

Федеральное государственное  
бюджетное образовательное  
учреждение высшего образования

РОССИЙСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ  
им. Г.В.ПЛЕХАНОВА

МЫ ПРЕДЛАГАЕМ  
Среднее профессиональное  
образование (Колледж)  
на базе 9 класса

- Банковское дело
- Экономика и бухгалтерский учет
- Прикладная информатика

**Бакалавриат**

- Экономика
- Менеджмент
- Прикладная информатика

**Программы MBA**

- Стратегический менеджмент

**ВЫДАЕТСЯ  
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДИПЛОМ РФ**

РОССИЙСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ им. Г.В.ПЛЕХАНОВА  
Ереванский филиал



ISSN 2579-2679

**ПРОБЛЕМЫ  
СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО  
РАЗВИТИЯ**

- *Поиски*
- *Перспективы*
- *Решения*

**СБОРНИК  
НАУЧНЫХ  
СТАТЕЙ  
# 1 (2)**

**ЕРЕВАН  
2019**

НАШИ КОНТАКТЫ:

Республика Армения,  
г. Ереван, 0038,  
ул. Арзуманяна 5,  
корпус 2,

Тел.: +374 10 38 03 45,  
+374 10 38 10 47,  
Моб.: +374 93 32 97 22.

Viber, WhatsApp  
+374 99 38 03 45

e-mail: [erevan@rea.ru](mailto:erevan@rea.ru)

website: [www.reu.am](http://www.reu.am),  
[www.erevan.rea.ru](http://www.erevan.rea.ru)



Գ. Վ. Պլեխանովի անվան  
Ռուսաստանի  
տնտեսագիտական  
համալսարանի  
Երևանի մասնաճյուղ

ՍՈՑԻԱԼ-ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ  
ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐ

ԳԻՏԱԿԱՆ ՀՈԴՎԱԾՆԵՐԻ ԺՈՂՈՎԱԾՈՒ 1 (2)

- ✓ Որոշումներ
- ✓ Հեռանկարներ
- ✓ Լուծումներ

ԵՐԵՎԱՆ

2019

Երաշխավորված է հրատարակության Գ.Վ.Պլեխանովի  
անվան Ռուսաստանի տնտեսագիտական համալսարանի  
Երևանի մասնաճյուղի գիտական խորհրդի որոշմամբ

0038, ք. Երևան, Արգունյան փ. 5, 2-րդ մասնաշենք  
website: [www.reu.am](http://www.reu.am), [www.erevan.rea.ru](http://www.erevan.rea.ru)  
Հեռ. +374 10 38 03 45, +374 10 38 10 47  
e-mail: [erevan@rea.ru](mailto:erevan@rea.ru)

**Թողարկման գլխավոր խմբագիր**

Վ. Հ. Առաքելյան, տնտեսագիտության թեկնածու

**Թողարկման պատասխանատու խմբագիր**

Թ.Ռ. Վարդանյան, պատմական գիտությունների թեկնածու

**Թողարկման պատասխանատու քարտուղար**

Բ.Վ. Գաբրիելյան, տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ

**Խմբագրական խորհուրդ**

Ռ.Ն. Սարինյան, տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր  
Վ. Բ. Բոստանջյան, տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր  
Ի.Ա. Կիսելյովա, տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր  
Դ.Ն. Հախվերդյան, տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր  
Է. Ա. Բաբայան, աշխ. գիտ. թեկնածու, պրոֆեսոր  
Ս.Հ. Իսկաջյան, տնտեսագիտության թեկնածու

Սոցիալ-տնտեսական զարգացման հիմնախնդիրներ. որոնումներ,  
հեռանկարներ, լուծումներ: Գիտական հոդվածների ժողովածու - 1(2) -  
Երևան Գ.Վ.Պլեխանովի անվ. ՌՏՀ Երևանի մասնաճյուղի հրատ. 2019. -  
388 էջ:

Ժողովածուն ընդգրկում է Համալսարանի, ինչպես նաև այլ  
կազմակերպություններում աշխատողների և հետազոտողների հոդվածներ:

Ժողովածուն օգտակար կլինի տնտեսագիտական մասնագիտություններով  
ուսուցանվողների, տեսագործնական հիմնախնդիրների հետազոտությամբ  
զբաղվողների, ինչպես նաև կառավարման համակարգում աշխատողների  
համար:

Հոդվածներում առաջադրված խնդիրները, դրանց շուրջ  
դատողություններն ու առաջարկված լուծումները արտահայտում են  
հեղինակների անձնական մոտեցումները, որոնք կարող են նաև չհամընկնել  
խմբագրական խորհրդի դիրքորոշումներին:



**Российский экономический  
университет  
имени Г.В. Плеханова  
Ереванский филиал**

**ПРОБЛЕМЫ  
СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ  
СБОРНИК НАУЧНЫХ СТАТЕЙ 1 (2)**

- ✓ *Поиски*
- ✓ *Перспективы*
- ✓ *Решения*

**ЕРЕВАН  
2019**

Рекомендовано к изданию решением ученого совета  
Ереванского филиала РЭУ им.Г.В.Плеханова

г. Ереван, 0038, ул. Арзуманяна 5, корпус 2,  
website: [www.reu.am](http://www.reu.am), [www.erevan.rea.ru](http://www.erevan.rea.ru)  
Тел.: +374 10 38 03 45, +374 10 38 10 47  
e-mail: [erevan@rea.ru](mailto:erevan@rea.ru)

#### **Главный редактор выпуска**

К.О. Аракелян, кандидат экономических наук

#### **Ответственный редактор выпуска**

Т.Р. Варданян, кандидат исторических наук

#### **Ответственный секретарь выпуска**

Б.В. Габриелян, кандидат экономических наук, доцент

#### **Редакционный совет**

Р.Н. Саринян, доктор экономических наук, профессор  
В.Б. Бостанджян, доктор экономических наук, профессор  
И.А. Киселева, доктор экономических наук, профессор  
Д.Н. Ахвердян, доктор экономических наук, профессор  
Э.А. Бабаян, кандидат географических наук, профессор  
С.О. Искаджян, кандидат экономических наук

Проблемы социально-экономического развития: *Поиски, Перспективы, Решения*. Сборник научных статей - 1(2) – Ереван, ЕФ РЭУ им. Г.В. Плеханова, 2019. – 388 стр.

Сборник включает статьи работников и исследователей университета и других организаций.

Сборник предназначен для студентов, обучающихся по экономическим специальностям, специалистов, занимающихся теоретико-практическими исследованиями, и работников сферы управления.

В статьях рассматриваемые вопросы и предлагаемые пути их решения могут не полностью соответствовать мнениям редколлегии, поскольку они выражают индивидуальные подходы авторов.



**Plekhanov Russian  
University of  
Economics  
Yerevan branch**

**THE PROBLEMS OF  
SOCIAL-ECONOMIC DEVELOPMENT  
COLLECTION OF ARTICLES 1 (2)**

- ✓ *Search*
- ✓ *Prospects*
- ✓ *Solutions*

YEREVAN  
2019

Recommended for publication by the Academic Council of  
YB Plekhanov Russian University of Economics

0038, Yerevan, 5 Arzumanyan str., 2-nd building,  
website: [www.reu.am](http://www.reu.am), [www.erevan.rea.ru](http://www.erevan.rea.ru)  
tel.: +374 10 38 03 45, +374 10 38 10 47  
e-mail: [erevan@rea.ru](mailto:erevan@rea.ru)

#### **Chief Editor**

K.H. Arakelyan, PhD in Economics

#### **Responsible for the edition**

T.R. Vardanyan, PhD in History

#### **Responsible secretary of the edition**

B.V. Gabrielyan, PhD in Economics

#### **Editorial Council**

R.N. Sarinyan, Doctor of Economics, Professor

V.B. Bostanjyan, Doctor of Economics, Professor

I.A. Kiseleva, Doctor of Economics, Professor

D.N. Hakhverdyan, Doctor of Economics, Professor

E.A. Babayan, Candidate of geographical sciences, Professor

S.H. Iskadjyan, PhD in Economics

The problems of Social-economic development: *Search, Prospects, Solutions*.  
Collection of Articles - 1(2) –Yerevan, YB Plekhanov Russian University of  
Economics, 2019. – 388 p.

The collection includes articles by researchers of the University and other organizations.

The collection is provided for the students of respective economic specialties and employees, involved in the theoretical and practical research, as well as for workers in the sphere of management.

The issues presented in the articles and proposed ways of their solutions may not be fully consistent with the views of the editorial board, because they are individual.

**ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ**

<b>ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ՀՈՒՄԱՆԻԶԱՑՄԱՆ ՊԱՏՄԱԿԱՆ ՄԻՏՈՒՄԸ</b> Ռոբերտո Ներսեսի Մարինյան	20
<b>ԿԱԴՐԱՅԻՆ ԱՊԱՀՈՎՄԱՆ ԱՆՀՐԱԺԵՇՏՈՒԹՅՈՒՆԸ ԻՆՈՎԱՑԻՈՆ</b> <b>ՏՆՏԵՍԱԳԻՏՈՒԹՅԱՆ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ՆՊԱՏԱԿՈՎ ՀՀ-ՈՒՄ</b> Էբա Արկադիի Բաբայան, Բելլա Վալերիի Գաբրիելյան	27
<b>ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ԶԲՈՍԱՇՐՋԱՅԻՆ ԾԱՌԱՅՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՇՈՒԿԱՅՈՒՄ</b> <b>ՎԱՃԱՌՔԻ ՄԱՐՔԵԹՈՒԳԱՅԻՆ ՈՒՂՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ</b> Միմոն Հովհաննեսի Իսկաջյան	35
<b>ԱՇԽԱՏԱՎԱՐՁԻ ԱՆԿԱՆԽԻԿ ՎՃԱՐՈՒՄԸ ՈՐՊԵՍ ՍՏՎԵՐԻ ԴԵՄ</b> <b>ՊԱՅՔԱՐԻ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԳՈՐԾԻՔ</b> Գևորգ Հարությունի Պապոյան	43
<b>ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅԱՆ ԳՈՐԾԱՌՆԱԿԱՆ</b> <b>ԳՈՐԾՈՒՆԵՈՒԹՅԱՆ ՇԱՀՈՒԹԱԲԵՐՈՒԹՅԱՆ ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆ</b> Բարսեղ Անդրանիկի Պեպլոզյան, Էլբիս Բարսեղի Պեպլոզյան	52
<b>ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԳԼՈԲԱԼԱՑՄԱՆ ԳՈՐԾԸՆԹԱՑԸ ՈՐՊԵՍ ԱԶԳԱՅԻՆ</b> <b>ՍՈՑԻԱԼ-ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՃԻ ԳՈՐԾՈՆ</b> Արուս Համլետի Մինասյան	59
<b>ՄԱՐԴՈՒ ԱՌՈՂՋՈՒԹՅԱՆ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ ՀԱՐՑԵՐԻ ՇՈՒՐՋ</b> Քրիստինե Յուրիի Բաղդասարյան	67
<b>ԵՐԿՐԻ ԲՆԱԿՉՈՒԹՅԱՆ ԱՌՈՂՋՈՒԹՅԱՆ ՎԱՏԹԱՐԱՑՈՒՄԸ ՈՐՊԵՍ</b> <b>ԱԶԳԱՅԻՆ ԱՆՎՏԱՆԳՈՒԹՅԱՆ ՍՊԱՌՆԱԼԻՔ</b> Մկրտիչ Գրիգորիի Կճանյան	73
<b>ՏԱՐԱԾՔԱՅԻՆ ԵՎ ՍՈՒՆԻՑԻՊԱԼ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ</b> <b>ԱՐԴՅՈՒՆԱՎԵՏՈՒԹՅԱՆ ԲԱՐՁՐԱՑՄԱՆ ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ՀՀ-ՈՒՄ</b> Մարտուն Խաչատուրի Չոբանյան	78
<b>ՀՀ ՀԻՓՈԹԵՔԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱՅԻ ԸՆԴՀԱՆՈՒՐ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ</b> Արսեն Ժորայի Եղիկյան, Խաչատուր Աշոտի Ղազեյան	93
<b>ՓՈՔՐ ԵՎ ՄԻՋԻՆ ՁԵՌՆԱՐԿՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԴԵՐԸ ՀՀ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ</b> <b>ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ԳՈՐԾԸՆԹԱՑՈՒՄ</b>	99



Արմինե Գրիգորի Զախարյան

**ԿՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՐՈՅԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԱԶԴԵՑՈՒԹՅՈՒՆԸ ԳՈՐԾԱՐԱՐ ՄԻԶԱՎԱՅՐԻ ԿՈՐՊՈՐԱՏԻՎ ԿՈՒՆՏՈՒՐԱՅԻ ԶԵՎԱՎՈՐՄԱՆ ՎՐԱ**  
Ինգա Վալերիի Նասիլյան 113

**ՊԵՏԱԿԱՆ ՖԻՆԱՆՍՆԵՐԻ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ ՏԵՍԱԿԱՆ ՄՈՏԵՑՈՒՄՆԵՐԸ**  
Արմինե Վոլոդյայի Ներսիսյան, Վահան Գևորգի Բաղդասարյան 124

**ԶԲՈՍԱՇՐՋՈՒԹՅՈՒՆԸ ՈՐՊԵՍ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ՄԵԿՆԱԿԵՏ ԵՎ ԳԵՐԱԿԱ ՃՅՈՒՂ**  
Ռազմիկ Կամոյի Իսահակյան 131

**ԳՆԱՃԻ ՆՊԱՏԱԿԱԴՐՄԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄԸ ՈՐՊԵՍ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՌԵԺԻՄ**  
Տարևիկ Սմբատի Փարսադանյան 141

**ՏԵՂԱԿԱՆ ԻՆՔՆԱԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ԱՐԴՅՈՒՆԱՎԵՏՈՒԹՅԱՆ ԲԱՐՁՐԱՑՈՒՄԸ «ՏՈՀՄԵՐԻ» ՆԵՐԿԱՅԱՑՈՒՑԻՉՆԵՐԻՑ ԿԱԶՄՎԱԾ ՔԱՂԱՔԱՅԻԱԿԱՆ ՆԱԽԱԶԵՌՆՈՒԹՅԱՆ ԽՈՐՀՈՒՐԴՆԵՐԻ ԶԵՎԱՎՈՐՄԱՍԲ**  
Արթուր Սուրենի Մկրտչյան 147

**ԲԱՐՁՐԱԳՈՒՅՆ ԿՐԹՈՒԹՅԱՆ ԹՎԱՅՆԱՑՈՒՄԸ ՀԱՄԱՐԱԿՈՒԹՅԱՆ ԹՎԱՅԻՆ ՎԵՐԱՓՈԽՄԱՆ ԳՈՐԾԸՆԹԱՑԻ ՀԱՄԱՏԵՔՍՈՒՄ**  
Համլետ Բաբկենի Վիրաբյան, Աշոտ Ռամզեսի Թևիկյան 156

**ԶԵՌՆԱՐԿԱՏԻՐՈՒԹՅԱՆ ԹՎԱՅԻՆ ՎԵՐԱՓՈԽՄԱՆ ԳՈՐԾԸՆԹԱՑՈՒՄ ՄԻԿՐՈՍԵՐՎԻՍԱՅԻՆ ՃԱՐՏԱՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՏԵՂԻ ԵՎ ԴԵՐԻ ՄԱՍԻՆ**  
Գևորգ Սերգեյի Կարակոզով 163

**ՀԱՐԱԲԵՐԱԿԱՆ ՏՎՅԱԼՆԵՐԻ ԲԱԶԱՆԵՐԻ ՎՐԱ ԿԱՌՈՒՑՎԱԾ ԹՎԱՅԻՆ ԲԻԶՆԵՍԻ ՓՈԽԱԿԵՐՊՄԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԵՐՈՒՄ ՄԵԾ ՏՎՅԱԼՆԵՐԻ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ՀԱՐՑԻ ՇՈՒՐՁ**  
Գևորգ Սերգեյի Կարակոզով, Տիգրան Մկրտիչի Սահակյան 169

**ԱՐԺՈՒՅԹԻ ՓՈԽԱՐԺԵՔԻ ԵՎ ՈՐՈՇ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՓՈՓՈԽԱԿԱՆՆԵՐԻ ՔԱՆԱԿԱԿԱՆ ՓՈԽԱՊՎԱԾՈՒԹՅՈՒՆԸ (ՀՀ ՕՐԻՆԱԿՈՎ)**  
Անդրանիկ Համլետի Մանուկյան 175

<p><b>ԳԻՆ/ՇԱՀՈՒՅԹ ԳՈՐԾԱԿՑԻ ԿԻՐԱՌՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀՀ ԲԱՆԿԱՅԻՆ ԲԻԶՆԵՍԻ ԱՐԺԵՔԻ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ ՄԵՋ</b>  <b>Բինգյոլ Գրունիկի Ամիրյան</b></p>	182
<p><b>ԲՆԱՊԱՀՊԱՆԱԿԱՆ ԱՆՎՏԱՆԳՈՒԹՅԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳՆ ՈՒ ԻՐԱԿԱՆԱՑՎՈՂ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ</b>  <b>Տիրան Գեղամի Ղարիբջանյան</b></p>	193
<p><b>ԻՆՈՎԱՑԻՈՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ՈՐՊԵՍ ՀՀ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ՋԱՐԳԱՑՄԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՆԱԽԱՊԱՅՄԱՆ</b>  <b>Ֆլորա Վարդանի Սողոմյան</b></p>	201
<p><b>ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՋԱՐԳԱՑՄԱՆ ԱՌԱՋՆԱՀԵՐԹՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ ՄԵԽԱՆԻԶՄՆԵՐԸ ԳՈՐԾԱՐԱՐ ՄԻՋԱՎԱՅՐԻ ԲԱՐԵԼԱՎՄԱՆ ՀԱՄԱՏԵՔՍՈՒՄ</b>  <b>Արփիսե Մեխակի Կյուրեղյան</b></p>	207
<p><b>ՖԻԶԻԿԱԿԱՆ ԱՆՁԱՆՑ ԿՈՂՄԻՑ ՄԱՔՍԱՅԻՆ ՍԱՀՄԱՆՈՎ ՏԵՂԱՓՈԽՎՈՂ ԲԵՌՆԵՐԻ ՀԱՅՏԱՐԱՐԱԳՐՄԱՆ ՈՒ ՄԱՔՍԱՅԻՆ ՎՃԱՐՆԵՐԻ ԳԱՆՁՄԱՆ ԺԱՄԱՆԱԿ ԾԱԳՈՂ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ԵԱՏՄ ԱՆԴԱՄԱԿՑՈՒԹՅԱՆ ՇՐՋԱՆԱԿՆԵՐՈՒՄ</b>  <b>Նելլի Սեյրանի Խառատյան</b></p>	216
<p><b>ՀԱՐԿԱՅԻՆ ԲԵՌԻ ԱՐԴԱՐԱՑԻ ԵՎ ՀԱՎԱՍԱՐԱՉԱՓ ԲԱՇԽՄԱՆ ՈՒՂԻՆԵՐԸ ՀԱՐԿԱՅԻՆ ԲԱՐԵՓՈԽՈՒՄՆԵՐԻՆ ՀԵՏԱՍՈՒՑ</b>  <b>Արթուր Արմենի Մաթևոսյան</b></p>	227
<p><b>ԱՐՏԵՐԿՐՆԵՐԻ ՍՏՎԵՐԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԾԱՎԱԼՆԵՐԻ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅԱՆ ՄԻՏՈՒՄՆԵՐԻ ՎԻՃԱԿԱԳՐԱԿԱՆ ՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ</b>  <b>Լիլիթ Մանվելի Պետրոսյան</b></p>	234
<p><b>ՍՏՎԵՐԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԳՆԱՀԱՏՈՒՄԸ MIMIC ՄԵԹՈԴԱԲԱՆՈՒԹՅԱՄԲ. ԳՈՐԾԻՔՆԵՐ ԵՎ ՄԵԽԱՆԻԶՄՆԵՐ</b>  <b>Լիլիթ Մանվելի Պետրոսյան</b></p>	242
<p><b>ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ԶԲՈՍԱՇՐՋԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱՅԻ ՀԱՄԱՊԱՐՓԱԿ ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆ</b>  <b>Շողիկ Սուրենի Մեջլումյան</b></p>	256
<p><b>ՎԵՐԱԴԱՐՁ ԵՎ ՎԵՐԱԻՆՏԵԳՐՈՒՄ. ՄԱՐՏԱՀՐԱՎԵՐՆԵՐ ԵՎ ԱՆԵԼԻՔՆԵՐ</b></p>	265

Հայկանուշ Պավելի Չոբանյան

**ՆԵՐԴՐՈՒՄՆԵՐ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԻՐԱԿԱՆ ՀԱՏՎԱԾՈՒՄ.  
ԷՈՒԹՅՈՒՆ, ԽՆԴԻՐՆԵՐ ԵՎ ՀԵՌԱՆԿԱՐՆԵՐ**

Լյուդմիլա Օլեգի Ադամյան 277

**ԿՈՐՊՈՐԱՏԻՎ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ՄՈՂԵԼՆԵՐԻ ՀԱՄԵՄԱՏԱԿԱՆ  
ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆԸ ԵՎ ԴՐԱՆՑ ՏԵՂԱՅՆԱՑՄԱՆ ՄԵԽԱՆԻԶՄՆԵՐԸ  
ՀՀ-ՈՒՄ ԵՎ ԻԻՀ-ՈՒՄ**

Մասիս Օհանեսի Սարքիս Սարքիսայան 290

**ՍՓՅՈՒՌՔԻ ԴԵՐՆ ՈՒ ՆՇԱՆԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ ՈՐՊԵՍ ՀԱՅՈՒԹՅԱՆ  
ԿԱՐԵՎՈՐ ԲԱՂԱԴՐԻՉԸ**

Էդգար Մուրադի Հայրապետյան 299

**ՀԱՅԱՍՏԱՆ. ԵՐԿՐԻ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱԿՆԱՐԿԸ ՀԵՂԱՓՈԽԹՅՈՒՆԻՑ ՀԵՏՈ**

Տաթևիկ Անդրանիկի Մելքոնյան 313

**ՀԱՍԱՐԱԿԱԿԱՆ ԿԱՐԾՐԱՏԻՊԵՐԻ ՍՈՑԻՈԼՈԳԻԱԿԱՆ**

**ՀԵՏԱԶՈՏՈՒԹՅՈՒՆԸ ՈՐՊԵՍ ԵՐԻՏԱՍԱՐԴՈՒԹՅԱՆ**

**ՎԱՐՔԱԲԱՆՈՒԹՅԱՆ ԿԱՐԳԱՎՈՐԻՉ**

Արմեն Կոլյայի Սահակյան 318

**ԱՐՑԱԽԻ ԽՆԴԻՐԸ ՎՐԱՑ ՀԱՍԱՐԱԿԱԿԱՆ-ՔԱՂԱՔԱԿԱՆ ՄՏՔԻ**

**ԸՆԿԱԼՄԱՄԲ (ԸՍՏ 1999-2009 ԹԹ. ՎՐԱՑԱԼԵԶՈՒ ՏՊԱԳԻՐ ՄԱՍՈՒԼԻ  
ՆՅՈՒԹԵՐԻ) մաս I**

Վահե Դավիթի Սարգսյան 329

**ԱՐՑԱԽԻ ԽՆԴԻՐԸ ՎՐԱՑ ՀԱՍԱՐԱԿԱԿԱՆ-ՔԱՂԱՔԱԿԱՆ ՄՏՔԻ**

**ԸՆԿԱԼՄԱՄԲ (ԸՍՏ 1999-2009 ԹԹ. ՎՐԱՑԱԼԵԶՈՒ ՏՊԱԳԻՐ ՄԱՍՈՒԼԻ  
ՆՅՈՒԹԵՐԻ) մաս II**

Վահե Դավիթի Սարգսյան 343

**«ԹԱՎՇՅԱ» ՀԵՂԱՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆԻՑ ՀԵՏՈ ՀՀ ԻՇԽԱՆՈՒԹՅԱՆ**

**ԷՎՈԼՅՈՒՑԻԱՆ**

Ռոբերտ Վլադիմիրի Ղևոնդյան 359

**ՉԻՆԱՍՏԱՆԻ ԺՈՂՈՎՐԴԱԿԱՆ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՀՈՉԱԿՈՒՄՆ ՈՒ**

**ՄԻՆ-ԾԻԱՆԳ ՈՒՅՂՈՒՐԱԿԱՆ ԻՆՔՆԱՎԱՐ ՄԱՐԶԻ ԶԵՆՎՈՐՈՒՄԸ**

Ալեքսանդր Գեղամի Խաչատրյան 367

**ՄԱԿԱԲԱՑՄԱՆ ԱՊԱՐՆԵՐԻ ԿՐՃԱՏՄԱՆ ՕՐԻՆԱԶՍՓՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ**

**ՀՐԱԶԴԱՆԻ ԵՐԿԱԹԻ ՀԱՆՔԱՎԱՅՐԻ ՇԱՀԱԳՈՐԾՄԱՆ ՊԱՅՄԱՆՆԵՐՈՒՄ**



## СОДЕРЖАНИЕ

<b>ИСТОРИЧЕСКАЯ ТЕНДЕНЦИЯ ГУМАНИЗАЦИИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ</b>	
Роберт Нерсесович Саринян	20
<b>О НЕОБХОДИМОСТИ КАДРОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ В ЦЕЛЯХ РАЗВИТИЯ ИННОВАЦИОННОЙ ЭКОНОМИКИ РЕСПУБЛИКИ АРМЕНИЯ</b>	
Эба Аркадьевна Бабаян, Белла Валерьевна Габриелян	27
<b>МАРКЕТИНГОВЫЕ КАНАЛЫ РАСПРЕДЕЛЕНИЯ НА РЫНКЕ ТУРИСТСКИХ УСЛУГ АРМЕНИИ</b>	
Симон Оганнесович Искаджян	35
<b>БЕЗНАЛИЧНАЯ ОПЛАТА ТРУДА КАК КЛЮЧЕВОЙ ИНСТРУМЕНТ В БОРЬБЕ С ТЕНЬЮ</b>	
Геворг Арутюнович Папоян	43
<b>АНАЛИЗ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ ОПЕРАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ</b>	
Барсег Андраникович Пеплозян, Эльбис Барсеговна Пеплозян	52
<b>ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ГЛОБАЛИЗАЦИЯ КАК ФАКТОР СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА ГОСУДАРСТВА</b>	
Арус Гамлетовна Минасян	59
<b>ОБ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ОЦЕНКЕ ЗДОРОВЬЯ ЧЕЛОВЕКА</b>	
Кристина Юрьевна Багдасарян	67
<b>УХУДШЕНИЕ ЗДОРОВЬЯ НАСЕЛЕНИЯ СТРАНЫ КАК УГРОЗА ЕЕ НАЦИОНАЛЬНОЙ БЕЗОПАСНОСТИ</b>	
Мкртич Григорьевич Кджанян	73
<b>ПРОБЛЕМЫ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ РЕГИОНАЛЬНОГО И МУНИЦИПАЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РА</b>	
Мартун Хачатурович Чобанян	78
<b>ОБЩИЕ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ ИПОТЕЧНОГО РЫНКА РА</b>	
Арсен Жораевич Егикян, Хачатур Ашотович Казеян	93
<b>РОЛЬ МАЛЫХ И СРЕДНИХ ПРЕДПРИЯТИЙ В ПРОЦЕССЕ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ РА</b>	
	99

Армине Григорьевна Захарян

**ВЛИЯНИЕ РЕЛИГИОЗНОЙ НРАВСТВЕННОСТИ НА ФОРМИРОВАНИЕ  
КОРПОРАТИВНОЙ КУЛЬТУРЫ ДЕЛОВОЙ СРЕДЫ**

Инга Валерьевна Насилян 113

**ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ ФИНАНСОВОЙ  
УСТОЙЧИВОСТИ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ФИНАНСОВ**

Армине Володьевна Нерсисян, Ваан Гевушевич Багдасарян 124

**ТУРИЗМ КАК ОСНОВНАЯ ТОЧКА И ПРИОРИТЕТ ДЛЯ РАЗВИТИЯ  
ЭКОНОМИКИ АРМЕНИИ**

Размик Камоевич Исаакян 131

**РАЗВИТИЕ ТАРГЕТИРОВАНИЯ ИНФЛЯЦИИ КАК РЕЖИМА  
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ**

Татевик Смбатовна Парсаданян 141

**ПОВЫШЕНИЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРОМЫШЛЕННОСТИ  
ФОРМИРОВАНИЕМ СОВЕТОВ ПО ГРАЖДАНСКИМ ИНИЦИАТИВАМ,  
СОСТОЯЩИХ ИЗ «ПЛЕМЕННЫХ» ПРЕДСТАВИТЕЛЕЙ**

Артур Суренович Мкртчян 147

**ЦИФРОВИЗАЦИЯ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ В КОНТЕКСТЕ ПРОЦЕССА  
ЦИФРОВОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ ОБЩЕСТВА**

Гамлет Бабкенович Вирабян, Ашот Рамзесович Тевиакян 156

**О МЕСТЕ И РОЛИ МИКРОСЕРВИСНЫХ АРХИТЕКТУР В ЦИФРОВОЙ  
ТРАНСФОРМАЦИИ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА**

Геворг Сергеевич Каракозов 163

**К ВОПРОСУ УПРАВЛЕНИЯ БОЛЬШИМИ ДАННЫМИ В СИСТЕМАХ  
ЦИФРОВОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ БИЗНЕСА, ПОСТРОЕННЫХ НА ОСНОВЕ  
РЕЛЯЦИОННЫХ БАЗ ДАННЫХ**

Геворг Сергеевич Каракозов, Тигран Мкртичевич Саакян 169

**КОЛИЧЕСТВЕННАЯ ВЗАИМОСВЯЗЬ ВАЛЮТНОГО КУРСА И  
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ФАКТОРОВ (НА ПРИМЕРЕ РА)**

Андраник Гамлетович Манукян 175

**ПРИМЕНЕНИЕ КОЭФФИЦИЕНТА ЦЕНА/ПРИБЫЛЬ (P/E) ПРИ ОЦЕНКЕ  
СТОИМОСТИ БАНКОВСКОГО БИЗНЕСА РА**

Бингёл Груникович Амирян	182
<b>СИСТЕМА ЭКОЛОГИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ И РЕАЛИЗОВАННАЯ ПОЛИТИКА</b>	
Тиран Гегамович Гарибджанян	193
<b>ИННОВАЦИОННАЯ ПОЛИТИКА КАК ВАЖНЕЙШЕЕ УСЛОВИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ РЕСПУБЛИКИ АРМЕНИЯ</b>	
Флора Вардановна Согоян	201
<b>МЕХАНИЗМЫ ОЦЕНКИ ПРИОРИТЕТОВ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ В КОНТЕКСТЕ УЛУЧШЕНИЯ БИЗНЕС-СРЕДЫ</b>	
Арпине Мехаковна Кюрегян	207
<b>ПРОБЛЕМЫ, ВОЗНИКАЮЩИЕ ВО ВРЕМЯ ТАМОЖЕННЫХ СБОРОВ И ДЕКЛАРАЦИИ ГРУЗА ФИЗИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ ПРИ ПЕРЕСЕЧЕНИИ ГРАНИЦ В РАМКАХ ЧЛЕНСТВА В ЕАЭС</b>	
Нелли Сейрановна Харатян	216
<b>ПУТИ СПРАВЕДЛИВОГО И РАВНОМЕРНОГО РАСПРЕДЕЛЕНИЯ НАЛОГОВОГО БРЕМЕНИ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ НАЛОГОВЫХ РЕФОРМ</b>	
Артур Арменович Матевосян	227
<b>ТЕОРИЯ СТАТИСТИКИ ИЗМЕНЕНИЙ МАСШТАБОВ ТЕНЕВОЙ ЭКОНОМИКИ ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАН</b>	
Лилит Манвеловна Петросян	234
<b>ОЦЕНКА ТЕНЕВОЙ ЭКОНОМИКИ С ПОМОЩЬЮ МЕТОДОЛОГИИ MIMIS: ИНСТРУМЕНТЫ И МЕХАНИЗМЫ</b>	
Лилит Манвеловна Петросян	242
<b>КОМПЛЕКСНЫЙ АНАЛИЗ МЕЖДУНАРОДНОГО ТУРИСТИЧЕСКОГО РЫНКА</b>	
Шогик Суреновна Меджлумян	256
<b>ВОЗВРАЩЕНИЯ И РЕИНТЕГРАЦИЯ. ВЫЗОВЫ И РЕШЕНИЯ</b>	
Айкануш Павловна Чобанян	265
<b>ИНВЕСТИЦИИ В РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР ЭКОНОМИКИ АРМЕНИИ: СУЩНОСТЬ, ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ</b>	
Людмила Олеговна Адамян	277
<b>СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ МОДЕЛЕЙ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ И МЕХАНИЗМОВ ИХ ЛОКАЛИЗАЦИИ В РА И ИРИ</b>	
	290

Масис Оганесович Саркис Саркиссян

**РОЛЬ И ЗНАЧЕНИЕ ДИАСПОРЫ КАК ВАЖНОЙ СОСТАВЛЯЮЩЕЙ  
АРМЯНСТВА**

Эдгар Мурадович Айрапетян 319

**АРМЕНИЯ – ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР СТРАНЫ ПОСЛЕ РЕВОЛЮЦИИ**

Татевик Андраниковна Мелконян 313

**СОЦИОЛОГИЧЕСКОЕ ИССЛЕДОВАНИЕ СОЦИАЛЬНЫХ СТЕРЕОТИПОВ  
КАК ПОВЕДЕНЧЕСКОГО РЕГУЛЯТОРА МОЛОДЕЖИ**

Армен Коляевич Саакян 318

**АРЦАХСКАЯ ПРОБЛЕМА В ВОСПРИЯТИИ ГРУЗИНСКОЙ  
ОБЩЕСТВЕННО – ПОЛИТИЧЕСКОЙ МЫСЛИ (НА ОСНОВЕ  
ГРУЗИНОЯЗЫЧНЫХ ПЕЧАТНЫХ МАТЕРИАЛОВ 1999-2009 гг.) часть I**

Ваэ Давидович Саркисян 329

**АРЦАХСКАЯ ПРОБЛЕМА В ВОСПРИЯТИИ ГРУЗИНСКОЙ  
ОБЩЕСТВЕННО – ПОЛИТИЧЕСКОЙ МЫСЛИ (НА ОСНОВЕ  
ГРУЗИНОЯЗЫЧНЫХ ПЕЧАТНЫХ МАТЕРИАЛОВ 1999-2009 гг.) часть II**

Ваэ Давидович Саркисян 343

**ЭВОЛЮЦИЯ ВЛАСТИ В АРМЕНИИ ПОСЛЕ "БАРХАТНОЙ" РЕВОЛЮЦИИ**

Роберт Владимирович Гевондян 359

**ПРОВОЗГЛАШЕНИЕ КИТАЙСКОЙ НАРОДНОЙ РЕСПУБЛИКИ И  
ОБРАЗОВАНИЕ СИНЬЦЗЯН-УЙГУРСКОГО АВТОНОМНОГО РАЙОНА**

Александр Гегамович Хачатрян 367

**ЗАКОНОМЕРНОСТИ СОКРАЩЕНИЯ ВСКРЫШНЫХ ПОРОД ПРИ  
ЭКСПЛУАТАЦИИ РАЗДАНСКОГО ЖЕЛЕЗНОГО РУДНИКА**

Давид Каренович Погосян 379



## CONTENT

<b>HISTORICAL TENDENCY OF ECONOMIC DEVELOPMENT HUMANIZING</b> Robert Nerses Sarinyan	20
<b>ON THE NEED FOR HUMAN RESOURCES FOR THE DEVELOPMENT OF INNOVATIVE ECONOMY OF THE REPUBLIC OF ARMENIA</b> Eba Arkadi Babayan, Bella Valeri Gabrielyan	27
<b>MARKETING CHANNELS DISTRIBUTION IN THE TOURIST SERVICES MARKET OF ARMENIA</b> Simon Hovhannes Iskajyan	35
<b>NON-CASH PAYMENTS AS A KEY TOOL IN THE FIGHT AGAINST SHADOW</b> Gevorg Harutyun Papoyan	43
<b>THE ANALYSIS OF THE PROFITABILITY OF OPERATIONAL ACTIVITIES OF A COMMERCIAL ORGANIZATION</b> Barseg Andranik Peplozyan, Elbis Barseg Peplozyan	52
<b>ECONOMIC GLOBALIZATION AS A FACTOR OF SOCIAL AND ECONOMIC GROWTH OF THE NATIONAL ECONOMY</b> Arus Hamlet Minasyan	59
<b>ON ECONOMIC ASSESSMENT OF HUMAN HEALTH</b> Christina Yuri Baghdasaryan	67
<b>DETERIORATION OF HEALTH OF THE COUNTRY'S POPULATION US A THREAT TO ITS NATIONAL SECURITY</b> Mkrtich Grigor Kjanyan	73
<b>THE PROBLEMS OF IMPROVING THE EFFICIENCY OF REGIONAL GOVERNANCE AND LOCAL GOVERNMENT IN THE RA</b> Martun Khachatur Chobanyan	78
<b>GENERAL DEVELOPMENTS OF THE MORTGAGE MARKET OF RA</b> Arsen Zhora Yeghikyan, Khachatur Ashot Ghazeyan	93
<b>THE ROLE OF SMALL AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES IN THE PROCESS OF DEVELOPMENT OF THE ECONOMY OF RA</b> Armine Grigori Zakharyan	99

<b>INFLUENCE OF RELIGIOUS MORALITY ON FORMING CORPORATE CULTURAL ENVIRONMENT</b>	
Inga Valeriy Nasilyan	113
<b>THEORETICAL APPROACHES TO ASSESSING THE FINANCIAL STABILITY OF STATE FINANCE</b>	
Armine Volodya Nersisyan, Vahan Gevush Baghdasaryan	124
<b>TOURISM AS A STARTING POINT AND PRIORITY FOR ARMENIA'S ECONOMY</b>	
Razmik Kamo Isahakyan	131
<b>THE DEVELOPMENT OF INFLATION TARGETING AS A MONETARY POLICY REGIME</b>	
Tatevik Smbat Parsadanyan	141
<b>INCREASING THE EFFICIENCY OF INDUSTRY WITH THE FORMATION OF THE CIVIC INITIATIVE BOARDS FORMED FROM THE "TRIBAL" REPRESENTATIVES</b>	
Arthur Henrik Mkrtchyan	147
<b>DIGITALIZATION OF HIGHER EDUCATION IN THE CONTEXT OF THE PROCESS OF DIGITAL TRANSFORMATION OF THE SOCIETY</b>	
Hamlet Babken Virabyan, Ashot Ramzes Tevikyan	156
<b>ABOUT PLACE AND ROLE OF MICROSERVICE ARCHITECTURES IN DIGITAL TRANSFORMATION OF ENTREPRENEURSHIP</b>	
Gevorg Sergey Karakozov	163
<b>TO THE QUESTION OF BIG DATA MANAGEMENT IN DIGITAL TRANSFORMATION SYSTEMS OF A BUSINESS, BUILT ON THE BASIS OF RELATIVE DATABASES</b>	
Gevorg Sergey Karakozov, Tigran Mkrtich Sahakyan	169
<b>THE QUANTITATIVE RELATIONSHIP BETWEEN THE EXCHANGE RATE AND SELECT MACROECONOMIC VARIABLES (CASE STUDY OF ARMENIA)</b>	
Andranik Hamlet Manukyan	175
<b>APPLICATION OF THE PRICE TO EARNINGS (P/E) RATIO IN BANKING VALUATION OF THE RA</b>	
Bingyol Grunik Amiryan	182
<b>ENVIRONMENTAL SECURITY SYSTEM AND IMPLEMENTED POLICY</b>	

Tiran Gegham Gharibjyanyan	193
<b>INNOVATIVE POLICY AS A MAJOR PRECONDITION FOR ECONOMIC DEVELOPMENT FOR THE REPUBLIC OF ARMENIA</b>	
Flora Vardan Soghoyan	201
<b>MECHANISMS FOR ASSESSING ECONOMIC DEVELOPMENT PRIORITIES IN THE CONTEXT OF IMPROVING THE BUSINESS ENVIRONMENT</b>	
Arpine Mekhak Kyuregyan	207
<b>ISSUES ARISING DURING CUSTOMS DUTY AND DECLARATION OF GOODS BY INDIVIDUALS WHEN CROSSING BORDERS WITHIN MEMBERSHIP IN THE EAEU</b>	
Nelly Seyran Kharatyan	216
<b>WAYS TO DISTRIBUTE TAX BURDEN FAIRLY AND EVENLY IN PURSUIT OF TAX REFORM</b>	
Artur Armen Matevosyan	227
<b>THEORY OF STATISTICS OF CHANGES IN THE SCALES OF THE SHADOW ECONOMY OF FOREIGN COUNTRIES</b>	
Lilit Manvel Petrosyan	234
<b>EVALUATION OF THE SHADOW ECONOMY USING MIMIC METHODOLOGY: TOOLS AND MECHANISMS</b>	
Lilit Manvel Petrosyan	242
<b>COMPREHENSIVE ANALYSIS OF THE INTERNATIONAL TOURISM MARKET</b>	
Shogik Suren Mejlumyan	256
<b>RETURN AND REINTEGRATION. CHALLENGES AND SOLUTIONS</b>	
Haykanush Pavel Chobanyan	265
<b>INVESTMENTS IN THE REAL SECTOR OF THE ECONOMY OF ARMENIA: ESSENCE, PROBLEMS AND PROSPECTS</b>	
Lyudmila Oleg Adamyan	277
<b>COMPARATIVE ANALYSIS OF CORPORATE GOVERNANCE MODELS AND THEIR LOCALIZATION MECHANISMS IN RA AND IRI</b>	
Masis Ohanes Sarkis Sarkissian	290
<b>ROLE AND SIGNIFICANCE OF THE DIASPORA AS AN IMPORTANT COMPONENT OF ARMENIANS</b>	

Edgar Murad Hayrapetyan	299
<b>ARMENIA – COUNTRY'S ECONOMIC REVIEW AFTER REVOLUTION</b> Tatevik Andranik Melkonyan	313
<b>SOCIOLOGICAL STUDY OF SOCIAL STEREOTYPES AS A BEHAVIORAL REGULATOR OF YOUTH</b> Armen Kolya Sahakyan	318
<b>THE ARTSAKH CONFLICT ACCORDING TO THE GEORGIAN SOCIAL- POLITICAL PERCEPTION (DATE IS TAKEN FROM THE GEORGIAN PRINT MEDIA 1999-2009) Part 1</b> Vahe David Sarkisyan	329
<b>THE ARTSAKH CONFLICT ACCORDING TO THE GEORGIAN SOCIAL- POLITICAL PERCEPTION (DATE IS TAKEN FROM THE GEORGIAN PRINT MEDIA 1999-2009) Part 2</b> Vahe David Sarkisyan	343
<b>ARMENIAN POWER EVOLUTION AFTER “VELVET” REVOLUTION</b> Robert Vladimir Ghevondyan	359
<b>PROCLAMATION OF THE PEOPLE'S REPUBLIC OF CHINA AND THE FORMATION OF THE XINJIANG UYGUR AUTONOMOUS REGION</b> Aleksandr Gegham Khachatryan	367
<b>REGULARITIES OF REDUCING OF STRIPPING VOLUMES WHEN OPERATING THE HRAZDAN IRON MINE</b> Davit Karen Poghosyan	379

ԳԻՆ/ՇԱՀՈՒՅԹ ԳՈՐԾԱԿՑԻ ԿԻՐԱՌՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀՀ ԲԱՆԿԱՅԻՆ ԲԻԶՆԵՍԻ  
ԱՐԺԵՔԻ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ ՄԵՋ

Բինգյոլ Գրունիկի Ամիրյան  
ՀՊՏՀ կոմերցիայի և բիզնեսի կազմակերպման  
ամբիոնի ասպիրանտ

Բիզնեսի արժեքի գնահատման պրակտիկայում մեծ տարածում ունի համեմատական մեթոդներով գնահատումը և գործակիցների կիրառությունը: Համեմատական գնահատման գործակիցները սահմանում են արժեք կամ արժեքների միջակայք, արտահայտում են բաժնետոմսերի ձեռքբերման կամ կապիտալ ներդրումների արդյունավետությունը և բիզնես նախագծի գրավչությունը: Չնայած բիզնեսի արժեքի գնահատման ժամանակ հաճախ առավել արդյունավետ է կիրառել եկամտային մոտեցումը, որը հիմնված է բիզնեսի ապագա դրամական հոսքերի ներկա արժեքի վրա. մասնավորապես բանկերի համար՝ մնացորդային շահույթի մեթոդը (Residual income) և զեղչված դիվիդենտների մեթոդը (Dividend discount method), այնուամենայնիվ գնահատման շուկայական մոտեցումը, միջազգային պրակտիկայում ընդունված հիմնական մեթոդներից է:

Գործնականում մեծ տարածում ունի P/E (price to earnings) կամ գին/շահույթ գործակիցը, որը ցույց է տալիս, թե ընկերության բաժնետոմսերը որքանով են գերազնահատված կամ թերազնահատված ներդրողի համար: Նշված գործակիցի հայտնի լինելու հանգամանքը պայմանավորված է դրա պարզությամբ և գործնական կիրառությամբ, այն հաճախ անվանում են գների բազմարկիչ կամ շահույթի բազմարկիչ<sup>1</sup>:

P/E գործակիցը կարելի է հաշվարկել հետևյալ կերպ՝

$$\frac{P}{E} = \frac{P}{EPS} \quad (1)$$

որտեղ՝ P-ն բաժնետոմսի գինն է, EPS-ը մեկ բաժնետոմսի շահութաբերությունը,

EPS-ն էլ իր հերթին հաշվարկվում է հետևյալ կերպ՝

$$EPS = \frac{QC - \text{Արտոնյալ բաժնետոմսերի դիմաց վճարվող շահաբաժիններ}}{QS} \quad (2)$$

<sup>1</sup> <https://www.investopedia.com/terms/p/price-earningsratio.asp>

<sup>2</sup> Aswath Damodaran Kerschner Family Professor in Finance Education, Professor of Finance, Stern School of Business, New York University, Valuing financial services firms, The Journal of Financial Perspectives Ernst & Young Global Financial Services Institute March 2013 Volume 1 – Issue 1/ [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-valuing-financial-services-firms/\\$FILE/ey-valuing-financial-services-firms.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-valuing-financial-services-firms/$FILE/ey-valuing-financial-services-firms.pdf)

որտեղ՝ ՁԾ-ն գուտ շահույթն է, /, ՉՏ-ը՝ բաժնետոմսերի քանակը<sup>1</sup>:

Համաձայն մեկ այլ մոտեցման՝ P/E-ն կարելի է հաշվարկել որպես ընկերության շուկայական կապիտալացման և եկամուտների/շահույթի/հարաբերակցություն, որտեղ կապիտալացումը ընկերության բոլոր բաժնետոմսերի շուկայական արժեքների հանրագումարն է, իսկ շահույթի մեծությունը՝ ընկերության շահույթն է որևէ ժամանակաշրջանի համար, (գործնականում՝ մեկ տարի):

P/E գործակցի տնտեսագիտական իմաստը կարելի է դիտարկել գործող բիզնեսի վաճառքի կամ գնման համատեքստում: Այն ցույց է տալիս թե, որքան է ներդրողը պատրաստ վճարել մեկ միավոր եկամտի դիմաց: Բացի այդ, որպեսզի P/E գործակցի միջոցով կարողանանք հասկանալ, թե ներդրված միջոցները ինչպես են փոխհատուցվում, անհրաժեշտ է կատարել մի կարևոր ենթադրություն. ամբողջ շահույթը ուղղվում է դիվիդենդների վճարմանը, ինչը գործնականում չնայած իրատեսական չէ, սակայն կարճաժամկետ ներդրումների համար կարևոր նախապայման է:

P/E գործակցից, չնայած ունի հաշվարկման բավականին պարզ մեխանիզմ և գործնական կիրառություն, գերծ չէ նաև թերություններից.

- հաշվի չի առնում վերջին ժամանակաշրջանների եկամուտների ազդեցությունը,
- P/E գործակցի հաշվարկման ժամանակ չդիտարկված մեծությունների կիրառության դեպքում, ակնհայտ չէ հավասար գումարով կուտակային եկամուտների, բայց ըստ տարիների՝ տարբեր բաշխումներով նախագծերի տարբերությունը,
- այն չի համարվում բիզնեսի արժեքի գնահատման հիմնարար ուղղություն՝ հաշվի առնելով այն, որ չի կիրառում հիմնարար վերլուծություններ:

Ջարգացած շուկայական տնտեսություն ունեցող երկրներում, որտեղ բոլոր խոշոր ընկերությունները ցուցակված են արժեթղթերի շուկայում, P/E գործակցիցը հաշվարկելն իրենից մեծ բարդություն չի ներկայացնում և հիմնվում է բաժնետոմսերի միջին կշիռված արժեքների հիման վրա: Սակայն Հայաստանի Հանրապետությունում գործակցի կիրառությունը սահմանափակ է, քանի որ քիչ են առաջնային տեղաբաշխում (IPO-initial public offering) իրականացրած ընկերությունները: Բացի այդ, ՀՀ արժեթղթերի շուկային բնորոշ է առաջնային շուկայի գերակշռություն: Արժեթղթերի շուկայում թողարկման և շրջանառության բնագավառում գոյություն ունեն հետևյալ խնդիրները.

<sup>1</sup> Տե՛ս <https://amx.am/am/9/trading/13/monthly-bulletins> կայքէջը:

- բաժնետոմսերի խիստ կենտրոնացումը հսկիչ փաթեթների տեսքով՝ ձեռնարկության կառավարման վերահսկման նպատակներով,
- երկրորդային շուկայի անհրաժեշտ ենթակառուցվածքների բացակայությունը,
- ներդրողների անվստահությունը մասնավոր ընկերությունների թողարկած արժեթղթերի նկատմամբ,
- պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի շուկայի առավել գրավիչ լինելը:

Կարծում ենք, որ բիզնեսի արժեքի գնահատման համատեքստում կարևոր նախապայման է բաժնետոմսերի երկրորդային շուկայի աշխուժացումը, որը կնպաստի տեղեկատվական հոսքերի ու համալիր հիմնարար հետազոտությունների պահանջարկի աճին: Այս պայմաններում ձեռնարկատերերի կողմից բաժնետոմսերի երկրորդային շուկան արդեն կդիտարկվի որպես միջոցների ներգրավման այլընտրանքային եղանակ: Միաժամանակ հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականություն մշակողները ևս պետք է նպաստեն ձեռնարկությունների արժեթղթերի շրջանառությանը երկրորդային շուկայում, օրինակ՝ ընկերություններին տրամադրեն արտոնություններ կամ լրացուցիչ միջոցներ՝ կախված շուկայում նրա արժեթղթերի կատարած շրջանառության ծավալներից, շահաբաժինների վճարման մեծությունից, թույլ տան իրականացնել հետաձգված հարկային վճարներ, տրամադրեն հարկային հետվճարներ (քեշբեքեր):

Չնայած վերը նշվածին՝ այնուամենայնիվ կարելի է ուսումնասիրել ՀՀ բանկային հատվածում նշված մեթոդի կիրառությունը, քանի որ ՀՀ բանկերը ներկայացնում են տարեկան և եռամսյակային հաշվետվություններ, իսկ որոշ բանկեր արդեն նաև իրականացրել են IPO՝ ցուցակվելով Հայաստանի Ֆոնդային Բորսա ՓԲԸ հարթակում: Այդ նպատակով անհրաժեշտ է սահմանել մի քանի հասկացություններ կամ դրանց այլընտրանքային տարբերակներ:

- Այստեղ հարկ է հստակեցնել, որ դիտարկվող արժեքը արտացոլում է կանոնադրությամբ սահմանված կապիտալի մեծությունը՝ հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ կանոնադրական կապիտալում 100% բաժնեմասը ենթադրում է միանձնյա կամ լրիվ սեփականություն: Նկատենք, որ այս մեծությունները էականորեն կարող են տարբերվել ընկերության շուկայական արդարացի արժեքից և հիմնվում են book value /հաշվետվություններում ներկայացված արժեք/-ի վրա, իսկ ստացված արդյունքները՝ կրում գիտահետազոտական վարժության արդյունքների բնույթ:
- P/E գործակցի հաշվարկման համար առանցքային է, որպեսզի բաժնետոմսի արժեքը արտահայտի շուկայական մեծություն, սակայն

ՀՀ արժեթղթերի շուկայի զարգացման ներկա պայմաններում անհրաժեշտ է նաև ընդունել, որ բաժնետոմսի արժեք ընդունվում է յուրաքանչյուր բանկի կանոնադրությամբ ամրագրված անվանական արժեքի մեծությունը:

Նախ անհրաժեշտ է հաշվարկել մեկ բաժնետոմսին ընկնող շահույթի մեծությունը, որի հաշվարկման մեխանիզմի մասին արդեն ներկայացրել ենք, այնուհետև P/E գործակիցը, որտեղ P-ն բաժնետոմսի անվանական արժեքն է:

### Աղյուսակ 1

#### ՀՀ բանկերի կանոնադրական կապիտալի և բաժնետոմսերի մեծությունները առ 31.12.2018թ.<sup>1</sup>

Ցուցանիշը	Կանոնադրական կապիտալը	Սովորական բաժնետոմսի գինը	Արտոնյալ բաժնետոմսի գինը	Սովորական բաժնետոմսերի քանակը	Արտոնյալ բաժնետոմսերի քանակը
Անվանումը	հազ. դրամ			հատ	հատ
Ակբա Բանկ	30 000 000	30 000	-	1 000	-
Ամերիաբանկ	37 347 200	320	-	116 710	-
Այ Դի բանկ	33 971 850	50	-	679 437	-
Արարատբանկ	8 803 655	5	-	1 760 731	-
Արդշինբանկ	50 227 200	100	-	502 272	-
Արմավիսբանկ	8 752 800	600	-	14 588	-
Արցախբանկ	23 261 150	50	-	465 223	-
Բիբլոսբանկ	26 249 100	100	-	262 491	-
HSBC					
Հայաստան	18 434 350	30	-	609 400	-
Էվոկաբանկ	17 950 000	100	100	144 000	35 500
Ինեկոբանկ	14 545 680	80	-	181 821	-
Կոնվերսբանկ	16 449 900	300	100	54 722	333
Հայփոզնեբանկ	31 374 560	41	-	763 000	-
Հայէկոնոմբանկ	25 635 343	10	15	1 852 533	424 600
Մեյլաթ բանկ	32 100 000	32 100000	-	1	-
Յունիբանկ	20 489 653	0,1	0	172 886 525	32 010 000
ՎՏԲ Հայաստան բանկ	63 775 674	5 905	-	10 800	-

Գործնական կիրառությունը ցույց է տալիս, որ P/E գործակիցը ունի ևս մեկ թերություն, այն կիրառելի չէ բացասական եկամուտ ունեցող

<sup>1</sup> Կանոնադրական կապիտալի, բաժնետոմսերի մասին տեղեկատվությունը վերցված է բանկերի կայքերում հրապարակված ֆինանսական հաշվետվություններից:



ընկերությունների արժեքի գնահատման ժամանակ (Աղյուսակ 2. ՎՏԲ Հայաստան բանկը չի գնահատվել): Ընդհանրապես գործակցի մասին առավել լավ պատկերացում կազմելու համար հատկանշական է դրա համեմատությունը շուկայական միջին մեծության, առավելագույնի և նվազագույնի հետ, կամ կարելի է դիտարկել դրա դինամիկան և միտումները:

**Աղյուսակ 2**

**Մեկ բաժնետոմսին ընկնող շահույթի մեծությունը և P/E գործակիցը<sup>1</sup>**

Ցուցանիշը	Զուտ շահույթ	EPS - Մեկ բաժնետոմսին ընկնող շահույթի մեծություն	P/E
Ակրա Բանկ	6 248 488	6 248,49	4,8
Ամերիաբանկ	10 440 111	89,45	3,6
Այ Դի բանկ	864 983	1,27	39,3
Արարատբանկ	514 800	0,29	17,1
Արդշինբանկ	5 818 517	11,58	8,6
Արմավիսբանկ	9 853 766	675,47	0,9
Արցախբանկ	6 062 107	13,03	3,8
Բիբլոսբանկ	998 413	3,80	26,3
HSBC Հայաստան	432 117	0,71	42,7
Էվոկաբանկ	1 078 980	6,01	13,3
Ինեկոբանկ	7 899 103	43,44	1,8
Կոնվերսբանկ	4 895 271	89,46	3,4
Հայբիզնեսբանկ	1 032 861	1,35	30,4
Հայէկոնոմբանկ	1 885 335	0,83	10,2
Մեյլար բանկ	2 073 987	2 073 987,00	15,5
Յունիբանկ	1 478 005	0,01	11,7
ՎՏԲ Հայաստան բանկ	- 5 099 509	- 472,18	-

Մեր կատարած հետազոտության մեջ գործակցի միջին մեծությունը կազմում է 14,6, որը ցույց է տալիս, որ մեկ միավոր շահույթ ստեղծելու համար ներդրողը ծախսելու է մոտավորապես 15 միավոր կապիտալ, հետևաբար այն ընկերությունները, որոնք ապահովում են ավելի փոքր մեծություններ ավելի արդյունավետ են: Մինչդեռ օբյեկտիվ չէ նման եզրակացությունը, եթե դիտարկվում է կոնկրետ մեկ տարվա տվյալ: Մեր կարծիքով կարելի է կիրառել նաև մեկ բաժնետոմսի հաշվեկշռային արժեքի մեծությունը (այնուամենայնիվ լավագույն տարբերակը շուկայական արժեքն

<sup>1</sup> Շահույթի մեծությունները վերցված են ՀՀ բանկերի կայքերում հրապարակված 2018 թվականի տարեկան ֆինանսական հաշվետվություններից:

է), որը սեփական կապիտալի և բաժնետոմսերի քանակի հարաբերություն է, և եթե այն կիրառվի EPS-ի փոխարեն կատանանք սեփական կապիտալով արտահայտված հաշվեկշռային մեծությունը, որտեղ կարտացույց են կապիտալում ներառված այն փոփոխականները, որոնք գտնվում են կանոնադրական/բաժնետիրական/ կապիտալից դուրս՝ էմիսիոն եկամուտները, չբաշխված շահույթը, վերագնահատումից տարբերությունները և պահուստները<sup>1</sup>:

Ինչպես արդեն նշել ենք Ադյուսակ 1-ում ներկայացված տվյալների հաշվարկի մեջ օգտագործել ենք բաժնետոմսերի անվանական արժեքը՝ քանի որ ոչ բոլոր բանկերն են ցուցակված հայաստանյան արժեթղթերի շուկայում: Այնուամենայնիվ դիտարկենք նաև նշված ցուցանիշի շուկայական տարբերակը, այն ընկերությունների համար, որոնք ցուցակված են Հայաստանի Ֆոնդային Բորսա ՓԲԸ հարթակում:

**Ադյուսակ 3**

**Հայաստանի Ֆոնդային Բորսա ՓԲԸ-ում - ցուցակված բանկերի շուկայական և անվանական արժեքներով հաշվարկված P/E բազմարկիչների համեմատությունը <sup>2</sup>**

Բանկի անվանումը	Կապիտալի զգացիա հազ.	Սովորական բաժնետոմսի միջին կշռված գինը	Սովորական բաժնետոմսի անվանական արժեքը	Տարբերություն	P/E անվանական	P/E շուկայական
	ՀՀ դրամ					
Արարատբանկ ԲԲԸ	19,368	19,089	5,000	282%	17.1	12,04
Հայէկոնոմբանկ ԲԲԸ	10,188	13154	10,000	32%	10.2	10,13
Յունիբանկ ԲԲԸ	41,492	230	100	130%	11,7	352,31

Ուսումնասիրությունը ցույց է տալիս, որ ընկերությունների բաժնետոմսերի շուկայական արժեքը միջինում 148%-ով գերազանցում է անվանական արժեքը<sup>3</sup>, այստեղ տեսնում ենք, որ չնայած ընկերությունների

<sup>1</sup> Շահույթի մեծությունները վերցված են ՀՀ բանկերի 2018 թվականի տարեկան ֆինանսական հաշվետվություններից:

<sup>2</sup> Ցուցանիշները հաշվարկվել են 2018թ. վերջի դրությամբ և ընթացիկ միջինացված ցուցանիշների հիման վրա <https://amx.am/am/9/trading/12/market-data?markets=1&dp=5&showby=1&currency=1&y=2018&m=1&d=1&ty=2018&tm=12&td=31> :

<sup>3</sup> Ցուցանիշները հաշվարկվել են 2018թ. ամսական տեղեկատուներում ներկայացված ցուցանիշների միջինացման հիման վրա <https://amx.am/am/9/trading/13/monthly-bulletins> :

բաժնետոմսերի շուկայական արժեքը դրականորեն տարբերվում է անվանական արժեքի մեծությունից, սակայն P/E գործակիցը տարբեր ընկերությունների դեպքում ունի տարբեր դրսևորումներ: Հարկ է նշել հետևյալը՝ քանի որ Հայաստանի Ֆոնդային Բորսա ՓԲԸ հարթակում ներկայացված են ընդամենը երեք բանկ և այստեղ մրցակցությունը կրում է սահմանափակ բնույթ, ապա հավանականություն կա, որ այլ խաղացողների շուկա մտնելու պայմաններում բաժնետոմսերի շուկայական գինը կնվազի:

Համաձայն MSCI Inc. (Morgan Stanley Capital International) ինդեքսի՝ զարգացող երկրներում (emerging markets) ֆինանսական կազմակերպությունների P/E գործակիցը 2019 թվականի սեպտեմբերի 30-ի դրությամբ կազմում է 9,59, դրա կանխատեսված ցուցանիշը՝ 8,54, իսկ P/BV-ն՝ գին/հաշվեկշռային արժեքը՝ 1,19<sup>1</sup>: Ցուցանիշների համադրությունը ցույց է տալիս, որ հայաստանյան բանկերում առկա է P/E գործակցի ավելի բարձր մակարդակ: Առանձին ընկերությունների գնահատման դեպքերում նպատակահարմար է գնահատել նշված գործակցի երկարաժամկետ վարքագիծը, որոշակի պատմական շարքերի հիման վրա, ուսումնասիրելով դրա դինամիկան, որը կարող է նաև հնարավորություն ընձեռել կատարելու որոշակի կանխատեսումներ:

#### Աղյուսակ 4

#### Մեկ բաժնետոմսին ընկնող շահույթի մեծությունը և P/E գործակիցը «Ամերիաբանկ» ՓԲԸ-ում 2008-2018թթ.

Ցուցանիշը	Կանոնադրական կապիտալը հազ. դրամ	Բաժնետոմսերի		Չուտ շահույթ	EPS	Բաժնետոմսի հաշվեկշռային արժեքը	P/E
		գինը	քանակը				
2008	18200000	40	455000	718 824	1,57	45	25,32
2009	18200000	40	455000	1 358 053	2,98	48	13,40
2010	25447640	40	636191	3 324 159	5,22	50	7,66
2011	25447640	40	636191	4 099 639	6,44	55	6,21
2012	25447360	320	79523	6 017 167	75,66	462	4,23
2013	25447680	320	79524	6 432 703	80,89	487	3,96
2014	25447680	320	79524	6 599 033	82,98	533	3,86
2015	32087360	320	100273	4 696 108	46,83	592	6,83
2016	32087360	320	100273	6 765 892	67,47	642	4,74
2017	32087360	320	100273	7 680 304	76,59	697	4,18
2018	37347200	320	116710	10 440 111	89,45	769	3,58

<sup>1</sup> <https://www.msci.com/documents/10199/8b5ce0be-61d4-4e30-9b6d-d4b9eed53f08> :

Դիտարկելով P/E գործակիցը կոնկրետ ընկերության օրինակով նկատելի է դառնում դրա կիրառության մեկ այլ կողմը: Այստեղից էլ հետևում է՝ որքան ցածր է P/E ցուցանիշը, այնքան բիզնեսը «գրավիչ» է ներդրողի համար, մինչև ժամանակ ցածր P/E-ն ցույց է տալիս, որ ընկերությունը թերագնահատված է, իր շուկայական արդարացի արժեքի համեմատությամբ, իսկ բարձր P/E-ն ցույց է տալիս հակառակ իրավիճակը: Աղյուսակ 4-ից պարզ է դառնում, 2008-2011թթ. ընկերության P/E-ն էականորեն նվազել է, իսկ 2012թ. ընկերությունում կատարվել է բաժնետոմսերի քանակների և արժեքների «ճշգրտում», և սա ըստ էության՝ բավականին ինելամիտ մոտեցում է, քանի որ գործակցի փոքր մեծությունը չնայած արտացոլում է կապիտալ ներդրումների հետզնման կարճ ժամկետները, սակայն կա ռիսկ, որ դա կարող է պայմանավորված լինել բաժնետոմսերի թերագնահատմամբ՝ տվյալ դեպքերում բաժնետոմսերը չեն արտահայտում շուկայական արդարացի արժեքը: Նման դրսևորում լինում է աճի տեմպեր և ներուժ ունեցող ընկերություններում: Դիտարկենք նաև դիվիդենտների դինամիկան «Ամերիաբանկ» ՓԲԸ-ում 2008-2018թթ. ժամանակահատվածի համար:

**Աղյուսակ 5**

**Մեկ բաժնետոմսին ընկնող դիվիդենտի մեծությունը և P/D գործակիցը «Ամերիաբանկ» ՓԲԸ-ում 2008-2018թթ.**

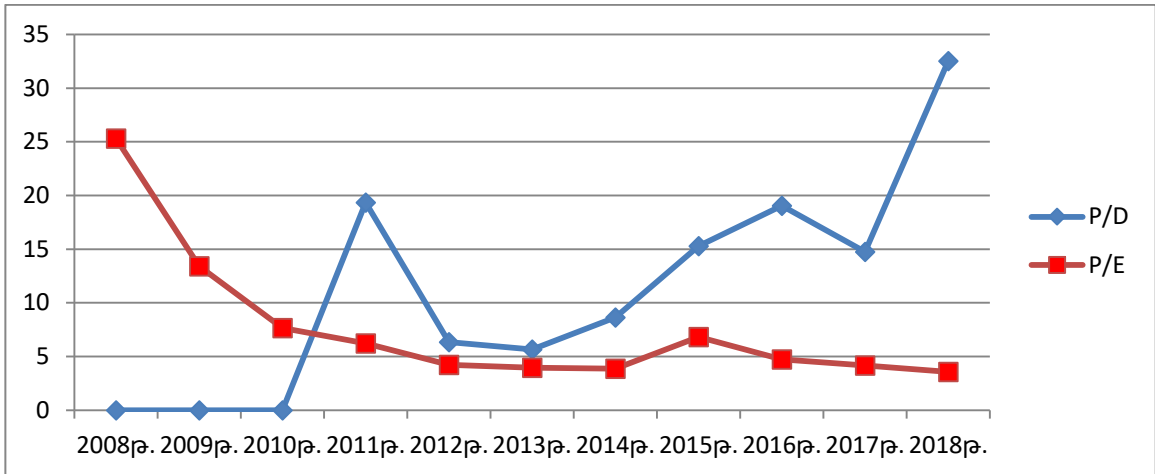
Ցուցանիշը	Կանոնադրական կապիտալը	Բաժնետոմսերի		Դիվիդենտ <sup>1</sup>	DPS	P/D
		գինը	քանակը			
2008	18200000	40	455000	0	-	-
2009	18200000	40	455000	0	-	-
2010	25447640	40	636191	0	-	-
2011	25447640	40	636191	1 315 055	2,1	19,35
2012	25447360	320	79523	4 015 000	50,5	6,34
2013	25447680	320	79524	4 500 000	56,6	5,66
2014	25447680	320	79524	2 950 000	37,1	8,63
2015	32087360	320	100273	2 100 000	20,9	15,28
2016	32087360	320	100273	1 685 286	16,8	19,04
2017	32087360	320	100273	2 176 201	21,7	14,74
2018	37347200	320	116710	1 148 000	9,8	32,53

Մեր կարծիքով կարելի է մշակել նաև P/E-ի այլընտրանքային տարբերակ՝ P/D, որտեղ բազիսային ցուցանիշը կլինի դիվիդենտների մեծությունը, այն ավելի մեծ հետաքրքրություն կառաջացնի ներդրողների

<sup>1</sup> <https://ameriabank.am/IR/hy/shareholder-information/dividends-policy?AspxAuto Detect CookieSupport=1>.

մոտ, ելնելով այն հանգամանքից, որ ընկերություններում մեծ շահույթները միշտ չէ, որ ենթադրում են մեծ դիվիդենտներ:

Կատարենք ցուցանիշների համադրում գրաֆիկի տեսքով՝ ցույց տալով P/E և P/D ցուցանիշների դինամիկան «Ամերիաբանկ» ՓԲԸ-ում 2008-2018թթ. ժամանակահատվածի համար:



**Գծապատկեր 1. P/E և P/D ցուցանիշները «Ամերիաբանկ» ՓԲԸ-ում 2008-2018թթ.**

Գրաֆիկից պարզ է դառնում, որ բաժնետոմսերի գին/շահույթ և բաժնետոմսերի գին/դիվիդենտ ցուցանիշները կարող են ունենալ հակադիր ուղղություններ, ինչից կարող ենք ենթադրել, որ ընկերության շահույթի մեծ մասը ուղղվում է ընկերության գործունեության վերաֆինանսավորմանը: Կարծում ենք եթե ընկերությունը «աճում է» և կարճաժամկետ հատվածում վճարում է դիվիդենտների փոքր գումար, այդ դեպքում երկարաժամկետում P/E-ի և P/D-ի միջև ընկած ճեղքվածքը կհասնի նվազագույնի, իսկ առավել հիմնավոր գնահատական տալու համար անհրաժեշտ է ծանոթ լինել ընկերության բիզնես պլաններին:

Ամփոփելով կարող ենք ասել, որ P/E գործակիցը հնարավորություն է տալիս սեղմ ժամկետներում ունենալ հետաքրքրող բիզնեսի ընդհանուր պատկերը: Հողվածում փորձ է արվել առաջարկել ներդրողների համար առավել հետաքրքրական նոր P/D (գին/դիվիդենտ) ցուցանիշը: Հատկանշական է, որ ակտիվների և կապիտալի խոշոր մեծություններ ունեցող բանկերը ցուցակված չեն ՀՀ արժեթղթերի հարթակում, սա կարող է պայմանավորված լինել մի կողմից լրացուցիչ էմիսիոն միջոցների անհրաժեշտության բացակայության հետ, կամ տվյալ ընկերությունները դիտարկում են ավելի գլոբալ՝ միջազգային IPO իրականացնելու հնարավորությունը, ինչը կնպաստի ընկերությունների միջազգային ճանաչմանը և ավելի մատչելի ռեսուրսներ ձեռք բերելու հնարավորությունների աճին: Վերլուծության արդյունքում ստացված մեծությունները էականորեն կարող են տարբերվել ընկերության

շուկայական արդարացի արժեքն արտահայտող մեծություններից և հիմնվում են կանոնադրության և հաշվետվությունների մեջ ներկայացված արժեքների վրա, իսկ ստացված արդյունքները կրում գիտահետազոտական վարժության արդյունքների բնույթ:

**ԳԻՆ/ՇԱՀՈՒՅԹ ԳՈՐԾԱԿՑԻ ԿԻՐԱՌՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀՀ ԲԱՆԿԱՅԻՆ ԲԻԶՆԵՍԻ ԱՐԺԵՔԻ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ ՄԵՋ**

**Բինգյոլ Գրունիկի Ամիրյան**  
ՀՊՏՀ կոմերցիայի և բիզնեսի կազմակերպման  
ամբիոնի ասպիրանտ

**Համառոտագիր**

Հոդվածում ներկայացվել է բիզնեսի արժեքի գնահատման P/E գործակիցը, դրա հաշվարկման մոտեցումներն ու գործնական կիրառությունը ՀՀ բանկային հատվածի օրինակով: Վերլուծությունն իրականացվել է հիմք ընդունելով բանկերի բաժնետիրական կապիտալի, բաժնետոմսերի, շահույթի, դիվիդենտների ցուցանիշները: Աշխատանքում ներկայացվել են նաև նշված գործակցի առաջարկվող այլընտրանքային տարբերակները: Հարկ է նշել, որ վերլուծության արդյունքում ստացված մեծությունները էականորեն կարող են տարբերվել ընկերության շուկայական արդարացի արժեքից, իսկ ստացված արդյունքները կրում են գիտահետազոտական վարժության արդյունքների բնույթ:

**Բանալի բառեր**՝ բիզնեսի արժեք, P/E գործակից, կապիտալ, բաժնետոմս, շահույթ, ՀՀ բանկային հատված, բազմարկիչ, շուկայական արժեք:

**ПРИМЕНЕНИЕ КОЭФФИЦИЕНТА ЦЕНА/ПРИБЫЛЬ (P/E) ПРИ ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ БАНКОВСКОГО БИЗНЕСА РА**

**Бингёл Груникович Амирян**  
Аспирант кафедры Коммерции и организации бизнеса АГЭУ

**Аннотация**

В статье представлен коэффициент P/E стоимости бизнеса, подходы к его расчету и практическое применение на примере банковского сектора Армении. Анализ проводился на основе собственного капитала, прибыли и рентабельности банков. В работе также представлены альтернативные варианты коэффициента. Следует отметить, что полученные величины могут существенно отличаться от справедливой рыночной стоимости компании, а полученные результаты имеют характер результатов исследования.

**Ключевые слова:** коэффициент P/E, стоимости бизнеса, капитал, прибыль, акции, банковский сектор Армении, мультипликатор, рыночная стоимость.