



ԳՐԻԳՈՐ ԿԻՐԱԿՈՍՅԱՆ
ՀՊՏՀ կառավարչական հաշվառման և աուդիտի
ամբիոնի ասպիրանտ

ՆԵՐՂՈՒՄԱՅԻՆ ՊՈՐՏՖԵԼՆԵՐԻ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԲՆՈՒԹԱԳՐԻՉՆԵՐԸ

Եթե ձեռնարկությունն իր տրամադրության տակ ունի բավարար չափով ֆինանսական միջոցներ, ապա կարող է հանդես գալ որպես ներդրող, այսինքն՝ ֆինանսական միջոցներ ներդնի այլ կազմակերպությունների արժեթղթերում՝ ստանալով լրացուցիչ եկամուտ: Ներդրման գործընթացը բնութագրվում է ժամանակով, եկամտաբերությամբ և ռիսկով: Ֆինանսական միջոցները ներդնելով այսօր, ձեռնարկությունը դրանից եկամուտ ստանում է ավելի ուշ, որի մեծությունը նախապես հայտնի չէ:

Ըստ այդմ՝ ձևավորվում են ներդրումային պորտֆելներ, որոնց արդյունավետության գնահատումը կատարվում է եկամտաբերության և ռիսկի ցուցանիշներին համապատասխան: Դրա հետ կապված՝ դիտարկենք նման պորտֆելների ձևավորման հիմքերը, դրանց կառավարումը և արդյունավետության գնահատման մեթոդները:

Հիմնաբառեր. *ձեռնարկություն, ֆինանսական միջոցներ, արժեթղթեր, լրացուցիչ եկամուտ, եկամտաբերություն, ռիսկ*

JEL: G10, G11, G17, G23, G28

Պորտֆելային մենեջմենթը դիտարկում է արժեթղթերի ներդրումային պորտֆելի ձևավորման սկզբունքները: Ներդրումային մենեջմենթի մեթոդաբանությունը սկզբնավորվել է անցյալ դարի 20-ականներին, երբ ի հայտ եկավ բաժնետոմսերի իրական արժեքի հասկացությունը: Ներդրողի խնդիրը թերագնահատված արժեթղթերի ձեռքբերումն է, որոնց շուկայական արժեքը գնման պահին ցածր է իրական արժեքից, և գերագնահատված արժեթղթերից ազատվելը, ինչի շնորհիվ հեռանկարում ներդրողը եկամուտ է ստանում:

Ֆինանսական պորտֆելի տեսության հիմքերը կարելի է տեսնել Գ. Մարկովիցի «Պորտֆելի ընտրությունը» հոդվածում (1952), որում նա առաջարկել է արժեթղթերի օպտիմալ պորտֆելի ձևավորման մաթեմատիկական մոդելը

և որոշակի պայմաններում նման պորտֆելների կառուցման մեթոդները¹: Օպտիմալացումը դասվում է գծային սահմանափակումներում քառակուսային ծրագրավորման խնդիրների շարքը, որոնք ունեն լուծման արդյունավետ ալգորիթմներ, այդ թվում` Excel միջավայրում:

Հետագայում Ռ. Շարպի (1964) և Ջ. Լիտների (1965) աշխատություններում կիրառվեցին արժեթղթերի պարբերական և ոչ պարբերական ռիսկերի հասկացությունները²:

Արժեթղթի ռիսկը (ընդհանուր) դրա եկամտի անորոշության մեջ է` ներդրումային շրջանի ավարտին: Քանակապես ռիսկը չափվում է որոշակի ժամանակահատվածում արժեթղթի եկամտաբերության դիսպերսիայով, օրինակ` ամիս, եռամսյակ, տարի և այլն:

Ռիսկ 1. Արտահանող ընկերության կողմից վարկի չմարում

- Ընկերության ընտրությունը պետք է կատարել մանրակրկիտ ուսումնասիրության հիման վրա` հաշվի առնելով հիմնադիր բաժնետերերի փորձառությունը, հաճախորդների շրջանակը:
- Հարկ է օգտագործել Ռուսաստանի հայ գործարարների կապերը և տեղեկատվությունը` վստահելի ընկերության ընտրության համար:
- Անհրաժեշտ է դիտարկել բանկային երաշխիքի պահանջի կիրառման հնարավորությունը:
- Վարկավորումն իրականացնել փուլային եղանակով:
- Պետք է հետամուտ լինել արտահանող ընկերության կողմից սեփական ներդրումների պահանջի կիրառմանը:

Ռիսկ 2. Հայկական արտադրողների կողմից համապատասխան որակի և մրցունակ գնով ապրանքի չմատակարարում

- Արտահանող ընկերության կողմից արտադրող ընկերությունների ուսումնասիրություն և գտում` ըստ նախապես սահմանված չափանիշների:
- Շուկայի հետազոտություն արտահանման ներուժ ունեցող ապրանքների համար:

Ռիսկ 3. Ծախսերի` հիմնականում աշխատուժի վարձատրության աճի հետևանքով գնային մրցունակության կորուստ

Ռիսկի մեղմում

Հայաստանը դիրքավորվում է որպես Արևմտյան Եվրոպային մերձակա արտապատվիրման վայր, որի պարագայում առավելապես կարևորվում են բեռնափոխադրման ժամկետները, արտադրանքի որակը, մասամբ նաև արտադրող երկրի վարկանիշը:

Ծախսային առավելության պահպանման ուղիներ

- Արտադրողականության աճ արտադրության վերազինման և աշխատուժի վերապատրաստման միջոցով:
- Արտապատվիրման ծավալայնացումը կնպաստի արտադրության հաստատուն ծախսերի նվազեցմանը:
- Մասնագիտացում բարձրորակ և թանկարժեք ապրանքների արտադրության բնագավառում:

¹ Տե՛ս **Тепман Л.**, Управление рисками /Учеб. пособие для студентов экономических вузов/. М., 2009:

² Տե՛ս **Бригхэм Ю., Эрхардт М.**, Финансовый менеджмент. Питер, 2007:

- Լոգիստիկ գործընթացների առավելագույնս արագացում մաքսագերծման գործընթացում պահանջների և ժամկետների օպտիմալացման միջոցով:

Ռիսկ 4. Ռուսական շուկայում արտահանման ընդլայնման ձախողում

Ռազմավարությամբ պլանավորված արտահանման ծավալները մոտ 5%-ով պակաս կլինեն:

Հայկական արտադրողները կախվածության մեջ կլինեն արտապատվիրումից, որը երկարաժամկետ հեռանկարում կկրճատվի:

Ռիսկի մեղմում

Պետական արդյունավետ աջակցություն 1–2 տարվա ընթացքում՝ ապահովելով շրջանառու միջոցներ և մշտական ներկայություն:

Ռազմավարությամբ պայմանավորված՝ ոլորտի արտադրանքի արտահանման ընկերության նպատակային համալիր գործունեությունը ռուսական շուկայում հաջողության հասնելու հիմնական գործոնն է: Այս առումով, կարևորվում է այնպիսի կառավարչի ընտրությունը, որը արդյունավետ կիրակաճացնի առաջնորդման գործողությունները:

Այն պարագայում, երբ ռուսական շուկայում տեղի կունենան առանցքային փոփոխություններ, և հայկական արտադրանքը, օբյեկտիվ պատճառներով, անմրցունակ կդառնա, անհրաժեշտ կլինի ռազմավարության վերանայում և այլ՝ հնարավոր թիրախային շուկայի/շուկաների ընտրություն՝ սեփական արտադրանքի արտահանման համար:

Բաժնետոմսերի պարբերական կամ շուկայական ռիսկը ընդհանուր ռիսկի այն հատվածն է, որը կախված է այն գործոններից, որոնք ընդհանուր են արժեթղթերի ողջ շուկայի համար: Դրանց շարքն են դասվում մակրոտնտեսական ցուցանիշների անսպասելի փոփոխությունները (ՀՆԱ, արդյունաբերական աճի արագություն, հարկերի հավաքագրելիություն, տոկոսադրույք, ինֆլյացիայի մակարդակ և այլն), երկրում կամ աշխարհում քաղաքական իրավիճակի փոփոխությունը, շուկայի մասնակիցների հոգեբանական տրամադրվածությունը:

Բաժնետոմսերի ոչ պարբերական կամ սեփական ռիսկը ընդհանուր շուկայի հատվածն է, որը կախված է միայն տվյալ ընկերության գործերի վիճակից, որը բնութագրվում է այնպիսի գործոնների անսպասելի փոփոխությամբ, ինչպիսիք են ղեկավարության փոփոխության հավանականությունը, երկարատև պայմանագրերի առկայությունը, ժամկետանց դեբիտորական կամ կրեդիտորական պարտավորությունները, ֆինանսական վիճակի ցուցանիշները և այլն:

Ռիսկերի մաթեմատիկական բաժանումը սովորաբար կատարվում է գծային ռեգրեսիայի օգնությամբ, որը կապում է բաժնետոմսերի և շուկայական համաթվի եկամտաբերությունները:

Ռեգրեսիայինը կոչվում է արժեթղթերի բետա գործակից և արտացոլում է դրա շուկայական ռիսկի բնութագիրը: Որպես շուկայական սովորաբար ընդունվում է այն համաթիվը, որը լիովին արտահայտում է տնտեսության մեջ գործերի վիճակը՝ ընդհանուր առմամբ, ներառում է խոշոր ընկերությունների բաժնետոմսերի արժեքը շուկայի տարբեր հատվածներում: Որպես համաթվի հաշվարկի հիմք է դիտարկվում համապատասխան արժեթղթերի կապիտալացումը:

Արժեթղթի ընդհանուր ռիսկը կարող է ներկայացնել ոչ միայն սեփական և ոչ սեփական ռիսկերի գումարը, այլ նաև երեք բաղադրիչների գումարը, որտեղ որպես երրորդ բաղադրիչ հանդես է գալիս ոլորտի ռիսկը, որը կարող է ամնչվել ընկերությանը: Բացի այդ, ընդհանուր ռիսկը կարող է ներկայացված լինել բազմագործոնային մոդելների միջոցով:

Ներդրողի համար պորտֆելի ձևավորման գլխավոր նպատակը ռիսկի և եկամտի միջև օպտիմալ համադրության որոշումն է, այսինքն՝ ներդրումային գործիքների լրակազմն ուղղված է ռիսկերը նվազագույնի, իսկ եկամուտը առավելագույնի հասցնելուն:

Ներդրումային պորտֆելի քանակական բնութագրերի ստացման համար կարող են կիրառվել որոշակի ցուցանիշներ: Այսպես՝ ակնկալվող եկամուտներից կշռված միջինը՝ ըստ բաղադրիչների³.

$$m_p = \sum_{i=1}^n x_i m_i ,$$

որտեղ՝ m_p -ն արժեթղթերի պորտֆելի եկամտաբերությունն է, x_i -ն՝ ներդրումների բաժինը, որ տեղակայված են ակտիվների յուրաքանչյուր տեսակում և գրանցվում են (x_1, x_2, \dots, x_n) վեկտորի տեսքով, m_i -ն՝ եկամտի ակնկալվող դրույքն ըստ ակտիվի յուրաքանչյուր տեսակի:

Պորտֆելի ռիսկը եկամտի դրույքների ստանդարտ շեղումն է, որը հաշվարկվում է որպես պորտֆելային եկամտի դիսպերսիայից քառակուսի արմատ (V_p տարբերակներ)՝ ըստ հետևյալ բանաձևի.

$$\sigma_p^2 = V_p = X' COV X = \sum_{i=1}^N x_i^2 \sigma_i^2 + 2 \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N x_i x_j r_{ij} \sigma_i \sigma_j ,$$

որտեղ՝ COV -ն N կարգի կովարիացիոն մատրիցն է, r_{ij} -ն՝ i և j ակտիվների միջև եկամուտների կոռելյացիայի գործակիցը, σ_i, σ_j -ն՝ եկամուտների ստանդարտ շեղումներն ըստ i և j ակտիվների:

Կովարիացիան երկու պատահական փոփոխականների փոխազդեցության վիճակագրական չափն է, օրինակ՝ երկու արժեթղթերի եկամտաբերությունը: Կովարիացիայի դրական նշանակությունը ցույց է տալիս, որ այդ արժեթղթերի եկամտաբերություններն ունեն փոփոխության միակողմանի ուղղվածության միտում: Կովարիացիան ցածր կլինի, եթե երկու ակտիվների եկամտաբերության տատանումները կրեն պատահական բնույթ կամ դրանցից մեկի տատանողականությունը մեծ չլինի:

x և y երկու բաժնետոմսերի միջև կովարիացիան հաշվարկվում է հետևյալ կերպ⁴.

$$\text{cov}(x,y) = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})$$

Քանի որ կովարիացիայի քանակական նշանակության բովանդակային մեկնաբանությունը բացակայում է (կովարիացիան կախված է չափման միավորներից), ուստի երկու փոփոխականների միջև կապի ուժի չափման համար հաճախ կիրառվում է որոշակի գործակից: Այդ գործակիցը ստանդարտացնում է կովարիացիան համապատասխան միջին ստանդարտ շեղում-

³ Տե՛ս **Уродовских В.**, Управление рисками предприятия. М., 2012:

⁴ Տե՛ս նույն տեղը:

ների բաժանման ճանապարհով և ապահովում է մեծությունների համադրելիությունը: Կոռելյացիայի գործակիցը i և j երկու փոփոխականների միջև կապելի է հաշվարկել ըստ հետևյալ բանաձևի.

$$r_{ij} = \overline{COV}_{ij} / (\sigma_i \sigma_j)$$

Կոռելյացիայի գործակցի և կովարիացիայի նշանները համընկնում են: Առաջինի դրական նշանակությունները համապատասխանում են փոփոխականների՝ մեկ ուղղությամբ փոփոխությանը, իսկ բացասականները՝ հակադիր ուղղություններում փոփոխություններին: Եթե r_{ij} նշանակությունը մոտ է զրոյին, ապա փոփոխականների միջև կապը թույլ է: Կոռելյացիայի գործակիցը փոփոխվում է -1 -ից մինչև $+1$ միջակայքում: Իրական պայմաններում կարող են դրսևորվել մասնավոր դեպքեր:

Ոիսկի հիմնական գործոնների սահմանման նպատակով ռիսկի կառավարիչների կողմից կատարվել է.

- ռիսկի գործոնների նկատմամբ նախագծի ընթացիկ արժեքի զգայունության վերլուծություն,
- փորձաքննություն միավորային գնահատման մեթոդաբանության օգտագործմամբ:

Զգայունության վերլուծությունը կատարվել է E_{pv} նախագծի ընթացիկ արժեքի ձկունության գործակցի հաշվարկի հիման վրա.

$$E_{pv} = \frac{PV_1 - PV_0}{PV_0} + \frac{x_1 - x_0}{x_0}$$

որտեղ՝ X_0 -ն տատանվող պարամետրի /ռիսկի գործոնի/ սկզբնական արժեքն է,

X_1 -ը՝ տատանվող պարամետրի 15%-ով փոփոխված արժեքը,
 PV_0 -ն և PV_1 -ը՝ PV-ի՝ համապատասխանաբար սկզբնական ու փոփոխված արժեքը:

Աղյուսակ 1

Նախագծի պարամետրերի ձկունությունն ու վարկանիշը

Տատանվող պարամետրի </> (X)	Պարամետրի անվանում (x)	Տոկոսային փոփոխում X	Տոկոսային փոփոխում PV	ձկունության գործակից	Պարամետրի վարկանիշ
1	1-ին տարում միավորի գին	15	32	2,13	1
2	Տոկոսադրույք	3	-1,5	-0,51	5
3	1-ին տարում վաճառքի ծավալ (հազ. փաթ.)	15	20,2	1,35	2
4	Վարձակալություն	15	-8,6	-0,57	4
5	1-ին տարում միավորի պայմանական-փոփոխական ծախսեր	15	-12,4	-0,83	3

Որպես տատանվող պարամետրեր ընտրվել են.

- 1-ին տարում միավորի գինը (հազար փաթեթ),
- 1-ին տարում, ֆիզիկական արտահայտությամբ, վաճառքի ծավալը,
- տոկոսադրույքը,
- 1-ին տարում միավորի պայմանական-փոփոխական ծախսերը,
- վարձակալությունը հաշվետու ժամանակահատվածի յուրաքանչյուր տարում:

Կատարված վերլուծությամբ պարզվեց, որ առավելագույն զգայունությամբ (բարձրագույն վարկանիշով) օժտված են ռիսկի գործոնները.

- գինը՝ հազար փաթեթի դեպքում:

Մինչդեռ, զգայունության վերլուծության մեթոդին բնորոշ են որոշակի սահմանափակումներ (ռիսկի գործոնների հավանական բաշխումների հաշվառման անհավանականությունը և այլն): Այդ կապակցությամբ, ռիսկի հիմնական գործոնների հստակեցման համար, բալային գնահատման մեթոդով լրացուցիչ փորձաքննություն է կատարվել:

Որպես փորձագետներ ներգրավվել են.

- մարքեթինգային ու ֆինանսական ստորաբաժանումների մասնագետներ,
- արտադրական ստորաբաժանման ու զարգացման գծով ստորաբաժանման մասնագետներ,
- ռիսկերի կառավարման հարցերով արտաքին փորձագետներ:

Հարցումը կատարվել է 110 փորձագետների կողմից: Ռիսկի գործոնները գնահատվել են 3 միավորային սանդղակով (գնահատական 1՝ գործոնը գործնականորեն էական ազդեցություն չի ունենում նախագծի ընթացիկ արժեքի վրա, գնահատական 2՝ գործոնը չափավոր ազդեցություն է ունենում նախագծի ընթացիկ արժեքի վրա, գնահատական 3՝ գործոնը էական ազդեցություն է ունենում նախագծի ընթացիկ արժեքի վրա): Փորձաքննության թույլատրելի սխալն ընդունվեց՝ 1, կարևորության մակարդակը՝ 2 ($h = 1$):

Հարցման արդյունքները ներկայացված են աղյուսակ 2-ում (վանդակներում նշված է գործոնին համապատասխան միավոր նշանակող փորձագետների քանակը: Ռիսկի գործոնների համարակալումը համապատասխանում է տատանվող պարամետրերին):

Աղյուսակ 2

	1 միավոր	2 միավոր	3 միավոր
Գործոն 1	0	20	90
Գործոն 2	69	26	5
Գործոն 3	22	34	44
Գործոն 4	63	27	10
Գործոն 5	45	11	44

Օգտագործելով խմբային վերլուծության գնահատման (միավորային) մեթոդաբանությունը՝ կառավարիչներն առաջին հերթին որոշեցին գործոնների ընդհանրացված գնահատականները.

$$r_1 = \frac{1 \cdot 0 + 2 \cdot 20 + 3 \cdot 90}{110} = 2,82, \quad r_2 = \frac{1 \cdot 69 + 2 \cdot 26 + 3 \cdot 5}{110} = 1,24,$$

$$r_3 = \frac{1 \cdot 22 + 2 \cdot 34 + 3 \cdot 44}{110} = 2,02, \quad r_4 = \frac{1 \cdot 63 + 2 \cdot 27 + 3 \cdot 10}{110} = 1,34,$$

$$r_5 = \frac{1 \cdot 45 + 2 \cdot 11 + 3 \cdot 44}{110} = 1,81:$$

Հաջորդ քայլով հաշվարկվեցին գործոնների միջին քառակուսի շեղումների գնահատականները.

