

Հրատարակվում է **ԱՅԼԸՆՏՐԱՆՔ** Հետազոտական Կենտրոնի  
գիտական խորհրդի որոշմամբ:  
ՀՀ ԿԳՆ ՀՀ ԲՈԿ-ի կողմից ընդունելի է ատենախոսությունների հիմնական  
արդյունքների և դրույթների հրատարակման համար:

**ԱՅԼԸՆՏՐԱՆՔ**

եռամսյա գիտական հանդես  
**տնտեսագիտություն, գործարարություն, կառավարում**

Հունվար – Մարտ, 2020թ.

Խմբագրական խորհուրդ

**ԹԱԹՈՒԼ ՄԱՆԱՍԵՐՅԱՆ**

դոկտոր, պրոֆեսոր

Խորհրդի նախագահ և

գլխավոր խմբագիր, ՀԱՅԱՍՏԱՆ

**ԳՐԻՇԱ ՂԱՐԻՔՅԱՆ**

դոկտոր, պրոֆեսոր

ՀՀ ԳԱԱ թղթակից անդամ, ՀԱՅԱՍՏԱՆ

**ՎԱՐԴԱՆ ԲՈՍՏԱՆՋՅԱՆ**

դոկտոր, պրոֆեսոր, ՀԱՅԱՍՏԱՆ

**ՖՐԱՆՍԻՍ ԲԱՐՈՆ ՎԱՆ ԼՈՒՆ**

դոկտոր, պրոֆեսոր, ԲԵԼԳԻԱ

**ՄԵՐԻԼԻՆ ԹԵՅԼՈՐ**

դոկտոր, պրոֆեսոր, ԱՄՆ

**ՊԱՈԼՈ ԼԵՈՉԻ**

դոկտոր, պրոֆեսոր, ԻՏԱԼԻԱ

**ՍԵՐԳԵՅ ԿԱԼԵՆՋՅԱՆ**

դոկտոր, պրոֆեսոր, ՌԴ

**ԼԻԼԻԱՆ ՎԱՆ ՀՈՖ**

դոկտոր, պրոֆեսոր, ԲԵԼԳԻԱ

**ՇԱՈԱ ՅԱՆԳ**

դոկտոր, պրոֆեսոր, ԱՄՆ

**ԱՐՄԵՆ ՍԱՖԱՐՅԱՆ**

տնտեսագիտության դոկտոր, ՀԱՅԱՍՏԱՆ

**ՋՈՆ ՈՒՈԼՇ**

դոկտոր, պրոֆեսոր, ԹԱԻԼԱՆԴ

**ԱՐՄԱՆ ՄԱՐՏԻՐՈՍՅԱՆ**

տնտեսագիտության դոկտոր, ՀԱՅԱՍՏԱՆ

Research Center **ALTERNATIVE**

**ALTERNATIVE** Quarterly Journal

October – December, 2019

Editorial Board:

**Tatoul Manasserialian** – Doctor of Sciences, Professor (Editor in chief), , ARMENIA

**Grisha Gharibyan** – Doctor of Sciences, Professor, ARMENIA

**Vardan Bostanjyan** – Doctor of Sciences, Professor, ARMENIA

**Francis Baron Van Loon** – Doctor of Sciences, Professor, BELGIUM

**Marilyn Taylor** – Doctor of Sciences, Professor, USA

**Paolo Leoci** – Doctor of Sciences, Professor, ITALY

**Sergey Kalenchyan** – Doctor of Sciences, Professor, RUSSIA

**Liliane Van Hoof** – Doctor of Sciences, Professor, BELGIUM

**Xiaohua Yang** – Doctor of Sciences, Professor, USA

**Armen Safaryan** – Doctor of Sciences, ARMENIA

**John Walsh** – Doctor of Sciences, Professor, THAILAND

**Arman Martirosyan** – Doctor of Science in Economics, ARMENIA

Исследовательский Центр **АЛЬТЕРНАТИВА**

**АЛЬТЕРНАТИВА** Квартальный Журнал

Октябрь – Декабрь, 2019

Редакционный Совет:

**Татул Манасерян** – доктор наук, профессор (Главный редактор, председателем совета), АРМЕНИЯ

**Гриша Гарибян** – доктор наук, профессор, АРМЕНИЯ

**Вардан Бостанджян** – доктор наук, профессор, АРМЕНИЯ

**Франсис Барон Ван Лун** – доктор наук, профессор, БЕЛЬГИЯ

**Мерилин Тейлор** – доктор наук, профессор, США

**Паоло Леочи** – доктор наук, профессор, ИТАЛИЯ

**Сергей Каленчян** – доктор наук, профессор, РОССИЯ

**Лилиан Ван Хоф** – доктор наук, профессор, БЕЛЬГИЯ

**Шао Янг** – доктор наук, профессор, США

**Армен Сафарян** – доктор наук, АРМЕНИЯ

**Джон Уолш** – доктор наук, профессор, ТАИЛАНД

**Арман Мартиросян** – доктор наук, АРМЕНИЯ

Թաթուլ ՄԱՆԱՍԵՐՅԱՆ (24.01.2020 –4. 02.2020) <sup>1</sup>	
Համավարակի տնտեսական ախտաճանաչումը. մարտահրավերներ և հնարավորություններ	6
Վլադիմիր ՀԱՐՈՒԹՅՈՒՆՅԱՆ	
Ազատ դրամական միջոցները՝ որպես կապիտալի շուկայի կայացման միջոց	18
Ալեքսանդր ՇԱՂԻԿՅԱՆ, Հրայր ՀԱՅՐԱՊԵՏՅԱՆ	
Գինու շուկայում սպառողների նախապատվության ուսումնասիրությունը	26
Սուրեն ՊԱՐՍՅԱՆ, Աննա ՊԱՐՍՅԱՆ	
Սիգարետի և սիգարի արտադրության ներքին ու արտաքին շուկաների առանձնահատկություններն ու վերլուծությունը	37
Մարտին ՏՈՆԻԿՅԱՆ	
Ժամանակակից աշխարհում իրացվելիության թակարդի վերլուծություն	48
Մերի ԳՐԻԳՈՐՅԱՆ, Ծովաչ ԽԱԼԱԹՅԱՆ	
ՀՀ Լոռու մարզի անասնաբուծության հիմնախնդիրները և դրանց լուծման ուղիները	56
Ալեքսանդր ՍԻՄՈՆՅԱՆ	
Մեծ տվյալները կառավարման ոլորտում՝ զարգացման միտումները և ներդրման մեխանիզմները	65
Արտաշես ՄԱՃԿԱԼՅԱՆ, Ալեքսանդր ՍԻՄՈՆՅԱՆ	
2017թ. ՀՀ բանկային ոլորտի կարգավորման արդյունավետության վերլուծություն	72
Մանիշակ ԳՐԻԳՈՐՅԱՆ	
Իրազեկվածության և ֆինանսական գրագիտության դերը տնտեսության կայուն զարգացումը խթանելու գործում	81
Տիրան ՂԱՐԻԲՋԱՆՅԱՆ	
Բնապահպանական անվտանգության կառավարման ուղղությունները	92
Ռազմիկ ԻՍԱՀԱԿՅԱՆ, Կարեն ԹՌՉՈՒՆՅԱՆ	
Թափոնների վերամշակման մոտեցումներն ու հեռանկարները ՀՀ-ում	99
Ռիմա Մարգարյան	
Հոգեբանական մոտեցումների կիրառման նպատակահարմարությունը աուդիտորական ստուգումների գործընթացում	108
Գայանե ԱՎԱԳՅԱՆ, Ալիկ ԹՈՐՈՍՅԱՆ	
Սոլոուի մոդելի էմպիրիկ կիրառությունը ՀՀ տնտեսության համար	116
Գրիգոր ԳՐԻԳՈՐՅԱՆ	
5G-ի ազդեցությունը համաշխարհային տնտեսության վրա. ապահովագրական շուկայի կանխատեսելի փոփոխությունները	126
Ռաֆայել ՊԵՏՐՈՍՅԱՆ	
ՀՀ-ում փողի M2 ագրեգատի, ՍԳԻ-ի և ՀՆԱ իրական ծավալի ինդեքսի միջև կապերի գնահատումը վեկտորային ավտոռեգրեսիոն մոդելի օգնությամբ	133
Հակոբ ԹԱՐՓՈՇՅԱՆ	
Երիտասարդ ձեռնարկությունների դեմոգրաֆիկական պատկերը և գոյատևման հիմնախնդիրները Հայաստանում	150

<sup>1</sup> Փակագծերում նշված են խմբագրության կողմից հոդվածների ստացման և հետագայում տպագրության ընդունման ժամկետները

Քնարիկ ՎԱՐԴԱՆՅԱՆ, Ռաֆայել ՊԵՏՐՈՍՅԱՆ Հայաստանի Հանրապետության ՀՆԱ վերլուծությունը ռեգրեսիոն մոդելի միջոցով	156
Էդգար ԱՎԵՏԻՍՅԱՆ Անանուն մնալու իրավունքը ՏՏ զարգացման համատեքստում	163
Անուշ ՇԻՐԻՆՅԱՆ, Տաճատ ՊԱՊՈՅԱՆ ՀՀ տնային տնտեսությունների բյուջեների վիճակագրական ուսումնասիրությունը	173
Անուշ ՇԻՐԻՆՅԱՆ, Տաճատ ՊԱՊՈՅԱՆ Բնակչության զբաղվածությունը և աշխատաշուկայի ուսումնասիրությունը ՀՀ-ում	186
Երվանդ ՄԱՐԳԱՐՅԱՆ, Հովհաննես ԲԱՐԴԱԿՅԱՆ Կոիզումիի և Աբեի ճապոնիան: Մեծ Տերության վերադարձ	198
Միքայել ՆԱՎԱՍԱՐԴՅԱՆ ՀՀ ներքին պարտքը և դրա շարժման ուղղությունը	208
Լյուդվիգ ԱՍԼԱՆՅԱՆ, Ռոմիկ ՂԱԶԱՐՅԱՆ, Գևորգ ԱՍԼԱՆՅԱՆ ՀՀ բնակչության եկամուտների բաշխման կորի գնահատումը	219
Կամո ԴԱՎԹՅԱՆ Վարկային պորտֆելի արդյունավետության գնահատումը պարզևավճարների միջոցով ՀՀ առևտրային բանկի օրինակով	228
Արտյոմ ԴԵՐՅԱԳԻՆ Վերլուծական ժանրերի տրանսֆորմացիան ռուսական ժամանակակից հե- ռուստատեսությունում՝ լրագրության, հարցազրույցի և թոք-շոուի օրինակով	237
Տիգրան ԲԵԳԼԱՐՅԱՆ Բնակարանային ֆոնդի կառուցման և վերակառուցման համեմատական վերլուծությունն ու խնդիրները այլ երկրներում և Հայաստանում	246
Սուրեն ԼԵՎՈՆՅԱՆ, Անահիտ ՄԿՐՏՉՅԱՆ Տնտեսական աճի տեմպերի խնդիրները ՀՀ-ում	258
Հայկ ԴԱՆԻԵԼՅԱՆ, Արա ԱՎԵՏԻՍՅԱՆ Հայաստանի Հանրապետությունում ստվերային տնտեսության գնահատումն և նրա կարգավորման հիմնախնդիրները	266
Ռոբերտ Շատվորյան Դեղագործական արդյունաբերության որակի չափորոշիչների խնդիրները	280
Սառա ԵՐԻՅՅԱՆ «Սպորտային մարքեթինգ» թե՛ «Մարքեթինգը սպորտում»: «Սպորտա-յին մարքեթինգի» տնտեսագիտական մեկնաբանումը	286
Արմինե ԱՂԱԶԱՆՅԱՆ, Գեորգի ՄԵԼՔՈՆՅԱՆ ՀՀ պետական պարտքը. ընթացիկ վերլուծություն և կանխատեսվող զարգացումներ	298
Արմինե ԱՂԱԶԱՆՅԱՆ, Գեորգի ՄԵԼՔՈՆՅԱՆ Կենսաթոշակային ֆոնդերն աշխարհում. ներդրումների կառուցվածքը և ռիսկերը	306
Բինգյոլ ԱՄԻՐՅԱՆ Մարդկային ռեսուրսների կառավարումը որպես բիզնեսի արժեստեղծ գործոն	315
Անդրանիկ ՄԱՐԳԱՐՅԱՆ, Հարություն ԹԵՐՉՅԱՆ Ավանդների դոլարայնացման հիմնախնդիրները տնտեսության ֆինանսական կայունության ապահովման համատեքստում	322

Գնել ԽԱՉԱՏՐՅԱՆ	
Աուդիտի որակի վերահսկողության հիմնահարցերը ՀՀ-ում	332
Անուշ ՀԱՐՈՒԹՅՈՒՆՅԱՆ	
Մարդկային կապիտալի որպես ակտիվի պահպանման անհրաժեշտությունը առողջապահության տեսանկյունից	342
Ահարոն ՌՈՒՇԱՆՅԱՆ	
Տվյալների մշակման տեխնոլոգիաները տնտեսագիտական և կրթական ոլորտում	349
Էմմա ԹԱՎԱԴՅԱՆ	
Հարկերի գործառույթների և ՀՀ մակրոտնտեսական ցուցանիշների համակարգումը	360
Արման ՄԱՐՏԻՐՈՍՅԱՆ Վաչագան ԴԱՎԹՅԱՆ Դավիթ ԳԱԼՍՅԱՆ	
Դավիթ ՌԵՎԱԶՅԱՆ Էդուարդ ՀԱՐՈՒԹՅՈՒՆՅԱՆ, Նշան ՅՈՒՐԴԱՄՅԱՆ	
Սխեմայի ֆիզիկական նկարագրից ԼԵՖ ֆորմատի անցման նոր էֆեկտիվ մեթոդ	367
Արման ՄԱՐՏԻՐՈՍՅԱՆ Վաչագան ԴԱՎԹՅԱՆ Դավիթ ԳԱԼՍՅԱՆ	
Դավիթ ՌԵՎԱԶՅԱՆ Էդուարդ ՀԱՐՈՒԹՅՈՒՆՅԱՆ, Նշան ՅՈՒՐԴԱՄՅԱՆ	
Գրաֆային իզոմորֆիզմների խնդիրը լուծող ամենաարդյունավետ ալգորիթմը	373
Հայկարամ ՀԱԿՈԲՅԱՆ	
Հոգևոր և աշխարհիկ իշխանությունների փոխհարաբերության Հին Կտակարանյան մոդելը	382
Հրաչյա ՍԱՐԳՍՅԱՆ	
Աշխարհավարակի տնտեսական ազդեցության գլոբալ մարտահարավերները	396
Մարինա ՓՈԹԻԿՅԱՆ	
Արտադրանքի պահանջարկի անհավասարաչափ բաշխվածության եվ անորոշության պայմաններում առաջարկի գնահատման տարբերակային համեմատության եղանակ	402
Էրիկ ԳՐԻԳՈՐՅԱՆ, Սամսոն ՊԵՏՐՈՍՅԱՆ	
Վարքագծային ֆինանսները՝ ֆինանսների, հոգեբանության և հասարակագիտության խաչմերուկում	410
Սամսոն ՊԵՏՐՈՍՅԱՆ	
Մասնակցային կառավարումը՝ որպես կառավարման ժամանակակից համակարգ	415
Սայադ ՊԵՏՐՈՍՅԱՆ, Արթուր ԳՐԻԳՈՐՅԱՆ	
Արցախի Հանրապետության բնատնտեսական պայմանները և սոցիալ-տնտեսական ցուցանիշների վերլուծությունը	421
Մարիամ ՀՈՎՀԱՆՆԻՍՅԱՆ	
Առևտրային բանկերի օպտիմալ ներդրումային փաթեթների բացահայտման ուղիները	428
Նելլի ԽԱՉԱՏՐՅԱՆ	
Կոնֆլիկտները որպես հոգեբանական երևույթ	436
Նելլի ԽԱՉԱՏՐՅԱՆ	
Զինվորական ստորաբաժանման կառավարման հոգեբանական առանձնահատկությունները	442
Ալիրեզա (Արիկ) ԱԴԿԱՆՅԱՆ	
Սննդամթերքի անվտանգության ներկայիս վիճակը Հայաստանում	447
Թաթուլ ՄԱՆԱՍԵՐՅԱՆ	
Տնտեսական դիվանագիտությունը և խաղաղության ապահովումը	456
Մարտին ՏՈՆԻԿՅԱՆ	
Ժամանակակից աշխարհում իրացվելիության թակարդի վերլուծություն	464

**ՄԱՐԴԿԱՅԻՆ ՌԵՍՈՒՐՍՆԵՐԻ ԿԱՌԱՎԱՐՈՒՄԸ ՈՐՊԵՍ ԲԻԶՆԵՍԻ ԱՐԺԵՍԵՂԾ ԳՈՐԾՈՆ**

**Բինգյոլ ԱՄԻՐՅԱՆ**

ՀՊՏՀ ԿԲԿ ամբիոնի ասպիրանտ

Բանալի բառեր. բիզնեսի արժեք, մարդկային ռեսուրսներ, շահամիտում, աշխատակիցների հավատարմության մատրիցա, բիզնեսի գնահատում

Բիզնեսի արժեքի գնահատումը բիզնեսի անցյալի, ներկայի և ապագայի, փոխկապակցված նպատակների, խնդիրների ինչպես նաև ցուցանիշների ու առկա իրավիճակի արտացոլումն է, այն մի կողմից կապիտալի հետ կապված գործառնությունների արդյունքում ստացված արժեքի չափման գործընթացն է, որը ենթադրում է կազմակերպության ակտիվների արժեքի չափման, ներկա և ապագա հնարավորությունների վերլուծության, կառավարչական որոշումների արդյունավետության գնահատման գործընթաց, մյուս կողմից թույլ է տալիս արժեքային /ֆինանսական, դրամական/ ասպեկտից տալ ձեռնարկատիրական գործունեությանը հարաբերականորեն օբյեկտիվ գնահատական, որը և ցույց կտա արժեքային արտահայտությամբ չորոշվող գործոնների ազդեցությունը բիզնեսի արժեքի վրա:<sup>275</sup>

Բիզնեսի արժեքի դինամիկայի վրա ազդում են բազմաթիվ գործոններ՝ դրանք կազմում են կազմակերպության արտաքին և ներքին միջավայրերի գործոնների համախումբը:<sup>276</sup> Հատկանշական է, որ մարդկային ռեսուրսներըն ու դրանց կառավարումը առանցքային դեր ունեն բիզնեսի արժեքի, դրա ձևավորման և դինամիկայի վրա: Այդ համատեքստում կազմակերպությունների համար կարևոր է դառնում մարդկային ռեսուրսների արդյունավետ և արժեքահեն կառավարումը:

Մարդկային ռեսուրսների կառավարումը (ՄՌԿ) ռազմավարական և հետևողական մոտեցում է կազմակերպության առավել արժեքավոր ակտիվների՝ մարդկանց նկատմամբ: Այն այնպիսի աշխատակիցների ընտրության, զարգացման գործընթացն է, որն առավել արժեքավոր կդարձնի կազմակեր-

<sup>275</sup> Բ. Գ. Ամիրյան «Բիզնեսի արժեքի գնահատման տնտեսագիտական հասկացությունը, նպատակները և մեթոդները» Բանբեր ՀՊՏՀ 2019թ., 3:

<sup>276</sup> The valuation handbook : valuation techniques from today's top practitioners / Rawley Thomas, Benton E. Gup. p. cm. – (Wiley finance ; 480), Էջերի քանակը՝ 630

պությունը:<sup>277</sup> Ուստի կարծում ենք, որ բիզնեսի արժեքի գնահատման բաղադրատարրերից է ՄՌԿ արդյունավետության չափումը: Օրինակ, եթե ՄՌԿ արդյունավետության չափելի գործիք վերցնենք դրամական խթանները և համադրենք բիզնեսի արժեքի հետ կարող ենք բացահայտել դրանց միջև կապը. այլ հավասար պայմաններում դրամական խթանների աճը հանգեցնում է աշխատակիցների մոտիվացիայի աճին, հետևաբար շահամիտման բարձր մակարդակը ենթադրում է բիզնեսի արժեքի աճ, սակայն նշված աճը ունի սահամանային բնույթ: Ներկայումս բազմաթիվ տնտեսագետներ առաջարկում են նաև մարդկային ռեսուրսները ներառել ընկերության հաշվապահական հաշվեկշռում, որպես ոչ նյութական ակտիվ:

Բիզնես գործունեության ժամանակակից պայմանները պահանջում են վերանայել հաշվապահական հաշվետվություններին ներկայացվող պահանջները մարդկային ռեսուրսների տեսանկյունից: Մարդկային ռեսուրսների կառավարման հաշվապահական հաշվառման հայեցակարգը, որպես հաշվապահական հաշվառման կարևոր օբյեկտ համապատասխանում է արժեքահեն բիզնեսի կառավարման կարիքներին սակայն բախվում է մեթոդական խոչընդոտների:<sup>278</sup> Դիտարկենք աշխատողների հավատարմության ցուցանիշը, իրականացնելով աշխատակիցների հավատարմության դասակարգում, որպես դասակարգման չափորոշիչ վերցնելով կազմակերպությունում աշխատելու ժամանակը և շահամիտման մակարդակը:

«**Նորեկ**» է ընկերությունում մինչև մեկ տարվա փորձառություն<sup>279</sup> ունեցող աշխատակիցը: Ով ունի շահամիտման բարձր մակարդակ, չի դիտարկում աշխատավայրի փոփոխության հնարավորություն առաջիկա 1 տարում:

«**Հիմնական**» է համարվում ընկերությունում 1 - 5 տարվա փորձառությամբ աշխատակիցը, ում մոտ առկա է շահամիտման բարձր մակարդակ, չի դիտարկում գործատուի փոփոխություն հաջորդ 5 տարիների ընթացքում:

«**Հավատարիմ**» է հինգ տարի և ավելի փորձառություն ունեցող աշխատակիցը, ով ընկերության գործունեության և աճի հետ կապում է ապագայի

<sup>277</sup> [www.businessdictionary.com/definition/human-resource-management-HRM.html](http://www.businessdictionary.com/definition/human-resource-management-HRM.html)

<sup>278</sup> Vitalii Pokynchereda, Nataliia Gudzenko, Mariya Nastenka "Human resource accounting in the system of value-based business management" "Investment Management and Financial Innovations" JOURNAL, 21 August 2017

<sup>279</sup> Ընկերությունում աշխատանքային փորձառության ընտրված ժամկետները պայամանական են և կարող են փոխվել՝ ընկերության գործունեության բնութագրիչներից ելնելով

