financial_business_economy
7. Եվրոստատ-SՀԶԿ, «Բիզնես ժողովրդագրության վիճակագրության ձեռնարկ, 2007թ.».
<http://www.oecd.org/sdd/39974460.pdf>
8. ՏՀԶԿ հրապարակում: «Ձեռնարկատիրությունն առաջին հայացքից 2017».
https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/entrepreneur_aag-2017-en.pdf?expires=1530107648&id=id&accname=guest&checksum=BE0321451B3B157D79296A268762BF1C
9. Суварян А. М., Тевикян А. Р., Мкртчян Н. Г., Основные проблемы развития и экспорта продукции малого и среднего предпринимательства в РА и РФ, Монография.
10. OECD: SME Policy Index: Eastern Partner Countries 2016

ACCESSIBILITY OF FINANCE AND FUNDING PROBLEMS FOR SMES IN THE REPUBLIC OF ARMENIA

AMIRKHANYAN SAMVEL

*PhD in Economics, Associate Professor,
Dean of the Faculty of Economics, GSU*

GEVORGYAN KORYUN

*PhD student of Gavar State University,
GSU Lecturer*

The purpose of this study is to examine the financial accessibility of small and medium-sized enterprises in Armenia by identifying funding issues. The objective of the study is to present proposals for increasing access to finance for SMEs.

The study showed that, despite the fact that the financial system of Armenia consists of 17 commercial banks, 39 universal credit organizations, 9 insurance companies, 3 insurance brokers, 10 investment companies, 3 investment and pension funds, as well as a number of pawnshops, credit bureaus and money transfer companies; however, 85.4% of the financial sector assets are owned by banks. This is an obstacle to meeting the financial needs of SMEs, as they avoid high interest rates on loans, as well as to factors such as their short-term availability, provision mainly in foreign currency, and many other reasons. Therefore, it is recommended to develop non-bank financing instruments for SMEs.

Keywords: *Small and medium entrepreneurship (SME), SME value added in GDP, alternative non-banking financing (crowd funding), loan portfolio dollarization, high interest rate loans, short term loans.*

ДОСТУПНОСТЬ ФИНАНСОВ И ПРОБЛЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ СУБЪЕКТОВ МСП В РЕСПУБЛИКЕ АРМЕНИЯ

АМИРХАНИЯН САМВЕЛ

*Кандидат экономических наук, доцент,
Декан экономического факультета ГГУ*

ГЕВОРКЯН КОРЮН

*Аспирант Гаварского государственного университета,
Преподаватель ГГУ*

Целью данного исследования является изучение доступности финансирования малых и средних предприятий (МСП) Армении путем выявления проблем финансирования. Целью исследования является представление предложений по расширению доступа к финансированию для МСП.

Исследование показало, что, несмотря на то, что финансовая система Армении состоит из 17 коммерческих банков, 39 универсальных кредитных организаций, 9 страховых компаний, 3 страховых брокеров, 10 инвестиционных компаний, 3 инвестиционных и пенсионных фондов, а также ряда ломбардов, кредитных бюро и компаний по переводу денег, однако 85,4% активов финансового сектора принадлежат банкам. Это является препятствием для удовлетворения финансовых потребностей МСП, поскольку они избегают высоких процентных ставок по кредитам, а также таких факторов, как их краткосрочность, предоставление, в основном, в иностранной валюте, и по многим другим причинам. Следовательно, рекомендуется разработать и развивать небанковские инструменты финансирования МСП.

Ключевые слова: *малое и среднее предпринимательство (МСП), добавленная стоимость МСП в ВВП, альтернативное небанковское финансирование (краудфандинг), долларизация кредитного портфеля, высокая процентная ставка по кредитам, краткосрочные кредиты.*

Հոդվածը ներկայացվել է խմբագրական խորհուրդ՝ 22.02.2019թ.:

Հոդվածը գրախոսվել է 04.06.2020թ.: