

**ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՆԵՐԴՐՈՒՄՆԵՐԸ Ի ՀԱՇԻՎ «ԿԱՊԻՏԱԼԻ ՄԿՆԵՐԻ»
(«ԴԻՎԻԴԵՆՏ ԿՐԾՈՂՆԵՐԻ») ԵՎ «ԿՈՒՅՐ ԲԱԺՆԵՏԵՐԵՐԻ»**

Վլադիմիր ՀԱՐՈՒԹՅՈՒՆՅԱՆ

ՀՀ ԳԱԱ թղթակից անդամ, տ.գ.դ., պրոֆեսոր

Արշակ ՎԱՐԺԱՊԵՏՅԱՆ

ՀՀ ԳԱԱ Տնտեսագիտական ինտիտուտի ապիրանտ

Բանալի բառեր. «կապիտալի մկներ» կամ «դիվիդենտ կրծողներ», «կոյր բաժնետերեր»,
ՖՀՄՍ, ֆինանսական հաշվետվություններ, աուդիտորական կարծիք, հասույթի
տրանսֆորմացում, բաժնետոմսեր

Ներածություն: Բոլոր ժամանակներում բիզնեսի նպատակը եղել և մնում է շահույթ ստանալը, որի իրագործման համար հիմնադիրները ստեղծում են տարբեր կազմակերպարավական ձև ունեցող ձեռնարկություններ՝ բաժնետիրական, սահմանափակ պատասխանատվությամբ ընկերություններ, կոպերատիվներ և այլ տեսակի ձեռնարկություններ կախված բիզնես հետաքրքրությունից: Առավել ճկուն և դիվերսիֆիկացվող է բաց բաժնետիրական ընկերությունը, որի բաժնետոմսերի ցուցակումը արժեթղթերի շուկայում լրացուցիչ ֆոնդերի ներգրավման լավագույն ֆինանսական գործիքն է:

Հոդվածում դիտարկվել է բաց բաժնետիրական ընկերությունների կողմից իրականացվող հրապարակային առաջարկի (Initial Public Offering՝ IPO) միջոցով կապիտալի ներգրավման մասը, կառավարման մարմիններում արագ կապիտալի համալրման նպատակով սխալ որոշումների կամ ճարակության արդյունքում իրականացվող հասույթի տրանսֆորմացումը բաժնետոմսերի՝ կանոնադրական կապիտալը համալրելու համար, ազդեցությունը կազմակերպության անընդհատության, թափանցիկության վրա: Սա ինքնին խնդիր է կազմակերպության բնականոն գործունեության և անընդհատության, ֆինանսական հաշվետվությունները օգտագործողների կողմից ճիշտ որոշումների կայացման, հատկապես ապագա ինվեստիցաների համար:

Մեթոդաբանություն: Հոդվածում ուսումնասիրվել է Հայաստանի Հանրապետությունում բաժնետիրական ընկերությունների առկա մասնակցությունը Հայաստանի ֆոնդային բորսային, դրանց մասնաբաժինը IPO-ների միջոցով կապիտալի ներգրավման մեջ: Գլոբալ առումով դիտարկվել է IPO-ների արագ տեղաբաշխման պահանջին հասնելու համար հասույթի տրանսֆոր-

մացման հնարավոր մեխանիզմ, որը կարող է ազդել կազմակերպության հաշվետվողականության, ֆինանսական հաշվետվությունների ճշգրիտ արտացոլման և տերական ֆինանսական հաշվետվությունների աուդիտի կարծիքի արտահայտման վրա և առաջադրվել է տնտեսագիտական նոր եզրույթներ կապված հասույթի տրանսֆորմացման հետ:

Գրականության ակնարկ: Կատարված աշխատանքի հիմում ընկած է բաժնետիրական ընկերությունների կապիտալի համալրումը լրացուցիչ բաժնետոմսերի / արժեթղթերի տեսքով, կազմակերպության բիզնես գործունեության արդյունքում ձևավորվող հասույթի տրանսֆորմացումը կապիտալի այլ հոդվածի, մասնավորապես թողարկված բաժնետոմսերի/արժեթղթերի, վերջիններիս կապն, համապատասխանությունը Ֆինանսական հաշվետվությունների միջազգային ստանդարտներին (ՖՀՄՍ), իսկ չհամապատասխանության դեպքում ազդեցությունը տարեկան ֆինանսական հաշվետվությունների և աուդիտորական կարծիքի ձևավորման վրա: Դիտարկվել է Հայաստանի Հանրապետությունում 2021թ. հունվարի 1-ի դրությամբ գործող բաց բաժնետիրական ընկերությունների քանակը և թե դրանցից քանիսն են հանդիսանում Հայաստանի Ֆոնդային Բորսայի անդամ և մասնակից, ինչը ցույց է տվել, որ դե ֆակտո առկա չի արժեթղթերի հրապարակային առաջարկ կամ չափազանց թույլ է՝ ընդհանուրի բաժնետիրական ընկերությունների 1,89 տոկոսն են իրականացնում բաժնետոմսերի հրապարակային տեղաբաշխում:

Բաժնետոմսերի/արժեթղթերի թողարկման վերաբերյալ Լ.Բադանյանը իր «Ֆինանսներ, դրամաշրջանառություն և վարկ» գրքի «Արժեթղթեր շուկան, հատվածները և գործառույթները» գլխում անրադարձ է կատարել արժեթղթերի շուկային, դրանց կարևորությանը և՛ առաջնային, և՛ երկրորդնային շուկաներին: Սակայն վերջինս սպեկուլատիվ կապիտալի մասով անդրադառնում է երկրորդնային շուկայում տեղաբաշխման ժամանակ միայն: Գ.Ավագյանը «Արժեթղթերի առաջնային և երկրորդնային շուկաներ» գրքի «Երկրորդային շուկա, բորսայական և արտաբորսայական» գլխում անդրադառնում է բաժնետոմսերի էությանը, երկրորդային շուկայում հնարավորությունների ստեղծումը հավելյալ նպաստավոր պայմաններով և այլն: Արդյունքում, որքան էլ առկա են ուսումնասիրություններ երկրորդային տեղաբաշխման ժամանակ սպեկուլատիվ կապիտալի, տեղաբաշխման հնարավորությունների և/կամ բարենպաստ պայմանների վերաբերյալ, սակայն առկա չէ հենց առաջնային

տեղաբաշխման ժամանակ հետազոտություն հասույթի/եկամտի տրանսֆորմացման, ինչպես նաև դրա արդյունքայն ազդեցությունը ֆինանսական հաշվետվությունների, դիվիդենտների և աուդիտորական կարծիքի արտահայտման վրա: Այս ամենի համատեքստում, գտնում ենք, որ մեր առաջադրած հետազոտական խնդիրը ինքնին դիտարկված չէ և կարիք ունի հետազոտության: Այս ամենը, ինչպես նաև դրանց տեղաբաշխման գործընթացքում առաջացող առկա և հնարավոր ռիսկերը դիտարկվել են գլաբալ մակարդակով, ընդհուպ ազդեցությունը ֆինանսական հաշվետվությունների պատրաստման, հաշվետվությունների օգագործողների որոշումների կայացման վրա և աուդիտորական կարծիքի ձևավորման և/կամ ձևափոխման վրա:

Վերլուծություն: Հայաստանում 2021թ. հունվարի 1-ի դրությամբ առկա է 370 գործող բաց բաժնետիրական ընկերություններ(համաձայն ԱՌՄՍՍՍ, 16.08.2021թ. ՎԿ գրության), սակայն դրանցից Հայաստանի Ֆոնդային Բորսայում 29 ընկերությունն են միայն բորսայի անդամներ և շուկայի մասնակիցներ, որոնց գերակշիռ մասը ՀՀ բանկերն են: Իսկ ՀՀ բանկերից միայն 5-ն են բաց բաժնետիրական ընկերություններ, իսկ 2-ը՝ այլ ընկերություններ: Բորսայի մնացած անդամները և շուկայի մասնակիցները փակ բաժնետիրական, սահմանափակ պատասխանատվության կամ այլ կազմակերպարավական կարգավիճակ ունեցող ընկերություններ /կազմակերպություններ են: Սա նշանակում է, որ Հայաստանի Ֆոնդային Բորսայի անդամ և շուկայի մասնակից միայն 5 բանկ և 2 ձեռնարկություն կտեղաբաշխի իր բաժնետոմսերը որպես պարտքային գործիքներ կապիտալի համալրման համար, իսկ մնացած մասը ֆոնդային բորսայում առկա այլ գործիքների կիրառման արդյունքում (օրինակ՝ ռեպո համաձայնագրերի կնքմամբ գործարքներ) կիրականացնեն բորսայական գործարքներով ֆինանսական պահանջների ժամանակավոր բավարարում: Այս ամենի համատեքստում կարևոր է դիտարկել նաև այն հանգամանքը, որ ՀՀ-ում գործող բաժնետիրական 370 ընկերություններից 7 կամ 1,89 տոկոսն են ցուցակում իրենց բաժնետոմսերը բորսայում, ինչը նշանակում է, որ դե ֆակտո առկա չի արժեթղթերի հրապարակային առաջարկ: Նշվածը ցույց է տալիս, որ լրացուցիչ կապիտալի ներգրավման համար պետք է երկրի ներսում առաջ մղվի ներդրումային միջավայրը, հատկապես պետք է բարձրացվի բորսայում ցուցակվող բաժնետոմսերի, պարտատոմսերի միջոցով լրացուցիչ կապիտալի ներգրավման մեխանիզմը,

վերջինիս գծով վերահսկողությունն ու թափանցիկության բարձրացումը: Այսպիսով, կարևոր է Ճապոնյայի «Տնտեսական հրաշքի» կիրառումը՝ Հայաստանում բնակչության խնայողությունները ուղղել կապիտալի շուկաներ, որի արդյունքում մի դեպքում ձեռնարկություններում կառաջանա լրացուցիչ ֆոնդեր, իսկ ներդրողի մոտ՝ հավելյալ եկամուտներ [«Տնտեսական հրաշքների» գործարկման ուղիները Հայաստանում, էջ 209]:

Բաց բաժնետիրական ընկերությունը իր ունեցած արժեթղթերը ցուցակելու համար այն իրականացնում է հրապարակային առաջարկի տեսքով (Initial Public Offering՝ IPO), որը հանրային և թափանցիկ դառնալու լավագույն ձևն է: IPO-ն հնարավորություն է ընձեռնում կազմակերպություններին կապիտալ ներգրավել՝ առաջնային շուկայի միջոցով բաժնետոմսեր առաջարկելով: 2021թ. սեպտեմբերի դրությամբ բաժնետոմսերի թողարկմամբ Հայաստանի Ֆոնդային Բորսայի անդամ և շուկայի մասնակիցները առաջարկում են հասարակ անվանական արժեթղթով բաժնետոմսերի տեղաբաշխումներ. «ԱԿԲԱ ԲԱՆԿ» ԲԲԸ-ն 7,5 մլդ ՀՀ դրամ, «ԱՐՑԱԽ ՀԵԿ» ԲԲԸ-ն՝ 11,54 մլդ, «ԱԼՄԱՍՏ» ԲԲԸ-ն՝ 418,2 մլն ՀՀ դրամ, «ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ» ԲԲԸ-ն՝ 8,8 մլդ. ՀՀ դրամ, «ԱՐՓԱ-ՍԵՎԱՆ» ԲԲԸ-ն՝ 51,1 մլդ ՀՀ դրամ, «ԱՍԿԵ ԳՐՈՒՊ» ԲԲԸ-ն՝ 9,4 մլդ ՀՀ դրամ ծավալներով, իսկ մնացած մասնակիցների կողմից ցուցակված են արժեկտրոնային պարտատոմսեր (Bond) տարբեր արժեկտրոնային եկամտաբերությամբ, որոնք կարելի է դիտարկել նշված համատեքստում¹:

Չնայած այն հանգամանքին, որ IPO գործընթացը Հայաստանում թույլ է, բայց նախորդ պարբերությամբ նշված ցուցանիշներից երևում է, որ ներկա պահին հասարակ անվանական արժեթղթով բաժնետոմսերի տեղաբաշխման հրապարակային 506,54 մլդ ՀՀ դրամ առաջարկ է առկա: Նշվածը սահուն, երկարաժամետ բաժնեմասնակցությամբ (դասական տեղաբաշխման դեպքում) նշանակում է այդքան ազատ, տնտեսված գումարի ներդրում տվյալ կազմակերպություններում, որով և կմեծանա ընկերությունների կանոնադրական կապիտալները: Միջազգային հաշվարկների բանկը (Bank for International Settlements-BIS) անրադառնալով Չինաստանում 2008-2015թթ. IPO-ների երեք անգամ չեղարկմանը, եզրահանգել է, որ առավել խոշոր ընկերությունների հրապարակային առաջարկի չեղարկումը ավելի քիչ վնասաբեր է, քան

¹ Հայաստանի Ֆոնդային Բորսա, <https://old.amx.am/am/9/trading/10/instruments>

փոքր ընկերություններին¹: Սակայն հաշվի առնելով, որ ՀՀ-ում հրապարակային առաջարկով բորսայում զբաղվողները կապիտալի մեծացման համար են իրականացնում դրանք, կարող ենք եզրահանգել, որ այս չեղարկման ռիսկը հաշվի չի առնվում բաժնետոմսերի ցուցակման դեպքում:

Ընդհանուր առմամբ ձեռնարկության կապիտալը մի դեպքում կարելի է մեծացնել IPO-ների հաշվին, մյուս դեպքում՝ ընթացիկ ժամանակաշրջանի ընթացքում վաստակած շահույթի չբաշխված որոշակի մասով կանոնադրական կապիտալին համալրելով: Կապիտալի առավել մեծածավալ մաս ունենալը կարևորագույն դեր է խաղում ֆինանսական կազմակերպությունների համար, ֆոնդերի ներգրավման և/կամ առկա ֆոնդերի տեղաբաշխման համար: Օրինակ՝ բանկերը մեկ փոխառուին կամ բոլոր փոխառուներին վարկավորելու համար պետք է պահպանեն հաշվարկային կապիտալի(նորմատիվային կապիտալ) որոշակի հարաբերակցությունը, որը տվյալ պահին սահմանվում է տվյալ երկրի Կենտրոնական բանկը: Դրա համար վերջինների համար առավել կարևոր հանգամանք է կապիտալի համապատասխան չափի ապահովումը, ինչու չէ նաև համալրումը՝ ընկերության ռազմավարական թիրախին հասնելու, ժամանակին կապիտալի զանգված ունենալը համար: Այս ամենի համատեքստում հատկանշական է դիտարկել այն հանագամանքը, որ հնարավոր և առկա ռիսկ է նաև ձեռնարկության կապիտալի համալրումը ոչ թե արդեն իսկ գեներացված և չբաշխված շահույթի հաշվին, այլ շահույթին հանգող եկամուտների տրանֆորմացումը բաժնետոմսերին. այսինքն, ցանկացած եկամուտի հողվածի տրանֆորմացումը բաժնետոմսերով(բիզնես գործընթացում մատուցված ծառայություններ, կատարված աշխատանքների արդյունքում առաջացող հասույթներ, տոկոսային և ոչ տոկոսային եկամուտներ, գանձումներ և այլն): Սա մեր կարծիքով գլոբալ առումով դիտարկման ենթակա է, քանի որ բոլոր IPO իրականացնող կազմակերպությունները (անկախ ռեզիդենտությունից) իրենց ֆինանսական արդյունքները արացրել են ֆինանսական հաշվետվություններում՝ միջազգային ստանդարտներով ամրագրված մոտեցումներով: Դիտարկենք նշվածը օրինակով. IPO իրականացնող «Ա» ֆինանսական կազմակերպությունը իրականացնում է սպասարկում հաճախորդների, որից եկամուտ առաջացնող սպասարկման սակագնի գանձելու փոխարեն վերջինիս կողմից վճարման ենթակա դրամական զանգվածը

