



«ՀԱՍՏԱՏՈՒՄ ԵՄ»

Երևանի պետական համալսարանի ռեկտորի ժ/պ,  
Կ.Մ. Գևորգյան կրթ. ֆ. մ. գ. դ., պրոֆեսոր

Գ.Գ. Գևորգյան

10 հուլիսի 2020թ.

ԿԱՐԾԻՔ

առաջատար կազմակերպության

Քինգյուլ Գարունիկի Ամիրյանի «Քիզնեսի արժեքի գնահատման հիմնախնդիրները ՀՀ բանկային համակարգում» թեմայով արենախոսության վերաբերյալ՝ ներկայացված Ը.00.02 - «Տնտեսության, նրա ոլորտների փոփոխություն և կառավարում» մասնագիտությամբ փոփոխություն թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման համար

Քննարկմանը մասնակցում էին «Կառավարման և գործարարության» ամբիոնի վարիչ, տ.գ.թ., դոցենտ Կ.Գ. Խաչատրյանը, տ.գ.դ., պրոֆեսոր Վ.Գ. Աբրահամյանը, տ.գ.թ., պրոֆեսոր Ա.Ս. Սարիբերկյանը, տ.գ.թ., պրոֆեսոր Ա.Հ. Համբարձումյանը, տեխ.գ.թ., դոցենտ Հ.Վ. Զաքոյանը, տ.գ.թ., դոցենտ Ն.Ն.Խաչատրյանը, տ.գ.թ., դոցենտ Ա.Հ.Հակոբջանյանը, տ.գ.թ., դոցենտ Ա.Ռ. Գալստյանը, տ.գ.թ., դոցենտ Ն.Է. Միրզոյանը, տ.գ.թ., դոցենտ Վ.Գ. Գյոզալյանը, տ.գ.թ., դոցենտ Ս.Հ. Թոքմաջյանը, տ.գ.թ., դոցենտ Վ.Ս. Ալեքսանյանը, տ.գ.թ., ասիստենտ Ա.Ե. Զիլինգարյանը, տ.գ.թ., ասիստենտ Ն.Մ. Սահակյանը, տ.գ.թ., ասիստենտ Տ.Ս. Վարազդատյանը և ասիստենտ Ա.Ֆ. Մկրտչյանը:

**ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ԹԵՄԱՅԻ ԱՐԴԻԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ**

Քիզնեսի արժեքի գնահատումը և արդյունքային ցուցանիշների մշտադիտարկումը հանդիսանում են ցանկացած տնտեսվարողի հիմնական խնդիրներից, որոնք արտահայտում են քիզնեսի կառավարման որակը, զարգացման միտումները, արժեքի աճը, ձեռնարկատիրական գործունեության արդյունավետությունը և այլն: Քիզնեսի արժեքի գնահատումը անհրաժեշտ է ներդրումային որոշումների կայացման,

ձեռնարկատիրական պորտֆելի դիվերսիֆիկացման, նոր նախագծերի ֆինանսավորման, շահաբաժինների վճարման քաղաքականության սահմանման, բիզնեսում վերակազմավորման գործընթացների կազմակերպման, արժեթղթերի հետ գործառնությունների իրականացման, գործունեության արդյունավետության բարձրացման և որակի կառավարման, ֆինանսական կառավարման, ակտիվների ապահովագրություն և ռիսկերի կառավարման, վարձավճարների կամ աշխատավարձերի որոշման, մինորիտար բաժնետերերի շահերի պաշտպանության կամ այլ նպատակների իրականացման համար:

Բիզնեսի արժեքի գնահատումը Հայաստանի Հանրապետությունում համեմատաբար նոր է: Բիզնեսի գնահատման խնդիրները բանկային համակարգի տեսանկյունից դիտարկելիս՝ հարկ է նշել, որ ներկայումս ամբողջ աշխարհում ֆինանսական հատվածի զարգացումներին բնորոշ են բանկային, ապահովագրական և արժեթղթերով գործունեությունների սերտաճման միտումները, որը պահանջվում է մշտադիտարկել ֆինանսական հատվածի հնարավոր ռիսկերը, ուսումնասիրել բիզնեսի շահութաբերության, իրացվելիության և արժեքի փոփոխության միտումները, ինչպես նաև դրանց ազդեցությունը ընդհանուր ֆինանսական համակարգի զարգացումների վրա: Հաշվի առնելով ՀՀ ֆինանսական համակարգում ակտիվների բաշխվածության և շահույթի ցուցանիշները կարող ենք նշել, որ հայաստանյան բանկերը ՀՀ ֆինանսական համակարգի ամենակայացած կառույցներն են և բանկերի արժեքի գնահատման ուսումնասիրությունը թույլ կտա եզրակացություններ կատարել, որք համակարգի վերաբերյալ, վեր հանել համակարգում առկա հնարավոր խնդիրները, նախանշել խնդիրների լուծման հնարավոր ուղղություններն ու մոտեցումները:

### **ՀԵՏԱԶՈՏՈՒԹՅԱՆ ՆՊԱՏԱԿԸ ԵՎ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ**

Ատենախոսության թեմայի նպատակն է ՀՀ բանկային համակարգում բիզնեսի արժեքի գնահատման մոտեցումների ուսումնասիրությունն ու ՀՀ բանկային համակարգում դրանց կիրառման հնարավորությունների բացահայտումը: Ատենախոսությունում վերը նշված նպատակներով սահմանվել են հետևյալ խնդիրները.

- բիզնեսի արժեքի գնահատման պատմական փորձի ուսումնասիրությունը,
- բիզնեսի արժեքի գնահատման մեթոդական հիմքերի ուսումնասիրությունը,

- ՀՀ բանկային հատվածում բիզնեսի արժեքի գնահատման մեթոդների կիրառության դիտարկումը,
- բիզնեսի արժանահավատ արժեք ստանալու նպատակով ցուցանիշների հաշվարկն ու կիրառությունը,
- բիզնեսի արժեքի աճին նպաստող գործոնների բացահայտումն ու վերլուծությունը,
- հնարավոր ռազմավարությունների ու գործիքակազմի առաջադրումը:

### ՀԵՏԱԶՈՏՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԳԻՏԱԿԱՆ ԱՐԴՅՈՒՆՔՆԵՐԸ ԵՎ ՆՈՐՈՒՅԹԸ

Ատենախոսությունը պարունակում է մի շարք արդյունքներ, որոնցից գիտական նորոյթ են հանդիսանում ներքոնշյալները.

- Ատենախոսության մեջ առաջին անգամ փորձ է արվել կիրառել բետա գործակցի գնահատման եռամակարդակ մոտեցումը, որը հնարավորություն է տալիս գնահատականի մեջ արտացոլել ձեռնարկության, ոլորտի և մակրոտնտեսական գործոնների միտումները միաժամանակ:
- Հետազոտության շրջանակներում գնահատվել է բիզնեսի արժեքի շուկայական գին/շահույթ (P/E) գործակիցը և առաջին անգամ առաջարկվել է նշված ցուցանիշին զուգընթաց կիրառել գին/շահաբաժին (P/D) գործակիցը, որը ձեռնարկատերերին հնարավորություն կընձեռի պատկերացում կազմել բաժնետոմսերի գնի և վճարվող շահաբաժինների վերաբերյալ:
- Հետազոտության արդյունքում առաջադրվել է կազմակերպության չբաշխված շահույթի և շահաբաժինների վճարման ռազմավարության արժեքահեն մոտեցումը, որի գործնական կիրառությունը ձեռնարկություններում կնպաստի բիզնեսի արժեքի մաքսիմալացմանը:
- Հիմնվելով ռազմավարության միջոցով արժեքի աճի վարկածի վրա առաջին անգամ առաջարկվել է որպես մարդկային ռեսուրսների կառավարման արդյունավետ գործիք կիրառել մեր կողմից մշակված «աշխատակիցների հավատարմության մատրիցա»-ն, որը հնարավորություն կընձեռի կրճատել ՄՌ հոսունությունը և բաժնետեր աշխատակիցների ներգրավման ճանապարհով առավելագույնի հասցնել բիզնեսի արժեքը:

➤ Հիմք ընդունելով տեղեկատվական տեխնոլոգիաների զարգացման նորոթյա տեմպերը և բանկային համակարգում դրանց ներդրման միտումները առաջարկվել է բիզնեսի արժեքի տվյալահեն աճի կիրառությունը, որը կարող է գործարկվել մեծածավալ տվյալների հավաքագրման, պահպանության, մշակման և փոխանցման ճանապարհով:

#### **ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔԸ ԵՎ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ**

Աշխատանքի առաջին գլխում ներկայացված է արժեքի տեսությունների զարգացման պատմությունը, բիզնեսի արժեքի գնահատման հասկացությունը, նպատակները, օբյեկտներն ու սուբյեկտները ինչպես նաև գործնականում լայն կիրառություն ստացած մոտեցումներն ու մեթոդաբանությունը: Բիզնեսի գնահատման մոտեցումները քննարկելիս, անդրադարձ է կատարվել դրանց կիրառման շրջանակներին, ներկայացվել են առավելություններն ու թերությունները: Առանձին հարցով անդրադարձ է կատարվել դիսկոնտավորման և շուկայական /համեմատական/ մեթոդին և դրանց կիրառության առանձնահատկություններին:

Աշխատանքի այս հատվածում ներկայացվել է փողի ժամանակային արժեքի հայեցակարգը: Քննարկվել է դիսկոնտավորման դրույքի հասկացությունը, որի շրջանակներում ուսումնասիրվել է կապիտալ ակտիվների գնագոյացման մոդելը և դրա կառուցման համար անհրաժեշտ ցուցանիշների տնտեսագիտական էությունն ու բովանդակությունը, ինչպես նաև ստացման ուղղությունները, ի վերջո նախանշվել է եկամուտների դիսկոնտավորման ճանապարհով արժեքի հաշվարկման մեխանիզմը: Համեմատական մեթոդների համատեքստում ներկայացվել է բիզնեսի արժեքի գնահատման շուկայական բազմարկիչների կիրառության շրջանակները և տրամաբանությունը:

Աշխատանքի երկրորդ գլխում ներկայացվել է ՀՀ բանկային հատվածում բիզնեսի արժեքի գնահատման դիսկոնտավորման և շուկայական մոտեցումների կիրառությունը: Նախ ներկայացվել է ՀՀ ֆինանսական համակարգի կառուցվածքը, բանկային համակարգի հիմնական ցուցանիշներն ու դրանց դինամիկան, դրանց հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ի հետ: Փորձ է կատարվել ՀՀ բանկային համակարգի օրինակով կատարել բիզնեսի արժեքի գնահատման շուկայական մոտեցման



կիրառությունը՝ դիտարկվել է գին/շահույթ գործակիցը, ուսումնասիրելով ՀՀ բանկերի ցուցանիշները: Ուսումնասիրելով «Ամերիաբանկ» ՓԲԸ-ի բաժնետոմսերի գնի, շահաբաժինների և շահույթի հրապարակային տվյալները առաջադրվել է գին շահույթ գործակցին զուգընթաց կիրառել գին/շահաբաժին գործակիցը:

Քանի որ գործնականում լինում են դեպքեր, երբ ընկերության շահույթը աճում է, սակայն կարճաժամկետ հատվածում վճարվում են շահաբաժինների փոքր գումարներ, այդ պարագայում բաժնետոմսերի գին/շահույթ գործակիցը չի արտացոլում ներդրողներին հետաքրքրող տեղեկատվությունը, քանի որ ընկերության շահույթի մեծ մասը ուղղվում է ընկերության գործունեության վերաֆինանսավորմանը, այդ պարագայում բաժնետոմսերի գին/շահաբաժին և գին/շահույթ գործակիցները ունենում են հակադիր ուղղություններ:

Հետազոտության մեջ գնահատվել է համակարգային ռիսկի ցուցանիշ համարվող բետա գործակիցը, նախ՝ ոլորտի և ձեռնարկության եկամուտների հավելաճի ցուցանիշների կիրառությամբ, ապա՝ տնտեսության, ոլորտի և ձեռնարկության ցուցանիշների համադրման ճանապարհով: Երկրորդ դեպքում գործակցի գնահատման ցուցանիշներ ընդունվել են բանկային համակարգի ակտիվներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը շուկայի համար և բանկի ակտիվներ/զուտ շահույթ ցուցանիշը բանկի համար՝ հաշվի առնելով, այն հանգամանքը, որ թե՛ ՀՆԱ-ն թե՛ զուտ շահույթը հանդիսանում են արդյունքային ցուցանիշներ:

Աշխատանքի երրորդ գլխում անդրադարձ է կատարվել նաև բիզնեսի արժեքի աճի հնարավորություններին՝ պայմանավորված ընկերությունների ռազմավարությամբ, մասնավորապես՝ շահաբաժինների վճարման և պորտֆելի կառավարման քաղաքականությամբ, որի շրջանակներում ներկայացվել է ընկերության չբաշխված շահույթի և շահութաբերության ցուցանիշների ռեգրեսիոն վերլուծությունը, ինչպես նաև վարկային պորտֆելի կառուցվածքի դինամիկայի վերլուծությունը:

Երրորդ գլխի առաջին մասում դիտարկվել է բիզնեսի արժեքի աճը՝ պայմանավորված ընկերությունների ռազմավարությամբ. շահաբաժինների վճարման և պորտֆելի կառավարման քաղաքականությամբ: Զբաղիված շահույթի և զուտ շահույթի տարեկան ցուցանիշների միտումները բացահայտում ենք, որ չբաշխված շահույթի հավելաճի

մեծությունը հիմնականում ուղղակի ազդեցություն ունի որոշակի ժամանակահատված հետո ընկերության զուտ շահույթի հավելածի մեծության վրա:

Ցուցանիշների միջև կապն առավել համապարփակ գնահատելու նպատակով իրականացրել ենք ռեգրեսիոն վերլուծություն: Վերլուծության համար մեր կողմից ենթադրվել է, որ գործոնների ազդեցության միջև առկա է ուշացման ժամանակահատված<sup>1</sup>, այդ նպատակով դիտարկել ենք բանկի չբաշխված շահույթի հավելածի նախորդ ժամանակաշրջանի մեծությունը և զուտ շահույթի հավելածի հաջորդ ժամանաշրջանի մեծությունները:

Երրորդ գլխի երկրորդ մասում ներկայացրել ենք բիզնեսի արժեքի աճի համատեքստում մարդկային ռեսուրսների արժեքահեն և արդյունավետ կառավարման գործիքակազմի կիրառության հեռանկարները, որի շրջանակներում մշակել ենք «աշխատակիցների հավատարմության մատրիցան»: ՄՌ-4-ն առանցքային դեր ունի բիզնեսի արժեքի, դրա ձևավորման և դինամիկայի վրա: Այդ համատեքստում կազմակերպությունների համար կարևոր է դառնում մարդկային ռեսուրսների արդյունավետ և արժեքահեն կառավարումը:

Երրորդ գլխի երրորդ մասում ներկայացված է մեծածավալ տվյալների հավաքագրման, մշակման և կիրառության ճանապարհով բիզնեսի արժեքի մաքսիմալացման հնարավորությունների ուսումնասիրությունը: Թվային լուծումների ու տեղեկատվական տեխնոլոգիաների զարգացումը կտրուկ փոխում է խաղի կանոնները բիզնեսում՝ անընդհատ ստեղծվում ու ավելանում են տվյալները, որոնք տեղեկատվություն դառնալու իմաստով ունեն մեծ ներուժ, դրանք կարող են ազդել են բիզնեսի ընկալման, արդյունքների, արժեքի, ինչպես նաև հաճախորդների կարիքների ու պահանջմունքների բացահայտման վրա:

Հետազոտության արդյունքների հիման վրա կատարվել են որոշ առաջարկություններ՝

- Շուկայական բազմարկիչների հասկացության և գին/շահույթ գործակցի ուսումնասիրության արդյունքում առաջարկվել է մշակել նաև P/E-ի այլընտրանքային տարբերակ՝ P/D, որտեղ բազիսային ցուցանիշը կլինեն

<sup>1</sup> Անգլերեն՝ lag period, որը ենթադրում է, որ փոփոխականների միմյանց վրա ազդեցությունը դրսևորվում է, ոչ թե նույն ժամանակահատվածում, այլ ժամանակի մեջ որոշակի խզումով:

դիվիդենտների մեծությունը, որոնք ավելի մեծ հետաքրքրություն կառաջացնեն ներդրողների մոտ:

- Բետա գործակցի գնահատումն իրականացնել նաև եռամսկարգակ հարաբերական ցուցանիշների կիրառությամբ, որը հնարավորություն կտա գնահատականի մեջ արտացոլել մակրո, ճյուղային և միկրո մակարդակների եռամիասնությունը. ՀՆԱ-ն որպես մակրոտնտեսական ցուցանիշ, բանկային համակարգի ակտիվները՝ որպես ճյուղի, հատվածի միտումները բնորոշող ցուցանիշ, ընկերության զուտ շահույթի մեծությունը որպես աճի ուղղությունները բացահայտող գործակից, իսկ ընկերության ակտիվները, որպես հիմնական արժեստեղծ գործոն:
- Հարկային քաղաքականության բարելավման նպատակով անհրաժեշտ է անցում կատարել համընդհանուր հարկային ռեժիմի և այն ձեռնարկություններն ու ոլորտները, որոնք ունեն աջակցության կարիք սահմանել հարկային հետվճարների համակարգ, որը կնպաստի գործարարի հարկեր վճարելու շահամիտմանը: Հարկային հետվճարը ենթադրում է գործարարի վճարած հարկի տարեկան գումարի ինչ-որ մասի վերադարձ՝ ելնելով տվյալ բիզնեսի առանձնահատկությունից (սահմանամերձ գոտի, փոքր բիզնես, տնտեսության գերակա ուղղություն և այլն): Այսպես, ընդհանուր հարկային ռեժիմի տակ բերելով բոլոր բիզնեսները սահմանվում են խաղի հավասար կանոններ բոլորի համար, իսկ կիրառելով հետվճարի մեխանիզմը հավասարությունը վերաճում է և հասնում արդարության:
- ՀՀ ԿԲ քաղաքականությունը մի կողմից կարող է սահմանափակել ֆինանսական հաստատությունների աճը, մյուս կողմից՝ նպաստել դրան: Ինչպես ցույց տվեցին կատարված վերլուծության արդյունքները ՀՀ ֆինանսական համակարգում ամենամեծ մասնաբաժինն ունի ՀՀ բանկային համակարգը, առաջարկվում է, որ ՀՀ ԿԲ կողմից վարվող քաղաքականության բաղադրիչներից մեկը պետք է լինի նաև գործառույթային տարանջատումը կամ գործառույթների վերաբաշխումը, օրինակ որոշ վճարահաշվարկային գործառույթներ (կոմունալ կամ պետական վճարներ, ներքին դրամական փոխանցումներ և այլն) կատարվեն բացառապես վճարահաշվարկային կազմակերպությունների միջոցով, դա հնարավորություն

կտա բանկերում ակտիվների կիրառության վերաբաշխմանը, իսկ վճարահաշվարկային կազմակերպության շրջանառության ծավալների՝ հետևաբար շահույթի աճին, իսկ ընդհանուր համակարգում կնվազի կենտրոնացվածության մակարդակը:

- ՀՀ-ում արժեթղթերի շուկայի զարգացման համար կարևորվում է ընկերությունների շահամիտման բարձրացումը բիզնես մտածելակերպի և միջոցների տեսանկյունից, այս համատեքստում գործարարների կողմից արժեթղթերի թողարկումը պետք է դիտարկվի միջոցներ ներգրավելու նախընտրելի ուղղություն, որը կհանգեցնի նաև արժեթղթերի երկրորդային շուկայի աշխուժացմանը, իսկ երկարաժամկետ հատվածում կնպաստի բիզնես վարկերի տոկոսների նվազմանը: Արժեթղթերի շուկայի զարգացման մեջ հարկային քաղաքականության բաղադրիչը կարող է ընդգրկվել հետվճարների գործառույթի միջոցով. օրինակ այն բիզնեսները, որոնք թողարկում են արժեթղթեր ստանում են հարկային հետվճարներ կամ ստանում են հարկային պարտավորությունների հետաձգումով կատարման հնարավորություն: Այդ դեպքում ընկերությունները, ոչ միայն չեն սահմանափակի աճը մեծությունը, որ շարունակեն գործել միկրոձեռնարկատիրության կամ շրջանառության հարկի դաշտում, այլև կկատարեն բիզնեսի արժեքի գնահատում, բաժնետոմսերի թողարկման ճանապարհով կներգրավեն հավելյալ միջոցներ:

Ատենախոսության մեջ ներկայացված գիտական արդյունքները հիմնականում հիմնավորված են և բխում են ատենախոսի կողմից կատարված ուսումնասիրություններից ու եզրահանգումներից: Այս ամենը ապահովել է ստացված արդյունքների պատշաճ հիմնավորվածությանը և հավաստիությանը:

### **ԴԻՏՈՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ՎԵՐԱԲԵՐՅԱԼ**

Դրականին առընթեր ներկայացված ատենախոսության վերաբերյալ առկա են նաև որոշակի թերություններ, որոնցից կուզենայինք ներկայացնել՝

1. Աշխատանքի 1.2 ենթագլխում բիզնեսի արժեքի գնահատման գործոնների շրջանակը շատ ընդհանրական է ներկայացված, այնինչ ելնելով ատենախոսության վերնագրից, այստեղ կարևոր էր կոնկրետ շեշտադրում



կատարել բանկային համակարգում բիզնեսի գնահատման մեթոդաբանական առանձնահատկություններին:

2. Ատենախոսության 2.1 «Բանկերի դերը ֆինանսական համակարգում» ենթագլխում հեղինակը անդրադարձել է ֆինանսական համակարգում առևտրային բանկերի դերակատարմանն ու հիմնական գործառույթներին: Կարծում ենք, որ ներկայացված նյութը անհարկի ծանրաբեռնում է աշխատանքը և չի փոխկապացվում ատենախոսության հիմնախնդիրների լուծումների հետ:
3. Ատենախոսությունում հեղինակը, անդրադառնալով «Ամերիաբանկ» ՓԲԸ-ի օրինակին, նշում է, որ ինքը հնարավորություն չի ունեցել ծանոթանալու բանկի որոշ ներքին փաստաթղթերին, օրինակ՝ բիզնես պլանին, ռազմավարական որոշ փաստաթղթերին և այլն, ու դրանով պայմանավորված նշվում է, որ ինչ-ինչ վերլուծություններ չեն իրականացվել: Մեր դիտարկմամբ ատենախոսը բանկը ընտրելիս պետք է հաշվի առներ այդ հանգամանքը և ընտրեր այնպիսի բանկ, որի տվյալները հասանելի կլինեին և նման խնդրի առջև չէր կանգնի: Այլապես բերված փաստարկը ընդունելի լինել չի կարող:
4. Ատենախոսության 3-րդ գլխի 1-ին ենթագլխում հեղինակը դիտարկել է ռազմավարությունը որպես բիզնեսի աճի կարևոր գործոն, սակայն որևէ կերպ չի փորձել գնահատել, թե այդ գործոնը ինչ ազդեցություն ունի բիզնեսի արժեքի մեծության վրա: Կարծում ենք, որ առանց ազդեցության չափի գնահատման հնարավոր չէ հստակ հասկանալ, թե իրականում այդ գործոնը որքանով է կարևոր բիզնեսի արժեքի աճի տեսանկյունից:
5. Ատենախոսության առաջարկներում հեղինակը նշում է, որ ՀՀ ԿԲ-ի կողմից վարվող քաղաքականության առանցքում պետք է լինի գործառութային տարանջատումն ու բանկերի մասնագիտացումը: Հեղինակն աշխատանքում չի հիմնավորել այս առաջարկի կենսունակությունը, չի ներկայացրել հաշվարկներ, որոնք կապացուցեին իր այս պնդման ճշմարտացիությունը: Մեր գնահատմամբ ՀՀ բանկային համակարգի ներկա վիճակը հնարավորություն չի ընձեռում որպեսզի բանկերը մասնագիտանան և հրաժարվեն որոշ գործառութներից (օրինակ՝ պետական վճարումներ կամ դրամական փոխանցումներ) և նման մոտեցումը ծանր հետևանքներ կարող է ունենալ ոլորտի վրա:

## ԵԶՐԱԿԱՅՈՒԹՅՈՒՆ

Ատենախոսության վերաբերյալ կատարված դիտողությունները չեն անդրադառնում հետազոտության գիտական արժեքի վրա և չեն նսեմացնում ատենախոսության գիտական արժեքն ու ստացված արդյունքների նշանակությունը և բացասական ազդեցություն չեն ունենում հետազոտության ընդհանուր գնահատականի վրա:

Ատենախոսությունը ինքնուրույն կատարված և կիրառական մեծ արժեք ունեցող համապարփակ հետազոտություն է, որում ստացված արդյունքների կիրառումը կարող է օգտակար լինել ՀՀ-ում արժեթղթերի շուկայի, բիզնեսի արժեքի գնահատման օրենսդրության, հարկային քաղաքականության և, ի վերջո, տնտեսության զարգացման համար: Տեսական մակարդակում աշխատությունը կարելի է ներառել բիզնեսի, մարդկային ռեսուրսների և ֆինանսական կառավարման կամ միջառարկայական կրթական ծրագրերում: Աշխատանքում առաջադրված առաջարկները կարելի է կիրառել գործնականում որպես բիզնեսի արժեքի գնահատման և աճի գործիքներ: Դրանց գործնական կիրառությունը կարող է նշանակալի արդյունքներ ապահովել, ինչպես նաև բարձրացնել կորպորատիվ, արժեքամետ կառավարման արդյունավետությունը:

Սեղմագիրը համահունչ է ատենախոսության բովանդակությանը, իսկ հրատարակված 8 (ութ) գիտական հոդվածներում ամբողջությամբ ներկայացված են ատենախոսության հիմնական դրույթները:

Այսպիսով՝ Բինգյոլ Գարունիկի Ամիրյանի «Բիզնեսի արժեքի գնահատման հիմնախնդիրները ՀՀ բանկային համակարգում» թեմայով ատենախոսությունն ամբողջությամբ համապատասխանում է «Հայաստանի Հանրապետության գիտական աստիճանաշնորհման կանոնակարգի» 7-րդ կետի պահանջներին, ինչպես նաև թեկնածուական ատենախոսություններին ներկայացվող այլ պահանջների, իսկ հեղինակը արժանի է Ը.00.02 – «Տնտեսության, նրա ոլորտների տնտեսագիտություն և կառավարում» մասնագիտությամբ տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի շնորհմանը:

Ատենախոսությունը քննարկվել է Երևանի պետական համալսարանի տնտեսագի-

տության և կառավարման ֆակուլտետի «Կառավարման և գործարարության» ամբիոնի  
10 հունիսի 2020թ.-ին կայացած նիստում (արձանագրություն թիվ 12):

ԵՊՀ տնտեսագիտության և կառավարման ֆակուլտետի  
«Կառավարման և գործարարության» ամբիոնի վարիչ,  
տ.գ.թ., դոցենտ՝

Կ. Գ. Խաչատրյան

ԵՊՀ տնտեսագիտության և կառավարման ֆակուլտետի  
«Կառավարման և գործարարության» ամբիոնի դոցենտ,  
տ.գ.թ.՝

Ա. Հ. Հակոբջանյան

ԵՊՀ տնտեսագիտության և կառավարման ֆակուլտետի  
«Կառավարման և գործարարության» ամբիոնի դոցենտ,  
տ.գ.թ.՝

Ն. Ն. Խաչատրյան

Կ. Խաչատրյանի, Ա. Հակոբջանյանի և Ն. Խաչատրյանի ստորագրությունները  
հաստատում եմ

ԵՊՀ գիտական քաղաքական

Լ. Հովսեփյան

