



Հայաստանի աուդիտորների և փորձագետ հաշվապահների պալատ

Քննական առարկա 5
ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՌԱՎԱՐՈՒՄ

Քննաթերթ

<i>Հարցեր 1-5</i>	<i>10 միավոր</i>
<i>Խնդիր 1</i>	<i>20 միավոր</i>
<i>Խնդիր 2</i>	<i>20 միավոր</i>
<i>Խնդիր 3</i>	<i>20 միավոր</i>
<i>Խնդիր 4</i>	<i>30 միավոր</i>
<i>Ըդամենը</i>	<i>100 միավոր</i>

Հունվար, 2026թ.

Հարցեր 1-5

1. Կազմակերպությունը դիտարկում է 46,000 դոլար ներդրման հնարավորությունը Նոր բեռնատար մեքենայի ձեռքբերման համար, որը կծառայի 4 տարի, որից հետո այն հնարավոր կլինի վաճառել 7,000 դոլարով: Մաշվածությունը հաշվարկվում է գծային մեթոդով: Կանխատեսվող գործառնական շահույթը(վնասը) հետևյալն են:

Տարի	\$
1	16,500
2	23,500
3	13,500
4	(1,500)

Որքա՞ն է գործարկված կապիտալի շահութաբերությունը (ROCE) (միջին ներդրման մեթոդով, մոտակա %-ով):

- Ա. 31%
- Բ. 36%
- Գ. 49%
- Դ. 53%

(2 միավոր)

2. Կազմակերպությունը դիտարկում է 46,000 դոլար ներդրման հնարավորությունը Նոր բեռնատար մեքենայի ձեռքբերման համար, որը կծառայի 4 տարի, որից հետո այն կվաճառվի 7,000 դոլարով: Մաշվածությունը հաշվարկվում է գծային մեթոդով: Կանխատեսվող գործառնական շահույթը(վնասը) հետևյալն են:

Տարի	\$
1	16,500
2	23,500
3	13,500
4	(1,500)

Ենթադրելով, որ գործառնական դրամական հոսքերը տարվա ընթացքում հավասարաչափ են առաջանում, որքա՞ն է այս ներդրման հետզնման ժամկետը (մինչև ամենամոտ ամիսը):

- Ա. 1 տարի 7 ամիս
- Բ. 2 տարի 7 ամիս
- Գ. 2 տարի 5 ամիս
- Դ. 3 տարի 2 ամիս

(2 միավոր)

3. Կազմակերպության կողմից քննարկվող Նոր նախագիծը կպահանջի 1000 ժամ որակավորված աշխատուժ: Ներկայիս աշխատուժն զբաղված է, բայց ավելի շատ աշխատողներ կարելի է վարձել ժամում 20 դոլար վճարով: Ներկայիս աշխատողները վարձատրվում են ժամում 15 դոլար այն նախագծի համար, որը ապահովում է ժամում 10 դոլար ներդրում:

Որքա՞ն է Նախագծի գնահատման մեջ ներառվող աշխատանքի համապատասխան արժեքը:

- Ա. \$10,000
- Բ. \$15,000
- Գ. \$20,000
- Դ. \$25,000

(2 միավոր)

4. Կազմակերպությունը ունի կիսադատարկ գործարան, որի համար վճարում է տարեկան 5000 դոլար վարձավճար: Եթե այն ստանձնի նոր նախագիծը, ապա ստիպված կլինի տեղափոխվել նոր, ավելի մեծ գործարան, որի տարեկան արժեքը 17000 դոլար է, և կարող է վարձակալության տալ հին գործարանը տարեկան 3000 դոլարով մինչև ներկայիս վարձակալության պայմանագրի ավարտը:

Որքա՞ն վարձակալության արժեքը պետք է ներառվի ծրագրի գնահատման մեջ:

- Ա. \$14,000
- Բ. \$15,000
- Գ. \$9,000
- Դ. \$19,000

(2 միավոր)