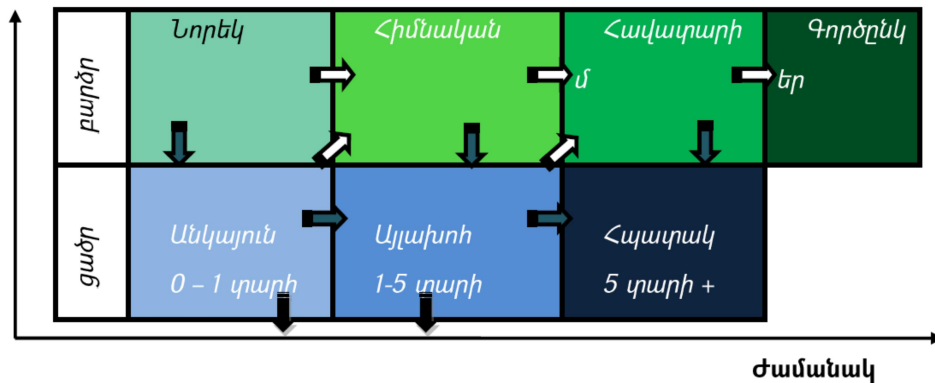
որոշակի պլաններ և ենթադրում է, որ երկարաժամկետում չի փոխելու աշխատանքը և կարիերայի աճը կապում է տվյալ գործատուի հետ:

«Անկայուն» է համարվում ընկերությունում մինչև մեկ տարվա փորձառություն ունեցող այն աշխատակիցը, ով չի հարմարվում առաջադրված պահանջներին և մտադիր է փոխել աշխատանքը մինչև մեկ տարվա ընթացում:

«Այլախոհ» է ընկերությունում 1-5 տարի աշխատող աշխատակիցը, ով չի դիտարկում գործատուի հետ երկարաժամկետ համագործակցությունը և պատեհ առիթի դեպքում պատրաստ է փոխել աշխատանքը:

«Հպատակ» է ընկերությունում հինգ տարի և ավելի փորձառություն ունեցող այն աշխատակիցը, ով շուկայում չի տեսնում աշխատանքային այլընտրանք և կամովին կամ ստիպված աշխատում է ընկերությունում, և այս կամ այն կերպ զրկված է աշխատանքը փոխելու հնարավորությունից:

**Մոդիվացիա**



- Դրական ելքեր ⇨
- Բացասական ելքեր ⇨
- Ելքեր կազմակերպությունից ⇨

**Գծապատկեր 1. Աշխատակիցների հավատարմության մատրիցան**

Այժմ քննարկենք շահամիտման մակարդակի հասկացությունը, այն կարելի է չափել հարցումների և աշխատակցի արդյունավետության ցուցանիշների KPI (key performance indicator) համադրության ճանապարհով, նկատենք նաև, որ աշխատողների հավատարմության հասկացությունը սուբյեկտիվ մեծություն է և ենթակա է գնահատման ընկերության կառավարիչների կողմից: Բիզնեսի արժեքի տեսանկյունից ընկերության համար կարևոր է հավատարիմ աշխատողների ձևավորումն ու պահպանումը, այդ պարագայում



ՄՌԿ հիմնական խնդիրը գործընթացի այնպիսի իրականացումն է, որը կբերի առաջադրված նպատակների ու խնդիրների իրագործմանը:

Ուսումնասիրելով մատրիցան կարող ենք նշել, որ աշխատողների «Նորեկ»-ից «Հիմնական» դառնալու գործընթացը որպես կանոն կրում է ինքնահոս բնույթ, սակայն եթե ընկերությունում առկա են «ադապտացիոն արգելքներ» աշխատողները հայտնվում են «Անկայուն» տիրույթում: Այդ դեպքում ՄՌԿ խնդիր է դառնում նրանց «Հիմնական» տիրույթ տեղափոխելը: «Հպատակ» աշխատակիցները ձևավորվում են «Այլախոհ» աշխատողներից, այն դեպքում, երբ վերջիններս դադարում են փնտրել այլընտրանքներ: «Հրպատակ» աշխատակիցները սովորաբար ունեն գործատուից մեծ կախվածություն, իրավազրոյությունների /կոմպետենտության/ և հնարավորությունների ցածր մակարդակ:

Անդրադառնալով «Հիմնական» աշխատողներից «Հավատարիմ» աշխատող ձևավորելու գործընթացին հարկ է նշել, որ այն կրում է առանցքային բնույթ և «Հավատարիմ» աշխատողներն են գլխավորապես այն աշխատակիցները, ովքեր կազմակերպության համար ստեղծում են հարաբերականորեն ավելի բարձր արժեք. սա մի կողմից պայմանավորված է նրանց իրազեկվածության բարձր մակարդակից, ինչը նրանց առավել արտադրողական է դարձնում: Այս պարագայում, ընկերությունը կարող է կիրառել աշխատավարձը և բիզնեսի արժեքը միմյանց կապող բոնուսային համակարգ: Ինչը գործնականում «Հավատարիմ» աշխատողներից ստանում է «Գործընկեր» աշխատակիցների, ովքեր կցուցաբերեն առավել մեծ նվիրվածություն և պատասխանատվություն, մյուս կողմից տվյալ աշխատիցները առավել տեղյակ են կազմակերպական աստիճանակարգության ստորին մակարդակում առաջացող հնարավոր խնդիրներին: «Գործընկեր» աշխատակիցները կունենան որոշակի բաժնեմաս ընկերության կապիտալում, սակայն կշարունակեն ընկերությունում աշխատել նաև պայմանագրային հիմունքներով: Սա գործնականում կլուծի երկու խնդիր՝

