

**ՀՀ ԿԳ ՆԱԽԱՐԱՐՈՒԹՅՈՒՆ**

**ԵՐԵՎԱՆԻ ՊԵՏԱԿԱՆ ՀԱՄԱԼՍԱՐԱՆ**

**ՇԱՀԱՆԵ ՇՈՒՐԻԿԻ ԲԱՂԴԱՍԱՐՅԱՆ**

**ՓՈՔՐ ԵՎ ՄԻՋԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ  
ԱՐԴԻ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ՀՀ-ՈՒՄ**

**Ատենախոսություն**

**Ը.00.03. - «Ֆինանսներ, հաշվապահական հաշվառում» մասնագիտությամբ  
տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման համար**

**Գիտական ղեկավար՝  
տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր Հ. Գ. Մնացականյան**

**ԵՐԵՎԱՆ 2017**

## ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

|                                                                                                                |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Ներածություն.....                                                                                              | 3   |
| ԳԼՈՒԽ I ՓՈՔՐ ԵՎ ՄԻՋԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՖԻՆԱՆՍՆԵՐԻ ԱՌԱՆՁՆԱՀԱՏԿՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ԱՐԴԻ ԴՐՍԵՎՈՐՈՒՄՆԵՐԸ            |     |
| 1.1 Փոքր և միջին կազմակերպությունների<br>ֆինանսատնտեսական գործունեության առանձնահատկությունները.....           | 10  |
| 1.2 Փոքր և միջին ձեռնարկատիրության ֆինանսավորման<br>միջազգային փորձի վերլուծությունը .....                     | 23  |
| 1.3 Փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսատնտեսական<br>արդի միտումները ՀՀ-ում.....                | 36  |
| ԳԼՈՒԽ II ՓՈՔՐ ԵՎ ՄԻՋԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՖԻՆԱՆՍԱՎՈՐՄԱՆ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ՀՀ-ՈՒՄ                                     |     |
| 2.1 Փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացմանն աջակցող<br>ֆինանսական համակարգի խնդիրները.....                | 49  |
| 2.2 Փոխառությունների հասանելիությունը ՀՀ ՓՄՁ ոլորտի<br>ֆինանսավորման համակարգում.....                          | 65  |
| 2.3 Սեփական միջոցներով փոքր և միջին կազմակերպությունների<br>ֆինանսավորման հիմնախնդիրները.....                  | 81  |
| ԳԼՈՒԽ III ՓՄԿ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ՖԻՆԱՆՍԱՎՈՐՄԱՆ ԱՐԴՅՈՒՆԱՎԵՏՈՒԹՅԱՆ ԲԱՐՁՐԱՑՄԱՆ ՈՒՂԻՆԵՐԸ ՀՀ-ՈՒՄ                             |     |
| 3.1 Փոքր և միջին կազմակերպությունների հարկման<br>բարելավման ուղիները ՀՀ-ում.....                               | 97  |
| 3.2 Ֆինանսատնտեսական չափորոշիչների բարելավման մոտեցումները<br>ՓՄՁ վարկավորման ոլորտում.....                    | 114 |
| 3.3 Փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորման<br>արդյունավետության գնահատման մոտեցումները..... | 125 |
| Եզրակացություններ և առաջարկություններ.....                                                                     | 136 |
| Օգտագործված գրականություն.....                                                                                 | 142 |
| Հավելվածներ                                                                                                    |     |

## ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ

### ***Հետազոտության թեմայի արդիականությունը:***

Փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման միտումներն ու առանձնահատկությունները մշտապես գտնվել են տնտեսագիտական հետազոտությունների օրակարգում: Փոքր և միջին ձեռնարկատիրությունը էական դերակատարում ունի ցանկացած երկրի տնտեսական համակարգում, քանի որ իր զարգացման ճանապարհին թողնում է նշանակալից սոցիալ-տնտեսական հետագիծ: Կայուն սոցիալ- տնտեսական քաղաքականության ապահովման շրջանակում փոքր և միջին ձեռնարկատիրությունը (ՓՄՁ) նպատակ ունի ապահովելու երկրի զարգացումը: Ելնելով այս հանգամանքից, ՓՄՁ ոլորտը իր առանձնահատկություններով և զարգացման հնարավորություններով մշտապես գտնվել է պետության հոգածության ներքո, նպատակ ունենալով ապահովելու երկրի տնտեսական անվտանգությունը, մարդկային կապիտալի արդյունավետ վերարտադրությունը, սոցիալական ապահովվածությունը, տարածքների համաչափ զարգացումը:

Դրա հետ մեկտեղ, փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացումը ուղեկցվում է բազում հիմնախնդիրներով, որոնք առնչվում են տնտեսության ինչպես մակրո, այնպես էլ միկրոմակարդակին: Այսպես, դեռևս ՀՀ-ում լիարժեքորեն չի ապահովում միկրովարկավորման հասանելիությունը ՓՄՁ ոլորտին, կապված վարկավորման բարձր տոկոսադրույքների, գրավադրման խստագույն պահանջների, ինչպես նաև վարկառուի ոչ բավարար վարկունակության հետ: Այս առումով, ՀՀ-ում արդիական է համարվում ֆինանսատնտեսական գործող նորմատիվների բարելավումը փոքր և միջին կազմակերպությունների վարկավորման ոլորտում:

Իրենց զարգացման փուլում են գտնվում փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացմանն ուղղված այլընտրանքային ֆինանսական փոխառությունները, ինչպիսիք են լիզինգը, խնայողական միությունների վարկերը: Փորձը ցույց է տալիս, որ փոքր և միջին գործարարության սուբյեկտները լիարժեք տեղեկացված չեն ինչպես երկարաժամկետ այլընտրանքային վարկավորման գործընթացին, այնպես էլ դրա տնտեսական առավելություններին: Հետևապես, ներկայումս հիմնախնդիր է

հանդիսանում համեմատական զուգահեռների անցկացումը միկրոֆինանսավորման տարբեր աղբյուրների միջև և որոշելու դրանց տնտեսական արդյունավետությունը:

Բացի այդ, անգամ գործարարների սեփական միջոցներով փոքր և միջին կազմակերպությունների գործունեության ֆինանսավորումը նույնպես որոշ դեպքերում արդյունավետ չի համարվում և տնտեսական հիմնավորվածություն է պահանջում: ՓՄՁ ոլորտին փոխատվություններ տրամադրելիս հիմնախնդիրներ են ձևավորվում նաև վարկային կազմակերպություններում, որոնք առնչվում են ֆինանսական միջոցների տեղաբաշխման ռիսկերին, կապիտալի համարժեքության պահպանման անհրաժեշտ մակարդակին, ֆինանսավորող սուբյեկտների իրացվելիության աստիճանին:

Փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման կարևորագույն ֆինանսական գործոն է համարվում նաև հավասարակշիռ հարկային քաղաքականության կիրառումը: Չնայած այն հանգամանքի, որ ՓՄՁ ոլորտում ներկայումս որոշակիորեն մեղմացվել է հարկային վարչարարությունը, այնուամենայնիվ, ՀՀ-ում կիրառվող հարկային քաղաքականությունը գործնականում դեռևս չի նպաստում փոքր և միջին կազմակերպությունների արագընթաց զարգացմանը: Այս առումով, արդիական է համարվում փոքր և միջին կազմակերպությունների գործունեության զարգացմանը նպաստող հարկման մոտիվացիոն ուղիների բացահայտումը:

Ներկայումս հիմնախնդիր է հանդիսանում նաև ՀՀ-ում փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորման միկրո և մակրոտնտեսական արդյունավետության ներդաշնակ գնահատումը: Եթե, միկրոֆինանսավորման ժամանակ գործնականում առավելապես շեշտադրվում է ՓՄՁ ոլորտին տրամադրված փոխառությունների վերադարձելիության կառավարումը, ապա ՀՀ-ում որոշակիորեն ուշադրության չեն արժանանում փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացմանը ուղղորդվող ֆինանսական ռեսուրսների սոցիալ-տնտեսական հատույցի գնահատումները:

Փոքր և միջին կազմակերպությունների տնտեսական գործունեության ֆինանսավորման հիմնախնդիրները և դրանց բարելավման ուղիները միշտ էլ գտնվել են հետազոտողների ուշադրության կենտրոնում: Չնայած, փոքր և միջին



ծեռներեցության ոլորտի ֆինանսավորման մի շարք հիմնահարցեր արդեն իսկ ուսումնասիրության են արժանացել ինչպես հայազգի (Գ. Խաչատրյան, Հ. Հովհաննիսյան, Հ. Ղուլչյան, Ա. Մարկոսյան, Գ. Ներսիսյան, Հ. Սարգսյան, Կ. Սաֆարյան, Ա. Յարազյան), այնպես էլ արտասահմանյան (Վ. Գլադկովա, Ռ. Գրիբ, Լ. Զենիֆեր, Ռ. Ռամարո, Բ. Սելբուք, Յու. Եֆիմովա, Ս Ֆեոդորով և ուրիշներ) հետազոտողների կողմից, սակայն մեր կարծիքով, դրանք չեն կրում ամբողջական և ավարտուն բնույթ և վերաբերում են ոլորտի զարգացման ֆինանսական առանձին ուղղություններին՝ նպատակ չունենալով ներկայացնելու փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորման համապարփակ մեխանիզմի հիմնախնդիրներին առնչվող լուծումներ:

Մեր կողմից ներկայացվող ատենախոսությունում փորձ է արվել լրացնել այդ բացը, շեշտադրում կատարելով առավելապես ՀՀ փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսական համապարփակ և հնարավորինս առավել ընդգրկուն հիմնախնդիրների լուծմանը, որն էլ նախորոշել է գիտական հետազոտության նպատակը և ատենախոսության առջև դրված խնդիրները:

### ***Հետազոտության նպատակը և խնդիրները:***

Ատենախոսության նպատակն է մշակել ՀՀ-ում գործող փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացմանը նպաստող ֆինանսական համակարգի բարելավմանն ուղղված միջոցառումների համակարգ, որի իրագործումը պայմանավորվել է հետևյալ խնդիրներով.

- ելնելով փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման սոցիալ-տնտեսական շարժառիթներից, բացահայտել ՓՄՁ ոլորտի հիմնախնդիրները Հայաստանի Հանրապետությունում,
- ներկայացնել փոքր և միջին գործարարության զարգացման համեմատական վերլուծությունը ինչպես տարածաշրջանային, այնպես էլ տնտեսապես զարգացած և զարգացող երկրների կտրվածքով,
- մեկնաբանել փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացմանն աջակցող ֆինանսական համակարգը՝ բացահայտելով ՓՄՁ ոլորտում

ֆինանսական աղբյուրների ներգրավման տարբեր աղբյուրների նպատակահարմարությունը,

- ներկայացնել ՓՄՁ ոլորտը փոխառու և սեփական միջոցներով զարգացման ուղղությամբ ՀՀ-ում գործող փոքր և միջին կազմակերպությունների հասանելիության շրջանակը,
- առաջարկել Հայաստանի Հանրապետությունում փոքր և միջին կազմակերպությունների գործունեության հարկման քաղաքականության բարելավման ուղիներ,
- ՓՄՁ ոլորտին տրամադրվող փոխառությունների գործընթացի ազատականացման շրջանակում մշակել ՀՀ վարկային կազմակերպությունների գործունեության ֆինանսատնտեսական նորմատիվների բարելավման ուղիներ,
- առաջարկել փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորման արդյունավետության գնահատման և վերահսկողության բարելավման նոր մոտեցումներ:

***Հետազոտության ուսումնասիրության օբյեկտը և առարկան:***

Հետազոտության օբյեկտը ՀՀ փոքր և միջին կազմակերպություններն են:

Իսկ հետազոտության առարկան ՀՀ փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորման հիմնախնդիրները:

***Հետազոտության տեսական, մեթոդաբանական և տեղեկատվական հիմքերը:***

Հետազոտության համար տեսական և տեղեկատվական հիմք են հանդիսացել փոքր և միջին կազմակերպությունների տնտեսական գործունեության վերլուծության, ֆինանսական վերահսկողության ու կարգավորման վերաբերյալ հայրենական և արտասահմանյան տեսաբանների աշխատությունները, գիտական հրապարակումները, աշխատանքային փաստաթղթերը, մակրոտնտեսական վերլուծությունները, ՀՀ-ում գործարարության ոլորտին առնչվող օրենսդրությունը և այն կարգավորող կամ դրան առնչվող նորմատիվային ակտերը: Ուսումնասիրվել են նաև փոքր և միջին կազմակերպությունների տնտեսական գործունեության ֆինանսական արդյունքներին

վերաբերող հայրենական և միջազգային հետազոտական զեկույցներ, կազմակերպությունների հաշվետվություններ, վիճակագրական տվյալներ և ՓՄՁ ոլորտին առնչվող այլ նյութեր:

Հետազոտության մեջ կիրառվել են արտրակցիայի և տեսամեթոդաբանական եղանակներ, ինչպես նաև կազմակերպությունների տնտեսական գործունեության վերլուծության, հաշվետվությունների մեկնաբանման ու գնահատման, ֆինանսատնտեսական տեղեկատվության համեմատման, վիճակագրական, գործոնային և փորձագիտական վերլուծության մեթոդներ:

***Հեղազոտության հիմնական արդյունքները և գիտական նորույթը:***

Հետազոտության գիտական նորույթը ՀՀ-ում գործող փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորման կատարելագործված ուղիների առաջադրումն է: Մասնավորապես, հետազոտության և առաջադրված խնդիրների լուծման ընթացքում ստացվել են մի շարք արդյունքներ, որոնցից գիտական նորույթ են.

- փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսական համակարգի վերլուծության հիման վրա բացահայտվել և մշակվել են ՓՄՁ ոլորտի փոխառու միջոցների հասանելիության աստիճանի բարձրացման, սուբսիդավորման և ֆինանսական ռեսուրսների տեղաբաշխման արդի ուղիներ,
- հիմնավորվել են փոքր և միջին կազմակերպությունների նկատմամբ կիրառվող հարկային հավասարակշիռ քաղաքականության իրականացման նոր մոտեցումներ, միմյանց հակակշեռլով հարկային արտոնություններն ու ՓՄՁ ոլորտին տրամադրվող պետական ֆինանսական աջակցությունը, նպատակ ունենալով ապահովելու փոքր և միջին կազմակերպությունների գործարարության ընդլայնման և հարկման օպտիմալ սահմանաչափեր,
- առաջարկվել են ՓՄՁ ոլորտը ֆինանսավորող վարկային կազմակերպությունների կապիտալի համարժեքության հաշվարկման նոր մոտեցումներ, նպատակ ունենալով մեղմելու վարկային կազմակերպությունների կողմից ֆինանսական ռեսուրսների տեղաբաշխման սահմանափակումները և պայմաններ ստեղծելու ՀՀ-ում փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսական հնարավորությունների ընդլայնման համար,

- մշակվել է փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորման արդյունավետության տեղեկատվական համակարգ, համախմբելով ՓՄՁ ոլորտում ծավալվող գործարարության սոցիալ-տնտեսական հատույցի ցուցանիշները և առաջարկելով դրանց պատճառահետևանքային կապերի միկրո և մակրոտնտեսական գործոնային վերլուծության փոխկապակցման ուղիներ:

### ***Հետազոտության արդյունքների գիտագործնական և կիրառական նշանակությունը***

Ատենախոսությունն իրենից ներկայացնում է փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսական համակարգի գնահատման, վերլուծության բարելավման տեսական ու գործնական ուսումնասիրությունների հիման վրա մշակված համալիր հետազոտություն, որը ներառում է որոշակի հիմնարար առաջարկություններ՝ ուղղված ՓՄՁ ոլորտում կիրառվող հարկային քաղաքականության, վարկավորման գործընթացի, ինչպես նաև ֆինանսական վերահսկողության ու վերլուծության կատարելագործմանը:

Հետազոտության արդյունքները, կատարված առաջարկությունները, մշակված մոտեցումները և մեթոդները կարող են գործնական կիրառություն գտնել ՀՀ փոքր և միջին կազմակերպություններում՝ նպաստելով ոլորտի զարգացմանն ուղղված փոխառու միջոցների հասանելիությանը, միկրովարկավորման բարելավմանը, ինչպես նաև՝ հարկային վարչարարության կարգավորմանը:

### ***Հետազոտության փորձարկումը և հրապարակումները:***

Հետազոտության հիմնադրույթների և գիտական արդյունքների շուրջ մի շարք աշխատանքային քննարկումներ են իրականացվել տնտեսագետ-տեսաբանների հետ, ինչպես նաև աշխատանքը քննարկվել է ԵՊՀ տնտեսագիտության ֆակուլտետի «Ֆինանսահաշվային» ամբիոնի նիստում: Ատենախոսության նորույթի դրույթները հավանության են արժանացել Հյուսիսային համալսարանի «Հայոց ցեղասպանության հետևանքների հաղթահարման հիմնախնդիրները» միջազգային գիտաժողովում (Երևան, 2015):

Ատենախոսության մեջ քննարկված հարցերն ու հիմնադրույթներն իրենց նախնական լուսաբանումն են ստացել հեղինակի վեց հրապարակումներում:

***Ատենախոսության կառուցվածքը և ծավալը:***

Ատենախոսությունը բաղկացած է ներածությունից, երեք գլխից, եզրակացություններից, օգտագործված գրականության ցանկից և հավելվածներից: Ատենախոսությունը շարադրված է 150 էջի վրա՝ առանց հավելվածների: Գրականության ցանկը զբաղեցնում է 8, իսկ հավելվածները՝ 17 էջ: Ատենախոսությունը պարունակում է 28 աղյուսակ և 31 գծապատկեր:

**ԳԼՈՒԽ I ՓՈՔՐ ԵՎ ՄԻՋԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՖԻՆԱՆՍՆԵՐԻ  
ԱՌԱՆՁՆԱՀԱՏԿՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ԱՐԴԻ ԴՐՍԵՎՈՐՈՒՄՆԵՐԸ**

**1.1 Փոքր և միջին կազմակերպությունների ֆինանսատնտեսական գործունեության առանձնահատկությունները**

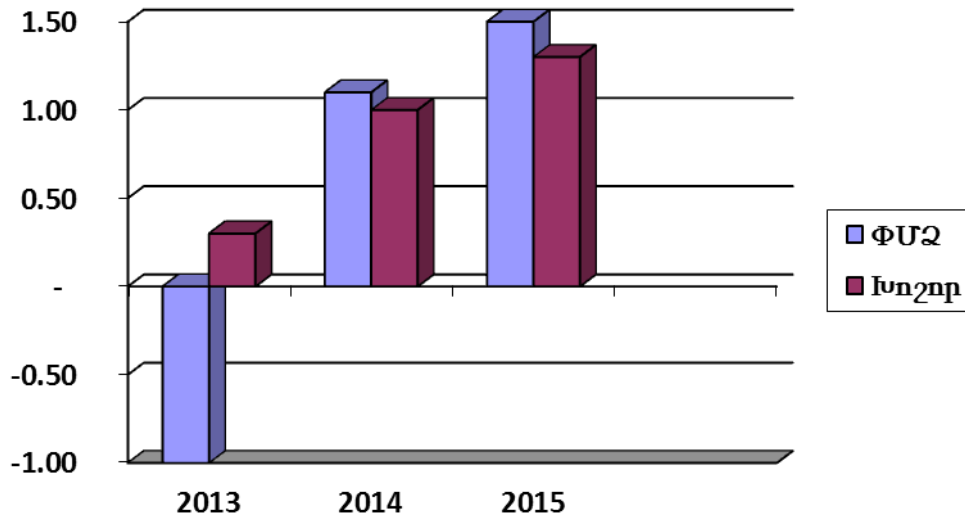
Կայուն սոցիալ-տնտեսական քաղաքականության ապահովման շրջանակում փոքր և միջին ձեռնարկատիրությունը (ՓՄՁ) նպատակ ունի ապահովելու երկրի զարգացումը: Ելնելով այս հանգամանքից, ՓՄՁ ոլորտը իր առանձնահատկություններով և զարգացման հնարավորություններով մշտապես գտնվել է պետության հոգաճության ներքո, նպատակ ունենալով ապահովելու երկրի տնտեսական անվտանգությունը, մարդկային կապիտալի արդյունավետ վերարտադրությունը, սոցիալական ապահովվածությունը, տարածքների համաչափ զարգացումը:

Ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ ՓՄՁ ոլորտի զարգացման շնորհիվ պայմաններ են ձևավորվում ոչ միայն զարգացող երկրների սոցիալ-տնտեսական դժվարությունների մեղման՝ այլև դրանց հետագա տնտեսական աճի կայունացման համար: Վերջին տասնամյակում, Կենտրոնական Եվրոպայի անցումային տնտեսության երկրներում արդյունաբերության հետագա անկումն ու դրանով պայմանավորված գործազրկության մակարդակի աճը որոշակիորեն կանխարգելվեց ՓՄՁ ոլորտում իրականացված համակարգային քաղաքականության շնորհիվ: Ներկայումս Եվրամիության տնտեսական գոտում աշխատատեղերի շուրջ 2/3-ը ապահովում են փոքր ու միջին կազմակերպությունները (ՓՄԿ), տալով ՀՆԱ-ի շուրջ 45-62%-ը:<sup>1</sup>

Դրա հետ կապված, համաշխարհային ֆինանսատնտեսական վերջին ճգնաժամը ցույց տվեց, որ ՓՄՁ ոլորտը առավել դիմակայեց ճգնաժամի բացասական հետևանքներին, քան խոշոր գործարարության ոլորտը: Այսպես, եթե ճգնաժամի ալիքները առավել մեղմ ազդեցություն ունենցան ՀՀ տնտեսության վրա և ՓՄՁ ու ներկրող հայրենական խոշոր գործարարության ոլորտները առանձնապես կորուստներ չկրեցին, ապա եվրոպական տնտեսական գոտում խոշոր գործարարության ոլորտի

<sup>1</sup> Small Business Survey, 2016, London, BIS Department of Business Innovation and Scils, p. 18:

կորուստները առաջանցիկ բնույթ կրեցին ՓՄՁ ոլորտի նկատմամբ (տես գծապատկեր 1.1.1): Իհարկե, այստեղ վճռորոշ դերակատարում ունեցավ նաև այն հանգամանքը, որ ի տարբերություն ՀՀ-ի, արևմտյան զարգացած երկրներում ՓՄՁ ոլորտը ակտիվ գործունեություն է ծավալում նաև միջազգային շուկայում և առավել զգայուն է գլոբալ ճգնաժամային ցնցումներին:



Գծապատկեր 1.1.1 ՓՄՁ և խոշոր կազմակերպության համեմատական դինամիկան  
Եվրամիության երկրներում(%)<sup>2</sup>

Հաշվի առնելով ՓՄՁ ոլորտի դերը երկրի տնտեսության զարգացման, նոր աշխատատեղերի ստեղծման, ազգաբնակչության կենսամակարդակի բարձրացման, երկրում սոցիալական և քաղաքական կայունության ապահովման գործում՝ ՀՀ կառավարությունը ներկայումս շարունակական քայլեր է ձեռնարկում ՓՄՁ ոլորտի զարգացման և պետական աջակցության ուղղությամբ: Հետևաբար, ՓՄՁ պետական աջակցության ծրագրերը, որպես կանոն, հիմնվում են ՀՀ կառավարության տնտեսական քաղաքականության հիմնարար սկզբունքների վրա և նպատակ են հետապնդում փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ճանապարհով լուծելու սոցիալ-տնտեսական հիմնախնդիրներ<sup>3</sup>:

<sup>2</sup> Annual Report on European SMEs 2015/2016: A partial and Francial Recovery, p.28:

<sup>3</sup> ՀՀ էկոնոմիկայի նախարարության պաշտոնական կայք, [//www.mineconomy.am](http://www.mineconomy.am):

Տնտեսական համակարգում ՓՄՁ ոլորտի առանձնացումը չափայնության առանձնահատուկ մոտեցումներով չի կատարվում տարբեր երկրներում և տարածաշրջաններում: Ինչպես ՀՀ-ում, այնպես էլ Եվրամիության տնտեսական գոտում փոքր և միջին կազմակերպությունների դասակարգման հիմքում դրվում են աշխատողների թվաքանակը, հասույթի տարեկան ծավալը, կամ տնօրինած ակտիվների մեծությունը (տես աղյուսակներ 1.1.1 և 1.1.2):

#### Աղյուսակ 1.1.1

Փոքր և միջին կազմակերպությունների դասակարգման չափանիշները Եվրամիության տնտեսական գոտում<sup>4</sup>

| Կազմակերպության տեսակը | Աշխատողների թվաքանակը | Հասույթի ծավալը | կամ | Ակտիվների մեծությունը |
|------------------------|-----------------------|-----------------|-----|-----------------------|
| Գերփոքր                | < 10                  | < € 2 մլն       |     | < € 2 մլն             |
| Փոքր                   | < 50                  | < € 10 մլն      |     | < € 10 մլն            |
| Միջին                  | < 250                 | < € 50 մլն      |     | < € 43 մլն            |

Հարավ արևելյան ասիայի երկրներում ՓՄՁ-ների դասակարգման ժամանակ լրացուցիչ տարբերակում է դրվում նաև տնտեսավարման ոլորտների առումով: Այսպես, ըստ Մալազիայի օրենսդրության, փոքր և միջին կազմակերպությունները դասակարգվում են ըստ արտադրական (մինչև 200 աշխատող և տարեկան 50 մլն MR հասույթի ապահովում) և ոչ արտադրական ոլորտներով (մինչև 75 աշխատող և տարեկան 20 մլն MR հասույթի ապահովում): <sup>5</sup> Հյուսիսային ամերիկայի տարածաշրջանում փոքր և միջին կազմակերպությունների դասակարգման ժամանակ հիմնականում հաշվի են առնվում միայն աշխատողների թվաքանակը (մինչև 400 աշխատող), սակայն այս կազմակերպությունները տնտեսական վերլուծությունների

<sup>4</sup> Annual Report of European SMEs 2015/2016, //Recovery on The Horizon, European Commission, p.3:

<sup>5</sup> Kanageswary Ramasamy , The Challenge in Measuring the Contribution of Small Medium Enterprises to Gross Domestic Product, Malaysia, Reserach Rewiew, 2014, p.8:



Ժամանակ խմբավորվում են ըստ արտադրական և սպասարկման ոլորտների կտրվածքով:<sup>6</sup>

Տնտեսավարման համակարգում ՓՄՁ ոլորտի մի քանի հատկանիշներով առանձնացումը, մեր կարծիքով, այնքան էլ նպատակահարմար չէ: Իհարկե, աշխատողների թվաքանակի ընդգրկվածությունը կամ մեծարժեք ակտիվների առկայությունը իրենց զգալի նշանակությունն ունեն փոքր և միջին կազմակերպությունների բնորոշման հարցում, սակայն որոշիչ չեն, և անգամ՝ երբեմն հակասում են միմյանց: Այսպես, հնարավոր է կազմակերպել ոսկու զարդերի արտադրություն 3-4 հոգանոց ոսկերիչներով և ունենալ 1 000 մլն դրամից ավել ակտիվներ պատրաստի արտադրանքի մնացորդի դեպքում, որը համաձայն ՀՀ օրենսդրության՝ չի դասվի ՓՄՁ ոլորտին: Կամ, անհատ ձեռներեց հանդիսացող ծրագրավորողը կարող է ընդունել համակարգչային ծրագրերի մշակման թանկարժեք պատվերներ և տարեկան ապահովել 1 500 մլն դրամից ավելի ծառայությունների մատուցման հասույթ, որը նույնպես չի դասվի ՓՄՁ ոլորտին:

Աղյուսակ 1.1.2

Փոքր և միջին կազմակերպությունների դասակարգման չափանիշները ՀՀ տնտեսական գոտում<sup>7</sup>

| Կազմակերպության տեսակը | Աշխատողների թվաքանակը | և | Հասույթի ծավալը (նախորդ տարվա) | կամ | Ակտիվների մեծությունը |
|------------------------|-----------------------|---|--------------------------------|-----|-----------------------|
| Միկրո                  | < 10                  |   | <100 մլն դրամ                  |     | <100 մլն դրամ         |
| Փոքր                   | < 50                  |   | < 500 մլն դրամ                 |     | < 500 մլն դրամ        |
| Միջին                  | < 250                 |   | < 1 500 մլն դրամ               |     | < 1 000 մլն դրամ      |

Հետևաբար գտնում ենք, որ ՓՄՁ ոլորտը պետք տնտեսավարման համակարգում առանձնակի միայն հասույթի ծավալների գնահատումներով, քանի որ ի վերջո, հասույթի աճն ու ավելացված արժեքն են ապահովում տնտեսական աճ, իսկ

<sup>6</sup> Growing the global economy through SMEs, //Edinburg Group, 2014, p.42:

<sup>7</sup> «Փոքր և միջին ձեռնարկատիրության պետական աջակցության մասին» ՀՀ օրենք, հոդ. 2, 2000:

ՓՄՁ-ի առանձնացված ներկայացումը առաջին հերթին պայմանավորվում է երկրի տնտեսական աճի կազմում վերջինիս դերակատարման գնահատման անհրաժեշտությամբ:

Փոքր և միջին կազմակերպությունների գործունեության առանձին ներկայացումը ինչպես մեր երկրի տնտեսական համակարգում, այնպես էլ միջազգային պրակտիկայում իրականացվում է պետական վիճակագրական տեղեկատվությամբ, թիրախավորված հաշվետվություններով, հետազոտական զեկույցներով<sup>8</sup>, քանի որ ՓՄՁ ոլորտը լուրջ դերակատարում ունի սոցիալ-տնտեսական կայունության և հավասարակշռության ապահովման գործում:

Նախ և առաջ, ՓՄՁ-ները չեն պահանջում ֆինանսական մեծածավալ ներդրումներ, սակայն ապահովում են էական սոցիալ-տնտեսական ներդրումային հատույց, ստեղծելով նոր աշխատատեղեր, բարելավելով աշխատանքի շուկայում տիրող իրավիճակը, ապահովելով հարկային լրացուցիչ մուտքեր, առավել արդյունավետ օգտագործելով երկրի հումքային ռեսուրսները, որոնք ունեն միկրոծավալներ և ընդգրկում բաշխվածություն:

Փոքր և միջին կազմակերպությունները առավել ճկուն մոտեցումներ են ցուցաբերում նորամուծությունների ներդրմանը, քանի որ ի տարբերություն խոշոր կազմակերպությունների, արագ են վերափոխում իրենց տեխնոլոգիական և արտադրական համակարգերը շուկայի պահանջմունքներին ընդառաջ: Հետևաբար, ՓՄՁ-ները շնորհիվ իրենց տնտեսավարման ճկունություն, շատ ավելի արագ են արձագանքում շուկայի պահանջների դինամիկ փոփոխությանը, յուրացնելով նոր ապրանքատեսակների արտադրությունը և ծառայությունների մատուցման արդիական ձևերը:

Տնտեսավարման համակարգում չափազանց կարևորվում է ՓՄՁ-ների դերակատարումը տնտեսության ճյուղերի աշխուժացման և անգամ պարապուրդի ենթարկված խոշոր կազմակերպությունների վերակենդանացման ոլորտում: Իրենց վերագրելով խոշոր կազմակերպությունների որոշ արտադրական փուլեր և

---

<sup>8</sup> Փոքր և միջին ձեռնարկատիրությունը բնութագրող հիմնական ցուցանիշները Հայաստանում 2015-2016 թթ. հաշվետվություն, ՓՄՁ ԶԱԿ, Եր. 2016:

իրականացնելով գործընկերային պատվերներ, ՓՄՁ-ները ոչ միայն լրացուցիչ ազդակ են հաղորդում խոշոր բիզնեսին, այլև վերջինս դարձնում են առավել շահութաբեր՝ փոխշահավետ համագործակցության շնորհիվ:

Միջազգային պրակտիկան վկայում է, որ ՓՄՁ-ները ակտիվ դերակատարում ունեն նաև արդյունաբերաարտադրական հանգույցների ձևավորման գործընթացում, երբ հանդես գալով որպես խոշոր կազմակերպությունների «տնտեսական արբանյակներ», միջանկյալ գործառույթներ են իրականացնում և շախկապում են գործարարության այդ հսկայաձավալ դաշտի առանձին բաղադրիչները:<sup>9</sup> Մեր իրականությունում այդ գործընթացը նույնպես տեսանելի է և իր դրսևորումներն է ստանում տարբեր արդյունաբերաարտադրական միավորումներում («Գրանդ հոլդինգ», «Մուլտի գրուպ», Զանգեզուրի պղնձամոլիբդենային կոմբինատ), որտեղ ներառված են բազմաթիվ ՓՄՁ-ներ:

Հետևաբար, ՓՄՁ-ների զարգացումը տարբեր ոլորտներում զգալիորեն նպաստում է երկրի տարածաշրջանային տնտեսական զարգացվածության մակարդակների համահարթեցմանը, նպատակային տարածաշրջանային քաղաքականության իրականացմանը: Բացի այդ, մեր հանրապետության համար առավել կարևորվում է հեռավոր շրջանների և սահմանամերձ գյուղերի ազգաբնակչության սոցիալ-տնտեսական վիճակի բարելավումը և միգրացիոն արտահոսքերի կանխարգելումը, որի լուծման հիմնաքարերից է հանդիսանում այդ տարածաշրջաններում ՓՄՁ ոլորտի զարգացումը:<sup>10</sup>

Այսպես, ՀՀ կառավարության ծրագրով նախատեսվում են միջոցառումներ, ուղղված պետական ուղղակի աջակցության մեխանիզմներով և ՓՄՁ ոլորտի զարգացման ճանապարհով երկրի հեռավոր և սահմանամերձ բնակավայրերի տնտեսական զարգացմանը, տարածաշրջանային տնտեսության համահարթեցմանը և բազմազանեցմանը, զբաղվածության և ինքնազբաղվածության մակարդակի բարձրացման կայուն գործընթացի ապահովմանը:<sup>11</sup>

<sup>9</sup> Promoting Small and Medium Enterprises for sustainable development, //WBCSD, may 2013, pp26-27 :

<sup>10</sup> Հայաստանում փոքր և միջին ձեռնարկատիրության զարգացման քաղաքականության և ռազմավարության հիմնադրույթներ, Երևան, 2000 թ., էջ 5:

<sup>11</sup> “Աջակցություն փոքր և միջին ձեռնարկատիրության սուբյեկտներին”, ՀՀ կառավարության 2015 թ. մարտի 5-ի 217-Ն որոշում:

ՓՄՁ-ի ոլորտի զարգացումը իր անմիջական ազդեցությունն է թողնում պետության միջազգային տնտեսական վարկանիշի բարձրացման վրա, քանի որ կանխարգելելով աշխատանքային միգրացիան, օժանդակելով տնտեսական աճին, կարգավորելով աշխատանքային շուկան և բարձրացնելով շուկայի սպառողական տարողունակությունը, նպաստավոր պայմաններ են ստեղծվում երկրի գործարար ակտիվության միջազգային դիրքի բարձրացման ուղղությամբ:

Այսպես, ձեռներեցական գործունեության ակտիվության կարևոր ցուցիչ է հանդիսանում տնտեսական ազատության ինդեքսի հաշվարկը, որը ըստ երկրների կատարվում է «Հերիթիջ» հիմնադրամի միջոցով: Ուսումնասիրությունները վկայում են, որ 2014 թ. համար հիմնադրամի գնահատականներով ՀՀ-ն 178 երկրների շարքում տնտեսական ազատության ինդեքսով զբաղեցրել է 41-րդ տեղը, վատացնելով իր դիրքը նախորդ տարվա 38-րդ տեղի փոխարեն: Սակայն, տնտեսական ազատության Հայաստանի գնահատականը (68.9 միավոր) բարձր է համաշխարհային միջինից 60.3 միավոր):<sup>12</sup>

Բացի միջազգային վարակիների ներկայացումից, փոքր ձեռներեցության զարգացումը սոցիալ-քաղաքական գնահատականներով է հանդես գալիս: ՓՄՁ զարգացման ոլորտը նպաստավոր պայմաններ է ստեղծում նաև երկրի միջին խավի, որպես քաղաքացիական հասարակության զարգացման երաշխիքի ձևավորման համար, որը արդիական է համարվում Հայաստանի Հանրապետության համար, որտեղ բարձր է ըստ եկամուտների ազգաբնակչության բևեռացման աստիճանը: Հատկապես փոքր և գերփոքր կազմակերպությունների զարգացումը նպաստում է մարդկային կապիտալի արդյունավետ վերարտադրությանն ու կուտակմանը, ինչպես նաև կանանց աշխատատեղերի ստեղծմամբ՝ գենդերային հավասարության ապահովմանը:

Ձևավորված ներկայիս իրավիճակի պայմաններում Հայաստանում գենդերայնորեն տարբերակված փոքր և միջին ձեռներեցության զարգացումը, ինչպես և փոխհատուցումը կրում է զուտ սպառողական բնույթ ու իրացվում է միայն

---

<sup>12</sup> Պետրոսյան Ա.Ա., Օտարերկրյա ներդրումների գրավչության վիճակագրական պատկերը ՀՀ-ում, //Վիճակագրության արդի հիմնախնդիրները Հայաստանի Հանրապետությունում, միջբուհական գիտաժողովի նյութեր, Եր., 2014 թ. էջ 153:

միկրոմակարդակում՝ չձնելով համապատասխան սոցիալական օգտակարություն:<sup>13</sup> Աշխատանքային ռեսուրսների անհամամասնական բաշխումն ընդհանրապես, և ՓՄՁ ոլորտում՝ մասնավորապես, չունեն երկարաժամկետ դրական ազդեցություն երկրի սոցիալ-տնտեսական զարգացման վրա: Այս պարագայում, մասնագիտական գրականությունում մեծապես կարևորվում է գիտական վերլուծությունների, չափանիշների վերջիններիս համապատասխան ցուցիչների համակարգի մշակումը, որն արդյունավետորեն կձառայի փոքր և միջին գործարարության, ինչպես նաև ոլորտի ֆինանսավորման հիմնահարցերի լուծմանը:<sup>14</sup>

Այսպիսով, փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման շարժառիթները կարելի է ներկայացնել երեք ընդհանրացված խմբերով (տես գծապատկեր 1.1.2), որոնցում գերակշիռ դերակատարում ունի տնտեսական բլոկը, որը իրականացվում է տարաբնույթ թիրախային ուղղություններով :

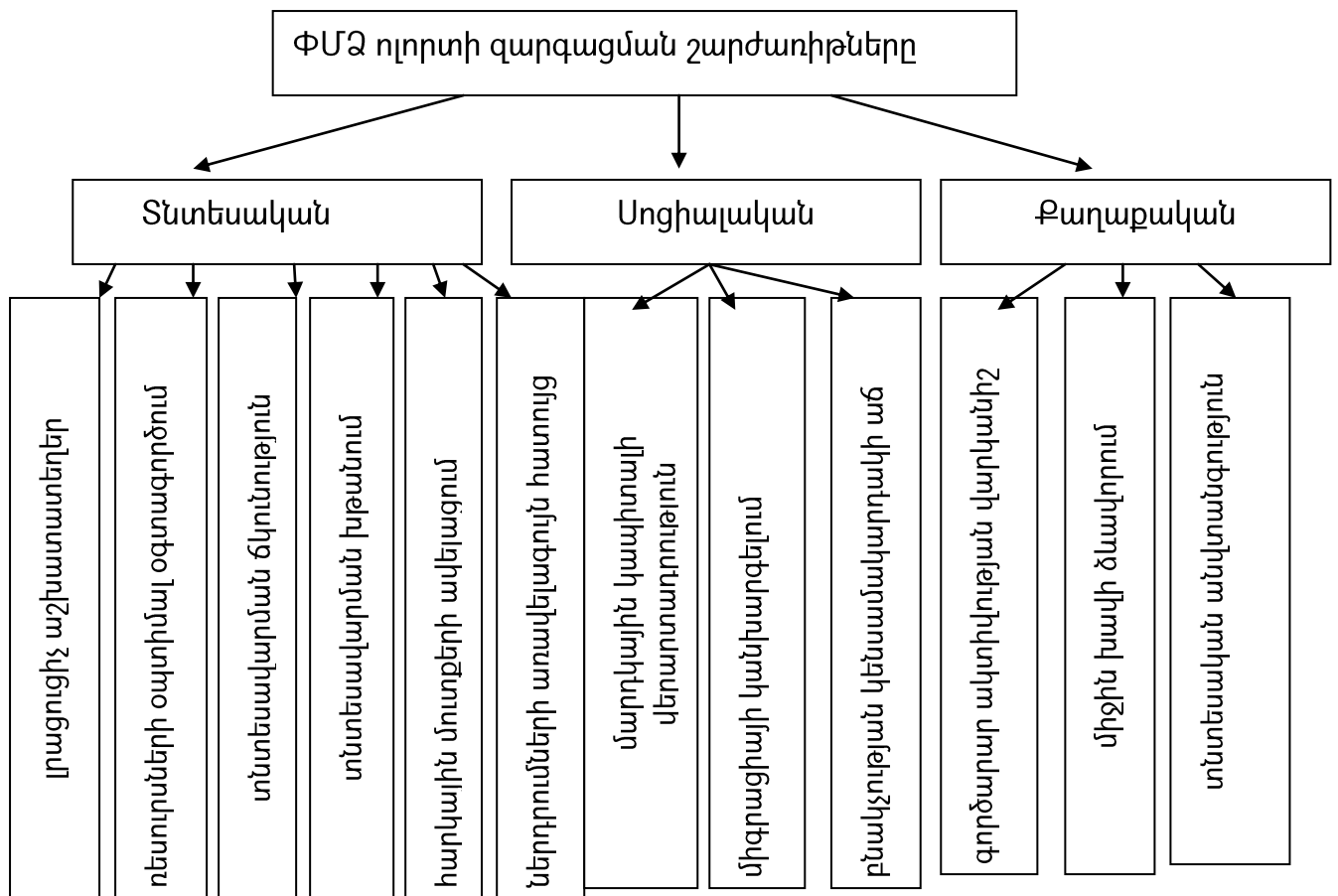
ՓՄՁ ոլորտի զարգացումը մշտապես գտնվել է ՀՀ կառավարության ուշադրության ներքո: Այսպես, դեռևս 2000 թվ. ընդունված ՓՄՁ զարգացման և ռազմավարության քաղաքականության հիմնադրույթներում նախանշվում էր Հայաստանում այդ ոլորտի զարգացման տնտեսական նպատակները, ինչպիսիք էին.

- արտադրության ծավալների զգալի աճը,
- ստվերային տնտեսության կրճատումը,
- ձեռնարկությունների մրցակցության բարելավումը,
- հայրենական ապրանքների որակի աճը,
- ներմուծման կրճատումը, արտահանման ծավալների աճը,
- ներքին նյութատեխնիկական ռեսուրսների առավելագույնս օգտագործումը,
- մարզերի տնտեսական զարգացումը,
- արդյունաբերական հզորությունների վերագործարկումը և վերականգնումը,
- ֆինանսական միջոցների հոսքը արտադրական ոլորտ,

<sup>13</sup> Genger Aspects of Municipal and Economic Development in Tavush, Gegharkunic, Ararat, Vayots Dzor and Syunik regions of Armenia, Yerevan, 2011, p.18-19:

<sup>14</sup> Microfinance as a development and poverty reduction policy: is it everything it's cracked up to be?, // Overseas Development Institute 2011, p.8 :

➤ ապրանքնատեսակների դիվերսիֆիկացիան:<sup>15</sup>



Գծապատկեր 1.1.2 Փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման համընդհանուր շարժառիթները<sup>16</sup>

Սակայն փորձը ցույց տվեց, որ ներկայումս վերոնշյալ հիմնադրույթներից ոչ բոլորն են իրենց լիաժեք արդյունքները ապահովել << տնտեսության ոլորտում: Այնուամենայնիվ, մեր կարծիքով, իր առավելությունների հետ մեկտեղ, ՓՄՁ ոլորտին հատուկ են որոշ ռիսկային բաղադրիչներ, որոնք խոչընդոտում են գործարարության զարգացմանը և դրականորեն չեն անդրադառնում տնտեսական համակարգի հեռանկարի վրա: Նախ և առաջ, փոքր կազմակերպությունները, որպես կանոն գործում իրավիճակային շարժառիթներով և իրենց հեռահար ռազմավարությունը չունենալով, արագ ադապտացվում են շուկայի պահանջներին: Մասնագիտական

<sup>15</sup> Հայաստանում փոքր և միջին ձեռնարկատիրության զարգացման քաղաքականության և ռազմավարության հիմնադրույթներ, Երևան, 2000 թ., էջ 5:

<sup>16</sup> Կազմված է ատենախոսի կողմից:

գրականության մեջ ընդգծվում է, որ ՓՄՁ ոլորտը առավելապես զարգանում է տնտեսությունում առկա կարճաժամկետ իրավիճակային շարժառիթներով՝ լուծելով ոչ հեռահար տնտեսական հիմնախնդիրներ:<sup>17</sup>

Հետևաբար, ՓՄՁ ոլորտը ստանձնում է տնտեսությունում ձևավորված ժամանակավոր խոչընդոտների վերացման սանիտարի դեր (գործազրկության, միգրացիայի մեղմում, զբաղվածության, բարեկեցության, սոցիալական պայմանների բարելավում), և չի կարող հանդես գալ որպես տնտեսության զարգացման լոկոմոտիվ և ապահովել տնտեսական աճի բարձր տեմպեր հեռանկարային կտրվածքով: Ուստի կարծում ենք, որ ՓՄՁ ոլորտի զագացման տնտեսական մեկնաբանումները նպատակահարմար է դիտարկել միջնաժամկետ կտրվածքով, դրանք անմիջականորեն չփոխկապակցելով օտարերկրյա ներդրումների, գիտատեխնիկական առաջընթացի արդյունքների լայնածավալ կիրառման, խոշորամասշտաբ միջազգային և ներազգային ծրագրերի իրագործման հետ, որոնք լուրջ դերակատարում են ունենում երկրի տնտեսական աճի ապահովման գործընթացում: Այս առումով, ՓՄՁ ոլորտի ՀՆԱ-ի կազմում տեսկարար կշռի աճի միտումների վերլուծությունները, մեր կարծիքով, չեն կարող լիարժեք տեսական հիմնավորումներ համարվել երկրի տնտեսության կայուն զարգացման ռազմավարության համատեքստում:

Երկրի տնտեսական արագընթաց աճի հեռանկարային համատեքստում ՓՄՁ ոլորտը չի կարող առանցքային համարվել նաև այն պատճառով, որ այն մրցակցային չէ նորամուծությունների ներդրման և ֆինանսական խոշոր ներդրումների առումով, որն իրկանացվում է խոշոր կազմակերպություններում: Շուկայում միշտ էլ մրցունակ են համարվում խոշոր կազմակերպությունները, ունենալով արդիականացված տեխնոլոգիաներ, իրացման մասշտաբի էֆեկտով պայմանավորված թողարկման ցածր ինքնարժեք, ֆինանսական խոշոր ներդրումներ անելու և դրանից խոշորամասշտաբ հատույց ստանալու հնարավորություններ, որին չեն կարողանում դիմակայել փոքր, և անգամ միջին կազմակերպությունները:

Հետևաբար, ՓՄՁ ոլորտը չի կարող մրցակցային համարվել խոշոր կազմակերպությունների համար, քանի որ այն ընդամենը լրացնում է տնտեսական

---

<sup>17</sup> Robert McIntyre, The role of small and medium enterprises in transition: Growth and entrepreneurship, UNU/WINDER, Helsinki, 2001, pp.11-12:

պոտենցիալի իրացման այն բացը, որը դուրս է մնացել խոշոր գործարարության շրջանակից: Հետևաբար, կարծում ենք, որ երկրում ՓՄՁ ոլորտը պետք է առավելապես դիտարկել տնտեսության կայունության և մակրոտնտեսական հավասարակշռության պահպանման տեսանկյունից, և ոչ թե գլոբալացման մրցակցային իրավիճակից բխող տնտեսական արագընթաց աճի ապահովման դիրքերից:

ՓՄՁ ոլորտի ընդգրկված տնտեսավարող սուբյեկտները, որպես կանոն կորդինացված չեն գործում: Դրանք, իրենց թվաքանակով բազմապատիկ գերազանցում են խոշոր կազմակերպություններին և սփռված են ամբողջ երկրով մեկ: Այս հանգամանքը հանգեցնում է նրան, որ ՓՄՁ-ների զարգացմամբ լուծվում են տեղային հիմնախնդիրներ, կատարվում են բիզնեսի աջակցման միկրոֆինանսավորումներ, որոնք թիրախավորված են փոքրամասշտաբ ծրագրերի իրականացմանը: Եթե հաջողվում է կորդինացնել և համակարգային կառավարման դաշտում ներառել այդ ծրագրերը, ապա ՓՄՁ ոլորտի ազդեցությունը զգալի է դառնում երկրի տնտեսական աճի վրա: Հակառակ դեպքում, ինչպես նշվում է մասնագիտական գրականությունում, փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացումը առավելապես պայմանավորում է կայունություն, և ոչ թե առաջընթաց:<sup>18</sup>

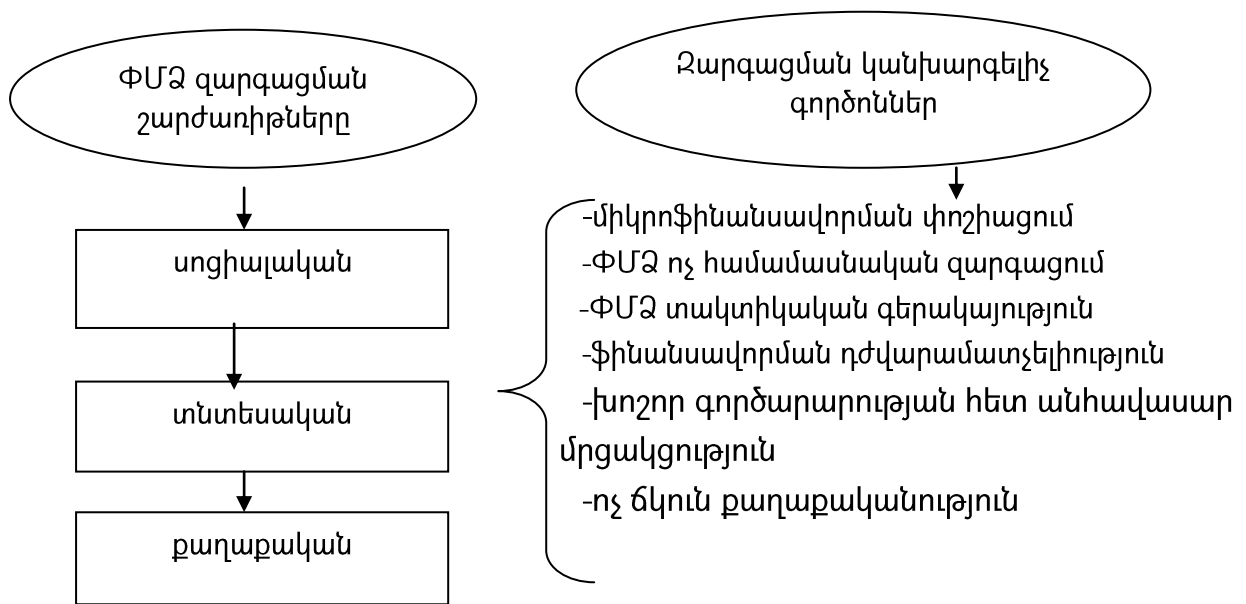
ՓՄՁ զարգացումը ներառում է նաև ֆինանսավորման փոշիացման ռիսկեր: Որպես կանոն, ոլորտի ֆինանսավորման երկու խոշոր աղբյուրներ են հանդիսանում հանրային ֆինանսավորումը (մասնագիտացված և պետական հիմնադրամներ, սուբսիդավորում, պետական դրամաշնորհներ) և միկրովարկավորումը (մասնավոր ֆինանսներ): Հետևաբար, ոլորտի միկրոֆինանսավորումը կառավարելի դարձնելու համար կարևորվում է ոչ միայն միկրովարկերի հետ վերադարձը փոքր և միջին վարկառուների կողմից, կամ տրամադրված հանրային ֆինանսների նպատակային ու լիարժեք օգտագործումը, այլ միկրոֆինանսավորման սոցիալ-տնտեսական հատույց գնահատումը, որը ըստ ուսումնասիրությունների՝ գործնականում լիարժեք չի կիրառվում:<sup>19</sup>

---

<sup>18</sup> Selcuk Caner, The role of small and medium Size enterprises in economic development, HSE conference, Moscow, 2011, p.45:

<sup>19</sup> Արտակ Յարազյան:





### Գծապատկեր 1.1.3 ՓՄՁ ոլորտի զարգացման տնտեսական ռիսկայնության համընդհանուր գործոնները<sup>20</sup>

Հետևաբար, ՓՄՁ ոլորտի զարգացումը պարունակում է անարդյունավետ ֆինանսավորման ռիսկեր, որոնք երբեմն խոչընդոտում են փոքր և միջին գործարարության զարգացմանը: Այս իրավիճակը բարդանում է նաև նրանով, որ ի տարբերություն խոշոր կազմակերպությունների, բանկերը առավել դժվարությամբ, և անգամ առավել բարձր տոկոսադրույքներով են վարկավորում ՓՄՁ ոլորտը:<sup>21</sup>

Այսպիսով, փոքր և միջին կազմակերպությունների ձևավորման և գործունեության համեմատական մեկնաբանումները ցույց է տալիս գործարարության ոլորտի կազմակերպչական ու կառավարչական մի շարք առանձնահատկություններ, որոնք վճռորոշ դերակատարում են տնտեսության ՓՄՁ հատվածի ֆինանսական զարգացման համար:

Առաջին, ՓՄՁ ոլորտը լուծում է ոչ միայն տնտեսական, այլև սոցիալական և նույնիսկ քաղաքական խնդիրներ, այդ իսկ պատճառով, իր կարևորությամբ առանձնացվում է որոշակի չափանիշներով և գործունեության արդյունքներով: Այս առումով, տնտեսավարման ոլորտում այն պետք է առանձնակի մեկնաբանվի և որպես ՓՄՁ գործունեության առնձնացման առանցքային ցուցանիշ, նպատակահարմար է կիրառել կազմակերպությունների գործունեությունից ստացվող տարեկան հասույթի

<sup>20</sup> Կազմված է ատենախոսի կողմից:

<sup>21</sup> Микрофинансирование в России, под. Ред, С.В. Криворучко, Кнорус,М, 2013, стр. 81:

ծավալը, իսկ աշխատողների թվաքանակը կամ կազմակերպությունների տնօրինած ակտիվների քանակը կարելի է ընդամենը դիտարկել որպես ոլորտի տարանջատման ածանցյալ ցուցանիշներ:

Երկրորդ, զարգանալով խոշոր գործարարությանը զուգընթաց, ՓՄՁ ոլորտը չմրցակցելով վերջինիս հետ, այնուամենայնիվ տնտեսավարման ոլորտում կատարում է մի շարք լրացուցիչ գործառույթներ, որոնք իրենց լիարժեք լուծումները չեն ստանում խոշոր բիզնեսում: Մասնավորապես, ՓՄՁ ոլորտը կլանում է գործազրկության պոտենցիալ աճը, աջակցում է գործարարության այնպիսի ոլորտներ, որոնք տվյալ ժամանակահատվածում խոշոր բիզնեսի համար տնտեսապես շահավետ չեն, մոբիլիզացնում է նյութատեխնիկական տեղային միկրոռեսուրսները, աշխուժացնում է միոռֆինանսավորման ոլորտը:

Երրորդ, արժևորելով ՓՄՁ ոլորտի դերը տնտեսական համակարգում, այնուամենայնիվ այն դիտարկվում է ոչ թե կտրուկ առաջընթացի խթանման, այլ կայուն տնտեսավարման աջակցման միջոց, քանի որ փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացումը կրում է կանխարգելիչ և ռիսկային գործոններ, որոնք այնուհանդերձ, հաշվի են առնվում տնտեսական աճի ռազմավարական կառավարման շրջանակում:

## **1.2 Փոքր և միջին ձեռնարկատիրության ֆինանսավորման միջազգային փորձի վերլուծությունը**

Այսօր, ամբողջ աշխարհում, փոքր և միջին ձեռնարկատիրությունը հանդիսանում է տնտեսության շարժիչ ուժը, հիմքը հասարակության միջին խավի ձևավորման, անհրաժեշտ պայման երկրի տնտեսական և քաղաքական կայունության համար:

Այս խնդրի լուծման համար անհրաժեշտ է բարենպաստ իրավական, տնտեսական պայմաններ տնտեսության այս հատվածի ինտեսիվ զարգացման համար , որոնցից գլխավորը պետք է լինի ՓՄՁ-ի ֆինանսավորումը:

Փոքր և միջին ձեռնարկատիրության գլխավոր ֆինանսական աղբյուրը հանդիսանում է սեփական ֆինանսական միջոցները և սեփական գործունեությունից ստացված շահույթը : Սակայն ոչ միշտ է բավարարում սեփական միջոցները և դրանց բացակայությունն էլ իջեցնում է ՓՄՁ –ի մրցակցությունը:

Այսօր փոքր և միջին ձեռնարկատիրության ֆինանսավորման ժամանակակից գործիքներ են հանդիսանում՝

1. Պետական քաղաքականություն ՓՄՁ ֆինանսավորման ոլորտում
2. Ժամանակակից միկրոֆինանսական գործիքները ՓՄՁ ֆինանսավորման համար
3. Երաշխիքային հիմնադրամները՝ որպես ՓՄՁ ֆինանսավորման արդյունավետ գործիք
4. ՓՄՁ ֆինանսավորման նոր ուղղությունները:

Պետական մարմինները օգտագործում են ՓՄՁ ֆինանսական աջակցության ինչպես ուղղակի (սուբսիդիաները, դոտացիաները, արտոնված վարկերը, երաշխավորությունները և այլն ) այնպես էլ անուղղակի ձևերը (արտոնված հարկման ռեժիմներ): Թիրախային բյուջետային ֆինանսավորումը իրականացվում է փոքր և միջին ձեռնարկատիրության պետական աջակցության որոշակի ծրագրերին համապատասխան: ՓՄՁ–ի աջակցության ավելի հասանելի մեխանիզմների մեջ ավելի նշանակալիցը հանդիսանում է միկրովարկավորումը: Այսօր շատ երկրներ ունեն միկրովարկավորման սեփական մոդելը և տեխնոլոգիաները ( մոդիֆիկացված, փորձված և հարմարեցված ազգային առանձնահատկություններին), որոնցից

յուրաքանչյուրը ունի իր նպատակները, գործունեության սկզբունքները, պահանջները: Գոյություն ունեն նաև համընդհանուր ճանաչված մոդելներ, որոնք օգտագործվում են բոլոր երկրների կողմից : Դրանք են՝

- անհատական միկրովարկավորումը վարկային կազմակերպությունների միջոցով
- վարկային կոոպերատիվների կողմից
- միկրոֆինանսական կազմակերպությունների (ՄՖԿ) միջոցով

Այսօր միկրովարկավորումը հանդիսանում է ՓՄՁ ֆինանսական համակարգի հաջողության անբաժանելի բաղադրիչը, իսկ այդ ծառայությունների տրամադրումը փոքր բիզնեսին , ունի իր առանձնահատկությունը նրանցից յուրաքանչյուրի համար:

Միկրովարկավորումը աշխարհում լայն տարածում ստացավ XX դարի 80-ական թվականներին, դրա պատճառը կայանում էր փոքր և միջին ձեռնարկություններին վարկեր տրամադրելու նոր տեխնոլոգիաների բացառիկ արդյունավետ լինելու մեջ:

Եվրոպայում և ԱՄՆ –ում ՓՄՁ-ի զարգացման գործում մեծ դեր ունի պետությունը, աջակցման և ֆինանսավորման տարբեր ծրագրերով: 2016 թ.-ի հունվարի 1-ի դրությամբ E28 երկրներում գրանցվել է 21,6մլն ՓՄՁ, որն ապահովում է 89,6 մլն աշխատատեղ և համախառն ավելացված արժեքը կազմել է 3,9 տրիլիոն եվրո:

Եվրոպայում ՓՄՁ-ի ֆինանսավորման համակարգը հետևյալն է՝

- դրամաշնորհներ
- երաշխիքներ
- վարկային ֆինանսավորում
- վենչուրային ֆինանսավորում
- ռիսկերի տարանջատման գործիքներ

2014-2015թթ Եվրոպայում և ԱՄՆ-ում վարկային ֆինանսավորման աճ է գրանցվել, բացառությամբ Գերմանիայի, Ավստրիայի, Նիդեռլանդների որտեղ պահանջարկը ընդհակառակը նվազել է: Եվրոգոտու բանկերը առաջարկում են նոր վարկեր ավելի գրավիչ պամաններով՝ նվազեցնելով վարկերի տոկոսադրույքները, (տես աղյուսակ 1.2.1 ) միևնույն ժամանակ նկատվում է խստացում գրավի պահանջների և սպասարկման վճարների մեջ: Սակայն ֆինանսական աջակցության

ամենատարածված ձևը դա վարկերի տրամադրման երաշխիքներն են (տես աղյուսակ 1.2.2), որը լայնորեն օգտագործվում է և զարգացած և զարգացող երկրներում:

#### Աղյուսակ 1.2.1.

ՓՄՁ-ին տրամադրվող վարկերի տոկոսադրույքները Եվրոպայում և ԱՄՆ -ում<sup>22</sup>

| Երկրներ   | 2008թ | 2009թ | 2010թ | 2011թ | 2012թ | 2013թ | 2014թ |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Ֆրանսիա   | 5,1%  | 5,41% | 2,86% | 2,48% | 3,12% | 2,44% | 2,16% |
| Հունաստան | 6,83% | 6,18% | 4,7%  | 6,34% | 7,26% | 6,46% | 6,06% |
| Իռլանդիա  | 6,23% | 6,67% | 3,98% | 3,88% | 4,68% | 4,34% | 4,3%  |
| Իտալիա    | 6,3%  | 6,3%  | 3,6%  | 3,7%  | 5%    | 5,6%  | 5,4%  |
| Սլովակիա  | 5,5%  | 4,6%  | 3%    | 3,2%  | 3,2%  | 3,8%  | 3,6%  |
| Շվեդիա    | 4,9%  | 5,7%  | 2,4%  | 2,6%  | 4,2%  | 4%    | 3,26% |
| Անգլիա    | –     | 4,54% | 3,47% | 3,49% | 3,52% | 3,71% | 3,59% |
| ԱՄՆ       | 8%    | 5,2%  | 3,8%  | 4,1%  | 3,9%  | 3,8%  | 3,5%  |

Եվրոպայում և ԱՄՆ-ում ՓՄՁ-ին տրամադրվող վարկերի միջին տոկոսադրույքը կազմում է 4%:

#### Աղյուսակ 1.2.2

ՓՄՁ-ին տրամադրվող վարկային երաշխիքները Եվրոպայում և ԱՄՆ -ում<sup>23</sup>

| Երկրներ  | մլն Եվրո         | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  | 2015  |
|----------|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Ֆրանսիա  | վարկի գումար     | 5850  | 6861  | 11267 | 11883 | 9826  | 8465  | 8925  |
|          | երաշխավորություն | 2707  | 3219  | 5752  | 5326  | 4231  | 4157  | 4394  |
| Սլովակիա | վարկի գումար     | 115   | 157   | 143   | 139   | 167   | 136   | 157   |
|          | երաշխավորություն | 82    | 99    | 81    | 70    | 84    | 87    | 38    |
| Անգլիա   | վարկի գումար     | -     | -     | 888.9 | 751.2 | 462.9 | 409   | 478.5 |
|          | երաշխավորություն | -     | -     | 133.5 | 112.7 | 69.4  | 61.3  | 71.3  |
| ԱՄՆ      | վարկի գումար     | 18952 | 14812 | 14168 | 20608 | 17204 | 20884 | 20700 |
|          | երաշխավորություն | -     | -     | -     | -     | -     | 93150 | -     |

<sup>22</sup> РАЗВИТИЕ МАЛОГО И СРЕДНЕГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА. ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ. ВЭБ, стр.13:

<sup>23</sup> Նույն տեղը:

Այս աղյուսակներից երևում է, որ Եվրոպայում ամենաշատ և ամենացածր տոկոսադրույքներով վարկեր տրամադրում է Ֆրանսիան, որտեղ իր դերն է ունեցել նաև տնտեսական ճգնաժամը, որից հետո ՓՄՁ-ին խրախուսելու համար բավականին իջեցրել են տոկոսադրույքները: Սակայն այստեղ իր դերն է ունեցել նաև նորագույն մեթոդները: 2014թ-ին ֆրանսիական <<Legal & General>>-ը, որը հանդիսանում է կյանքի ապահովագրության խոշոր ընկերություններից մեկը, սկսեց վարկեր տրամադրել ՓՄՁ-ին, և դա խթան հանդիսացավ, որ մյուս բանկերը և վարկային կազմակերպությունները ցածրացնեն ՓՄՁ-ին դրամադրվող վարկային տոկոսադրույքները: Այստեղ սկսեցին օգտագործել նաև կենսաթոշակային ֆոնդերի միջոցները ՓՄՁ-ն վարկավորելու համար: Եվ դա օրինակ հանդիսացավ մյուս երկրների համար:

ՓՄՁ-ի գործունեությունը խրախուսելու համար, պետության կողմից տրամադրվում են նաև արտոնյալ վարկեր և սուբսիդիաներ: Նոր ստեղծվող ՓՄՁ-ին երկու տարի ազատում են հարկերի բոլոր տեսականներից, իսկ եթե ՓՄՁ\_ը ստեղծվում են գործազուրկների կողմից , ապա հարկերից ազատվում են երեք տարով և մեկ տարի ապահովագրական վճարներից:

Անգլիայում ՓՄՁ զարգացման համար կազմվել է աջակցման չորս ծրագիր՝

1. Խորհրդատվական ծրագիր սկսնակ և գործող ՓՄՁ –ի համար, որով զբաղվում են <<Փոքր և միջին ձեռնարկությունների գրասենյակները>>:
2. Ծրագրեր, որոնք տրամադրում են ֆինանսական օգնություն ՓՄՁ –ին: Այդ ծրագրերը ֆինանսական օգնություն են ցուցաբերում նոր ստեղծվող, ինչպես նաև իրենց գործունեությունը ընդլայնող ՓՄՁ-ին:
3. Մարզային ծրագրեր, որոնք օգնում են հեռավոր մարզերում իրենց գործունեությունը ծավալող ՓՄՁ-ին:
4. Ծրագրեր, որոնք օգնում են այն ՓՄՁ-ին , որոնք իրենց արտադրանքը արտահանում են, որով զբաղվում է << Արտաքին առևտրով զբաղվող Անգլիական գրասենյակը>>:

Անգլիայում գործում է ֆինանսական ռեսուրսների հասանելիության մի շարք ծրագրեր և միջոցառումներ: Հատուկ տեղ են գրավում այն ՓՄՁ-ները , որոնք ունեն

նորարարական գաղափարներ, նպաստում են արտադրության աճին, պաշտպանում են շրջակա միջավայրը, նպաստում են էներգիայի խնայողությանը, և այդ ՓՄՁ –ը ֆինանսավորվում են <<Ինովացիոն ֆինանսավորում>> ծրագրով:

Այսօր Գերմանիայում հիանալի գործում է ՓՄՁ-ի ֆինանսավորման 200-ից ավելի ծրագրեր, որը իրականացվում է << Պետական վարկավորման բանկ-ի>> կողմից:

Բնիկ գերմանացիները, ներկայացնելով իրենց բիզնես պլանը և արժանանալով հավանության, կարող են պետությունից վերցնել մինչև 50 հազ. եվրո վարկ 20 տարով : Գործունեության առաջին երկու տարվա ընթացքում վարկառու չի մուծում ոչ մի գումար, հետագա ութ տարիներին միայն մուծում է վարկի տոկոսները, միայն գործունեության տասնմեկերորդ տարում նա սկսում է մարել մայր գումարը:

Գերմանիայում միկրովարկ համարվում է մինչև 25 հազ. եվրոն: Այդ վարկերից հիմնականում օգտվում են փոքր կազմակերպությունները, ոչ մեծ ընտանեկան բիզնեսի տերերը: Միկրովարկ տրամադրելու ընթացակարգը, օրինակ <<Berlin investitionsbank>> և այլ նման բանկերում շատ ավելի պարզ է և ձեռնտու, քան նման գումարներ ստանալը զուտ առևտրային բանկերում: Գերմանական <<DIW>> հետազոտական ինստիտուտի տվյալներով, սովորական բանկում նման վարկերը տրամադրվում են տարեկան 20%, իսկ բանկերում, որոնք աշխատում են ՓՄՁ խթանման ծրագրերով ` 4-6% տոկոսադրույքով, քանի որ նրանք պետության միջոցների հաշվին փոքրացնում են իրենց ռիսկերը 2/3-ով:<sup>24</sup>

Գերմանիայում ՓՄԱՁ զարգացման հիմնական ծրագրերը հանդիսանում են <<Գիտատեխնիկական զարգացման քաղաքականության կոնցեպցիան փոքր և միջին բիզնեսի նկատմամբ>> և <<Խնայողությունների խթանումը սեփական բիզնեսը սկսելու համար>> և որոնց շրջանակներում ՓՄԱՁ –ին տրամադրվում են վարկեր արտոնյալ պայմաններով (տապեկան 5-8% տոկոսադրույքով, վարկավորման ժամկետը մինչև 15 տարի երկարացնելու հնարավորություն, մասնագիտացված ֆոնդեր ունեցող տարածաշրջանային բանկերի միջոցով): Գերմանական միկրոֆինանսական ինստիտուտը (DMI) և Միկրոֆինանսական ներդրումային ֆոնդը աշխատում են ՓՄԱՁ –ի հետ բիզնես – ինկուբատորների ցանցի և ոչ առևտրային միջնորդների միջոցով,

<sup>24</sup> Заболоцкая В. В. Микрокредитование как инструментарий финансового обеспечения малого бизнеса// Вектор науки ТГУ. 2011 N 1(15) . С. 217-221:

որոնք օպերացնում են պետության միջոցները և նրանք ուղղում դեպի տարածաշրջանային բանկեր՝ միկրովարկավորման ծրագրերը իրականացնելու համար:<sup>25</sup>

ԱՄՆ-ում ամեն մի երրորդ ընտանիք զբաղված է ՓՄՁ-ով և ձեռնարկությունների 20%-ը իր գործունեությունը սկսել է 1000-5000\$ -ով: Ամերիկացիների 90%-ը նախընտրում են բիզնեսը սկսել է սեփական միջոցներով և միայն 10%-ն է նախընտրում բիզնեսը սկսել փոխառու միջոցներով: 1953թ-ից ԱՄՆ-ում գործում է Փոքր բիզնեսի վարչություն ՓԲՎ( անգլերեն SBA), որը իր գործունեության ընթացքում օգնել է 20մլն ՓՄՁ-ի: ՓԲՎ-ն հիմնականում երաշխավոր է կանգնում այն կազմակերպությունների համար, որոնք վարկ են վերցնում գործունեության մեկնարկի համար:

Միկրովարկավորման ամերիկյան մոդելը հիմնվում է պետական մարմինների ՓԲՎ-ի և միջնորդ կազմակերպությունների համագործակցության վրա: ԱՄՆ-ում շատ մեծ ուշադրություն են դարձնում փոքր և միջին արդյունաբերական ձեռնարկություններին (ՓՄԱՁ), որի միկրովարկերը տրամադրվում են շրջանառու կապիտալի համար, սարքեր և սարքավումներ ձեռքբերելու համար: Այն չպետք է օգտագործվի անշարժ գույքի ձեռք բերման համար: Միկրովարկերը տրամադրվում են միջև 35 հազ. դոլլարի չափով առավելագույնը 6 տարի ժամկետով: Բացի դրանից վարկ ստանալու պայմանները կարող են փոխվել կախված՝ վարկի չափից, տոկոսադրույքներից, կապիտալի օգտագործման պլանավորումից, միջնորդի և վարկառուի պահանջներից: Նաև ՓԲՎ հանդիսանում է մի ինստիտուտ, որն ապահովում է ՓՄԱՁ պետական պայմանագրերը (համաձայն փոքր և միջին բիզնեսի մասին օրենքի, պետական պատվերների 23% պետք է կատարվի ՓՄՁ -ի կողմից) փաստաբանական ծառայությունները (ձեռնարկատերերի շահերի պաշտպանությունը դատարանում), միկրովարկավորման ծրագրերի իրականացումը վարկատու-միջնորդների և ոչ առևտրային կազմակերպությունների միջոցով, որոնք ձևավորում են միկրովարկավորման ֆոնդերը և օգնում կառավարել դրանք: Ծրագրին մասնակցելու դիմումը համաձայնեցնելուց հետո, ՓԲՎ վարկ է տրամադրում վարկատու-միջնորդին

---

<sup>25</sup> Кизим А. А., Филичкина Т. Б. Маретинг и логистика в контексте развития предприятий малого бизнеса // Наука и образование; хозяйство и экономика; предпринимательство; право и управление. 2014 N 1(44) .С. 21-26:



մինչև 750 հազ. դոլլարի չափով, մինչև 10 տարի վերադարձելիության ժամկետով, իսկ միկրովարկավորման տոկոսները, կախված վարկավորման տիպից, տատանվում են տարեկան 7 մինչև 11%:<sup>26</sup>

Այսպես, <<Grameen bank>> -ի գործունեությունը և նրա կողմից ստեղծված ֆոնդը՝ <<Grameen>>, որը ունի համաշխարհային ցանց և համագործակցում է 52 գործընկեր կազմակերպությունների հետ 22 երկրներում, հիմնված է միկրովարկավորման կոնցեպցիայի վրա, որի համաձայն վարկ ստացած դրամական գումարը պետք է օգտագործվի ապրանք արտադրելու և վաճառելու համար և որի եկամուտի մի մասը պետք է օգտագործվի վարկը մարելու համար: Այսօր <<Grameen bank>>-ը սպասարկում է 6 100 000 վարկառուների, տրամադրել է ավելի քան 4 մլն վարկեր՝ մոտավորապես 5 մլրդ ԱՄՆ դոլլար ընդհանուր գումարով, վարկերի չափը կազմում է 100-ից մինչև 10000 ԱՄՆ դոլլար, իսկ նրանց վերադարձելիությունը կազմում է 97%: <<Bancosol>> բանկը Բոլիվայում, որն սկսել է իր գործունեությունը որպես ոչ պետական կազմակերպություն և որը միկրովարկեր էր տրամադրում ՓՄՁ-ին և հետագայում հաջողությամբ փոխակերպեց առևտրային բանկի:<sup>27</sup>

Սինգապուրում ՓՄՁ-ի աջակցման համար ստեղծվել է <<Spring>> կազմակերպությունը, որն ունի ավելի քան 50 տարբեր աջակցման ծրագրեր: <<Spring>>-ի աջակցման գործունեությունը բաժանվում է երկու մասի՝

- վարչական
- ֆինանսավորման

Ֆինանսավորման ծրագրերը լինում են դրամաշնորհների, պետական ձևաչափերով բաժնեմասային ֆինանսավորումների և շահավետ վարկային ֆինանսավորումների տեսքով: Դրամաշնորհները հիմնականում տրամադրվում են ինովացիոն նախագծերին և այն կազմակերպությունների որոնք ունեն սոցիալական ուղվածություն: Բաժնեմասային ֆինանսավորման ժամանակ պետությունը հանդես է գալիս որպես ներդրող և այդ ներդրման հաշվին էլ դառնում է տվյալ կազմակերպության բաժնետեր: Այս ֆինանսավորման ձևից օգտվում են այն

<sup>26</sup> Власов И. П. Кредитование малого и среднего бизнеса: перспективы развития // Финансы и кредит. 2012. №3 (339). С32-37:

<sup>27</sup> Обзор деятельности АМБ> U.S. Small Business Administration. <http://www.infousa.ru/economy/sta.pdf>:

կազմակերպությունները որոնք խոշոր ներդրման կարիք ունեն հենց ստեղծման սկզբից: Իսկ վարկային ֆինանսավորման ժամանակ պետությունը հանդես է գալիս որպես երաշխավոր :

Ճապոնիայում գործում է չորս կենտրոն , որոնք զբաղվում են ՓՄՁ-ի խթանման քաղաքականությամբ՝ կենտրոնական կառավարություն, տեղական ինքնքկառավարման մարմիններ, խոշոր գործարարություն, ՓՄՁ-ի անկախ ասոցիացիա:

Ճապոնիայի ֆինանսական աջակցության առանձնահատկությունն այն է, որ պետությունը սուբսիդիաներ է տրամադրում այն կազմակերպություններին, որոնք զբաղվում են գիտատեխնիկական ծրագրերով: Այստեղ նաև մեծ է վենչուրային ֆինանսավորման դերը, որը ուղղված է հատկապես դեպի բարձր տեխնոլոգիաներով զբաղվող ՓՄՁ-ին:

ՓՄՁ միկրոֆինանսավորման ծրագրերի <<Ճապոնական>> մոդելը հիմնվում է երկրի շուկայի առանձնահատկությունների վրա, որտեղ աշխատունակ բնակչության մոտ 70% զբաղված է փոքր ձեռնակատիրական ոլորտում : Այն գործում է պետական և մասնավոր մասնագիտացված կազմակերպությունների հիման վրա: Դրանք են՝ Ճապոնական պետական կորպորացիաները, ֆինանսավորման ժողովրդական կորպորացիաները և ՓՄՁ-ի վարկավորման, ֆինանսավորման ապահովագրական պետական կորպորացիաները: Տարածաշրջանային առևտրային բանկերը սեփական վարկերի կեսը տրամադրում են փոքր և միջին բիզնեսին, իսկ համագործակցող բանկերը և համագործակցող հիմնարկությունները՝ 100%-ը:

Կենտրոնական և արևելյան Եվրոպայի երկրներում առավել արդյունավետ են համարվում Լեհաստանի և Հունգարիայի միկրոֆինանսավորման մոդելները: Լեհաստանի <<Fundush Mikro>> ֆոնդը հանդիսանում է Արևելյան Եվրոպայի առավել հաջողակ ՄՖԿ, որը համատեղում է վարկավորման ծառայությունները խնայողական ծառայությունների հետ, ուսուցումը խորհրդատվության հետ: <<Fundush Mikro>> -ն , դա ոչ պետական կազմակերպություն է , որն աշխատում է միկրոֆինանսավորման ոլորտում , և որը այսօր ունի 30 մասանճյուղեր երկրի բոլոր տարածաշրջաններում և սպասարկում է մինչև 5 մարդ աշխատողների թվով ավելի քան 34 հազ.

միկրոձեռնարկություններ( վարկային պորտֆելը կազմում է մոտ 170 մլն դոլլար): Ֆոնդի վարկավորման սկզբունքները կառուցված են անհատական, խմբակային և ռոտացիոն մոդելների վրա՝ վարկը տրամադրվում է 3 ամսով, վարկի միջին չափը կազմում է 1.5 հազ. ԱՄՆ դոլլար, վարկերի վերադարձելիությունը 98 %:

Հունգարիայում գործում է ձեռնարկատիրության աջակցման Հունգարական ֆոնդը ( HFEP, հիմնադրվել է 1990թ.-ին) փոքր և միջին ձեռնարկությունների սպասարկման համար, որի միկրովարկավորման ծրագրի վարկային պորտֆելը կազմում է 9 մլրդ. ԱՄՆ դոլլար: Հունգարիայի ողջ տարածքով գործում են 20 մասնաճյուղեր, որոնք ունեն հաճախորդների թիրախային խմբեր: Դրանք փոքր և գերփոքր ձեռնարկություններն են հետևյալ բնութագրերով՝ հաստիքը ոչ ավել քան 10 մարդ, ձեռնարկությունները շուկայում գործում են ոչ ավել, քան 2 տարի, տարեկան վաճառքի ծավալը չի գերազանցում 60 հազ. ԱՄՆ դոլլարը:

Բոլիվյան հանդիսանում է առանձնապես հետաքրքիր երկիր միկրոֆինանսական շուկայում՝ <<Բոլիվիական մոդել>> առանձնահատուկ մեթոդով: Այս մոդելի յուրօրինակությունը , ի տարբերություն մյուս երկրների, կայանում է նրանում, որ նա չունի առանձին մասնագիտացված օրենսդրություն, որը կկարգավորեր ՄՖԿ-ի գործունեությունը, իսկ երկրի ֆինանսական շուկայի բոլոր սուբյեկտները կազավորվում են մեկ օրենքով՝ << Բանկերի և ֆինանսական կազմակերպությունների մասին>>: Բոլիվիայի ֆինանսական համակարգի վերահսկողության մարմինը՝ ( ASFI) կարգավորում է բանկերի, մասնավոր ֆինանսական ֆոնդերի (ՄՖՖ), խնայողությունների և բնակարանային-վարկային ընկերությունների, վարկային միությունների և այլ մասնավոր ֆինանսական ընկերությունների և ինստիտուտների գործունեությունը: ՄՖՖ-ը բնորոշվում է որպես սահմանափակ պատասխանատվությամբ ընկերություն, որի գործունեության նպատակը կայանում է փոքր և գերփոքր ձեռնարկություններին ֆինանսական միջոցներ տրամադրելու մեջ, որոնց գործունեությունը իրականացվում է քաղաքային կամ գյուղական բնակավայրերում: Կապիտալի նվազագույն չափը ՄՖՖ –ի համար 916 հազ. ԱՄՆ դոլլար է իսկ առևտրային բանկերի համար 8 մլն ԱՄՆ դոլլար:

ՄՖՖ –ի գործունեությունը սահմանափակվում է հետևյալ ոլորտներով.

- ֆակտորինգի գործառույթների իրականացում
- պարտատոմսերի, մուրհակների կամ այլ փաստաթղթերի ստացումը ինկասսացվում է այնպես, ինչպես ինկասսո վճարումների և դրամական փոխանցումների օպերացիաների իրականացումը մի հաշվից մյուսը
- էլեկտրոնային փոխանցումների իրականացումը և արժեթղթերի թողարկումը երկրի ներսում և արտասահմանում
- ներդրումների իրականացում այնպիսի կազմակերպություններում, որոնք գործունեություն են իրականացնում ապահովագրության ոլորտում
- ներդրումային միջոցների վարչարարությունը երրորդ անձանց հաշիվներին ներդնելու համար

ՄՖՖ շնորհիվ (ունեն իրավաբանական իրավունք՝ բնակչությունից ավանդներ ներգրավելու, վարկեր տրամադրելու, կարգավորել գործառույթները և իրականացնել արտարժույթի առք ու վաճառքի գործառույթ) միկրոֆինանսավորումը վեր է ածվել Բոլիվիայի հզոր ֆինանսական սեկտորի:

Բոլիվիայի վարկային կազմակերպությունները (CAC) ունեն լայն <<վարկային լիազորություններ>> տրամադրելով որոշ տեսակի ֆինանսական միջնորդություններ և նմանատիպ ծառայություններ ցուցաբերելու համար, կախված նրանց կատեգորիայից.

- CAC 1 կամ 2 կատեգորիաները իրավունք ունեն վերցնել դեպոզիտներ, տրամադրել վարկեր
- CAC 3 կատեգորիան կատարում է վերլուծական գործառույթներ՝ բացառությամբ լիզինգի
- CAC 4 կատեգորիան իրականացնում են ֆինանսական ծառայություններ տեղական և արտասահմանյան արժույթով, բացառությամբ վարկային քարտերի, ֆորվարդային և ֆյուչերսային գործարքների:

Անհրաժեշտ պայման է հանդիսանում CAC մասնագիտական ընդունակությունների ստուգումը և բաժնետերերի բարեխղճությունը: Տնտեսական նորմատիվները CAC-ի համար ներառում են պահանջներ՝ կապիտալի համարժեքության նորմատիվի,

ռեզերվների ձևավորման՝ վարկերի պատճառով կրած վնասների ծածկման համար, և վարկերի սահմանափակման վերաբերյալ:<sup>28</sup>

Միկրովարկավորման մոդելները անցումային տնտեսություն ունեցող երկրներում էականորեն տարբերվում են նման մոդելներից որոնք գործում են զարգացած երկրներում՝ նրանք այդքան մասշտաբային չեն և նրանց գլխավոր նպատակը հանդիսանում է տնտեսապես ակտիվ բնակչության ձեռնարկատիրական նախաձեռնություններին աջակցելը, տեղական շուկաների զարգացումը և <<միջին խավի>> ձևավորումը:

Հիմնական գործոնները, որոնք որոշում են այս կամ այն ՄՖԿ դիրքը շուկայում, հետևյալն են.

1) համագործակցելու պատրաստությունը ՓՄՁ-ի հետ, հիմնականում նրա զարգացման սկզբնական փուլում

2) ծառայությունների փաթեթը որոշելու ընդունակությունը, որը իր մեջ ներառում է ոչ միայն ֆինանսավորումը, այլ նաև խորհրդատվություններ ֆինանսական և վարչարարական հաշվետվության ոլորտում

3) ՓՄՁ-ի տարածաշրջանային և ճյուղային առանձնահատկությունները հասկանալը և ռիսկերի գնահատման համարժեք համակարգի մշակումը

4) բավականին պատրաստված անձնակազմի առկայությունը հաճախորդներին ներգրավելու և սպասարկելու համար

5) էական ազդեցությունը միկրոֆինանսական ենթակառուցվածքների զարգացման վրա ՓՄՁ-ի պետական աջակցության ծրագրերի համար, նրա միկրովարկավորման ոլորտում:

ՄՖԿ-ի տիպերի միջակայքը, որոնք ծառայություններ են տրամադրում շուկայի այդ սեգմենտում, այսօր զգալիորեն ընդարձակվել է և իր մեջ ներառում է առևտրային բանկեր, վարկային միությունները, կոոպերատիվները և ոչ պետական ֆինանսական կազմակերպությունները :Նոր ընկերությունների քանակը, որոնք մտնում են առևտրային միկրոֆինանսավորող սեկտորի մեջ , նույնպես աճել է (այդ տեղեկանքը

<sup>28</sup> Regulatory Framework for Microfinance Operations in Bolivia. La Paz; ASOFIN. <http://www.microfinancegateway.org/gm/ dokument:>

կապված է ՄՖԿ կողմից համալիր միկրոֆինանսական ծառայություններ տրամադրելու նկատմամբ աճող պահանջարկի հետ):

Արդյունքում օրենսդիրները և կարգավորման մարմինների ներկայացուցիչները սկսեցին գիտակցել, որ միկրոֆինանսավորումը անհրաժեշտ է դիտարկել ամբողջ ազգային ֆինանսավորման համակարգի մասշտաբով, իսկ կարգավորման և վերահսկողության նորմատիվային և ոչ նորմատիվային ձևերը պետք է ներդաշնակ լինեն տվյալ սեկտորի հետագա զարգացման հետ:<sup>29</sup>

Յուրաքանչյուր երկիր միկրոֆինանսավորման ազգային մոդելը և քաղաքականությունը մշակելիս կիրառում է <<բազմամակարդակ>> մոտեցում, որը կայանում է միկրովարկավորման կարգավորման համակարգի կոնցեպտուալ հիմքի ստեղծման մեջ, որպես գործունեության առանձին ոլորտ: Այսինքն, որոշվում են ինստիտուտների կոնկրետ տիպեր, օրենսդրական կամ կարգավորիչ <<պատուհաններ>>, որոնք տարբերվում են ըստ.

- 1) գործունեության թույլատրված տեսակով
- 2) իրավական կարգավիճակով (առևտրային, ոչ առևտրայինների համեմատությամբ)
- 3) կարգավորման և վերահսկողության նկատմամբ ունեցած մոտեցմամբ (լրիվ նորմատիվների կարգավորում կամ միայն արտոնագրում կարգավորման բացակայության համեմատությամբ):

Այսպիսով, ֆինանսավորման միջազգային փորձի վերլուծությունը, թույլ տվեց մեզ բացահայտել ՓՄՁ-ի ֆինանսական աջակցության հիմնական հատկանիշները: Սակայն հարկ է նշել, որ ուղղակի փոխանցում ԱՄՆ-ի, Գերմանիայի կամ մեկ այլ օտարերկրիա ֆինանսավորման մոդել հնարավոր չէ: Արտասահմանյան փորձի ուսումնասիրությունը հնարավորություն է տալիս առանձնացնել ֆինանսավորման այն ընդհանուր մեխանիզմները, որոնք պետք է հաշվի առնվեն ազգային պրակտիկայում.

1. Հատուկ կարգավորող իրավական ակտերի առկայությունը, որոնք կսահմանեն պետական քաղաքականության նպատակները և միաժամանակ կկարգավորի ՓՄՁ-ի աջակցման ամբողջ փաթեթը: Այդ թվում՝ կառավարող մարմինների նպատակների,

<sup>29</sup> Lauer K. Transforming NGO Mfis: Critical Ownership Issues to Consider. Occasional Paper 13. Washington, DC: CGAP. <http://www.cgap.org/gm/document-1.9.4213/OP13.pdf>:

գործառույթների և դրանց իրագործման մեխանիզմների հստակեցում, ինչպես նաև իրավական, տնտեսական միջոցառումների համադրություն, որոնք ուղղված են ստեղծել նպաստավոր պայմաններ ձեռնարկատիրության գործունեության զարգացման համար:

2.Պետական բյուջեից միջոցներ տրամադրել ՓՄՁ-ին աջակցելու նպատակով՝ օգտագործելով խթանիչ հարկաբյուջետային գործիքներ, ստեղծելով մասնագիտացված ֆինանսական, վարկային, ապավազրական և ներդրումային հաստատություններ, օգտագործելով ֆինանսավորման տարբեր ձևեր և մեթոդներ, ընդլայնելով վարկերի և ներդրումների տրամադրումը ՓՄՁ-ին պետության երաշխավորության և ապահովագրության միջոցով:

3.Զարգացած համակարգով մասնագիտացված գործակալությունների առկայություն, որոնք օգնում են համակարգված ձևով լուծել առաջադրված խնդիրները ՓՄՁ ոլորտում, ինչպես նաև համագործակցությունը պետական տարբեր ատյանների և ՓՄՁ միությունների միջև , ընդհանուր որոշումներ իրականացնելու համար:

### **1.3 Փոքր եվ միջին կազմակերպությունների զարգացման**

#### **Ֆինանսատնտեսական արդի միտումները ՀՀ-ում**

Փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման խոչընդոտները մշտապես գտնվել են հետազոտողների ուշադրության ներքո, քանի որ ոլորտը խոշոր գործարարության նկատմամբ ընդհանուր հատկանիշներով գտնվելով ցածր

մրցակցային դիրքերում, կարող է զգալիորեն տուժել անբարենպաստ բիզնես միջավայրի ձևավորման և ՓՄԿ գործունեության խոչընդոտների ժամանակին չարձագանքման հետևանքով: Փոքր և միջին գործարարության խոչընդոտների բացահայտման գործնական մի շարք եղանակներ են կիրառվում, որոնցից ամենատարածվածը՝ ոլորտում ընդգրկված սուբյեկտներում հարցումներն են:

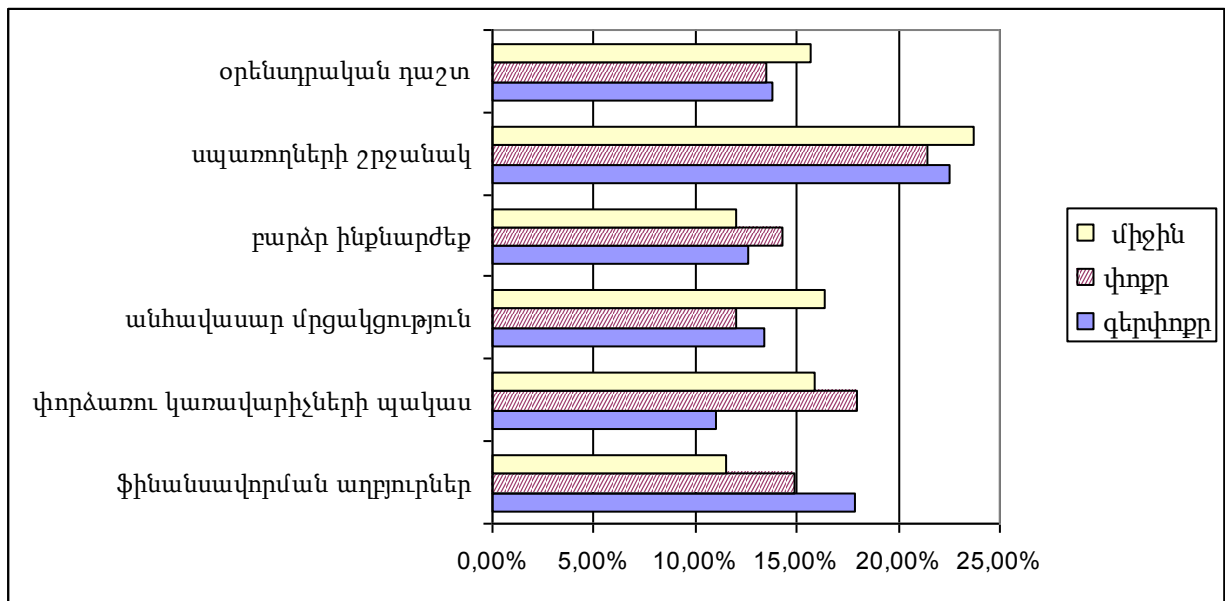
Այսպես, Եվրամիության երկրներում ՓՄԿ ոլորտում կատարված հարցումների արդյունքում, 2013-2015թթ ֆինանսատնտեսական զարգացման հիմնական խոչընդոտներ են համարվում ֆինանսավորման աղբյուրների ձեռքբերումը, փորձառու կառավարիչների պակասը և աշխատակիցների ոչ բավարար հմտությունները, անհավասար մրցակցությունը, թողարկման կամ մատուցվող ծառայությունների բարձր ինքնարժեքը, իրացման շուկայում սպառողների նեղ շրջանակը, ՓՄԿ կարգավորման օրենսդրական դաշտը:<sup>30</sup> Ընդ որում, հարցման արդյունքներով արևմտյան երկրներում ՓՄԿ սուբյեկտների զարգացման համար առավել լուրջ խոչընդոտ է հանդիսանում սպառման շուկան և պոտենցիալ գնորդների շրջանակի ընդլայնումը (տես գծապատկեր 1.3.1): Հատկանշականն այն է, որ ի տարբերություն մեր երկրի, ֆինանսավորման աղբյուրների հասանելիությունը միջին գործարարության չափերով կազմակերպություններում առավել քիչ մտահոգիչ է ոլորտի զարգացման համար, քանի որ վարկային ռեսուրսները համեմատաբար և էժան են, և հեշտ հասանելի:

ՓՄԿ ոլորտում ձևավորվող ծախսերը, ելնելով թողարկման կամ ծառայությունների մատուցման մասշտաբի էֆեկտից, ի տարբերություն խոշոր կազմակերպությունների, համեմատաբար ավելի շատ են միավոր արտադրանքի գծով: Այս հանգամանը փոքր և միջին կազմակերպությունների արտադրանքի գնագոյացումը որոշ դեպքերում դարձնում է ոչ մրցակցային իրացման շուկայում և ինչ որ չափով խոչընդոտում է ոլորտի զարգացմանը: Հատկապես դա վերաբերում է շինարարական և վերամշակող կազմակերպություններին:

---

<sup>30</sup> Annual Report on European SMEs 2015/2016: A partial and fragile recovery, p.20





### Գծապատկեր 1.3.1 ՓՄԿ ոլորտի զարգացման խոչընդոտները եվրամիության երկրներում<sup>31</sup>

Հատկանշական է նաև այն հանգամանքը, որ զարգացած տնտեսությամբ երկրներում ՓՄԿ զարգացման խոչընդոտ է համարվում նաև ոլորտում փորձառու կառավարիչների և հմուտ աշխատողների պակասը, քանի որ նրանց վարձատրությունը, որպես կանոն, ավելին է խոշոր բիզնեսում, և արդյունքում որակյալ աշխատուժի արտահոսք է արձանագրվում փոքր բիզնեսից դեպի խոշորը: Մեր հանրապետությունում, կադրային ռեսուրսների հավաքագրումը առանձնապես դժվարություններ չի ստեղծում ՓՄԿ ոլորտում, քանի որ արդեն իսկ ազգքանակչության գործազրկության շրջանում զգալի է որակավորված և կրթված աշխատուժի չափաբաժինը:

Հարկ է նշել, որ Հայաստանի Հանրապետությունում վերջին տարիներին ՓՄԿ սուբյեկտներում հետազոտողների կողմից կատարված հարցումները համապարփակորեն քանակական չափանիշներով չեն հրատարակվել: Փոխարենը մասնագիտական գրականության մեջ անդրադարձ է կատարվել ոլորտի զարգացման մի խումբ խոչընդոտների: Այսպես, կարծիք է հայտնվում, որ ՀՀ-ում ներկայումս ՓՄԿ ոլորտի զարգացման հիմնական ֆինանսատնտեսական խոչընդոտներն են հանդիսանում.

<sup>31</sup> Annual Report on European SMEs 2015/2016: A partial and fragile recovery, p.20:

- Ֆինանսավորման աղբյուրների դժվար հասանելիությունը, կապված դրանց կարճաժամկետ բնույթի և այլընտրանքային երկարաժամկետ վարկավորման միջոցների բացակայության հետ,
- բիզնեսի կազմակերպման և կառավարման որակական անբավարար մակարդակը, որն առավելապես դրսևորվում է մարզերում գործող ՓՄԿ-ներում,
- տեղեկատվական հոսքերի և շուկայում տեղի ունեցող փոփոխությունների վերաբերյալ տեղեկությունների օպերատիվ ստացման համակարգերի անկատարությունը,
- համացանցի հասանելիության ցածր մակարդակը,
- հումքի և այլ նյութերի ձեռքբերման, աշխատավարձերի վճարման համար անհրաժեշտ շրջանառու միջոցների անբավարար մակարդակը,
- հարկային ծանր բեռը:<sup>32</sup>

Մասնագիտական գրականության մեջ նշվում է նաև, որ ՀՀ-ում գործող փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման համար էական խոչընդոտներ են հանդիսանում.

- ✚ օրենսդրական բնույթի հիմնախնդիրները, կապված ՓՄԿ-ների և պետական մարմինների փոխհարաբերություններում դեռևս առկա վարչարարական բնույթի մի շարք խնդիրների հետ, որոնք ընդգրկում են և հիմնականում հանդես են գալիս հարկային վարչարարության շրջանակում, կայուն գործարարության երաշխքների ապահովման ոլորտում
- ✚ ֆինանսական բնույթի հիմնախնդիրներ, որոնք հանգում են հիմնականում վարկային միջոցների ձեռքբերման դժվարություններին,
- ✚ միջմարզային և ներմարզային կոոպերացիայի ցածր մակարդակը, որի արդյունքում սեղմվում է գործարարության տեղեկատվության, ինչպես նաև փոխհամագործակցության շրջանակը ՓՄԿ սուբյեկտների միջև,
- ✚ շուկայական ռիսկերի կառավարման անարդյունավետ մեխանիզմների կիրառումը,
- ✚ արժույթային ռիսկերից ապահովագրման համակարգի գործունեության ոչ լիարժեքությունը<sup>33</sup>

<sup>32</sup> Հովհաննիսյան Հ., //Փոքր և միջին ձեռնարկատիրության զարգացման հիմնախնդիրները ՀՀ-ում, Հայաստան. ֆինանսներ և էկոնոմիկա, #2 (140), 2012, էջ 12-13 :

Փորձագետների կարծիքով, ՀՀ-ում ՓՄԿ ոլորտի զարգացման խոչընդոտներից է համարվում նաև ոչ պրոֆեսիոնալ կառավարումը, և որոշ դեպքերում, անգամ բիզնեսի կառավարման հմտություններից բացակայությունը փոքր և միջին կազմակերպություններում: Ավելին, ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ նույնիսկ այս իրավիճակում ՓՄԿ-ները դժկամությամբ են օգտվում աուտսորսինգից և մասնագիտական արտաքին ծառայություններից (տես աղյուսակ 1.3.1), քանի որ դրանք վճարովի են և ֆինանսական դժվարություններ են ստեղծում փոքր և միջին կազմակերպությունների համար:

### Աղյուսակ 1.3.1

Մասնագիտական ծառայություններից օգտված ՓՄԿ-ների տեսակարար կշիռը

ՀՀ-ում (2012-2013 թթ.)<sup>34</sup>

| Գործունեության տեսակ                                              | Ընդամենը |
|-------------------------------------------------------------------|----------|
| Օգտվել են                                                         | 31%      |
| որտեղ՝                                                            |          |
| Հաշվապահական ծառայություններ                                      | 16%      |
| Աուդիտորական ծառայություններ                                      | 7%       |
| Շուկայի հետազոտություն                                            | 6%       |
| Բիզնես պլանի մշակում                                              | 5%       |
| Կառավարման խորհրդատվություն                                       | 3%       |
| Դատական և պետական այլ մարմիններում ընկերության շահերի ներկայացում | 3%       |
| Պայմանագրային հարաբերություններ (կազմում, բանակցում, կնքում)      | 3%       |
| Գործունեության ընդհանուր իրավական վերստուգում                     | 1%       |

Մասնագիտական գրականությունում ՀՀ-ում փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման նաև այլ խոչընդոտներ են ներկայացվում:

<sup>33</sup> Սաֆարյան Կ. Փոքր և միջին ձեռնարկատիրության հարկման խնդիրները ՀՀ-ում, // Հայաստան. ֆինանսներ և էկոնոմիկա, #1 (140), 2010, էջ 93-94 :

<sup>34</sup> Փոքր և միջին ձեռնարկատիրությունը Հայաստանում. ներկա իրավիճակը, զարգացման միտումները և օգտագործվող գործիքները, America Group հետազոտություն, 2013 թ. :

Դրանց թվին են մասնավորապես դասվում.

- ՀՀ-ում ՓՄԿ-ներին առնչվող օրենքներում չափորոշիչների ոչ լիարժեք սահմանումը, ի տարբերություն Եվրամիության երկրների, որտեղ գործում են քանակական և որակական չափանիշներ ՓՄԿ-ների դասակարգման համար,
- ՓՄԿ-ների զարգացման գծով պետության ոչ լիարժեք աջակցություն և սուբսիդիաների տրամադման, հարկային բեռի թեթևացման, բարենպաստ իրավական դաշտի ձևավորման, առկա ֆինանսավարկային մեխանիզմների կատարելագործման առումով,
- ՓՄԿ-ներում ռազմավարական քաղաքականության թույլ դրսևորումը և անարդյունավետ ռազմավարական պլանավորումը, երբ դեռևս գործարարների շրջանում առաջնային է համարվում թույլատրելի օգուտի ստացման մարտավարությունը
- արտադրական հզորությունների թերբեռնվածությունը և մարդկային կապիտալի անարդյունավետ օգտագործումը:<sup>35</sup>

ուսումնասիրությունները վկայում են, որ շահագործման լիցենզիա ստանալու համար պահանջվող օրերի քանակը, ներկրման լիցենզիա ստանալու տևողությունը՝ դեռևս կազմակերպություններում զգալի խոչընդոտներ են համարվում գործարարության համար (տես աղյուսակ 1.3.2):

ՀՀ-ում ՓՄԿ ոլորտի զարգացման խոչընդոտ է հանդիսանում նաև նորամուծությունների նկատմամբ փոքր և միջին կազմակերպությունների պասիվությունը: Այսպես, ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ ՀՀ ՓՄԿ ոլորտում նորարարությունները ներդրվում են. գերփոքրեր՝ 28%, փոքրեր՝ 43%, միջինները՝ 60%: Ընդ որում, ՓՄԿ-ների կողմից նորարարություններում կատարվող ներդրումները ըստ ոլորտների բաշխվում են հետևյալ կտրվածքով. արտադրական՝ 14%, մարքեթին-

---

<sup>35</sup> Հովհաննիսյան Հ.Ա., Փոքր և միջին ձեռնարկատիրությունը ֆինանսական ճգնաժամի պայմաններում. մարտահրավերներ և հեռանկարներ, //Սոցիալ-տնտեսական զարգացման արդի հիմնախնդիրները ՀՀ-ում, (հանրապետական գիտաժողովի նյութեր), ՀՀ ԳԱԱ Քոանյանի անվ. տնտեսագիտության ինստիտուտ, Եր., 2011, էջ 255-258:

գային՝13%, կառավարման գործառույթներ՝ 6%, ներքին շուկայի համար նոր արտադրատեսակներ՝ 6%, արտաքին շուկայի համար արտադրատեսակներ՝ 1%:<sup>36</sup>

### Աղյուսակ 1.3.2

Վարչարարության արգելքների գնահատումը ՀՀ կազմակերպություններում (%)<sup>37</sup>

| Ցուցանիշներ                                                         | Փոքր | Միջին | Խոշոր |
|---------------------------------------------------------------------|------|-------|-------|
| Ներկրման լիցենզիա ստանալու համար պահանջվող օրերի քանակը             | 13,3 | 3,6   | 4,7   |
| Շահագործման լիցենզիա ստանալու համար պահանջվող օրերի քանակը          | 25,3 | 18,2  | 10,5  |
| Շինարարության թույլատվություն ստանալու համար պահանջվող օրերի քանակը | 45,7 | 19,7  | 21,5  |
| Ղեկավարության տրամադրած ժամանակը հարկային վարչարարությանը           | 9,0  | 12,5  | 10,3  |
| Հարկային տեսչություններ այցելությունների միջին թվաքանակը            | 1,8  | 2,4   | 2,9   |

Ինչպես արևմտեվրոպական զարգացած երկրներում, այնպես էլ Հայաստանի Հնարապետությունում գործող փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման համար զգալի խոչընդոտ է հանդիսանում իրացման շուկայի գործոնը, սակայն մի տարբերությամբ: Եթե տնտեսապես զարգացած երկրներում ՓՄԿ ոլորտը դժվարությամբ է դիրքավորվում իրացման շուկայում՝ պայմանավորված մրցակցային սուր պայքարով, ապա ՀՀ-ում գործող փոքր և միջին կազմակերպությունները արտադրանքի սպառման կամ ծառայությունների մատուցման հիմնախնդիրների առջև են կանգնում օլիգոպոլիկ շուկայի առկայության հետևանքով:

Խոշոր կազմակերպությունները օլիգոպոլիկ շուկայում գրավելով բարենպաստ մրցակցային դիրքեր, իրացման գործառույթնորում ոչ միայն գերիշխող դիրք են

<sup>36</sup> Փոքր և միջին ձեռնարկատիրությունը Հայաստանում. ներկա իրավիճակը, զարգացման միտումները և օգտագործվող գործիքները, America Group հետազոտություն, 2013 թ.:

<sup>37</sup> Հովհաննիսյան Հ. , Փոքր և միջին ձեռնարկատիրության զարգացման հիմնախնդիրները ՀՀ-ում ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի պայմաններում, տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման ատենախոսության սեղմագիր, Եր. 2012, էջ 14:

գրավում, այլև երբեմն վարում են անբերելիղճ մրցակցություն: Այսպես, Երևան քաղաքի մանրածախ ապրանքաշրջանառության 65%-ը իրականացնում են շուրջ մեկ տասնյակ սուպերմարկետներ<sup>38</sup>, որոնք պատկանում են ընդամենը երեք առանձին խոշոր կազմակերպությունների և որոշակիորեն գին են թելադրում շուկայում: Բնականաբար, փոքր և միջին կազմակերպությունները, որոնք մանրածախ առևտրով են զբաղվում, որոշակիորեն ենթարկվում են խոշորների կողմից ընդունած խաղի կանոններին և հայտնվում են անբարելիղճ մրցակցության միջավայրում:

Ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ Հայաստանում մենաշնորհների բաժնեմասը շուկայում ավելի բարձր է, քան Հարավային Կովկասի և Արևելյան Եվրոպայի տարածաշրջանի այլ երկրներում: Ըստ միջազգային փորձագետների, մենաշնորհների ցուցանիշը ՀՀ շուկայում կազմում է շուրջ 60%<sup>39</sup>, որը անբարենպաստ միջավայր է ստեղծում փոքր ու միջին գործարարության զարգացման համար:

Մյուս կողմից, ՀՀ ՓՄԿ ոլորտի փորձագիտական վերլուծությունները ցույց են տալիս, որ վերջին տարիներին փոքր և միջին կազմակերպությունների ձեռնարկատիրական մթնոլորտի և մրցակցության մակարդակի փոփոխության ինդեքսները ըստ քաղաքների՝ տարբեր դրսևորումներ են ստանում (տես գծապատկեր 1.3.2): Այսպես, եթե Երանում և Դիլիջանում մրցակցային միջավայրի բարելավում է նկատվում, ապա Վանաձորում և Գյումրիում ՓՄԿ ոլորտի սուբյեկտները դեռևս իրենց գործունեության մրցունակության բարձրացման աճ չեն արձանագրում:

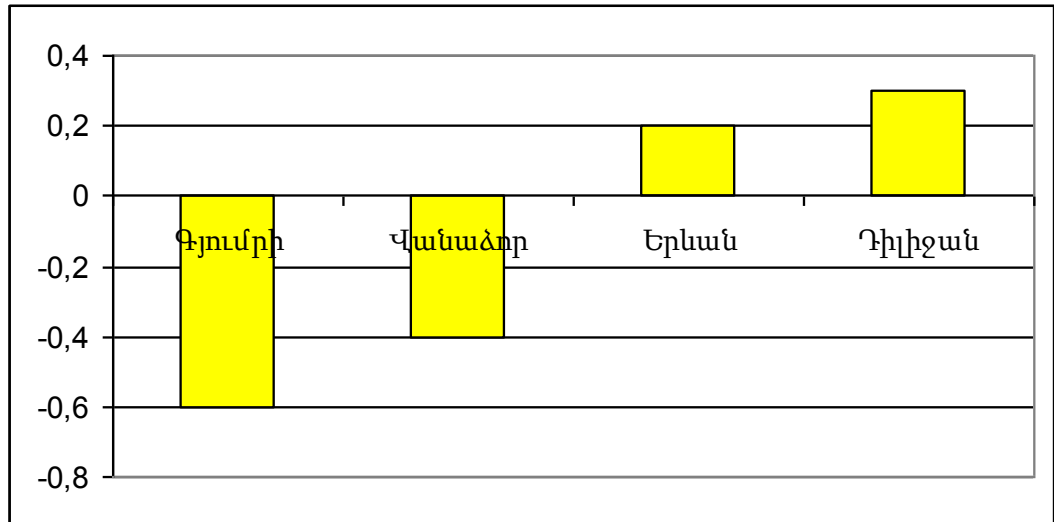
Այս առումով, փորձագետները գտնում են, որ միկրոբիզնեսում պետք է խթանել ձեռնարկատիրական մտածելակերպը և զարգացնել ձեռնարկատիրական հմտությունների արդյունավետ քաղաքականություններ՝ հիմնվելով պոտենցիալ գործարար առաջնորդների վերապատրաստման կարիքների վրա:<sup>40</sup>

<sup>38</sup> Բագրատյան Հ., Հայաստանում օլիգոպոլիկ շուկայի է վերածվում նաև մանրածախ առևտուրը, “Տնտեսություն”, 14/01/2011:

<sup>39</sup> Հայաստանի Հանրապետություն. Կուտակում, մրցակցություն և միակցելիություն, //Համաշխարհային բանկի Երևանյան գրասենյակի զեկուլոց, 2013 թ.:

<sup>40</sup> State of the Microcredit Summit Campaign Report.2002: material of Micro credit Summit Campaign Текст. / Sam Daley-Harris: International Labor Organization, 2003. pp. 44-46:

Մրցունակության բարձրացման և շուկայում մրցակցային դիրքերի բարելավման առումով ՀՀ-ում իրկանացվող ՓՄՁ գործունեության արդյունքները տեսանելի ապագայում նույնպես տարբեր կերպ են գնահատվում ոլորտում:



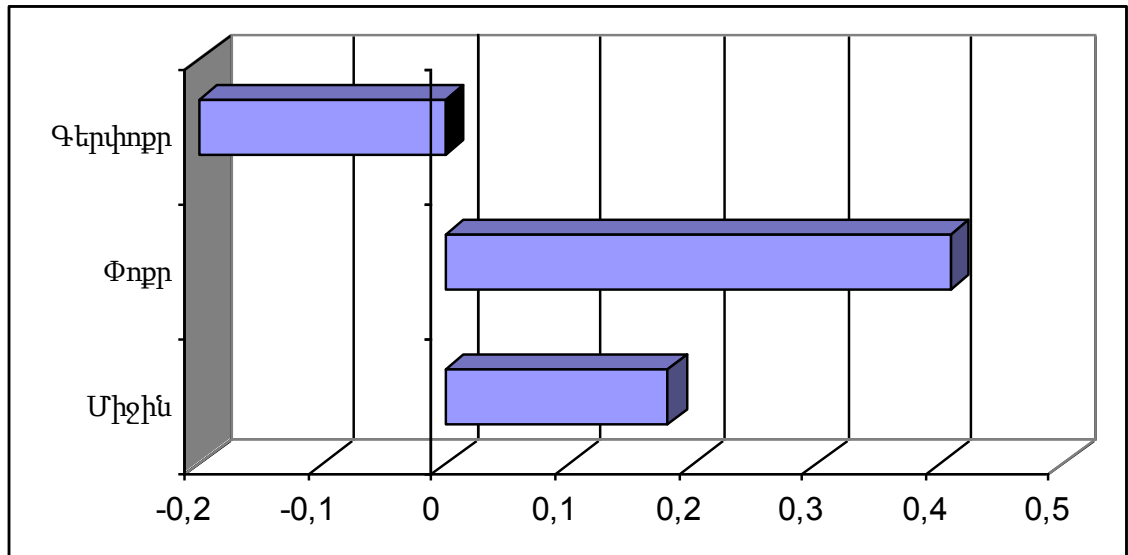
Գծապատկեր 1.3.2 ՓՄԿ կազմակերպությունների ձեռնարկատիրական մթնոլորտի և մրցակցության մակարդակի փոփոխության ինդեքսները ըստ քաղաքների<sup>41</sup>

Մրցունակության բարձրացման և շուկայում մրցակցային դիրքերի բարելավման առումով ՀՀ-ում իրկանացվող ՓՄԿ գործունեության արդյունքները տեսանելի ապագայում նույնպես տարբեր կերպ են գնահատվում ոլորտում: Այսպես, եթե սպասումների ինդեքսը առավել դրական է գնահատվել փոքր կազմակերպություններում, ապա գերփոքր տնտեսավարող սուբյեկտներում մրցակցային շուկայում իրենց դիրքերի բարելավման սպասումները տեսանելի ապագայում բացասական են (տես գծապատկեր 1.3.3)

ՀՀ-ում ՓՄԿ ոլորտը զարգացման հիմնախնդիրներ ունի նաև գործարարության ֆինանսավորման հետ կապված: Ուսումնասիրությունները վկայում են, փոքր և միջին կազմակերպությունները, որպես կանոն, ձևավորվում են սեփականատերերի անձնական խնայողությունների և ակտիվների հիման վրա: Գործարարության մեկնարկային կապիտալի ձևավորման համար փոխառու միջոցների տրամադրումը ներկայումս ՀՀ վարկային կազմակերպությունների կամ բանկերի կողմից հեշտությամբ

<sup>41</sup> Փոքր և միջին ձեռնարկատիրությունը Հայաստանում. ներկա իրավիճակը, զարգացման միտումները և օգտագործվող գործիքները, America Group հետազոտություն, 2013 թ.:

չի տրամադրվում, կապված գրավադրվող ակտիվների ոչ բավարար ակտիվների, նոր ստեղծվող ՓՄԿ-ների կողմից ներկայացվող բիզնես պլանների թերությունների, ինչպես նաև գործարարների հանդեպ պահանջող անհրաժեշտ փորձի բացակայության հետ:<sup>42</sup>



Գծապատկեր 1.3.3 ՓՄԿ գործունեության արդյունքների սպասումները 1-3 տարվա ընթացքում<sup>43</sup>

Մյուս կողմից, գործարարները փաստում են, որ լրացուցիչ ֆինանսավորման դեպքում բիզնեսն առավել շահավետ կդառնա, չնայած որ ներկայիս վարկային տոկոսադրույքները ՀՀ-ում բավականին բարձր են: Այսպես, Ամերիա բանկի կողմից կատարված հետազոտությունների արդյունքները ցույց են տալիս, որ ՀՀ-ում գործող ՓՄԿ սուբյեկտների շուրջ 56%-ը լրացուցիչ ֆինանսավորման աղբյուրների ձեռքբերումը համարում է բիզնեսն առավել շահավետ դրաձնելու գրավական (տես գծապատկեր 1.3.4):

Սակայն, դրա հետ մեկտեղ, ՀՀ-ում գործող գերփոքր, փոքր և միջին կազմակերպությունները դեռևս դժվարությունների են հանդիպում բիզնես զարգացման

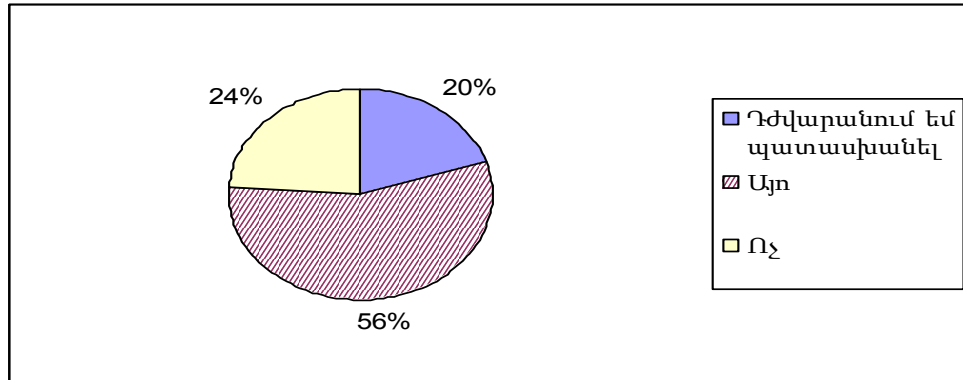
<sup>42</sup> Яразян А., Кредитный опыт сельского населения в Армении, М, 2014, стр, 45:

<sup>43</sup> Փոքր և միջին ձեռնարկատիրությունը Հայաստանում. ներկա իրավիճակը, զարգացման միտումները և օգտագործվող գործիքները, Ameria Group հետազոտություն, 2013 թ. :



նպատակով փոխառություններ ձեռքբերելիս, որը հատկապես դրսևորվում է միկրոֆինանսավորման ոլորտում:<sup>44</sup>

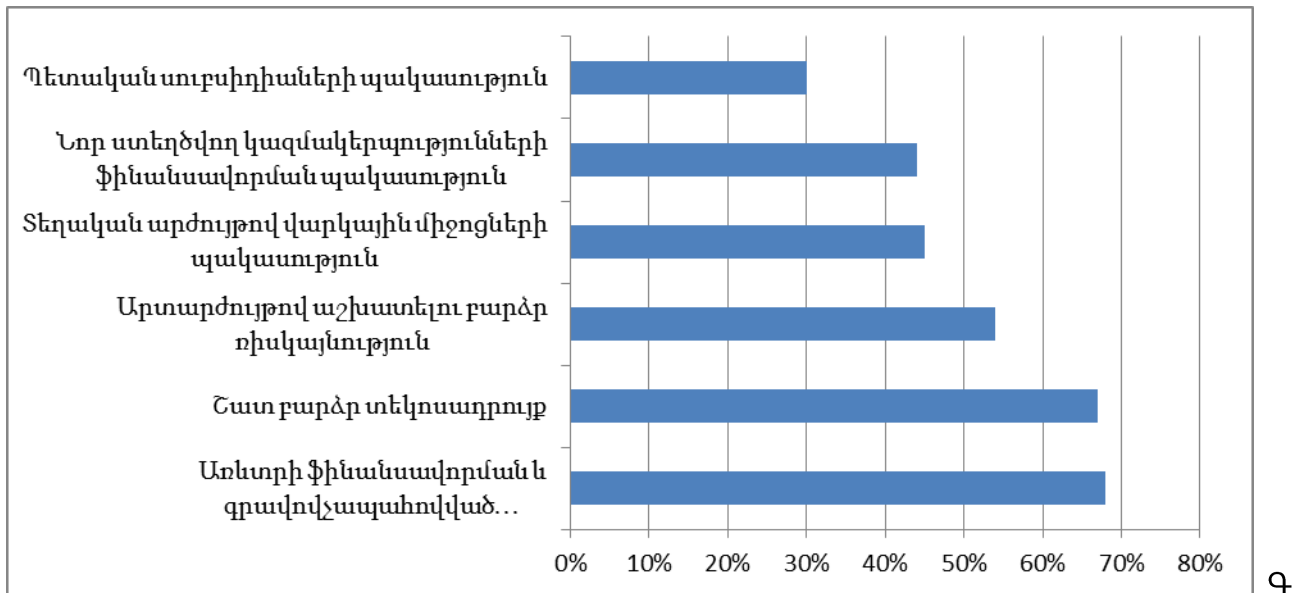
Գծապատկեր 1.3.4 Լրացուցիչ ֆինանսավորման դեպքում բիզնեսն առավել շահավետ դառնալու գնահատականներ ՀՀ ՓՄԿ ոլորտում<sup>45</sup>



Այսպես, գծապատկեր 1.3.5-ը ցույց է տալիս, որ ՀՀ-ում ՄՓՄԿ-ների զարգացման և աճի համար ֆինանսական միջոցների հասանելիության խնդիրը ներառում է բարձր տոկոսադրույքներ, ՀՀ դրամով վարկերի սահմանափակում և գրավով չապահովված վարկային պրոդուկտների տեսականին: Ձեռներեցների մոտ 68%-ը նշում է, որ բիզնեսների զարգացման համար իրենց անհրաժեշտ է առևտրի ֆինանսավորում և գրավի նկատմամբ ավելի ճկուն պահանջներ:

<sup>44</sup> ՓՄՁ քաղաքականության համաթիվ. Արևելյան գործընկեր երկրներ 2012, էջ 5:

<sup>45</sup> ՄՓՄՁ-ների ՖԾՕՀ գնահատման ելակետային հետազոտություն 2013, ՏՀՀԿ:



ծապատկեր 1.3.5 Ֆինանսական միջոցների հասանելիության բարդությունները ՀՀ-ում <sup>46</sup>

Արևելյան գործընկեր երկրներ ծրագրի շրջանակում վերլուծելով փոքր և միջին կազմակերպություններում ձեռք բերված վերջին տարիների հաջողությունները, նշվել են նաև ՀՀ-ում ՓՄԿ զարգացման մարտահրավերները: Մասնավորապես, բարելավվել է ոլորտում ձևավորված բիզնես միջավայրը: Ընկերությունների գրանցման գործընթացների բարեփոխումները նվազեցրել են կարգավորումների ավելորդ բեռը: Օրենսդրական բարելավումները նվազեցրել են ՓՄԿ-ի համար վարչական և օրենսդրական արգելքները: Իրականացվում է իրավական և կարգավորումների դաշտի բարեփոխումներ՝ դրանով իսկ ընդլայնելով ֆինանսական ոլորտը՝ ի հավելումն գործող բանկային վարկավորման, որը ներկայումս ՓՄԿ-ի արտաքին ֆինանսավորման հիմնական աղբյուրն է:

Բացի այդ, ամրապնդվել է ՓՄԿ զարգացման ինստիտուցիոնալ հենքը: Հայաստանը առաջընթաց են գրանցել հանրային-մասնավոր երկխոսությունների և միջգերատեսչական համակարգման միջոցով հատկապես ՓՄԿ-ին ուղղված քաղաքականությունների և ինստիտուտների զարգացման ասպարեզում:

Սակայն, դրա հետ մեկտեղ, հետազոտությունում նշվում են նաև դեռևս նպատակային քաղաքականությունների անհրաժեշտություն՝ ուղղված ՓՄԿ-ի համար ֆինանսավորման հասանելիության ապահովմանը և ձեռներեցության խթանմանը:

<sup>46</sup> Կազմված է հավելված 5-ի տվյալներով:

Չնայած նրան, որ ֆինանսավորման հասանելիության ապահովման բնագավառում առկա են մի շարք հաջողված փորձեր (օրինակ՝ վարկային երաշխիքների համակարգեր, միկրոֆինանսավորում, մասնավոր ռիսկային կապիտալ), այնուամենայնիվ բացակայում են արդյունավետ քաղաքականությունները:<sup>47</sup>

Ամփոփելով, փոքր և միջին կազմակերպություններում արդի հիմնախնդիրները ՀՀ-ում, մեր կողմից ոլորտի զարգացման խոչընդոտները առջարկվում է ներկայացնել չորս ընդհանրացված խմբով՝ ֆինանսական, տնտեսական, կազմակերպչական, օրենսդրական (տես աղյուսակ 1.3.4), որոնք ունեն նաև իրենց առանձին ենթախմբերը:

#### Աղյուսակ 1.3.4

ՓՄԿ ոլորտի զարգացման ֆինանսատնտեսական խոչընդոտների խմբավորումը<sup>48</sup>

| Խմբեր                     | Զարգացմանը խոչընդոտող գործոններ                               | Նշանակում      |
|---------------------------|---------------------------------------------------------------|----------------|
| <b>Ֆինանսական<br/>(F)</b> | Ֆինանսավորման սեփական աղբյուրների պակաս                       | F <sub>1</sub> |
|                           | փոխառու ֆինանսավորման աղբյուրների դժվար հասանելիությունը      | F <sub>2</sub> |
|                           | ֆիսկալ քաղաքականություն                                       | F <sub>3</sub> |
| <b>Տնտեսական<br/>(E)</b>  | շրջանառու միջոցների անբավարար մակարդակ                        | E <sub>1</sub> |
|                           | անհավասար մրցակցություն                                       | E <sub>2</sub> |
|                           | մատուցվող ծառայությունների բարձր ինքնարժեք                    | E <sub>3</sub> |
|                           | թողարկման, իրացման շուկայում սպառողների նեղ շրջանակը          | E <sub>4</sub> |
|                           | անհավասար մրցակցային դաշտ                                     | E <sub>5</sub> |
|                           | նորամուծությունների նկատմամբ ՓՄՁ-ի պասիվություն               | E <sub>6</sub> |
|                           | դրական արդյունքների աճի սպասումների ցածր ինդեքսը              | E <sub>7</sub> |
|                           | փորձառու կառավարիչների պակասը                                 | O <sub>1</sub> |
|                           | տեղեկությունների օպերատիվ ստացման համակարգերի անկատարությունը | O <sub>2</sub> |
|                           | աշխատակիցների ոչ բավարար հմտությունները                       | O <sub>3</sub> |

<sup>47</sup> [www.e-draft.am/projects/258/about](http://www.e-draft.am/projects/258/about):

<sup>48</sup> Կազմված է ատենախոսի կողմից:

|                               |                                                          |                      |
|-------------------------------|----------------------------------------------------------|----------------------|
| <b>Կազմակերպչական<br/>(O)</b> | միջմարզային և ներմարզային կոոպերացիայի ցածր մակարդակը    | <b>O<sub>4</sub></b> |
|                               | շուկայական ռիսկերի կառավարման անարդյունավետ մեխանիզմները | <b>O<sub>5</sub></b> |
|                               | արժութային ռիսկերից ապահովագրման համակարգը               | <b>O<sub>6</sub></b> |
|                               | աուտսորսինգի սակավությունը                               | <b>O<sub>7</sub></b> |
| <b>Օրենսդրական<br/>(L)</b>    | հարկային օրենսդրության բարելավում                        | <b>L<sub>1</sub></b> |
|                               | ՓՄՁ-ների գործունեության օրենսդրական կարգավորում          | <b>L<sub>2</sub></b> |
|                               | գործարարության վարչական արգելքներ                        | <b>L<sub>3</sub></b> |

Փորքը և միջին կազմակերպությունների զարգացման խոչընդոտների առաջարկվող դասակարգումը, մեր կարծիքով, ոլորտի առաջընթացի ֆինանսական կառավարման հարցում լուծում է մի շարք խնդիրներ:

Առաջին. մակրոտնտեսական մակարդակով ՓՄՁ ոլորտի ֆինանսավորումը պետք է լինի օպտիմալացված, այնպես, որ թվարկած խոչընդոտների հաղթահարմանը ուղղված ռեսուրսները բաշխվեն հասցեագրված, հաշվի առնելով կազմակերպությունների զարգացմանը առավել հակազդող գործոնների վերացման ուղղությունները և դրնաց հաղթահարման ֆինանսական ռեսուրսների պահանջները:

Երկրորդ, ելնելով ձևավորված ամենամյա իրավիճակից, մակրոտնտեսական մակարդակով ըստ առանձին ուղղությունների ՓՄՁ ֆինանսավորման ռեսուրսների բաշխման վերանայում պետք է իրականացվի, եթե պարզվի, օրինակ, որ կազմակերպչական խոչընդոտների վերացման վրա առավել քիչ ֆինանսական ռեսուրսներ են ծախսվում, քան խոչընդոտների հաղթահարման գործընթացում ( $\Sigma O > \Sigma E$ ):

Երրորդ, փորքը և միջին կազմակերպությունների զարգացման խոչընդոտների առաջարկվող դասակարգումը կարող է նպաստել ոլորտի զարգացմանն ուղղված ֆինանսական ռեսուրսների հատույցի գործոնային վերլուծության արդյունավետ կազմակերպմանը, քանի որ այն մի կողմից հնարավորություն կընձեռնի ծախսվող

Ֆինանսական ռեսուրսներն խմբավորել ըստ առանձին ուղղությունների(ՏԲ, ՏԷ, ՏՕ, ՏԼ), և մյուս կողմից, համադրել դրանք ձևավորված փաստացի տնտեսական հատույցի հետ:

## **ԳԼՈՒԽ II ՓՈՔՐ ԵՎ ՄԻՋԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՖԻՆԱՆՍԱՎՈՐՄԱՆ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ՀՀ-ում**

### **2.1 Փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացմանն աջակցող Ֆինանսական համակարգի խնդիրները**

Փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացմանը նպաստում են օրենսդրական, կազմակերպչական, ֆինանսական լծակները: Հայաստանի Հանրապետությունում շարունանական քայլեր է ձեռնարկվում ՓՄՁ ոլորտի զարգացման ուղղությամբ, այն փոխկապակցելով տնտեսության զարգացման, գործազրկության մակարդակի մեղման, ազգաբնակչության կենսամակարդակի բարձրացման, հասարակության միջին խավի ձևավորման, աղքատության հաղթահարման, ինչպես նաև երկրում սոցիալական համերաշխության ու քաղաքական կայունության ապահովման հետ:

Դեռևս 2000 թվականից Հայաստանի Հանրապետությունում գործում է «Փոքր և միջին ձեռնարկատիրության աջակցության մասին» ՀՀ օրենքը, որի նպատակն է սահմանել փոքր և միջին ձեռնարկատիրության սուբյեկտների չափորոշիչները, պետական աջակցության հիմնական ուղղությունները և այդ ոլորտում պետական քաղաքականության իրականացման սկզբունքները: Համաձայն գործող օրենքի, ՓՄՁ-ի պետական աջակցության հիմնական ուղղություններն են. - իրավական բարենպաստ

դաշտի ձևավորումը, ֆինանսական և ներդրումային աջակցությունը, երաշխիքների տրամադրումը, աջակցող ենթակառուցվածքների ստեղծմանը ու զարգացմանը նպաստելը, տեղեկատվական և խորհրդատվական օգնությունը, արտաքին տնտեսական գործունեության խթանումը, նորարարական գործունեության և ժամանակակից տեխնոլոգիաների ներդրման աջակցությունը, բարենպաստ հարկային քաղաքականության իրականացումը, կադրերի պատրաստումն ու վերապատրաստումը, վիճակագրական հաշվետվությունների և հաշվապահական հաշվառման պարզեցված համակարգերի ստեղծումը, պետական գնումների իրականացման գործընթացում աջակցությունը:<sup>49</sup>

Ելնելով օրենսդրական պահանջներից,<sup>50</sup> 2015 թ. մարտի 5-ին ՀՀ կառավարության կողմից ընդունվեց «Աջակցություն փոքր և միջին ձեռնարկատիրության սուբյեկտներին» ծրագիրը, որի իրագործման ապահովման համար նախատեսվում են<sup>51</sup>

- գործարար միջավայրի բարելավման զուգընթաց գործող և սկսնակ ՓՄՁ-ի սուբյեկտների ձեռներեցությամբ զբաղվելու, ինչպես նաև նրանց ֆինանսական և ներդրումային հնարավորությունների ընդլայնում՝ նախապատվությունը տալով ՀՀ մարզերին՝ հաշվի առնելով ՀՀ տարածքային զարգացման առանձնահատկությունները,
- ՓՄՁ-ի սուբյեկտների պետական աջակցություն առկա մեխանիզմներով՝ ֆինանսական, տեղեկատվական, խորհրդատվական և ուսուցողական,
- ՓՄՁ-ի սուբյեկտների գործունեության միջազգայնացում, մասնավորապես, հեռանկարային և արտահանման ներուժ ունեցող ՓՄՁ սուբյեկտների աջակցություն՝ գործող միջազգային կառույցներին և ցանցերին ինտեգրում,
- ՓՄՁ սուբյեկտների կողմից ռեսուրսախնայողական և մաքուր արտադրության սկզբունքների կիրառման խրախուսում,
- ծրագրի իրականացման շրջանակներում ավելի շատ ՓՄՁ սուբյեկտների ներգրավում և նրանց ցուցաբերվող պետական աջակցության ընդլայնում,

<sup>49</sup> «Փոքր և միջին ձեռնարկատիրության աջակցության մասին» ՀՀ օրենք, հոդ. 3, 2000 թ.:

<sup>50</sup> Նույն տեղը, հոդ. 14:

<sup>51</sup> ՀՀ կառավարության 2015 թ. մարտի 5-ի թիվ 217 որոշում՝ «Աջակցություն փոքր և միջին ձեռնարկատիրության սուբյեկտներին» ծրագիր, հավելված, գլուխ 3, կետ 2 :

- ՓՄՁ սուբյեկտներին աջակցող ենթակառուցվածքների հզորացման միջոցառումների իրականացում<sup>52</sup>:

Այսպիսով, կառավարության ծրագրի առանցքային խնդիրներից է հանդիսանում ՓՄՁ ոլորտի զարգացման ֆինանսավորման գործիքակազմի բարելավումը և ընդլայնումը: Ընդ որում, ՓՄՁ ոլորտի զարգացման ֆինանսավորման հիմնախնդիրների լուծումներով է զբաղվում նաև Հայաստանի փոքր և միջին ձեռնարկատիրության զարգացման ազգային կենտրոն հիմնադրամը (ՓՄՁ ՋԱԿ), որը ստեղծվեց ՀՀ կառավարության կողմից 2002 թվականին: Հայաստանի ՓՄՁ զարգացման ազգային կենտրոնի կառավարման գլխավոր մարմինը ՀՀ էկոնոմիկայի նախարարի գլխավորած հոգաբարձուների խորհուրդն է: ՓՄՁ զարգացման ազգային կենտրոնի գործունեությունն իրականացվում է ՀՀ ողջ տարածքում գործող մարզային մասնաճյուղերի և ներկայացուցչությունների լայն ցանցի միջոցով: Հայաստանի ՓՄՁ զարգացման ազգային կենտրոնի գործունեությունն ուղղված է.

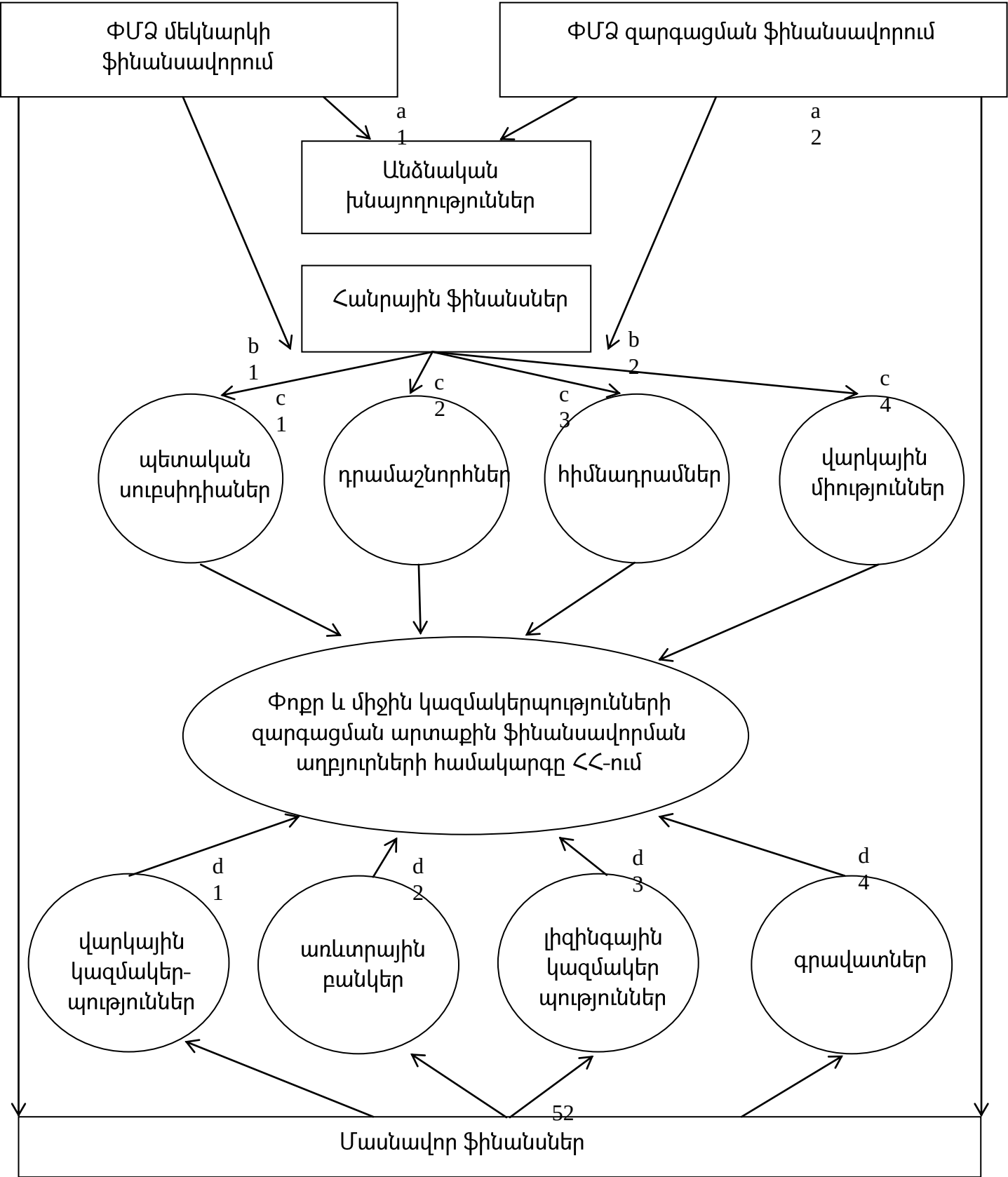
- պետական կառույցների և ՓՄՁ-ների միջև կապի հաստատմանը,
- ՓՄՁ-ների գործունեության արդյունավետության և մրցունակության բարձրացմանը,
- ՓՄՁ-ների համար բիզնեսի զարգացման ծառայությունների մատչելիության ապահովմանը,
- ՓՄՁ-ների համար ֆինանսական ռեսուրսների հասանելիության ապահովմանը,
- նորարարական, հետազոտական և զարգացման ծրագրերի իրականացմանն աջակցությանը,
- նոր ՓՄՁ-ների ստեղծմանն աջակցությանը,
- ՓՄՁ-ների գործունեության միջազգայնացմանը:<sup>53</sup>

Գործնականում փոքր և միջին ձեռնարկատիրությանը աջակցող ինչպես օրենսդրական, այնպես էլ կազմակերպչական գործոնների շարքում ֆինանսավորման գործիքակազմը հանդես է գալիս տարբեր աղբյուրներով և տարբեր հարթություններում: Այս առումով, ՓՄՁ ոլորտի աջակցման ֆինանսավորման հարցերը, մեր կարծիքով, նախ և առաջ նպատակահարմար է քննարկել երկու ուղղությամբ՝

<sup>52</sup> Նույն տեղը:

<sup>53</sup> ՓՄՁՋԱԿ հիմնադրամ, պաշտոնական կայք, [//www.smednc.am](http://www.smednc.am):

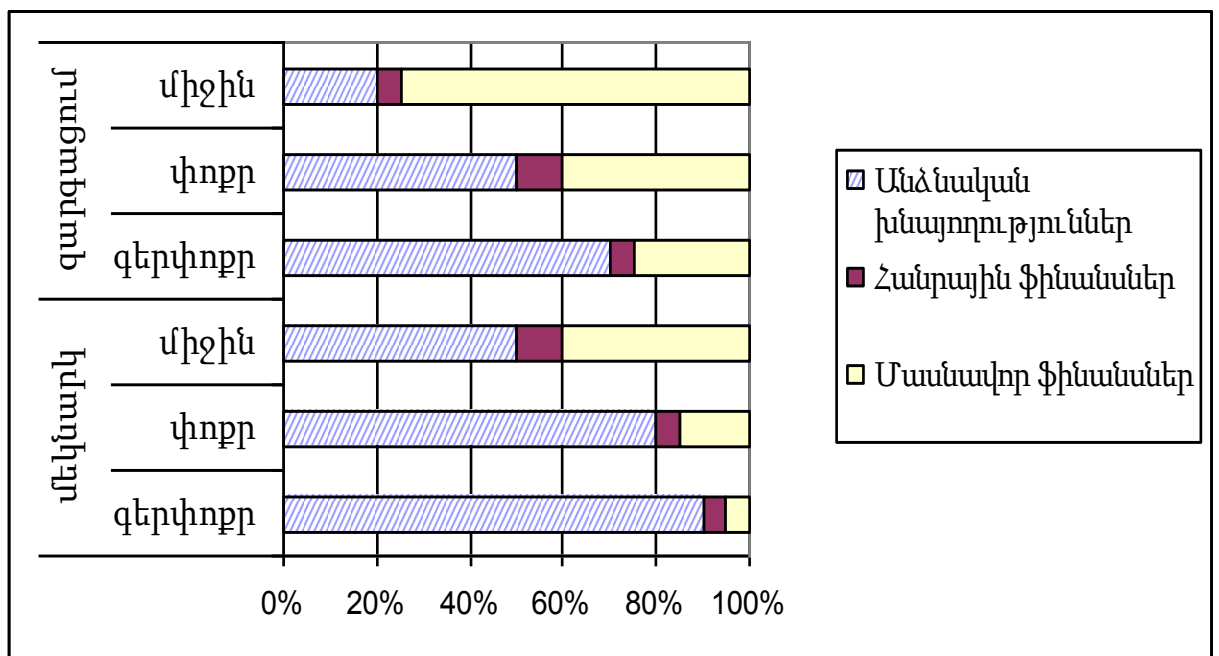
գերփոքր, փոքր ու միջին կազմակերպությունների գործունեության մեկնարկի ֆինանսավորում, և հաջորդիվ զարգացման ֆինանսավորում (տես գծապատկեր 2.1.1):





Գծապատկեր 2.1.1 ՓՄՁ ոլորտի ֆինանսավորման արտաքին և ներքին համակարգը ՀՀ-ում<sup>54</sup>

Ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ ՓՄՁ ոլորտի սուբյեկտները իրենց ֆինանսավորման ճանապարհին առավել դժվարությունների են հանդիպում մեկնարկային կապիտալը ձևավորելիս, քանի որ, մի կողմից չունեն վարկային պատմություն և այդ իսկ պատճառով փոխառությունների հասանելիության տեսանկյունից հանդիպում են արգելքների, մյուս կողմից, նորաստեղծ գործարարությունը ռիսկային է համարվում հենց իրենց իսկ ձեռներեցների համար, որոնք զգուշավորություն են ցուցաբերում կազմակերպության մեկնարկային կապիտալում անձնական միջոցներով հիմնադրական ներդրումներ կատարելիս (տես գծապատկեր 2.1.1, երթուղի a1): Հետևաբար, ՓՄՁ մեկնարկի ֆինանսավորումը անձնական միջոցների հաշվին, ավելի լայն տարածում ունի փոքր և գերփոքր գործարարության ոլորտում, քան միջին չափերի կազմակերպություններում (տես գծապատկեր 2.1.2 ):



Գծապատկեր 2.1.2 Ֆինանսավորման արտաքին և ներքին աղբյուրների

<sup>54</sup> Կազմվել է ատենախոսի կողմից:

Այսպես, Գերփոքր գործարարության մեկնարկը առավելապես (շուրջ 90%) ֆինանսավորվում է ձեռներեցի հաշվին, իսկ միջին կազմակերպություններում մեկնարկային կապիտալը ձևավորելիս այդ ցուցանիշը նվազում է մինչև 45%: Հատկանշական է, որ միջին կազմակերպությունների մեկնարկային կապիտալի շուրջ 50%-ը ֆինանսավորվում է վարկային միջոցների հաշվին, և ստացվում է այնպես, որ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների ծառայությունների մատուցումը ավելի հասանելի է միջին բիզնեսին, քանի որ վերջինս ապահովված է անրաժեշտ գրավադրումն ապահովող ակտիվներով:

Բացի այդ, միջին կազմակերպություններին, համեմատական կարգով, մեկնարկային կապիտալ ձևավորելիս առավել մեծ չափաբաժնով է հանրային օժանդակություն տրամադրվում (պետական դրամաշնորհներ, վարկային տոկոսադրույքների սուբսիդավորում, հիմնադրամաներից տարաբնույթ ակտիվների անվճար տրամադրումներ): Որպես կանոն, հանրային ֆինանսավորումը առավել նկատելի է փոքր գործարարության ոչ թե մեկնարկային, այլ հետագա զարգացման շրջանում (գործարարների վերապատրաստում, խորհրդատվություն, շուկայի ընդլայնման հնարավորությունների մարքեթինգ, աուտսորսինգ և այլն), իսկ կայացած միջին կազմակերպություններում հանրային ֆինանսավորման չափաբաժինը համեմատական կարգով, փոքր ինչ կրճատվում է (տես գծապատկեր 2.1.2):

Աղյուսակ 2.1.1-ը ցույց է տալիս, որ ՀՀ ՓՄՁ ոլորտում հանրային ֆինանսավորման առավել մեծ չափաբաժինը պետական սուբսիդիաներն են (C1 երթուղի): Ընդ որում, սուբսիդավորումը հիմնականում բաժին է ընկնում գյուղացիական տնտեսություններին, վարկերի տոկոսյաին ծախսերի մասնակի մարման (տես աղյուսակ 2.1.1), պարարտանյութերի գների, կամ դիզվառելիքի գծով (տես հավելված 6): Համեմատության համար նշենք, որ Եվրամիության երկրներում ֆերմերային տնտեսությունների սուբսիդավորման շուրջ 55%-ն է հատկացվում ագրովարկերի տոկոսադրույքների մարմանը, իսկ մնացած մասը վերաուղղվում ագրոբիզնեսի

<sup>55</sup> “Ֆինանսական ծառայությունների օգտագործումը և հասանելիությունը ՄՓՄՁ-ների համար Հայաստանի մարզերում” զեկույց, EDRC, Եր. 2014:

ընդլայնմանը (տես գծապատկեր 2.1.3):

Այս առումով, մասնագիտական գրականության մեջ նշվում է, որ գյուղացիական փոքր տնտեսությունների հանրային ֆինանսավորումը ՀՀ-ում ներկայումս աջակցում է փոքր բիզնեսի կայունացմանը, այլ ոչ ընդլայնմանը և ակտիվ զարգացմանը:<sup>56</sup>

#### Աղյուսակ 2.1.1

Վարկային տոկոսադրույքի սուբսիդավորումը ըստ ՀՀ մարզային կտրվածքի<sup>57</sup>

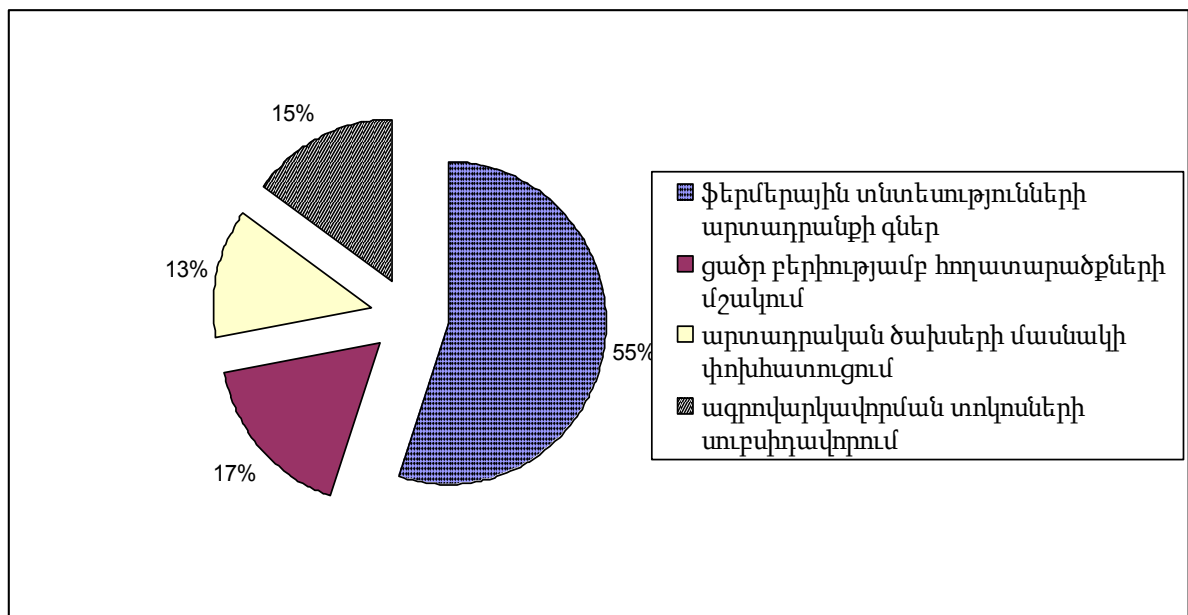
| Մարզ        | Տրամադրված վարկերի<br>ընդհանուր գումար<br>/դրամ/ | Վարկերի տոկոսադրույքի սուբսիդավորման<br>հաշվարկային<br>գումարի<br>կանխատեսում<br>առ30/09/2015թ<br>/դրամ/ | Վարկերի տոկոսադրույքի սուբսիդավորված գումար<br>/դրամ/ | Միավոր<br>Վարկի<br>միջինացված արժեք<br>/դրամ/ | Վարկառուների<br>բաշխվածություն<br>ըստ<br>մարզերի /%/ |
|-------------|--------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|------------------------------------------------------|
| Արմավիր     | 19,214,117,000                                   | 20,015                                                                                                   | 768,495,780                                           | 959,986                                       | 22,53%                                               |
| Արարատ      | 13,891,923,000                                   | 16,323                                                                                                   | 573,253,177                                           | 848,614                                       | 18,39%                                               |
| Արագածոտն   | 7,341,285,000                                    | 9,101                                                                                                    | 337,095,185                                           | 808,848                                       | 10,25%                                               |
| Շիրակ       | 9,100,750,000                                    | 9,244                                                                                                    | 395,441,859                                           | 984,503                                       | 10,41%                                               |
| Կոտայք      | 6,349,399,000                                    | 8,678                                                                                                    | 288,889,854                                           | 731,666                                       | 9,77%                                                |
| Լոռի        | 5,484,035,000                                    | 6,700                                                                                                    | 235,967,101                                           | 818.513                                       | 7,54%                                                |
| Տավուշ      | 3,995,740,000                                    | 5,898                                                                                                    | 158,156,918                                           | 677,643                                       | 6,64%                                                |
| Գեղարքունիք | 4,561,240,000                                    | 5,107                                                                                                    | 163,433,952                                           | 893,135                                       | 5,75%                                                |
| Սյունիք     | 5,086,190,000                                    | 4,637                                                                                                    | 199,753,839                                           | 1,097,344                                     | 5,22%                                                |

<sup>56</sup> Խաչատրյան Գ, Գյուղատնտեսության սուբսիդավորման առանձնահատկությունները և դրանց կիրառման մոտեցումները ՀՀ լեռնային և բարձր լեռնային տարածաշրջաններում, Սոցիալ-տնտեսական զարգացման արդի հիմախնդիրները ՀՀ-ում, Երևան, 2012թ., N 1, էջ 124-128:

<sup>57</sup> Գյուղական ֆինանսավորման կառույց-ծրագրի իրականացման գրասենյակ՝ պետական հիմնարկի (ԳՖԿ) հաշվետվություն՝ 01/04/11 - 30/09/15 ժամանակահատվածում՝ Գյուղացիական տնտեսություններին տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքների սուբսիդավորման՝ պայմանագրերի կատարման վերաբերյալ:

|           |               |       |            |         |       |
|-----------|---------------|-------|------------|---------|-------|
| Վայոց Ձոր | 2,233,390,000 | 3,105 | 90,246,891 | 719,288 | 3,50% |
|-----------|---------------|-------|------------|---------|-------|

Հանրային ռեսուրսներով ՓՄՁ ոլորտի ֆինանսավորումը, մեր կարծիքով, առավել թիրախավորված պետք է լինի նորագույն տեխնոլոգիաների ներդրմանը, նորամուծությունների իրականացմանը, մրցունակ արտադրատեսակների թողարկմանը, որը էապես կնպաստի փոքր և միջին գործարարության տնտեսական աճին: Ներկայումս, ՀՀ-ում ձևավորվել է մի իրավիճակ, երբ պետական հոգածությունը ՓՄՁ ոլորտում առավելապես առնչվում է գործարարության կայունացմանը, և ոչ թե արագընթաց աճին, դրանով լուծելով հիմնականում սոցիալական խնդիրներ:



### Գծապատկեր 2.1.3 Ֆեդերալային տնտեսությունների սուբսիդավորման կառուցվածքը Եվրամիության երկրներում<sup>58</sup>

ՓՄՁ ոլորտի զարգացման պետական աջակցման մեկ այլ հիմնախնդիր է հանդիսանում նաև սուբսիդավորման արդյունավետության գնահատումը: ՀՀ պետական բյուջեում յուրաքանչյուր տարի նախատեսվում և ծախսվում են փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման համար ֆինանսական միջոցներ: Սակայն, հրապարակվող հաշվետվություններում առավելապես շեշտադրվում է բյուջեի

<sup>58</sup> Ильин Ю.А., Шишкин М.И., Механизмы государственного регулирования АПК., Ижевск, КнигоГрад, 2008, с.83:

կատարողականը, շրջանացելով պետական ռեսուրսների փաստացի ծախսահատույցին ՓՄՁ ոլորտում: Այս առումով, նպատակահարմար ենք գտնում առանձին վիճակագրական հաշվետվություններով և վերլուծություններով ներկայացնելու պետական ֆինանսական ներդրումների փաստացի սոցիալտնտեսական արդյունքները (ՓՄՁ ոլորտում՝ աշխատատեղերի, հավելյալ արդյունքի, նորամուծությունների աճ և այլն), որը հնարավորություն կընձեռնի գնահատելու հանրային ֆինանսավորման արդյունավետությունը փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման գործընթացում:

Այսպես, միայն Հայաստանի փոքր և միջին ձեռնարկությունների զարգացման ազգային կենտրոն հիմնադրամի կողմից 2015-ին պետական աջակցություն է տրամադրվել 13194 և ավելի ՓՄՁ-ի, ինչի համար հաշվետու տարում պետական բյուջեից 152 մլն 300 հազ. դրամ է հատկացվել: Վարկային երաշխավորությունների տրամադրման, սկսնակ գործարարների ձեռներեցության, ոլորտային աջակցության, գործարար, տեղեկատվական, խորհրդատվական եւ ուսուցողական աջակցության ուղղություններով: 2015-ին կառույցը աջակցությունների 96%-ն ուղղվել է մարզերում գործող ՓՄՁ-ներին: ՓՄՁ ՋԱԿ-ը, կառավարության որոշման համաձայն, աշխատանքներ է տանում նաև մինչեւ 10 մլն դրամ տարեկան շրջանառություն ունեցող և գյուղական համայնքներում գործող ՓՄՁ-ների կողմից նոր սերնդի ՀԴՄ-ների ձեռքբերման արժեքի փոխհատուցման ուղղությամբ, որի համար ՓՄՁ ՋԱԿ-ին հատկացվել է 150 մլն դրամ: Գյուղատնտեսության զարգացման նպատակով ՓՄՁ ՋԱԿ-ը Հայաստան է ներկրել 168 բելառուսական տրակտոր, որոնք համայնքներին, կազմակերպություններին ու ֆերմերներին վաճառվել կամ լիզինգի են տրամադրվել շուկայականից ցածր գներով: 2015 թվականին իրականացվել են նաև համայնքների տնտեսական զարգացման ծրագրերի իրազեկման աշխատանքներ, տեխնոլոգիական դասընթացներ:<sup>59</sup>

Սակայն տնտեսական հատույցը, որը ստացվել է ՓՄՁ-ին պետական աջակցության շնորհիվ, դեռևս ամբողջական չի ներկայացվում հաշվետվություններում: Նույնը վերաբերում է ՓՄՁ ոլորտին տրամադրվող պետական դրամաշնորհներին:

<sup>59</sup> <http://www.banks.am/am/news/newsfeed/10333/>:

Միայն 2015 թ., նախորդ տարիների նկատմամբ միջազգային գործընկերների ակտիվ ներգրավվածության և տրամադրած դրամաշնորհների միջոցով պետական բյուջեից եղած հատկացումները եռապատկվել են,<sup>60</sup> որի արդյունքում ձևավորվող սոցիալ տնտեսական փաստացի արդյուքներ չպետք է ենթարկվեն հստակ արժևորման, հաշվառման և հաշվետվողականության, քանի որ դրամաշնորհների տրամադրումը հանրային ֆինանսներով ՀՀ ՓՄՁ ոլորտին աջակցության կարևորագույն մասն է կազմում (տես գծապատկեր 2.1.1, երթուղի C2):

Փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման խթան կարող է հանդիսանալ նաև վարկային միությունների գործունեության ակտիվացումը (տես գծապատկեր 2.1.1, երթուղի d2): Համաձայն ՀՀ-ում գործող օրենսդրության, վարկային միությունները դրամական միջոցներ են ներգրավում իրենց մասնակիցներից և այնուհետև, դրանք տրամադրում դրանց:<sup>61</sup> Սակայն, փոքր ընդհանուր առմամբ, որ ՀՀ ֆինանսական շուկայում վարկային կազմակերպությունները ակտիվություն չցուցաբերեցին և գործունեություն չձևավեցին (տես աղյուսակ 2.1.2):

Աղյուսակ 2.1.2

Ֆինանսական կազմակերպությունների քանակը ՀՀ-ում<sup>62</sup>

|                               | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 հոկ. |
|-------------------------------|------|------|------|-----------|
| Առևտրային բանկեր              | 22   | 22   | 22   | 19        |
| Վարկային միություններ         | 0    | 0    | 0    | 0         |
| Վարկային կազմակերպություններ  | 33   | 33   | 32   | 33        |
| Ապահովագրական ընկերություններ | 8    | 7    | 7    | 7         |
| Գրավատներ                     | 143  | 148  | 151  | 145       |
| Արտարժույթի փոխանակման կետեր  | 239  | 238  | 227  | 212       |
| Խնայողական միություններ       | 0    | 0    | 0    | 0         |

<sup>60</sup> «Պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքը. 2013 թ., 2014 թ.:

<sup>61</sup> «Վարկային կազմակերպությունների մասին» ՀՀ օրենքը, հոդված 3, կետ 6, Եր., 2002 թ.:

<sup>62</sup> ՀՀ ԿԲ պաշտոնական կայք, // [www.cba.am](http://www.cba.am):

Այսինքն, սոցիալական վստահության վրա ՓՄՁ-ների ֆինանսավորման ինստիտուտը ՀՀ-ում դեռևս չի գործում: Փոխարենը, ոլորտի ֆինանսավորման երաշխավոր է հանդիսանում պետությունը: Այսպես, միայն 2015 թվ-ին վարկային երաշխավորությունների տրամադրման գործիքի միջոցով ֆինանսական աջակցություն է ստացել 176 գործող և սկսնակ ՓՄՁ, իսկ մեկ ՓՄՁ-ի հաշվով տրամադրված վարկային երաշխավորության միջին գումարը կազմել է 4.1 մլն դրամ: Ընդհանուր առմամբ, 2015-ին տրամադրվել է 701.7 մլն դրամի վարկային երաշխավորություն,<sup>63</sup> որը փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման գործում ֆինանսական լուրջ աջակցություն է:

Ընդհանուր առմամբ, ՀՀ ՓՄՁ ոլորտի ֆինանսավորման հիմնասյունը փոխառու միջոցների ներգրավվումն է (տես գծապատկեր 2.1.1, d երթուղիներ), որտեղ գերակշիռ մաս են կազմում վարկային կազմակերպությունները, որոնց գործունեությունը և վերահսկողությունը իրկանացվում է ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից: Վարկային կազմակերպությունները կատարում են մի շարք ֆինանսական գործառնություններ, ինչպիսիք են փոխառությունների ներգրավումը, վարկերի տրամադրումը, ֆակտորինգը, լիզինգը, ֆինանսական խորհրդատվության մատուցումը:<sup>64</sup>

ՀՀ ՓՄՁ զարգացման ֆինանսավորումը ի հաշիվ փոխառությունների, ներկայումս հիմնականում կատարվում է վարկային կազմակերպությունների հաշվին, որոնք առավել հասանելի են դարձնում միկրոֆինանսավորումը փոքր և միջին կազմակերպությունների ոչ թե մեկնարկային, այլ զարգացման փուլում (տես գծապատկեր 2.1.2): Ընդհանուր առմամբ, վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող փոխառությունների զգալի մասը վերջին ժամանակահատվածում բաժին է ընկնում տնային տնտեսություններին (տես աղյուսակ 2.1.3), որոնք միկրոֆինանսավորում են ստանում կարճաժամկետ կտրվածքով և փոքր չափերով:

Սակայն հատկանշական է, որ փոխառությունների տոկոսադրույքները ներկայումս բավականին բարձր են ՀՀ-ում և դժվարություններ են ստեղծում փոքր և

<sup>63</sup> ՓՄՁԶԱԿ հիմնադրամ, պաշտոնական կայք, [//www.smednc.am](http://www.smednc.am):

<sup>64</sup> «Վարկային կազմակերպությունների մասին» ՀՀ օրենքը, հոդված 8, կետ 1, եր., 2002 թ.:

միջին կազմակերպությունների կողմից դրանց ներգրավման առումով: Ավելին, համեմատած առևտրային բանկերի, ՀՀ գործող վարկային կազմակերպությունները, որոնք առավելապես սպասարկում են ՓՄՁ ոլորտը, փոխառություններ են տրամադրում առավել բարձր տոկոսադրույքներով (տես աղյուսակ 2.1.3): Վարկային կազմակերպությունները, որպես կանոն, մեկ փոխառուի գծով ավելի շատ գործառնական ծախսեր են կատարում, քան առևտրային բանկերը, և բացի այդ տրամադրում են հիմնականում միկրովարկեր (մասշտաբի էֆեկտ), որով էլ բացատրվում է նրանց կողմից սահմանված առավել բարձր տոկոսային դրույքաչափերը:<sup>65</sup>

### Աղյուսակ 2.1.3

Վարկային կազմակերպությունների կողմից փոխառությունների տեղաբաշխումը ըստ տնտեսության հատվածների 2015-2016 թթ. (մլն դրամ)<sup>66</sup>

| Ոլորտներ                             | 2015    | 2016հոկտ. |
|--------------------------------------|---------|-----------|
| Ձեռնարկությունների                   | 28056   | 25349     |
| Տնային տնտեսությունների              | 131511  | 131904    |
| Ոչ առևտրային կազմակերպություններին   | 2419    | 2008      |
| Այլ ֆինանսական կազմակերպություններին | 257     | 58        |
| Ընդամենը                             | 162.243 | 159.319   |

Փոքր և միջին կազմակերպությունները իրենց գործունեության ընթացքում դիմում են նաև լիզինգի, որը ֆինանսական արտաքին աղբյուրի ձեռք բերման արդյունավետ գործիք է հանդիսանում (տես գծապատկեր 2.1.1, d3 երթուղի): Լիզինգային գործառնությունները հատկապես ակտիվ են դրսևորվում գյուղացիական տնտեսություններում, երբ ֆերմերները ֆինանսական վարձակալությամբ ձեռք են բերում թանկարժեք սարքավորումներ և գյուղատնտեսական մեքենաներ: Լիզինգի

<sup>65</sup> Microfinance as a development and poverty reduction policy: is it everything it's cracked up to be?, // Overseas Development Institute 2011, p. 7:

<sup>66</sup> ՀՀ ԿԲ պաշտոնական կայք, // [www.cba.am](http://www.cba.am) :



պարագայում, մինչև վարձակալության ավարտը, ակտիվի սեփականատեր են հանդիսանում լիզինգային կազմակերպությունները, որոնք փաստորեն տոկոսադրույքների դիմաց ակտիվը տրամադրում են ՓՄՁ սուբյեկտներին, սակայն վարձակալության ընթացքում ակտիվի օգտագործման ռիսկերը վարձատուից փոխանցվում են վարձակալին, որի պատճառով էլ ՓՄՁ սուբյեկտները որոշակիորեն զգուշավորություն են ձեռք բերում լիզինգով հիմնական միջոցներ օգտագործելիս: Բացի այդ, մինչ այժմ, ՀՀ-ում չի գործում օրենք լիզինգի մասին, որի արդյունքում ֆինանսական վարձակալությունը դեռևս մի շարք օրենսդրական բարեփոխումների է սպասում և դրանով իսկ անորոշություններ պարունակում վարձակալների շրջանում:

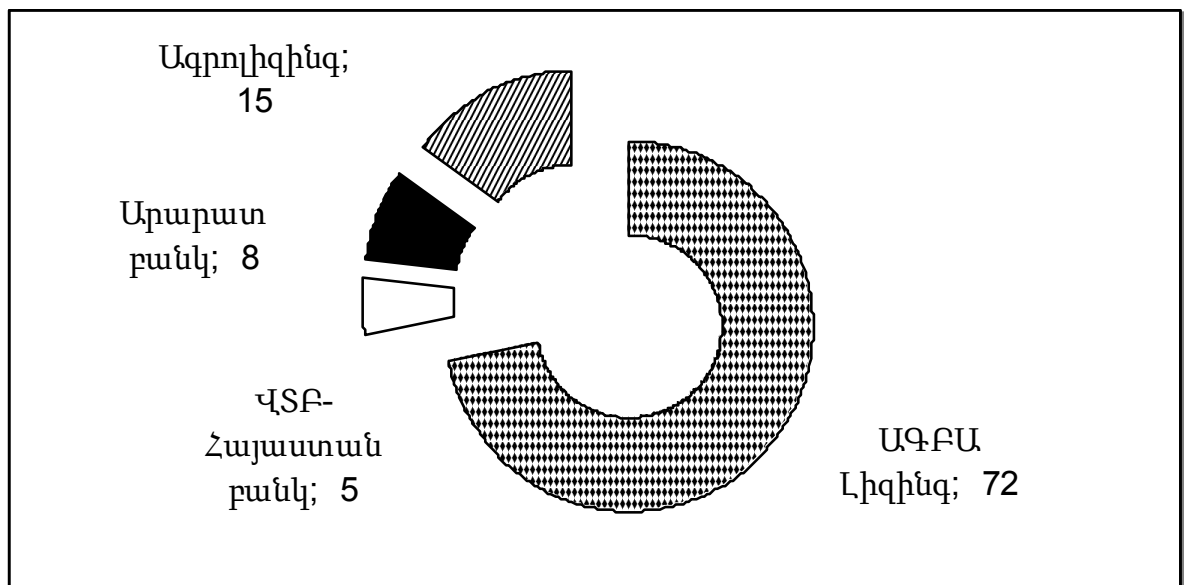
Աղյուսակ 2.1.6

ՀՀ առևտրային բանկերի և կրեդիտային կազմակերպությունների կողմից տրամադրված փոխառությունների տոկոսային դրույքաչափերը<sup>67</sup>

| ՀՀ մարզեր   | Առևտրային բանկեր |          |                 |        | Վարկային կազմակերպություններ |          |                 |        |
|-------------|------------------|----------|-----------------|--------|------------------------------|----------|-----------------|--------|
|             | մինչև 1 տարի     | 1-5 տարի | 5 տա-րուց ավելի | միջինը | մինչև 1 տարի                 | 1-5 տարի | 5 տա-րուց ավելի | միջինը |
| Գեղարքունիկ | 22.0             | 18.4     | 12.5            | 18.1   | 21.3                         | 23.0     | 21.2            | 22.8   |
| Արագածոտն   | 20.0             | 18.5     | 10.4            | 15.5   | 14.0                         | 18.9     | 15.5            | 18.4   |
| Արարատ      | 21.2             | 16.1     | 11.9            | 16.1   | 14.8                         | 18.3     | 12.0            | 17.6   |
| Արմավիր     | 22.4             | 17.6     | 11.2            | 16.7   | 14.2                         | 18.8     | 10.0            | 17.5   |
| Լոռի        | 19.2             | 18.6     | 11.5            | 17.5   | 24.0                         | 21.6     | 7.9             | 20.2   |
| Սյունիք     | 21.3             | 17.7     | 12.4            | 14.9   | 22.8                         | 19.9     | 10.7            | 16.5   |
| Տաուշ       | 21.6             | 18.0     | 10.7            | 15.4   | 24.0                         | 19.8     | 14.4            | 19.0   |
| Վայոց ձոր   | 19.6             | 14.3     | 10.3            | 11.7   | 16.9                         | 18.1     | 0.0             | 18.0   |
| Կոտայք      | 21.5             | 18.9     | 11.7            | 15.4   | 16.7                         | 20.2     | 10.1            | 19.1   |
| Շիրակ       | 20.8             | 20.9     | 11.0            | 16.7   | 24.0                         | 21.7     | 13.4            | 21.0   |
| Երևան       | 13.8             | 15.7     | 11.2            | 13.0   | 22.9                         | 23.0     | 12.6            | 19.3   |

