

Կ Ա Ր Ծ Ի Ք
ՊԱՇՏՈՆԱԿԱՆ ԸՆԴԴԻՄԱՆՈՍԻ

Վահագն Լիպարիտի Տեխոյանի Ը.00.03 - «Ֆինանսներ, հաշվապահական հաշվառում» մասնագիտությամբ տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման համար ներկայացված «Ֆինանսական կայունության ապահովման հիմնախնդիրները Հայաստանի Հանրապետությունում» թեմայով ատենախոսության վերաբերյալ

Ատենախոսության թեմայի արդիականությունը

Ֆինանսական կայունության կարևորությունը վերջին տասնամյակում զգալի աճել է: Այն պայմանավորված է մի կողմից 2009թ. գլոբալ տնտեսական ճգնաժամով, մյուս կողմից բազմաթիվ այլ սոցիալ-տնտեսական երևույթներով՝ բորսաներում արժեթղթերի և այլ ակտիվների գների կտրուկ տատանումներով, ինչպես զարգացող, այնպես էլ մի շարք զարգացած երկրներում պարտքային բեռի՝ ՀՆԱ-ի բազմապատիկ անգամ ավելի մեծ չափերով: Տնտեսական գործոններին զումարվում են այլ վտանգներ, ինչպես օրինակ գլոբալ համաճարակները և ռազմական հակամարտությունները, որոնք ուղղակի կամ միջնորդավորված ձևով սպառնում են ինչպես առանձին երկրների, այնպես էլ գլոբալ ֆինանսական կայունությանը:

ՀՀ տնտեսությունը, որպես փոքր բաց տնտեսություն, անմասն չի մնում էկզոգեն միջավայրի անբարենպաստ ցնցումներից: 2008-2009թթ.՝ համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը, 2014թ. Ռուսաստան-Արևմուտք հակամարտության սրացումը և Ռուսաստանի նկատմամբ պատժամիջոցների կիրառումը, 2020-2021թթ կորոնավիրուսի համաճարակը և դրա հարուցած սոցիալ-տնտեսական ցնցումները Հայաստանում հանգեցրին տնտեսական ճգնաժամերի, ամբողջական պահանջարկի կտրուկ անկման: Վերը նշված գործոններին զումարվում է Հայաստանի անբարենպաստ ռազմաքաղաքական միջավայրը, պատերազմը՝ իր սոցիալ-տնտեսական, ժողովրդագրական և քաղաքական ծանր հետևանքներով, պատերազմի ամենօրյա սպառնալիքը, 2022թ. փետրվար ամսից ի վեր ահագնացող ռուս-ուկրաինական հակամարտությունը: Առանձնահատուկ կարևորություն ունի Ռուսաստանից ՀՀ կախվածությունը, ինչի հետևանքով, օրինակ, ՀՀ-ն խիստ բարձր գներով է ձեռք բերում տնտեսության համար համակարգային նշանակություն ունեցող այնպիսի ռեսուրսներ, ինչպիսիք էներգակիրներն են: Որպես հետևանք՝ Հայաստանը պարբերաբար հայտնվում է բազմաթիվ ճգնաժամային վիճակներում, խաթարվում է տնտեսական համակարգի բնականոն գործունեությունը:

Հարկ է նկատել, որ վերը թվարկված բազմաթիվ գործոնները Հայաստանի համար ներկայացնում են երկարաժամկետ սպառնալիքներ, որոնց արդյունավետ լուծումների որոնումը երկրի համար ներկայացնում է առաջնային կարևորության խնդիր:

Այս պայմաններում ֆինանսական կայունության և այն պայմանավորող գործոնների ուսումնասիրությունը, այս ոլորտում տնտեսագետների՝ ֆինանսական կայունությունը ամրապնդող, հնարավոր ռիսկերի կանխարգելմանն ուղղված վերլուծությունները առաջնային կարևորություն են ձեռք բերում:

Նշված կարևոր հիմնախնդիրների գիտական հետազոտմանն ու լուծումների մշակմանն ու առաջադրմանն է ուղղված Վ. Տեփոյանի ատենախոսությունը, ինչը ընդգծում է թեմայի արդիականությունը և հետազոտության արդյունքների կիրառման կարևորությունը:

Ատենախոսության նպատակն ու խնդիրները

Հետազոտությունում հեղինակը նպատակ է դրել գնահատել ՀՀ ֆինանսական և ոչ ֆինանսական առևտրային կազմակերպությունների ֆինանսական կայունության մակարդակը, ինչպես նաև վեր հանել արդյունավետության բարձրացմանը նպաստող առաջարկություններ և միջոցառումներ: Ելնելով հետազոտության նպատակից՝ ատենախոսությունում առաջադրվել են հետևյալ խնդիրները.

- Ուսումնասիրել ֆինանսական կայունության հասկացությանն ապարատը,
- Համակողմանի վերլուծել ֆինանսական կայունությունը բնութագրող հիմնական ցուցանիշները և գնահատման հայրենական և միջազգային փորձը՝ համադրելով ՀՀ Կենտրոնական բանկի կողմից որդեգրած մոտեցման, ֆինանսական կայունության հնարավոր ռիսկերի դիտարկման և հակազդեցության միջոցառումներին,
- Կառուցել ֆինանսական կայունության ներառական ֆինանսատնտեսական ինդեքս, որը կբացահայտի ՀՀ ֆինանսական և ոչ ֆինանսական առևտրային կազմակերպությունների ֆինանսական կայունության վրա ազդող ֆինանսական, իրական, պետական և արտաքին հատվածի գործոնները և թույլ կտա կանխորոշել մոտալուտ ճգնաժամերը և կազմակերպությունների սնանկացման պատճառները,
- Կառուցել մակրոտնտեսական ցուցանիշներից բաղկացած մեթոդական մոտեցում, որը գործոնային վերլուծության կիրառմամբ թույլ կտա հասկանալ և գնահատել ֆինանսական ցուցանիշների՝ տնտեսության ամփոփ ցուցանիշների վրա ազդեցությունը, փոխկապվածությունը և կլինի ներկայացուցչական,
- Մատնանշել վերջին տարիներին նշանակալի տնտեսական ճգնաժամերի ընթացքում (2008-2009թթ., 2014թ. տարեվերջ-2016թ., 2020-2021թթ.) ՀՀ

մակրոտնտեսական միջավայրը, տնտեսության տարբեր ինդիկատորների դինամիկան և օրինաչափությունները,

- Առաջարկել ՀՀ-ում հակաձգնաժամային կառավարման արդյունավետ միջոցառումներ՝ վերլուծելով ՀՀ կառավարության կողմից փաստացի ձեռնարկված քայլաշարերը:

Ատենախոսության կառուցվածքը և հիմնական բովանդակությունը

Ատենախոսությունը շարադրված է 129 էջ ծավալով, որը բաղկացած է ներածությունից, երեք գլխից, եզրակացություն բաժնից և օգտագործված գրականության ցանկից:

Ներածությունում հիմնավորվել է թեմայի արդիականությունը, սահմանվել են հետազոտության նպատակը և խնդիրները, ներկայացվել են հետազոտության օբյեկտը և առարկան, տեսական, մեթոդական և տեղեկատվական հիմքերը, գիտական նորույթի արդյունքների գիտագործնական և կիրառական նշանակությունը:

Ատենախոսության առաջին՝ «Ֆինանսական կայունությունը և դրա գնահատման տեսամեթոդաբանական սկզբունքները» գլխում ներկայացնելով ՀՀ և արտասահմանյան Կենտրոնական բանկերի և միջազգային ֆինանսական կազմակերպությունների ֆինանսական կայունության սահմանումները, ատենախոսը փորձել է առանձնացնել հասկացության ապարատի հիմնական բաղադրիչները: Երկրորդ ենթագլխում ուսումնասիրվել է ֆինանսական կայունության վրա ազդող ներքին և արտաքին գործոնները՝ ներկայացնելով առանձնահատուկ նշանակություն ունեցող գործոնները, ինչպես նաև դրանց միջև փոխկապվածությունը: Երրորդ ենթագլխում ատենախոսի կողմից ներկայացվել է ֆինանսական հարաբերությունների կարգավորման առանձնահատկությունները՝ մատնանշելով ֆինանսական համակարգի մասնակիցներին ըստ ֆինանսական հարաբերությունների կարգավորման մեջ իրենց ունեցած դերի և նշանակության, որի արդյունքում հեղինակը հանգել է այն եզրակացության, որ ՀՀ ֆինանսական շուկան կարգավորված է, մասնակից խմբերից յուրաքանչյուրի համար առկա է համապատասխան և կիրառվող իրավական ակտ, ինչպես նաև, միջնորդավորող և փոխլրացնող ինստիտուտներ: Կերջին՝ չորրորդ ենթագլխում ատենախոսը ուսումնասիրել է ֆինանսական կայունության գնահատման հայրենական և արտասահմանյան սկզբունքները՝ ներկայացնելով ֆինանսական կայունության գնահատմամբ զբաղվող ինստիտուտներն ըստ գործիքակազմերի: Կատարված ուսումնասիրության և միջազգային փորձի վերլուծության արդյունքում հեղինակը եկել է այն եզրահանգման, որ ՀՀ Կենտրոնական բանկի կողմից որդեգրած մոտեցումը և ֆինանսական կայունության

հնարավոր ռիսկերի դիտարկումը հնարավոր բոլոր հատվածներում հիմնավորված է: Այս գլխում գիտական նորույթ չի ձևավորվել և չի հիմնավորվել:

Ատենախոսության երկրորդ՝ «Ղրամավարկային քաղաքականության իրականացման և ֆինանսական հոսքերի կառավարման հիմնախնդիրները Հայաստանի Հանրապետությունում» գլխում ուսումնասիրվում է ֆինանսական քաղաքականության և ղրամավարկային քաղաքականության փոխառնչությունները, մասնավորապես՝ տնտեսական պրոցեսների վրա ունեցած ուղղակի և անուղղակի ազդեցությունները, ինչպես նաև դրական և բացասական կողմերը: Համաձայն ուսումնասիրության, ատենախոսի կողմից անդրադարձ է կատարվում ՀՀ տնտեսական քաղաքականության շրջանակներում կիրառվող ղրամավարկային և հարկաբյուջետային գործիքներին, ինչպես նաև դրանց դինամիկային: Երկրորդ ենթագլխում ատենախոսը անդրադառնում է ձգնաժամային ռիսկերին և ֆինանսական համակարգի կառավարմանը, որտեղ ներկայացնում է 2008-2009թթ.², 2014թ. տարեվերջ-2016թ.³ և 2020-2021թթ ձգնաժամերի ընթացքում ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրը, տնտեսության տարբեր ինդիկատորների դինամիկան և ձգնաժամային իրավիճակներում ՀՀ տնտեսության համար մատնանշում մի շարք օրինաչափություններ: Այս գլխում ևս գիտական նորույթ չի ձևավորվել և չի հիմնավորվել:

Ատենախոսության երրորդ՝ «Տնտեսության հակաձգնաժամային կառավարման և ֆինանսական կայունության ապահովման ուղիները Հայաստանի Հանրապետությունում» առաջին ենթագլխում ատենախոսը գնահատել է տնտեսական ցուցանիշների վրա ֆինանսական համակարգի ցուցիչների ազդեցությունը ՀՀ օրինակով: Այս նպատակով ուսումնասիրելով Ռումինիայի, Լեհաստանի և Մակեդոնիայի օրինակով համանման իրականացված փորձերը՝ որպես նորույթ ներկառուցել է մեթոդական մոտեցում՝ հիմք ընդունելով տասնվեց ցուցանիշներ տնտեսության չորս՝ ֆինանսական, իրական, պետական և արտաքին հատվածներից: Իրականացված գործոնային վերլուծության արդյունքում ատենախոսը հանգել է այն եզրակացության, որ ֆինանսական ցուցիչները՝ մասնավորապես «Չաշխատող վարկերի հարաբերությունը ընդհանուր վարկերին» և «Շահութաբերությունն ըստ ակտիվների» ցուցանիշները հատկանշական են գործազրկության և սպառողական գների ինդեքսի վրա ունեցած իրենց ազդեցություններով:

Երկրորդ ենթագլխում ատենախոսը որպես նորույթ իրականացրել է տնտեսական ռիսկերի կանխատեսում մակրոմակարդակում կառուցելով 15 ցուցանիշներից բաղկացած ֆինանսատնտեսական ինդեքս, որը արժեքներ է ընդունում 0-ից 1 միջակայքում և թույլ է տալիս մի շարք եզրակացություններ կատարել: Համաձայն հեղինակի՝ ներկայացվող ֆինանսատնտեսական ինդեքսը կարող է ծառայել որպես կանխատեսման գործիք, մասնավորապես՝ ամսական ցուցանիշների առկայության դեպքում ինդեքսը կառուցելու

դեպքում հնարավոր է կանխատեսել սպասվող ճգնաժամը, երբ ինդեքսի արժեքները կտրուկ անկումներ են ունենում կամ մոտենում են 0.3 գործակցին:

Այնուհետև ատենախոսը ՀՀ առևտրային կազմակերպությունների օրինակով իրականացրել է ֆինանսական կայունության վրա ազդող գործոնների գնահատում բինարական պրոբիթ մոդելի միջոցով, որը ցույց է տվել ուսումնասիրվող կազմակերպությունների սնանկացման հավանականության առկայությունը՝ կազմակերպության սնանկացման հավանականությունը դիտարկելով որպես կախյալ փոփոխական: Ուսումնասիրության շրջանակներում դիտարկվել է 83 ՀՀ առևտրային կազմակերպություն, որից 46-ը՝ գործող, իսկ 37-ը՝ սնանկ: Ատենախոսը վերլուծության արդյունքում հանգել է այն եզրակացության, որ ընկերությունների սնանկացման հավանականության վրա վիճակագրորեն նշանակալի ստացված ցուցանիշները ինքնավարության և կապիտալի շահութաբերության ցուցանիշներն են, ընդ որում, ինքնավարության գործակիցը ազդել է բացասաբար, իսկ կապիտալի շահութաբերության գործակիցը՝ դրական:

Գլուխն ամփոփվում է հակաճգնաժամային կառավարման արդյունավետության բարձրացման նպատակով ներկայացված նորույթով, որն իրենից ներկայացնում է ատենախոսի կողմից հակաճգնաժամային կառավարման առաջարկվող միջոցառումներ:

Փաստորեն, այս գլխում են ներկայացված ատենախոսի կողմից՝ որպես գիտական նորույթ ներկայացված բոլոր չորս կետերի հեղինակային հիմնավորումները:

«Եզրակացություն» բաժնում ամփոփվել և համառոտ ներկայացվել են հետազոտության վերաբերյալ հիմնական եզրակացությունները:

Ատենախոսության ստացված արդյունքների հավաստիությունն ու դրանց գործնական նշանակությունը

Որպես հետազոտության ուսումնասիրության օբյեկտ հեղինակի կողմից ընտրված է ՀՀ ֆինանսական համակարգը՝ ֆինանսական և ոչ ֆինանսական առևտրային կազմակերպությունների մասնակցությամբ: Հետազոտության առարկան ֆինանսական համակարգի կայուն և անխաթար գործունեությունն ապահովելու համար առաջարկվող գործիքակազմերն ու միջոցառումներն են:

Ատենախոսության համար տեսական և տեղեկատվական հիմք են հանդիսացել ուսումնական աշխատությունները, հայրենական և արտասահմանյան հետազոտողների իրատարակումները, մակրոտնտեսական վերլուծությունները, ինչպես նաև ոլորտին վերաբերող ՀՀ օրենսդրական և իրավական այլ փաստաթղթերը, հաշվետվական տվյալները, ՀՀ վիճակագրական և այլ նյութեր:

Հետազոտության մեջ կիրառվել են ֆինանսատնտեսական, վիճակագրական, գործոնային և փորձագիտական վերլուծության մեթոդներ, որոնց արդյունքները կարող են օգտակար լինել ՀՀ կենտրոնական բանկի, Կառավարության, ֆինանսական համակարգի կայունության հիմնախնդիրներով հետաքրքրվող տնտեսագետների և այլ հետազոտողների համար:

Ատենախոսության գիտական արդյունքները և նորույթը

Հետազոտության գիտական նորույթը ՀՀ ֆինանսական կայունության մակարդակի գնահատման և հակաճգնաժամային կառավարման նոր գործիքակազմի մշակումն է: Մասնավորապես, հետազոտության արդյունքները ատենախոսի կողմից ներկայացված են գիտական նորույթի հետևյալ 4 կետերում՝

1. Միջազգային փորձի հիման վրա կառուցել ենք ֆինանսական համակարգի այնպիսի ցուցիչներից բաղկացած մեթոդական մոտեցում, որը թույլ է տալիս հասկանալ և չափելի դարձնել տնտեսության ամփոփ ցուցանիշների վրա ազդեցությունը և փոխկապվածությունը,
2. Միջազգային փորձի հիման վրա կատարել ենք տնտեսական ռիսկերի կանխատեսում և ֆինանսական կայունության ապահովման գործիքակազմի կատարելագործում միկրոմակարդակում և մակրոմակարդակում՝ կառուցելով ֆինանսական կայունությունը ներկայացնող ֆինանսատնտեսական ինդեքս,
3. Գնահատել և ներկայացրել ենք այն միջոցառումները և գործիքակազմը, որոնք ՀՀ Կառավարությունը և Կենտրոնական բանկը կարող են ձեռնարկել ճգնաժամերի առաջացման դեպքում՝ դրանց զարգացումը կանխելու և արդյունավետ հակազդելու համար,
4. Իրականացրել ենք ՀՀ առևտրային կազմակերպությունների՝ ֆինանսական կայունության վրա ազդող գործոնների գնահատում այն հիմնական վիճակագրորեն նշանակալի փոփոխականների բացահայտմամբ, որոնք էապես կանխորոշում են կազմակերպությունների սնանկացումը:

Դիտողություններ ատենախոսության վերաբերյալ

Դրական արժանիքներով հանդերձ ատենախոսությունում առկա են թերություններ և բաղթողումներ, որոնցից հատկապես կցանկանայինք նշել հետևյալները.

1. Չնայած այն հանգամանքին, որ ատենախոսությունում հեղինակի կողմից բավականաչափ համակարգված և համակողմանիորեն են ուսումնասիրված ֆինանսական կայունության ապահովման հիմնախնդիրները, միևնույն ժամանակ, մեր կարծիքով, դրանց առավել խորը գնահատումը և իմաստավորումը Հայաստանի Հանրապետության տնտեսական համակարգի մասշտաբով հեղինակին հնարավորություն կտար բացահայտել այնպիսի խնդիրներ, որոնք մինչ օրս դեռևս առկա են հարկաբյուջետային քաղաքականության և դրամավարկային քաղաքականությունների իրականացման գործընթացում:
2. Ցանկալի էր, որ ատենախոսը թեմայի արդիականությունը հիմնավորելիս անդրադառնար նաև մինչ այժմ այս ոլորտում հայ հետազոտողների կողմից կատարված աշխատանքներին:
3. Կարծում ենք, որ տեխնիկական նկատառումներով պայմանավորված՝ աշխատանքում որոշ գծապատկերների մասով շեղվել է համարակալումն ու տեքստերում գծապատկերների համարներին հղում-նշումները: Որոշ վերլուծական աղյուսակներում կարող էին ներկայացվել ավելի թարմ ու առավել ամբողջական վիճակագրական տվյալներ:
4. Ֆինանսական կայունության հիմնախնդրի շրջանակներում, որպես կանոն, գնահատվում են ինչպես ֆինանսական, այնպես էլ իրական հատվածում ֆինանսական համակարգի կայունությունը վտանգող հավանական ռիսկերը, դրանց հնարավոր ծագման աղբյուրները: Բարձր գնահատելով այդ ուղղությամբ հեղինակի կողմից իրականացված ուսումնասիրությունները՝ միաժամանակ կարծում ենք, որ ֆինանսական համակարգի կողմից այդ ռիսկերը կլանելու կամ չեզոքացնելու մեխանիզմների և մոտեցումների առավել հիմնավորված և մանրամասն ներկայացնելը ավելի կբարձրացներ ատենախոսության գիտագործնական նշանակությունը:

ԵԶՐԱԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆ

Վերը նշված դիտողությունները չեն ազդում հետազոտության արդյունքների վրա: Դրանք հետապնդում են մակրո և միկրոմակարդակներում ֆինանսական կայունության ապահովման հիմնախնդիրներին նվիրված հետազա ուսումնասիրությունների արդյունավետության բարձրացման նպատակ: Վահագն Տեփոյանի «Ֆինանսական

կայունության ապահովման հիմնախնդիրները Հայաստանի Հանրապետությունում» թեմայով ատենախոսությունը կարելի է գնահատել որպես ինքնուրույն գիտական հետազոտություն, որտեղ դրված և լուծված են ՀՀ ֆինանսական կայունության վերաբերյալ տեսական և գործնական կարևոր խնդիրներ, վերլուծության ու հետազոտության արդյունքում տրված են հեղինակային լուծումներ: Միաժամանակ, ֆինանսական կայունության ապահովման գործիքակազմի կատարելագործման և ձգնաժամերին արդյունավետ հակազդելու որոշ մոտեցումներ հեղինակի կողմից ներկայացված են նորովի:

Հետազոտության արդյունքները քննարկված են Երևանի պետական համալսարանում: Ատենախոսության հիմնական արդյունքներն ու բովանդակությունն արտացոլված են հեղինակի կողմից հրատարակած 6 (վեց) գիտական հոդվածներում՝ ՀՀ ԲՈԿ-ի պահանջներին համապատասխան և հրատարակման պահին ընդունելի գիտական հանդեսներում:

Ներկայացված սեղմագիրը կազմված է ԲՈԿ-ի պահանջներին համապատասխան և համապատասխանում է ատենախոսության բովանդակությանը և արտացոլում դրա հիմնական դրույթներն ու արդյունքները:

Եզրակացնելով նշենք, որ համաձայն «Հայաստանի Հանրապետությունում գիտական աստիճանաշնորհման կանոնակարգի» 3-րդ կետի՝ գիտական աստիճան շնորհում է մասնագիտական խորհուրդը՝ հիմք ընդունելով ատենախոսության պաշտպանությունը, իսկ մեր կածիքով, Վահագն Լիպարիտի Տեփոյանի «Ֆինանսական կայունության ապահովման հիմնախնդիրները Հայաստանի Հանրապետությունում» թեմայով պաշտպանության ներկայացված ատենախոսությունը համապատասխանում է «ՀՀ-ում գիտական աստիճանաշնորհման կանոնակարգի» 6-րդ և 7-րդ կետերի, ինչպես նաև ՀՀ ԲՈԿ-ի կողմից թեկնածուական ատենախոսություններին ներկայացվող այլ պահանջներին, իսկ հեղինակն արժանի է Ը.00.03 - «Ֆինանսներ, հաշվապահական հաշվառում» մասնագիտությամբ տնտեսագիտության թեկնածուի հայցվող գիտական աստիճանի շնորհմանը:

Պաշտոնական ընդդիմախոս՝
տնտեսագիտության թեկնածու

Գ. Վ. Դինգչյան
05 մայիսի 2022թ.

Գ. Վ. Դինգչյանի ստորագրության
իսկությունը հաստատում եմ
«ՅՈՒՔՈՍ» ՓԲԸ ՄՈԿ վարչության պետ



Վ. Հ. Բաղդասարյան
05 մայիսի 2022թ.