

Կ Ա Ր Ծ Ի Ք

Վլադիմեր Վալերիի Ներսեսյանի «Պայմանագրային ներդրումային ինստիտուտների կայացման հիմնախնդիրները Հայաստանի Հանրապետությունում» թեմայով ատենախոսության վերաբերյալ՝ ներկայացված Ը.00.03 – «Ֆինանսներ, հաշվապահական հաշվառում» մասնագիտությամբ տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման համար:

Ատենախոսության թեմայի արդիականությունը

Հետազոտական թեման՝ նվիրված Հայաստանի Հանրապետությունում պայմանագրային ներդրումային ինստիտուտների ստեղծման խնդիրներին, չափազանց արդիական է ժամանակակից համաշխարհային տնտեսության պայմաններում: Հեղինակը ցույց է տալիս, որ ՓՄՁ-ների և սկսնակ ձեռնարկությունների կայուն զարգացումը երկրի մրցունակության բարձրացման հիմնական գործոնն է, իսկ ֆինանսական ռեսուրսների հասանելիությունը նորարարական ներուժի իրացման հիմնական գործիքներից է: Ավանդական բանկային (պարտքի) գործիքների գերակայության համատեքստում, որոնք բնութագրվում են երիտասարդ ընկերությունների համար ռիսկի բարձր աստիճանով և սահմանափակ հասանելիությամբ, այլընտրանքային մեխանիզմների ներդրումը, այն է՝ պայմանագրային ներդրումների, ներկայացվում է ոչ միայն ճիշտ ժամանակին, այլև անհրաժեշտ է:

Հեղինակը արդարացիորեն շեշտում է, որ ֆինանսավորման այլընտրանքային աղբյուրների բացակայությունը դանդաղեցնում է նորարարության զարգացումը և սահմանափակում տնտեսական աճի հնարավորությունները: Բացի այդ, նարկայացվում են համեմատական տվյալներ, որոնք ցույց են տալիս արևմտյան երկրների և հետխորհրդային տարածքի ներդրումային վարքագծի տարբերությունները, ինչը ընդգծում է Հայաստանում վստահության բարձրացման և կապիտալի վերաբաշխման ապահովման համար նոր տեսակի ֆինանսական հաստատությունների ստեղծման կարևորությունը: Այսպիսով, ընտրված թեման համապատասխանում է Հայաստանի արդի մարտահրավերներին և նպաստում է

ազգային մակարդակով նորարարական տնտեսությանն աջակցելու մեխանիզմների ձևավորմանը:

Հետազոտության նպատակներն ու խնդիրները

Ատենախոսության նպատակը ձևակերպված է, որպես Հայաստանի ֆինանսական համակարգի ներկա վիճակի համապարփակ վերլուծության, ինչպես նաև ֆինանսավորման ավանդական աղբյուրների սահմանափակումների հետ կապված խնդիրների բացահայտման հիման վրա՝ սահմանել պայմանագրային ներդրումային ինստիտուտների ներդրման հեռանկարային զարգացման ուղղությունների մշակումը: Այս նպատակին հասնելու համար աշխատանքում լուծվում են հետևյալ խնդիրները՝

- Իրականացնել թեմայի վերաբերյալ գիտական հետազոտությունների վերլուծություն՝ ժամանակակից տնտեսության մեջ պայմանագրային ֆինանսավորող հաստատությունների դերը որոշելու համար,
- Իրականացնել սեփական կապիտալով և պարտքային ֆինանսավորման հիման վրա գործունեություն իրականացնող կազմակերպությունների համեմատական վերլուծություն՝ բացահայտելու դրանց դրական և բացասական բնութագրերը, ինչպես նաև մակրո և միկրոտնտեսական մակարդակներում դրանց ազդեցությունը տնտեսության վրա,
- Ուսումնասիրել պայմանագրային ներդրումների հիմնական գործիքները և դրանց իրականացման հնարավորությունները,
- Իրականացնել հետահայաց վերլուծություն, բացահայտել աշխարհի տարբեր երկրներում պայմանագրային ներդրումների զարգացման հիմնական միտումներն ու հիմնական գործոնները,
- Որոշել պայմանագրային ֆինանսավորող հաստատությունների ներդրման հնարավոր երկարաժամկետ նպատակը և իրականացնել տնտեսության համար նպատակի նշանակության կորելացիոն, ռեգրեսիայի, համեմատական և էքստրապոլացիոն փորձարկում,