<sup>67</sup> ՀՀ կենտրոնական բանկի տեղեկագիր, սեպտեմբեր 2016, էջ 37:

Գրականության մեջ նշվում է, որ լիզինգի տոկոսադրույքը սահմանվում է ոչ պակաս ավանդների, և ոչ ավելի՝ վարկերի տոկոսադրույքների մեծության չափով: Բնականաբար, եթե լիզինգի տոկոսադրույքները պակաս լինեն ավանդների տոկոսադրույքներից, ապա վարձատուն հնարավորություն չի ունենա բանկերից հավաքագրելու «էժան փողեր» և դրանք վերաուղղելու լիզինգի ոլորտ: Մյուս կողմից, եթե լիզինգի տոկոսադրույքը գերազանցի վարկային տոկոսադրույքը, ապա ՓՄՁ սուբյեկտները կհրաժարվեն ֆինանսական վարձակալությունից և վարկային փոխառությունների փոխարեն շուկայում գործող մատակարարից ուղղակիորեն կգնեն պահանջվող ակտիվը:<sup>68</sup> Ներկայումս, ՀՀ լիզինգի շուկայում հիմնական դերակատարում ունեն չորս ֆինանսական կազմակերպություններ (տես գծապատկեր 2.1.4):



Գծապատկեր 2.1.4 Ֆինանսական վարձակալություն իրականացնող կազմակերպությունների գործարքների տեսակարար կշիռը (%)<sup>69</sup>

Հետևաբար, ՓՄՁ ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրների համակարգումը լիզինգը և վարկավորումը հանդես են գալիս միմյանց փոխարինող ծառայություններ և մեկի ծավալների կրճատումը կարող է ավելացնել մյուսի պահանջարկի գինը: Սակայն, ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ դեռևս լիզինգը ՀՀ-ում իր ակտիվ

<sup>68</sup> Հակոբյան Ա., Ֆինանսական վարձակալություն, մենագրություն, Եր., 2011, էջ 74:

<sup>69</sup> Նույն տեղը, էջ 49:

զարգացումը չի գտնում, քանի որ վարձակալության արժեքային կառուցվածքում զգալի են միջնորդավճարների, ապահովագրավճարների տեսակարար կշիռը: Բացի այդ, ՓՄՁ սուբյեկտները դեռևս լիարժեք տեղեկացված չեն ֆինանսական վարձակալության առավելություններին և այդ պատճառով, ֆինանսական արտաքին աղբյուրների ձեռք բերելիս առավելապես դիմում են ոչ թե լիզինգի, այլ միկրովարկերին:

ՓՄՁ ոլորտի զարգացման ֆինանսական արտաքին աղբյուր են հանդիսանում գրավատները (տես գծապատկեր 2.1.1. երթուղի d4): Համաձայն գործող օրենսդրության, գրավատները իրավունք ունեն տոկոսավճարով տրամադրել անձնական օգտագործման շարժական գույքի գրավով ապահովված վարկեր, ներգրավվել փոխառություններ բանկերից և այլ կազմակերպություններից:<sup>70</sup> Գրավատան կողմից քաղաքացիներին տրվող վարկերը տրվում են որոշակի ժամկետով, միայն հայկական դրամով:

Ընդ որում, կողմերի համաձայնությամբ, միևնույն վարկային պայմանագրով, վարկի ժամկետի առանձին հատվածների համար կարող են սահմանվել վարկի տարբեր տոկոսներ: Հետևաբար, ստացվում է այնպես, որ ՓՄՁ սուբյեկտները ֆինանսական դժվարություններ կրելիս դիմում են գրավատներ, բարձր տոկոսդրույքներով, գրավադրված ակտիվներ կորցնելու ռիսկայնությամբ, սակայն հրատապ կարգով դրամ ձեքքերելու համար:

Այսպիսով, ՀՀ-ում գործող գերփոքր, փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսական համակարգի վերլուծությունը բացահայտում է մի շարք թերություններ, որոնք մեր կարծիքով, բարելավման կարիք ունեն:

Առաջին, դեռևս ցածր մակարդակի վրա է գտնվում ֆինանսական ռեսուրսների ներդրման հատույցի հաշվետվողականությունը՝ ինչպես հանրային, այնպես էլ մասնավոր աղբյուրներով ՓՄՁ ոլորտի ֆինանսավորման ոլորտում: Այս առումով, նպատակահարմար ենք գտնում ոչ միայն կառավարության մակարդակով թիրախավորելու ՓՄՁ ոլորտի առանձին հատվածների զարգացման ֆինանսավորումը, այլև գնահատելու ֆինանսական ներդրումներից կամ օգտագործված փոխառություններից ստացված փաստացի արդյունքները և դրանք ներակայցնելու

---

<sup>70</sup> “Գրավատների և գրավատնային գործունեության մասին” ՀՀ օրենքը, հոդված 7, Եր. 2003 թ:

հաշվետվություններով:

Երկրորդ, հանրային ֆինանսների դերակատարումը ՀՀ ՓՄՁ ոլորտի զարգացման ֆինանսավորման համակարգում զգալի է, և փոքր ու միջին կազմակերպությունները ձգտում են պետական սուբսիդավորման, դրամաշնորհների և հիմնադրամների հաշվին հնարավորինս ընդլայնելու իրենց զարգացման հիմնախնդիրների լուծման ուղիների շրջանակը: Սակայն, հանրային ֆինանսավորման աղբյուրները սահմանափակ են, և գործնականում ՓՄՁ ոլորտի սուբյեկտները իրենց զարգացման գործընթացում կիրառում են թանկարժեք վարկեր, լիզինգ և անգամ գրավատնային փոխառություններ: ՓՄՁ ոլորտին, բարձր տոկոսադրույքներով փոխառությունների տրամադրումը, մեր կարծիքով, իր հասանելիությամբ հանդերձ, դեռևս արդյունավետ չի համարվում և որոշ առումներով անգամ ռիսկային է փոքր և միջին գործարարության զարգացման գործընթացում:

## **2.2 Փոխառությունների հասանելիությունը ՀՀ ՓՄՁ ոլորտի ֆինանսավորման համակարգում**

ՓՄՁ ոլորտի զարգացման գործընթացում էական դերակատարում ունի գործարարության ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրների առկայությունը՝ ընդհանրապես, և վարկային ռեսուրսների հասանելիությունը՝ մասնավորապես: Եթե երկրում ձևավորվում է տնտեսավարման այնպիսի միջավայր, երբ ֆինանսական կազմակերպությունները ձգտում են պահպանել իրացվելիության բարձր մակարդակ, սակայն մյուս կողմից, կոնսերվատիվ միտումներ ունեն վարկային ռեսուրսների տեղաբաշխման գործընթացում, ապա նման իրավիճակում փոխառությունների հասանելիությունը գործարար միջավայրին՝ ցածր է գնահատվում:

Բացի այդ, գործարար միջավայրում ՓՄՁ ոլորտի սուբյեկտները, ի տարբերություն խոշոր բիզնեսի, փոխառությունների հասանելիության տեսակետից առավել խոցելի են, քանի որ ֆինանսական կազմակերպությունները այդ ոլորտը առավել ռիսկային են համարում, ելնելով վարկառուների վարկային պատմության բացակայությունից, գրավադրման ենթակա ակտիվների սակավարժեքությունից, ներկայացվող բիզնես պլանների ոչ բավարար մրցակցային մակարդակից, ՓՄՁ սուբյեկտների համեմատաբար ցածր մակարդակի վարկունակությունից:

Ելնելով, վերոնշյալ հանգամանքներից, գերփոքր և փոքր կազմակերպությունների վարկավորումը մեր հանրապետությունում հիմնականում իրականացվում է վարկային կազմակերպությունների կողմից, որոնք ի տարբերություն առևտրային բանկերի, առավել բարձր տոկոսադրույքներով են փոխառություններ տրամադրում և պահանջում են լրացուցիչ վարկաին երաշխիքներ:<sup>71</sup> Առևտրային կազմակերպությունները, որպես կանոն, միկրովարկեր չեն տրամադրում և ստացվում է

---

<sup>71</sup> Балаян Б.Т. Проблемы конвергенции финансовой отчетности лизинговых операций в Республике Армения// Известия аграрной науки, 2011, том 9, #4, С.133-135:

այնպես, որ դրանով նույնպես նեղանում է ՓՄՁ ոլորտի վարկավորման շրջանակը և իջնում է փոխառությունների հասանելիության աստիճանը:<sup>72</sup>

Մեր կարծիքով, փոքր և միջին կազմակերպությունների կողմից ձեռք բերվող փոխառությունների հասանելիությունը անհրաժեշտ է դիտարկել մի շարք ուղղություններով, որոնցից կարևորագույններն են (տես գծապատկեր 2.2.1).

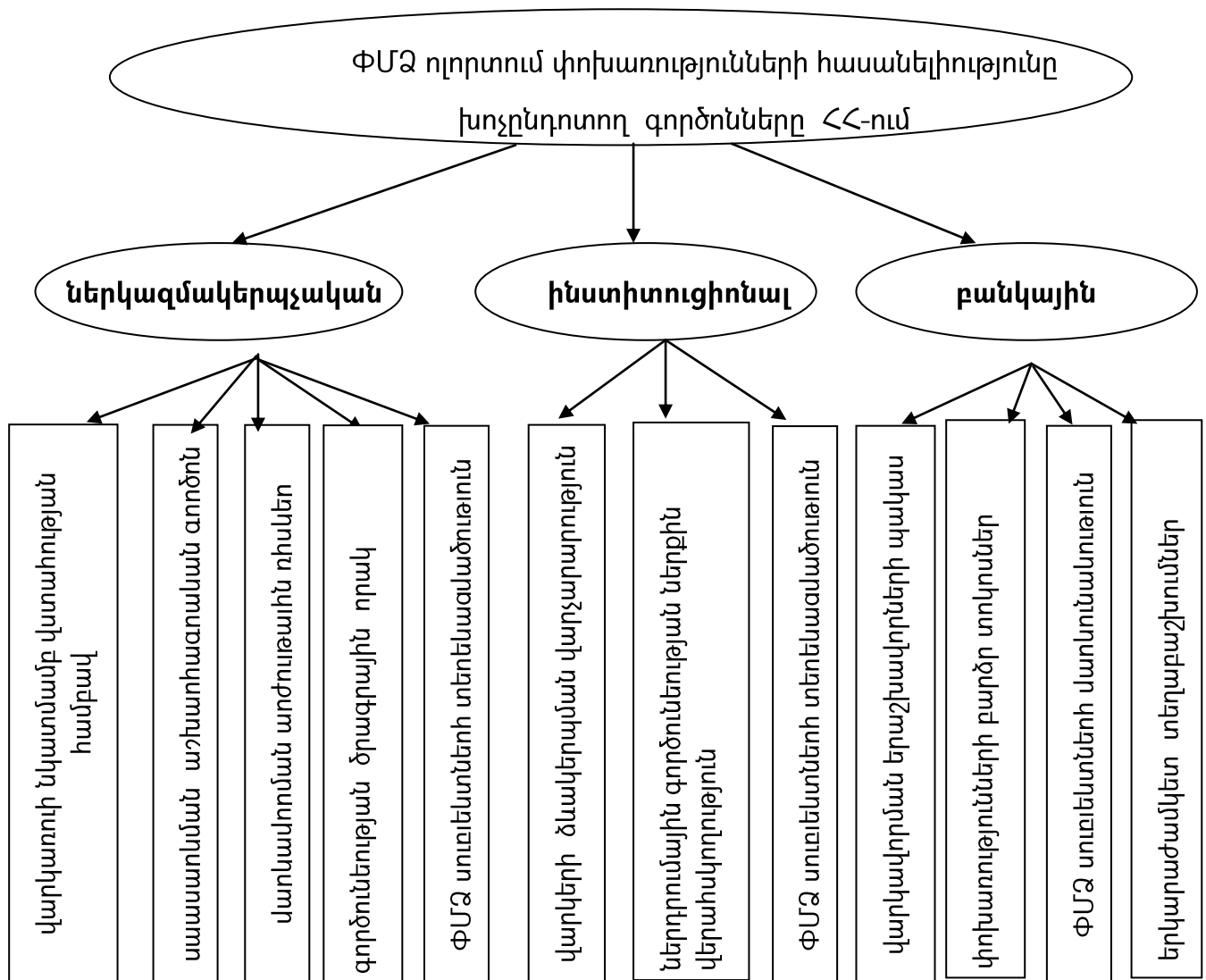
- վարկային ռեսուրսների տրամադրման կազմակերպչական դժվարությունները,
- փոխառությունների տոկոսադրույքների ընդունելի չափերը,
- վարկային ռեսուրսների տեղաբաշխման երկարաժամկետությունը,
- ֆինանսական կազմակերպությունների գործունեության տնտեսական ազատականության չափը,
- վարկառուի կողմից ֆինանսական ներդրումների ծրագրային հիմնավորվածությունը,
- ՓՄՁ սուբյեկտների վարկունակությունը,
- ՓՄՁ սուբյեկտների վարկային պատմությունը և վարկառուի նկատմամբ վստահության համբավը,
- փոխառությունների սպասարկման կետերի հեռավորությունը,
- արժույթային տատանումներով պայմանավորված անվստահությունը վարկավորման նկատմամբ,
- փոխառությունների տրամադրման գծով ՓՄՁ սուբյեկտների տեղեկացվածությունը,
- ՓՄՁ սուբյեկտների ֆինանսական գրագիտության մակարդակը,
- երաշխավորությունների ձեռք բերման հասանելիությունը:

Այսպիսով, փոքր և միջին կազմակերպությունների հասանելիությունը ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրներին ընդհանրապես, և վարկային փոխառություններին՝ մասնավորապես, պայմանավորված է տարաբնույթ գործոններով, որոնք մեր կողմից ներկայացված են երեք խմբով (տես գծապատկեր 2.2.1): Որպես կանոն, մասնագիտական գրականությունում ՓՄՁ ոլորտին տրամադրվող փոխառությունների հասանելիությունը փոխկապակցվում է միայն ֆինանսական

---

<sup>72</sup> Хачатрян Н.Н., Проблемы организации лизинга в агробизнесе Армении, Известия Государственного аграрного университета Армении, № 3, 2009, с. 169:

կառույցների հետ, որոնք ելնելով ոլորտում տեղաբաշխվող ռեսուրսների ռիսկայնությունից, որոշակի կանխարգելիչ պայմաններ են առաջարկում ՓՄՁ սուբյեկտներին:<sup>73</sup> Սակայն մեր կարծիքով, փոքր և միջին կազմակերպությունների հասանելիությունը փոխառություններին՝ պայմանավորված չէ միայն բանկային գործոնով, այլև սերտ առնչություն ունի նաև ներկազմակերպչական և ինստիտուցիոնալ գործոնների հետ:



Գծապատկեր 2.2.1 Փոխառու միջոցներին փոքր և միջին կազմակերպությունների հասանելիության արգելքների դասակարգումը ՀՀ-ում<sup>74</sup>

<sup>73</sup> Кирсанова С. Если не банк, то кто? Кредиты в микрофинансовых организациях // Современный предприниматель. 2011. No 7. С. 63–67:

<sup>74</sup> Կազմված է ատենախոսի կողմից:

Այսպես, «ֆինանսական ծառայությունների օգտագործումը և հասանելիությունը ՄՓՄՁ-ների համար Հայաստանի մարզերում» թեմայով տնտեսական զարգացման և հետազոտությունների կենտրոնի կողմից կատարված հետազոտության արդյունքները ցույց են տալիս<sup>75</sup>, որ ՓՄՁ ոլորտում փոխառությունների ձեռքբերման գործում էական դերակատարում ունեն ներկազմակերպչական գործոնները: Մասնավորապես, գործարարների շրջանում կատարված հարցումներով պարզվում է, որ ոչ բոլոր գերփոքր և փոքր կազմակերպություններն են օգտվում ֆինանսական ծառայություններից:

Այսպես, ՄՓՄՁ-ներում բանկային հաշիվների առկայության մոնիտորինգը ցույց է տալիս, որ անհատ ձեռներեցների 23.5%-ը ՀՀ դրամով չունեն բացված հաշիվներ առևտրային բանկերում, իսկ իրավաբանական անձանց 75 ,2 %-ը չի օգտվում արտարժույթով բանկային հաշիվներից (տես աղյուսակ 2.2.1):

#### Աղյուսակ 2.2.1

Բանկային հաշիվների առկայությունը ՀՀ ՄՓՄՁ ոլորտում (%)<sup>76</sup>

| Հաշիվների առկայությունը                       | Անհատ ձեռներեց | Իրավաբանական անձ | Ընդամենը |
|-----------------------------------------------|----------------|------------------|----------|
| ՀՀ դրամով բանկային հաշիվների առկայությունը    | 100            | 100              | 100      |
| ունեն մեկ հաշիվ                               | 71.7           | 61.6             | 69.4     |
| ունեն երկու և ավելի հաշիվներ                  | 4.8            | 38.4             | 12.3     |
| չունեն հաշիվներ                               | 23.5           | 0                | 18.2     |
| Արտարժույթով բանկային հաշիվների առկայությունը | 100            | 100              |          |
| ունեն հաշիվներ                                | 10             | 24.7             | 13.3     |

<sup>75</sup> Awareness, Literacy, Access and Usage of Financial Services for MSMEs in Regions of Armenia, USAID, Economic Development and Research Centr, 2014:

<sup>76</sup> “ֆինանսական ծառայությունների օգտագործումը և հասանելիությունը ՄՓՄՁ-ների համար Հայաստանի մարզերում” զեկույց, EDRC, Եր. 2014:

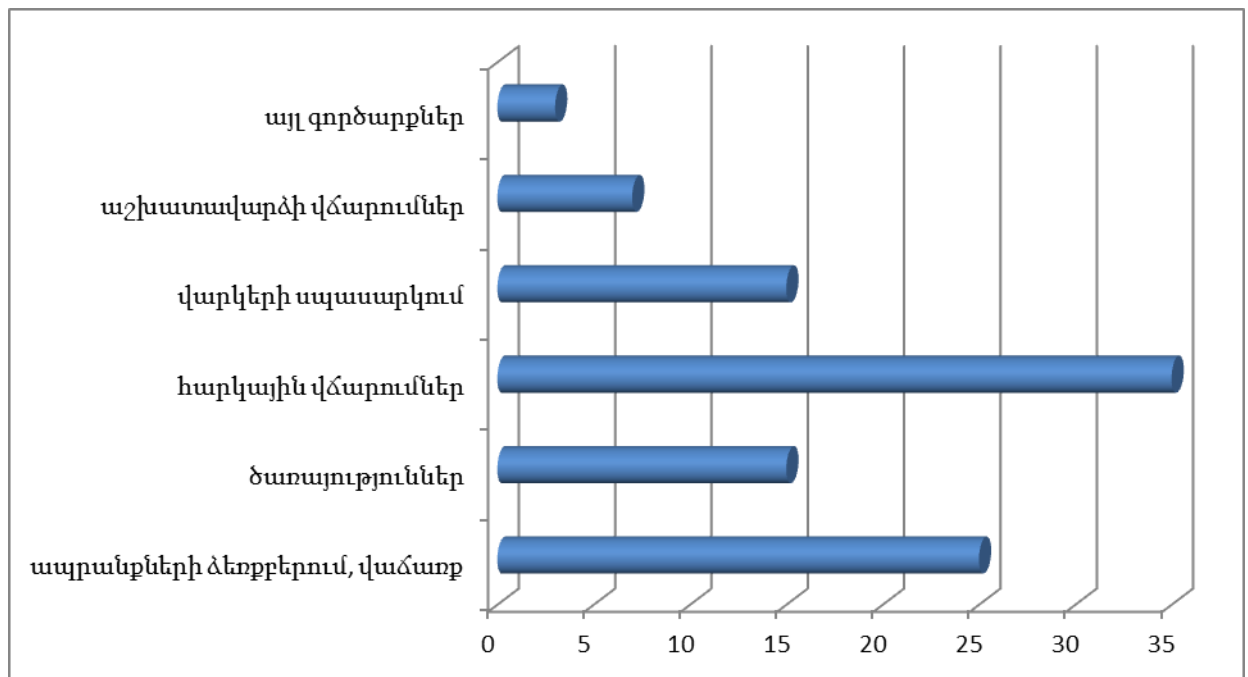


|                 |    |      |      |
|-----------------|----|------|------|
| չունեն հաշիվներ | 90 | 75.3 | 86.7 |
|-----------------|----|------|------|

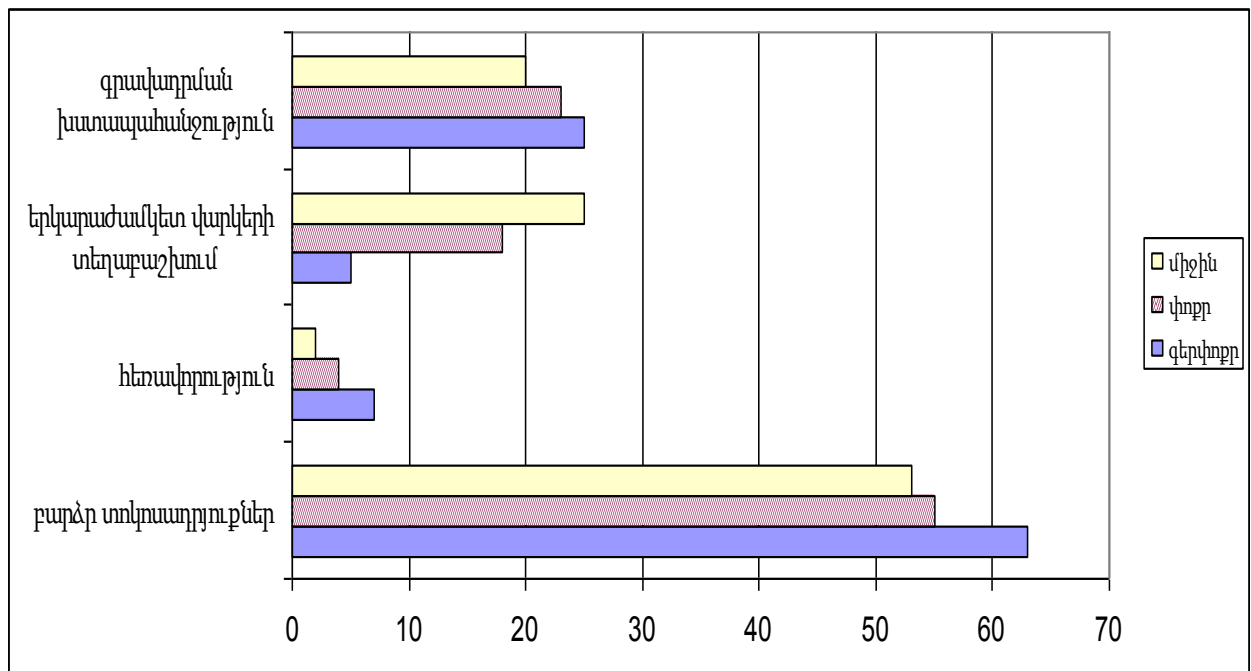
Ընդ որում, բանկային հաշիվների միջոցով իրականացվող գործարքների քանակը բաշխվում է հետևյալ կտրվածքով. անհատ ձեռներեցները առավելապես գործարքներ են իրականացնում միաժամանակ 3 ծառայությունների գծով, իսկ իրավաբանական անձինք՝ միաժամանակ 5 և ավելի ծառայություններից են օգտվում:

Հատկանշական է նաև այն հանգամանքը, որ ՀՀ-ում գործող ՓՄՁ ոլորտի սուբյեկտները բանկային հաշիվների միջոցով իրականացվող գործարքների հիմնական մասը կատարում են հարկերի վճարման (շուրջ 35%), ապրանքների ձեռքբերման, վաճառքի, ծառայությունների (շուրջ 45%), ինչպես նաև վարկերի սպասարկման գծով (շուրջ 15%), իսկ մնացած մասը բաժին է ընկնում աշխատավարձի վճարմանը (տես գծապատկեր 2.2.2): Ընդ որում, անկախիկ գործարքների չիրականացման պատճառները տարբեր են փոքր-միջին կազմակերպություններում և գյուղացիական տնտեսություններում (ԳՏ): Եթե սակավաթիվ անկանխիկ գործարքներ իրականացնող ՓՄՁ-ների 47%-ը գտնում են, որ նմանատիպ լայնածավալ գործարքների կարիք չկա, կամ սակագներն ու միջնորդավճարները բարձր են, ապա ԳՏ-ների 73%-ը գտնում են, որ նման գործարքների իրականացման փորձ կամ սովորույթ չունեն: Հետևաբար, ՓՄՁ սուբյեկտների ոչ լիարժեք տեղեկացվածությունը որոշ չափով արգելք է հանդիսանում վարկային փոխառությունների հասանլիության համար:

Վարկային ռեսուրսներին հասանելիության արգելք է հանդիսանում նաև ՓՄՁ սուբյեկտների աշխարհագրական դիրքը, երբ հեռավոր գյուղերում և սահմանամերձ բնակավայրերում գերփոքր և փոքր չափերով գործունեություն ծավալող գործարարները վարկատու կազմակերպություններից հեռավորության տեսանկյունից՝ մշտապես դժվարություններ ունեն փոխառությունների պարբերաբար սպասարկման և վարկային պարտավորությունների մարման գծով (տես գծապատկեր 2.2.3):



Գծապատկեր 2.2.2 ՀՀ ՓՄՁ սուբյեկտները բանկային հաշիվներով իրականացվող գործարքների կառուցվածքը (%)<sup>77</sup>



Գծապատկեր 2.2.3 Փոխառություններից հրաժարման և վարկավորումի դժգոհության հիմնական պատճառները ՀՀ ՓՄՁ ոլորտում (%)<sup>78</sup>

<sup>77</sup> Awareness, Literacy, Access and Usage of Financial Services for MSMEs in Regions of Armenia, USAID, Economic Development and Research Center, 2014:

<sup>78</sup> Կազմված է հավելված 7-ի տվյալներով:

Սակայն, ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ ՀՀ վարկային կազմակերպություններից ՓՄՁ աուբեկտների աշխարհագրական դիրքը առավել թույլ ներգործությունն է ունենում փոխառու միջոցների հասանելիության վրա: Այստեղ, որոշիչ դերակատարում ունեն տրամադրվող վարկերի բարձր տոկոսադրույքները, որոնք խիստ բացասական ազդեցություն են գործում միկրովարկավորման վրա: Դրան է նպաստում նաև ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից սահմանված վերաֆինանսավորման բարձր տոկոսադրույքը, որը գործողության մեջ մտավ 2015 թ. սկզբից 10,5% դրույքաչափով: Սակայն, մեր կարծիքով, անգամ վերաֆինանսավորման գործող տոկոսադրույքը չէր կարող առաջացնել ՓՄՁ ոլորտի միկրովարկավորման այսքան բարձր տոկոսային պահանջներ (16-19%), որն այժմ ներկայացնում են ՀՀ-ում գործող վարկային կազմակերպությունները: Փոխառությունների հասանելիությունը ՀՀ-ում գործող փոքր և միջին կազմակերպություններին զգալիորեն կբարելավի, եթե վարկային կազմակերպությունները վերանայեն իրենց կողմից տեղաբաշխվող ֆինանսական ռեսուրսների տոկոսային մարժան, և դրանով իսկ, տրամադրեն ՓՄՁ ոլորտին «էժան փողեր»:

Սակայն ՀՀ-ում ձևավորված ֆինանսական շուկան, մեր կարծիքով, կատարյալ մրցակցային չէ և ներկայումս չի նպաստում վարկային կազմակերպություններում տոկոսային մարժայի վերանայմանը և տեղաբաշխող վարկերի տոկոսադրույքների նվազեցմանը: Ստացվում է այնպես, որ վարկային կազմակերպությունները ՓՄՁ ոլորտի ֆինանսավորման համակարգում չունենալով լուրջ մրցակիցներ, չեն նվազեցնում վարկավորման տոկոսադրույքները, ձգտելով բարձր շահութաբերության (տես աղյուսակ 2.2.2): Ավելին, ներկայումս ՀՀ-ում ՓՄՁ ոլորտի վարկավորմամբ զբաղվում են քիչ թվով վարկային կազմակերպություններ («Ֆինկա», «Արեգակ», «Կամուրջ», «Ֆարմ Կրեդիտ» ՍՊԸ-ներ), որոնք այս առումով, շուկայում գերիշխող դիրք են գրավում և խոչընդոտելով մրցակցության արդյունքում ձևավորվող տեղաբաշխվող միջոցների տոկոսադրույքների ձևավորմանը, գրանցում են շահույթի ձևավորման նշանակալից աճ (տես հավելված 8):

ՀՀ վարկային կազմակերպությունների ֆինանսական արդյունքների ցուցանիշները  
(մլն դրամ)<sup>79</sup>

|                                            | 31.03.2016 | 30.06.2016 | 30.09.2016 |
|--------------------------------------------|------------|------------|------------|
| Ակտիվներ                                   | 328819     | 330207     | 350707     |
| Պասիվներ                                   | 328819     | 330207     | 350707     |
| այդ թվում                                  |            |            |            |
| Պարտավորություններ                         | 177972     | 176040     | 188350     |
| Ընդհանուր կապիտալ                          | 150846     | 154167     | 162358     |
| Շահույթ                                    | 30924      | 33454      | 34631      |
| Շահութաբերություն՝ ըստ կապիտալի            | 20.5%      | 21,6%      | 21,3%      |
| ՀՀ-ում գործող վարկային կազմակերպություններ | 32         | 32         | 33         |

Փորձը ցույց է տալիս, որ զարգացած երկրներում ՓՄՁ ոլորտի վարկավորման շուկան չափազանց մրցակցային է, որը հավասարակշռություն է սահմանում տոկոսային մարժայի ձևավորման գործընթացում:<sup>80</sup> Դրա վառ ապացույցն են խմբային միկրովարկավորման մշակույթի ձևավորումը խնայողական միությունների գործունեության ակտիվացմամբ, ինչպես նաև լիզինգային կազմակերպությունների ակտիվացումը միկրոֆինանսական շուկայում: Մեր հանրապետությունում, խմբային վարկավորման մշակույթը ՓՄՁ ոլորտում, դեռևս ձևավորման փուլում է և արդյունքում ֆինանսական շուկայում չեն գործում վարկային միություններ կամ խնայողական կոպերատիվներ, որոնք զգալի կբարելավեին փոխառությունների հասանելիությունը գերփոքր և փոքր կազմակերպություններում: Նման իրավիճակի ձևավորման պատճառը խմբային փոքր ձեռներեցության համակարգում տնտեսական փոխվստահության և սոցիալական կապիտալի պակասն է: Սոցիալական կապիտալը կարևոր դերակատարում ունի ՓՄՁ ոլորտում ֆինանսավորման աղբյուրների հասանելիության գործընթացում: Միկրո գործարարը, փոխառնչվելով հասարակության

<sup>79</sup> ՀՀ սոցիալ-տնտեսական իրավիճակը հունվար հոկտեմբեր ամիսներին, // Ազգային վիճակագրական ծառայություն 2016, էջ 91:

<sup>80</sup> Jennifer Lindsay, Microfinance, // SPEA Honors Thesis, 2010, 17 p.:

հետ և ընդգրկվելով զանազան սոցիալատնետեսական կապերում, ձեռք է բերում յուրօրինակ փոխհարաբերություններ, դրանով ձևավորելով սոցիալական կապիտալ. որից հնարավոր է դառնում «օգուտներ» քաղել և բարենպաստ դիրքավորվել գործարարության ոլորտում:

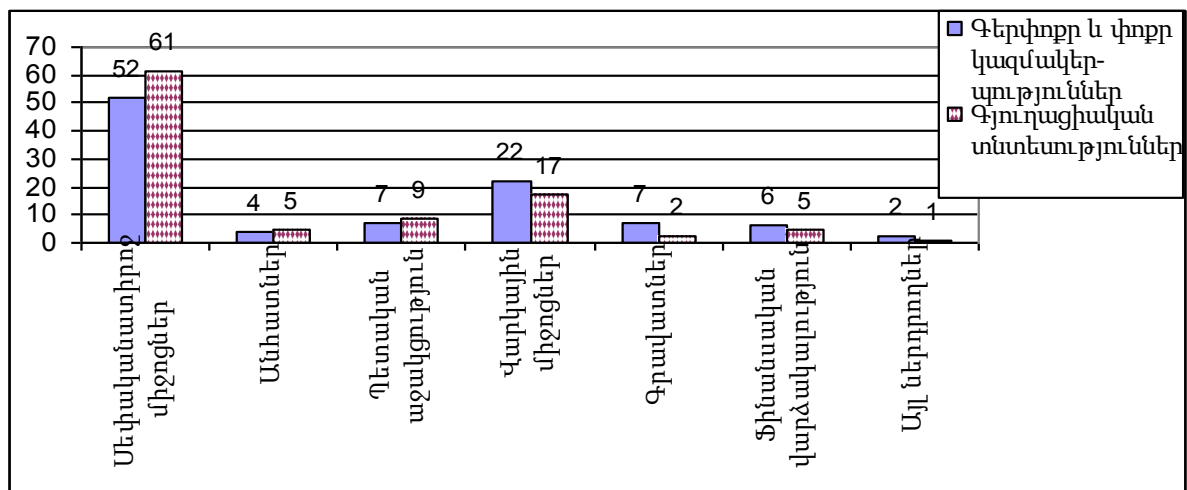
Փորձը ցույց է տալիս, որ սոցիալական կապիտալը, որպես կանոն, ձևավորվում է միկրո գործարարների կողմից խմբային վարքագծի նորմերի, փոխադարձ վստահության և «ցանցային» գործունեության արդյունքում, որն էլ գերփոքր և փոքր գործարարությանը նոր որակներ է հաղորդում: Սոցիալական կապիտալը տեղեկատվություն է տարածում, ամրապնդում է գործարարության վստահությունը ձեռներեցների միջև, անհատի դրական համբավը վերածում է հասարակության սեփականության, մոբիլիզացնում է հանրային ծրագրերի իրականացմանը նպատակաուղղվող ռեսուրսները, օժանդակում է բարեգործությանը, որով և հանդես է գալիս ֆինանսական ռեսուրսների ներգրավման արժեքավոր ռեսուրս: Այս առումով, մասնագիտական գրականությունում սոցիալական կապիտալը սահմանվում է որպես «հանրության ունակություն կոլեկտիվ ուժերով ընդհանուր նպատակներին հասնելու համար»<sup>81</sup> Կոլեկտիվ համագործակցությունը նպաստում է սոցիալական ցանցերի ձևավորմանը, որով իրականացվում է տեղեկատվության փոխանակում և անգամ մասնակիցների միջև պայմանավորվածությունների ձեռքբերում, միտված ոչ միայն անձնական, այլև ձեռներեցական խմբային շահերի բավարարմանը: Սակայն, սոցիալական կապիտալը չի կարող դրսևորել արդյունավետ հատույց, եթե սոցիալական ցանցում ընդգրկված մասնակիցների միջև չդիտարկվի փոխվստահություն: Հետևաբար, ձևավորված կապերով համագործակցությունը, վարքագծային կոլեկտիվ նորմերը ինչպես նաև փոխվստահությունը ներկայանում են որպես սոցիալական կապիտալի հիմնասյուներ, և դրանցից որևէ մեկի բացակայությունը խաբխում է սոցիալական կապերի հիմքերը: <sup>82</sup> Ձևավորված սոցիալական կապիտալի շնորհիվ տեղեկատվություն է ստացվում ֆինանսական

<sup>81</sup> Putnam R. Op. cit.; Bjornskov Ch. The Multiple Effects of Social Capital // European Journal of Political Economy. 2006. Vol. 22, No 1. P. 22 - 40; Keefer Ph., Knack S. Social Capital, Social Norms and the New Institutional Economics // C. Menard, M. Shirley (eds.). Handbook of New Institutional Economics. Berlin, Heidelberg: Springer, 2005. P. 701 - 725:

լրացուցիչ աղբյուրների հայթայթման, աշխատատեղերի թափուր տեղերի մասին, ցանկալի աշխատանքի տեղավորման հնարավորություններ են ստեղծվում «ծանոթ-ընկերների» օգնությամբ: Այս առումով, գտնում ենք, որ ՀՀ ՓՄՁ ոլորտում սոցիալական կապիտալի աճը մեծ խթան կարող է հանդիսանալ գերփոքր և փոքր գործարարության ֆինանսավորման ռեսուրսների հասանելիության հարցում: Այսպես, ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ դրամի սակավության պայմաններում միկրո գործարարները փորձում են ֆինանսական անբավարարվածությունը լրացնել ոչ միայն սեփական խնայողությունների, այլև ծանոթ-բարեկամների միջոցների ներգրավման հաշվին (տես գծապատկեր 2.2.4):

Մեր կարծիքով, ՀՀ ՓՄՁ ոլորտում սոցիալական կապիտալի կուտակումն ավելացնելով, հնարավորություն կընձեռնվի բարձրացնելու կոլեկտիվ ֆինանսական ներդրումների ակտիվացման հաշվին փոխառությունների հասանելիության մակարդակը, կիրառելով ֆինանսավորման ինստիտուտներ, ինչպիսիք են վարկային միությունները, խնայողական միությունները: Հետևաբար, ՓՄՁ ոլորտին տրամադրվող փոխառությունների արդյունավետ ուղի է համարվում տնտեսավարող սուբյեկտներում ներդրումային գործունեության ներքին աղբյուրների համախմբման և տեղաբաշխման ինստիտուցիոնալ մեխանիզմի ընդլայնումը:

83



Գծա

<sup>83</sup> Social Funds, microfinance, // web.worldbank.org The principles of microfinance and micro credit. //www.micrifinanceinfo:

պատկեր 2.2.4 Բիզնեսի ֆինանսավորման և ներդրումների աղբյուրները ՀՀ ՓՄՁ սուբյեկտներում<sup>84</sup>

ՓՄՁ ոլորտի փոխառությունների հասանելիության մակարդակը, մեր կարծիքով, զգալիորեն կբարձրանա նաև ֆինանսական գործիքների վերաբերյալ տեղեկացվածության շրջանակի ավելացմամբ ՀՀ փոքր և միջին գործարարության սուբյեկտներում: Սակայն ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, ՓՄՁ սուբյեկտներում առավելապես տեղեկացված են միկրովարկավորումից, գրավատնային փոխառություններից, քան ֆինանսական վարձակալությունից կամ փոխվստահության վրա հիմնված խմբային վարկավորումից (տես գծապատկեր 2.2.5): Այդ է պատճառը, որ վարկային կազմակերպությունները չեն կարողանում լիարժեքորեն օգտագործել վարկավորումից բացի՝ ֆինանսական այնպիսի գործիքներ, ինչպիսիք լիզինգն ու ֆակտորինգն է, որոնց տեսակարար կշիռը այդ կազմակերպությունների կողմից տեղաբաշխված ակտիվներում ներկայումս կազմում է չնչին տոկոս (տես աղյուսակ 2.2.3):

Աղյուսակ 2.2.3

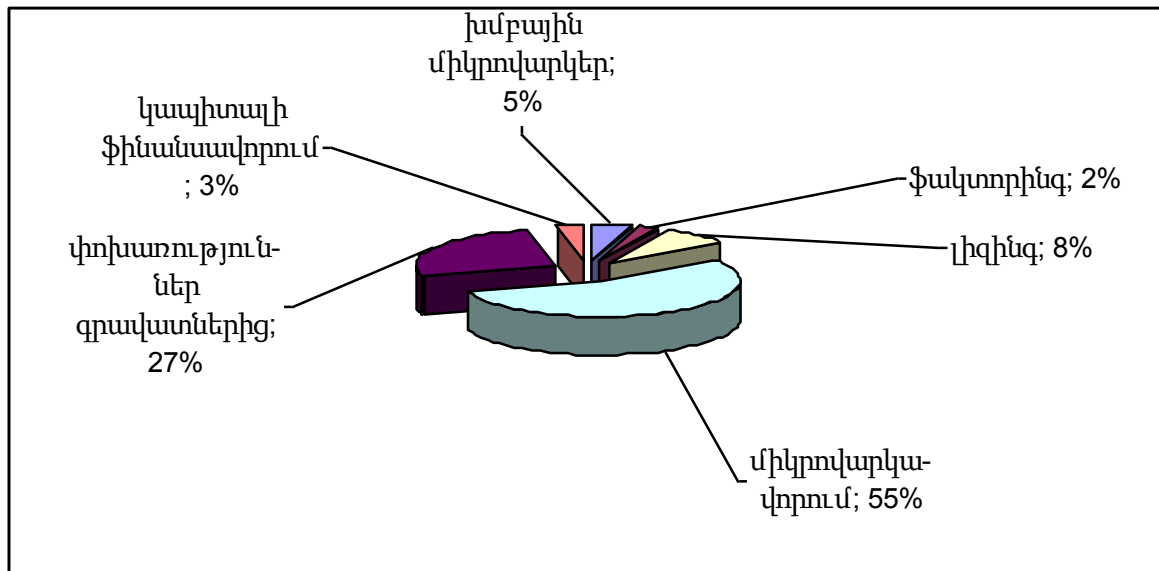
Վարկային կազմակերպությունների այլ վարկային գործառնությունների գործիքակազմը<sup>85</sup>

| Ժամկետ    | Երաշխավորություններ |                           | Ֆակտորինգ   |                           | Լիզինգ      |                           |
|-----------|---------------------|---------------------------|-------------|---------------------------|-------------|---------------------------|
|           | մլն ՀՀ դրամ         | %-ը ընդհանուր ակտիվներում | մլն ՀՀ դրամ | %-ը ընդհանուր ակտիվներում | մլն ՀՀ դրամ | %-ը ընդհանուր ակտիվներում |
| 2015      |                     |                           |             |                           |             |                           |
| Դեկտեմբեր | 816                 | 0                         | 1691        | 0                         | 10171       | 3.5                       |
| 2016      |                     |                           |             |                           |             |                           |
| Սեպտեմբեր | 1725                | 0                         | 15658       | 0                         | 9657        | 2,8                       |

<sup>84</sup> Կազմված է հավելված 9-ի տվյալներով:

<sup>85</sup> ՀՀ կենտրոնական բանկի տեղեկագիր, հունվար, 2016 էջ 59:

Այս առումով, հատկանշական է «Հայաստանի ՓՄՁ ԶԱԿ» հիմնադրամի աշխատանքը, որը վերջերս լուրջ ուշադրություն է դարձնում գերփոքր, փոքր և միջին կազմակերպություններում տեղեկատվության ապահովման և կոնսուլտացիաների աճի վրա (տես աղյուսակ 2.2.4), որնց թիվը միայն վերջին տարիներին կրկնապատկվել է շուրջ 5 անգամ:



Գծապատկեր 2.2.5 Ֆինանսական գործիքների վերաբերյալ տեղեկացվածությունը ՀՀ ՓՄՁ սուբյեկտներում<sup>86</sup>

Աղյուսակ 2.2.4

ՓՄՁ ԶԱԿ հիմնադրամի կողմից իրականացված միջոցառումների դինամիկան ՀՀ գերփոքր, փոքր և միջին գործարարության ոլորտում<sup>87</sup>

| Աջակցող միջոցառումը                              | 2013թ. | 2014 թ | 2015 թ |
|--------------------------------------------------|--------|--------|--------|
| Տեղեկատվական ապահովվածություն և խորհրդատվություն | 15647  | 13064  | 11857  |
| Գործարարների ուսուցում և վերավորակավորում        | 521    | 500    | 407    |
| Սկսնակ գործարարների թրեյնինգներ                  | 462    | 536    | 403    |
| Վարկային երաշխավարությունների տրամադրում         | 243    | 235    | 176    |
| Մարքեթինգային ծառայությունների                   | 243    | 154    | 259    |

<sup>86</sup> Կազմված է հավելված 7-ի տվյալներով:

<sup>87</sup> ՀՀ ՓՄՁ ԶԱԿ հիմնադրամի հաշվետվություններ:



|           |  |  |  |
|-----------|--|--|--|
| մատուցում |  |  |  |
|-----------|--|--|--|

Հատկանշական է նաև այն հանգամանքը, որ ֆինանսական շուկայի գծով մարքեթինգային հետազոտությունների տրամադրումը գործող ՓՄՁ սուբյեկտներին նույնպես կարող է որոշիչ լինել փոխառու միջոցների հասանելիության բարելավման գործում: Հետևաբար, կարծում ենք, որ ՓՄՁ ԶԱԿ հիմնադրամի մարքեթինգային ծառայությունների ոլորտը միկրո և փոքր գործարարության ոլորտին պետք է իրազեկի նաև ֆինանսական շուկայում առկա այն գործիքակազմի մասին, որով հնարավոր կդառնա բարձրացնելու միկրոձեռնարակատիրության փոխառու միջոցների հասանելիության մակարդակը (տես աղյուսակ 2.2.5):

Աղյուսակ 2.2.5

ՀՀ վարկային կազմակերպությունների վարկային ներդրումներն ըստ  
ժամկետայնության (մլն դրամ)<sup>88</sup>

| Տեղաբաշխված վարկեր                                           | 2015 թ.<br>դեկտեմբեր | 2016 թ.<br>սեպտեմբեր |
|--------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| <i>մնացորդը (մլն ՀՀ դրամ)</i>                                |                      |                      |
| Ժամկետային վարկային ներդրումներ                              | 176564               | 176260               |
| այդ թվում՝ կարճաժամկետ                                       | 30761                | 47963                |
| Երկարաժամկետ                                                 | 145803               | 128297               |
| Երկարաձգված վարկային ներդրումներ                             | 1893                 | 2133                 |
| այդ թվում՝ կարճաժամկետ                                       | 801                  | 1631                 |
| Երկարաժամկետ                                                 | 1092                 | 502                  |
| Ժամկետանց վարկային ներդրումներ                               | 1964                 | 2014                 |
| այդ թվում՝ կարճաժամկետ                                       | 1939                 | 1996                 |
| Երկարաժամկետ                                                 | 25                   | 18                   |
| Ընդամենը՝ վարկային ներդրումներ                               | 180421               | 180406               |
| <i>Տեսակարար կշիռն ընդհանուր վարկային ներդրումներում (%)</i> |                      |                      |
| Ժամկետային վարկային ներդրումներ                              | 97.9                 | 97.7                 |
| Երկարաձգված վարկային ներդրումներ                             | 1.1                  | 1.2                  |
| Ժամկետանց վարկային ներդրումներ                               | 1.1                  | 1.1                  |
| Ընդամենը՝ վարկային ներդրումներ                               | 100                  | 100                  |
| այդ թվում՝ կարճաժամկետ                                       | 18.6                 | 28.6                 |

<sup>88</sup> ՀՀ կենտրոնական բանկի տեղեկագիր, հունվար, 2016 էջ 9:

|              |      |      |
|--------------|------|------|
| երկարաժամկետ | 81.4 | 71.4 |
|--------------|------|------|

Փոխառությունների հասանելիության աստիճանը ՀՀ ՓՄՁ ոլորտում զգալիորեն կբարձրանա, եթե հեշտացվի երակարաժամկետ վարկերի տրամադրման ընթացակարգը տնտեսվարող սուբյեկտներում: Հատկանշականն այն է, որ ներկայումս վարկային կազմակերպություններն փոքր և միջին բիզնեսին առավել շատ են երկարաժամկետ փոխառություններ տրամադրում, որոնց տեսակարար կշիռը տեղաբաշխված ռեսուրսներում կազմում է շուրջ 75% (տես աղյուսակ 2.2.5), որը բավականին արդյունավետ ցուցանիշ է փոքր ձեռներեցության ֆինանսավորման աղբյուրների հասանելիության տեսանկյունից: Երկարաժամկետ վարկերի ձեռքբերմամբ ՓՄՁ սուբյեկտները տեսանելի ապագայում լուծում են գործարարության ֆինանսավորման հիմնախնդիրները, սակայն մյուս կողմից, ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ երկրորդ, և առավել ևս երրորդ վարկային ռեսուրսների ձեռքբերումը փոքր և միջին գործարարների համար, գրեթե դառնում է անհնար՝ եթե նախորդ վարկային պարտավորությունները ամբողջովին չեն մարվել: Այս հանգամանքը, որոշակիորեն նեղացնում են ՓՄՁ սուբյեկտների համար ներգրավվող փոխառու միջոցների հասանելիության շրջանակը ՀՀ ֆինանսական շուկայում:

Բացի այդ, երկարաժամկետ վարկային ռեսուրսների ներգրավումը ազգային դրամով պարունակում է արտարժույթային ռիսկեր, որն հատկապես շեշտակի դրսևորվեց 2015 թվ. սկզբին, կապված 2014-ի տարեվերջի դրամի կտրուկ արժեզրկման հետ: Վարկային կազմակերպությունների կողմից տեղաբաշխված ֆինանսական ռեսուրսներն ինչպես միջին գործարարությանը, այնպես էլ գերփոքր ձեռնարկատերերին, առավելապես իրականացվում է ազգային արժույթով (տես աղյուսակ 2.2.6), և բնականաբար, երակարաժամկետ կտրվածքով այն փոխհատուցման ռիսկեր է պարունակում արտարժույթի փոխարժեքի անականխատեսելի տատանումների հետ կապված: Ուստի, վարկային կազմակերպությունները, կապված ազգային դրամի արժեզրկման սպասումների հետ, որոշակիորեն կարող են սահմանափակել ՀՀ դրամով տրամադրվող փոխառությունների շրջանակը ՓՄՁ սուբյեկտներին:

Վարկային պատմությունը նույնպես զգալի դերակատարում ունի ՓՄՁ ոլորտի սուբյեկտների արտաքին փոխառությունների հասանելիության գործում: Վարկային տեղեկատվության սուբյեկտը ֆիզիկական կամ իրավաբանական անձն է, որի վերաբերյալ հավաքվում է վարկային տեղեկատվություն, մշակվում, և ներկայացվում է վարկային պատմություն:<sup>89</sup>

## Աղյուսակ 2.2.6

Վարկային կազմակերպությունների վարկերն ըստ տնտեսության հատվածների (մլն դրամ)<sup>90</sup>

| Տեղաբաշխված վարկեր       | 2015 թ.<br>դեկտեմբեր | 2016 թ.<br>սեպտեմբեր |
|--------------------------|----------------------|----------------------|
| Ռեզիդենտներին            | 162242               | 161156               |
| Դրամով                   | 108640               | 109860               |
| Արտարժույթով             | 53602                | 51296                |
| Այդ թվում                |                      |                      |
| Տնային տնտեսություններին | 131511               | 131761               |
| Դրամով                   | 91550                | 92568                |
| Արտարժույթով             | 39961                | 39193                |

ՀՀ տարածքում գործող վարկային բյուրոները անհրաժեշտության դեպքում կարող են վարկատուներին ներկայացնել զեկույցներ, ՓՄՁ ոլորտի սուբյեկտների վարկային պատմության վերաբերյալ, որը կարող է հիմք հանդիսանալ ոլորտում ֆինանսական ռեսուրսների տեղաբաշխման սահմանափակումների համար:

Այսպիսով, փոխառությունների հասանելիությունը ՀՀ ՓՄՁ ոլորտում չպետք է փոխկապակցել միայն վարկային գործող բարձր տոկոսադրույքների կամ վարկառուներին տրմադրվող վարկերի դժվարությունների հետ, որը հիմնականում ընդգծվում է մասնագիտական գրականությունում:<sup>91</sup> Այս խնդրին պետք է ցուցաբերել

<sup>89</sup> „Վարկային տեղեկատվության շրջանառության և վարկային բյուրոների գործունեության մասին” ՀՀ օրենքը, հոդ. 3, Եր., 2008 թ.:

<sup>90</sup> ՀՀ կենտրոնական բանկի տեղեկագիր, հունվար, 2016 էջ 58:

<sup>91</sup> Անդրեասյան Հ.Հ., “Լիզինգի զարգացման հիմնախնդիրները ՀՀ-ում” Հայաստան, ֆինանսներ և էկոնոմիկա, Երևան, #3(153), մարտ 2013, էջ 37-40:

համապարփակ մոտեցում, քննարկելով սոցիալ-տնտեսական և կազմակերպչական գործոններ: Փոխառությունների հասանելիությունը հիմնախնդիրների շատ ավելի լայն շրջանակ է ընդգրկում փոքր և միջին գործարարության ոլորտում, որը պետք է ի նկատի ունենալ ՓՄՁ ոլորտի զարգացման ֆինանսավորման ժամանակ:

Այս առումով, նախ և առաջ, փոքր և միջին կազմակերպությունների համար փոխառու միջոցների հասանելիության արգելքները անհրաժեշտ է դասակարգել և խմբավորել ներկազմակերպչական, ինստիտուցիոնալ և բանկային գործունեության կտրվածքով, որոնցից յուրաքանչյուր խմբի գծով պետք է տալ հստակ գնահատականներ՝ գերփոքր, փոքր և միջին կազմակերպություններում ֆինանսավորման հասանելիության հեշտության կամ դժվարությունների առումով:

Բացի այդ, ՓՄՁ ոլորտի ֆինանսավորման հասանելիությունը փոխկապակցվում է ոչ միայն տնտեսական, այլև սոցիալական գործոնների հետ, որտեղ առանցքային է համարվում գործարարների միջև փոխվստահությունն ու ոլորտում սոցիալական կապիտալի առկայությունը: Սոցիալական կապիտալի բավարար մակարդակը թույլ է տալիս խմբային փոխառությունների ձևավորման և խնայողական միությունների աջակցությամբ ներխմբային վարկային ռեսուրսների հասանելիության ամրապնդմանը հատկապես գերփոքր և փոքր գործարարության ոլորտում:

Եվ վերջապես, գերփոքր, փոքր և միջին գործարարության կողմից արտաքին փոխառությունների հասանելիության շրջանակի ընդլայնման լուրջ խոչընդոտ է հանդիսանում նաև տնտեսավարող ներկայիս սուբյեկտներում ֆինանսական գործիքների կիրառման առաջարկների հիմնավոր իրազեկման բացակայությունը: ՓՄՁ ոլորտի սուբյեկտները առայժմ որպես ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրներ՝ հիմնականում համարում են միկրովարկերը և գրավատնային վարկերը: Սակայն, ֆինանսական վարձակալության, վարկային միությունների, ֆակտորինգի գործիքակազմի տեղեկացվածությունը զգալիորեն կարող է նպաստել փոքր և միջին կազմակերպությունների կողմից փոխառու միջոցների հասանելիության աստիճանի բարձրացմանը:

## 2.3 Սեփական միջոցներով փոքր և միջին կազմակերպությունների

### Ֆինանսավորման հիմնախնդիրները

Փոքր և միջին կազմակերպությունները, մեծ նաշանակություն տալով արտաքին փոխառու աղբյուրների հասանելիությանը, այնուամենայնիվ ձգտում են գործարարությունը հիմնականում կազմակերպել սեփական միջոցների հաշվին: Այս միտումը առավել վառ է դրսևորվում գերփոքր կազմակերպություններում, որոնք ձեռներեցությունը հիմնվում է սեփական խնայողությունների կամ ընտանեկան ֆինանսական միջոցների վրա:

ՀՀ-ում գերփոքր կազմակերպությունները, որպես կանոն, հանդես են գալիս ընտանեկան բիզնեսի հենքով (մանրածախ առևտուր, ծառայությունների փոքրածավալ ոլորտ, միկրոարտադրություն), կամ գյուղացիական տնտեսություններով, որոնք ի տարբերություն դասական բիզնեսի, ապահովում են ընտանիքի բացառապես առաջնային կենսական պահանջները: Բնականաբար, նման իրավիճակում, տնտեսավարող սուբյեկտները առանձնապես շահույթի ավելացման ռազմավարություն չեն իրականացնում, և չգտնելով գործարարության ընդլայնման, հնարավորինս չեն դիմում գործարարության ֆինանսավորման թանկարժեք փոխառու միջոցների:

Ընտանեկան ձեռնարկատիրության պարագայում ընտանիքի մեկից ավելի անդամների կողմից համատեղ գործունեություն է ծավալվում: Ընդ որում, առևտրային կազմակերպությունը նույնպես կարող է համարվել ընտանեկան ձեռնարկատիրության սուբյեկտ, եթե կանոնադրական (բաժնեհավաք) կապիտալն ամբողջությամբ պատկանում է ընտանիքի անդամներին և կազմակերպությունն իր գործունեությունը իրականացնում է բացառապես բաժնետերերի միջոցով:<sup>92</sup> Հետևաբար, նման կազմակերպություններում ընտանիքի միջոցներով է հիմնականում ձևավորվում ոչ

---

<sup>92</sup> «Հարկերի մասին ՀՀ օրենքում լրացումներ և փոփոխություններ կատարելու մասին» ՀՀ օրենքը, Եր. 2014, հոդված 13.7:

միայն մեկնարկային կապիտալը, այլև գործարարության հետագա ընդլայնման ֆինանսավորումը:

Այս համատեքստում կարևորվում է ձեռնարկատիրական նպատակներով համախմբված կապիտալով գործող ՓՄՁ կազմակերպություններում կորպորատիվ իրավունքով տնտեսական գործունեության և ֆինանսական հոսքերի կառավարումը: Ինքնավարության հիմունքներով ներկայացող ցանկացած կազմակերպություն, որը գործում է կապիտալի միավորմամբ և իրականացնում է գործարարություն, պարտավոր է իր անդամների համար ձևավորելու վարքագծի կանոններ, որպեսզի առավելագույնի հասցնի ձեռնարկատիրության արդյունավետությունը և ֆինանսական հոսքերի կառավարումը:

Կազմակերպությունների տնտեսական գործունեությունը բարդ համակարգ է, որը կարիք ունի իրավական կարգավորման (ֆինանսները, կառավարումը, աշխատանքի վարձատրությունը և այլն): Գործնականում նման կարգավորումը իրականացվում է երկու եղանակով՝ կենտրոնացված նորմատիվային ակտերով, որոնք բխում են հանրային իրատեսական շահերից և ներկազմակերպչական ակտերից, որոնք ներկայացնում են աշխատանքային կոլեկտիվի շահերը և ելնում են ձեռնարկատիրության ինքնուրույնության սկզբունքներից: Եթե օրենսդիրը միայն օգտագործի տնտեսավարման կարգավորման առաջին եղանակը, ապա չի ձևավորվի ձեռնարկատիրության իրավունքի նորմերի օպտիմալ համախումբ, քանի որ օրենսդրական որոշումները արդյունավետ լինելով մեկ կազմակերպության համար, կարող են նույն արդյունքը չձևավորել այլ կազմակերպություններում: Փորձը ցույց է տալիս, որ «վերեկից» կենտրոնացված կարգով ամբողջական համակարգի իրավական կարգավորումը առավել արդյունավետ է դառնում «ներքևից» ձևավորված իրավական նորմերի կիրառման զուգորդմամբ և ֆինանսական կառավարմամբ:

Որևէ աշխատանքի շուրջ մարդկանց ոչ ամեն համախմբման արդյունքում է ձևավորվում կորպորատիվ իրավունք: Համատեղ աշխատանքի առկայության դեպքում ձեռնարկության կոլեկտիվի կառավարումը կարող է իրականացվել կոնկրետ հրահանգներով, այլ ոչ թե նորմատիվային ակտերով, ինչպես օրինակ ոչ մեծ կոոպերատիվներում: Իսկ երբ արդեն կազմակերպության կոլեկտիվի համակազմը

հասնում է ինչ որ «կրիտիկական զանգվածի» և պարզ է դառնում, որ անհատական հրահանգներով հնարավոր չէ արդյունավետ ֆինանսական կառավարման իրականացում, ձևավորվում է արդեն գրավոր նորմատիվային դրույթների հրապարակման պահանջ:

Հետևաբար, ՓՄՁ ֆինանսավորման կարգավորման ոլորտում կարևոր դերակատարում ունի կորպորատիվ իրավունքը: Թե ինչպիսին պետք է լինի կազմակերպության կառուցվածքը, կառավարման համակարգը, ֆինանսական ռեսուրսների ձևավորման աղբյուրներն ու բաշխումը, աշխատանքի վարձատրությունը և նմանատիպ այլ հարցադրումներ լուծվում են կորպորատիվ իրավունքի շրջանակներում: Աշխատանքային կոլեկտիվի տնտեսական գործունեության ազատությունը և պարտականությունների շրջանակը ամրագրվում են պայմանագրային հարաբերություններով, որոնք ունեն ինչպես բարդության, այնպես էլ ռիսկայնության աստիճան:

Այդ պատճառով, փոքր և միջին կազմակերպություններում ֆինանսական հարաբերությունները կարգավորվում են նաև կորպորատիվ նորմերով, որոնցով մանրամասն ներկայացվում են կազմակերպության ստորաբաժանումների կառուցվածքը, գործառույթները, իրավունքներն ու պարտականությունները, պատասխանատվության շրջանակները, այլ ստորաբաժանումների հետ փոխհարաբերման կարգը: Բացի այդ, կանոնակարգվում են տարբեր պայմանագրերի տիպային ձևերը, բողոքարկումների և հայցերի ներկայացումը և այլն:

Փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորման ոլորտը կարգավորող իրավունքը գործում է իրավաբանական անձի գործունեության շրջանակներում: Իրավաբանական անձը այն կազմակերպությունն է, որն ունի առանձնացված սեփական գույք, ինքնուրույն հաշվեկշիռ, իր պարտավորությունների համար պատասխանատու է այդ գույքով, կարող է իր անունից ձեռք բերել ու իրականացնել գույքային և անձնական ոչ գույքային իրավունքներ, կրել պարտականություններ:<sup>93</sup> Առևտրային փոքր և միջին կազմակերպություն հանդիսացող

---

<sup>93</sup> ՀՀ Քաղաքացիական օրենսգիրք, 1998, գլուխ 5, պարագրաֆ 1:

իրավաբանական անձինք ստեղծվում են տնտեսական ընկերակցությունների և ընկերությունների ձևով:

Գործարարության ֆինանսավորման կորպորատիվ իրավունքի նորմերը առաջնահերթ սկսեցին ձևավորվել իրավաբանական անձ հանդիսացող տնտեսական ընկերակցություններում և ընկերություններում, որոնք հիմնադիրների (մասնակիցների)՝ բաժնեմասերի բաժանված կանոնադրական (բաժնեհավաք) կապիտալ ունեցող առևտրային կազմակերպություններ են: Տնտեսական ընկերակցությունները ձևավորվում են լիակատար ընկերակցության կամ վստահության վրա հիմնված ընկերակցության (կոմանդիտային ընկերակցության) սկզբունքով, իսկ տնտեսական ընկերությունները՝ սահմանափակ կամ լրացուցիչ պատասխանատվությամբ ընկերության կամ բաժնետիրական ընկերության ձևով:<sup>94</sup>

Փոքր ձեռնարկություններ հանդիսացող լիակատար ընկերակցությունների մասնակիցներ ու վստահության վրա հիմնված ընկերակցությունների լիակատար ընկերներ կարող են լինել միայն անհատ ձեռնարկատերերը և (կամ) առևտրային կազմակերպությունները: Տնտեսական ընկերությունների մասնակիցներ ու վստահության վրա հիմնված ընկերակցության ավանդատուներ կարող են լինել քաղաքացիները և իրավաբանական անձինք: Տնտեսական ընկերության մասնակցի ավանդի դրամական գնահատումը կատարվում է ընկերության հիմնադիրների (մասնակիցների) միջև համաձայնությամբ և ենթակա է անկախ փորձագիտական վերստուգման (աուդիտի):

Ըստ գործող օրենսդրության, լիակատար է համարվում այն ընկերակցությունը, որի մասնակիցները (լիակատար ընկերներ), կանոնադրությանը համապատասխան, ընկերակցության անունից զբաղվում են ձեռնարկատիրական գործունեությամբ և իրենց պատկանող գույքով պատասխանատվություն են կրում նրա պարտավորությունների համար:<sup>95</sup> Փաստորեն, փոքր և միջին կազմակերպությունների համար լիակատար ընկերակցությունը առավել նախընտրելի է դառնում, եթե նրա մասնակիցները.

<sup>94</sup> ՀՀ Քաղաքացիական օրենսգիրք, գլուխ 5, պարագրաֆ 2, եր., 1998 թ.:

<sup>95</sup> ՀՀ Քաղաքացիական օրենսգիրք, գլուխ 5, պարագրաֆ 2, եր., 1998 թ.:



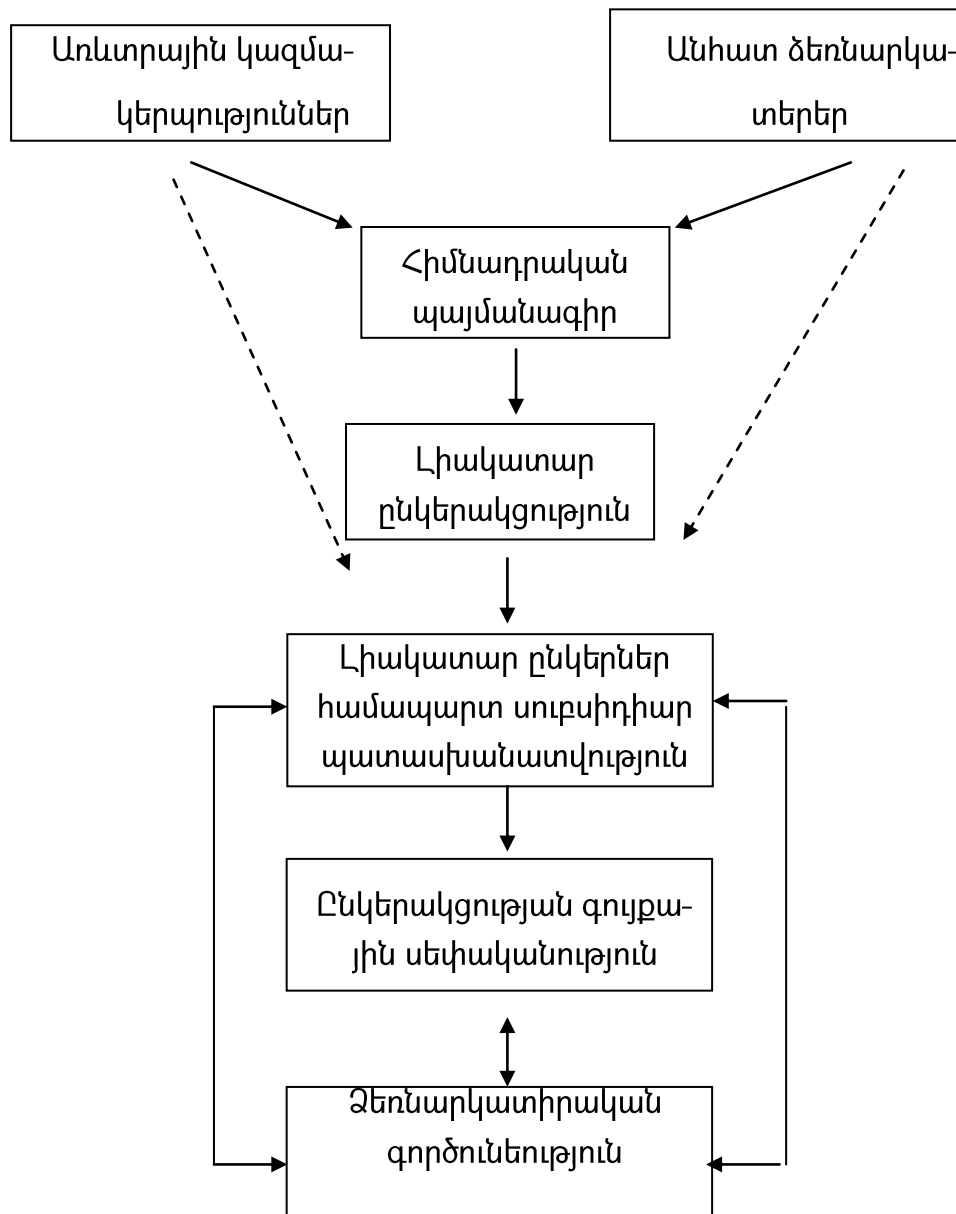
- էական ներդրումներ են կատարում կազմակերպությունում՝ կենդանի աշխատանքի և գիտելիքների առումով,
- հետագայում էլ միտված են իրենց մասնագիտական հմտություններն ու կարողությունները ի նպաստ դնել կազմակերպության զարգացման գործին,
- ձգտում են հնարավորինս համարժեք ֆինանսական ներդրումներ կատարել կազմակերպության կապիտալում,
- լիարժեք կառավարում են սեփական պատասխանատվության չափաբաժնով գործարարության ֆինանսական ռիսկը:

Լիակատար ընկերակցության կազմակերպչական մեխանիզմը ներկայացված է գծապատկեր 2.3.1-ում: Այսպիսով, ընկերակցություն կարող են ձևավորել թե անհատ ձեռներեցները, և թե առևտրային կազմակերպությունները: Լիակատար ընկերակցության կանոնադրությունը պայմաններ է պարունակում ընկերակցության բաժնեհավաք կապիտալի չափի և կազմի, բաժնեհավաք կապիտալում մասնակիցներից յուրաքանչյուրի բաժնեմասի չափի ու փոփոխման կարգի, նրանց ներդրած ավանդների կազմի և կարգի, ավանդներ ներդնելու պարտականությունները խախտելու համար մասնակիցների պատասխանատվության մասին:

Կառավարման գործառույթներից բացի, ընկերակցությունում ոչ պակաս կարևորություն ունեն մասնակիցներին առնչվող ֆինանսական հարցերի կարգավորումը: Շահույթը և վնասները բաշխվում են մասնակիցների միջև ընկերակցության բաժնեհավաք կապիտալում նրանց բաժնեմասերին համամասնորեն, եթե այլ բան նախատեսված չէ կանոնադրությամբ կամ մասնակիցների համաձայնությամբ: Եթե ընկերակցության կրած վնասների հետևանքով նրա զուտ ակտիվների արժեքը պակասում է բաժնեհավաք կապիտալի չափից, ընկերակցության ստացած շահույթը մասնակիցների միջև չի բաշխվում այնքան ժամանակ, մինչև զուտ ակտիվների արժեքը գերազանցի բաժնեհավաք կապիտալի չափը:

Կազմակերպության պարտավորությունների պատասխանատվությունը նույնպես կորպորատիվ նորմերով է կարգավորվում: Լիակատար ընկերակցության մասնակիցներն իրենց գույքով համապարտ սուբսիդիար պատասխանատվություն են կրում ընկերակցության պարտավորությունների համար: Հատկանշականն այն է, որ

պատասխանատվության պարտավորությունը չի մարում ընկերակցության դուրս գրման պահից: Ընկերակցությունից դուրս եկած մասնակիցը մինչև իր դուրս գալու պահը ծագած ընկերակցության պարտավորությունների համար մնացած մասնակիցների հետ հավասար պատասխանատվություն է կրում ընկերակցությունից իր դուրս գալու տարվա հաշվետվության հաստատման օրվանից սկսած երկու տարվա ընթացքում:



Գծապատկեր 2.3.1 Լիակատար ընկերակցության կազմակերպչական սխեման<sup>96</sup>

<sup>96</sup> Խաչատրյան Ն., Տնտեսական իրավունքի հիմունքներ, մենագրություն, «Էդիլ պրինտ», 2011 թ., էջ. 56 :

Վստահության վրա հիմնված ընկերակցություն (կոմանդիտ ընկերակցություն) է համարվում այն ընկերակցությունը, որում ընկերակցության անունից ձեռնարկատիրական գործունեություն իրականացնող և իրենց գույքով ընկերակցության պարտավորությունների համար պատասխանատվություն կրող մասնակիցների (լիակատար ընկերներ) հետ միասին կան մեկ կամ մի քանի մասնակից ավանդատուներ (կոմանդիտներ), որոնք իրենց ներդրած ավանդների գումարների սահմաններում կրում են ընկերակցության գործունեության հետ կապված վնասների ռիսկը և չեն մասնակցում ընկերակցության իրականացրած ձեռնարկատիրական գործունեությանը:<sup>97</sup> Վստահության վրա հիմնված ընկերակցությանը մասնակցող լիակատար ընկերների իրավական վիճակը և ընկերակցության պարտավորությունների համար նրանց պատասխանատվությունը սահմանվում են լիակատար ընկերակցության մասնակիցների մասին կանոններով:

Վստահության վրա հիմնված ընկերակցությունները ծնունդ առան միջնադարում, հատկապես առևտրային կազմակերպությունների շրջանակում: Խոշոր վաճառականները (կոմանդիտները), որոնք մտադրված չէին իրենց ապրանքները վաճառելիս դիմելու ռիսկային ծովագնացությունների և բացի այդ, ժամանակ վատնելու երկարատև ճամբորդությունների վրա, վստահում էին նավային ընկերություններին վաճառահանվող ակտիվները, հետագայում գործարքից ստացվող շահույթը բաժնեմասնակցության սկզբունքով կիսելու համար:<sup>98</sup> Այնուհետև, ապրանքային ավանդներին զուգահեռ, արտադրական ընկերակցություններում հետզհետե սկսեցին կիրառվել դրամական ներդրումներ, որոնք ժամանակավորապես շրջանառությունից դուրս էին արտադրողների գործունեությունից: Սակայն, բացի տնտեսական դրդապատճառներից, կոմանդիտները փոքր և միջին կազմակերպություններում դիմում էին ներդրումների՝ ելնելով բարոյահոգեբանական համոզմունքներից, երբ վստահության գործոնին զուգահեռ, ակնառու էր դառնում ֆինանսական ներդրումների ճանապարհով նրանց հասարակական դիրքերի ամրապնդումը:

Կորպորացիայի գործերին մասնակցության աստիճանը կախված էր մասնակիցների սոցիալական ստատուսից: Այսպես, այրիները կամ որբերը, որոնց

<sup>97</sup> ՀՀ Քաղաքացիական օրենսգիրք, գլուխ 5, պարագրաֆ 2, <sup>98</sup> 1998թ.:

<sup>98</sup> Лаптев В.В., Предпринимательское право: понятие и субъекты, М., 1997, стр.44:

ընտանիքի կապիտալի մի մասը ներգրավված էր ընկերակցությունում, բավականաչափ պասիվ դիրք ունեին վերջինիս կառավարման համակարգում: Այդ էր պատճառը, որ կոմանդիտները բաժանվում էին երկու խմբի. պասիվ գործունեություն ծավալող, երբ մասնակցում էին միայն շահաբաժինների բաշխմանը, և ակտիվ ձեռնարկատիրությամբ զբաղվողներ, որոնք իրենց մասնագիտական կարողությունները հնարավորինս ներդնում էին ընկերակցության զարգացման գործին:<sup>99</sup>

Վստահության վրա հիմնաված ընկերակցությունները կապիտալի ներգրավման գրավչության առավել մեծ աստիճան ունեն, քան լիակատար տնտեսական ընկերակցությունները, քանի որ կոմանդիտներին նախորդք արդեն իսկ հայտնի է ներդրման պահին իրենց գումարների կորստի մեծությունը տնտեսավարման ծախսողումների պարագայում, որը չի կարելի ասել լիակատար տնտեսական ընկերակցության անդամների համար, որոնք իրենց ամբողջ ունեցվածքով են պատասխանատու կազմակերպության պարտավորությունների կատարման համար: Հետևաբար, գլխավոր տարբերակիչ հատկանիշը այստեղ ընկերակցության անդամների պատասխանատվության բնույթն է, որը երկակի սկզբունքով է հանդես գալիս: Կորպորատիվի անդամները լիովին փոխհատուցում են կրեդիտորներին իրենց կապիտալով, իսկ կոմանդիտները՝ միայն ներդրումների չափով:

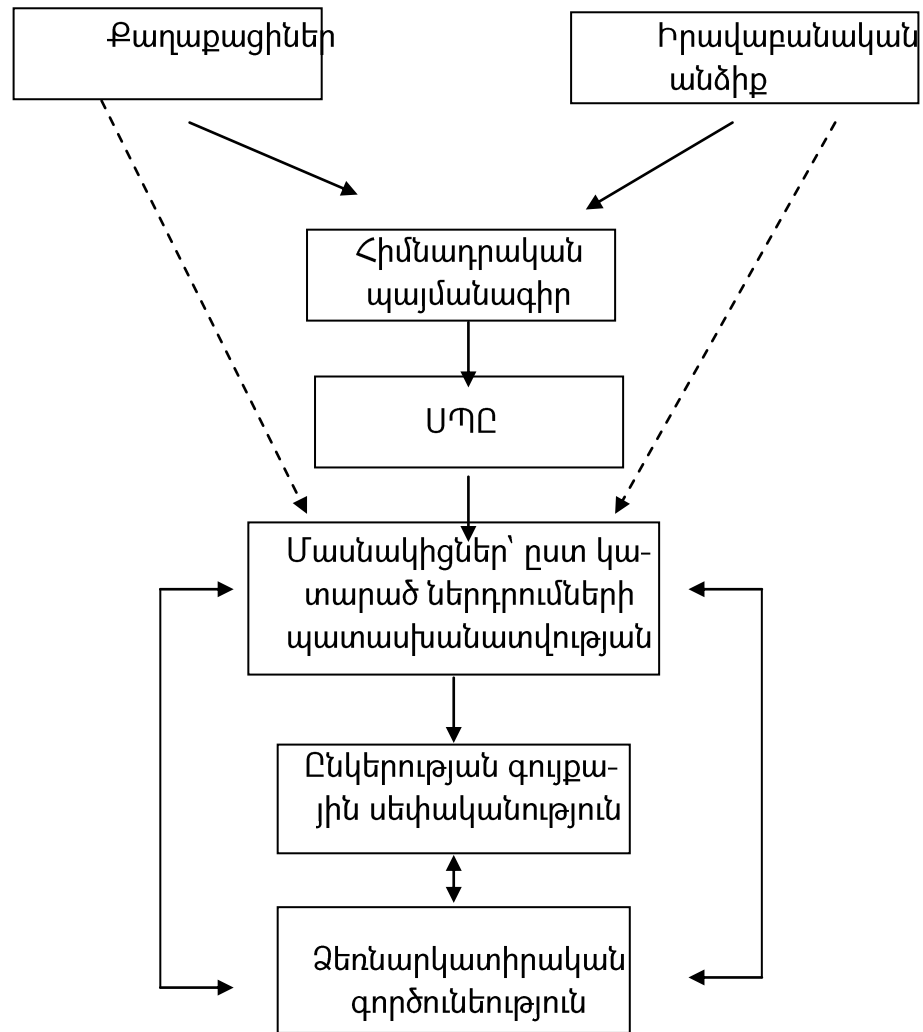
Սահմանափակ պատասխանատվությամբ ընկերություն է համարվում մեկ կամ մի քանի անձանց հիմնադրած ընկերությունը, որի կանոնադրական կապիտալը բաժանված է կանոնադրությամբ սահմանված չափերով բաժնեմասերի: Սահմանափակ պատասխանատվությամբ ընկերության մասնակիցները պատասխանատու չեն նրա պարտավորությունների համար և իրենց ներդրած ավանդների արժեքի սահմաններում կրում են ընկերության գործունեության հետ կապված վնասների ռիսկը:<sup>100</sup>

Կորպորացիայի այս տեսակը ձևավորվեց Գերմանիայում, 19-րդ դարի վերջին, երբ աշխարհում արդեն լայնորեն թափ էին առել ակցիոներական (բաժնետիրական)

<sup>99</sup> Саба́риев С.С., Саба́риева А.С., Современный курс экономической теории , учебник, Алматы, 2005 стр-34-35:

<sup>100</sup> ՀՀ Քաղաքացիական Տրենսզիքը, հոդ. 99, Եր. 1998թ:

ընկերությունները: Սահմանափակ պատասխանատվությամբ ընկերությունների զարգացմանը նպաստեց այն հանգամանքը, որ դրանցով բաժնետիրական ընկերությունների համեմատ առավել ճկուն կառավարման համակարգով էին օժտված: Բացի այդ, կորպորացիայի ձևը կարծես լիակատար տնտեսական բարելավման արդյունքը հանդիսացավ և արդեն իսկ 1892 թ. Ռեյխստագը ընդունեց «Սահմանափակ պատասխանատվությամբ ընկերությունների մասին օրենք»:<sup>101</sup>



Գծապատկեր 2.3.2 Սահմանափակ պատասխանատվությամբ ընկերության կազմակերպչական սխեման<sup>102</sup>

<sup>101</sup> Limited liability partnerships, //The Economic Times, 2011, pp 29-31:

<sup>102</sup> Խաչատրյան Ն., Տնտեսական իրավունքի հիմունքներ, մենագրություն, «Էդիլ պրինտ», 2011 թ., էջ. 67:

Այս կազմակերպություններում առավել ներդաշնակ են համակցվում անձնական ու նյութական գործոնները: Չնայած որ սահմանափակ պատասխանատվությամբ ընկերությունները, ի տարբերություն ընկերակցությունների, առաջին հերթին ներկայանում են ոչ թե որպես անձերի, այլ կապիտալի միավորման կազմակերպություններ, այնուամենայնիվ փորձը ցույց է տալիս, որ նրա անդամները ակտիվ մասնակցություն են ցուցաբերում գործարարության զարգացմանը և տնտեսության կառավարմանը: Որպես կորպորատիվ հիմունքներով ձևավորվող կազմակերպություն, սահմանափակ պատասխանատվությամբ ընկերության կանոնադրական կապիտալը կազմվում է նրա մասնակիցների ավանդների արժեքից (տես գծապատկեր 2.3.2): Սահմանափակ պատասխանատվությամբ ընկերության մասնակիցն իրավունք ունի ընկերության կանոնադրական կապիտալում իր բաժնեմասը կամ դրա մասը վաճառել կամ այլ ձևով զիջել տվյալ ընկերության մեկ կամ մի քանի մասնակիցների:<sup>103</sup>

ՀՀ-ում գործող փոքր և միջին կազմակերպությունների հիմնական մասը գործում է սահմանափակ պատասխանատվությամբ ընկերակցությունների կարգավիճակով, որը ի տարբերություն ընկերակցությունների, առավել նպաստավոր դաշտ է ստեղծում սեփական միջոցներով գործարարության զարգացման ֆինանսավորման ռիսկայնության կանխարգելման համար: Եթե ընկերակցության իրավական հիմքով գործող փոքր և միջին կազմակերպություններում ռիսկային է սեփական ներդրումներով գործարարության զարգացման ֆինանսավորումը, քանի որ ձախոխումն դեպքում պարտավորությունների և վնասների լիակատար փոխհատուցում է պահանջվում նաև բիզնեսից դուրս սեփական գույքի և ակտիվների հաշվին, ապա ՍՊԸ-ի դեպքում այն սահմանափակվում է ընդամենը գործարարության ոլորտում անհատների կողմից կատարված ֆինանսական ներդրումներով:

Ելնելով այս հանգամանքից, ՀՀ գերփոքր գործարարության ոլորտը ձգտում է հնարավորինս սահմանափակել սեփական միջոցներով կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորումը և փոխարենը օգտագործում է միկրոբիզնեսի աճին աջակցող հանրային ֆինանսական ռեսուրսներ: Վերջին տարիներին զգալիորեն աճել

---

<sup>103</sup> ՀՀ Քաղաքացիական Օրենսգիրք, գլուխ 5. պարագրաֆ 2. <sup>o</sup>ճ. 1998թ:

է միկրոգործարանների թվաքանակը, որոնք բյուջեից ձեռներեցության զարգացման ֆինանսավորում են ստանում (տես աղյուսակ 2.3.1):

Աղյուսակ 2.3.1

Միկրոբիզնեսի ֆինանսավորման դինամիկան ՀՀ պետբյուջեի միջոցների հաշվին<sup>104</sup>

| Տարիներ | Մլն դրամ | Միկրոգործար<br>սուբյեկտների<br>թվաքանակ |
|---------|----------|-----------------------------------------|
| 2002    | 20       | 1512                                    |
| 2003    | 250      | 2298                                    |
| 2004    | 234      | 2245                                    |
| 2005    | 300      | 4164                                    |
| 2006    | 350      | 1996                                    |
| 2007    | 400      | 1125                                    |
| 2008    | 450      | 2210                                    |
| 2009    | 574      | 4003                                    |
| 2010    | 150      | 1588                                    |
| 2011    | 150      | 2413                                    |
| 2012    | 150      | 2715                                    |
| 2013    | 160      | 2476                                    |
| 2014    | 170      | 3253                                    |

Սեփական միջոցներով փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորման գրավչության աստիճանը փոքր ինչ անկում է ապրում նաև ֆինանսական լծակի էֆեկտի գործողության պարագայում: Միջազգային փորձը ցույց է տալիս, որ ՓՄՁ ոլորտում ֆինանսական ռեսուրսների ձեռքբերումը արտաքին

<sup>104</sup> ՀՀ ՓՄՁ ԶԱԿ հիմնադրամի պաշտոնական կայք, // [www.smednc.am](http://www.smednc.am):

փոխառությունների հաշվին առավել ցածր տոկոսադրույքներով է կատարվում, քան շահաբաժինների տոկոսներն են, որ վճարվում են հիմնադիրներին կամ փայատերերին:<sup>105</sup> Փոխառու միջոցների հաշվին գործող կապիտալի ընդլայնումը «առավել էժան» է համարվում, քան հիմնադիրների կողմից գործարարության ընդլայնման ուղղությամբ կատարվող ֆինանսական ներդրումները, որն էլ կարող է հանգեցնել ֆինանսական լծակի արդյունավետ կիրառմանը: Սակայն մյուս կողմից, փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման հիմնավորումը միայն ֆինանսական լծակի կիրառմամբ, պարունակում է ռիսկային կորուստներ, կապված նախատեսված չափաբաժիններով արտադրության նախատեսվող հավելաճի կամ ծառայությունների մատուցման ընդլայնման թերակատարման հետ:

Այսպես, Գորիս քաղաքում գործող փոքր և միջին կազմակերպությունների մեր կողմից խմբավորումը ըստ գործունեության ոլորտների ցույց է տալիս, որ ֆինանսական լծակի էֆեկտը առավել էական է դրսևորվում հյուրանոցային ծառայությունների ոլորտում (տես աղյուսակ 2.3.2): Հաշվարկներում ընդգրկված ՓՄՁ սուբյեկտները 2015 թվականին հարկվել են շահութահարկով: Համաձայն գործող օրենսդրության, փոխառու միջոցների տոկոսային ծախսերը համարվելով նվազեցում, ֆինանսական լծակի ազդեցության զգալի արդյունքներ են ձևավորում կազմակերպությունների շահույթի աճի վրա: Դրան նպաստում է նաև այն հանգամանքը, որ փոքր և միջին կազմակերպությունները իրենց գործունեության 1.5 անգամ ընդլայնման պարագայում սեփական ֆինանսավորման աղբյուրներով առավել էժան են վճարում (հիմնադիրների լրացուցիչ ներդրումների դիմաց շահաբաժիններ), քան փոխառու միջոցներով գործարարությունն ապահովելիս (վարկերի դիմաց վճարվող լրացուցիչ տոկոսային ծախսեր):

Հատկանշական է նաև այն, որ հյուրանոցային տնտեսություններում շահույթի հավելաճի վրա առավել ազդեցություն է թողնում գործառնական լծակը, կապված ձեռնարկատիրական այդ ոլորտում հաստատուն ծախսերի բարձր տեսակարար կշռի հետ, սակայն դրա հետ մեկտեղ՝ իրացման ծավալների 1,5 անգամյա աճի պարագայում

---

<sup>105</sup> Milford Bateman Microfinance as a development and poverty reduction policy: is it everything it's cracked up to be?, Overseas Development Institute, March 2011, pp. 5-6:



Ֆինանսական լծակի ազդեցությունը նույնպես առաջանցիկ բնույթ է կրում, մանրաձախ առևտրով զբաղվող կազմակերպությունների նկատմամբ (տես աղյուսակ 2.3.2):

Աղյուսակ 2.3.2<sup>106</sup>

Գորիս քաղաքում գործող փոքր և միջին կազմակերպությունների ֆինանսական արդյունքերի 2015 թ. փաստացի համեմատականը՝ իրացման ծավալների հավելաճի պարագայում (հազ. դրամ)

| Ցուցանիշներ                         | մանրաձախ առևտուր |           | հյուրանոցային ծառայություններ |           |
|-------------------------------------|------------------|-----------|-------------------------------|-----------|
|                                     | Փաստացի          | հավելաճով | փաստացի                       | հավելաճով |
| Իրացումից եկամուտ                   | 257154           | 385731    | 44325                         | 66487,5   |
| փոփոխում ծախսեր                     | 186451           | 279677    | 14321                         | 21481,5   |
| Հաստատում ծախսեր                    | 31205            | 31205     | 25602                         | 25602     |
| գործառնական շահույթ                 | 39498            | 74850     | 4402                          | 19404     |
| <b>Գործառնական լծակ</b>             | <b>1,90</b>      |           | <b>4,41</b>                   |           |
| Տոկոսային ծախսեր                    | 25452            | 38178     | 1816                          | 2724      |
| Հարկվող շահույթ                     | 14046            | 36672     | 2586                          | 16680     |
| Շահութահարկ                         | 2809             | 7334      | 517                           | 3336      |
| Զուտ շահույթ                        | 11237            | 29337     | 2069                          | 13344     |
| <b>Ֆինանսական լծակ</b>              | <b>2,6</b>       |           | <b>6,5</b>                    |           |
| Ներդրողների շահաբաժին               | 5789             | 8684      | 1565                          | 2348      |
| Մնացորդային շահույթ                 | 5448             | 20654     | 504                           | 10997     |
| <b>մնացորդային շահույթի հավելաճ</b> | <b>3,8</b>       |           | <b>21,8</b>                   |           |
| գործառնական լծակի էֆեկտ             | 1,26             |           | 2,94                          |           |
| ֆինանսական լծակի էֆեկտ              | 1,38             |           | 1,46                          |           |

<sup>106</sup> Կազմված է ատենախոսի կողմից:

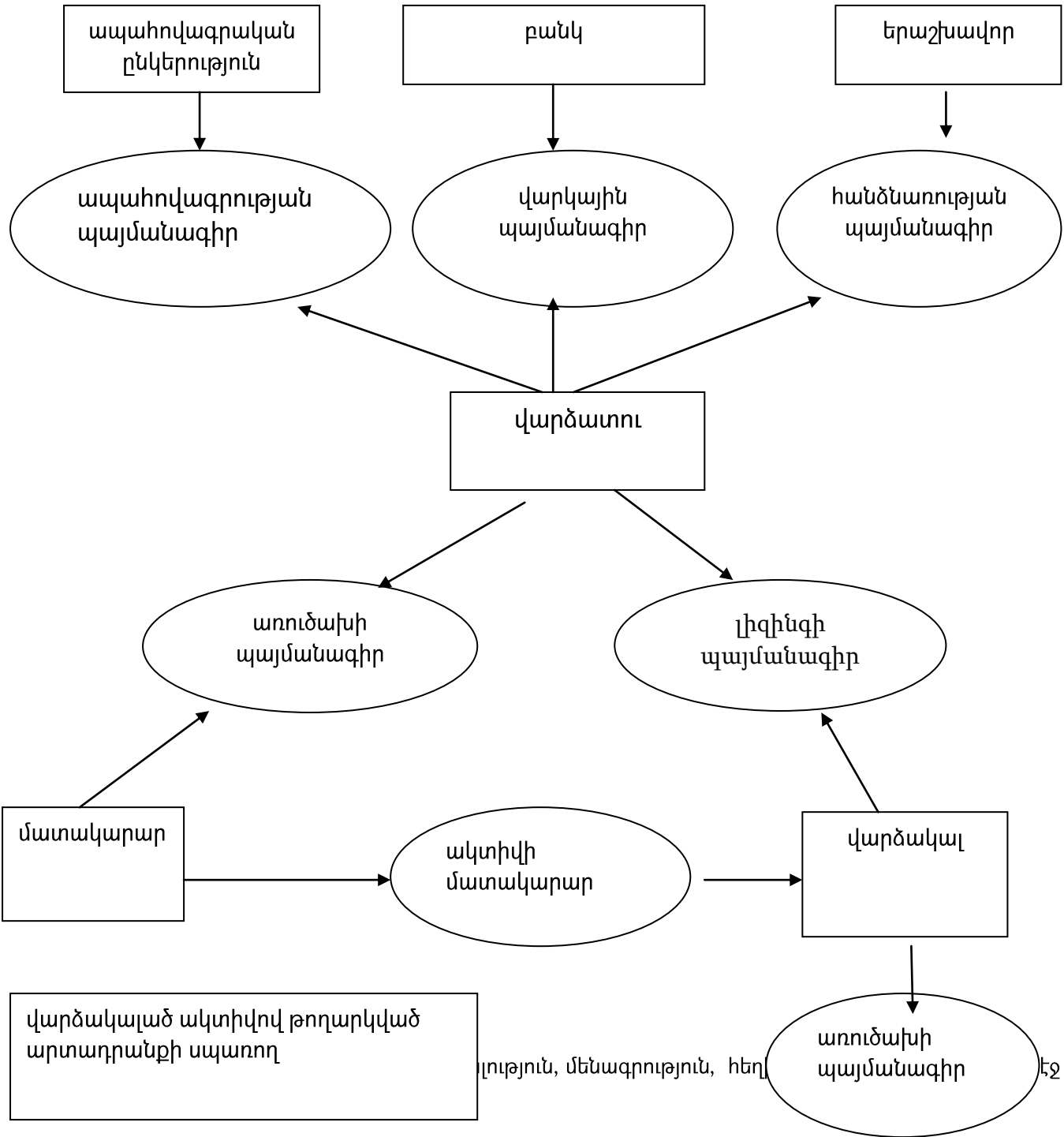
|                                            |                                       |                                        |
|--------------------------------------------|---------------------------------------|----------------------------------------|
| ներդրումային լծակի էֆեկտ                   | 1,45                                  | 3,38                                   |
| շահույթի հավելաճը՝ իրացման ծավալի նկատմամբ | $1.26 \times 1.38 \times 1.45 = 2,52$ | $2,94 \times 1,46 \times 3,38 = 14,51$ |

Ընդհանուր առմամբ, եթե իրացման ծավալը մանրաձախ առևտրի կազմակերպություններում աճում է 1,5 անգամ, ապա այն ձևավորում է 3,8 անգամյա մնացորդային շահույթի աճ, կամ նույնն է, թե շահույթի հավելաճի առաջանցիկության գործակիցը իրացման հավելաճի նկատմամբ կազմում է 2,52, որտեղ առավել մեծ ազդեցություն է գործում սեփական աղբյուրներով բիզնեսի ֆինանսավորումը (1.45), այնուհետև դրան հետևում է արտաքին աղբյուրներից ֆինանսավորման էֆեկտը: Նույն իրավիճակն է ձևավորվում հյուրանոցային ծառայությունների մատուցման ոլորտում, որտեղ իրացման ծավալների 1,5 անգամյա աճի դեպքում այն ձևավորում է 21,8 անգամյա մնացորդային շահույթի աճ, կամ նույնն է, թե շահույթի հավելաճի առաջանցիկության գործակիցը իրացման հավելաճի նկատմամբ կազմում է 14,51, որտեղ առավել մեծ ազդեցություն է գործում սեփական աղբյուրներով բիզնեսի ֆինանսավորումը (1.45), այնուհետև դրան հետևում է արտաքին աղբյուրներից ֆինանսավորման էֆեկտը (տես աղյուսակ 2.3.2):

Ֆինանսական լծակի կիրառումը ՓՄՁ ոլորտում պահանջում է նաև ֆինանսավորման գործիքի ճիշտ ընտրություն: Փորձը ցույց տալիս, որ փոքր և միջին ձեռներեցության ոլորտում լիզինգը հանդես է գալիս որպես արդյունավետ ֆինանսական գործիք: Լիզինգը ընդհանուր հատկանիշներ ունի վարկավորման հետ, քանի որ այս դեպքում նույնպես վարձակալը ներգրավում է տնտեսական միջոցներ՝ վերադարձելիության, ժամկետայնության և վճարելիության սկզբունքներով: Մյուս կողմից, վարձակալությունը վարկավորման գործընթացից տարբերվում է ակտիվների սեփականության նկատմամբ իր յուրահատուկ մոտեցումներով: Լիզինգի

դեպքում ակտիվի տիրապետման և օգտագործման իրավունքը, որի դիմաց կոնկրետ պայմանագրային ժամկետներով գումարներ են փոխանցվում վարձատուին<sup>107</sup>:

Հետևաբար լիզինգի ավարտին տեղի է ունենում հետևյալ երեք սցենարներից որևէ մեկը. վարձակալը կարող է վարձատուից գնել ակտիվը, երկարացնել վարձակալության պայմանագիրը՝ առավել արտոնյալ պայաններով, վերադարձնել ակտիվը վարձատուին, որը ՓՄՁ ոլորտում այս ֆինանսական գործիքի կիրառումը դարձնում է առավել ճկուն:





Գծապատկեր 2.3.3. Լիզինգի կազմակերպման մեխանիզմը ուղղակի և անուղղակի մասնակիցներով<sup>108</sup>

Հատկապես ՓՄՁ ոլորտում ֆինանսական լծակը առավել արդյունավետ կարող է գործել լիզինգի գործարքների անուղղակի մասնակիցների ընդգրկման պարագայում, երբ մի կողմից պայմաններ են ստեղծվում վարձակալական գործարքների լիարժեք իրականացման համար, մյուս կողմից՝ ընդլայնվում է ֆինանսական այդ գործիքի կիրառման շահառուների շրջանակը: Գծապատկեր 2.3.3-ում ներկայացվում են չորս անուղղակի մասնակիցներ (երաշխավորներ, բանկեր, ապահովագրական ընկերություններ, վերջնական սպառողներ), ձևավորվում է լիզինգի կազմակերպման հետևյալ մեխանիզմը(տես գծապատկեր 2.3.3 ):

Հետևաբար, սեփական միջոցներով փոքր և միջին կազմակերպությունների ֆինանսավորման գծով որոշումներ կայացնելիս, մեր կարծիքով, պետք է հաշվի առնվեն մի շարք հանգամանքներ, ելնելով ոչ միայն գործարարության միջավայրից, այլև ձեռնարկատիրական իրավական ձևից:

Առաջին, ֆինանսավորման սեփական աղբյուրներով ՓՄՁ ոլորտի զարգացումը արդարացվում է հիմնականում այն իրավիճակներում, երբ վարկային բարձր տոկոսադրույքների պարագայում փոքր և միջին կազմակերպությունները բիզնեսի կտրուկ աճ են ապահովում, հակառակ դեպքում՝ գործարարության սահուն աճի պարագայում առավել նպատակահարմար է դառնում վարկային ռեսուրսների հաշվին տնտեսական գործունեության ընդլայնումը:

Երկրորդ, լիակատար ընկերակցությունների կորպորատիվի անդամները լիովին փոխհատուցում են կրեդիտորներին իրենց կապիտալով, իսկ կոմանդիտները և սահմանափակ պատասխանատվությամբ ընկերություններում փայատերերը՝ միայն ներդրումների չափով: Հետևաբար, սեփական միջոցներով գործարարության ֆինանսավորումը լիակատար ընկերակցությունների կորպորատիվի անդամների

<sup>108</sup> Газман В.Д., Финансовый лизинг, М. ВШЭ, 2003, с.28.:

համար առավել ռիսկային է, որն էլ ՀՀ-ում գործող փոքր և միջին կազմակերպություններին հիմնականում դրդում է հանդես գալ սահմանափակ պատասխանատվությամբ ընկերությունների կարգավիճակով:

Երրորդ, գերփոքր կազմակերպությունները, հիմնականում հանդես գալով որպես անհատ ձեռներեցներ, դուրս են մնում հարկման հիմնական ռեժիմից և գործունեություն են ծավալում առավել բարվոք հարկային դաշտում, վճարելով շրջանառության հարկ 1 % դրույքարափով, կամ գործելով ընտանեկան բիզնեսի հենքով (ձեռք բերումների փաստաթղթային հիմքերի առկայության պարագայում), ազատվելով շահութահարկից և ավելացված արժեքի հարկից՝ վճարելով միայն եկամտային հարկ: Հետևաբար, ձևավորվող հարկային համեմատաբար ցածր բեռը իր էական ազդեցությունը չի թողնում մնացորդային շահույթի աճի տեմպի վրա և վարկավորման բարձր տոկոսադրույքների պայմաններում միկրոգործարարներին ուղորդում է բիզնեսի ընդլայնման՝ սեփական միջոցների և անձնական խնայողությունների, անգամ պետական բյուջեից ստացվող սուբսիդավորման հաշվին:

## **ԳԼՈՒԽ III ՓՄԿ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ՖԻՆԱՆՍԱՎՈՐՄԱՆ**

### **ԱՐԴՅՈՒՆԱՎԵՏՈՒԹՅԱՆ ԲԱՐՁՐԱՑՄԱՆ ՈՒՂԻՆԵՐԸ ՀՀ-ՈՒՄ**

#### **3.1 Փոքր և միջին կազմակերպությունների հարկման**

##### **բարելավման ուղիները ՀՀ-ում**

Փոքր և միջին կազմակերպությունների գործունեության հարկման քաղաքականությունը իր զգալի ազդեցությունն է թողնում ոլորտի զարգացման վրա: ՓՄՁ ոլորտը հանդես գալով տնտեսական գործունեության կարևորագույն օղակ՝ պահանջում է առանձնահատուկ ֆիսկալ գործիքակազմի կիրառում պետության կողմից: Մի շարք երկրներում կատարված ուսումնասիրությունները նույնպես հաստատում են այդ հանգամանքը: Ուսումնասիրվող երկրներում տնտեսական գործունեության կատարյալ ձևերից մեկը հանդիսանում է փոքր և միջին ձեռնարկատիրությունը, որը խթանում է ինքնազբաղվածությանը և աշխատատեղերի ստեղծմանը:

ՓՄՁ ոլորտում սահմանելով ցածր հարկային բեռ, պետությունը մի կողմից աջակցում է այդ կազմակերպությունների զարգացմանը և դրանով լուծում է նաև սոցիալական խնդիրներ, սակայն մյուս կողմից, ոչ հավասար մրցակցային դաշտ է ստեղծում խոշոր և փոքր գործարարության միջև: Բացի այդ, պետական հոգածությունը և աջակցությունը առաջվել ցայտուն է դրսևորվում փոքր ու միջին գործարարության ոլորտում, և ստացվում է այնպես, որ ՓՄՁ ոլորտից գանձելով խոշորածավալ հարկեր, այնուհետև որպես սուբսիդիաներ՝ դրանք նույն ոլորտ են վերադարձվում պետության կողմից: Հետևաբար, ՓՄՁ ոլորտում կիրառվող ճկուն հարկային քաղաքականությունը որոշիչ դերակատարում ունի փոքր բիզնեսի զարգացման համար:

Փորձը ցույց է տալիս, որ «Տնտեսական համագործակցության ու զարգացման կազմակերպության» երկրներում անհատ ձեռնարկատերերը վճարում են սովորական

եկամտահարկ՝ պրոգրեսիվ սանդղակով: Ինչպես ցույց են տալիս հետազոտությունները, եկամտահարկի ցածր դրույքաչափերը խթանում են անհատ ձեռնարկատերերի սահմանած արտոնությունները և թվաքանակի ավելացման աճը: Հաստատուն, այլ ոչ թե պրոգրեսիվ հարկման դրույքները նպաստում են նաև նոր կազմակերպությունների ստեղծմանը: Բացի այդ, պրոգրեսիվ հարկման սանդղակը չնայած որ հնարավորություն է տալիս կառավարությանը հավաքագրել ավելի շատ հարկեր առավել մեծ եկամուտներ ունեցող ընկերություններից, սակայն դրա հետ մեկտեղ, խանգարում է նոր կազմակերպությունների ստեղծմանը:<sup>109</sup>

Փորձը ցույց է տալիս, Չեխիայում վճարում են ընկերության կողմից վճարվող եկամտահարկի մեծության և սոցվճարների ոչ կեսից ավելին: Պորտուգալիայում վճարում են բարձր եկամտահարկ, բայց միևնույն ժամանակ օգտվում են բավական նշանակալի սոցապահովագրական համակարգի արտոնություններից: Բացի այդ, անհատ ձեռներեցները հաճախ օգտագործում են հատուկ հարկային ռեժիմներ: Պորտուգալիայում անհատ ձեռներեցները, որոնք ունեն 187200 ԱՄՆ դոլարից ցածր տարեկան եկամուտ, պարտավոր չեն վարել հաշվապահական հաշվառում և վճարում են գործակիցների վրա հիմնված դրույքներով եկամտահարկ:<sup>110</sup> Միջինում ՏՀԶԿ երկրների ՓՄՁ-ները վճարում են հարկ՝ ձևավորվող շահույթի 15-20% -ի չափով, իսկ խոշոր ձեռնարկությունները՝ 30-40%: ՓՄՁ-ների համար կորպորատիվ հարկի ամենացածր դրույքը դիտվում է դինամիկ տնտեսական զարգացում գրանցող Իռլանդիայում՝ հարկվող շահույթի 12,5%-ի չափով:<sup>111</sup>

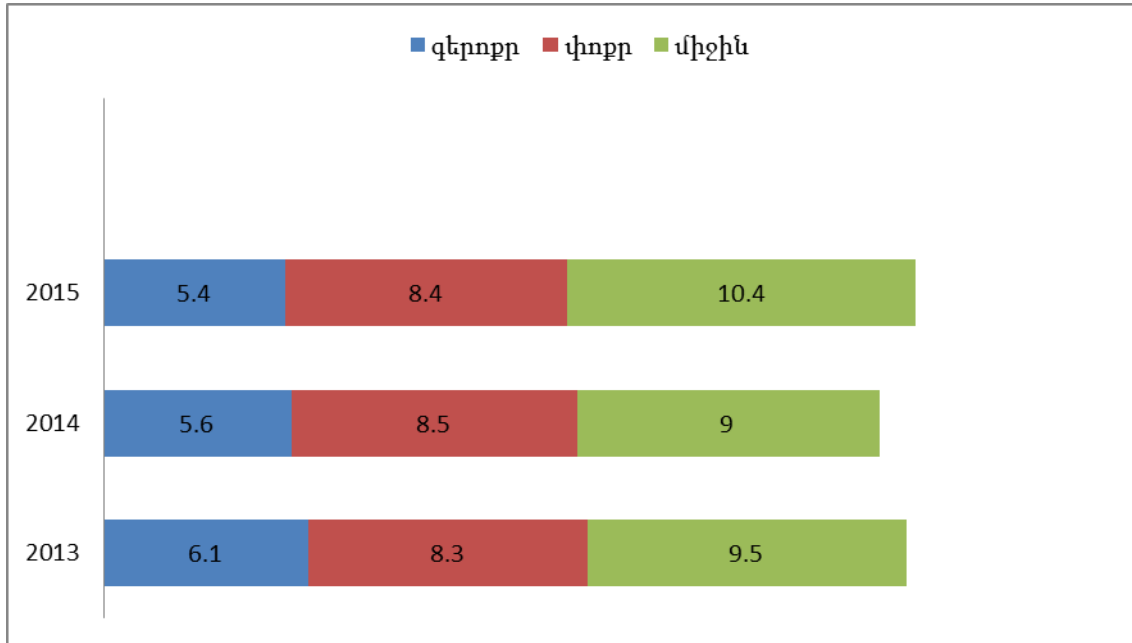
Հայաստանի Հանրապետությունում փոքր և միջին կազմակերպությունների կողմից վճարվող հարկերը պետբյուջեի հարկային մուտքերում նշանակալից են, որը հատկապես դրսևորվում է գերփոքր գործարարության շրջանում (տես գծապատկեր 3.1.1): Ընդհանուր առմամբ, վերջին տարիներին ՓՄՁ ոլորտի կողմից վճարվող հարկային պարտավորությունները մնում են կայուն (22-26%-ի սահմաններում) և հատկանշականն այն է, որ ՀՀ պետական եկամուտների կոմիտե ներկայացվող հաշվետվությունների առավելագույն չափաբաժինը առնչվում է հենց փոքր և միջին

<sup>109</sup>: Ներսիսյան Գ., Հարկման արտերկրյա մոտեցումները և դրանց գործնական կիրառության հնարավորությունները ՀՀ-ում, <http://hy.wikipedia.org/wiki/>:

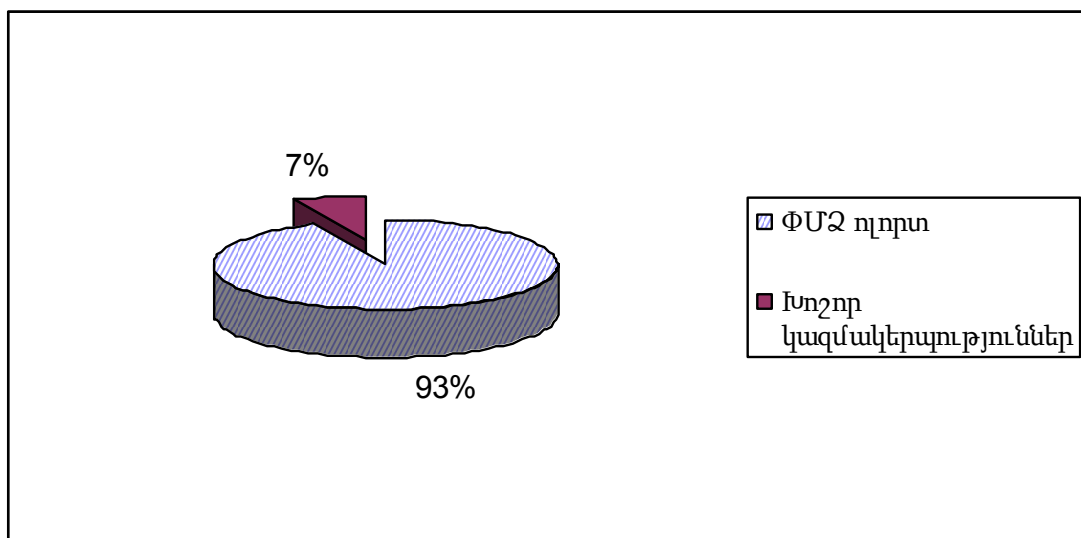
<sup>110</sup> Նույն տեղը:

<sup>111</sup> Նույն տեղը:

կազմակերպությունների գործունեության ոլորտին (տես գծապատկեր 3.1.2), որը և վկայում է ՀՀ-ում գործող հարկային կազմակերպված և կայացած հարկային վարչարարության մասին:



Գծապատկեր 3.1.1 ՓՄՁ սուբյեկտների կողմից մուծված հարկերի մասնաբաժինը ՀՀ պետբյուջեի հարկային եկամուտներում (%)<sup>112</sup>

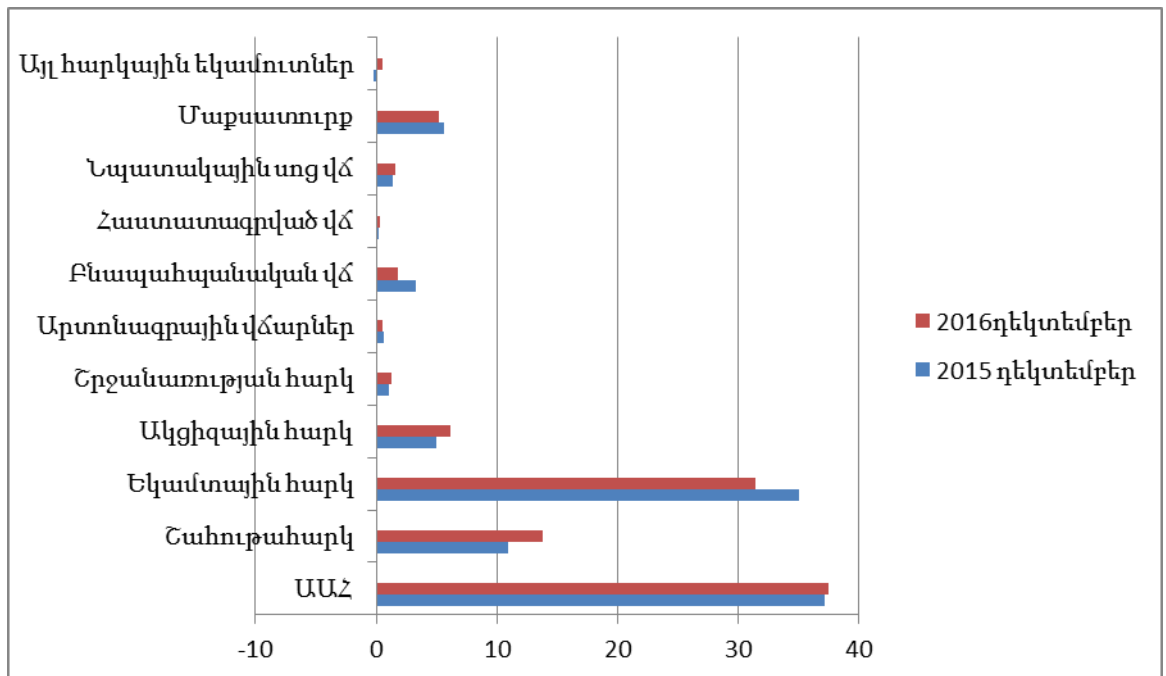


Գծապատկեր 3.1.2 Հարկային հաշվետվությունների ներկայացման համեմատական

<sup>112</sup> Կազմվել է հավելված 9-ի տվյալներով:



Սակայն, ՀՀ –ում հարկային մուտքերի կառուցվածքային վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ գերփոքր և փոքր կազմակերպություններից գանձվող շրջանառության հարկը կազմում է հանրապետությունում գանձվող եկամուտների 1-1,5%-ը (տես գծապատկեր 3.1.3), այն դեպքում, երբ նրանց կողմից մուծվող հարկերի չափաբաժնի ընդհանուր մեծությունը գտնվում է 14-16% սահմաններում: Հետևաբար, փոքր և գերփոքր կազմակերպությունները առավելապես հարկային մուծումներ են կատարում եկամտային հարկի, գույքահարկի, քան գործարարությունից ստացվող իրացման շրջանառության գծով:



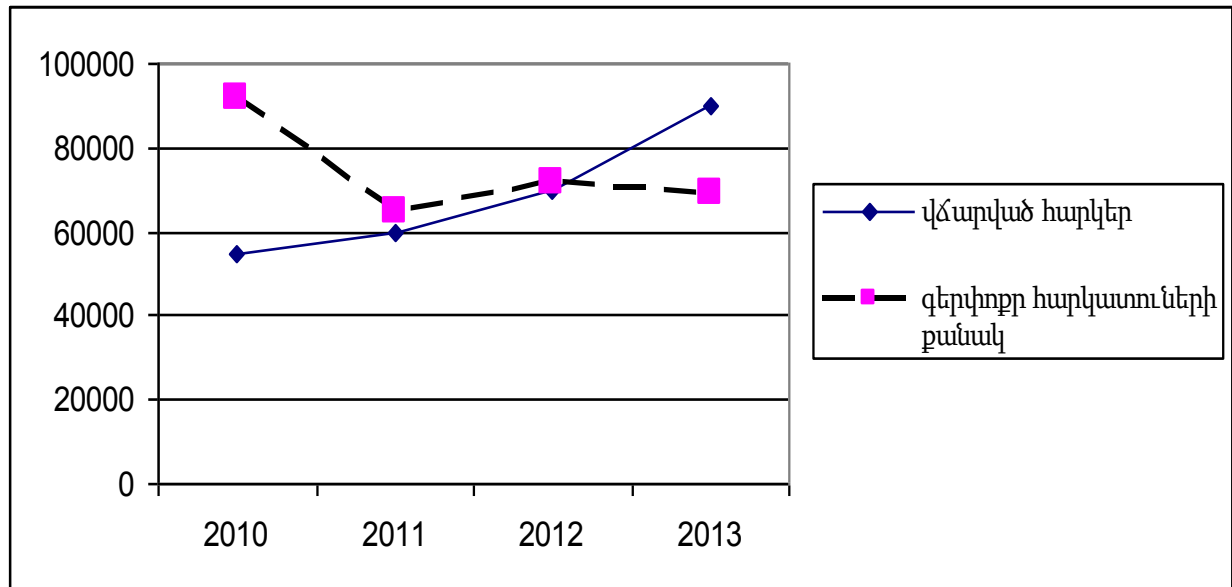
Գծապատկեր 3.1.3 Հարկային մուտքեր կառուցվածքի համեմատական բնութագիրը<sup>114</sup>

ՀՀ-ում գործող գերփոքր կազմակերպությունների թվաքանակի և նրանց կողմից մուծված հարկերի դինամիկան ցույց է տալիս, որ վերջին տարիներին նրանց կողմից վճարված հարկային մուտքերին զուգահեռ կրճատվում է գրնացված տնտեսվարող սուբյեկտների քանակը (տես գծապատկեր 3.1.4): Այսինքն, գերփոքր

<sup>113</sup> Փոքր և միջին հարկային դաշտի վերաբերյալ վերլուծություն ՎԶԵԲ գործարարության աջակցման գրասենյակ, 2013-2015 թ.:

<sup>114</sup> Կազմված է հավելված 10-ի տվյալներով:

կազմակերպություններում աշխատող գործարարները գերադասում են միավորվել մեկ տնտեսվարող սուբյեկտում գործող անհատ ձեռներեցի շուրջ, քան գործել առանձին գրանցված կարգավիճակով, որը հատկապես դրսևորվում է ընտանեկան բիզնեսի պարագայում:



Գծապատկեր 3.1.4 ՀՀ-ում գործող գերփոքր կազմակերպությունների թվաքանակի և նրանց կողմից վճարված հարկերի դինամիկան<sup>115</sup>

Այս առումով, հատկանշական էր «Հարկերի մասին ՀՀ օրենքում փոփոխություններ և լրացումներ կատարելու մասին» ՀՀ օրենքի ընդունումը, որտեղ իր նոր կարգավորումը ստացավ ընտանեկան ձեռնարկատիրության հարկումը: Համաձայն գործող օրենսդրության, ընտանեկան ձեռնարկատիրության սուբյեկտներ են համարվում այն անձինք, որոնց կողմից նախորդ օրացուցային տարվա ընթացքում գործունեության բոլոր տեսակների մասով մատակարարված ապրանքների և մատուցված ծառայությունների (կատարված աշխատանքների) իրացումից հասույթը՝ առանց ԱԱՀ-ի չի գերազանցել 18.0 մլն դրամը:<sup>116</sup> Ընդ որում, անհատ ձեռնարկատերը համարվում է ընտանեկան ձեռնարկատիրության սուբյեկտ, եթե վերջինս իր

<sup>115</sup> Փոքր և միջին հարկային դաշտի վերաբերյալ վերլուծությունՎԶԵԲ գործարարության աջակցման գրասենյակ, 2013 թ.:

<sup>116</sup> «Հարկերի մասին ՀՀ օրենքում փոփոխություններ և լրացումներ կատարելու մասին» ՀՀ օրենք, հոդ. 13,7, կետ 3, Եր., 2014:

գործունեությունն իրականացնում է բացառապես իր ընտանիքի անդամների (այդ թվում՝ որպես վարձու աշխատող) միջոցով, իսկ առևտրային կազմակերպությունը կարող է համարվել ընտանեկան ձեռնարկատիրության սուբյեկտ, եթե առևտրային կազմակերպության կանոնադրական (բաժնեհավաք) կապիտալն ամբողջությամբ պատկանում է ընտանիքի մեկ կամ մի քանի անդամի, և եթե կազմակերպությունն իր գործունեությունն իրականացնում է բացառապես կազմակերպության բաժնետերերի կամ բաժնետերերի ընտանիքի անդամների (այդ թվում՝ որպես վարձու աշխատող) միջոցով:<sup>117</sup>

ՀՀ-ում գործունեություն ծավալող գերփոքր և փոքր գործարարները ձգտում են հայտնվել ընտանեկան ձեռնարկատիրության սուբյեկտների դաշտում, քանի որ համաձայն գործող օրենսդրության ազատվում են ընտանեկան ձեռնարկատիրության մասով առաջացող բոլոր պետական հարկերից, այդ թվում՝ որպես հարկային գործակալ հարկը հաշվարկելու, պահելու և պետական բյուջե փոխանցելու պարտավորությունից): Ընտանեկան ձեռնարկատիրության մեջ ներգրավված ընտանիքի անդամներին (այդ թվում՝ վարձու աշխատող համարվող) ընտանեկան ձեռնարկատիրության մասով հարկային գործակալի կողմից վճարվող հարկվող եկամուտներից եկամտային հարկը հաշվարկվում և վճարվում է յուրաքանչյուր անձի համար՝ ամսական 5 հազար դրամի չափով:<sup>118</sup>

Փոքր և միջին կազմակերպությունների հարկային վարչարարության պարզեցման նպատակով ՀՀ-ում գործողության մեջ դրվեց «Շրջանառության հարկի մասին» օրենքը, և դրանով իսկ տարեկան մինչև 115 մլն դրամ շրջանառություն ունեցող տնտեսվարող սուբյեկտները հարկ են վճարում շրջանառության 1%-ի չափով, եթե ներկայացնում են հիմնավորված փաստաթղթաշրջանառություն, կամ իրացման շրջանառության նկատմամբ 5% հարկային պարտավորություն են կրում, եթե չեն ներկայացնում հիմնավորված փաստաթղթեր: Ընդ որում, շրջանառության հարկը փոխարինում է շահութահարկին և ԱՀՀ-ին, և այդ հարկի մեջ շահութահարկի

<sup>117</sup> Նույն տեղը, կետ 2:

<sup>118</sup> Հարկերի մասին ՀՀ օրենքում փոփոխություններ և լրացումներ կատարելու մասին՝ ՀՀ օրենք, հոդ. 13107, կետ 1, Եր., 2014:

հաշվարկային մեծությունը կազմում է 40%:<sup>119</sup>

Շրջանառության հարկի գործունեության նպատակահարմարության հիմքում դրված է մի պարզագույն սկզբունք, համաձայն որի, ՓՄՁ ոլորտի հարկատուները, որոնք վարում են հասույթի հիմնավորված հաշվառում, չառնչվեն հարկային վերահսկողության արդյունքում ծագող խնդիրների հետ: Սակայն, մեր կարծիքով, օրենքը դեռևս չի նպաստում ՓՄՁ ոլորտի զարգացմանը, քանի որ այն առավելապես միտված է խոշոր բիզնեսի կողմից վարվող ստվերային տնտեսության բացահայտմանը, քան փոքր գործարարության զարգացման հարկային խթանմանը: Փաստաթղթեր չներկայացնելու պարագայում հարկային դրույքաչափի բարձրացումը 3,5%-ից մինչև 5%, ավելացնում է փոքր և միջին կազմակերպությունների հարկային բեռը և չի նպաստում դրանց հետագա զարգացման հնարավորությունների իրացմանը: Հետևաբար, եթե իր ընդունման պահին, «Շրջանառության հարկի մասին» օրենքը նպատակ էր հետապնդում փոքր տնտեսվարող սուբյեկտներում սահմանել պարզեցված հարկային վարչարարություն և ցածր հարկային բեռ, ապա վերջին օրենսդրական փոփոխություններից հետո խախտվեցին այդ երկու կարևորագույն սկզբունքները:

Այսպես, 2015 թվականի հունվարի 1-ից մինչև 2015 թվականի դեկտեմբերի 31-ն ընկած ժամանակահատվածում երրորդ անգամ ապրանքների ձեռք բերման գործարքների փաստաթղթավորման պահանջի խախտում արձանագրվելու դեպքում հարկ վճարողը դադարում է հանդիսանալ շրջանառության հարկ վճարող 7 համարվում է ԱԱՀ վճարող (անկախ ԱԱՀ-ի շեմը չգերազանցելու հանգամանքից) տվյալ տարվա մնացած ժամանակահատվածում և դրան հաջորդող մեկ տարում: Իսկ 2016 թվականի և դրան հաջորդող յուրաքանչյուր տարվա ընթացքում ապրանքներ ձեռք բերելու գործարքների փաստաթղթավորման պահանջի կրկնակի խախտում արձանագրվելու դեպքում ստուգման ակտը կազմելու օրվան հաջորդող օրվանից հարկ վճարողը դադարում է հանդիսանալ շրջանառության հարկ վճարող եւ համարվում է ԱԱՀ վճարող՝ անկախ ԱԱՀ-ի շեմը չգերազանցելու հանգամանքից՝ տվյալ տարվա մնացած

---

<sup>119</sup> «Շրջանառության հարկի մասին» ՀՀ օրենքը, 2012 թվ, հոդ. Թ., կետ 2:

ժամանակահատվածում եւ դրան հաջորդող մեկ տարում: <sup>120</sup> Բացի այդ, փաստաթղթերով հիմնավորված առևտուր կազմակերպելիս փոքր բիզնեսի ներկայացուցիչները յուրաքանչյուր ամիս գույքագրում են իրականացնում, ցույց տալով ապրանքների մնացորդը, որը բարդություններ է առաջացնում և գործունեությունը տեղափոխում է հաշվապահական հաշվառման ոլորտ:

Բացի այդ, փորձագետները կարծիք են հայտնում, որ փոքր և միջին տնտեսվարող սուբյեկտների համար փաստաթղթերի բացակայությունը հնարավոր չի դարձնում փաստացի կատարված ծախսերը հաշվի առնել հարկման նպատակով, ինչը իր հերթին լրացուցիչ հարկային բեռ է դառնում նրանց համար: Այսպես, եթե համադրվում են տարբեր ոլորտներ, ինչպիսիք են ոսկերչությունն (որտեղ նյութածախսը կազմում է 85 %) ու կահույքագործությունը (որտեղ նյութածախսը 40% է), ապա այս երկու գործունեության տեսակները իրացման շրջանառության միատեսակ 5% դրույքաչափով հարկելը նշանակում է հարկային բեռի 2 անգամյա տարբերակում: Իսկ եթե համեմատության մեջ են դրվում նյութատար արտադրություններն ու ծառայությունների ոլորտը (օրինակ խորհրդատվությունը), ապա փաստաթղթերի բացակայության պատճառով շրջանառության 5%-ով հարկման դեպքում նրանց միջև հարկային բեռը միևնույն իրացումից եկամտային ծավալների պարագայում տարբերվում է շուրջ 7 անգամ: <sup>121</sup>

Այս առումով ուշադրության են արժանանում ՓՄՁ-ների հարկման արտերկրյա մոտեցումների գծով փորձագետների դիտարկումները, համաձայն որոնց, արևմտյան երկրներում ՓՄՁ-ների խթանման պետական քաղաքականությունը իրականացվում է՝ որպես կանոն հաշվի առնելով հիմնական ուղղությունների կարևորությունը, առանձնապես արտադրության ոլորտում: Արդյունքում, այն ձեռնարկատիրոջ շահութահարկի դրույքաչափը, ով զբաղված է արտադրական գործունեությամբ, էականորոն տարբերվում են սպասարկման ոլորտի դրույքաչափերից: Այսպիսի մեխանիզմը խթանում է կապիտալի հոսքը արտադրություն: <sup>122</sup> Սակայն մեր

<sup>120</sup> ՀՀ օրենքը «Շրջանառության հարկի մասին Հայաստանի Հնարապետության օրենքում փոփոխություններ և լրացումներ կատարելու մասին», Եր., 2014 թ., դեկտեմբեր, հոդված 3, կետեր 2 և 3:

<sup>121</sup> «Հարկ վճարողների պաշտպանություն» ՀԿ պաշտոնական կայք, [www/taxpayers.am/en/news/134-publication](http://www/taxpayers.am/en/news/134-publication):

<sup>122</sup> Ներսիսյան Գ., Հարկման արտերկրյա մոտեցումները և դրանց գործնական կիրառության

հանրապետությունում, փոքր և միջին ձեռնարկատիրության արտադրական ոլորտին նշանակալից օրենսդրական արտոնություններ չեն տրամադրում, որը նույնպես մոտիվացիոն ազդակներ չի հաղորդում նորամուծությունների հենքով ՓՄՁ ոլորտի զարգացման համար:

Ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ ՀՀ-ում ՓՄՁ սուբյեկտների կողմից մուծված հարկերը անհավասարաչափ են բաշխվում ոչ միայն ըստ գործունեության վայրերի, այլև ոլորտների (տես աղյուսակ 3.1.1), որը զգալի չափով կանխարգելում է փոքր և միջին կազմակերպությունների համաչափ զարգացումը:

#### Աղյուսակ 3.1.1

ՀՀ ՓՄՁ սուբյեկտների կողմից վճարված հարկերի բաշխվածությունը ըստ տարածաշրջանների և գործունեության ոլորտների<sup>123</sup>

| Հարկային մուտքերի բաշխվածությունը                                            | %  |
|------------------------------------------------------------------------------|----|
| <b>ՓՄՁ սուբյեկտների կողմից մուծվող հարկերը՝ ըստ մարզերի</b>                  |    |
| Երևան                                                                        | 69 |
| Արարատ                                                                       | 3  |
| Արագածոտն                                                                    | 2  |
| Արմավիր                                                                      | 3  |
| Գեղարքունիկ                                                                  | 3  |
| Լոռի                                                                         | 4  |
| Կոտայք                                                                       | 6  |
| Շիրակ                                                                        | 3  |
| Սյունիք                                                                      | 2  |
| Վայոց ձոր                                                                    | 1  |
| Տավուշ                                                                       | 2  |
| <b>ՓՄՁ սուբյեկտների կողմից մուծվող հարկերը՝ ըստ գործունեության ոլորտների</b> |    |
| Մեծածախ և մանրածախ առևտուր                                                   | 44 |

հնարավորությունները ՀՀ-ում, <http://hy.wikipedia.org/wiki/> :

<sup>123</sup> Փոքր և միջին ձեռնարկատիրությունը բնութագրող հիմնական ցուցանիշները Հայաստանում, ՓՄՁ ԶԱԿ հաշվետվություն, Եր. 2015 թ.:

|                              |    |
|------------------------------|----|
| Շինարարություն               | 14 |
| Մշակող արդյունաբերություն    | 13 |
| Տեղեկատվություն և կապ        | 4  |
| Կենցաղ ծառայություններ       | 8  |
| Կացություն և հանրային սնունդ | 12 |
| Այլ ոլորտներ                 | 5  |

Այս առումով, մասնագիտական գրականության մեջ կարծիք է հայտնվում նաև ՓՄՁ հարկման ոլորտում կիրառել տարբերակված մոտեցումներ, ելնելով տնտեսվարող սուբյեկտի գործունեության ոլորտից, տեղաբաշխման աշխարհագրական դիրքից, զարգացվածության տեսանկյունից, արտահանման նկատմամբ ցուցաբերված վերաբերմունքից, նոր աշխատատեղերի ստեղծման հնարավորությունների ընձեռնումից և այլն:<sup>124</sup> Սակայն, մեր կարծիքով, տարբեր գործոններից ելնելով, ՓՄՁ ոլորտում հարկման դիվերսիֆիկացված մոտեցումների ցուցաբերումը ոչ միայն կբարդացնի հարկային վարչարարությունը, այլև բացասականորեն կանդրադառնա հանրապետությունում առակա փոքր և միջին ձեռներեցության շուկայական արդար մրցակցության ձևավորված ներկայիս փխրուն իրավիճակի պահպանման վրա:

ՓՄՁ-ների հարկման արտերկրյա փորձի ուսումնասիրման արդյունքում կարող ենք եզրակացնել, որ ֆիսկալ քաղաքականության տեսանկյունից տարբեր երկրներում տարբեր գործիքակազմ է օգտագործվում, որը պայմանավորված է այդ երկրների չափերով, բնակչության թվաքանակով և մակրոտնտեսական այլ ցուցանիշներով: Զարգացած երկրների հարկային օրենսդրություններում ‘փոքր կամ միջին ձեռնարկատիրության’ համար գործնականում կիրառվում են քանակական չափանիշներ, որոնք երբեմն համալրվում են որակականով: ՓՄՁ-ների հարկման արտերկրյա մոտեցումները և ձևավորված միջազգային հարկման պրակտիկան հիմնականում ՓՄՁ-ների հանդեպ ենթադրում է մոտեցումների երկու ձև.

- ստանդարտ ազգային հարկային համակարգի ֆոնի վրա ՓՄՁ-ների համար հարկային արտոնությունների ամբողջական փաթեթի ներմուծում, որոնք

<sup>124</sup> Սաֆարյան Կ., Փոքր և միջին ձեռնարկատիրության հարկման խնդիրները ՀՀ-ում, // Հայաստան, ֆինանսներ և էկոնոմիկա, #11 (125), 2010, էջեր 93-94:

հատկապես վերաբերվում են եկամտահարկին և ԱԱՀ-ին,

- ՓՄՁ-ների նկատմամբ հատուկ հարկային ռեժիմների ներմուծում:<sup>125</sup>

Այնուամենայնիվ, հարկային բեռը արևմտյան զարգացած երկրներում միշտ էլ համարվել է ՓՄՁ զարգացման ոլորտի էական խոչընդոտ: Այսպես, եթե վերջին տասնամյակում տնտեսական աճի, օրենսդրական կարգավորումների շրջանակը արևմտյան եվրոպական երկրներում համարվելով ՓՄՁ ոլորտի զարգացման հիմնական խոչընդոտներ, փոփոխական գնահատականների է ենթարկվել գործարարների կողմից, ապա փոքր և միջին կազմակերպությունների հարկման մակարդակը այդ ժամանակահատվածում միշտ էլ գործարարության զարգացման կայուն խոչընդոտ է հանդիսացել և կանխարգելիչ գործոնների շրջանակում գնահատվել է 15% -ի սահմաններում (տես գծապատկեր 3,1.5):

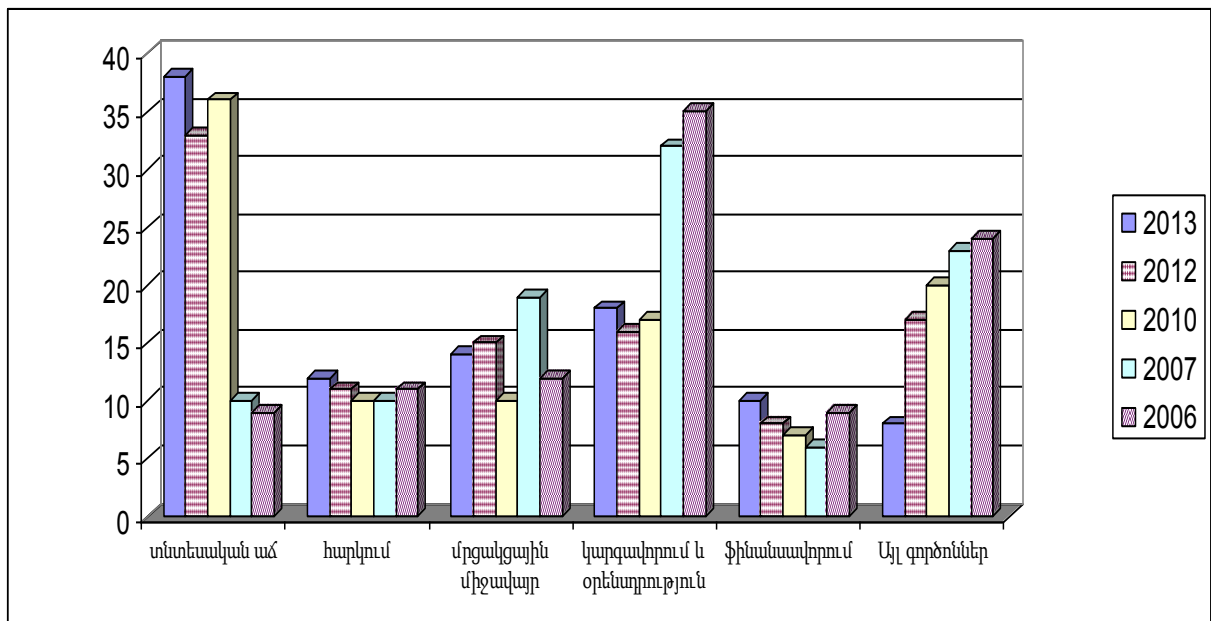
Ընդ որում, տարբեր տարածաշրջաններում ՓՄՁ ոլորտի հարկային բեռը տարբերելիչ հատկանիշներով է հանդես գալիս: Այսպես, Հարավ Ասիական երկրներում հարկային մուտքերի կազմում ՓՄՁ ոլորտից կատարվող գանձումները միջին հաշվով գերազանցում են 58% մակարդակը, Հյուսիսային Ամերիկայի երկրներում՝ 44%-ը, եվրոգոտու երկրներում՝ 39%-ը:<sup>126</sup> Հայաստանի Հնարապետությունում, վերջին տարիներին ՓՄՁ սուբյեկտների կողմից մուծված հարկերի մասնաբաժինը ՀՀ պետբյուջեի հարկային եկամուտներում տատանվում է 24-26%-ի սահմաններում:<sup>127</sup>

<sup>125</sup> Ներսիսյան Գ., Հարկման արտերկրյա մոտեցումները և դրանց գործնական կիրառության հնարավորությունները ՀՀ-ում, <http://hy.wikipedia.org/wiki/>:

<sup>126</sup> Microfinance as a development and poverty reduction policy: is it everything it's cracked up to be?, // Overseas Development Institute 2011:

<sup>127</sup> Փոքր և միջին հարկային դաշտի վերաբերյալ վերլուծությունՎԶԵԲ գործարարության աջակցման գրասենյակ, 2013-2015թ թ.,





Գծապատկեր 3.1.5 ՓՄՁ ոլորտի զարգացման հիմնական խոչընդոտների ազդեցության գնահատումը եվրոգոտու երկրներում (%)<sup>128</sup>

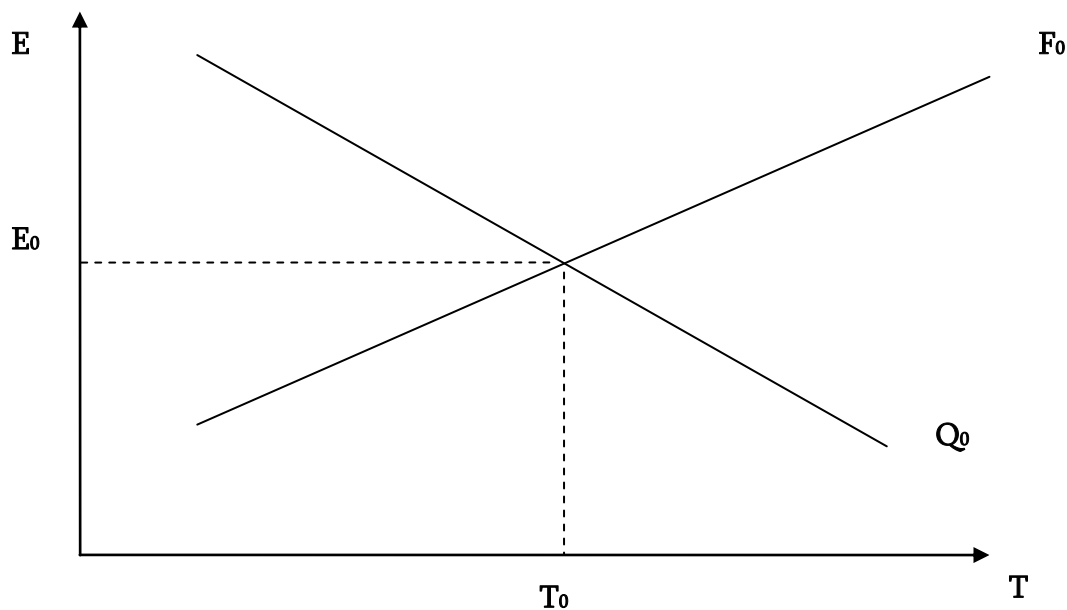
Այս առումով, ՓՄՁ ոլորտին առնչվող հարկային քաղաքականության շրջանակում հիմնախնդիր է առաջանում գործարարության հարկման օպտիմալ չափաբաժնի որոշման ուղղությամբ: Մի կողմից, հարկային արտոնությունների սահմանումը և հարկային բեռի թեթևացումը կարող է խթան հանդիսանալ ՓՄՁ ոլորտի զարգացման համար և լուծել նոր աշխատատեղերի ստեղծման, ընտանեկան բիզնեսի զարգացման շնորհիվ ազգաբնակչության սոցիալական պահանջմունքների բավարարման խնդիրներ: Սակայն մյուս կողմից, ՓՄՁ ոլորտում հարկային արտոնությունների ընդլայնումը կարող է հանգեցնել գործարարության մրցակցային դաշտի խաթարմանը, պետ բյուջե հարկային մուտքերի նվազեցմանը, որը կարող է կանխարգելիչ դերակատարում ունենալ ոլորտի հետագա զարգացման համար: Ավելին, հատկապես փոքր և գերփոքր գործարարությունը մշտապես գտնվում է պետական հոգածության ներքո, ստանալով վարկային տոկոսադրույքների մարման սուբսիդավորում, դրամաշնորհներ, անհատույց ակտիվներ, որոնք կարող են կրճատվել, հենց հարկային մուտքերի նվազման հետևանքով:

Գրաֆիկական վերլուծությամբ ներկայացնենք ՓՄՁ ոլորտում ֆիսկալ գործունեության հավասարակշիռ իրավիճակի ձևավորման գործընթացը: Այսպես,

<sup>128</sup> Կազմված է հավելված 10-ի տվյալներով:

գծապատկեր 3.1.6-ում ներկայացված է ՓՄՁ ոլորտի զարգացման պետական ֆինանսական աջակցության ( $F$  ֆունկցիա) և ՓՄՁ սուբյեկտների թվաքանակի ( $Q$  ֆունկցիա) փոփոխության վարքագիծը հարկային մուտքերի ( $T$ ) և փոքր ու միջին կազմակերպությունների կապիտալի ( $E$ ) աճի պայմաններում (գծապատկեր 3.1.6 – 3.1.8-ը կազմված է ատենախոսի կողմից):

ՓՄՁ ոլորտում պետական ֆինանսական աջակցության ընդլայնման հետևանքով ( $F$  ֆունկցիա) ընդլայնվում է փոքր և միջին կազմակերպությունների գործունեությունը՝ զուգահեռաբար առաջացնելով ինչպես հարկային մուտքերի ( $T$ ), այնպես էլ փոքր ու միջին կազմակերպությունների կապիտալի ( $E$ ) աճ: Սակայն մյուս կողմից, ՓՄՁ սուբյեկտների թվաքանակի ( $Q$  ֆունկցիա) նվազում է տեղի ունենում, երբ ավելանում է ոլորտի հարկային բեռը և արդյունքում կրճատվում է գործարարության ոլորտում այդ կազմակերպությունների կապիտալի ներկայությունը( $E$ ):

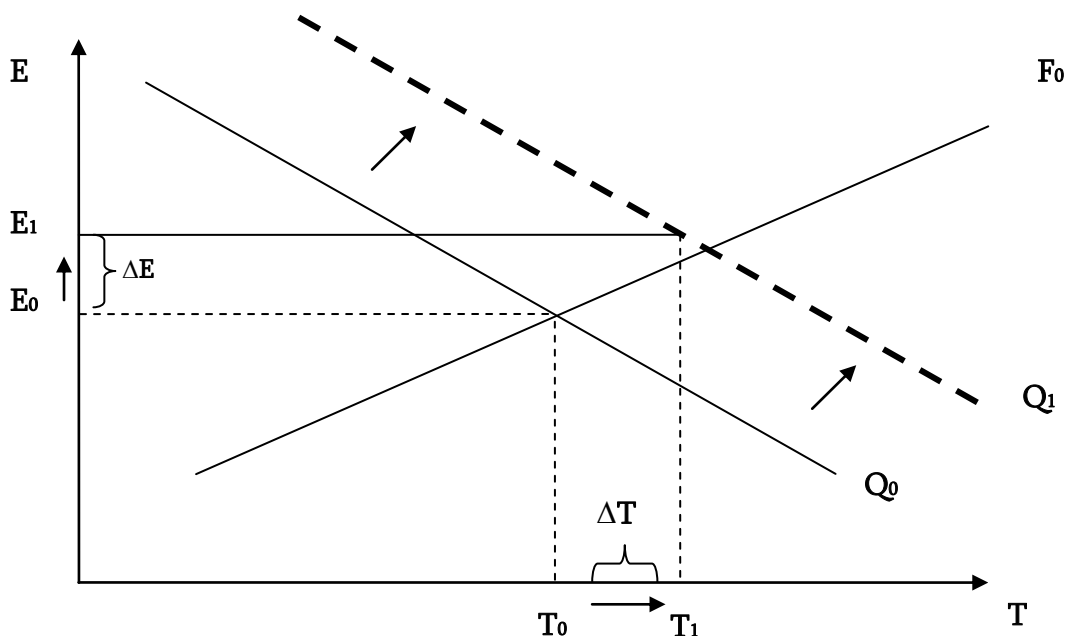


Գծապատկեր 3.1.6 ՓՄՁ սուբյեկտների զարգացման պետական ֆինանսական աջակցության հավասարակշռումը

Հետևաբար, ՓՄՁ ոլորտի զարգացման գործընթացում ձևավորվում է մի այնպիսի հավասարակշիռ իրավիճակ, երբ հարկային միջին բեռ է ձևավորվում, որը չի խոչընդոտում ոլորտի զարգացմանը ( $T_0$ ):

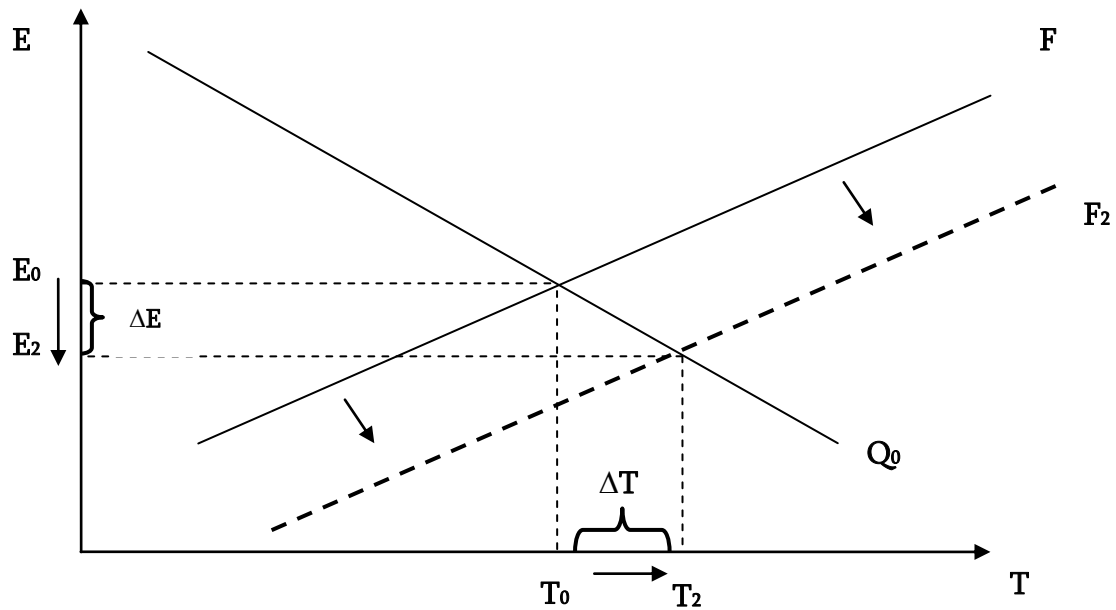
Երբ ՓՄՁ ոլորտում գործարարության ընդլայնում է արձանագրվում և դրանով իսկ  $Q$  կորը տեղափոխվում է դեպի վեր՝ զբաղեցնելով  $Q_1$  դիրք (տես գծապատկեր 3.1.7), ապա տեղի է ունենում հարկային մուտքերի ավելացում ( $\Delta T = T_1 - T_0$ ), և դրա հետ մեկտեղ, նաև գործարարության ոլորտում փոքր և միջին ձեռներեցական կապիտալի ընդլայնում ( $\Delta E = E_1 - E_0$ ): Սակայն երբ պետական ֆինանսական աջակցությունը կրճատվում է ՓՄՁ ոլորտում և  $F$  կորը տեղափոխվում է ներքև՝ զբաղեցնելով  $F_0$  դիրքը (տես գծապատկեր 3.1.8), արդյունքում չի կրճատվում, այլ ընդհակառակը՝ ավելանում է ՓՄՁ ոլորտի հարկային բեռը ( $\Delta T = T_2 - T_0$ ), միաժամանակ նվազեցնելով ոլորտի կապիտալի ներկայությունը գործարարության ոլորտում ( $\Delta E = E_2 - E_0$ ):<sup>129</sup>

Հետևաբար, ՓՄՁ ոլորտի զարգացման պետական աջակցությունը անհրաժեշտ է իրականացնել հավասարակշռված մոտեցմամբ, այնպես, որ մի կողմից պետական աջակցությունը ներակայանալի լինի և նպաստի ոլորտի զարգացմանը, սակայն մյուս կողմից էլ, այն իրականացվի հիմնավորված չափերով, չխաթարելով գործարարության բնականոն զարգացումը:

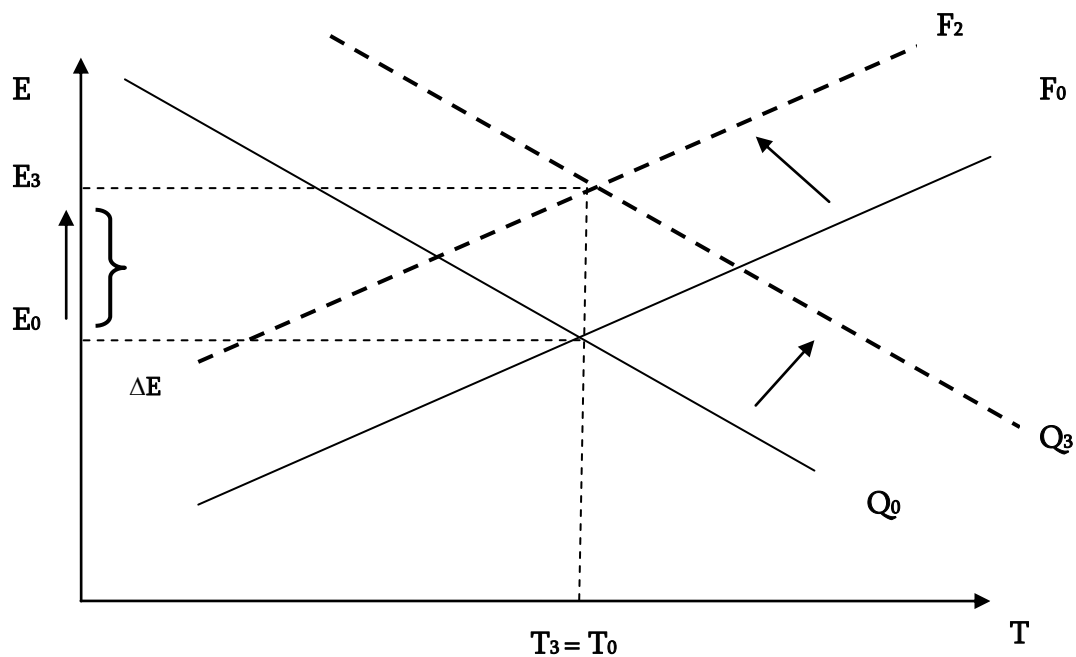


Գծապատկեր 3.1.7 ՓՄՁ սուբյեկտների տնտեսավարման ընդլայնմամբ հարկային մուտքերի աճը

<sup>129</sup> Գծապատկերներ 3.1.6 - 3.1.9-ը կազմված է ատենախոսի կողմից:



Գծապատկեր 3.1.8 ՓՄՁ սուբյեկտների պետական ֆինանսավորման ընդլայնմամբ հարկային մուտքերի աճը



Գծապատկեր 3.1.9 ՓՄՁ սուբյեկտների պետական ֆինանսավորման ընդլայնմամբ և տնտեսավարող սուբյեկտների աճի հավասարակշռումը

Այսպես, ՓՄՁ ոլորտի պետական աջակցության ( $E_3$ ), և փոքր ու միջին կազմակերպությունների թվաքանակի ( $Q_3$ ) միաժամանակյա աճի հետևանքով (տես գծապատկեր 3.1.9) հարկային ոլորտի բեռը հասնում է մի հավասարակշիռ

մակարդակի ( $T_3$ ), երբ ընդլայնվում է փոքր և միջին կազմակերպությունների կապիտալի ներկայությունը գործարարության ոլորտում, սակայն ոլորտի հարկային բեռը մնում է անփոփոխ և համարժեք է դառնում իր ելակետային մակարդակին ( $T_3 = T_0$ ):

Այսպիսով, հավասարակշռված հարկային քաղաքականության վարումը էական նշանակություն ունի փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման գործընթացում, որի մշակման ժամանակ, մեր կողմից առաջարկվում է հաշվի առնել մի շարք նկատառումներ:

- Պրոգրեսիվ հարկման մոտեցումը չնայած որ հնարավորություն է տալիս կառավարությանը հավաքագրել ավելի շատ հարկեր առավել մեծ եկամուտներ ունեցող ՓՄՁ սուբյեկտներից, միաժամանակ խոչընդոտում է ոլորտի զարգացմանը: Մյուս կողմից, «Շրջանառության հարկի մասին» օրենքը դեռևս չի նպաստում ՓՄՁ ոլորտի զարգացմանը, քանի որ այն առավելապես միտված է խոշոր բիզնեսի կողմից վարվող ստվերային տնտեսության բացահայտմանը, քան փոքր գործարարության զարգացման հարկային խթանմանը
- Հայաստանի Հանրապետությունում փոքր և միջին կազմակերպությունների կողմից վճարվող հարկերը պետբյուջեի հարկային մուտքերում նշանակալից են և հետևաբար գերփոքր կազմակերպություններում աշխատող գործարարները գերադասում են միավորվել մեկ տնտեսվարող սուբյեկտում գործող անհատ ձեռներեցի շուրջ, քան գործել առանձին գրանցված կարգավիճակով, որը հատկապես դրսևորվում է ընտանեկան բիզնեսի պարագայում,
- ՀՀ-ում փոքր և միջին ձեռնարկատիրության արտադրական ոլորտին նշանակալից օրենսդրական արտոնություններ չեն տրամադրում, որը նույնպես մոտիվացիոն ազդակներ չի հաղորդում նորամուծությունների հենքով ՓՄՁ ոլորտի զարգացման համար:
- ՓՄՁ ոլորտին պետական աջակցության և ոլորտի հարկային բեռի սահմանման միջև անհրաժեշտ է հակակշիռներ սահմանել այնպես, որ ձևավորվի փոքր և միջին կազմակերպությունների կապիտալի ընդլայնման և

գործարարության հարկման օպտիմալ չափաբաժնի հավասարակշիռ իրավիճակ:

### **3.2 Ֆինանսատնտեսական չափորոշիչների բարելավման մոտեցումները ՓՄՁ**

#### **վարկավորման ոլորտում**

Փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ոլորտում ֆիսկալ քաղաքականությունից բացի, կարևորագույն միջոց է հանդիսանում նաև վարկային շուկայի արդյունավետ կարգավորումը: Ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ ՀՀ-ում ՓՄՁ ֆինանսական զարգացման նպատակով փոխառու միջոցները տրամադրվում են վարկային կազմակերպությունների կողմից, որոնց գործունեությունը կարգավորվում է ՀՀ կենտրոնական բանկի սահմանած տնտեսական չափորոշիչներով: Ուստի, կարևորվում է փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորման գործընթացի և վարկային կազմակերպություններում գործող տնտեսական չափորոշիչների միջև փոխառնչության ուսումնասիրումը:

Փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորման հաջողությունը պայմանավորված է ոչ միայն վարկավորման արդյունավետ կազմակերպմամբ, այլև ֆինանսաբանկային գործարքները կարգավորող

նորմատիվային դաշտի որոշակի մակարդակով ազատականության առկայությամբ: Վարկավորման գործունեությունը տնտեսավարման այլ ոլորտներից առանձնանում է տնտեսավարման կարգավորման նորմատիվային դաշտի կարգավորմամբ, ընդ որում ոչ միայն ներազգային, այլև միջազգային ֆինանսական կառույցների կողմից հաստատված չափորոշիչներով և չափանիշներով:<sup>130</sup>

Հատկանշական է, որ ոչ միայն վարկային կազմակերպությունների գործունեության համակարգում, այլև ընդհանուր առմամբ, տնտեսական նորմատիվները ի սկզբանե գործարարության ոլորտում կիրառության մեջ են մտնել որոշակի սահմանափակումների նկատառումներով: Որպես կանոն, նորմերը պարտադիր են այն ձեռներեցների կամ կազմակերպությունների համար, որոնց հասցեագրված են գործարարության վարքագծի կանոնները:

Ֆինանսական համակարգում տնտեսական նորմերը ամրագրվում են պաշտոնական փաստաթղթերով (նորմատիվային ակտեր, ներգերատեսչական որոշումներ, պայմանագրեր և այլն): Նորմերի մի մասը ներառվում են օրենսդրության մեջ, առավել ընդգրկուն մասը ներկայանում է այլ ձևաչափով: Այսպես, բանկային գործունեության տնտեսական նորմերի ցանկը և կիրառման պահանջը հստակ ներկայացված է ՀՀ օրենսդրության մեջ:<sup>131</sup> Մնացած այլ սոցիալական նորմերը (սովորույթներ, ավանդույթներ, բարոյականության նորմեր և այլն), որպես կանոն, ձևավորվում և գործում են մարդկանց համոզմունքների կամ հասարակական կարծիքի շրջանակում, իրենց ամրագրումը չստանալով պաշտոնական փաստաթղթերում:<sup>132</sup>

Վարկային կազմակերպությունների տնտեսական գործունեության նորմերը առանձնանում են իրենց ձևաչափային ներկայացմամբ: Գրավոր հանդես գալով տարբեր փաստաթղթերում, դրանք ներկայացվում են հստակությամբ և կոնկրետությամբ, հնարավորինս խտացված և հակիրճ ձևակերպումներով: Դրանով իսկ, տնտեսավարող սուբյեկտները հստակ սահմանազատում են դնում իրավական և

<sup>130</sup> Basel Committee on Banking Supervision. Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer. – Bank for International Settlements, December 2010:

<sup>131</sup> «Բանկերի և բանկային գործունեության մասին» ՀՀ օրենք, եր., 1996

<sup>132</sup> Խաչատրյան Ն., Տնտեսական իրավունքի հիմունքներ, մենագրություն, «Էդիլ պրինտ», 2011 թ., էջ. 12-13:

ոչ իրավական արարքների միջև, ձևակերպում են իրենց իրավունքներն, ազատությունների և պատասխանատվության շրջանակները:<sup>133</sup>

Վարկային գործունեության տնտեսական նորմերը սահմանափակող գործառույթներից բացի, ունեն նաև կանխարգելիչ նշանակություն: Ընդ որում, եթե մինչճգնաժամային ժամանակահատվածում կանխարգելիչ նորմատիվները գործում էին բանկային ռեսուրսների ակտիվների տեղաբաշխման ոլորտում (կապիտալի համարժեքություն, իրացվելիություն, փոխառուների գծով ռիսկ), նպատակ ունենալով ապահովելու կազմակերպությունների ֆինանսական կայունությունը և իրացվելիությունը, ապա ճգնաժամից հետո դրանք սկսեցին գործել կապիտալի որակական բնութագրիչների ոլորտում (հակաճգնաժամային, հակացիկլիկ բուֆերներ), ուղղորդվելով ճգնաժամների առաջացման կանխարգելմանը և բանկային գործունեության կայուն զարգացմանը:<sup>134</sup> Հատկանշական է, որ հետճգնաժամային ժամանակահատվածում բանկային գործունեության տնտեսական նորմատիվների համակարգում աստիճանաբար սկսեցին զարգացում ապրել մոտիվացիոն նորմերը, որոնք միտված են զուտ շահույթի բաշխման համամասնությունների, շահաբաժինների հայտարարագրման, պարգևատրումների չափերի ձևավորմանը, փաստորեն դրանով բանկային մենեջմենթին խթանելով սահմանափակող և կանխարգելիչ նորմատիվային պահանջները իրագործելիս:<sup>135</sup>

Ներկայումս, Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկը վարկային կազմակերպությունների համար սահմանել է հետևյալ հիմնական տնտեսական նորմատիվները.

