

ՇԱՀՈՒՔԱՔԵՐՈՒԹՅՈՒՆԸ ՈՐՊԵՍ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԴՐՈՒԹՅԱՆ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ ԳՈՐԾՈՆ

Գևորգ ՊԵՏՐՈՍՅԱՆ
ՀՊՏՀ ասպիրանտ

Բանալի բառեր. շահույթ, շահութաբերություն, առևտրային կազմակերպություններ, գործոնային վերլուծություն, ֆինանսական դրություն

Շահութաբերությունը բոլոր առևտրային կազմակերպությունների առաջնային նպատակն է: Բիզնեսը չի կարող գոյատևել երկարաժամկետ՝ առանց շահութաբերության ապահովման: Հետևաբար շատ կարևոր է գնահատել և անցած, և ներկա, ինչպես նաև պլանավորել ապագա շահութաբերությունը: Շահութաբերության գնահատման հիմնական ռեսուրսները եկամուտներն ու ծախսերն են: Պետք է հստակ առանձնացնել, թե որն է եկամուտը և որը՝ ծախսը: Եկամուտն այն գումարն է, որը ձևավորվում է գործունեության արդյունքում: Այն գումարը, որը մուտքագրվում է կազմակերպության հաշվին, օրինակ փոխառության տեսքով, չի կարող համարվել եկամուտ, դա ուղղակի դրամական հոսք է, որը կարող է օգտագործվել ընթացիկ ծախսերի համար: Ծախսը նաև այն գումարն է, որն օգտագործվում է գործունեության համար նախատեսված ռեսուրսների ձեռքբերման նպատակով:

Շահութաբերության ապահովման հիմնական նախապայմաններից է ֆինանսական կայունությունը: Շահութաբեր կազմակերպությունը երկար ժամկետում չի կարող պահպանել շահութաբերությունը, առանց ֆինանսական բավարար կայուն վիճակի: Շահութաբերությունը սահմանվում է տարբեր մոտեցումներով: Այսպես արտասահմանյան հրատարակչություններից մեկում շահութաբերությունը սահմանվում է որպես կազմակերպության ընդհանուր ակտիվների գծով վաստակած եկամտի մակարդակ¹: Մեկ այլ արտասահմանյան աղբյուրում ներկայացված է, որ շահութաբերությունը գնահատում է կազմակերպության հնարավորությունը առաջացնել շահույթ իր ռեսուրսների օգտագործմամբ: Գործընկերային հարաբերությունների նպատակահարմարությունը գնահատելու նպատակով մատակարարները և արտաքին ներդրողները հետաքրքրված են կազմակերպության շահութաբերությամբ: Սա ցույց է տալիս, որ շահութաբերության վերլուծությունը կարող է լինել ինչպես ներքին, այնպես էլ արտաքին:

Շահութաբերությունը հաշվարկելու համար գոյություն ունեն մի շարք ցուցանիշներ: Շահութաբերության ցուցանիշները հնարավորություն են տալիս գնահատելու կազմակերպության շահույթը և գործառնական հաջողու-

¹ The Institute of Cost Accountants of India (ICAI), 2014, India

թյունները տարբեր ժամանակաշրջանների համար: CFA Institute-ի կողմից 2013թ. հրապարակած «Ֆինանսական հաշվետվությունների վերլուծություն» զեկույցում շահութաբերության ցուցանիշները բաժանված են երկու խմբի՝ սահմանային (մարժինալ) և արդյունավետության ցուցանիշներ: Սահմանային ցուցանիշների նպատակն ընդհանուր հասույթի մեջ շահույթի բացահայտումն է: Արդյունավետությունը ցույց է տալիս, թե որքանով է շահութաբեր կատարված ներդրումը²: Սահմանային ցուցանիշներից են՝

$$\bullet \text{Չամախառն շահույթի մարժա} = \frac{\text{Չամախառն շահույթ}}{\text{Իրացումից հասույթ}}$$