¹ 23.09.2020, Bank for International Settlements, <https://www.bis.org/publ/work888.htm>

փոխակերպում է բաժնետոմսերով/արժեթղթերով, որի արդյունքում տվյալ ժամանակաշրջանի չբաշխված շահույթ/վնասը ավտոմատ կերպով տրանսֆորմացվում է կապիտալով: Այս պարագայում առաջանում է մի դեպքում IPO-ի արդյունքում կապիտալի համալրում, մյուս դեպքում ապագա չբաշխված շահույթի հողվածի փոխակերպում կանոնադրական կապիտալով: Նշվածը իրենից ներկայացնում է իրարից անկախ և տարբեր գործարքներ, որոնք մի դեպքում արտացոլվում են տվյալ ժամանակաշրջանի շահույթ/վնասում, իսկ բաժնետոմսերի վաճառքը՝ անմիջապես կանոնադրական կապիտալում:

Առաջին հայացքից կապիտալի հողվածների մեկը մյուսով փոխակերպում է, սակայն ծառայությունների մատուցման արդյունքում առաջացող եկամուտը անկախ նրանից, թե ֆինանսական կազմակերպությունը ավելացված արժեքի հարկ(ԱԱՀ) վճարող է հանդիսանում, թե՛ ոչ, այնուամենայնիվ առաջանում է՝ ԱԱՀ: Տվյալ դեպքում մեր երկրում համաձայն ՀՀ Հարկային օրենսգրքի 64-րդ հոդվածի 47-րդ կետի արժեթղթերի վաճառքից չի առաջանում ԱԱՀ, իսկ սակագների գանձման դեպքում՝ առաջանում է: Սա նշանակում է, որ ինչ ծավալով տրանսֆորմացվի բաժնետոմսերի/արժեթղթերի առաջացող եկամուտը, ապա դրա համամասնական մասով չի առաջանա ԱԱՀ գծով հարկ: Բացի այդ, սակագների և/կամ այն համանման վճարների դեպքում առաջացող հասույթը անմիջապես վերագրվելու է տվյալ ժամանակաշրջանի չհարկված ծախսերին, ինչի դեպքում էլ այս տրանսֆորմացման արդյունքում չի առաջանում նաև տվյալ տրանսֆորմացման արդյունքում շահութահարկի գծով հարկվող շահույթը (հարկային վնասը) (ՀՀՄՍ 12- Շահութահարկ, Պարագրաֆ 5, պարբերություն 3): Այնուամենայնիվ, իրականացվելով հասույթի տրանսֆորմացում նշանակում է, որ չի առաջանում բիզնես գործընթացների իրականացման արդյունքում ակնկալվող համապատասխան շահույթ, որը հարկումից հետո դիվիդենտի տեսքով պետք է բաշխվեր մասամբ կամ ամբողջությամբ բաժնետերերին: Արդյունքում չի ձևավորվում՝

- Իրական շահույթը, որը բոլոր հավասար պայմաններում պետք է ձևավորվեր բիզնես գործընթացների իրականացման արդյունքում,
- Չի ձևավորվում և չի վճարվում շահութահարկը և ԱԱՀ-ն բյուջե,
- Չի վճարվում այն ծավալով, որով որ կգեներացվեր դիվիդենտներ, որի արդյունքում էլ չի վճարվում դիվիդենտի վճարման արդյունքում համապատասխան եկամտային հարկը դիվիդենտի գծով բյուջե:

Այս ամենից բացի, առաջ է գալիս նաև առաջադրված խնդրի այն կողմը, որ ապագա բաժնետոմսերի դիվիդենդների հաշվին ձևավորվում է այլ անձանց մասնակցություն, քանի որ վերջիններս մասնակցություն չունենալով ձեռնարկության կառավարման գործընթացին, արմատական չեն տիրապետում եկամտի տրանսֆորմացմանը, որը ուղիղ և հակադարձ համեմատականությամբ ազդում է մեկ բաժնետոմսի դիմաց վճարվող դիվիդենդի գումարի վրա, որը որ չբաշխված շահույթից կանոնադրական կապիտալին հատկացնելու դեպքում բաժնետերերի ժողովի իրավասությունն է: Եվ այս ամենից ելնելով առաջարկում ենք, հետևյալ նոր տնտեսագիրտական եզրույթը (կառավարման մարմինների կողմից իրականացված որոշումների արդյունքից բխող)՝ «Կապիտալի մկներ» կամ «Դիվիդենտ կրծողներ» եզրույթը:

Բացի այն, որ այս ամենը հանգեցնում է բաժնետերերի չիրազեկվածության և «Կապիտալի մկներ» եզրույթի առաջացմանը, այստեղ ի հաս է գալիս այն հանգամանքը, որ բիզնես գործունեության արդյունքում կազմակերպությունները իրենց ֆինանսական արդյունքների ներկայացնում են համաձայն Ֆինանսական հաշվետվությունների միջազգային ստանդարտների (ՖՀՄՍ) համապատասխան, որպես ընդհանուր նշանակության ֆինանսական հաշվետվություններ (Ֆինանսական հաշվետվություններ), որոնք այն հաշվետվություններն են, որոնց նպատակն է բավարարել այն օգտագործողների կարիքները, որոնք ի զորու չեն պահանջել կազմակերպությունից՝ պատրաստել իրենց հատուկ տեղեկատվական կարիքները բավարարող հաշվետվություններ [IFRS Foundation, 2018, 2]: Այսպիսով, IPO իրականացման ժամանակ «Կապիտալի մկներ»-ի կամ «Դիվիդենտ կրծողներ»-ի որոշումների իրականացման արդյունքում կարևոր է դիտարկել մոտեցումները համաձայն.

- ՀՀՄՍ 1 - «Ֆինանսական հաշվետվությունների ներկայացում»

ստանդարտի,

- ՀՀՄՍ 12 – «Շահութահարկ» ստանդարտի,
- ՖՀՄՍ 15 – «Հասույթ գնորդների հետ պայմանագրերից»

ստանդարտի,

- ՀՀՄՍ 33 - «Մեկ բաժնետոմսին բաժին ընկնող շահույթ»

ստանդարտի:

Անրադառնանք ՀՀՄՍ 1-ին: ՀՀՄՍ 1-ը սահմանում է, որ Ֆինանսական հաշվետվությունների միջազգային ստանդարտներն են համարվում (ՖՀՄՍ)

բոլոր ֆինանսական, հաշվապահական ստանդարտները և վերջիններիս մեկնաբանությունները, որը հիմքում փոխկապակցված պետք է դիտարկել IFRS Foundation-ի կողմից բոլոր հրապարակված, հրապարակվող և մեկնաբանվող փաստաթղթերը [IFRS Foundation, 2018, 2]: Նույն ստանդարտի Պարագրաֆ 16-ը պահանջում է, որ հաշվետվությունները պետք է համարվեն ՖՀՄՍ-ներով, եթե դրանք ամբողջությամբ համապատասխանում են ՖՀՄՍ պահանջներին: Այս ամենի համատեքստում դիտարկենք նախորդ պարբերությամբ հատկանշված ստանդարտներին այնքանով, որքանով որ բխում են IPO-ներին: Մասնավորապես՝ սովորական բիզնես գործընթացի իրականացման ժամանակ ձևավորված հասույթը կազմակերպությունները պետք է ճանաչեն որպես խոստացված ապրանքի կամ ծառայության փոխանցման ժամանակ ստացված գումար [IFRS Foundation, 2018, 1], իսկ նույն գումարի տրանսֆորմացումը արժեթղթերի հրապարակային առաջարկի՝ IPO-ի, միջոցով իրացվող բաժնետոմսերով փոխակերպելը ոչ մի կերպ չի առաջացնում հասույթ, քանի որ բաժնետոմսերի իրացումը ՖՀՄՍ 9 «Ֆինանսական գործիքներ» ստանդարտի ճանաչման շրջանակում է [IFRS Foundation, 2018, 2], ինչն էլ ապացուցում է, որ տվյալ ժամանակաշրջանում բիզնես գործընթացների արդյունքում չգեներացված, բայց տրանսֆորմացված հասույթը չի արտացոլվում ժամանակաշրջանի շահույթ/վնասում և չի հանգեցնում բաժնետերերի կողմից դիվիդենտի ստացման: Այնուամենայնիվ, ՖՀՄՍ 15-ը (Հասույթ գրնորդների հետ պայմանագրերից) սահմանում է, որ գնորդի հետ պայմանագրից առաջացող հասույթի և դրամական հոսքերի բնույթի, գումարի, ժամկետի և անորոշությունների վերաբերյալ ողջ տեղեկատվությունը պետք է իրացվի որպես հասույթ, իսկ հասույթի ճանաչումը, չափումը հանգեցնում է տվյալ ժամանակաշրջանի շահույթ/վնասին, որի դեպքում ՀՀՄՍ 12 «Շահութահարկ» ստանդարտով սահմանված նպատակի իրագործումը, այն է (մեջբերում)՝ «Ստանդարտի նպատակն է սահմանել շահութահարկի հաշվապահական հաշվառման մոտեցումը: Շահութահարկի հաշվապահական հաշվառման հիմնական հարցն այն է, թե ինչպես հաշվառել ընթացիկ և ապագա հարկային հետևանքները՝ ա) կազմակերպության ֆինանսական վիճակի մասին հաշվետվությունում ճանաչված ակտիվների (պարտավորությունների) հաշվեկշռային արժեքի ապագա փոխհատուցման (մարման) և բ) կազմակերպության ֆինանսական հաշվետվություններում ճանաչված ընթացիկ ժամանակաշրջանի գործարքների և այլ իրադարձությունների» [IFRS Foundation,