- վարկային կազմակերպության կանոնադրական կապիտալի և ընդհանուր (սեփական) կապիտալի նվազագույն չափերը,
- ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվը՝ ընդհանուր կապիտալի և ռիսկով կշռված ակտիվների գումարների միջև նվազագույն հարաբերակցությունը (Ն1 նորմատիվ),

<sup>133</sup> Մնացականյան Հ. Գ., Թ. Հովակիմյան, ՀՀ բանկային համակարգի ռիսկերի կառավարման և վերահսկման հիմնահարցերը, //Սոցիալ-տնտեսական զարգացման արդի հիմնախնդիրները ՀՀ-ում, ՀՀ ԳԱՄ Մ. Քոթանյանի անվ. տնտեսագիտության ինստիտուտ, Եր. 2008, էջ 24-31:

<sup>134</sup> Бондарчук П.К., Тотмянина К.М., От Базеля II к Базелю III: шаг вперед?, // Лизинг, Технологии бизнеса, 2012, #5, стр. 13:

<sup>135</sup> Բազել 3, համառոտ տեղեկանք 2012թ., էջ 13, <http://www.cba.am> :



➤ մեկ փոխառուի գծով ռիսկի առավելագույն չափը (Ն3 նորմատիվ),<sup>136</sup>

Ընդ որում, վարկային կազմակերպությունների գործունեության տնտեսական նորմատիվները սահմանվում են հետևյալ սահմանաչափերով՝ ըստ ֆինանսական առանձին կազմակերպությունների (տես աղյուսակ 3.2.1): Հատկանշական է, որ միայն մեկ փոխառուի գծով ռիսկի առավելագույն չափն է (Ն3 նորմատիվ) միևնույն մեծությամբ է սահմանվել բոլոր վարկային կազմակերպությունների տեսակների համար: Իսկ առավել խստապահանջություն է ցուցաբերվում ունիվերսալ վարկային կազմակերպությունների գործունեության տնտեսական նորմատիվների գծով, որոնք էլ ներկայումս փոքր և միջին ձեռներեցության վարկավորման հիմնական հաստատություններն են: Ինչ վերաբերում է ՀՀ բանկերի գծով սահմանված տնտեսական նորմատիվներին, ապա դրանց շրջանակը առավել ընդգրկուն է, ներառելով նաև իրացվելիության ցուցանիշներ:

---

<sup>136</sup> ՀՀ կենտրոնական բանկի որոշումը «Վարկային կազմակերպությունների գործունեության կարգավորման տնտեսական նորմատիվների» թիվ 14 կանոնակարգը հաստատելու մասին, գլուխ 3, կետ 11, 2002 թ.:

ՀՀ վարկային կազմակերպությունների գործունեության տնտեսական նորմատիվների սահմանաչափերը<sup>137</sup>

|                                                                                                          | Խնայողական միություններ | Վարկային միություններ | Լիզինգային կազմակերպություններ | Ֆակտորինգային կազմակերպություններ | Ունիվերսալ վարկային կազմակերպություններ | Վերաֆինանսավորում իրականացնող վարկային կազմակերպություններ     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|-----------------------|--------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------|----------------------------------------------------------------|
| Կանոնադրական կապիտալի նվազագույն չափը (մլն դրամ)                                                         | 50                      | 50                    | 100                            | 150                               | 150                                     | 4000                                                           |
| Ընդհանուր կապիտալի նվազագույն չափը (մլն դրամ)                                                            | 50                      | 50                    | 100                            | 150                               | 150                                     | 4000                                                           |
| Ընդհանուր կապիտալի և ռիսկով կշռված ակտիվների գումարների միջև նվազագույն հարաբերակցությունը (Ն1 նորմատիվ) | 2%                      | 6%                    | 8%                             | 10%                               | 10%                                     | 10%                                                            |
| Մեկ փոխառուի գծով ռիսկի առավելագույն չափը (Ն3 նորմատիվ)                                                  | 25%                     | 25%                   | 25%                            | 25%                               | 25%                                     | Մինչև 2014 թ. դեկտեմբերի 31-ը՝ 40%, 2015 թ. հունվարի 1-ից՝ 30% |

<sup>137</sup> ՀՀ կենտրոնական բանկի որոշումը «Վարկային կազմակերպությունների գործունեության կարգավորման տնտեսական նորմատիվների» թիվ 14 կանոնակարգը հաստատելու մասին, գլուխ 3, կետ 11, 2002 թ.:

Ընդհանուր առմամբ, ՀՀ-ում գործող վարկային կազմակերպությունների գործունեության նկատմամբ Կենտրոնական բանկի կողմից սահմանված տնտեսական նորմատիվները կատարում են սահմանափակող գործառնություններ, թույլ չտալով ձևավորված կապիտալի սահմաններում ռիսկային վարկային տեղաբաշխումներ կատարելու: Բնականաբար, նման իրավիճակը, մեղմելով վարկերի տեղաբաշխման ռիսկայնությունը, միաժամանակ սահմանափակում է փոքր և միջին կազմակերպությունների վարկավորման գործընթացը, որը ինչպես նշվում է մասնագիտական գրականությունում, հիմնախնդիր է հանդիսանում ՓՄՁ ոլորտի զարգացման ֆինանսավորման շրջանակում: <sup>138</sup>

Այսպես, ՀՀ-ում գործող վարկային կազմակերպության ընդհանուր կապիտալի և ռիսկով կշռված ակտիվների գումարների միջև հարաբերակցությունը որոշվում է հետևյալ բանաձևով<sup>139</sup>

$$\mathcal{L}_1 = \frac{\mathcal{U}_{\text{ընդ}}}{\mathcal{R}\mathcal{V}\mathcal{U}}$$

որտեղ՝  $\mathcal{U}_{\text{ընդ}}$  - ը ընդհանուր կապիտալն է (միջին օրական հաշվարկով),

$\mathcal{R}\mathcal{V}\mathcal{U}$ -ն՝ ռիսկով կշռված ակտիվները, հետհաշվեկշռային պարտավորությունները և անավարտ ժամկետային գործառնությունները (միջին օրական հաշվարկով)

Ընդ որում, վարկային կազմակերպությունների ակտիվների առանձին խմբերի համար ռիսկայնության տարբեր կշիռներ են սահմանվում (տես հավելված 11), որոնք իրենց իրոյն ազդեցությունն են թողնում վարկային կազմակերպությունների կապիտալի համարժեքության գործակցի վրա: Այս առումով, գտնում ենք, որ կապիտալի համարժեքության նորմատիվը ՀՀ ունիվերսալ կազմակերպություններում պետք է նվազեցվի 10%-ի շեմից՝ և հավաստեցվի վարկային միությունների նկատմամբ ներկայումս կիրառվող 6%-ի շեմին: Նույն մոտեցումը առաջարկում ենք կատարել լիզինգային կազմակերպությունների նկատմամբ, դրանց գծով սահմանված Ն1

<sup>138</sup> Микрофинансирование: новые потребительские рынки для банковской сферы. - // Банковское дело. - 2008. - №10. - С. 100-102:

<sup>139</sup> ՀՀ կենտրոնական բանկի որոշումը «Վարկային կազմակերպությունների գործունեության կարգավորման տնտեսական նորմատիվների» թիվ 14 կանոնակարգը հաստատելու մասին, գլուխ 4, կետ 18, 2002 թ:

նորմատիվի շեմը 10%-ից իջեցնելով 6%-ի: Վարկային կազմակերպություններում գործող տնտեսական նորմատիվների վերանայման առաջարկները մեր կողմից հիմնավորվում է հետևյալ կերպ:

Նախ և առաջ, ներկայումս վարկային կազմակերպությունների կողմից ՓՄՁ ոլորտին տրամադրվող փոխառությունները ունեն բավականին բարձր դրույքաչափեր, որը նվազեցնում է վարկային ռեսուրսների հասանելիության մակարդակը միկրոգործարարների շրջանում: Եթե կապիտալի համարժեքության նորմատիվի նկատմամբ պահանջները ՀՀ Կենտրոնական բանկի կողմից փոքր ինչ նվազեցվեն, ապա մեր կարծիքով, դա կխթանի վարկային կազմակերպությունների կողմից ՓՄՁ ոլորտ փոխառու միջոցների տեղաբաշխման չափերի ընդլայնմանը և վարկային շուկայում առաջարկի բարձրացմանը, որն էլ իր հերթին որոշակիորեն կհանգեցնի վարկային շուկայի մրցակցային միջավայրում փոխատվությունների տոկոսադրույքների նվազեցմանը:

Երկրորդ, բանկային գործունեության վերահսկողության շրջանակում միջազգային մակարդակով արդեն իսկ փոփոխության են ենթարկվում ֆինանսական կազմակերպությունների կապիտալի համարժեքության հաշվարկման մոտեցումները, առավելապես շեշտադրում կատարելով ոչ թե այդ ուղղությամբ նորմատիվի մեծությանը, այլ բանկային կապիտալի որակական կազմի պահանջներին:<sup>140</sup>

Այսպես, «Բազել-3» գործընթացի կողմից ընդունված չափանիշներով, բանկային համակարգում պահանջվում է ձևավորել երկու ոլորտով բուֆերային կապիտալ՝ հակացիկլիկ և հաշվենկատության: Ընդ որում, կապիտալի նվազագույն մակարդակին բուֆերային չափաբաժնի ավելացումները կատարվելու են շահույթի հաշվին: Այս մոտեցմամբ, համակարգային ճգնաժամային իրավիճակներում վնասների փոխհատուցումը կատարվում է հաշվենկատության կապիտալով, իսկ հակացիկլիկ կապիտալը կիրառվում է տնտեսական բումի ժամանակահատվածում բանկի վարկային ակտիվության սահմանափակման նպատակով: Ելնելով բազելյան նոր սկզբունքների պահանջներից, մասնագիտական գրականությունում առաջարկվում է վարկային կազմակերպությունների կապիտալի համարժեքության գնահատումը

<sup>140</sup> Базель III. Вопросы внедрения, <http://www.kpmg.ru.>:

նույնպես ներառաշնակեցնել բանկային համակարգի հետ, ստեղծելով բուֆերային կապիտալ (տես աղյուսակ 3.2.2): Անգամ, առաջարկ է արվում սահմանափակող նորմատիվներին զուգընթաց, վարկային կազմակերպություններում կիրառել նաև կանխարգելիչ և մոտիվացիոն տնտեսական նորմատիվներ:

### Աղյուսակ 3.2.2

Ֆինանսատնտեսական նորմատիվների առաջարկվող խմբերը և չափաբաժինները ՀՀ վարկային կազմակերպություններում<sup>141</sup>

| Առաջարկվող նորմատիվներ                                                                     |                                               | Գործող նորմատիվներ                                                                         |                                               |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Սահմանափակող                                                                               |                                               |                                                                                            |                                               |
| կապիտալի նվազագույն չափը                                                                   | 50-150 մլն դրամ՝ կապված կազմակերպության տիպից | կապիտալի նվազագույն չափը                                                                   | 50-150 մլն դրամ՝ կապված կազմակերպության տիպից |
| ընդհանուր կապիտալի և ռիսկով կշռված ակտիվների գումարների միջև նվազագույն հարաբերակցությունը | 2%-10% կապված կազմակերպության տիպից           | Ընդհանուր կապիտալի և ռիսկով կշռված ակտիվների գումարների միջև նվազագույն հարաբերակցությունը | 2%-10% կապված կազմակերպության տիպից           |
| մեկ փոխառուի գծով ռիսկի առավելագույն չափը                                                  | ≤ 25%                                         | Մեկ փոխառուի գծով ռիսկի առավելագույն չափը                                                  | ≤ 25%                                         |
| Կանխարգելիչ                                                                                |                                               |                                                                                            |                                               |
| բուֆերային կապիտալ/ռիսկով կշռված ակտիվներ                                                  | ≥ 1.5%                                        | չի կիրառվում                                                                               |                                               |
| կարճաժամկետ իրացվելիություն                                                                | ≥ 100%                                        | չի կիրառվում                                                                               |                                               |
| Մոտիվացիոն                                                                                 |                                               |                                                                                            |                                               |
| հատկացումներ ներքին ապահովագրական ֆոնդին / տեղաբաշխված միկրոկրեդիտներ                      | ≥ 0.2%                                        | չի կիրառվում                                                                               |                                               |

<sup>141</sup> Хачатрян Н.Н., Яразян А.Т., Проблемы регулирования микрокредитования в контексте Базельского процесса, // Публичное уоравление, # 1, 2015 стр 24-26 :

Սակայն մեր կարծիքով, վարկային կազմակերպություններում տնտեսական նորմատիվների կիրառման բազմազանությունը չի կարող նպաստել ՀՀ ՓՄՁ ոլորտում փոխառությունների հասանելիության հեշտացմանը, քանի որ նորմատիվային դաշտը ուղղակի, և անգամ անուղղակի ճանապարհով խոչընդոտում է վարկային կազմակերպությունների «տնտեսական ազատությունների ընդլայնումը»: Ավելին, վարկային կազմակերպությունների կապիտալի որակական չափանիշների վերանայումը կարող է պատճառ հանդիսանալ կապիտալի համարժեքության նորմատիվի բարձրացման գծով:

Այսպես, հաշվենկատության կապիտալը, ըստ Բազել-3 գործընթացի չափանիշների, պահանջվում է ձևավորել ռիսկով կշռված ակտիվների նկատմամբ առնվազն 2.5% - ի չափով.<sup>142</sup>

$$\frac{\text{բուֆերային կապիտալ}}{\text{ռիսկով կշռված ակտիվներ}} \geq 2.5 \%$$

Միաժամանակ կարելի է փաստել, որ ՀՀ Կենտրոնական բանկի կողմից սահմանված և ներկայումս գործողության մեջ գտնվող Ն1 նորմատիվը արդեն իսկ խստացված է և իր 12% թույլատրելի նվազագույն արժեքով, անգամ գերազանցում է միջազգային չափանիշներով սահմանված բանկային կապիտալի համարժեքության նվազագույն շեմը (8%), եթե բուֆերային կապիտալ չի ձևավորվում, որն ի դեպ մինչ 2016 թ.-ից կարող է կիրառվել ոչ թե իմպերատիվ, այլ մոնիտորինգի նկատառումներով: Միևնույն ժամանակ պետք է փաստել, այս հարցում միջազգային փորձագետները տարակարծություն են հայտնում: Այսպես, մասնագիտական գրականության մեջ նաև կարծիք է հայտնվում, որ կապիտալի համարժեքության նորմատիվի նկատմամբ պահանջների խստացումը կարող է նպաստել բանկերի խոշորացմանը, վարկավորման թանկացմանը, և անգամ բանկերի արժեթղթերի ձեռքբերման գրավչության անկմանը բաժնետերերի շրջանում<sup>143</sup>:

Այս առումով, մեր կողմից կատարվող առաջարկը, վարկային կազմակերպություններում կապիտալի համարժեքության նորմատիվի նվազեցման

<sup>142</sup> Բազել 3, համառոտ տեղեկանք 2012թ . //www. cba.am:

<sup>143</sup> Внедрение стандартов БазельII/ БазельIII , «Эрнст энд Янг (СНГ), 2013 стр. 12-14. :

գծով, առավել հիմնավոր է դառնում փոքր և միջին կազմակերպություններին տրամադրվող փոխառությունների հասանելիության հեշտացման առումով: Սակայն, կապիտալի համարժեքության նորմատիվի գործող 10% մակարդակից (որը որ ներկայումս գործում է վարկային միություններում՝ տես աղյուսակ 3.2.1) մինչև 6% մակարդակի իջեցմանը զուգահեռ, մեր կողմից առաջարկվում է նաև ռիսկային ակտիվների կշիռները՝ ի օգուտ ռիսկերի տոկոսային կշիռների մեղման:

Փոքր և միջին կազմակերպություններում վարկային ռեսուրսների տեղաբաշխման ռեսուրսների ռիսկայնության կշիռները, կարծում ենք, չեն կարող նպաստել ոլորտում վարկավորման ազատականացմանը: Այսպես, վարկային կազմակերպության ռիսկով կշռված ակտիվների հաշվարկում ընդգրկված տոկոսները որոշ ակտիվների գծով բարձր են սահմանված (տես հավելված 11) և եթե դրանք նվազեցվեն 25%-ով, չեն կարող էապես բարձրացնել ակտիվների տեղաբաշխման ռիսկայնությունը: Փոխարենը, որոշ ակտիվների գծով գործող ռիսկայնության կշիռների նվազեցումը, մեր կարծիքով, էականորեն կընդլայնի ֆինանսական կազմակերպությունների (լիզինգային, վարկային, ունիվերսալ) կողմից ֆինանսական ռեսուրսների տեղաբաշխման հնարավորությունները փոքր և միջին գործարարության ոլորտում:

Եթե, վարկային կազմակերպությունների կողմից տնօրինված որոշ ակտիվների գծով սահմանված ռիսկայնության կշիռները նվազեցվեն 25 %-ով (տես աղյուսակ 3.2.3), ապա << կենտրոնական բանկի կողմից ընդհանուր կապիտալի և ռիսկով կշռված ակտիվների գումարների միջև նվազագույն հարաբերակցությունը հնարավորություն կընձեռնի ընդլայնելու ՓՄՁ ոլորտում վարկերի տեղաբաշխման ազատականացման մակարդակը երկու ուղղությամբ.

- Ն1 նորմատիվի վերանայման և գործող տոկոսային շեմի վերանայման ճանապարհով, երբ լիզինգային կազմակերպությունների համար գործող  $\text{Ն1} > 8\%$ , ունիվերսալ վարկային կազմակերպությունների և ֆակտորինգային կազմակերպությունների համար գործող  $\text{Ն1} > 10\%$  նորմատիվների

փոխարեն, <sup>144</sup> ՓՄՁ ոլորտը սպասարկող վարկային բոլոր կազմակերպություններում կկիրառվի գործող Ն1 > 6% կապիտալի համարժեքության նորմատիվը:

- Վարկային կազմակերպության գործունեության համար անհրաժեշտ սեփական շենքեր և շինություններ հաշվեկշռային արժեքի, ոչ ստանդարտ և կասկածելի դասակարգված վարկեր և դեբիտորական պարտքերի, ինչպես նաև ֆիզիկական անձանց և իրավաբանական անձանց պահանջների գծով ռիսկայնության տոկոսային մեծությունների վերանայման և իջեցման ճանապարհով, երբ Ն1 նորմատիվի հաշվարկման փաստացի մեծությունը կաճի՝ այդ ցուցանիշի հաշվարկային կոտորակի հայատարարի նվազման հաշվին:

### Աղյուսակ 3.2.3

<< վարկային կազմակերպություններում սահմանված կապիտալի  
համարժեքության հաշվարկներում ակտիվների ռիսկայնության գործող և  
առաջարկվող կշիռները<sup>145</sup>

| # | Վարկային կազմակերպությունների տնօրինած ակտիվներ                                        | Ակտիվների ռիսկայնության աստիճանով ներկայացման |                 |
|---|----------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------|
|   |                                                                                        | գործող կշիռ                                   | առաջարկվող կշիռ |
| 1 | փոխառուի և նրա հետ փոխկապակցված անձանց նկատմամբ պահանջներ                              | 75 %                                          | 50%             |
| 2 | վարկային կազմակերպության գործունեության համար անհրաժեշտ սեփական շենքեր և շինություններ | 50%                                           | 25%             |
| 3 | ոչ ստանդարտ և կասկածելի դասակարգված վարկեր և դեբիտորական պարտքեր                       | 100%                                          | 75%             |

<sup>144</sup> << կենտրոնական բանկի որոշումը «Վարկային կազմակերպությունների գործունեության կարգավորման տնտեսական նորմատիվների» թիվ 14 կանոնակարգը հաստատելու մասին, գլուխ 3, կետ 11, 2002 թ.:

<sup>145</sup> Կազմված է ատենախոսի կողմից:



ՓՄՁ ոլորտում վարկավորման գործընթացի կարգավորման տնտեսական նորմատիվների վերանայման մեր կողմից կատարվող առաջարկները հնարավորություն կընձեռնեն մեղմելու վարկային կազմակերպությունների կողմից ֆինանսական ռեսուրսների տեղաբաշխման սահմանափակումների աստիճանը և այդ ազատականացման հաշվին՝ պայմաններ կստեղծեն ՀՀ-ում փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսական հնարավորությունների ընդլայնման համար:

### **3.3. Փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորման արդյունավետության գնահատման մոտեցումները**

Փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորման արդյունավետության գնահատումը կարևոր նշանակություն է ձեռք բերում ինչպես մակրոտնտեսական ցուցանիշների հավասարակշռման տեսանկյունով, այնպես միկրոտնտեսական հարթությունում գործարարության աջակցմանն ուղղված ֆինանսական ռեսուրսների հատույցի վերահսկողության անհրաժեշտության առումով: Ընդհանուր առմամբ, ՓՄՁ ոլորտի ֆինանսավորման արդյունավետության գնահատմանը անհարաժեշտ է համալիր մոտեցում ցուցաբերել, քանի որ փոքր ձեռներեցության զարգացումը տնտեսականից բացի, լուծում է նաև սոցիալական խնդիրներ, ինչպիսիք են՝ հասարակական կյանքում մարդկային և սոցիալական կապիտալի չափաբաժինների վերարտադրությունը, գործազրկության մակարդակի մեղմումը, համայնքային սոցիալ-տնտեսական զարգացմանը համահարթեցումը և այլն:

Մասնագիտական գրականությունում ՓՄՁ ոլորտի զարգացման արդյունավետության գնահատման մեթոդաբանությանը միանաշանակ մոտեցում չի ցուցաբերվում: Մի կողմից, գնահատման հաշվարկները հիմնվում են ուղղակի գործոնային փոխկապակցվածությունների ոլորտի ֆինանսավորման պատճառահետևանքային կապերի ուսումնասիրությունների վրա, մյուս կողմից, փոքր և միջին ձեռներեցության զարգացման արդյունքները դիտարկվում են ոչ գծային, և անգամ ստոխաստիկ փոխկապակցություններում:<sup>146</sup>

Այսպես, Եվրամիության երկրներում կատարված հետազոտություններում ստոխաստիկ կապերով պարբերաբար գնահատվում են ՓՄՁ ոլորտի զարգացման արդյունքային մի շարք ցուցանիշներ, որոնք մակրոմակարդակով որպես հիմք են ծառայում փոքր և միջին ձեռներեցության սոցիալ-տնտեսական հատույցի վերլուծության համար (տես աղյուսակ 3.3.1):<sup>147</sup>

<sup>146</sup> State of the Microcredit Summit Campaign Report.2002: material of Micro credit Summit Campaign Текст. / Sam Daley-Harris: International Labor Organization, 2003. 106 p.:

<sup>147</sup> A Recovery on the Horizone? Annual Report on Euoropean SMEs 2015/2016, European Commission, p.86:

ԵՄ երկրներում ՓՄՁ ոլորտի զարգացման ցուցանիշների զուգային  
փոխկապակցվածության կորելացիայի մատրիցա<sup>148</sup>

|   | Ցուցանիշներ                                                                    | 1          | 2      | 3      | 4     | 5     | 6  |
|---|--------------------------------------------------------------------------------|------------|--------|--------|-------|-------|----|
| 1 | Հավելյալ արդյունքի կազմում ՓՄՁ ոլորտի մասնաբաժնի փոփոխությունը                 | 1          | -      | -      | -     | -     | -  |
| 2 | Պետական աջակցության մասնաբաժինը՝ ՓՄՁ զարգացման ֆինանսավորման մեջ               | -<br>0.480 | 1      | -      | -     | -     | -  |
| 3 | ՓՄՁ ոլորտի սպասարկման մասնաբաժինը՝ պետպատվերի շրջանակում                       | -<br>0.207 | 0.323  | 1      | -     | -     | -  |
| 4 | Խոշոր կազմակերպությունների մասնաբաժնի փոփոխությունը հավելյալ արդյունքի կազմում | 0.523      | -0.150 | -0.243 | 1     | -     | -- |
| 5 | Գիտելիքահենք արդյունքի տեսակարար կշռի մասնաբաժինը ՓՄՁ արդյունքում              | 0.216      | 0.222  | -0.141 | 0.141 | 1     | -  |
| 6 | Նորամուծությունների ներդրման ծախսերի տեսակարար կշիռը՝ ՓՄՁ արդյունքում          | 0.302      | 0.068  | 0.084  | 0.041 | 0.264 | 1  |

Հատկանշական է, որ նման վերլուծությունների արդյունքում սերտ փոխկապակցվածություն է դիտվում ձևավորվող հավելյալ արդյունքի կազմում խոշոր կազմակերպությունների և փոքր ու միջին ձեռնարկատիրական սուբյեկտների մասնաբաժինների փոփոխման միջև ( $R = 0,523$ ), որտեղից կարելի է եզրահանգել, որ զարգացած տնտեսությամբ երկրներում ՓՄՁ ոլորտը չի զարգանում լոկալացված սկզբունքով և համագործակցելով խոշոր գործարարության հետ, սպասարկում՝ և անգամ լրացնում վերջինիս: Այս հանգամանքը խիստ արդիական է Հայաստանի

<sup>148</sup> A Recovery on the Horizon? Annual Report on European SMEs 2015/2016, European Commission, p.86:

Հանրապետության համար, որտեղ ՓՄՁ ոլորտը դեռևս սերտ փոխհամագործակցություն չի դրսևորում խոշոր բիզնեսի հետ: Այնինչ, փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացումը կհամարվեր արդյունավետ, եթե նրանք հանդես գային որպես խոշոր կազմակերպությունների տնտեսական արբանյակներ, կատարեին վերջիններիս պատվերները և ընդգրկվեին արդյունաբերա-արտադրական հանգույցներում, որը խրախուսվում է զարգացած տնտեսությամբ երկրներում: Թերևս այս հանգամանքով է պայմանավորվում բարձր տնտեսական զարգացվածությամբ երկրներում ՓՄՁ ոլորտում ձևավորվող հավելյալ արդյունքի գերակշիռ մասի առնչությունը ոչ թե ծառայությունների, այլ տնտեսության իրական հատվածին (տես գծապատկեր 3.3.1):

Փոքր և միջին կազմակերպությունների կողմից ձևավորվող հավելյալ արդյունքի փոփոխությունը Եվրամիության երկրներում (տես աղյուսակ 3.3.1) կապի սերտության զգալի աստիճան ունի ոլորտում նորամուծությունների ներդրման ծախսերի փոփոխման հետ ( $R = 302$ ), որը ևս մեկ անգամ վկայում է փոքր և միջին ձեռնարկատիրական ոլորտում նորամուծական ծրագրերի իրականացման տնտեսական արդյունավետության մասին: Հետևաբար, զարգացած երկրների փորձը արդեն իսկ վկայում է հայրենական տնտեսության մրցունակության ամրապանդման ուղղությամբ ՓՄՁ ոլորտի դերակատարության էականության մասին, որի փորձը և կիրառման հնարավորությունները պետք է խորքային ուսումնասիրությունների ենթարկվեն մեր հանրապետությունում: Այս հանգամանքը կարևորվում է նաև նրանով, որ Հայաստանում ձևավորված ՓՄՁ ոլորտում նորարարական գործունեության մակարդակը դեռևս բարձր չէ, քան մեր տարածաշրջանի որոշ երկրներում:

Այսպես, ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ վերջին տարիներին ՀՀ-ում գործող խոշոր կազմակերպությունների մոտ 67%-ը նորարար արտադրանք է թողարկել շուկայի համար, իսկ մոտ 40%-ը կիրառում է լիզենզավորված տեխնոլոգիա օտարերկրյա կազմակերպություններից:<sup>149</sup> Դրան զուգահեռ, մեր հանրապետությունում ՓՄՁ ոլորտի համար նման միտումներ դեռևս չեն նկատվում: Ըստ կատարված հետազոտությունների, նորամուծությունների և շուկայի համար յուրահատուկ

<sup>149</sup> «Ձեռնարկատիրության խթանումը Հայաստանում» Համաշխարհային բանկի զեկույց, 2013 թ., էջ 2-3

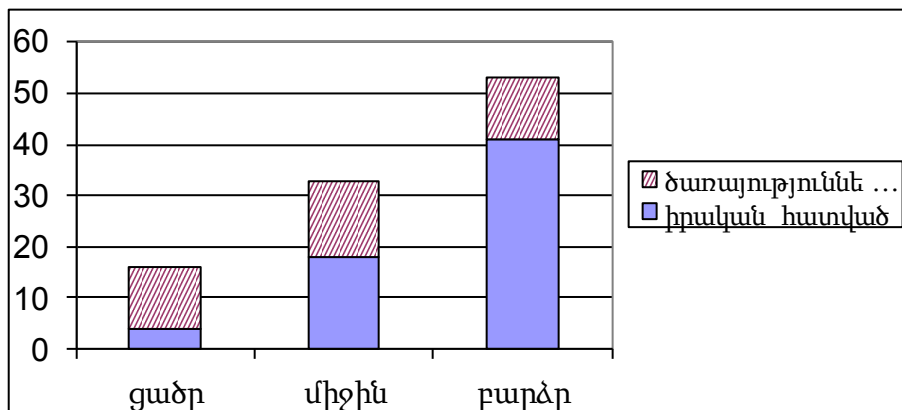
արտադրանքի ներդրման մասին նշել են ՀՀ-ում գործող ՓՄՁ-ների 6%-ը, իսկ արտադրական նորարարության մասին՝ 14%-ը: Ընդ որում, նորամուծությունների ոլորտում ՓՄՁ-ներն ներդրում են կատարում հետևյալ ուղղություններով՝ արտադրական՝ 14%, մարքեթինգային՝ 13%, կառավարման գործառույթներ՝ 6%, ներքին շուկայի համար նոր արտադրատեսակ՝ 6%, արտաքին շուկայի համար՝ 1%, այլ ոլորտներ 60%: Հետևաբար, զգալիորեն ցածր է նորարարություններում զարգացմանն ուղղված ներդրումները, քանի որ փոքր և միջին կազմակերպությունները մեծամասամբ իրենց առջև առավելապես տնտեսավարման կայունության խնդիր են դնում, և չեն հետապնդում կտրուկ զարգացման հեռահար նպատակներ: Այս առումով, ձեռնարկատիրական գործունեությունը ցածր մակարդակ ունի: Հարցման համաձայն Հայաստանում բնակչության միայն 2%-ն է նշել բիզնես ունենալու ցանկության մասին, Վրաստանում՝ 4%, Եվրոպայի և միջին Ասիայի (ECA) տարածաշրջանում՝ 15%:<sup>150</sup>

Ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ զարգացած տնտեսությամբ երկրներում ՓՄՁ ոլորտի պետական աջակցությունը հավելյալ արդյունքի ձևավորման առումով դրական արդյունք չի ձևավորում (տես աղյուսակ 3.3.1): Այսպես, եթե կորելյացիոն ուղղակի կապ է նկատվում պետության կողմից փոքր և միջին կազմակերպությունների ֆինանսավորման և ՓՄՁ ոլորտում պետապատվերի սպասարկման չափաբաժինների միջև ( $R=0,323$ ), ապա պետական աջակցության մասնաբաժնի ավելացումները ՓՄՁ ֆինանսավորման աղբյուրներում իրենց հակադարձ ազդեցությունն են թողնում ԵՄ երկրների տնտեսություններում ձևավորվող հավելյալ արդյունքի կազմում ՓՄՁ ոլորտի մասնաբաժնի փոփոխությունների վրա ( $R = - 0,480$ ): Հետևաբար, եթե ներկայումս զարգացող երկրներում պետական ֆինանսական օժանդակությունը համարվում է փոքր և միջին կազմակերպությունների կայուն զարգացման կարևորագույն գործիք, ապա զարգացած տնտեսությամբ երկրներում ՓՄՁ զարգացման ֆինանսավորման ոլորտում պետական սուբսիդավորումը չի դիտվում որպես գործարարության զարգացման արդյունավետ միջոց:

<sup>150</sup> «Ձեռնարկատիրության խթանումը Հայաստանում» Համաշխարհային բանկի զեկույց, էջ 4:

Որպես առանցքային ընդհանրացնող ցուցանիշ, ՓՄՁ ոլորտի զարգացման արդյունավետության գնահատման համար տնտեսական հաշվարկներում օգտագործվում է ՀՆԱ-ում ՓՄՁ արդյունքի տեսակարար կշիռը: Այսպես, միջազգային պրակտիկայում ուսումնասիրությունները ցույց են տալի<sup>151</sup>, որ ՀՆԱ-ում ՓՄՁ արդյունքի միջինացված տեսակարար կշիռը համաշխարհային տնտեսության մասշտաբով տարբեր մակարդակներով է հանդես գալիս, կապված երկրների տնտեսական զարգացվածության աստիճանից (տես գծապատկեր 3.3.1): Այսպես, տնտեսական բարձր զարգացվածությամբ երկրներում ձևավորվող ՀՆԱ-ում ՓՄՁ միջինացված մասնաբաժինը կազմում է շուրջ 52%, իսկ ցածր տնտեսական զարգացվածությամբ երկրներում այդ ցուցանիշը չի գերազանցում 16% մակարդակը:

Այս փաստը ևս մեկ անգամ վկայում է, որ տնտեսության զարգացման ոլորտում փոքր և միջին ձեռներեցությունը ներկայումս կարող է ստանձնել լոկոմոտիվի դեր, որը հատկապես արդիական է մեր հանրապետության համար: Հատկանշական է նաև այն, որ երկրների տնտեսական զարգացվածության մակարդակի աճի հետ մեկտեղ, ՀՆԱ-ում աճում է նաև ՓՄՁ ոլորտի մասնաբաժինը տնտեսության իրական հատվածում ձևավորվող հավելյալ արդյունքի գծով (տես գծապատկեր 3.3.1):



Գծապատկեր 3.3.1 ՀՆԱ-ում ՓՄՁ արդյունքի միջինացված տեսակարար կշիռը համաշխարհային տնտեսության ցածր, միջին և բարձր տնտեսական զարգացվածությամբ երկրներում<sup>152</sup>

<sup>151</sup> Growing the global economy through SMEs, Edinburgh Group, 2014, p.8:

<sup>152</sup> Կազմված է հավելված 9-ի տվյալներով:

Այսպես, եթե տնտեսական զարգացվածության ցածր մակարդակ ունեցող երկրներում ՓՄՁ ոլորտում ձևավորվող հավելյալ արդյունքի շուրջ 75%-ը բաժին է ընկնում ծառայությունների ոլորտին, ապա տնտեսական զարգացվածության բարձր մակարդակ ունեցող երկրներում այդ ցուցանիշը չի հատում 23%-ի շեմը (տես հավելված 9), քանի որ ՓՄՁ ոլորտը այստեղ իր առավել ակտիվ դրսևորումն է ստանում տնտեսության իրական հատվածում, որը ևս մեկ անգամ վկայում է տեխնոլոգիական նորամուծությունների ներդրման, արտադրության ընդլայնման, արդյունաբերական հզորությունների համախմբման և աճի, հայրենական ապրանքային շուկայի զարգացման ոլորտներում փոքր ու միջին կազմակերպությունների էական դերակատարման մասին: Մեր հանրապետությունում, ՀՆԱ-ում ՓՄՁ-ի տեսակարար կշռի գնահատման հաշվարկների արդյունքները հիմնականում ներկայացվում են ՓՄՁ ԶԱԿ հիմնադրամի հաշվետվություններում, նախ և առաջ ուսումնասիրելով տնտեսության առանձին ճյուղերի շրջանառության ծավալների և համապատասխան ճյուղերի համախառն ավելացված արժեքները: Հաշվարկներն իրականացվում են ըստ մարզերի և ՓՄՁ կազմակերպությունների դասակարգման:

Այնուհետև, հաշվի են առնվում փոքր և միջին կազմակերպությունների շրջանառությունը տվյալ ճյուղի բոլոր կազմակերպությունների շրջանառության կազմում՝ ըստ ճշգրտող գործակիցների: Կիրառելով նշված գործակիցները, գնահատվում են տնտեսության տարբեր ճյուղերում ՓՄՁ սուբյեկտների կողմից ստեղծված ավելացված արժեքները և դրա հիման վրա որոշվում է ՓՄՁ-ի մասնակցությունը երկրի ՀՆԱ-ում (տես աղյուսակ 3.3.2):

Սակայն մեր կարծիքով, միայն ՀՆԱ-ի մեջ իր բաժնեմասնակցային մոտեցմամբ հնարավոր չէ համապարփակ գնահատել ՓՄՁ ոլորտի զարգացման արդյունավետությունը, նամանավանդ, երբ այդ ցուցանիշը դիտարկվում է ոլորտի ֆինանսավորման տեսանկյունից: Անշուշտ, ՀՆԱ-ում ՓՄՁ ոլորտի մասնակցությունը կարող է հանդես գալ որպես փոքր և միջին ձեռներեցության զարգացման արդյունավետության ամփոփ ցուցանիշ, բայց այն չի կարող արտացոլել ինչպես ոլորտի զարգացման սոցիալ-տնտեսական, այնպես էլ ռիսկային գործոնները, որոնք

կարևորվում են արդյունավետության համապարփակ գնահատման հաշվարկներում (տես գծապատկեր 3.3.3):

### Աղյուսակ 3.3.2

ՓՄՁ-ի չափաբաժնի դինամիկան ՀՀ-ում ձևավորվող ՀՆԱ-ում (%)<sup>153</sup>

| ՓՄՁ սուբյեկտներ | 2013  | 2014  | 2015 |
|-----------------|-------|-------|------|
| Գերփոքր         | 9.05  | 8.64  | 8.7  |
| Փոքր            | 9,7   | 9,1   | 9,4  |
| Միջին           | 15.45 | 14,66 | 13,9 |
| Ընդամենը        | 34.2  | 32.4  | 32.0 |

Այդ իսկ պատճառով, մեր կողմից առաջարկվում է փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորման արդյունավետության գնահատմանը ցուցաբերել համալիր մոտեցում, դրանով իսկ ներկայացնելով ոլորտի սոցիալ-տնտեսական հատույցի տարբեր ուղղություններ (տես գծապատկեր 3.3.3):

Ընդհանուր առմամբ, մեր կողմից առաջարկվում է ՓՄՁ ոլորտի զարգացման ուղղված ֆինանսավորման հատույցը գնահատել ինդեքսների հաշվարկման մոտեցմամբ՝ (աղյուսակ 3.3.3-ի) ցուցանիշները ներկայացնելով նույն ժամանակահատվածի համար հաշվարկված ինդեքսներով: Այս պարագայում, հնարավորություն կընձեռնվի.

- համադրելի դարձնել ֆինանսավորման արդյունքում ստացվող տարբեր սոցիալտնտեսական ցուցանիշները ( $I_{Q1}....n$ ) և դրանք ընդգրկել մեկ ագրեգատային ինդեքսում,
- իրականացնել ՓՄՁ ոլորտի ֆինանսավորման չափերի և դրանից ստացված արդյունքների պատճառահետևանքային կապերի վերլուծություն, որոնք կարող են լինել ինչպես ֆունկցիոնալ, այնպես էլ կորելյացիոն բնույթից:

<sup>153</sup> ՓՄՁ ՀԱԿ հիմնադրամի պաշտոնական կայք, <http://www.smednc.am>:



Փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորման սոցիալ-տնտեսական հատույցի ցուցանիշների տեղեկատվական ապահովվածությունը<sup>154</sup>

| Ֆինանսավորման բնույթը | Ֆինանսավորման աղբյուրը     | Նշանակում | Սոցիալ-տնտեսական արդյունքը | Նշանակում |
|-----------------------|----------------------------|-----------|----------------------------|-----------|
| Հանրային              | Պետական սուբսիդիաներ       | $F_1$     | աղքատության նվազում        | $O_1$     |
|                       | Դրամաշնորհներ              | $F_2$     | արտագաղթի նվազում          | $O_2$     |
|                       | Հիմնադրամներ               | $F_3$     | տարածքային համահարթեցում   | $O_3$     |
| Փոխատվական            | Վարկեր                     | $F_4$     | ներմուծման կրճատում        | $O_4$     |
|                       | Լիզինգ                     | $F_5$     | լրացուցիչ աշխատատեղեր      | $O_5$     |
| Անձնական              | Ընտանեկան խնայողություններ | $F_6$     | միջին աշխատավարձի աճ       | $O_6$     |
|                       | Ներդրումային փայեր         | $F_7$     | գործազրկության նվազում     | $O_7$     |

Այսպես, եթե ՓՄՁ ոլորտի ֆինանսավորման տարբեր աղբյուրների ագրեգատային ինդեքսը ( $\Sigma F_{1-n}$ ) հնարավոր լինի համեմատելու ֆինանսավորման արդյունքում ստացվող տարբեր սոցիալ-տնտեսական ցուցանիշները ագրեգատային ինդեքսի արդյունքի հետ ( $\Sigma O_{1-n}$ ), ապա ֆինանսավորման աճի տեմպերի և ձևավորված տարաբնույթ հատույցների աճի տեմպերի համադրումով կգնահատվի ֆինանսական ռեսուրսների ներդրման արդյունավետությունը՝ վերլուծվող ժամանակահատվածում:

Ավելին, աղյուսակ 3.3.3-ում ներկայացված ցուցանիշները եթե ձևավորվեն «ֆինանսավորում  $F$  – հատույց  $O$ » պատճառահետևանքային սկզբունքով, ապա հստակ գնահատականներ կստանան ֆինանսավորման յուրքանայնություն ոլորտի (հանրային, փոխատվական անձնական) ազդեցության չափերը ՓՄՁ ոլորտի զարգացումից ձևավորված սոցիալ տնտեսական հատույցի տարբեր ուղղությունների վրա ( $O_{1-7}$ ):

<sup>154</sup> Կազմված է ատենախոսի կողմից:

Գնահատման այս ուղղությունը չափազանց արդիական է համարվում, քանի որ մշտապես անհրաժեշտություն է ձևավորվում որոշելու, թե ՓՄՁ ոլորտի ֆինանսավորման որ աղբյուրն է, օրինակ առավել արդյունավետ հանդիսանում աղքատության ( $O_1$ ), արտագաղթի նվազման ( $O_2$ ), կամ լրացուցիչ աշխատատեղերի ( $O_5$ ), միջին աշխատավարձի ավելցման ( $O_6$ ) գծով:

Սակայն, գործնականում ինչպես մակրո, այնպես էլ միկրոմակարդակով դեռևս ձևավորված չէ ՓՄՁ ոլորտի ֆինանսավորման և դրանից բխող սոցիալ-տնտեսական արդյունքների պատճառահետևանքային տեղեկատվական գործող համակարգ, որով դժվարություններ են առաջանում փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ուղղությամբ կատարվող ֆինանսական ներդրումների արդյունավետությունը գնահատելիս: Բացի այդ, մեր հանրապետությունում գործող կազմակերպությունների կողմից ներկայացվող հաշվետվությունների գործընթացում դեռևս առկա են բազում հիմնախնդիրներ:<sup>155</sup> Այս առումով, կառավարչական որոշումների ընդունման առումով օգտակար ենք համարում զարգացած երկրներում ՓՄՁ ոլորտի զարգացման սոցիալտնտեսական արդյունքների և միկրոֆինանսավորման չափերի տեղեկատվական համակարգի ձևավորումն ու կիրառումը, որը հնարավորություն է ստեղծում հանգամանալից վերլուծելու ոչ միայն փոքր և միջին գործարարության ազդեցությունը երկրի տնտեսական կյանքի վրա, այլև գնահատելու ոլորտում իրականացվող միկրոֆինանսավորման արդյունավետությունը:<sup>156</sup>

Այսպիսով, Հայաստանի Հանրապետությունում փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորման ինստիտուցիոնալ ուղիների բարելավման գծով մեր կողմից առաջարկվում է երեք կարևորագույն ուղի (տես գծապատկեր 3.3.2):

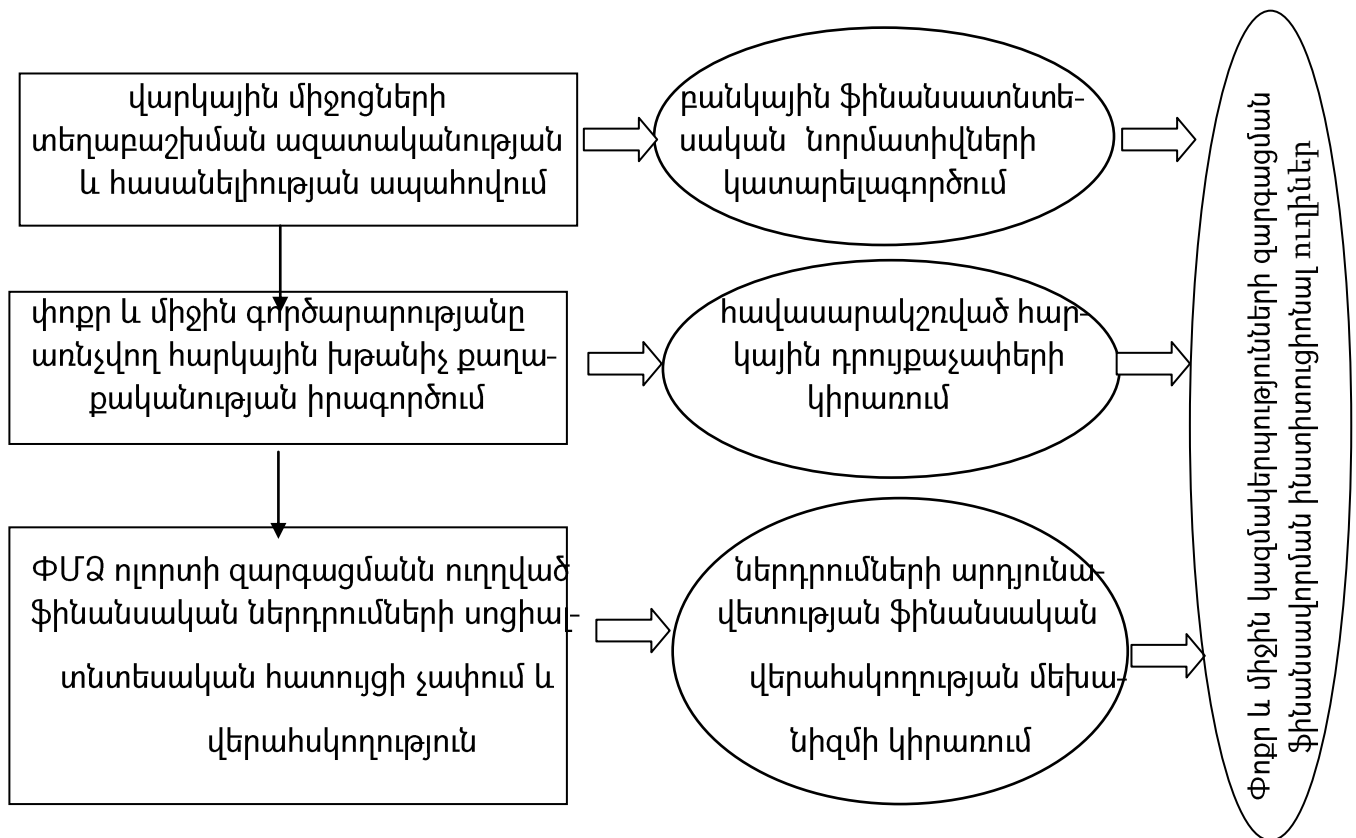
Առաջին, ՓՄՁ ոլորտում կիրառվող մոտիվացիոն հարկային քաղաքականության իրագործում այնպես, որ հավասարակշիռ իրավիճակ ձևավորվի պետության կողմից

<sup>155</sup> Մնացականյան Հ. Գ., Հաշվապահի և աուդիտորի արդի գործառույթները կազմակերպության գործունեության կայունության ապահովման համատեքստում, //Բանբեր Երևանի համալսարանի, «Սոցիոլոգիա», «Տնտեսագիտություն», Եր. 2011 թ., էջ 36-42:

<sup>156</sup>An Evaluation on the Effectiveness of Micro Finance Institutions, //Economy and Business, October, 2011, pp.12-14:

Beatriz Armendáriz de Aghionand Jonathan Morduch, The economics of microfinance, // Massachusetts Institute of Technology, 2005 pp. 231-257:

փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսական աջակցության՝ և հարկման դրույքաչափերի սահմանման միջև:



Գծապատկեր 3.3.2 ՀՀ-ում փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորման ինստիտուցիոնալ ուղիների բարելավման առաջարկվող մեխանիզմը<sup>157</sup>

Վարվող հարկային քաղաքականության արդյունքում մի կողմից ՓՄՁ սուբյեկտները չպետք է մրցակցային դաշտում հայտնվեն արտոնյալ իրավիճակում, սակայն մյուս կողմից, պետք է ոլորտում սահմանվի այնպիսի հարկային բեռ, որ ձևավորվի փոքր և միջին կազմակերպությունների ֆինանսավորման ընդլայնման և գործարարության հարկման օպտիմալ չափաբաժնի հավասարակշիռ իրավիճակ:

Երկրորդ, ՓՄՁ ոլորտի զարգացմանն ուղղված ֆինանսական ներդրումների հատույցի չափում և գնահատում այնպես, որ հնարավորություն ստեղծվի մակրո և միկրո մակարդակներում իրականացնելու փոքր և միջին կազմակերպությունների ֆինանսավորման հանրային ու մասնավոր ռեսուրսների արդյունավետության գործոնային վերլուծություն՝ ըստ ձևավորվող սոցիալ-տնտեսական արդյունքների և

<sup>157</sup> Կազմված է ատենախոսի կողմից:

ֆինանսական աղբյուրների միջև պատճառահետևանքային փոխկապակցությունների սահմանվող շրջանակի:

Երրորդ, բանկային գործունեության ֆինանսատնտեսական նորմատիվների սահմանման լիբերալիզացիա այնպես, որ մի կողմից, ՀՀ-ում ընդլայնվեն փոխառու միջոցների տրամադրման հնարավորությունները փոքր և միջին գործարարության շրջանակում, և մյուս կողմից, այդ գործընթացի նկատմամբ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից հակակշիռներ սահմանվեն՝ ՓՄՁ ոլորտին տրամադրվող միկրովարկերի վերահսկողության, արդյունավետության գնահատման, վարկավորման ֆինանսական ռիսկերի մեղման ու կանխարգելման ուղղությամբ:

## ԵԶՐԱԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ ԵՎ ԱՌԱՋԱՐԿՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

Հայաստանի Հանրապետությունում փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսական տեսամեթոդական և գործնական հիմնախնդիրների ուսումնասիրությունների հիման վրա, մեր կողմից արվել են մի շարք եզրակացություններ և կատարվել են առաջարկություններ՝ ՀՀ ՓՄՁ ոլորտում իրականացվող ֆինանսավորման բարելավման ուղղությամբ:

1. Փոքր և միջին կազմակերպությունների ձևավորման և գործունեության համեմատական մեկնաբանումները ցույց է տալիս գործարարության ոլորտի կազմակերպչական ու կառավարչական մի շարք առանձնահատկություններ, որոնք վճռորոշ դերակատարում են տնտեսության ՓՄՁ հատվածի ֆինանսական զարգացման համար:

Առաջին, ՓՄՁ ոլորտը լուծում է ոչ միայն տնտեսական, այլև սոցիալական և նույնիսկ քաղաքական խնդիրներ, այդ իսկ պատճառով, իր կարևորությամբ առանձնացվում է որոշակի չափանիշներով և գործունեության արդյունքներով: Այս առումով, տնտեսավարման ոլորտում այն պետք է առանձնակի մեկնաբանվի և որպես ՓՄՁ գործունեության առանձնացման առանցքային ցուցանիշ, նպատակահարմար է կիրառել կազմակերպությունների գործունեությունից ստացվող տարեկան հասույթի ծավալը, իսկ աշխատողների թվաքանակը կամ կազմակերպությունների տնօրինած ակտիվների քանակը կարելի է ընդամենը դիտարկել որպես ոլորտի տարանջատման ածանցյալ ցուցանիշներ:

Երկրորդ, զարգանալով խոշոր գործարարությանը զուգընթաց, ՓՄՁ ոլորտը չմրցակցելով վերջինիս հետ, այնուամենայնիվ տնտեսավարման ոլորտում կատարում է մի շարք լրացուցիչ գործառույթներ, որոնք իրենց լիարժեք լուծումները չեն ստանում խոշոր բիզնեսում: Մասնավորապես, ՓՄՁ ոլորտը կլանում է գործազրկության պոտենցիալ աճը, աջակցում է գործարարության այնպիսի ոլորտներ, որոնք տվյալ ժամանակահատվածում խոշոր բիզնեսի համար տնտեսապես շահավետ չեն, մոբիլիզացնում է նյութատեխնիկական լուրջացված միկրոռեսուրսները, աշխուժացնում է միրոֆինանսավորման ոլորտը:

Երրորդ, արժևորելով ՓՄՁ ոլորտի դերը տնտեսական համակարգում, այնուամենայնիվ այն դիտարկվում է ոչ թե կտրուկ առաջընթացի խթանման, այլ կայուն տնտեսավարման աջակցման միջոց, քանի որ փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացումը կրում է կանխարգելիչ և ռիսկային գործոններ, որոնք այնուհանդերձ, հաշվի են առնվում տնտեսական աճի ռազմավարական կառավարման շրջանակում:

2. փոքր և միջին գործարարության զարգացման միտումների համեմատական վերլուծությունը ցույց է տալիս ՀՀ-ում ՓՄՁ ոլորտի գործունեության մի շարք առաձնահատկություններ:

Առաջին. գերփոքր, փոքր և միջին կազմակերպությունների բաշխավածությունը ըստ գործունեության ոլորտների անհամաչափ է դրսևորվում ինչպես տարածաշրջանային, այնպես էլ տնտեսավարման ճյուղային կտրվածքով: Նման իրավիճակը բնավ չի նպաստում ՓՄՁ ոլորտի զարգացման միջոցով երկրի ներսում մարզային տնտեսական զարգացման համահարթեցմանը:

Երկրորդ. ՓՄՁ ոլորտը ՀՀ-ում առանձնապես չի դրսևորվում գործարարության դիվերսիֆիկացմամբ, քանի որ այստեղ գերակշիռ մաս են կազմում ծառայություններ մատուցող տնտեսավարող միկրոսուբյեկտները, որոնք իրենց հերթին նպաստավոր պայմաններ չեն ստեղծում նորամուծական ծրագրերի իրագործման, գործարարության միջազգայնացման ոլորտում ստեղծված արդյունքների արտահանման համար:

Երրորդ. փոքր և միջին գործարարությունը ՀՀ-ում առավելապես միտված է սոցիալական հիմնխանդիրների լուծմանը, և ոչ թե նորագույն տեխնոլոգիաներով և նորամուծական ծրագրերով տնտեսական առաջընթացի ապահովմանը, որը խոչընդոտում է ոլորտի մրցունակության ամրապնդմանը ինչպես ներքին, այնպես էլ միջազգային շուկայում:

3. ՀՀ-ում գործող գերփոքր, փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսական համակարգի վերլուծությունը բացահայտում է մի շարք թերություններ, որոնք բարելավման կարիք ունեն:

Առաջին, դեռևս ցածր մակարդակի վրա է գտնվում ֆինանսական ռեսուրսների ներդրման հատույցի հաշվետվողականությունը՝ ինչպես հանրային, այնպես էլ

մասնավոր աղբյուրներով ՓՄՁ ոլորտի ֆինանսավորման ոլորտում: Այս առումով, նպատակահարմար ենք գտնում ոչ միայն կառավարության մակարդակով թիրախավորելու ՓՄՁ ոլորտի առանձին հատվածների զարգացման ֆինանսավորումը, այլև գնահատելու ֆինանսական ներդրումներից կամ օգտագործված փոխառություններից ստացված փաստացի արդյունքները և դրանք ներակայցնելու հաշվետվություններով:

Երկրորդ, հանրային ֆինանսների դերակատարումը ՀՀ ՓՄՁ ոլորտի զարգացման ֆինանսավորման համակարգում զգալի է, և փոքր ու միջին կազմակերպությունները ձգտում են պետական սուբսիդավորման, դրամաշնորհների և հիմնադրամների հաշվին հնարավորինս ընդլայնելու իրենց զարգացման հիմնախնդիրների լուծման ուղիների շրջանակը: Սակայն, հանրային ֆինանսավորման աղբյուրները սահմանափակ են, և գործնականում ՓՄՁ ոլորտի սուբյեկտները իրենց զարգացման գործընթացում կիրառում են թանկարժեք վարկեր, լիզինգ և անգամ գրավատնային փոխառություններ: ՓՄՁ ոլորտին, բարձր տոկոսադրույքներով փոխառությունների տրամադրումը, մեր կարծիքով, իր հասանելիությամբ հանդերձ, դեռևս արդյունավետ չի համարվում և որոշ առումներով անգամ ռիսկային է փոքր և միջին գործարարության զարգացման գործընթացում:

4. Փոքր և միջին կազմակերպությունների համար փոխառու միջոցների հասանելիության արգելքները անհրաժեշտ է վերլուծել ներկազմակերպչական, ինստիտուցիոնալ և բանկային գործունեության կտրվածքով, որոնցից յուրաքանչյուր խմբի գծով պետք է տալ հստակ գնահատականներ՝ գերփոքր, փոքր և միջին կազմակերպություններում ֆինանսավորման հասանելիության հեշտության կամ դժվարությունների առումով:

Բացի այդ, ՓՄՁ ոլորտի ֆինանսավորման հասանելիությունը փոխկապակցվում է ոչ միայն տնտեսական, այլև սոցիալական գործոնների հետ, որտեղ առանցքային է համարվում գործարարների միջև փոխվստահությունն ու ոլորտում սոցիալական կապիտալի առկայությունը: Սոցիալական կապիտալի բավարար մակարդակը թույլ է տալիս խմբային փոխառությունների ձևավորման և խնայողական միությունների

աջակցությամբ ներխմբային վարկային ռեսուրսների հասանելիության ամրապնդմանը հատկապես գերփոքր և փոքր գործարարության ոլորտում:

Եվ վերջապես, գերփոքր, փոքր և միջին գործարարության կողմից արտաքին փոխառությունների հասանելիության շրջանակի ընդլայնման լուրջ խոչընդոտ է հանդիսանում նաև տնտեսավարող ներկայիս սուբյեկտներում ֆինանսական գործիքների կիրառման առաջարկների հիմնավոր իրազեկման բացակայությունը: ՓՄՁ ոլորտի սուբյեկտները առայժմ որպես ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրներ՝ հիմնականում համարում են միկրովարկերը և գրավատնային վարկերը: Սակայն, ֆինանսական վարձակալության, վարկային միությունների, ֆակտորինգի գործիքակազմի տեղեկացվածությունը զգալիորեն կարող է նպաստել փոքր և միջին կազմակերպությունների կողմից փոխառու միջոցների հասանելիության աստիճանի բարձրացմանը:

5. ՓՄՁ ոլորտի զարգացման պետական աջակցությունը անհրաժեշտ է իրականացնել հավասարակշռված մոտեցմամբ, այնպես, որ մի կողմից պետական աջակցությունը ներակայանալի լինի և նպաստի ոլորտի զարգացմանը, սակայն մյուս կողմից էլ, այն իրականացվի հիմնավորված չափերով, չխաթարելով գործարարության բնականոն զարգացումը:

Այս առումով, ՓՄՁ ոլորտին առնչվող հարկային քաղաքականության շրջանակում հիմնախնդիր է առաջանում գործարարության հարկման օպտիմալ չափաբաժնի որոշման ուղղությամբ: Մի կողմից, հարկային արտոնությունների սահմանումը և հարկային բեռի թեթևացումը կարող է խթան հանդիսանալ ՓՄՁ ոլորտի զարգացման համար և լուծել նոր աշխատատեղերի ստեղծման, ընտանեկան բիզնեսի զարգացման շնորհիվ ազգաբնակչության սոցիալական պահանջմունքների բավարարման խնդիրներ: Սակայն մյուս կողմից, ՓՄՁ ոլորտում հարկային արտոնությունների ընդլայնումը կարող է հանգեցնել գործարարության մրցակցային դաշտի խաթարմանը, պետ բյուջե հարկային մուտքերի նվազեցմանը, որը կարող է կանխարգելիչ դերակատարում ունենալ ոլորտի հետագա զարգացման համար:

Այս առումով, ՀՀ-ում փոքր և միջին ձեռնարկատիրության արտադրական ոլորտին նշանակալից օրենսդրական արտոնություններ չեն տրամադրում, որը



մոտիվացիոն ազդակներ չի հաղորդում նորամուծությունների հենքով ՓՄՁ ոլորտի զարգացման համար: Դրան զուգահեռ, ՓՄՁ ոլորտին պետական աջակցության և ոլորտի հարկային բեռի սահմանման միջև անհրաժեշտ է հակակշիռներ սահմանել այնպես, որ ձևավորվի փոքր և միջին կազմակերպությունների կապիտալի ընդլայնման և գործարարության հարկման օպտիմալ չափաբաժնի հավասարակշիռ իրավիճակ:

6. Փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորման հաջողությունը պայմանավորված է ոչ միայն վարկավորման արդյունավետ կազմակերպմամբ, այլև ֆինանսաբանկային գործարքները կարգավորող նորմատիվային դաշտի որոշակի մակարդակով ազատականության առկայությամբ: Եթե, մինչև ֆինանսատնտեսական համաշխարհային ճգնաժամը գործարարության ոլորտում գործում էին հիմնականում կանխարգելիչ և սահմանափակող նորմատիվներ, ապա հետճգնաժամային ժամանակահատվածում բանկային գործունեության տնտեսական նորմատիվների համակարգում աստիճանաբար սկսեցին զարգացում ապրել մոտիվացիոն նորմերը, որոնք միտված են զուտ շահույթի բաշխման համամասնությունների, շահաբաժինների հայտարարագրման, պարգևատրումների չափերի ձևավորմանը, դրանով իսկ բանկային մենեջմենթին խթանելով սահմանափակող և կանխարգելիչ նորմատիվային պահանջները իրագործելիս:

Նման իրավիճակում, մեղմելով վարկերի տեղաբաշխման ռիսկայնությունը, միաժամանակ սահմանափակվում է փոքր և միջին կազմակերպությունների վարկավորման գործընթացը, հիմնախնդիր է հանդիսանում ՓՄՁ ոլորտի զարգացման ֆինանսավորման շրջանակում: Այս առումով, մեր կողմից առաջարկվում է վերանայել վարկային կազմակերպությունների կապիտալի համարժեքության հաշվարկման մոտեցումները, առավելապես շեշտադրում կատարելով ոչ թե այդ ուղղությամբ նորմատիվի մեծության գնահատմանը, այլ բանկային կապիտալի որակական կազմի պահանջներին: Մասնավորապես, առաջարկվում է նվազեցնել վարկային կազմակերպությունների կողմից տնօրինած ակտիվների գծով սահմանված ռիսկայնության կշիռները և կապիտալի համարժեքության նորմատիվը, որով հնարավորություն կընձեռնվի մեղմելու վարկային կազմակերպությունների կողմից

Ֆինանսական ռեսուրսների տեղաբաշխման սահմանափակումների աստիճանը և այդ ազատականացման հաշվին՝ պայմաններ կստեղծեն ՀՀ-ում փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսական հնարավորությունների ընդլայնման համար:

7. Սեփական միջոցներով փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորման գծով որոշումներ կայացնելիս, պետք է հաշվի առնվեն մի շարք հանգամանքներ, ելնելով ոչ միայն գործարարության միջավայրից, այլև ձեռնարկատիրական իրավական ձևից:

Առաջին, ֆինանսավորման սեփական աղբյուրներով ՓՄՁ ոլորտի զարգացումը արդարացվում է հիմնականում այն իրավիճակներում, երբ վարկային բարձր տոկոսադրույքների պարագայում փոքր և միջին կազմակերպությունները բիզնեսի կտրուկ աճ են ապահովում, հակառակ դեպքում՝ գործարարության սահուն աճի պարագայում առավել նպատակահարմար է դառնում վարկային ռեսուրսների հաշվին տնտեսական գործունեության ընդլայնումը:

Երկրորդ, գերփոքր կազմակերպությունները, հիմնականում հանդես գալով որպես անհատ ձեռներեցներ, դուրս են մնում հարկման հիմնական ռեժիմից և գործունեություն են ծավալում առավել բարվոք հարկային դաշտում, վճարելով շրջանառության հարկ 1,5 % դրույքաչափով, կամ գործելով ընտանեկան բիզնեսի հենքով (ձեռք բերումների փաստաթղթային հիմքերի առկայության պարագայում), ազատվելով շահութահարկից և ավելացված արժեքի հարկից՝ վճարելով միայն եկամտային հարկ: Հետևաբար, ձևավորվող հարկային համեմատաբար ցածր բեռը իր էական ազդեցությունը չի թողնում մնացորդային շահույթի աճի տեմպի վրա և վարկավորման բարձր տոկոսադրույքների պայմաններում միկրոգործարարներին ուղղորդում է բիզնեսի ընդլայնման՝ սեփական միջոցների և անձնական խնայողությունների, անգամ պետական բյուջեից ստացվող սուբսիդավորման հաշվին:

8. Առաջարկվում է փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորման արդյունավետության գնահատմանը ցուցաբերել համալիր մոտեցում, դրանով իսկ ներկայացնելով ոլորտի սոցիալ-տնտեսական հատույցի տարբեր ուղղություններ: Միաժամանակ, կարևորվում է ՓՄՁ ոլորտի զարգացման ուղղված

Ֆինանսավորման հատույցը գնահատումը ինդեքսների հաշվարկման մոտեցմամբ, ֆինանսավորման սոցիալ տնըեսական հատույցը բնութագրող ցուցանիշները ներկայացնելով նույն ժամանակահատվածի համար հաշվարկված ինդեքսներով: Այս պարագայում, հնարավորություն է ընձեռնվում համադրելի դարձնել ֆինանսավորման արդյունքում ստացվող տարբեր սոցիալ-տնտեսական ցուցանիշները և դրանք ընդգրկել մեկ ագրեգատային ինդեքսում, և միաժամանակ իրականացնել ՓՄՁ ոլորտի ֆինանսավորման չափերի ու դրանից ստացված արդյունքների պատճառահետևանքային կապերի վերլուծություն, որոնք կարող են լինել ինչպես ֆունկցիոնալ, այնպես էլ կորելյացիոն բնույթից:

Այսպիսով, Հայաստանի Հանրապետությունում փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսավորման ինստիտուցիոնալ ուղիների բարելավման գծով մեր կողմից առաջարկվում են կարևորագույն ուղիներ, որոնք են ՓՄՁ ոլորտում կիրառվող մոտիվացիոն հարկային քաղաքականության իրագործումը, հավասարակշիռ իրավիճակ ձևավորելով պետության կողմից փոքր և միջին կազմակերպությունների զարգացման ֆինանսական աջակցության՝ և հարկման դրույքաչափերի սահմանման միջև, ինչպես նաև բանկային գործունեության ֆինանսատնտեսական նորմատիվների սահմանման լիբերալիզացիան:

## ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

1. «Աջակցություն փոքր և միջին ձեռնարկատիրության սուբյեկտներին», ՀՀ կառավարության 2015 թ. մարտի 5-ի 217-Ն որոշում
2. «Բանկերի և բանկային գործունեության մասին» ՀՀ օրենք, Եր., 1996
3. Բազրատյան Հ., Հայաստանում օլիգոպոլիկ շուկայի է վերածվում նաև մանրածախ առևտուրը, «Տնտեսություն», 14/01/2011
4. Բազել 3, համառոտ տեղեկանք 2012թ., էջ 13, <http://www.cba.am>
5. «Գյուղական ֆինանսավորման կառույց-ծրագրի իրականացման գրասենյակ» պետական հիմնարկի (ԳՖԿ) հաշվետվություն՝ 01/04/11 - 26/12/11 ժամանակահատվածում «Գյուղացիական տնտեսություններին տրամադրված վարկերի տոկոսա դրույքների սուբսիդավորման» պայմանագրերի կատարման վերաբերյալ
6. Գրավատների և գրավատնային գործունեության մասին» ՀՀ օրենքը, Եր. 2003 թ
7. Խաչատրյան Գ, Գյուղատնտեսության սուբսիդավորման առանձնահատկությունները և դրանց կիրառման մոտեցումները ՀՀ լեռնային և բարձր լեռնային տարածաշրջաններում, Սոցիալ-տնտեսական զարգացման արդի հիմախնդիրները ՀՀ-ում, Երևան, 2012թ., N 1, էջ 124-128
8. Խաչատրյան Ն., Տնտեսական իրավունքի հիմունքներ, մենագրություն, «Էդիտ պրինտ», 2011 թ., էջ. 56
9. ՀՀ կառավարության 22 դեկտեմբերի 2011 թ. թիվ 1202-Ն որոշում:
10. ՀՀ կառավարության 02 փետրվարի 2012 թ. թիվ թիվ 75-Ն որոշում
11. Հայաստանում փոքր և միջին ձեռնարկատիրության զարգացման քաղաքականության և ռազմավարության հիմնադրույթներ, Երևան, 2000 թ., էջ 5
12. Հայաստանի Հանրապետություն. Կուսակում, մրցակցություն և միակցելիություն, //Համաշխարհային բանկի Երևանյան գրասենյակի զեկուկց, 2013 թ.
13. ՀՀ սոցիալ-տնտեսական իրավիճակը հունվար հոկտեմբեր ամիսներին, // Ազգային վիճակագրական ծառայություն 2016, էջ 86
14. ՀՀ կենտրոնական բանկի տեղեկագիր, օգոստոս, 2016, թիվ. 8 (192), էջ 361
15. ՀՀ կենտրոնական բանկի տեղեկագիր, հունվար, 2016

16. ՀՀ կենտրոնական բանկի որոշումը «Վարկային կազմակերպությունների գործունեության կարգավորման տնտեսական նորմատիվների» թիվ 14 կանոնակարգը հաստատելու մասին, գլուխ 3, կետ 11, 2002 թ.
17. ՀՀ ԿԲ խորհուրդի 9 փետրվար 2007 թ. թիվ 39-Ն «Բանկերի գործունեության կարգավորումը, բանկային գործունեության հիմնական տնտեսական նորմատիվները» կանոնակարգ 2-ը հաստատելու մասին, կետ 11
18. ՀՀ ՓՄՁ ԶԱԿ հիմնադրամի հաշվետվությունը, 2015
19. Հակոբյան Ա., Ֆինանսական վարձայկալություն, մենագրություն, Եր., 011, էջ 212
20. Հովհաննիսյան Հ., //Փոքր և միջին ձեռնարկատիրության զարգացման հիմնախնդիրները ՀՀ-ում, Հայաստան. ֆինանսներ և էկոնոմիկա, #2 (140), 2012, էջ 12-13
21. Հովհաննիսյան Հ.Ա., «Ձեռնարկատիրական միջավայրի գնահատականը ՀՀ-ում», //Սոցիալ-տնտեսական զարգացման արդի հիմնախնդիրները ՀՀ-ում, (հանրապետական գիտաժողովի նյութեր), ՀՀ ԳԱԱ Քոթանյանի անվ. տնտեսագիտության ինստիտուտ, Եր., 2011, էջ 251-255
22. Հովհաննիսյան Հ.Ա., Փոքր և միջին ձեռնարկատիրությունը ֆինանսական ճգնաժամի պայմաններում. մարտահրավերներ և հեռանկարներ, //Սոցիալ-տնտեսական զարգացման արդի հիմնախնդիրները ՀՀ-ում, (հանրապետական գիտաժողովի նյութեր), ՀՀ ԳԱԱ Քոթանյանի անվ. տնտեսագիտության ինստիտուտ, Եր., 2011, էջ 255-258
23. Հովհաննիսյան Հ., Փոքր և միջին ձեռնարկատիրության զարգացման հիմնախնդիրները ՀՀ-ում ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի պայմաններում, տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման ատենախոսության սեղմագիր, Եր. 2012
24. ՀՀ Քաղաքացիական օրենսգիրք, 1998
25. «Ձեռնարկատիրության խթանումը Հայաստանում», Համաշխարհային բանկի զեկույց, 2013 թ., էջ 2-3
26. Մնացականյան Հ. Գ., Թ. Հովակիմյան, ՀՀ բանկային համակարգի ռիսկերի կառավարման և վերահսկման հիմնահարցերը, //Սոցիալ-տնտեսական

- զարգացման արդի հիմնախնդիրները ՀՀ-ում, ՀՀ ԳԱՄ Մ. Քոթանյանի անվ. տնտեսագիտության ինստիտուտ, Եր. 2008, էջ 24-31
27. ՄՓՄՁ-ների ՖԾՕՀ գնահատման ելակետային հետազոտություն 2013, ՏՀՀԿ
28. Մնացականյան Հ. Գ., Թ. Հովակիմյան, Ոչ բանկային ֆինանսական համակարգի զարգացման միտումները ՀՀ-ում, //Սոցիալ-տնտեսական զարգացման արդի հիմնախնդիրները ՀՀ-ում, ՀՀ ԳԱՄ Մ. Քոթանյանի անվ. տնտեսագիտության ինստիտուտ, Եր. 2008, էջ 32-37
29. Մնացականյան Հ.Գ., Հաշվապահի և աուդիտորի արդի գործառույթները կազմակերպության գործունեության կայունության ապահովման համատեքստում, //Բանբեր Երևանի համալսարանի, «Սոցիոլոգիա», «Տնտեսագիտություն», Եր. 2011 թ., էջ 36-42
30. Յարազյան Ա., Միկրոֆինանսավորման համակարգային բարելավման ուղիները ՀՀ-ում, Բանբեր ԵՊՀ, 2015, #2, էջ 14-18
31. Ներսիսյան Գ., Հարկման արտերկրյա մոտեցումները և դրանց գործնական կիրառության հնարավորությունները ՀՀ-ում, <http://hy.wikipedia.org/wiki/>
32. «Շահութահարկի մասին» ՀՀ օրենք, 1998 թ
33. «Շրջանառության հարկի մասին» ՀՀ օրենքը, 2012
34. «Շրջանառության հարկի մասին Հայաստանի Հնարապետության օրենքում փոփոխություններ և լրացումներ կատարելու մասին» ՀՀ օրենքը, Եր., 2014 թ
35. Պետրոսյան Ա.Ա., Օտարերկրյա ներդրումների գրավչության վիճակագրական պատկերը ՀՀ-ում, //Վիճակագրության արդի հիմնախնդիրները Հայաստանի Հանրապետությունում, միջբուհական գիտաժողովի նյութեր, Եր., 2014 թ. էջ 153
36. «Վարկային տեղեկատվության շրջանառության և վարկային բյուրոների գործունեության մասին» ՀՀ օրենքը, Եր., 2008 թ.
37. Սաֆարյան Կ. Փոքր և միջին ձեռնարկատիրության հարկման խնդիրները ՀՀ-ում, // Հայաստան. ֆինանսներ և Էկոնոմիկա, #1 (140), 2010, էջ 93-94
- «Փոքր և միջին ձեռնարկատիրության պետական աջակցության մասին» ՀՀ օրենք, 2000
38. «Պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքը. 2013 թ., 2014 թ

- 39.«Վարկային կազմակերպությունների մասին « ՀՀ օրենքը, հոդված 3, կետ 6, Եր., 2002 թ.
- 40.«Հարկերի մասին ՀՀ օրենքում լրացումներ և փոփոխություններ կատարելու մասին» ՀՀ օրենքը, Եր. 2014,
41. Փոքր և միջին ձեռնարկատիրությունը բնութագրող հիմնական ցուցանիշները Հայաստանում 2010-2012 թթ. հաշվետվություն, ՓՄՁԱԿ, Եր. 2013
42. Փոքր և միջին ձեռնարկատիրությունը բնութագրող հիմնական ցուցանիշները Հայաստանում. Հաշվետվություն, ՓՄՁԱԿ կենտրոն, 2013 թ.
43. Փոքր և միջին ձեռնարկատիրությունը Հայաստանում. ներկա իրավիճակը, զարգացման միտումները և օգտագործվող գործիքները, Ameria Group հետազոտություն, 2013 թ.
44. ՓՄՁ քաղաքականության համաթիվ. Արևելյան գործընկեր երկրներ 2012, էջ 5
45. Փոքր և միջին հարկային դաշտի վերաբերյալ վերլուծություն ՎՋԵԲ գործարարության աջակցման գրասենյակ, 2013 թ.,
- 46.«Ֆինանսական ծառայությունների օգտագործումը և հասանելիությունը ՄՓՄՁ-ների համար Հայաստանի մարզերում» զեկույց, EDRC, Եր. 2016
47. Балаян Б.Т. Проблемы конвергенции финансовой отчетности лизинговых операций в Республике Армения// Известия аграрной науки, 2011, том 9, #4, С.133-135
- 48.Базель III. Вопросы внедрения, <http://www.kpmg.ru>.
- 49.Бондарчук П.К., Тотьмянина К.М., От Базеля II к Базелю III: шаг вперед?, // Лизинг, Технологии бизнеса, 2012, #5, стр. 13.
- 50.Заболоцкая В. В. Микрокредитование как инструмента финансового обеспечения малого бизнеса// Вектор науки ТГУ. 2011 N 1(15) . С. 217-221
- 51.Власов И. П. Кредитование малого и среднего бизнеса: перспективы развития //Финансы и кредит.2012 N3 (339) С32-37
- 52.Внедрение стандартов БазельII/ БазельIII , «Эрнст энд Янг (СНГ), 2013 стр. 12-14.
- 53.Ильин Ю.А., Шишкин М.И., Механизмы государственного регулирования АПК., Ижевск, КнигоГрад, 2008, с.83

54. Критерии отнесения субъектов экономики к малым предприятиям, применяемые в других странах, [//www.pavlov-iv.ru](http://www.pavlov-iv.ru)
55. Кизим А. А., Филичкина Т. Б. Маркетинг и логистика в контексте развития предприятий малого бизнеса // Наука и образование; хозяйство и экономика; предпринимательство; право и управление. 2014 N 1(44) .С. 21-26
56. Килгоур Д. Отнеформальной экономики к малому предпринимательству: роль микрокредита. <http://corruption.rsuh.ru/magazine/2/n2-10.shtml>
57. Кирсанова С. Если не банк, то кто? Кредиты в микрофинансовых организациях // Современный предприниматель. 2011. № 7. С. 63–67
58. Лаптев В.В., Предпринимательское право: понятие и субъекты, М., 1997
59. Микрофинансирование в России, под. Ред, С.В. Криворучко, Кнорус, М, 2013, стр. 81
60. Микрофинансирование: новые потребительские рынки для банковской сферы. - // Банковское дело. - 2008. - №10. - С. 100-102
61. Обзор деятельности АМБ> U.S. Small Business Administration. <http://www.infousa.ru/economy/sta.pdf>
62. РАЗВИТИЕ МАЛОГО И СРЕДНЕГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА. ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ. ВЭБ, стр.17
63. Саъариев С.С., Саъариева А.С., Современный курс экономической теории , учебник, Алматы. 2005
64. Социально-экономическое положение Республики Армения в январе-октябре , //Национальное статистическое агентство, 2014 г. , стр 85
65. Хачатрян Н.Н., Проблемы организации лизинга в агробизнесе Армении, Известия Государственного аграрного университета Армении, № 3, 2009, с. 169
66. Хачатрян Н.Н., Яразян А.Т., Проблемы регулирования микрокредитования в контексте Базельского процесса, // Публичное управление, # 1, 2015 стр 24-26
67. Чалышева Е.П., Налоговые режимы маолого бизнеса, 2005 г., стр,157
68. Яразян А., Кредитный опыт сельского населения в Армении, М, 2014, стр, 45



69. Awareness, Literacy, Access and Usage of Financial Services for MSMEs in Regions of Armenia, USAID, Economic Development and Research Centre, 2014
70. An Evaluation on the Effectiveness of Micro Finance Institutions, //Economy and Business, October, 2011, pp.12-14
71. Annual Report on European SMEs 2013/2014: A partial and Financial Recovery, p.18
72. Annual Report of European SMEs 2015/2016, //Recovery on The Horizon, European Commission, p.9, 2016
73. Basel Committee on Banking Supervision. Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer. - Bank for International Settlements, December 2010
74. Beatriz Armendáriz de Aghion and Jonathan Morduch, The economics of microfinance, // Massachusetts Institute of Technology, 2005 pp. 231-257
75. BIS, Small Business surveys, 2015, The Key Enablers of Business Success and the Economic Rationale for Government Intervention
76. Eurostat, National Statistical Offices, DIW, DIW econ, London Economics, 2014
77. Enterprise surveys: Armenian country profile, 2014, World Bank
78. Gender Aspects of Municipal and Economic Development in Tavush, Gegharkunik, Ararat, Vayots Dzor and Syunik regions of Armenia, Yerevan, 2011
79. Growing the global economy through SMEs, //Edinburg Group, 2014,
80. Jennifer Lindsay, Microfinance, // SPEA Honors Thesis, 2010, 17 p.
81. Kanageswary Ramasamy, The Challenge in Measuring the Contribution of Small Medium Enterprises to Gross Domestic Product, Malaysia, Research Review, 2014
82. Limited liability partnerships, //The Economic Times, 2011, pp 29-31
83. Lauer K. Transforming NGO MFIs: Critical Ownership Issues to Consider. Occasional Paper 13. Washington, DC: CGAP. <http://www.cgap.org/gm/document-1.9.4213/OP13.pdf>
84. Microfinance as a development and poverty reduction policy: is it everything it's cracked up to be?, // Overseas Development Institute 2011
85. Promoting Small and Medium Enterprises for sustainable development, //WBCSD, May 2013

86. Putnam R. Op. cit.; Bjornskov Ch. The Multiple Effects of Social Capital // European Journal of Political Economy. 2006. Vol. 22, No 1. P. 22 - 40; Keefer Ph., Knack S. Social Capital, Social Norms and the New Institutional Economics // C. Menard, M. Shirley (eds.). Handbook of New Institutional Economics. Berlin, Heidelberg: Springer, 2005. P. 701 - 725.
87. Ramarao R., Role of Micro Small and Medium Enterprises for sustaining India's Growth, // Institute of Management, Bachupally, Hyderabad, A.P., 09-01-2014, pp. 8-9
88. Regulatory Framework for Microfinance Operations in Bolivia. La Paz; ASOFIN.  
<http://www.microfinancegateway.org/gm/dokument>
89. Robert McIntyre, The role of small and medium enterprises in transition: Growth and entrepreneurship, UNU/WINDER, Helsinki, 2001, pp. 11-12
90. Social Funds, microfinance, // [web.worldbank.org](http://web.worldbank.org)
91. Selcuk Caner, The role of small and medium Size enterprises in economic development, HSE conference, Moscow, 2011, p. 45
92. Small Business Survey, 2014, London, BIS Department of Business Innovation and Skills, Small and Medium – Sized Enterprises: Overview of Participation in US Export, 2015
93. Small and Medium – Sized Enterprises: Overview of Participation in US Exports, U.S. International Trade Commission 2015
94. State of the Microcredit Summit Campaign Report. 2002: material of Micro credit Summit Campaign / Sam Daley-Harris: International Labor Organization, 2003. pp. 44-46
95. The principles of microfinance and micro credit. // [www. micrifinanceinfo](http://www.microfinanceinfo)

## **Էլեկտրոնային ռեսուրսներ**

1. ՀՀ կառավարության պաշտոնական կայք, // [www.gov.am](http://www.gov.am)
2. ՀՀ էկոնոմիկայի նախարարության պաշտոնական կայք, // [www.mineconomy.am](http://www.mineconomy.am)
3. ՀՀ ԱՎԾ պաշտոնական կայք, // [www. eurostat. com](http://www.eurostat.com), [www armstat.am](http://www.armstat.am)
4. ՓՄՁՁԱԿ հիմնադրամ, պաշտոնական կայք, // [www.smednc.am](http://www.smednc.am)
5. ՀՀ ԿԲ պաշտոնական կայք, // [www.cba.am](http://www.cba.am)

6. Հարկ վճարողների պաշտպանություն» ՀԿ պաշտոնական կայք,  
www//taxpayers.am/en/news/134-pulication
7. ՀՀ հարկային ծառայության պաշտոնական կայք, www//taxservice.am
8. <http://www.banks.am/am/news/newsfeed/10333/>
9. www. edrc.am

## ՀԱՎԵԼՎԱԾՆԵՐ

### Հավելված 1

Հայաստանի տնտեսական ազատության ինդեքսը ըստ «Հերիթիջ» հիմնադրամի գնահատականների<sup>158</sup>

| Ցուցանիշներ                        | 2016       | 2015       | 2014       | 2013       | 2012       |
|------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Երկրների թիվը</b>               | <b>178</b> | <b>178</b> | <b>178</b> | <b>177</b> | <b>184</b> |
| <b>ՀՀ-ի դիրքը երկրների կազմում</b> | <b>54</b>  | <b>52</b>  | <b>41</b>  | <b>38</b>  | <b>39</b>  |
| Տնտեսական ազատության ինդեքս        | 67.0       | 67.1       | 68,9       | 69,4       | 68,8       |
| Սեփականության իրավունք             | 20.0       | 20.0       | 30         | 30         | 30         |
| Կոռուպցիայից ազատություն           | 37.0       | 36.0       | 26,7       | 26         | 26         |
| Հարկաբյուջետային ազատություններ    | 83.8       | 84.4       | 86,5       | 88         | 89,3       |
| Կառավարության ծախսումներ           | 80.7       | 82.8       | 81,3       | 82,1       | 74,9       |
| Գործարարության ազատություն         | 77.5       | 82.7       | 83,1       | 87,6       | 87,8       |
| Աշխատանքի ազատություն              | 62.2       | 64.3       | 78,5       | 77,1       | 76,1       |
| Դրամավարկային ազատություն          | 72.8       | 70.6       | 77         | 73         | 73,1       |
| Առևտրի ազատություն                 | 85.1       | 85.4       | 85,5       | 85,4       | 85,4       |
| Ներդրումների ազատություն           | 80.0       | 75.0       | 70         | 75         | 75         |
| Ֆինանսական ազատություն             | 70.6       | 70.0       | 70         | 70         | 70         |

<sup>158</sup> ՀՀ կենտրոնական բանկի պաշտոնական կայք, [www/cba.am](http://www/cba.am)

## Հավելված 2

ՓՄՁ և խոշոր գործարարության ցուցանիշների համեմատական  
դինամիկան Եվրամիության երկրներում<sup>159</sup>

| Ցուցանիշներ                | 2007 |       | 2009 |       | 2010 |       | 2013 |       |
|----------------------------|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|
|                            | ՓՄՁ  | Խոշոր | ՓՄՁ  | Խոշոր | ՓՄՁ  | Խոշոր | ՓՄՁ  | Խոշոր |
| Ավելացված արժեք            | 100  | 100   | 90   | 85    | 92   | 84    | 115  | 117   |
| Աշխատատեղեր                | 100  | 100   | 98   | 92    | 97   | 91    | 108  | 115   |
| Կազմակերպությունների քանակ | 100  | 100   | 97   | 95    | 98   | 95    | 109  | 114   |

Իրավաբանական անձանց և անհատ ձեռներեցների բաշխվածությունը ՀՀ-ում  
2014թ.<sup>160</sup>

| Տեղաբաշխումը | Իրավաբանական անձ | Անհատ ձեռներեցներ |
|--------------|------------------|-------------------|
| Հայաստան     | 22011            | 52240             |
| Երևան        | 14173            | 25743             |
| Մարզեր       | 7838             | 26677             |

Մարզերում գործող ՄՓՄՁ-ներն ըստ կազմակերպատիրավական ձևերի 2014 թ.<sup>161</sup>

| Գործարարության բնույթը |       |
|------------------------|-------|
| Անհատ ձեռներեց         | 26678 |
| Իրավաբանական անձ       | 7705  |
| Ընդամենը               | 34383 |

<sup>159</sup> Annual Report on European SMEs 2013/2014: A partial and Financial Recovery, p.18

<sup>160</sup> ՀՀ հարկային ծառայության պաշտոնական կայք, [www://taxservice.am](http://www.taxservice.am)

<sup>161</sup> Նույն տեղը

### Հավելված 3

ՓՄՁ սուբյեկտների քանակի դինամիկան ՀՀ-ում<sup>162</sup>

| Կազմակերպության չափը | 2013  | 2014  | 2015  |
|----------------------|-------|-------|-------|
| Գերփոքր              | 71244 | 71868 | 70734 |
| Փոքր                 | 4214  | 4156  | 4262  |
| Միջին                | 904   | 907   | 960   |

ՀՀ ՓՄՁ սուբյեկտներում զբաղվածների քանակը ըստ կազմակերպության չափի<sup>163</sup>

| Կազմակերպության չափը | 2013   | 2014   | 2015   |
|----------------------|--------|--------|--------|
| Գերփոքր              | 121325 | 128562 | 119209 |
| Փոքր                 | 83415  | 85487  | 91379  |
| Միջին                | 94567  | 95763  | 101134 |

ՀՀ ՓՄՁ սուբյեկտներում զբաղվածների բաշխումը ըստ կազմակերպության չափի<sup>164</sup>

|         |       |
|---------|-------|
| Գերփոքր | 41,5% |
| Փոքր    | 28,5% |
| Միջին   | 30%   |

Զբաղվածությունը տնտեսության ճյուղերում ըստ ՓՄՁ և խոշոր կազմակերպությունների<sup>165</sup>

| Տնտեսության ճյուղեր       | գերփոքր | փոքր | միջին | խոշոր | Ընդամենը |
|---------------------------|---------|------|-------|-------|----------|
| Գյուղատնտեսություն        | 14      | 19   | 30    | 37    | 100      |
| Հանքագործություն          | 9       | 8    | 12    | 71    | 100      |
| Մշակող արդյունաբերություն | 20      | 19   | 24    | 37    | 100      |
| Շինարարություն            | 14      | 31   | 40    | 15    | 100      |
| Առևտուր                   | 45      | 12   | 9     | 34    | 100      |

<sup>162</sup> ՎՋԵԲ գործարարության աջակցման գրասենյակ 2013-2015 հարկային դաշտի վերաբերյալ համեմատական վերլուծություն

<sup>163</sup> Նույն տեղը

<sup>164</sup> Նույն տեղը

<sup>165</sup> ՓՄՁԶԱԿ հիմնադրամ, պաշտոնական կայք, [//www.smednc.am](http://www.smednc.am)

|                              |    |    |    |    |     |
|------------------------------|----|----|----|----|-----|
| Փոխադրումներ                 | 19 | 22 | 13 | 46 | 100 |
| Կացություն և հանրային սնունդ | 36 | 32 | 20 | 12 | 100 |
| Տեղեկատվություն և կապ        | 14 | 23 | 16 | 47 | 100 |

#### Հավելված 4

ՓՄՁ ոլորտի զարգացման ցուցանիշները արևմտաեվրոպական երկրներում ըստ տեխնոլոգիական մակարդակների 2012-2013 թթ.<sup>166</sup>

| Տեխնոլոգիական<br>մակարդակներ | կազմակերպու-<br>թյուններ | աշխատատեղեր | ավելացված<br>արժեք |
|------------------------------|--------------------------|-------------|--------------------|
| բարձր տեխնոլոգիաներ          | 0,50%                    | 0,40%       | 0,60%              |
| միջին տեխնոլոգիաներ          | 0,30%                    | 0,30%       | 0,50%              |
| ավանդական<br>տեխնոլոգիաներ   | 0,60%                    | 0,20%       | 0,45%              |

ՓՄՁ ոլորտի զարգացման խոչընդոտները արևմտաեվրոպական երկրներում<sup>167</sup>

| Գործոններ                    | Գերփոքր | փոքր   | Միջին  |
|------------------------------|---------|--------|--------|
| Ֆինանսավորման աղբյուրներ     | 17,90%  | 14,90% | 11,50% |
| փորձառու կառավարիչների պակաս | 11%     | 18%    | 15,90% |
| անհավասար մրցակցություն      | 13,40%  | 12%    | 16,40% |
| բարձր ինքնարժեք              | 12,60%  | 14,30% | 12%    |
| սպառողների շրջանակ           | 22,50%  | 21,40% | 23,70% |
| օրենսդրական դաշտ             | 13,80%  | 13,50% | 15,70% |

#### Հավելված 5

Ֆինանսական միջոցների հասանելիության բարդությունները ՀՀ-ում<sup>168</sup>

|                                                                                  |     |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Առևտրի ֆինանսավորման և գրավով չապահովված վարկային<br>պրոդուկտների բացակայություն | 68% |
| Շատ բարձր տոկոսադրույք                                                           | 67% |

<sup>166</sup> A recovery on the horizon? Annual report on European SMEs 2014/2015, p. 24

<sup>167</sup> Annual Report on European SMEs 2015/2016: A partial and fragile recovery, p.20

<sup>168</sup> EBA Բիզնեսի համար հիմնական խոչընդոտները Հայաստանում հետազոտական ուսումնասիրություն  
էջ 15

|                                                              |     |
|--------------------------------------------------------------|-----|
| Արտարժույթով աշխատելու բարձր ռիսկայնություն                  | 54% |
| Տեղական արժույթով վարկային միջոցների պակասություն            | 45% |
| Նոր ստեղծվող կազմակերպությունների ֆինանսավորման պակասություն | 44% |
| պետական սուբսիդիաների պակասություն                           | 30% |

Լրացուցիչ ֆինանսավորման դեպքում բիզնեսն առավել շահավետ դառնալու գնահատականներ ՀՀ ՓՄՁ ոլորտում<sup>169</sup>

|                          |     |
|--------------------------|-----|
| Դժվարանում եմ պատասխանել | 20% |
| Այո                      | 56% |
| Ոչ                       | 24% |

### Հավելված 6

ՀՀ հողօգտագործողներին մատչելի գներով ազդուական պարարտանյութի ձեռքբերման պետական աջակցությունը ըստ մարզերի

| Մարզի անվանումը | Պարարտանյութի հատկացվող քանակությունը (տոննա) |
|-----------------|-----------------------------------------------|
| Արագածոտն       | 3500                                          |
| Արարատ          | 3846                                          |
| Արմավիր         | 6747,5                                        |
| Գեղարքունիք     | 5743                                          |
| Լոռի            | 1695                                          |
| Տավուշ          | 400                                           |
| Շիրակ           | 5252                                          |
| Կոտայք          | 1695                                          |

<sup>169</sup> ՀՀ կառավարության որոշում 4 հունվար 2016թ N27-ն



|           |      |
|-----------|------|
| Սյունիք   | 2200 |
| Վայոց ձոր | 428  |
| ԼՂՀ       | 3000 |

Սուբսիդավորված գներով դիզելային վառելանյութի բաշխումը ՀՀ մարզերում 2015թ.<sup>170</sup>

| Մարզի անվանումը | դիզելային վառելանյութի<br>հատկացվող քանակը(լիտր) | Դիզելային վառելանյութի<br>հատկացված քանակը<br>(լիտր) 3 |
|-----------------|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|
| 1               | 2                                                | 3                                                      |
| Արագածոտն       | 1000000                                          | 500000                                                 |
| Արարատ          | 298700                                           | 99700                                                  |
| Արմավիր         | 2000000                                          | 1100000                                                |
| Գեղարքունիք     | 3467080                                          | 1967080                                                |
| Լոռի            | 1300000                                          | 600000                                                 |
| Տավուշ          | 550000                                           | 307141                                                 |
| Շիրակ           | 3500000                                          | 2250000                                                |
| Կոտայք          | 372000                                           | 122000                                                 |
| Սյունիք         | 1500000                                          | 650000                                                 |
| Վայոց ձոր       | 250500                                           | 100500                                                 |

#### Հավելված 7

Փոխառություններից հրաժարման և վարկավորումից դժգոհության հիմնական պատճառները ՀՀ ՓՄՁ ոլորտում (%)<sup>171</sup>

<sup>184</sup> ՀՀ կառավարության 05 փետրվար 2015թ թիվ 89 որոշում

| Գործոններ                        | Գերփոքր | փոքր | միջին |
|----------------------------------|---------|------|-------|
| բարձր տոկոսադրյույթներ           | 63      | 55   | 53    |
| հեռավորություն                   | 7       | 4    | 2     |
| երկարաժամկետ վարկերի տեղաբաշխում | 5       | 18   | 25    |
| գրավադրման խստապահանջություն     | 25      | 23   | 20    |
|                                  | 100     | 100  | 100   |

Ֆինանսական գործիքների վերաբերյալ տեղեկացվածությունը ՀՀ ՓՄՁ սուբյեկտներում<sup>172</sup>

|                             |     |
|-----------------------------|-----|
| խմբային միկրովարկեր         | 5%  |
| Ֆակտորինգ                   | 2%  |
| Լիզինգ                      | 8%  |
| միկրովարկավորում            | 55% |
| փոխառություններ գրավատներից | 27% |
| կապիտալի ֆինանսավորում      | 3%  |

## Հավելված 8

ՀՀ վարկային կազմակերպությունների շահույթի ձևավորման դինամիկան<sup>173</sup>

| Ամիսներ    | Հաշվետու ամսվա շահույթ | Կուտակված շահույթ |
|------------|------------------------|-------------------|
| 30.05.2014 | 3878707                | 11797463          |
| 30.07.2014 | 4426777                | 11784909          |
| 31.08.2014 | 5748709                | 11591426          |
| 30.09.2014 | 6578463                | 11592535          |
| 31.10.2014 | 6967798                | 11573043          |
| 30.11.2014 | 7728148                | 11576555          |
| 31.12.2014 | 9861001                | 11580066          |

<sup>171</sup> EBA Բիզնեսի համար հիմնական խոչընդոտները Հայաստանում հետազոտական ուսումնասիրություն էջ 15

<sup>172</sup> Նույն տեղը:

<sup>173</sup> [www.cba.am](http://www.cba.am)

|            |          |          |
|------------|----------|----------|
| 31.01.2015 | 1852515  | 19978940 |
| 28.02.2015 | 1021076  | 21477264 |
| 31.03.2015 | 1604802  | 21364993 |
| 30.04.2015 | 2724036  | 19887160 |
| 31.05.2015 | 3851497  | 18933287 |
| 30.06.2015 | 4476434  | 18320938 |
| 31.07.2015 | 5244831  | 18324450 |
| 31.08.2015 | 6618809  | 18262619 |
| 30.09.2015 | 7185017  | 18251730 |
| 31.10.2015 | 8541404  | 18128459 |
| 30.11.2015 | 9388832  | 18128220 |
| 31.12.2015 | 10318374 | 18114209 |
| 31.01.2016 | 4311740  | 24453084 |
| 29.02.2016 | 5244148  | 24378615 |
| 31.03.2016 | 3207179  | 27716610 |
| 30.04.2016 | 4332115  | 27525845 |
| 31.05.2016 | 5426037  | 27394065 |
| 30.06.2016 | 6851570  | 26602403 |
| 31.07.2016 | 8196266  | 24799196 |
| 31.08.2016 | 10051771 | 23302618 |
| 30.09.2016 | 11634643 | 22996536 |
| 31.10.2016 | 14277457 | 23126375 |
| 30.11.2016 | 16348041 | 23129796 |
| 31.12.2016 | 19239495 | 23014054 |

## Հավելված 9

Բիզնեսի ֆինանսավորման և ներդրումների աղբյուրները ՀՀ ՓՄՁ սուբյեկտներում<sup>174</sup>

| Ֆինանսավորման աղբյուրներ | Գերփոքր և փոքր | Գյուղացիական |
|--------------------------|----------------|--------------|
|--------------------------|----------------|--------------|

<sup>174</sup> ՄՓՄՁ-ների ՖԾՕՀ գնահատման ելակետային հետազոտություն 2013, ՏՀՀԿ

|                        | կազմակերպություններ | տնտեսություններ |
|------------------------|---------------------|-----------------|
| Սեփականատիրոջ միջոցներ | 52                  | 61              |
| Անհատներ               | 4                   | 5               |
| Պետական աջակցություն   | 7                   | 9               |
| Վարկային միջոցներ      | 22                  | 17              |
| Գրավատներ              | 7                   | 2               |
| Լիզինգ                 | 6                   | 5               |
| Այլ ներդրողներ         | 2                   | 1               |

ՓՄՁ սուբյեկտների կողմից մուծված հարկերի մասնաբաժինը պետբյուջեի  
հարկային եկամուտներում (%)<sup>175</sup>

|          | 2013 | 2014 | 2015 |
|----------|------|------|------|
| Գերփոքր  | 6,1  | 5,6  | 5,4  |
| Փոքր     | 8,3  | 8,5  | 8,4  |
| Միջին    | 9,5  | 9,5  | 10,4 |
| Ընդամենը | 23.9 | 23.6 | 24.2 |

ՀՆԱ-ում ՓՄՁ արդյունքի միջինացված մասնաբաժինը համաշխարհային  
մակարդակով<sup>176</sup>

|                        | տնտեսական զարգացվածությունը |       |       |
|------------------------|-----------------------------|-------|-------|
|                        | ցածր                        | միջին | Բարձր |
| իրական հատված          | 4                           | 18    | 41    |
| ծառայությունների ոլորտ | 12                          | 15    | 12    |
| Ընդամենը               | 16                          | 33    | 53    |

## Հավելված 10

Հարկային մուտքեր կառուցվածքի համեմատական բնութագիրը ՀՀ-ում<sup>177</sup>

|             | 2015<br>դեկտեմբեր | 2016<br>դեկտեմբեր |
|-------------|-------------------|-------------------|
| Ցուցանիշներ |                   |                   |

<sup>175</sup> [www// armtax.am](http://armtax.am)

<sup>176</sup> Growing the global economy through SMEs, Edinburgh Group, 2014, p.8

<sup>177</sup> [www.taxservice.am](http://www.taxservice.am)

|                         |      |      |
|-------------------------|------|------|
| ԱԱՀ                     | 37.1 | 37.5 |
| Շահութահարկ             | 10.9 | 13.8 |
| Եկամտային հարկ          | 35.0 | 31.4 |
| Ակցիզային հարկ          | 5.0  | 6.1  |
| Շրջանառության հարկ      | 1.0  | 1.3  |
| Արտոնագրային վճարներ    | 0.6  | 0.5  |
| Հաստատագրված վճարներ    | 0.2  | 0.3  |
| Մաքսատուրք              | 5.6  | 5.2  |
| Այլ հարկային եկամուտներ | -0.2 | 0.5  |

**ՓՄՁ զարգացման հիմնական խոչընդոտները եվրոգոտու երկրներում<sup>178</sup>**

|                              | 2015 | 2014 | 2013 |
|------------------------------|------|------|------|
| տնտեսական աճ                 | 38   | 33   | 36   |
| Հարկում                      | 12   | 11   | 10   |
| մրցակցային միջավայր          | 14   | 15   | 10   |
| կարգավորում և օրենսդրություն | 18   | 16   | 17   |
| Ֆինանսավորում                | 10   | 8    | 7    |
| Այլ գործոններ                | 8    | 17   | 20   |

**Հավելված 11**

Վարկային կազմակերպության ռիսկով կշռված ակտիվների հաշվարկում ընդգրկվում են հետևյալ ակտիվային հաշիվների մնացորդները՝ ներքոհիշյալ կշիռներով.<sup>179</sup>

| Ակտիվների տեսակները | Ռիսկի կշիռներ<br>(տոկոս) |                |
|---------------------|--------------------------|----------------|
|                     | դրամային ակտիվների       | արտարժույթային |

<sup>178</sup> BIS, Small Business surveys, 2015, The Key Enablers of Business Success and the Economic Rationale for Government Intervention

<sup>179</sup> ՀՀ կենտրոնական բանկի որոշումը «Վարկային կազմակերպությունների գործունեության կարգավորման տնտեսական նորմատիվների» թիվ 14 կանոնակարգը հաստատելու մասին, գլուխ 4, կետ 23, 2002 թ.

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | համար | ակտիվների<br>համար |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|--------------------|
| 1. Կանխիկ դրամական միջոցներ (Հայաստանի Հանրապետության դրամով և առաջին խմբի մեջ մտնող արտարժույթով, ռուբլով), ինչպես նաև Կենտրոնական բանկի խորհրդի համաձայնությամբ՝ կանխիկին հավասարեցված վճարային փաստաթղթեր (Հայաստանի Հանրապետության դրամով և առաջին խմբի մեջ մտնող արտարժույթներով)                                                                                                                             | 0     | 0                  |
| 2. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկում ներդրված ավանդներ, վարկային կազմակերպության կանոնադրական հիմնադրամի համալրման համար բացված կուտակային հաշվի մնացորդներ և դրանց գծով հաշվարկված տոկոսներ, այլ պահանջներ Կենտրոնական բանկի նկատմամբ                                                                                                                                                                  | 0     | 0                  |
| 3. Հայաստանի Հանրապետության կառավարության նկատմամբ պահանջներ՝ հարկային օրենսդրությամբ սահմանված կարգով հաշվարկված հարկային պարտավորությունների կանխավճարների գծով                                                                                                                                                                                                                                                  | 0     | -                  |
| 4. Տվյալ վարկային կազմակերպությունում պահվող՝ Հայաստանի Հանրապետության դրամով, առաջին խմբի մեջ մտնող արտարժույթային միջոցներով, ինչպես նաև այլ արտարժույթային միջոցներով (եթե վերջիններս հանդիսանում են միևնույն արտարժույթով արտահայտված ակտիվների ապահովում) ապահովված պահանջներ, հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններ, անավարտ ժամկետային գործառնություններ, ինչպես նաև դրանց գծով հաշվարկված տոկոսներ | 0     | 0                  |
| 5. Հայաստանի Հանրապետության դրամով Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից թողարկված արժեթղթեր, Հայաստանի Հանրապետության պետական գանձապետական պարտատոմսեր (ներառյալ՝ ռեպո համաձայնագրերով վաճառված արժեթղթերը) և դրանց գծով հաշվարկված տոկոսներ                                                                                                                                                          | 0     | -                  |

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |    |    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|----|
| 6. Պահանջներ Արժույթի միջազգային հիմնադրամի, Համաշխարհային բանկի, Եվրոպական կենտրոնական բանկի, Եվրոպական վերակառուցման և զարգացման բանկի, Ասիական զարգացման բանկի, Աֆրիկյան զարգացման բանկի, Միջամերիկյան զարգացման բանկի, Եվրոպական ներդրումային բանկի, Եվրոպական ներդրումային հիմնադրամի, Սկանդինավյան ներդրումային բանկի, Կարիբյան զարգացման բանկի, Իսլամական զարգացման բանկի և Եվրոպական զարգացման բանկի նկատմամբ | 0  | 0  |
| 7. Արտարժույթով Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից թողարկված արժեթղթեր, Հայաստանի Հանրապետության պետական գանձապետական պարտատոմսեր (ներառյալ՝ ռեպո համաձայնագրերով վաճառված արժեթղթերը) և դրանց գծով հաշվարկված տոկոսներ                                                                                                                                                                                | -  | 10 |
| 8. Ռեպո համաձայնագրեր և դրանց գծով հաշվարկված տոկոսներ, եթե տվյալ գործառնությունների դիմաց ստացված համապատասխան արժեթղթի ընթացիկ (շուկայական) արժեքը հավասար է կամ գերազանցում է ռեպո գործառնության արդյունքում տրամադրված միջոցների և վերջինիս գծով հաշվեգրված ստացվելիք տոկոսների հանրագումարին                                                                                                                     | 0  | 0  |
| 9. Ռեպո համաձայնագրերով վաճառված արժեթղթեր, եթե տվյալ գործառնությունների դիմաց ստացված միջոցների, դրանց գծով վճարվելիք տոկոսների հանրագումարը հավասար է կամ գերազանցում է ռեպո համաձայնագրերով վաճառված արժեթղթերի ընթացիկ (շուկայական) արժեքին                                                                                                                                                                       | 0  | 0  |
| 10. Հայաստանի Հանրապետության կառավարության նկատմամբ պահանջներ կամ Հայաստանի Հանրապետության կառավարության կողմից ապահովված պահանջներ, ինչպես նաև դրանց գծով հաշվարկված տոկոսներ, որոնք, համաձայն Կենտրոնական բանկի նախագահի 2006 թվականի մարտի 28-ի թիվ 1/202Լ որոշմամբ հաստատված «Հայաստանի Հանրապետության                                                                                                            | 10 | 10 |

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |    |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|----|
| կենտրոնական բանկում վարվող բանկային հաշիվներից անակցեպտ գանձման ենթակա դրամական պարտավորությունները Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկում հաշվառելու և կատարելու կարգի»՝ համարվում են անակցեպտ գանձման ենթակա դրամական պարտավորություններ, ինչպես նաև Հայաստանի Հանրապետության ֆինանսների նախարարության կողմից թողարկված փոխանցելի մուրհակներ, որոնց մինչև մարումն ընկած ժամանակահատվածը մինչև 1 տարի է և որոնք ենթակա են պարտադիր վճարման Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից՝ Հայաստանի Հանրապետության կառավարության գանձապետական միասնական հաշվի միջոցներից: |    |    |
| 10.1. վերաֆինանսավորում իրականացնող վարկային կազմակերպությունների կողմից թողարկված պարտատոմսեր (ներառյալ՝ ռեպո համաձայնագրերով վաճառված արժեթղթերը) և դրանց գծով հաշվարկված տոկոսներ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 10 | -  |
| 11. Դատական ակտերի հիման վրա Հայաստանի Հանրապետության պետական բյուջեից բռնագանձման ենթակա գումարների դիմաց փոխանցելի Հայաստանի Հանրապետության պետական մուրհակներ (ներառյալ՝ ռեպո համաձայնագրերով վաճառված արժեթղթերը), վերջիններով ապահովված պահանջներ, հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններ, անավարտ ժամկետային գործառնություններ, ինչպես նաև դրանց գծով հաշվարկված տոկոսներ                                                                                                                                                                                               | 20 | 20 |
| 12. Ճանապարհին գտնվող կանխիկ դրամական միջոցներ (Հայաստանի Հանրապետության դրամով և առաջին խմբի մեջ մտնող արտարժույթներով), ինչպես նաև ճանապարհին գտնվող՝ Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի խորհրդի համաձայնությամբ՝ կանխիկին հավասարեցված վճարային փաստաթղթեր (Հայաստանի Հանրապետության դրամով և առաջին խմբի մեջ մտնող արտարժույթներով)                                                                                                                                                                                                                                      | 20 | 20 |
| 13. Հայաստանի Հանրապետության տարածքում գործող                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | 20 | 30 |



|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                                                                                                                  |                                                                                                                 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| բանկերում և օտարերկրյա բանկերի՝ Հայաստանի Հանրապետության տարածքում գործող մասնաճյուղերում վարկային կազմակերպության կանոնադրական հիմնադրամի համալրման համար բացված կուտակային հաշվի մնացորդներ և դրանց գծով հաշվարկված տոկոսներ, թղթակցային հաշիվներ հայկական դրամով և ՍԴԴ-ի զամբյուղի մեջ մտնող արտարժույթով ու դրանց գծով հաշվարկված տոկոսներ |                                                                                                                  |                                                                                                                 |
| 14. Կարճաժամկետ պահանջներ օտարերկրյա կառավարությունների և կենտրոնական բանկերի նկատմամբ                                                                                                                                                                                                                                                         | Ա-1+(Պ-1) Ա-1 (Պ-1) 0 Ա-2 (Պ-2) 20 Ա-3(Պ-3) 50 Բ,Ս,Դ(ՆՊ) 100 Վարկանիշ չունեցող 100                               | Ա-1+(Պ-1) Ա-1 (Պ-1) 0 Ա-2 (Պ-2) 20 Ա-3(Պ-3) 50 Բ,Ս,Դ(ՆՊ) 100 Վարկանիշ չունեցող 100                              |
| 15. Երկարաժամկետ պահանջներ օտարերկրյա կառավարությունների և կենտրոնական բանկերի նկատմամբ                                                                                                                                                                                                                                                        | ԱԱԱ (Աաա1)-ից Ա-(Ա3) 0 ԲԲԲ+(Բբբ1)-ԲԲԲ- (Բաա3) 20 ԲԲ+(Բա1)-ից Բ-(Բ3) 50 Բ- (Բ3)-ից ցածր 100 Վարկանիշ չունեցող 100 | ԱԱԱ (Աաա1)-ից Ա-(Ա3) 0 ԲԲԲ+(Բբբ1)-ԲԲԲ-(Բաա3) 20 ԲԲ+(Բա1)-ից Բ-(Բ3) 50 Բ- (Բ3)-ից ցածր 100 Վարկանիշ չունեցող 100 |
| 16. Կարճաժամկետ պահանջներ օտարերկրյա բանկերի նկատմամբ                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Ա-1+(Պ-1) 0 Ա-2 (Պ-2) 20 Ա-3(Պ-3) 50 Բ,Ս,Դ (ՆՊ) 100 Վարկանիշ չունեցող 100                                        | Ա-1+(Պ-1) 0 Ա-2 (Պ-2) 20 Ա-3(Պ-3) 50 Բ,Ս,Դ (ՆՊ) 100 Վարկանիշ չունեցող 100                                       |
| 17. Երկարաժամկետ պահանջներ օտարերկրյա բանկերի նկատմամբ                                                                                                                                                                                                                                                                                         | ԱԱԱ (Աաա)-ից ԱԱ-(Աա3) 0 Ա+ (Ա1)-ից Ա-(Ա3) 20 ԲԲԲ+ (Բաա1)-ից Բ-(Բ3) 50 Բ-(Բ3)-ից                                  | ԱԱԱ (Աաա)-ից ԱԱ-(Աա3) 0 Ա+ (Ա1)-ից Ա-(Ա3) 20                                                                    |

|                                                                                                                 |                                                                                                                           |                                                                                                                                            |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                                                 | ցածր 100 Վարկանիշ<br>չունեցող 100                                                                                         | ԲԲԲ+ (Բաա1)-ից<br>Բ-(Բ3) 50<br>Բ-(Բ3)-ից<br>ցածր 100<br>Վարկանիշ<br>չունեցող 100                                                           |
| 18. Կենտրոնական բանկի կողմից վարկանիշ ստացած ոչ բանկ կազմակերպությունների նկատմամբ պահանջներ                    | «Ա+»-ից «Բ -» 20 «Գ+»-ից «Գ -» 50 «Դ+»-ից «Դ -» 100 «Ե+»-ից «Զ» 150<br>վարկանիշ չունեցող 100                              | «Ա+»-ից «Բ -» 30<br>«Գ+»-ից «Գ -» 75<br>«Դ+»-ից «Դ -» 150<br>«Ե+»-ից «Զ» 225<br>վարկանիշ<br>չունեցող 150                                   |
| 19. Կարճաժամկետ պահանջներ օտարերկրյա ոչ բանկ կազմակերպությունների նկատմամբ                                      | Ա-1+(Պ-1) 0 Ա-2 (Պ-2) 20<br>Ա-3(Պ-3) 50 Բ,Ս,Դ (ՆՊ)<br>100 Վարկանիշ չունեցող<br>100                                        | Ա-1+(Պ-1) 0<br>Ա-2 (Պ-2) 20<br>Ա-3(Պ-3) 50<br>Բ,Ս,Դ (ՆՊ) 100<br>Վարկանիշ<br>չունեցող 100                                                   |
| 20. Երկարաժամկետ պահանջներ օտարերկրյա ոչ բանկ կազմակերպությունների նկատմամբ                                     | ԱԱԱ (Աաա)-ից ԱԱ- (Աա3) 0 Ա+ (Ա1)-ից Ա- (Ա3) 20 ԲԲԲ+ (Բաա1)-ից<br>Բ-(Բ3) 50 Բ-(Բ3)-ից<br>ցածր 100 Վարկանիշ<br>չունեցող 100 | ԱԱԱ (Աաա)-ից<br>ԱԱ- (Աա3) 0<br>Ա+ (Ա1)-ից<br>Ա-(Ա3) 20<br>ԲԲԲ+ (Բաա1)-ից<br>Բ-(Բ3) 50<br>Բ-(Բ3)-ից<br>ցածր 100<br>Վարկանիշ<br>չունեցող 100 |
| 21. Վարկային գծերի չօգտագործված մասերի հանրագումար                                                              | 50                                                                                                                        | 75                                                                                                                                         |
| 22. Վարկային կազմակերպության գործունեության համար անհրաժեշտ սեփական շենքեր և շինություններ հաշվեկշռային արժեքով | 50                                                                                                                        | -                                                                                                                                          |

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |     |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|-----|
| 23. Հիփոթեքային վարկեր, դրանց գծով հաշվարկված տոկոսներ, որոնք բավարարում են սույն կանոնակարգի հավելված 3-ով սահմանված 50/75 տոկոս ռիսկի կշռին բավարարող հիփոթեքային վարկերի տրամադրման նվազագույն պայմաններին                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 50  | 75  |
| 24. Այլ պահանջներ Հայաստանի Հանրապետության տարածքում գործող բանկերի, վարկային կազմակերպությունների և օտարերկրյա բանկերի՝ Հայաստանի Հանրապետության տարածքում գործող մասնաճյուղերի նկատմամբ և դրանց գծով հաշվարկված տոկոսներ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 50  | 75  |
| 25. Ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց նկատմամբ պահանջներ, հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններ (բացառությամբ՝ բոլոր տեսակի հիփոթեքային վարկերի, թանկարժեք մետաղների և քարերի գրավով ապահովված վարկերի), որոնց գծով բավարարված են ներքոհիշյալ պայմանները միաժամանակ.<br>1) փոխառուի և նրա հետ փոխկապակցված անձանց նկատմամբ պահանջների և հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների հանրագումարը (բացառությամբ՝ բոլոր տեսակի հիփոթեքային վարկերի, թանկարժեք մետաղների և քարերի գրավով ապահովված վարկերի) չի գերազանցում 5 մլն ՀՀ դրամը,<br>2) փոխառուի և նրա հետ փոխկապակցված անձանց նկատմամբ սույն կետի «ա» ենթակետին բավարարող պահանջների, հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների հանրագումարը (բացառությամբ՝ բոլոր տեսակի հիփոթեքային վարկերի, թանկարժեք մետաղների և քարերի գրավով ապահովված պահանջների) չի գերազանցում «ա» ենթակետով սահմանված պահանջների ընդհանուր պորտֆելի 0.2%-ը: | 75  | 110 |
| 26. Պահանջներ Հայաստանի Հանրապետության համայնքների նկատմամբ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 100 | 150 |
| 27. Դատարանի վճռով սառեցված կամ կալանված միջոցներ, դրանց գծով հաշվարկված տոկոսներ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 100 | 150 |

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |     |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|-----|
| 28. Հայաստանի Հանրապետության կառավարության նկատմամբ պահանջներ՝ հարկային օրենսդրությամբ սահմանված կարգով հաշվարկված հարկային պարտավորություններից ավելի վճարված գումարների (գերավճարների) գծով                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | 100 | -   |
| 29. Հայաստանի Հանրապետության կառավարության նկատմամբ պահանջներ կամ Հայաստանի Հանրապետության կառավարության կողմից ապահովված պահանջներ,<br>ինչպես նաև դրանց գծով հաշվարկված տոկոսներ, որոնք, համաձայն Կենտրոնական բանկի նախագահի 2006 թվականի մարտի 28-ի թիվ 1/202-Լ որոշմամբ հաստատված<br>«Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկում վարվող բանկային հաշիվներից անակցեպտ գանձման ենթակա դրամական պարտավորությունները Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկում հաշվառելու և կատարելու կարգի»՝ չեն համարվում անակցեպտ գանձման ենթակա դրամական պարտավորություններ: | 100 | 150 |
| 30. Հիմնական միջոցներ և ոչ նյութական ակտիվներ հաշվեկշռային արժեքով, բացառությամբ 22-րդ կետում նշված ակտիվների                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | 100 | -   |
| 31. Ոչ ստանդարտ և կասկածելի դասակարգված վարկեր և դեբիտորական պարտքեր, միջին ռիսկային և բարձր ռիսկային դասակարգված արժեթղթեր                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 100 | 150 |
| 32. Կանոնակարգ 14-ի 16.2.8.0 ենթակետով սահմանված ներդրումների այն մասը, որը չի նվազեցվում վարկային կազմակերպության հիմնական կապիտալից                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 150 | 225 |
| 33. Բոլոր այն հաշվեկշռային ակտիվները, հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունները և անավարտ ժամկետային գործառնությունները, որոնք ընդգրկված չեն 1- 32 կետերում                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | 100 | 150 |