$$\sigma_1 = \sqrt{\frac{0 \cdot (2,82 - 1)^2 + 20 \cdot (2,82 - 2)^2 + 90 \cdot (2,82 - 3)^2}{110 - 1}} = \sqrt{\frac{16,36}{109}} = 0,39,$$

$$\sigma_2 = \sqrt{\frac{69 \cdot (1,24 - 1)^2 + 26 \cdot (1,24 - 2)^2 + 5 \cdot (1,24 - 3)^2}{110 - 1}} = 0,56,$$

$$\sigma_3 = \sqrt{\frac{22 \cdot (2,02-1)^2 + 34 \cdot (2,02-2)^2 + 44 \cdot (2,02-3)^2}{110-1}} = 0,77,$$

$$\sigma_4 = \sqrt{\frac{63 \cdot (1,34-1)^2 + 27 \cdot (1,34-2)^2 + 10 \cdot (1,34-3)^2}{110-1}} = 0,65,$$

$$\sigma_5 = \sqrt{\frac{45 \cdot (1,81-1)^2 + 11 \cdot (1,81-2)^2 + 44 \cdot (1,81-3)^2}{110-1}} = 0,92,$$

Գործոնների հաշվարկված վիճակագրությունը ներկայացված է աղյուսակում.

Աղյուսակ 3

	r_i	σ_i
Գործոն 1	2,82	0,39
Գործոն 2	1,24	0,56
Գործոն 3	2,02	0,77
Գործոն 4	1,34	0,65
Գործոն 5	1,81	0,92

Փորձաքննության սխալը տվյալ օրինակում կազմել է 0,92 ($\Sigma = \max(0,39; 0,56; 0,77; 0,65; 0,92) = 0,92$), ինչը չի գերազանցում սխալի թույլատրելի մակարդակը՝ $\Sigma = 0,92 < 1$: Հետևաբար՝ փորձագետների կարծիքները համաձայնեցված էին:

Կառավարիչները նշեցին, որ 1($r_1=2,82$) գործոնի և 3($r_3=2,02$) գործոնի ընդհանրացված գնահատականը ցածր չէ կարևորության ընտրված մակարդակից:

Այսպիսով՝ զգայունության վերլուծության արդյունքները համընկան փորձագետների կարծիքներին: Դա հաստատեց այն եզրակացությունը, որ հազար փաթեթով ամենամյա վաճառքն ու միավորի գինը նախագծի եզրափակիչ փուլի ռիսկի առանցքային գործոններ են:

Սարքեթինգային ստորաբաժանումների աշխատակիցների հետ աշխատանքի ժամանակ կազմակերպության կառավարիչները կարողացան սահմանել ռիսկի յուրաքանչյուր գործոնի արժեքների փոփոխման հնարավոր ընդգրկումը.

- եզրափակիչ փուլի առաջին տարվա ընթացքում վաճառքի նվազագույն ու առավելագույն ծավալները կազմում են, համապատասխանաբար՝ 200 և 240 հազ. փաթեթ պատրաստուկ,
- պատրաստուկի տարեկան նվազագույն ու առավելագույն վաճառքի ծավալների հետագայում կանխատեսվող նվազման տեմպերը՝ 9% և 13%,
- եզրափակիչ փուլի առաջին տարվա ընթացքում պատրաստուկի հազար փաթեթի համար նվազագույն ու առավելագույն գները՝ 22000 և 26000 միավ. արժ.,
- հետագայում կանխատեսվող տարեկան նվազագույն ու առավելագույն գնաճի տեմպերը՝ 8% և 10%:

Փորձագետների կարծիքով՝ յուրաքանչյուր տարում վաճառքի ու գների ծավալների նվազագույն մակարդակներին կարող են հասնել միայն 25% դեպքերում: Դա էլ կարող է վկայել առավելագույն մակարդակների մասին: Մնացած 50%-ի պարագայում նախագծի զարգացման ծրագիրը մոտ կլինի սպասվող ծրագրին:

Օրինակ, եթե մեկ կոռեյացիայով սովորական բաժնետոմսերի երկու տեսակների ձեռքբերման դեպքում, որոնք թողարկվել են միևնույն պայմաններում, դրանցից մեկն ունի համեմատաբար բարձր եկամտաբերություն, ապա մյուսը նույնպես կունենա հարաբերականորեն բարձր եկամտաբերություն: Այդ պարագայում, ըստ պորտֆելի եկամտի դրույքների, ստանդարտ շեղումը հաշվարկվում է իբրև եկամուտների ստանդարտ շեղումներից միջին կշռված, որոնք մտնում են ակտիվների պորտֆելի կազմի մեջ:

- Բացարձակ (լիարժեք) բացասական կոռեյացիա-եկամտի նվազումը մեկ կետով՝ ըստ մեկ բաժնետոմսի, տեղի է ունենում եկամտի՝ ըստ մյուս բաժնետոմսի մեկ կետով մեծացման, և հակառակը: Այդ դեպքում ներդրողը կարող է նվազեցնել եկամտի ստանդարտ շեղումն ըստ նշված ակտիվների՝ մինչև զրո, այսինքն՝ ռիսկը հասցնել նվազագույնի:
- Կոռելացված եկամտաբերության բացակայությունը նշանակում է, որ հնարավոր չէ արժեթղթերի միջև փոխադարձ կապ սահմանել: Ներդրողն ընտրում է այն պորտֆելը, որը գտնվում է դրական սահմանում՝ ռիսկի և եկամտաբերության հարաբերակցության վերլուծության հիման վրա:

Օգտագործված գրականություն

1. Беннинг Ш., Финансовое моделирование с использованием Excel. М., 2007.
2. Энциклопедия финансового риск-менеджмента /под ред. А.А. Лобанова, А.В. Чугунова/. М., 2009.
3. Уродовских В. Н., Управление рисками предприятия. М., 2012.
4. Васин С. М., Шутов В. С., Управление рисками на предприятии. /учеб. пособие, 2-е изд./ М., "КНОРУС", 2010.
5. Тепман Л. Н., Управление рисками /учеб. пособие для студентов экономических вузов/. М., 2009.
6. Бригхэм Ю., Эрхардт М., Финансовый менеджмент. Питер, 2007.

ГРИГОР КИРАКОСЯН

Аспирант кафедры Управленческого учёта и аудита АГЭУ

Основные характеристики портфеля ценных бумаг.– Если предприятие располагает достаточным резервом финансовых средств, то оно само может стать инвестором, т.е. вкладывая финансовые средства в ценные бумаги других организаций, оно может получать дополнительную прибыль. Процесс инвестирования характеризуется временем, доходностью и риском. Вложив финансовые средства сейчас, предприятие получает вознаграждение позже, и его величина обычно заранее неизвестна.

Такие операции связаны с формированием инвестиционных портфелей, оценка эффективности которых проводится по показателям доходности и риска. В связи с этим рассмотрены основы формирования таких портфелей, управления ими и методы оценки их эффективности.

Ключевые слова: *предприятие, финансовые средства, ценные бумаги, дополнительная прибыль, доходность, риск.*
JEL: G10, G11, G17, G23, G28

GRIGOR KIRAKOSYAN

Post-graduate at the Chair of
Management Accounting and Audit at ASUE

Key Features of the Securities Portfolio.– If the company has a sufficient reserve of funds, it may itself become an investor, i.e. investing funds in securities of other organizations, it could generate more revenue. The investment process is characterized by time, yield and risk. By investing the funds now, the company receives the benefit later, and its value is usually not known in advance.

These transactions relate to the investment portfolios, whose evaluation is carried out by profitability and risk indicators. In this regard, the basis for the formation of portfolios, management and methods for evaluating their effectiveness is considered in the given paper.

Key words: *enterprise, finance, securities, extra income, profitability, risk.*
JEL: G10, G11, G17, G23, G28