**«ՀԱՍՏԱՏՈՒՄ ԵՄ»**
**ՀՀ ԳԱԱ Մ.Քոթանյանի անվան**
**տնտեսագիտության ինստիտուտի տնօրեն**
**տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ**

**_____ Մ.Գ.Մանուչարյան**
**18 մարտի 2026թ.**

**ԿԱՐԾԻՔ**
**ԱՌԱՋԱՏԱՐ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅԱՆ**

Լուսինե Եղիազարի Ղազարյանի «Ակտիվների կառավարման հիմնախնդիրները ՀՀ ապահովագրական ընկերություններում» թեմայով ատենախոսության վերաբերյալ, ներկայացված Ը.00.03 «Ֆինանսներ, հաշվապահական հաշվառում» մասնագիտությամբ տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման համար

***Մասնակցում էին՝*** Մերի Մանուչարյան՝ *տնտեսագիտ. թեկնածու, դոցենտ*, Լիանա Խաչատրյան՝ *տնտեսագիտ. թեկնածու, դոցենտ*, Եվգենյա Հակոբյան՝ *տնտեսագիտ. թեկնածու*, Ռոբերտ Սարինյան՝ *տնտեսագիտ. դոկտոր, պրոֆ.*, Բելլա Գաբրիելյան՝ *տնտեսագիտ. թեկնածու, դոցենտ*, Գևորգ Հարությունյան՝ *տնտեսագիտ. թեկնածու*, Գրիգոր Մանուկյան՝ *տնտեսագիտ. թեկնածու, դոցենտ*, Շողեր Պողոսյան՝ *տնտեսագիտ. թեկնածու*, Մանուշ Մինասյան՝ *տնտեսագիտ. թեկնածու, դոցենտ*, Գոհար Ոսկանյան՝ *տնտեսագիտ.թեկնածու:*

## ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ԹԵՄԱՅԻ ԱՐԴԻԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

Ժամանակակից տնտեսությունում ապահովագրական ընկերությունները համարվում են ոլորտային առանձնահատկություններ ունեցող ֆինանսական ինստիտուտներ, որոնք շուկայական միջավայրում շատ ճկուն են սպառողների ճաշակի, տեխնոլոգիական և տնտեսական միջավայրի փոփոխությունների նկատմամբ: Ապահովագրական ընկերություններին բնորոշ է անհամեմատ բարդ դրամական շրջանառությունը, քանի որ ապահովագրական ռիսկերի ստանձնումից հետո նրանք ապահովագրավճարները հավաքագրում են նախապես, իսկ հատուցումները կատարում ապագայում՝ անորոշ ժամանակահատվածում և անորոշ ծավալով: Նշված առանձնահատկությամբ էլ պայմանավորված է ակտիվների կառավարման՝ որպես ապահովագրական ընկերությունների ֆինանսական կայունության, վճարունակության

և շահութաբերության ապահովման առանցքային գործիքի ռազմավարական նշանակությունը:

Միջազգային փորձը վկայում է, որ զարգացած ապահովագրական շուկաներում ակտիվների կառավարման արդյունավետ մոդելները հիմնված են ռիսկ-եկամտաբերությունն հարաբերակցության օպտիմալացման, դիվերսիֆիկացման և կարգավորող պահանջների համադրման վրա: Ինչ վերաբերում է հայաստանյան փորձին, ապա այստեղ սակավաթիվ են ապահովագրական ընկերությունների ակտիվների, մասնավորապես՝ ներդրումային պորտֆելի և դեբիտորական պարտքերի կառավարման քանակական մոդելների վերաբերյալ խորքային ուսումնասիրությունները: Նույն կերպ, դեռևս իրականացված չէ միջազգային փորձի ամբողջական հարմարեցում տեղական շուկայի պայմաններին: Նշված հանգամանքներն էլ պայմանավորում են ընտրված թեմայի գիտական և գործնական արդիականությունը:

## ՀԵՏԱԶՈՏՈՒԹՅԱՆ ՆՊԱՏԱԿԸ ԵՎ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ

Ատենախոսության նպատակն է ուսումնասիրել ապահովագրական ակտիվների կառավարման ժամանակակից գործիքների, այդ թվում՝ ներդրումային պորտֆելի օպտիմալացման, դեբիտորական պարտքերի կառավարման և մարդկային ռեսուրսների արդյունավետության գնահատման մեթոդների կիրառման հնարավորությունները ՀՀ ապահովագրական ընկերություններում՝ միտված վերջիններիս արդյունավետության բարձրացմանը:

Սահմանված նպատակին հասնելու համար ատենախոսության շրջանակներում դրվել են հետևյալ խնդիրները՝

- ուսումնասիրել ապահովագրական ընկերությունների ակտիվների կառավարման տեսական և մեթոդաբանական հիմքերը,
- վերլուծել ՀՀ ապահովագրական շուկայի ակտիվների կազմը, կառուցվածքն ու դինամիկան, ինչպես նաև բնութագրել առկա խնդիրներն ու սահմանափակումները,
- հետազոտել ՀՀ ապահովագրական շուկայում ակտիվների կառավարման մեխանիզմները և միտումները, գնահատել դրանց ազդեցությունն ապահովագրական ընկերությունների ֆինանսական կայունության վրա,
- ըստ համեմատական վերլուծության՝ ուսումնասիրել ակտիվների կառավարման միջազգային լավագույն փորձը և դրա տեղայնացման հնարավորությունը ՀՀ ապահովագրական շուկայում,

- մշակել գիտական և գործնական մեխանիզմներ՝ ուղղված ՀՀ ապահովագրական շուկայի զարգացմանը և ակտիվների կառավարման արդյունավետության բարձրացմանը:

## ԱՇԽԱՏԱՆՔԻ ԳԻՏԱԿԱՆ ՆՈՐՈՒՅԹԸ

Ատենախոսության շրջանակում կատարված հետազոտություններն ու վերլուծությունները հանգեցրել են մի շարք արդյունքների, որոնցից գիտական նորույթ են պարունակում հետևյալները.

- Տնտեսաչափական մեթոդների կիրառմամբ գնահատվել են ապահովագրական ընկերության շահութաբերության վրա դեբիտորական պարտքերի ինտենսիվության ցուցանիշների ազդեցության ուղղությունը, չափն ու որակը:
- ՀՀ ապահովագրական ընկերությունների համար առաջարկվել են միջազգային փորձում կիրառվող՝ դեբիտորական պարտքերի կառավարման լիմիտային և սև ցանկի մոդելներ՝ նշելով դրանց տեղայնացման «ճանապարհային քարտեզը»: Ըստ առաջին մոդելի՝ սահմանվում են գործակալների և ապահովադիրների պարտավորությունների առավելագույն սահմանաչափերը, իսկ ըստ երկրորդի՝ բացահայտվում և արգելափակվում բարձր ռիսկայնություն ունեցող պարտատերերը՝ նպաստելով դրամական հոսքերի կայունացմանը:
- ՀՀ ապահովագրական շուկայում գործող ընկերությունների համար մշակվել է ակտիվների օպտիմալ պորտֆելի ընտրության
- մաթեմատիկական մոդել՝ հիմնված Մարկովիցի պորտֆելային տեսության վրա և հարմարեցված ԿԲ սահմանափակումներին և տեղական շուկայի պայմաններին:
- Մշակվել է ապահովագրական սքոր համակարգի հայեցակարգ, որն օգտագործվում է ապահովագրական ընկերության ապահովագրական պորտֆելի որակի և ռիսկայնության գնահատման, ինչպես նաև ակտիվների կառավարման արդյունավետության բարձրացման համար:
- Առաջարկվել է ապահովագրական ընկերության հուսալիության ՔԱՌԱՄԵԼՍ գնահատականի ձևավորման մեթոդաբանական նոր մոտեցում, որի շրջանակում փորձ է արվել բացահայտելու ակտիվների որակի դերը և ազդեցությունը ապահովագրական ընկերության հուսալիության վրա:

## ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ

Ատենախոսության ***ներածությունում*** հիմնավորված է թեմայի արդիականությունը, ներկայացված են հետազոտության նպատակներն ու խնդիրները, ուսումնասիրության օբյեկտը և առարկան, տեսամեթոդաբանական և տեղեկատվական հիմքերը, ստացված արդյունքները և նորույթները, արդյունքների գիտագործնական նշանակությունը, հետազոտության շրջանակներում կատարված հրապարակումները, ինչպես նաև հետազոտության կառուցվածքը:

Ատենախոսության առաջին՝ ***«Ակտիվների կառավարման տեսամեթոդական հիմքերը»*** գլխում ուսումնասիրվել են ակտիվ հասկացության էությունն ըստ հաշվապահական և տնտեսագիտական մոտեցումների, ակտիվների դասակարգումն ըստ կազմի, իրացվելիության, օգտագործման և տնտեսական նշանակության՝ ներառյալ ֆինանսական, նյութական, ոչ նյութական ակտիվները և մարդկային ռեսուրսները:

Ատենախոսության երկրորդ՝ ***«Ակտիվների կառավարման ուղղությունների արդյունավետության գնահատումը ՀՀ ապահովագրական ընկերություններում»*** գլխում իրականացվել են ապահովագրական ընկերությունների ակտիվների կազմի, կառուցվածքի և դինամիկայի վերլուծություն:

Ատենախոսության երրորդ՝ «***Ակտիվների օպտիմալ կառավարման ժամանակակից մոդելների ներդրման հնարավորությունները ՀՀ ապահովագրական ընկերություններում***» գլխում ուսումնասիրվել են ակտիվների կառավարման արդյունավետության բարձրացմանն ուղղված ժամանակակից մոդելների կիրառման հնարավորությունները ՀՀ ապահովագրական շուկայում: Ձևակերպվել է ապահովագրական ընկերության ներդրումային պորտֆելի օպտիմալացման մաթեմատիկական խնդիր, որի նպատակն է ապահովել պորտֆելի շահույթի առավելագույն մակարդակ զսպված ռիսկի պայմաններում:

Հետազոտության արդյունքների վերլուծությունը թույլ է տալիս կատարելու եզրահանգումներ, որոնք ամփոփված են ատենախոսության ***«Եզրակացություններ»*** բաժնում:

## ԴԻՏՈՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ ԱՇԽԱՏԱՆՔԻ ՎԵՐԱԲԵՐՅԱԼ

Ինչպես ցանկացած գիտական աշխատանք, սույն ատենախոսությունը ևս զերծ չէ որոշակի թերություններից, որոնցից կարևորել ենք հետևյալները.

1. Ատենախոսության 1.1.ենթագլխի վերնագիրն է «Ակտիվների էությունը, տեսակները և դասակարգումը», մինչդեռ ենթագլխի մեծ մասում շարադրված է ապահովագրության էությունը, նշանակությունը, գործառույթները: Հետևաբար,

ավելի ճիշտ կլիներ 1.1. ենթագլխի վերնագիրն այնպես շարադրել, որը կներկայացներ նրա բովանդակությունն ամբողջությամբ:

2. Ատենախոսությունում մարդկային ռեսուրսները նշվում են որպես ապահովագրական ընկերության կարևորագույն ակտիվ: Աշխատանքն ավելի բովանդակային կլիներ, եթե ատենախոսը վերլուծեր ապահովագրության ոլորտի մասնագետների ուսուցման, վերապատրաստման, մոտիվացման, վարձատրության, ընկերության բարոյահոգեբանական մթնոլորտի հետ կապված խնդիրները, ներկայացներ դրանց լուծման տարբերակներ:
3. Չնայած աշխատանքում հիմնավորվել է այն հանգամանքը, թե ինչու են հարցմանը ընդամենը 10 փորձագետ մասնակցել (էջ 98), այնուամենայնիվ 10 կարծիքի հիման վրա եզրահանգումներ անելն այնքան էլ օբյեկտիվ արդյունք չի ապահովում: Կարելի էր ներառել նաև այլ մասնագիտության տեր փորձագետներ, ովքեր որոշակի առնչություն ունեն ուսումնասիրվող թեմայի հետ:
4. Այսօր արագ զարգացող տեխնոլոգիաները մեծ ազդեցություն ունեն ֆինանսական շուկաների վրա, ուստի ապահովագրական ընկերությունների ակտիվների կառավարման հարցում դրանց հնարավորությունների օգտագործումը նույնպես պետք է դիտարկվեր ատենախոսության մեջ (օրինակ՝ աճող ռիսկերի գնահատման և կառավարման համակարգեր, ապահովագրական գործարքների ավտոմատացում և թվայնացում, բիզնես վերլուծություն, մեքենայական ուսուցում, տվյալների վերլուծություն) ապահովագրական ոլորտում՝ ռիսկերի գնահատման, ռազմավարական կառավարում և այլն:
5. Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվների կառավարման հարցում պետական վերահսկողությունը և իրավական բարեփոխումները կարևոր են՝ կապված ֆինանսական կայունության և արդար մրցակցության ապահովման հետ: Ատենախոսությունը կշահեր, եթե ներկայացվեր այս ասպարեզում առկա խնդիրները:
6. Ատենախոսությունում արված եզրահանգումը, ըստ որի ակտիվների կառուցվածքում գերակշռում են ցածր ռիսկային գործիքները, իսկ բարձր եկամտաբերությամբ ակտիվների կշիռը սահմանափակ է, համապատասխանում են իրականությանը: Սակայն կարիք կա հիմնավորելու, թե որքանով է ապահովագրական ընկերությունների համար նման ռազմավարությունը ընդունելի, հատկապես, եթե հաշվի առնենք, որ ներդրումային եկամուտների ներուժի չիրացումը կարող է բացասաբար ազդել ընկերությունների երկարաժամկետ կայունության վրա:
7. Աշխատանքում մշակվել է ապահովագրական ընկերության հուսալիության գնահատման ՔԱՌԱՄԵԼՍ գնահատականի նոր մեթոդաբանական մոտեցում,

որը հնարավորություն է տվել քանակապես գնահատելու ակտիվների կառավարման ազդեցությունը ընկերության հուսալիության վրա: Մոդելի համար օգտագործվել է ՀՀ տվյալները, աշխատանքը կշահեր, եթե անդրադարձ կատարվեր այլ երկրների օրինակներին՝ ինչպես է ՔԱՌԱՄԵԼՍ գնահատականը կիրառվում այլ երկրներում և որքանով է արդյունավետ:

8. Մինչ կոնկորդացիայի գործակցի հաշվարկի աղյուսակը ներկայացնելը (էջ 102), ճիշտ կլիներ ներկայացնել այդ գործակցի էությունը, հաշվարկման կարգը, թեկուզ և ատենախոսության նախորդ գլուխներում:
9. Տպավորությունն այնպիսին է, որ ներկայացված ատենախոսությունն ավելի շատ մաթ.-մոդելավորման ուղղվածություն ունի:
10. Աշխատանքում առկա են մի շարք տեխնիկական բնույթի թերություններ, մտքի սխալ ձևակերպումներ, մասնավորապես. էջ 27 գծապատկեր 1.2.7-ում, 1.2.8-ում, մեր կարծիքով, ճիշտ կլիներ նշել «ըստ ապահովագրության դասերի և ոչ թե տեսակների», համանման ձևով՝ էջ 28-ում կիրառել ոչ թե ապահովագրության ուղղություն, այլ՝ ապահովագրության դաս, ինչպես սահմանված է «Ապահովագրության և ապահովագրական գործունեության մասին» ՀՀ օրենքով, «Ապահովագրվող» հասկացության փոխարեն պետք է լինի «ապահովադիր» հասկացությունը, ինչպես սահմանված է ՀՀ Քաղաքացիական օրենսգրքով՝ էջ 24 նախավերջին պարբերություն, էջ 7, 2-րդ կետ– «գործակալ» տերմինն ապահովագրության մեջ ասոցացվում է միջնորդի հետ, ավելի ճիշտ կլիներ, այդ բառի փոխարեն կիրառել օրինակ «ընկերություն» հասկացությունը, աղյուսակ 2.2.7.-ում, 2.2.8.-ում, 2.2.9.-ում և այլն նշված չէ չափման միավորները (հազ. դրամ), ներկայացված բանաձևերում հղումներ չկան (օրինակ, էջ 90-92):

## ԵԶՐԱԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆ

Լուսինե Եղիազարի Ղազարյանի «Ակտիվների կառավարման հիմնախնդիրները ՀՀ ապահովագրական ընկերություններում» թեմայով ատենախոսությունը կարելի է որակել որպես ինքնուրույն հետազոտություն, որն ուղղված է ՀՀ ապահովագրական ընկերություններում ակտիվների կառավարման հիմնախնդիրների բացահայտմանը:

Թեկնածուական ատենախոսության սեղմագիրն արտացոլում է հետազոտության հիմնական բովանդակությունը, արդյունքները և գիտական նորույթը: Հեղինակի կողմից հրապարակած 9 (ինը) գիտական հոդվածները համապատասխանում են հետազոտության ուղղվածությանը և խնդիրներին:

Լուսինե Եղիազարի Ղազարյանի «Ակտիվների կառավարման հիմնախնդիրները ՀՀ ապահովագրական ընկերություններում» թեմայով ատենախոսությունը և դրան համատեղ կազմված սեղմագիրն ու թվով 9 (ինը) հոդվածների հրապարակումները համապատասխանում են ՀՀ–ում գիտական աստիճանաշնորհման կանոնակարգի 6-րդ և 7-րդ կետերին, ինչպես նաև թեկնածուական ատենախոսություններին ներկայացվող այլ պահանջներին, իսկ աշխատանքի հեղինակը արժանի է Ը.00.03 «Ֆինանսներ, հաշվապահական հաշվառում» մասնագիտության գծով տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի շնորհմանը:

Ատենախոսությունը քննարկվել է ՀՀ ԳԱԱ Մ. Քոթանյանի անվան տնտեսագիտության ինստիտուտի՝ որպես առաջատար կազմակերպության, «Ատենախոսությունների քննարկման և կարծիքների ներկայացման» հանձնաժողովի նիստում (18.03.2026թ., արձանագրություն թիվ 6):

**ՀՀ ԳԱԱ Մ. Քոթանյանի անվ. ՏԻ**
**ավագ գիտաշխատող,**
**տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ** **Մ.Մ.Մինասյան**

**ՀՀ ԳԱԱ Մ. Քոթանյանի անվ. ՏԻ**
**գիտաշխատող,**
**տնտեսագիտության թեկնածու** **Գ.Վ.Ոսկանյան**

*ՀՀ ԳԱԱ Մ. Քոթանյանի ՏԻ ավագ գիտաշխատող, տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ Մ.Մինասյանի և նույն ինստիտուտի գիտաշխատող, տնտեսագիտության թեկնածու, Գ.Ոսկանյանի ստորագրությունների իսկությունը «հաստատում եմ»՝*

**ՀՀ ԳԱԱ Մ. Քոթանյանի անվ. ՏԻ**
**գիտ. քարտուղար,**
**տնտեսագիտության թեկնածու** **Ե.Ա. Հակոբյան**
**«18» մարտի, 2026թ.**
**Կ. Տ.**