- Բաժնետոմսերի թողարկում, որը ընկերություն կբերի էմիսիոն մուտքեր
- Աշխատավարձային կամ բոնուսային ֆոնդի ավելի փոքր մեծություն, որը կհանգեցնի դիվիդենդների /կանխիկ հոսքերի և զուտ շահույթի/ աճին, որը երկարաժամկետում կհանգեցնի ընկերության արժեքի աճին: Ենթա-

դրենք մինչև ՄՌԿ մատրիցայի մեխանիզմով աշխատելը ընկերությունը ունի **Y** միավոր վարձատրության /աշխատավարձերի, պարգևավճարների վճարման/ ֆոնդ, որից տարեկան վճարում է **A** միավոր աշխատավարձ, **B** միավոր պարգևավճար: Ընդունենք, որ **A + B = Y**, մատրիցայի կիրառության պայմաններում, երբ պարգևատրումային ֆոնդի ինչ-որ մաս փոխարինվի շահաբաժիններով **B** - ն ինչ-որ մեծությամբ կնվազի դառնալով **B'**, իսկ **A B - 18%**-ի չափով կաճի ընկերության զուտ շահույթը, որտեղ 18%-ը շահութահարկի դրույքաչափն է: Շահույթի լրացուցիչ միավոր աճն էլ կհանգեցնի բիզնեսի արժեքի աճին, իսկ հավատարիմ աշխատակիցներին բաժնետերեր դարձնելու ճանապարհով նշված միջոցները կարելի է վերաներդրման ճանապարհով պահել շրջապտյուտի մեջ հաջորդ ժամանակաշրջանի ընթացքում և ավելացնել արժեքը շրջանառության միջոցով: Այս մոտեցումը ձեռնտու է նաև այն աշխատակիցներին, ովքեր հակված են խնայողություններ ուներդրումներ կատարել: Դիտարկենք նկարագրվածը բիզնեսի գնահատման մնացորդային շահույթի դիսկոնտավորման մոդելում

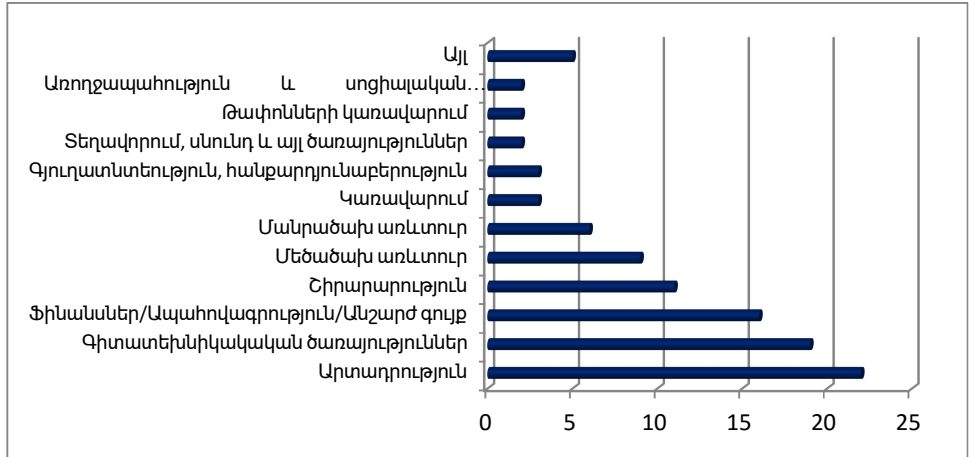
$$V = B_0 + \frac{\sum RI}{(1 + r)^t} \tag{1}$$

որտեղ՝ **V**-ն բիզնեսի արժեքն է, **B<sub>0</sub>**-ն բաժնետիրական կապիտալի ընթացիկ մեծությունը / current per-share book value of equity / **RI** (Residual Income)-ն՝ մնացորդային շահույթը, **r**-ը՝ դիսկոնտավորման դրույքը, **t**-ն տարիների քանակը:<sup>280</sup> Մոդելից պարզվում է, որ մնացորդային շահույթի աճը հանգեցնում է բիզնեսի արժեքի աճին, իսկ շահույթի աճի մատրիցայի կիրառության պայմաններում ապահովում են առավել արտադրողական աշխատակիցները: Նշված մոտեցումը գերծ չէ նաև որոշակի թերություններից՝