2018, 1]: Բացի այդ նույն ստանդարտի 3-րդ պարբերության առաջին մասը պահանջում է, որ «կազմակերպությունը գործարքների և այլ իրադարձությունների հարկային հետևանքները հաշվառի այն նույն եղանակով, որով նա հաշվառում է հենց այդ գործարքները և այլ իրադարձություններ: Այսպիսով, շահույթում կամ վնասում ճանաչված գործարքների և այլ իրադարձությունների հետ կապված հարկային հետևանքները նույնպես ճանաչվում են շահույթում կամ վնասում»: Ստացվում է, որ բոլոր դեպքերում հասույթի տրանսֆորմացումը բաժնետոմսերով դուրս է մնում շահույթ/վնասի ճանաչումից, ինչն էլ ազդում է կազմակերպության ֆինանսական վիճակի տեղին և ճշմարիտ ներկայացման վրա:

Վերը նշվածներից բացի, անրադառնանք մեկ բաժնետոմսին բաժին ընկնող բազային եկամտին, որը սահմանվում է ՀՀՄՍ 33 (Մեկ բաժնետոմսին բաժին ընկնող շահույթ) ստանդարտով: Տվյալ ստանդարտը մեկնաբանում է, որ «Կազմակերպությունը պետք է մեկ բաժնետոմսին բաժին ընկնող բազային շահույթի գումարները հաշվարկի մայր կազմակերպության սովորական բաժնետոմսերի տիրապետողներին վերագրվող շահույթի կամ վնասի և, եթե ներկայացվում է, այդ բաժնետոմսերի տիրապետողներին վերագրվող՝ շարունակական գործունեությունից շահույթի կամ վնասի գծով» [IFRS Foundation, 2018, 4] : Բացի այդ, նույն ստանդարտով սահմանվում է, որ «Մեկ բաժնետոմսին բաժին ընկնող բազային շահույթը պետք է հաշվարկվի՝ մայր կազմակերպության սովորական բաժնետոմսերի տիրապետողներին վերագրվող շահույթը կամ վնասը (համարիչը) բաժանելով այդ ժամանակաշրջանի ընթացքում շրջանառության մեջ գտնվող սովորական բաժնետոմսերի կշռված միջին թվին (հայտարարին) [IFRS Foundation, 2018, 4]»: Այսպիսով կարելի է եզրահանգել, որ հասույթի տրանսֆորմացումը բաժնետոմսերի անմիջականորեն ազդում է մեկ բաժնետոմսի դիմաց վճարվող դիվիդենտի գումարի վրա ոչ միայն այն պատճառով, որ համարիչում արտացոլված շահույթը հասույթից բաժնետոմսերի տրանսֆորմացման արդյունքում փոքրացել է առկա կամ ապագա ժամանակաշրջանի շահույթը, այլ նաև այն պատճառով, որ նոր տեղաբաշխված բաժնետոմսերի քանակի ավելացումը ընդհանուր բաժնետոմսերի կշռված միջին քանակի հաշվարկում՝ հայտարարում, առավել է փոքրացնում դիվիդենտի չափը: Այս մոտեցումները հաշվի առնելով կարող ենք եզրահանգել, որ հասույթի տրանսֆորմացումը բաժնետոմսերին ուղիղ և