Այս ցուցանիշը ցույց է տալիս մեկ միավոր իրացումից հասույթին բաժին ընկնող համախառն շահույթի մեծությունը: Մեր կողմից կարող ենք ավելացնել, որ այս ցուցանիշը սերտորեն կապված է արտադրանքի (ծառայության) արժեքի և ընկերության արտադրողականության հետ:

$$\bullet \text{Չուտ շահույթի մարժա} = \frac{\text{Չուտ շահույթ}}{\text{Իրացումից հասույթ}}$$

Ցուցանիշի հաշվարկի արդյունքում կարող ենք ստանալ, թե որքան զուտ շահույթ է գեներացնում ընկերությունը յուրաքանչյուր մեկ միավոր հասույթից: Չարկ ենք համարում նշել, որ ցուցանիշից ստացված արդյունքը ցույց է տալիս, թե կազմակերպությունը ինչպես է կառավարում իր գործառնական ծախսերը, այսինքն՝ պահպանել ծախսերի այնպիսի մակարդակ, որից հետո կունենա շահույթ: Արդյունավետության ցուցանիշներից են՝

$$\bullet \text{Ակտիվների շահութաբերությունը գործառնական գործունեությունից} = (\text{Գործառնական գործունեությունից շահույթ}) / (\text{Ընդամենը ակտիվներ})$$

$$\bullet \text{Ակտիվների զուտ շահութաբերություն} = \frac{\text{Չուտ շահույթ}}{\text{Ընդամենը ակտիվներ}}$$

Վերը նշված երկու ցուցանիշները ցույց են տալիս միավոր ակտիվին բաժին ընկնող գործառնական կամ զուտ շահույթի մակարդակը:

$$\bullet \text{Սեփական կապիտալի շահութաբերություն} = (\text{Չուտ շահույթ}) / (\text{Ընդամենը սեփական կապիտալ})$$

Հաջորդ ոչ պակաս կարևոր ցուցանիշը կազմակերպությունների արդյունավետության տեսանկյունից սեփական կապիտալի շահութաբերությունն է, որը բացահայտում է, թե որքանով են արդյունավետ ընկերության կանոնադրական կապիտալը և դրա բոլոր բաղադրիչները: Ավելացնենք, որ սեփական կապիտալի և ակտիվների շահութաբերության ցուցանիշների համեմատությունը ցույց է տալիս պարտավորությունների ազդեցությունը կազմակերպության զուտ շահույթի մեծության վրա: Առևտրային կազմակերպության շահութաբերությունը ուղղակիորեն կապված է դրա տնտեսական գոր-

² CFA Institute publication, 2013

ծունեության մի շարք բաղկացուցիչների հետ: Առաջինը ծախսերի ճիշտ կառավարումն է: Ծախսերի մեջ առաջինը և ամենակարևորը, իհարկե, մատուցված ծառայության կամ արտադրանքի (սարքավորման) ինքնարժեքն է: Ինքնարժեքի հաշվարկի պարբերական մոնիթորինգը, դրա վրա կատարված ծախսերի և ծախսումների հնարավոր կրճատումները թույլ կտան ունենալ ավելի մեծ եկամուտ: Հաջորդը ակտիվների ազդեցությունն է շահութաբերության վրա: Խոսքն ընդհանուր ակտիվների մասին է, սակայն այստեղ հիմնական ուշադրությունը պետք է սևեռել հիմնական միջոցների վրա, քանի որ դրանք, որպես կանոն, մեծ բաժին ունեն ընդհանուրի մեջ: Շահութաբերության պահպանման նպատակով պետք է հետևողական լինել, թե որ հիմնական միջոցներն են արդյունավետ, որոնք ոչ այնքան, և միգուցե կան այնպիսիները, որոնք ավելի շատ վնաս են պատճառում, քան օգուտ: Տնտեսական գործունեության կարևոր բաղկացուցիչ է նաև սեփական կապիտալը, որն անմիջականորեն կապված է շահութաբերության հետ: Այն ցույց է տալիս, թե որքանով է արդյունավետ կազմակերպության ներդրումային կապիտալը, որքանով է ճիշտ կառավարվում շահույթը՝ շահաբաժինների և օգտագործման այլ ուղղությունների տեսանկյունից: Կարող են ազդել նաև սեփական կապիտալի այլ բաղադրիչները, օրինակ պահուստային կապիտալը:

Շահութաբերության հաշվարկների, դրանց վերլուծությունների, շահութաբերության վրա ազդող տարբեր գործոնների ազդեցության բացահայտման նպատակով՝ որպես վերլուծության օբյեկտ պետք է ընտրել այնպիսի ընկերություն, որը շահութաբեր է, ունի մեծ շրջանառություն, մատուցում է տարատեսակ ծառայություններ մեծ թվով հաճախորդների: Թվարկված չափանիշներին լիովին համապատասխանում է «Արմենիա Տելեֆոն Կոմպանի» ՓԲԸ (այսուհետ՝ ԱրմենՏել): ԱրմենՏելը Հայաստանի խոշորագույն հեռահաղորդակցության ընկերությունն է: Ընկերությունը հիմնադրվել է 1995թ. մարտին ԱՄՆ Trans-World Telecom ընկերության հետ համատեղ՝ ՀՀ Կապի նախարարության որոշմամբ:

Աղյուսակ 1. ԱրմենՏել ընկերության շահութաբերության ցուցանիշների հաշվարկը 2010-2015 թվականների համար

N	Ցուցանիշ/Տարի	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	Սահմանային ցուցանիշներ						
1	Համախառն շահույթի մարժա	0.334	0.299	0.314	0.325	0.285	0.306
2	Զուտ շահույթի մարժա	0.080	0.082	0.090	0.091	0.256	0.074
	Արդյունավետության ցուցանիշներ						
3	Ակտիվների շահութաբերություն գործառնական գործունեությունից	0.050	0.054	0.047	0.048	0.024	0.012
4	Ակտիվների զուտ շահութաբերություն	0.041	0.049	0.045	0.041	0.098	0.026
5	Սեփական կապիտալի շահութաբերություն	0.047	0.053	0.050	0.045	0.109	0.028

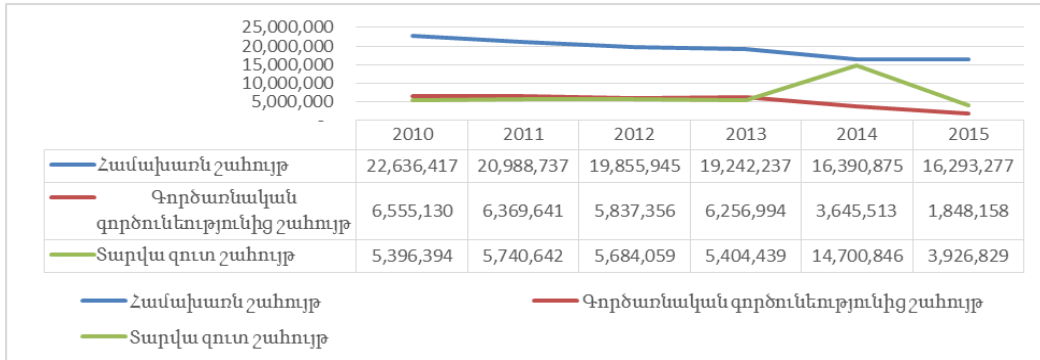
Ներկայացնենք շահութաբերության ցուցանիշների հաշվարկը և վերլուծությունը ըստ վերը նշված մեթոդաբանության: Ներկայացված աղյուսակի հաշվարկները կատարվել են մեր կողմից՝ հիմք ընդունելով ԱրմենՏել ընկերության 2010-2015թթ. ֆինանսական հաշվետվությունների տվյալները:

Վերլուծելով տվյալները կարող ենք ասել, որ 1-ին սահմանային ցուցանիշը ցույց է տալիս, թե համախառն շահույթը իրացումից հասույթի որ մասն է կազմում: Հետևաբար, կարելի է ասել, որքան մեծ է ցուցանիշը՝ այնքան լավ: Նայելով աղյուսակին երևում է, որ բոլոր վեց տարիներին էլ համախառն շահույթի մարժան պահպանվել է 0.2-ից 0.3-ի սահմաններում: Սա նշանակում է որ այս տարիներին ընկերությունն ապահովել է վաճառքից շահույթ: Հաջորդ ցուցանիշը ավելի ընդհանրական է և ցույց է տալիս ընկերության տարվա զուտ շահույթի մասնաբաժինը իրացումից հասույթի մեջ: Տեսնում ենք, որ բոլոր տարիներին ցուցանիշը մեծ է 0-ից, ինչը խոսում է այն մասին, որ ընկերությունը ամեն տարի ապահովել է զուտ շահույթ: Նայելով ցուցանիշի դինամիկային՝ պարզ է, որ ընկերության զուտ շահույթի մարժան ամեն տարի գնալով բարձրացել է 2014թ. կազմելով 0.256 կամ 25.6%: 2015թ. սակայն, ցուցանիշը նվազել է՝ կազմելով 0.074 կամ 7.4%:

Անցնենք արդյունավետության ցուցանիշներին: Առաջինը երկուսը վերաբերում են կազմակերպության ակտիվներին և ցույց են տալիս դրանց արդյունավետության աստիճանը: Հաշվարկներից երևում է, որ ակտիվների շահութաբերությունը գործառնական գործունեությունից շահույթի տեսանկյունից տարիների ընթացքում չնչին փոփոխությունների է ենթարկվել: 2014 և 2015 թվականներին այդ ցուցանիշը համապատասխանաբար նվազել է 0.024 և 0.012 տոկոսային կետերով, այսինքն կարելի է ասել, որ 2014 թվականից սկսած այն ամեն տարի նվազել է կրկնակի: Ակտիվների զուտ շահութաբերության ցուցանիշի դեպքում այլ կերպ է: Դրա մոտ նույնպես հիմնական փոփոխությունները տեղի են ունեցել 2014թ. սկսած, երբ ցուցանիշը բարձրացել է 0.057 տոկոսային կետով: 2015թ. ցուցանիշը կտրուկ նվազել է 0.072 տոկոսային կետով և կազմել 0.026, այսինքն ամենացածր մակարդակը 2010-2015թթ. գրանցվել է 2015թ.: Հաջորդ ցուցանիշը ցույց է տալիս սեփական կապիտալի արդյունավետությունը: Այս ցուցանիշի հաշվարկի դինամիկան նման է ակտիվների զուտ շահութաբերությանը: Այստեղ էլ 2014թ. այն կտրուկ ավելացել է և 0.045-ից դարձել 0.109, այնուհետև 2015թ. այն էլ ավելի կտրուկ նվազել է և կազմել 0.028 տոկոսային կետ:

Ցուցանիշների հաշվարկը, վերլուծությունը, դրանցից բխող հետևանքները և տարբեր գործոնների ազդեցությունը ավելի պատկերավոր հասկանալու համար ուսումնասիրենք ԱրմենՏել ընկերության շահութաբերության վրա ազդող հիմնական տվյալները: Համախառն և զուտ շահույթի մարժա-

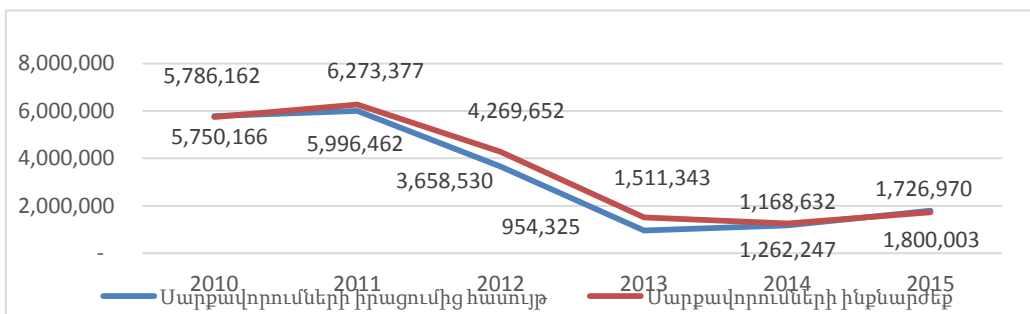
Ների գնահատման համար կարևոր է հասույթի և ինքնարժեքի արժեքների ուսումնասիրությունը ըստ տարիների: Երկու արժեքներն էլ բաժանվում են երկու խմբի՝ ծառայությունների մատուցում և սարքավորումների իրացում: Դրանց ուսումնասիրությունը կներկայացնենք ստորև ցուցադրված գծապատկերներում, իհարկե ներկայացնելով նաև ընկերության համախառն, գործառնական և զուտ շահույթի դինամիկան:



Գծապատկեր 1. ԱրմենՏել ընկերության համախառն, գործառնական և զուտ շահույթի գումարները 2010-2015 թվականների համար, հազ. դր.