- Ուսումնասիրել Հայաստանի Հանրապետության տնտեսությունում պայմանագրային ֆինանսական կառույցների ներդրման ներկա վիճակը, խնդիրներն ու հնարավորությունները,
- Հայաստանի Հանրապետության օրինակով մշակել պայմանագրային ֆինանսական գործիքների ներդրման հայեցակարգ և առաջարկություններ:

Հիմնական գիտական արդյունքները և հետազոտության նորույթը

Վ.Վ.Ներսեսյանի աշխատանքը ներառում է մի շարք գիտական արդյունքներ, որոնք ունեն գործնական և տեսական ներուժ՝

- **Ալթմանի դասական մոդելի ադապտացիա:** Հեղինակը ադապտացրել է Ալթմանի մոդելը՝ հայկական ընկերությունների ֆինանսական կայունությունը վերլուծելու համար: Առաջարկվում է օգտագործել մի շարք ցուցանիշներ, այդ թվում՝ Z-score, ինչպես նաև ծածկույթի լրացուցիչ գործակիցներ, որոնք հնարավորություն են տալիս գնահատել կապիտալի կառուցվածքի ազդեցությունը սնանկության ռիսկի վրա՝ ազգային տնտեսության առանձնահատկությունների համատեքստում:
- **Պայմանագրային ներդրումների ներդրման փուլային մոդելի մշակում.** Նորույթը հեղինակային հայեցակարգի ձևավորման մեջ է, որը հաշվի է առնում Հայաստանի պատմական, աշխարհագրական և ինստիտուցիոնալ առանձնահատկությունները: Առաջարկվող մոդելը մանրամասն նկարագրում է պայմանագրային ներդրումային ինստիտուտների ստեղծման և զարգացման փուլերը՝ սկսած կարգավորող դաշտի բարեփոխումից և կապիտալի շուկայի ենթակառուցվածքների ստեղծումից մինչև պետության և մասնավոր հատվածի մասնակցությամբ «ֆոնդերի ֆոնդի» ձևավորումը:
- **Նորարարության և տնտեսական աճի փոխկապակցվածության էկոնոմետրիկ հիմնավորումը.** Կառուցված ռեգրեսիոն մոդելը ցույց է տալիս նորարարական զարգացման ինդեքսի (GII) և մեկ շնչին ընկնող

ՀՆԱ-ի աճի քանակական կապը: Ստացված արդյունքները ցույց են տալիս, որ ինովացիոն ներուժի աճն ուղղակիորեն նպաստում է տնտեսական աճին, ինչը կարևոր փաստարկ է պայմանագրային գործիքների միջոցով ներդրումային ակտիվության ակտիվացման օգտին:

Ատենախոսության հիմնական բովանդակությունը

Ատենախոսությունը բաղկացած է ներածությունից, երեք գլուխներից, եզրակացությունից, հղումների ցանկից և հավելվածներից: Աշխատանքի շարադրանքը կառուցված է տրամաբանորեն և հետևողականորեն:

Ներածությունում հեղինակը հիմնավորում է թեմայի արդիականությունը, ձևակերպում է հետազոտության նպատակը, խնդիրները, օբյեկտը և առարկան, նկարագրում մեթոդաբանական հիմքը և տեղեկատվական աղբյուրները: Ընդգծվում է Հայաստանի թերզարգացած կապիտալի շուկայի պայմաններում նորարարությունը խթանելու այլընտրանքային ֆինանսական գործիքների մշակման կարևորությունը:

Ատենախոսության առաջին՝ «Սեփական կապիտալի ֆինանսավորման տեսական հիմունքները» գլուխը նվիրված է սեփական կապիտալի և պարտքի ֆինանսավորման համեմատական վերլուծությանը: Դիտարկվում են տնտեսության տարբեր համակարգերում խնայողությունների ձևավորման և ներդրումային վարքագծի առանձնահատկությունները: Հեղինակը ուշադրություն է դարձնում ֆինանսական հաստատությունների նկատմամբ վստահության դերին և վերլուծում է ֆինանսական լծակների ազդեցությունը ձեռնարկությունների կայունության վրա: Ներկայացված են տեսական հիմնավորումներ և էմպիրիկ տվյալներ, որոնք հաստատում են սեփական կապիտալի հավասարակշռված օգտագործման կարևորությունը:

Ատենախոսության երկրորդ գլխում՝ «Բաժնային ֆինանսավորում. միտումներ և համաշխարհային փորձ», ներկայացվում է պայմանագրային ներդրումների իրականացման միջազգային փորձի ուսումնասիրությունը: Մանրամասն քննարկվում են ԱՄՆ-ում, ԵՄ երկրներում և Իսրայելում օգտագործվող մոդելները, ինչպես նաև դրանց համեմատական վերլուծությունը: Առանձնահատուկ

ուշադրություն է դարձվում վենչուրային ֆոնդերի, ինստիտուցիոնալ մեխանիզմների և կարգավորման ստեղծման պրակտիկային, ինչը հեղինակին թույլ է տալիս ընդգծել հաջողության հիմնական գործոնները և հարմարեցնել դրանք Հայաստանի պայմաններին:

Ատենախոսության երրորդ գլուխը՝ «Պայմանագրային ֆինանսավորումը Հայաստանում. խնդիրներ և հեռանկարներ», կիրառական և վերլուծական է: Այստեղ իրականացվել է երկրի ֆինանսական համակարգի ներկա վիճակի համապարփակ վերլուծություն, վերհանվել են կառուցվածքային և ինստիտուցիոնալ խնդիրները: Անհատական ընկերությունների ֆինանսական կայունության վերլուծությունն իրականացվել է հարմարեցված Ալթմանի մոդելի հիման վրա: Իսկ վերջին մասում ներկայացվում է պայմանագրային ինստիտուտների փուլային իրականացման «ճանապարհային քարտեզ», ներառյալ ինստիտուցիոնալ բարեփոխումների միջոցառումները, կառավարության աջակցության օպտիմալացումը, տնտեսության տարբեր հատվածների ինտեգրումը և կապիտալի ներքին աղբյուրների մոբիլիզացման մեխանիզմների մշակումը:

Վերջում հեղինակը ձևակերպել է հետազոտության վերաբերյալ ընդհանուր եզրակացություններ, ընդգծել ստացված արդյունքների գործնական նշանակությունը և հիմնավորել աշխատանքի գիտական նորույթը: Հեղինակը առաջարկություններ է ներկայացրել պայմանագրային ներդրումային մեխանիզմների հետագա զարգացման և Հայաստանում բարենպաստ ներդրումային միջավայրի ձևավորման համար:

Դիտողություններ ատենախոսության վերաբերյալ

Ընդհանուր առմամբ, Վ.Վ.Ներսեսյանի ատենախոսական աշխատանքն իրականացվել է բարձր գիտական մակարդակով: Այնուամենայնիվ, կան որոշ կետեր, որոնք հարցեր են առաջացնում.

1. Պայմանագրային ներդրումային հաստատությունների զարգացման համար առաջարկվող միջոցառումների համալիրը պահանջում է զգալի ֆինանսական և կազմակերպչական ռեսուրսներ: Անհրաժեշտ է առավել մանրամասն

ուսումնասիրել իրականացման փուլերը, որոշել առաջնահերթ ոլորտները, իրականացման ժամկետները և գնահատել պետության և մասնավոր հատվածի մասնակցության հետ կապված հնարավոր ռիսկերը:

2. Աշխատանքը կենտրոնացած է վենչուրային ֆոնդերի ստեղծման և զարգացման գործում պետության ակտիվ մասնակցության վրա: Հարցը, թե ինչպես ապահովել կառավարման որոշումների անկախությունը և խուսափել շուկայում պետական գերատեսչությունների չափազանց մեծ ազդեցությունից, մնում է բաց: Պետք է առաջարկել մասնավոր կապիտալի հավասար մասնակցություն ապահովելու և կոռուպցիայի կամ միջոցների անարդյունավետ բաշխման ռիսկերից խուսափելու մեխանիզմներ:
3. Ընկերությունների ֆինանսական կայունության վերլուծությունն իրականացվել է համեմատաբար փոքր թվով դեպքերի հիման վրա (հեռահաղորդակցության ոլորտի երկու ձեռնարկություն): Ավելի ներկայացուցչական գնահատման համար նպատակահարմար է ընդլայնել ընտրանքը՝ ներառելով տարբեր ոլորտների ընկերություններ: Դա թույլ կտար ավելի օբյեկտիվ պատկերացում կազմել հայկական ընկերությունների ֆինանսական վիճակի վերաբերյալ:
4. Հայաստանը գտնվում է բարդ աշխարհաքաղաքական և մակրոտնտեսական միջավայրում, ինչը էականորեն ազդում է ներդրումային միջավայրի վրա: Այդ իսկ պատճառով պետք էր իրականացնել արտաքին ռիսկերի և ներդրումների գրավչության վրա դրանց ազդեցության ավելի մանրամասն դիտարկում, ինչպես նաև դրանք նվազագույնի հասցնելու միջոցառումներ:
5. Պայմանագրային ֆոնդերում ներդրումներին հանրության մասնակցությունը խթանելու համար առաջարկվող միջոցառումների ցանկում կարելի էր ավելացնել հանրային իրազեկման և ֆինանսական գրագիտության բարձրացմանն ուղղված միջոցառումները: Անբավարար ֆինանսական գրագիտությունը և արժեթղթերի շուկայի նկատմամբ վստահության ցածր մակարդակը լուրջ խոչընդոտներ են, որոնց հաղթահարման համար անհրաժեշտ է մշակել կրթական և տեղեկատվական համալիր ծրագրեր, ինչը լրացուցիչ ջանքեր է պահանջում պետության և բիզնեսի կողմից:

Ամփոփելով, չնայած նշված թերություններին, Վ.Վ.Ներսեսյանի ատենախոսությունը իրականացվել է մեթոդական բարձր մակարդակով, դրա արդյունքներն ունեն ինչպես տեսական, այնպես էլ գործնական նշանակություն: Հեղինակի առաջարկած միջոցառումները կարող են հիմք դառնալ ՓՄՁ-ներին աջակցելու ռազմավարության մշակման և երկրում բարենպաստ ներդրումային միջավայր ստեղծելու համար:

Եզրակացություն

Բովանդակության հիման վրա կարող ենք եզրակացնել, որ Վ.Վ. Ներսեսյանի ատենախոսական աշխատանքը լուրջ հետազոտական աշխատանք է, որը հաստատվում է ստացված վերջնական արդյունքներով: Օգտագործված տեսական և գործնական մոտեցումները, ինչպես նաև ուսումնասիրության ընթացքում հավաքագրված էմպիրիկ տվյալները գիտականորեն հիմնավորված են, համոզիչ և ընդունելի: Հեղինակի կողմից առաջարկված առաջարկությունների կատարումը կարող է էական ազդեցություն ունենալ Հայաստանի ֆինանսական համակարգի զարգացման վրա:

Այս աշխատանքի ինքնուրույնությունը, ամբողջականությունն ու արժեքը, տեսական բազայի և գործնական արդյունքների առատությունը թույլ են տալիս եզրակացնել, որ աշխատանքն իրականացվել է մեթոդաբանական բարձր մակարդակով, դրա արդյունքներն ունեն և՛ տեսական, և՛ գործնական նշանակություն:

Ատենախոսության սեղմագիրը համապատասխանում է աշխատանքի բովանդակությանը և ներառում է հիմնական դրույթներն ու արդյունքները: Ատենախոսության հիմնական դրույթները ներկայացված են վեց գիտական հրապարակումներում:

Վլադիմեր Վալերիի Ներսեսյանի ատենախոսությունը՝ «Պայմանագրային ներդրումային ինստիտուտների կայացման հիմնախնդիրները Հայաստանի Հանրապետությունում» թեմայով ատենախոսությունը համապատասխանում է

ԲԿԳԿ-ի կողմից թեկնածուական ատենախոսության համար ներկայացված պահանջներին, իսկ հեղինակն արժանի է Ը.00.03 – «Ֆինանսներ, հաշվապահական հաշվառում» մասնագիտությամբ տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի շնորհմանը:

Պաշտոնական ընդդիմախոս՝
տնտեսագիտության թեկնածու



Է.Գ.Կարապետյան

Է.Գ.Կարապետյանին ստորագրության իսկությունը
հաստատում եմ՝

Ռուս-Հայկական (Սլավոնական) համալսարանի
գիտական քարտուղար, ք. գ. թ.
Ռ. Ս. Կասաբաբովա



4 ապրիլի 2025թ.