- Բիզնեսի տրոհման անհրաժեշտություն, ինչը ենթադրում է, որ բիզնեսը անպայման պետք է լինի բաժնեմասնակցության սկզբունքով, մինչդեռ գործնականում ոչ բոլոր գործարարներն են պատրաստ բիզնեսը տրոհել;
- Ընկերության բացասական ցուցանիշների ու կորուստների պայմաններում աշխատակիցները չեն ստանա լրացուցիչ եկամուտներ;
- Սեփականատերերը ավելի մեծ կախվածության մեջ կլինեն աշխատակիցներից և կոնֆլիկտների լուծումը կլինի ավելի դժվար;

<sup>280</sup> Valuing a Company Using the Residual Income Method <https://www.investopedia.com/articles/fundamental-analysis/11/residual-income-model.asp>

Բաժնետեր - աշխատակիցների ձևավորումը լայն տարածում ունի նաև ամբողջ աշխարհում: Համաձայն ԱՄՆ Աշխատակիցների սեփականության ազգային կենտրոնի (NCEO-National center of employee ownership) տվյալների ԱՄՆ արդյունաբերությունում առկա է բաժնետեր-աշխատակիցների ներգրավման հետևյալ պատկերն ըստ ոլորտների:



**Գծապատկեր 2.** Բաժնետեր - աշխատակիցների տեսակարար կշիռն ըստ ԱՄՆ տնտեսության հատվածների (տոկոս) <sup>281</sup>

Հայաստանայան իրականության մեջ նշված մոտեցման գործնական կիրառությունը հնարավոր է այն ընկերությունների դեպքում, որոնք ունեն հետևյալ ռազմավարական նպատակները՝ բաժնետոմսերի թողարկում, տաղանդների հետևողական կառավարում և հոսունության կրճատում, բիզնեսի արժեքի աճ և այլն:

Այսպիսով՝ բիզնեսի արժեքի աճը ցանկացած բիզնեսի կարևորագույն ռազմավարական նպատակներից է և գործնականում կարևոր է արժեստեղծ գործոնների բացահայտումն ու իրացումը: Մարդկային ռեսուրսների կառավարումը կարող է ոչ միայն անուղղակի այլև ուղղակի ազդեցություն ունենալ բիզնեսի արժեքի աճի վրա: ՄՌԿ մատրիցայի գործնական կիրառությունը կարող է զգալի բարելավվել ընկերությունների կադրային քաղաքականությունը և նպաստել բիզնեսի արժեքի աճին:

<sup>281</sup> <https://www.nceo.org/articles/employee-ownership-by-the-numbers#1>

### **Բինգյոլ ԱՄԻՐՅԱՆ**

#### **Մարդկային ռեսուրսների կառավարումը որպես բիզնեսի արժեստեղծ գործոն**

*Բանալի բառեր. բիզնեսի արժեք, մարդկային ռեսուրսներ, շահամիտում, աշխատակիցների հավատարմության մատրիցա, բիզնեսի գնահատում*

Բիզնեսի արժեքի աճի հիմնախնդրի լուծման ուսումնասիրության ժամանակ կարևոր է արժեքի աճի գործոնային վերլուծության իրականացումը և այնպիսի գործոնների բացահայտումը, որոնք հնարավորություն կտան ընկերություններին երկարաժամկետ հատվածում հասնել արժեքի դրական տեղաշարժերի: Մարդկային ռեսուրսներն ունեն առանցքային դեր բիզնեսի արժեքի ձևավորման, կառավարման և աճի գործում: Հոդվածում ներկայացվել է բիզնեսի արժեքի վրա մարդկային ռեսուրսների ազդեցության որոշման մատրիցային մոդելավորումը համաձայն հավատարմության և հոսունության ցուցանիշների:

### **Bingyol AMIRYAN**

#### **Human resource management as a business value driver**

*Key words: business value, human resources, profit, employee loyalty matrix, business valuation*

Factor analysis of value growth is important part of business valuation issues, it gives an opportunity to define business value drivers and achieve business growth in a long run. In this case human resource management has an essential role. The article presents a matrix modeling HR's impact on business value according to loyalty and performance indicators, which show problems connected with HR management and business valuation.

### **Бингел АМИРЯН**

#### **HR менеджмент как драйвер роста бизнеса**

*Ключевые слова: стоимость бизнеса, человеческие ресурсы, прибыль, матрица лояльности сотрудников, оценка бизнеса*

Факторный анализ роста стоимости является важной частью вопросов оценки бизнеса, он дает возможность определить драйверы стоимости бизнеса и добиться роста бизнеса в долгосрочной перспективе. В этом случае управление человеческими ресурсами играет важную роль. В статье представлена модель влияния HR на стоимость бизнеса по показателям лояльности и эффективности, которые показывают проблемы, связанные с управлением персоналом и оценкой бизнеса.