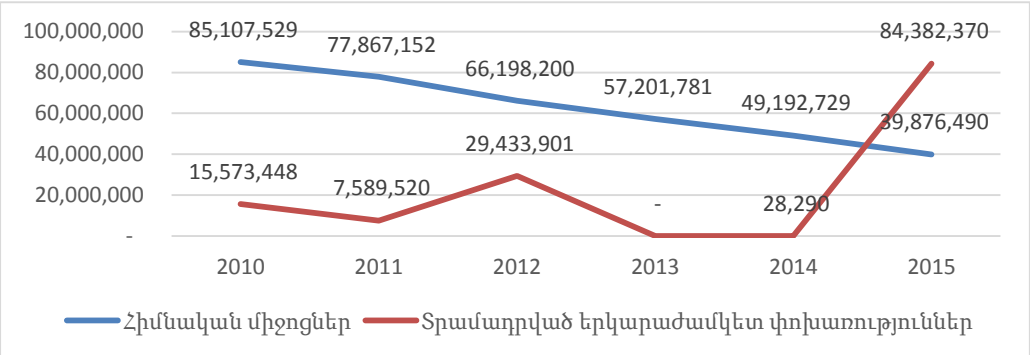
Ցուցանիշ/Տարի	2010	2011
Ծառայությունների մատուցումից հասույթ	62,058,504	64,314,047
Սարքավորումների իրացումից հասույթ	5,786,162	5,996,462
Ընդամենը հասույթ	67,844,666	70,310,509
Ծառայությունների ինքնարժեք	- 39,458,083	- 43,048,395
Իրացված սարքավորումների ինքնարժեք	- 5,750,166	- 6,273,377
Ընդամենը վաճառքի ինքնարժեք	- 45,208,249	- 49,321,772

Գծապատկեր 2. ԱրմենՏել ընկերության ծառայությունների մատուցումից հասույթի և ինքնարժեքի գումարները 2010-2015 թվականների համար, հազ. դր.



Գծապատկեր 3. ԱրմենՏել ընկերության սարքավորումների իրացումից հասույթի և ինքնարժեքի գումարները 2010-2015 թվականների համար, հազ. դր.

Գծապատկեր 2-ից կարող ենք նշել, որ ամեն տարի ընկերությունը վաճառել է իր ծառայությունները շատ ավելի բարձր գնով, քան ինքարժեքի գծով ծախսերն են: Գծապատկերից պարզ երևում է, որ հասույթի և ինքարժեքի միջև դրական տարբերությունը գնալով փոքրացել է, սակայն պահպանել է մեծ առավելություն: Այստեղից կարող ենք ասել, որ ծառայությունների մատուցման ազդեցությունը դրական է համախառն և զուտ մարժաների արժեքների վրա: Հակառակ պատկերն է սարքավորումների իրացման դեպքում: Այստեղ գրեթե ամեն տարի սարքավորումները վաճառվել են ավելի ցածր արժեքով, քան ինքնարժեքն է, բացառությամբ 2015թ., երբ վաճառքից հասույթը բարձր է եղել ինքնարժեքից 73,033 հազար դրամով: Այս դեպքում սարքավորումների իրացման ազդեցությունը բացասական է՝ բացառությամբ 2015թ.: Անցնելով արդյունավետության ցուցանիշներին՝ նշենք, որ այս դեպքում թիրախային են համարվում կազմակերպության ակտիվները և սեփական կապիտալը, իրենց տարատեսակ հողվածներով: Ակտիվներից կարելի է առանձնացնել առավել շատ տոկոսային հարաբերակցություն ունեցողներին: ԱրմենՏել ընկերության դեպքում կարևոր են հետևյալ ակտիվները՝ հիմնական միջոցներ, տրամադրված երկարաժամկետ փոխառություններ, տրամադրված կարճաժամկետ փոխառություններ, դեբիտորական պարտքեր, պաշարներ: Առաջին երկուսը պատկանում են ոչ ընթացիկ ակտիվների կազմին, մնացածը՝ ընթացիկ:



Գծապատկեր 4. ԱրմենՏել ընկերության առավելագույն հարաբերակցություն ունեցող ոչ ընթացիկ ակտիվների շարժը 2010-2015 թթ. համար, հազ.դր.