հակադարձ մեծությամբ ազդում է բաժնետերերի՝ դիվիդենտ ստացողների, ներդրված գումարի հատույցի վրա, որից ելնելով էր մեր կարծիքով տեղին է առաջարկել տնտեսագիտական նոր եզրույթը՝ «Կույր բաժնետերերը»: Նրշված իրադարձությունների ի հայտ գալը անմիջականորեն կարող է հանգեցնել, որ կազմակերպության տարեկան աուդիտորական դիտարկման արդյունքը չլինի դրական կարծիքի արտահայտմամբ, այլ արտահայտվի կարծիք ձևափոխված, բացասական կամ կածիքից հրաժարմամբ՝ հաշվի առնելով, որ աուդիտորը պետք է արտահայտի չձևափոխված կարծիք, երբ եզրակացնում է, որ ֆինանսական հաշվետվությունները բոլոր էական առումներով պատրաստված են ֆինանսական հաշվետվությունների պատրաստման կիրառելի սկզբունքներին համապատասխան: Սակայն վերը դիտարկվածի համատեքստում արդեն իսկ առկա է, որ հասույթի տրանսֆորմացումը հանգեցնում է միանգամից մի քանի ՖՀՄՍ-ով պահանջված մոտեցումների խախտումների, որը ինքնին նշանակում է, որ ֆինանսական հաշվետվությունները պատրաստված են ֆինանսական հաշվետվությունների պատրաստման կիրառելի սկզբունքներին ոչ համապատասխան, ինչը աուդիտորական կարծիքի արտահայտման մեխն է, որի պարագայում կարծիքի արտահայտումը կիրականացվի ԱՄՍ 705 «Անկախ աուդիտորական եզրակացությունում կարծիքի ձևափոխում» ստանդարտով, որը պահանջում է նաև ձևափոխված կարծիքի արտահայտման կամ հրաժարման հիմքերը [IFAC Handbook, 2020,739], իսկ ՀՀՄՍ 1-ը սահմանում է, որ ֆինանսական հաշվետվություններ պատրաստվում են բավարարելու այն օգտագործողների կարիքները, որոնք ի գորու չեն պահանջել կազմակերպությունից՝ պատրաստել իրենց հատուկ տեղեկատվական կարիքները բավարարող հաշվետվություններ: Դրանք են՝ տեղական և միջազգային ֆոնդերը, ներդրողները, երաշխիքների տրամադրման ժամանակ իրականացվող վերլուծությունները և այլն: Այսպիսով, հետազոտական աշխատանքում բարձացված խնդիրների պարագայում իրական պատկեր չի տրամադրվում ֆինանսական հաշվետվությունները օգտագործողներին՝ ակտիվների ներդրման և/կամ այլ ֆինանսական գործարքների կնքման համար:

Եզրակացություն: Հետազոտության արդյունքում փաստել ենք, որ եկամտի տրանսֆորմացման արդյունքում արհեսատականորեն կազմակերպությունում ստեղծվում է իրացվելություն, ռիսկով կշռված ակտիվների հավելյալ

տեղաբաշխման հնարավորություն, «թափանցիկության» պատկեր և այլն: Բացի այդ, հասույթի տրանսֆորմացումը չի հանգեցնում բիզնես գործընթացների իրականացման արդյունքում ակնկալվող համապատասխան շահույթին, որը հարկումից հետո դիվիդենտի տեսքով պետք է բաշխվեր մասամբ կամ ամբողջությամբ բաժնետերերին: Արդյունքում առաջանում է շրջանցումներ և չի ձևավորվում՝

- Իրական շահույթը, որը բոլոր հավասար պայմաններում պետք է ձևավորվեր բիզնես գործընթացների իրականացման արդյունքում,
- Չի ձևավորվում և չի վճարվում համապատասխան շահութահարկը և ԱԱՀ-ն պետական բյուջե,
- Չի վճարվում այն ծավալով, որով որ կգեներացվեր դիվիդենտներ, որի արդյունքում էլ չի վճարվում դիվիդենտի վճարման արդյունքում համապատասխան եկամտային հարկը դիվիդենտի գծով պետական բյուջե:

Վերոնշյալ ուսումնասիրության համատեքստում կարևորվում ենք ստորև բերվող գիտական նորույթները, որոնց գործարկումն էական դեր կարող է ունենալ IPO իրականացնող կազմակերպություն զարգացման և թափանցիկության ապահովման գործում: Մասնավորապես՝ «Կապիտալի մկներ» կամ «Դիվիդենտ կրծողներ» տնտեսագիտական եզրույթը բնութագրում է կառավարման մարմինների կողմից ի նպաստ ցուցանիշների բարելավման և արհեստական իրացվելիության ստեղծման իրական պատկերին կեղծ արդյունքով հասնելուն, «Կույր բաժնետերեր», տնտեսագիտական եզրույթը բնութագրում է կազմակերպության կառավարման ամենօրյա գործընթացում մասնակրցություն չունեցող բաժնետերերի կողմից ներդրված ակտիվների ճակատագրի չտիրապետման և կառավարման գործընթացքներում մասնակցության իրավասության և հնարավորության բացակայության պատճառով վրնասներ կրելը, որոնց արդյունքում ի հաշիվ հասութի, կեղծ կամ տրանսֆորմացված ճանապարհով, արագացված կերպով իրականացված IPO-ի անցընցում տեղաբաշխում և կանոնադրական կապիտալի ուրճացում, որը որ դասական բաժնեմասնակցության ձև չէ:

Օգտագործված գրականության ցանկ

1. ՀՀ ԳԱԱ Մ. Քոթանյանի անվան Տնտեսագիտության Ինստիտուտ, «Տնտեսական հրաշքները» գործարկման ուղիները Հայաստանում, 468 էջ, Երևան 2020թ.:
2. Լ. Հ. Բադանյան, «Ֆինանսներ, Դրամաշրջանառություն և վարկ», Երևան 2007թ., 666 էջ:
3. Գ. Վ. Ավագյան, «Արժեթղթեր, առաջնային և երկրորդային շուկաներ», Երևան 2003թ., 24 էջ:
4. 23.09. 2020, Bank for International Settlements, Competitive effects of IPOs: evidence from Chinese listing suspension, <https://www.bis.org/publ/work888.htm>
5. IFRS Foundation, ՀՀՄՍ 1 Ֆինանսական հաշվետվությունների ներկայացում, 50 էջ, <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/armenian/2018/issued/part-a/ias-1-presentation-of-financial-statements.pdf>
6. IFRS Foundation, ՖՀՄՍ 15 Հասույթ գնորդների հետ պայմանագրերից, 77 էջ, <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/armenian/2018/issued/part-a/ifrs-15-revenue-from-contracts-with-customers.pdf>
7. IFRS Foundation, ՀՀՄՍ 12 Շահութահարկ, 50 էջ, <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/armenian/2018/issued/part-a/ias-12-income-taxes.pdf>
8. Bank for International Settlements, “Competitive effects of IPOs: evidence from Chinese listing suspensions”, <https://www.bis.org/publ/work888.htm>
9. IFRS Foundation, ՀՀՄՍ 33 Մեկ բաժնետոմսին բաժին ընկնող շահույթ, 29 էջ, <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/armenian/2018/issued/part-a/ias-33-earnings-per-share.pdf>
10. The International Federation of Accountants (IFAC), Handbook of international quality control, auditing, review, other assurance, and related services pronouncements, ISA 700 (Revised), Forming an Opinion and Reporting on Financial Statements, 1480 page, <https://www.ifac.org/system/files/publications/files/IAASB-2020-Handbook-Volume-1.pdf>
11. Հայաստանի ֆոնդային բորսա պաշտանական կայքէջ՝ <https://old.amx.am/am> :
12. ԱՌՄՍՍՍ 15.09.2021թ, Վիճակագրական կոմիտեին ներկայացված հարցման 16.08.2021թ. նախագահի տեղակալ Գ. Անանյանի պատասխան գրության:

Vladimir HARUTYUNYAN, Arshak VARZHAPETYAN Financial investments at the expense of “Capital's Mice” (“Dividend Rodents”) and “Blind Shareholders”

Key words: “Capital's Mice ” or “Dividend Rodents”, “Blind Shareholders”, IFRS, Financial reports, Audit opinion, Revenue transformation, Shareholders

The purpose of this article is to consider the listing of shares by an open joint stock company in the form of an Initial Public Offering (IPO) and the issues related to its implementation at the global level, the purpose of which is the placement/transition of shares and replenishment of authorized capital. We believe that this can be done by transforming the income into a capital earned by the organization, which is presented in the article in detail. Also, in case of a transformation, the Financial Statements will not be prepared in accordance with the applicable principles for the preparation of financial statements, which will lead to the users' decision-making in these financial statements.

Վլադիմիր ՀԱՐՈՒԹՅՈՒՆՅԱՆ, Արշակ ՎԱՐՉԱՊԵՏՅԱՆ

Ֆինանսական ներդրումները ի հաշիվ «Կապիտալի մկների («Դիվիդենտ կրծողների») և «Կույր բաժնետերերի»

Բանալի բառեր. «Կապիտալի մկներ» կամ «դիվիդենտ կրծողներ», «կույր բաժնետերեր», ՖՀՄՍ, ֆինանսական հաշվետվություններ, աուդիտորական կարծիք

Հոդվածի նպատակն է դիտարկել բաց բաժնետիրական ընկերության կողմից բաժնետոմսերի ցուցակումը հրապարակային առաջարկի տեսքով (Initial Public Offering՝ IPO) և դրա իրականացման հետ կապված գլոբալ մակարդակով իրականացման ենթակա խնդիրները, որի նպատակը անցնում բաժնետոմսերի տեղաբաշխումն է և կանոնադրական կապիտալի համալրումը: Մեր համոզմամբ դա կարող է իրականացվել գործունեության ընթացքում կազմակերպության վաստակած հասույթի տրանսֆորմացումը կապիտալի, որը մանրամասնորեն ներկայացված է հոդվածում:

Владимир АРУТЮНЯН, Аршак ВАРДЖАПЕТЯН

Финансовые вложения за счет “Капитальных мышей” (“Дивидендных грызунов”) и “Слепых акционеров”.

Ключевые слова: “Капитальные мыши” или “Дивидендные грызуны”, “Слепые акционеры”, МСФО, Финансовые отчеты, Аудиторское заключение

Целью данной статьи является рассмотрение листинга акций открытого акционерного общества в форме первичного публичного предложения (IPO) и вопросов связанных с его реализацией на глобальном уровне, что является целью размещения акций и пополнение уставного капитала. Мы считаем, что это можно сделать превратив доход полученную организацией в капитал, что подробно представлено в статье. Кроме того, в случае трансформации, финансовая отчетность не будет подготовлена в соответствии с применимыми принципами подготовки финансовой отчетности, что приведет к принятию решений пользователями этой финансовой отчетности.