5. Նախագիծն ունի տարեկան միջինը 3000 դոլար դրամական հոսքեր՝ 9000 դոլար սկզբնական ներդրման արդյունքում: Մաշվածությունը հաշվարկվում է գծային մեթոդով՝ առանց մնացորդային արժեքի, իսկ նախագիծն ունի հինգ տարվա տևողություն: Ընկերության ԳԿԾ (ROCE) նպատակային ցուցանիշը կազմում է 15%, իսկ նպատակային հետզնման ժամկետը՝ 2.5 տարի: ԳԿԾ-ն հիմնված է սկզբնական ներդրման վրա:

Ընկերության նպատակային ցուցանիշներին համապատասխան՝ ներդրումային գնահատման որ մեթոդ(ներ)ի դեպքում կընդունվի նախագիծը:

- 1 ԳԿԾ/ROCE
- 2 Ջետզնման ժամկետ/Payback

- Ա. Միայն առաջին
- Բ. Միայն երկրորդ
- Գ. Առաջին և երկրորդը միասին
- Դ. Ոչ առաջինը, ոչ երկրորդը

(2 միավոր)

Խնդիր 1

Հետևյալ ֆինանսական տեղեկատվությունը վերաբերում է Ալֆա կազմակերպությանը

	20X1	20X0
	\$'000	\$'000
Հասույթ	14,525	10,375
Ինքնարժեք	<u>10,458</u>	<u>6,640</u>
Շահույթ մինչ տոկոս և հարկ	4,067	3,735
Տոկոս	<u>355</u>	<u>292</u>
Շահույթ մինչ հարկ	3,712	3,443
Հարկում	<u>1,485</u>	<u>1,278</u>
Բաշխվող շահույթ	<u>2,227</u>	<u>2,165</u>

	20X1		20X0	
	\$'000	\$'000	\$'000	\$'000
Ոչ ընթացիկ ակտիվներ		15,284		14,602
Ընթացիկ ակտիվներ				
Պաշարներ	2,149		1,092	
Առևտր. դեբիտորական պարտքեր	<u>3,200</u>		<u>1,734</u>	
		<u>5,349</u>		<u>2,826</u>
Ընդամենը ակտիվներ		<u>20,633</u>		<u>17,428</u>
Սեփական կապիտալ				
Հասարակ բաժնետոմսեր	8,000		8,000	
Պահուստներ	<u>4,268</u>		<u>3,541</u>	
		12,268		11,541
Ոչ ընթացիկ պարտավորություններ				
7% պարտատոմսեր		4,000		4,000
Ընթացիկ պարտավորություններ				
Առևտր. կրեդիտորական պարտքեր	2,865		1,637	
Օվերդրաֆտ	<u>1,500</u>		<u>250</u>	
		<u>4,365</u>		<u>1,887</u>
Ընդ. սեփ. կապ. և պարտավորութ.		<u>20,633</u>		<u>17,428</u>

Ալֆային նմանատիպ գործունեություն ծավալող ընկերությունների վերջին երկու տարիների միջին գործակիցները հետևյալն են՝

Ընթացիկ իրացվելիության գործակից	1.7 անգամ
Արագ իրացվելիության գործակից	1.1 անգամ
Պաշարների օրեր	55 օր

Դեբիտորական պարտք. օրեր	60 օր
Կրեդիտորական պարտք. օրեր	85 օր
Հասույթ/զուտ շրջանառու կապիտալ	10 անգամ

Պահանջվում է

(Ա) Օգտագործելով շրջանառու կապիտալի համապատասխան ոչ պակաս 7 գործակիցներ և տրամադրված ֆինանսական տեղեկատվությունը՝ գնահատե՛ք և, ըստ գերառևտրի հնարավոր նշանների, մանրամասն մեկնաբանե՛ք, թե արդյո՞ք Ալֆան կարող է բնութագրվել որպես գերառևտրային (թերկապիտալացված), թե ոչ: Տարվա օրերի թիվը՝ 365:

(12 միավոր)

(Բ) Մանրամասն քննարկե՛ք շրջանառու կապիտալի քաղաքականության նմանություններն ու տարբերությունները հետևյալ ոլորտներում՝

(i) Շրջանառու կապիտալում ներդրում **(4 միավոր)**

(ii) Շրջանառու կապիտալի ֆինանսավորում **(4 միավոր)**

(Ընդամենը 20 միավոր)