Գծապատկեր 4-ում ներկայացված հիմնական միջոցների շարժը նման է հավասարապես նվազող ուղիղ գծի, ամեն տարի հիմնական միջոցները նվազել են գրեթե նույն չափով ինչ նախորդ տարում: Եթե ակտիվների շահութաբերության ցուցանիշը դիտենք հիմնական միջոցների շարժի տեսանկյունից, ապա կարելի է ասել, որ հիմնական միջոցների նվազումը դրական է ազդում շահութաբերության ցուցանիշի վրա: Լիովին այլ պատկեր է տրամա-

դրված երկարաժամկետ փոխառությունների գծով: Այստեղ գրանցվել են և անկումներ, և ավելացումներ, իսկ 2013թ. թիվը հավասար է եղել 0 – ի:

Այս ամբողջն իր ազդեցության չափերն ունեն շահութաբերության ցուցանիշների վրա: Ազդեցությունները ավելի պատկերավոր ներկայացնելու համար օգտագործենք Գծապատկեր 1-ի տվյալները և կատարենք համապատասխան հաշվարկներ: Վերցնենք 2010 և 2015 թվականների Արմենտել ընկերության զուտ շահույթի գումարները: Այստեղից կարող ենք ասել, որ 2015 թվականին 2010 թվականի համեմատությամբ այն նվազել է 1,469,565 հազար դրամով: Փորձենք պարզել թե ինչպես են այս փոփոխության վրա ազդել հիմնական միջոցների և երկարաժամկետ փոխառությունների փոփոխությունները: Այժմ վերը նշված թվականների համար կրկին կհաշվարկենք Աղյուսակ 1-ի 4-րդ ցուցանիշը, հաշվի առնելով միայն հիմնական միջոցների, այնուհետև տրամադրված երկարաժամկետ փոխառությունների շարժը: Ազդեցությունների բացահայտման համար օգտագործենք հետևյալ բանաձևերը՝

Տարվա զուտ շահույթ 2015

Ընդամենը ակտիվներ 2010 + (Ֆիմնական միջոցներ 2015 – Ֆիմնական միջոցներ 2010)

Տեղադրելով թվերը կստանանք՝

$$\frac{3,926,829}{132,223,858 + (39,876,490 - 85,107,529)} = 0,045$$

Համեմատելով այս թիվը 2010 թ. հաշվարկի հետ ստանում ենք 0,0043 կամ 0,43% դրական ազդեցություն: Այսինքն 2015 թ. հիմնական միջոցների դինամիկան 2010 թ. համեմատ ունեցել է 0,43% դրական ազդեցություն ակտիվների շահութաբերության փոփոխության վրա: Նույնը կատարենք տրամադրված երկարաժամկետ փոխառությունների դեպքում:

$$\frac{3,926,829}{132,223,858 + (84,382,370 - 15,573,448)} = 0,02$$

Այս դեպքում ստանում են 0,021 կամ 2,1%-ի բացասական ազդեցություն: Այս տարբերակով կարելի է հաշվարկել ցանկացած գործոնի ազդեցություն և եզրակացնել, թե ինչ ֆինանսական կառավարման մոդել պետք է ընտրի կազմակերպությունը առավել արդյունավետ լինելու համար:

Վերևում կատարված հաշվարկներից և եզրակացություններից ակնառու է դառնում այն փաստը, որ շահութաբեր և ֆինանսապես կայուն առևտրային կազմակերպության գերխնդիրը ստացված շահույթի պահպանումը և հետագայում դրա ավելացումն է: Որպեսզի այս ամենը կրի մշտական բնույթ, բացի շահութաբերության ցուցանիշների հաշվարկներից և դրանց վերլուծություններից, անհրաժեշտ է կատարվեն տարբեր գործոնների ազդեցություն-

ների բացահայտումն շահութաբերության ցուցանիշների վրա, մեր կողմից առաջարկվող մեթոդաբանությամբ:

Հոդվածում կատարելով շահութաբերության ցուցանիշների հաշվարկ և վերլուծություն ԱրմենՏել ընկերության օրինակով, առանձնացրեցինք այն տնտեսական գործոնները, որոնք էական նշանակություն ունեն շահութաբերության համապատասխան ցուցանիշի վրա: Կարծում ենք, որ վերը նշված մեթոդով տարբեր գործոնների ազդեցության բացահայտումը, և դրանց թվային արտահայտումը շատ կարևոր և կիրառելի գործիք է: Այն կարող է կիրառելի լինել այն ժամանակ, երբ կարիք է լինում պարզելու, թե արդյոք անհրաժեշտ է շարունակել օգտագործել այս կամ այն հիմնական միջոցը, արդյոք ընկերության կողմից կիրառվող գնային քաղաքականությունը արդարացնում է իրեն թե ոչ, և իհարկե հնարավորին չափ օպտիմալացնել ինքնարժեքի հետ կապված ծախսերը և ծախսումները:

Օգտագործված գրականության ցանկ

1. Բայադյան Ա., Ֆինանսական վերլուծություն, 2008,
2. Մարգարյան Ա., Մարջանյան Ա., Օգանեզովա Ն., Հաշվապահական Հաշվառում, 2014
3. Абрютинa М.С., Грачев А.В., Анализ финансово-экономической деятельности предприятия, Изд. М., 2000,
4. Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа, М., 1999,
5. The Institute of Cost Accountants of India (ICAI), 2014, India
6. CFA Institute publication, 2013
7. «Արմենիա Տելեֆոն Կոմպանի» 2010-2015 թթ. ֆինանսական հաշվետվություններ:

Գևորգ ՊԵՏՐՈՍՅԱՆ

Շահութաբերությունը որպես ֆինանսական դրության գնահատման գործոն

Բանալի բառեր. շահույթ, շահութաբերություն, առևտրային կազմակերպություններ, գործոնային վերլուծություն, ֆինանսական դրություն

Բիզնեսի շահութաբեր լինելու և հետագայում շահութաբերությունը պահպանելու համար առաջնային է շահութաբերության ցուցանիշների գործոնային վերլուծությունը: Հոդվածում ներկայացրել ենք մեթոդ, որի արդյունքում բացահայտվում է տարբեր գործոնների (հիմնական միջոցներ, պաշարներ, դեբիտորական պարտքեր և այլն) ազդեցության բացահայտումը կազմակերպության շահութաբերության վրա: Կարծում ենք, որ գործոնների ազդեցության բացահայտումը առաջնային է կազմակերպության շահութաբերության թույլ կողմերը գտնելու և նրանց կանխելու համար:

Gevorg PETROSYAN

Profitability as an assessment factor of financial situation

Key words: profit, profitability, commercial organizations, profitability ratios, factorial analysis, financial situation

Factor analysis of profitability indicators has primary importance for ensuring and further maintaining business profitability. In this article we introduce a method, which helps identify the impact of various factors of enterprise profitability (fixed assets, resources, accounts receivables, etc.). In our opinion, identification of the impact of such factors has a key importance for revealing and preventing weak aspects of enterprise profitability.

Геворг ПЕТРОСЯН

Рентабельность как фактор оценки финансового положения

Ключевые слова: прибыль, рентабельность, коммерческие организации, показатели рентабельности, факторный анализ, финансовое положение

Для обеспечения и дальнейшего поддержания прибыльности бизнеса первостепенное значение имеет факторный анализ показателей прибыльности. В статье мы представляем метод, позволяющий выявить влияние различных факторов (основных средств, ресурсов, дебиторской задолженности и т.д.) прибыльности предприятия. Мы считаем, что выявление влияния факторов имеет первостепенное значение для обнаружения и предотвращения слабых аспектов прибыльности предприятия.