Խնդիր 2

Բետա ընկերությունը փոքր ընկերություն է, որը դժվարանում է միջոցներ հայթայթել 750,000 դոլար արժողությամբ Նոր մեքենա (սարքավորում) ձեռք բերելու համար: Բետա ընկերությունը լավագույն դեպքում կցանկանար չորս տարվա վարկ՝ տարեկան 8.6% տոկոսադրույթով՝ մինչև հարկումը:

Մեքենան կունենա չորս տարվա ծառայության ժամկետ: Այս ժամանակահատվածի ավարտին մեքենայի մնացորդային արժեքը կկազմի 50,000 դոլար: Մեքենայի հարկային թույլատրելի սպասարկման ծախսերը կկազմեն տարեկան 23,000 դոլար: Ամբողջ գնման գնի հարկային նպատակով ճանաչվող մաշվածությունը 25%-է՝ նվազող մնացորդի մեթոդի հիման վրա: Հարկը վճարվում է հաջորդ տարվանից:

Վարձակալական ընկերությունը առաջարկել է պայմանագիր, որի համաձայն Բետա ընկերությունը կարող է օգտագործել Նոր մեքենան չորս տարի՝ յուրաքանչյուր տարվա սկզբին վճարելով տարեկան 200,000 դոլար վարձակալության վճար:

Պայմանագրում նշված է, որ վարձակալական ընկերությունը պետք է ստանձնի մեքենայի սպասարկումը՝ առանց Բետա ընկերության համար լրացուցիչ ծախսերի: Չորս տարվա վերջում վարձակալական ընկերությունը կհանի մեքենան Բետա ընկերության արտադրական տարածքից:

Բետա ընկերությունը վճարում է կորպորատիվ հարկ տարեկան 30%:

(Ա) Նոր մեքենայի համար:

- (i) Հաշվարկել գնման համար վարկային ծրագրի ներկա արժեքը **(6 միավոր)**
- (ii) Հաշվարկել վարձակալության ծրագրի ներկա արժեքը **(3 միավոր)**
- (iii) Առաջարկել, թե որ տարբերակն է ֆինանսական առումով ավելի գրավիչ Բետա ընկերության համար **(1 միավոր)**

(Բ) (i) Մանրամասն քննարկել ներդրումային կապիտալի նորմավորման տարբերակները և տարբերակներին բնորոշ հիմնական պատճառները **(6 միավոր)**

- (ii) Մանրամասն քննարկել և առաջարկել նվազագույնը 4 ուղի, թե ինչպես կարելի է հաղթահարել Բետայի կապիտալի նորմավորման խնդիրը: **(4 միավոր)**

(Ընդամենը 20 միավոր)

Խնդիր 3

Գամա ընկերությունը մտադիր է 15 միլիոն դոլար ներդնել իր գործող բիզնեսն ընդլայնելու համար: Ակնկալվում է, որ ընդլայնումը տոկոսներից և հարկերից առաջ շահույթը կմեծացնի 20%-ով: Գամային վերաբերող վերջին ֆինանսական տեղեկատվությունը կարելի է ամփոփել հետևյալ կերպ.

	\$'000
ՇՄՏ	13,040
Տոկոս	240
ՇՄՀ	12,800
Հարկեր	3,840
Տարվա շահույթ	8,960

Գաման վստահ չէ՝ ընդլայնումը ֆինանսավորի՞ պարտքով, թե՞ սեփական կապիտալով: Եթե ընտրվի պարտքային ֆինանսավորումը, ընկերությունը կթողարկի 15 միլիոն դոլարի 8% տոկոսադրույքով վարկային պարտատոմսեր՝ յուրաքանչյուր պարտատոմսի անվանական արժեքը 100 դոլար:

Եթե ընտրվի բաժնետիրական կապիտալով ֆինանսավորումը, ընկերությունը կունենա 1-ը 4-ի դիմաց իրավունքների թողարկում՝ մեկ բաժնետոմսի \$6.25 ներկայիս շուկայական գնից 20% զեղչով: Գաման ունի 12 միլիոն թողարկված բաժնետոմս: Ընկերությունը վճարում է կորպորատիվ հարկ՝ 30% չափով:

Պահանջվում է

- (Ա) Հաշվել և մեկնաբանել, թե ֆինանսական տեսանկյունից, արդյոք Գաման պետք է ֆինանսավորի ընդլայնումը պարտքով, թե՞ սեփական կապիտալով: **(12 միավոր)**
 - (Բ) Բացատրեք և քննարկեք համակարգային և ոչ համակարգային ռիսկերը: **(4 միավոր)**
 - (Գ) Քննարկեք կապիտալի ակտիվների գնագոյացման CAPM մոդելի 4 ենթադրություններ: **(4 միավոր)**
- (Ընդամենը 20 միավոր)**

Խնդիր 4

Դելտա ընկերության ֆինանսական վիճակի մասին հաշվետվությունը պարունակում է հետևյալ տեղեկատվությունը

	\$մլն	\$մլն
Հասարակ բաժնետոմսեր (\$1 անվանական արժեք)	25	
Պահուստներ	<u>15</u>	40
7% փոխարկելի պարտատոմսեր (\$100 անվ. արժեք)	20	
5% արտոնյալ բաժնետոմսեր (\$1 անվ. արժեք)	<u>10</u>	30
Առևտրային կրեդիտորական պարտքեր	10	
Օվերդրաֆտ	<u>15</u>	<u>25</u>
<i>Ընդամենը</i>		<u>95</u>

Դելտայի սեփական կապիտալի բետա գործակիցը կազմում է 1.2, իսկ ընկերության սեփական կապիտալի շուկայական արժեքը առանց դիվիդենտի կազմում է 125 միլիոն դոլար: Փոխարկելի պարտատոմսերի շուկայական արժեքը առանց տոկոսի կազմում է 21 միլիոն դոլար, իսկ արտոնյալ բաժնետոմսերի շուկայական արժեքը առանց դիվիդենտի՝ 6.25 միլիոն դոլար:

Դելտայի փոխարկելի պարտատոմսերի փոխարկման հարաբերակցությունը կազմում է 19 հասարակ բաժնետոմս մեկ պարտատոմսի համար: Փոխարկման և մարման ամսաթվերը երկուսն էլ նույն ամսաթվին են հինգ տարի հետո: Դելտայի հասարակ բաժնետոմսերի գինը կանխատեսվում է, որ կանխատեսելի ապագայում կաճի տարեկան 4%-ով:

Օվերդրաֆտն ունի փոփոխական տոկոսադրույք, որը ներկայումս կազմում է տարեկան 6%, և Դելտան ակնկալում է, որ մոտ ապագայում այն կբարձրանա: Օվերդրաֆտի գումարը չի փոխվել վերջին ֆինանսական տարվա ընթացքում, չնայած մեկ տարի առաջ օվերդրաֆտի տոկոսադրույքը տարեկան 4% էր: Բանկը թույլ չի տա, որ օվերդրաֆտի գումարը մեծանա ներկա մակարդակից:

Կապիտալի ռիսկի պրեմիումը տարեկան 5% է, իսկ ռիսկից զերծ եկամտաբերությունը՝ տարեկան 4%: Դելտան վճարում է շահութահարկ տարեկան 30% դրույքաչափով:

Պահանջվում է

- (Ա) Հաշվարկել Դելտայի կապիտալի շուկայական արժեքը հարկերից հետո՝ կշռված միջինով, հստակ բացատրելով կատարած ցանկացած ենթադրություն: **(16 միավոր)**
- (Բ) Քննարկել, թե ինչու է ներդրումային որոշումներ կայացնելիս կապիտալի շուկայական արժեքով կշռված միջին արժեքը նախընտրելի կապիտալի հաշվեկշռային արժեքով կշռված միջին արժեքից: **(4 միավոր)**
- (Գ) Քննարկել որպես ֆինանսավորման աղբյուր փոխարկելի պարտք ունեցող ընկերության 5 առավելություններ՝ համեմատած նմանատիպ մարման ժամկետ ունեցող բանկային վարկի հետ: **(10 միավոր)**

(Ընդամենը 30 միավոր)