«ՀԱՍՏԱՏՈՒՄ ԵՄ»
Մ.Քոթանյանի անվան
տնտեսագիտության ինստիտուտի տնօրենի
պարտականությունները կատարող,
տնտեսագիտության թեկնածու

Ե.Ա.Հակոբյան
12 օգոստոսի 2026թ.

ԿԱՐԾԻՔ
ԱՌԱՋԱՏԱՐ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅԱՆ

Աննա Արամի Այվազյանի «Կորպորատիվ կառավարման արդյունավետության բարձրացման ուղիները (ՀՀ առևտրային բանկերի նյութերով)» թեմայով ատենախոսության վերաբերյալ, ներկայացված Ը.00.02 «Տնտեսության, նրա ոլորտների տնտեսագիտություն և կառավարում» մասնագիտությամբ տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման համար

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

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ԹԵՄԱՅԻ ԱՐԴԻԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

Համաշխարհային ֆինանսական համակարգի զարգացման արդի փուլում կորպորատիվ կառավարումը դարձել է ֆինանսական կազմակերպությունների կայունության, մրցունակության և երկարաժամկետ զարգացման առանցքային նախապայմաններից մեկը: Հատկապես բանկային համակարգում կորպորատիվ կառավարման արդյունավետությունը ձեռք է բերում առանձնահատուկ նշանակություն, քանի որ բանկերը հանդիսանում են ֆինանսական միջնորդության հիմնական ինստիտուտները և վճռորոշ դեր են կատարում տնտեսության ֆինանսավորման, ներդրումային գործընթացների խթանման և ֆինանսական կայունության ապահովման գործում: Կորպորատիվ կառավարման նշանակությունը առավել մեծացել է ֆինանսական համակարգի թվային վերափոխման, կայուն զարգացման սկզբունքների տարածման և շահակիցների սպասումների փոփոխության պայմաններում: Եթե

նախկինում կորպորատիվ կառավարման հիմնական նպատակը բաժնետերերի շահերի պաշտպանությունն ու ղեկավարության գործունեության վերահսկումն էր, ապա ներկայում այն վերածվում է բազմաչափ կառավարման համակարգի, որը ներառում է ոչ միայն ֆինանսական արդյունքների ապահովումը, այլև թվային փոխակերպման կառավարումը, կայունության սկզբունքների ինտեգրումը, շահակիցների շահերի հավասարակշռումը և երկարաժամկետ արժեքի ստեղծումը: Այս հանգամանքը պայմանավորում է կորպորատիվ կառավարման ավանդական մոտեցումների վերանայման և դրա արդյունավետության գնահատման նոր մեթոդաբանական գործիքների մշակման անհրաժեշտությունը, ինչն էլ պայմանավորել է սույն ատենախոսության թեմայի արդիականությունը:

ՀԵՏԱԶՈՏՈՒԹՅԱՆ ՆՊԱՏԱԿԸ ԵՎ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ

Ատենախոսության նպատակն է գնահատել ՀՀ բանկերում կորպորատիվ կառավարման արդյունավետության մակարդակը, բացահայտել համակարգին բնորոշ միտումները, վերջինիս վրա ազդող հիմնական գործոնները և մշակել կորպորատիվ կառավարման արդյունավետության բարձրացմանն ուղղված գիտագործնական առաջարկություններ:

Նշված նպատակին հասնելու համար սահմանվել են հետևյալ խնդիրները.

- Ուսումնասիրել կորպորատիվ կառավարման տեսական հիմքերը, էվոլյուցիան և ժամանակակից հայեցակարգերը՝ առանձնացնելով բանկային ոլորտի կառավարման առանձնահատկությունները:
- Վերլուծել կորպորատիվ կառավարման ժամանակակից միջազգային փորձը և գնահատել դրա կիրառելիությունը ՀՀ բանկային համակարգում:
- Ուսումնասիրել ՀՀ բանկային համակարգում կորպորատիվ կառավարման իրավական, կարգավորող և ինստիտուցիոնալ միջավայրը և գնահատել դրա համապատասխանությունը միջազգային սկզբունքներին:
- Իրականացնել ՀՀ բանկային ոլորտի մասնագետների շրջանում էմպիրիկ հետազոտություն՝ բացահայտելու կորպորատիվ կառավարման զարգացման հիմնական միտումները, խնդիրները և սահմանափակումները:
- Մշակել ՀՀ բանկերի համար կորպորատիվ կառավարման արդյունավետության գնահատման համալիր մեթոդաբանություն և դրա հիման վրա ձևավորել կորպորատիվ կառավարման արդյունավետության ինդեքս:
- Մշակել տնօրենների խորհրդի արդյունավետության գնահատման մոդել և գնահատել դրա դերը բանկերի կորպորատիվ կառավարման արդյունավետության ապահովման գործում:

- Մշակել ԲՍԿ սկզբունքների ինտեգրման գնահատման և հաշվետվողականության մեթոդաբանություն:
- Գնահատել կորպորատիվ կառավարման, թվայնացման և ԲՍԿ ինտեգրման միջև առկա փոխկապակցվածությունները և դրանց ազդեցությունը բանկերի կառավարման արդյունավետության վրա:
- Մշակել բանկերի թվայնացման և կառավարման համակարգերի համաչափության գնահատման մոդել և կոնկրետ իրավիճակներում սահմանել ռազմավարական առաջնահերթություններ:
- Առաջադրել ՀՀ բանկերում կորպորատիվ կառավարման արդյունավետության բարձրացմանն ուղղված գիտականորեն հիմնավորված և գործնականում կիրառելի առաջարկություններ:

ԱՇԽԱՏԱՆՔԻ ԳԻՏԱԿԱՆ ՆՈՐՈՒՅԹԸ

Հետազոտության շրջանակներում ստացվել են մի շարք գիտական արդյունքներ, որոնցից նորույթ են պարունակում հետևյալները.

- Էմպիրիկ վերլուծության հիման վրա բացահայտվել և գիտականորեն հիմնավորվել են ՀՀ առևտրային բանկերի կորպորատիվ կառավարման համակարգի կառուցվածքային խզումները, որոնք ազդում են բանկերի գործունեության արդյունավետության վրա, ինչի հիման վրա մշակվել են կորպորատիվ կառավարման համակարգի կատարելագործման գիտագործնական առաջարկություններ:
- Մշակվել է ՀՀ բանկային համակարգի ինստիտուցիոնալ և կարգավորող առանձնահատկություններին հարմարեցված կորպորատիվ կառավարման արդյունավետության գնահատման համալիր ինդեքս, որը հնարավորություն է տալիս բացահայտել բանկերի ֆորմալ կառավարման և վերահսկողության մեխանիզմների ու ռազմավարական կառավարման, ներառյալ բնապահպանական, սոցիալական և կորպորատիվ կառավարման (ԲՍԿ) սկզբունքների գործնական կիրառման միջև առկա կառուցվածքային անհամապատասխանությունները:
- Մշակվել է ՀՀ բանկային համակարգի առանձնահատկություններին հարմարեցված առևտրային բանկերի տնօրենների խորհրդի արդյունավետության գնահատման բազմաչափ մոդել, որն ապահովում է խորհրդի գործունեության համալիր գնահատում՝ ներառելով ինչպես կորպորատիվ կառավարման նորմատիվ պահանջներին համապատասխանության, այնպես էլ ռազմավարական կառավարման,

վերահսկողական գործառույթների և բանկի գործունեության արդյունավետության վրա դրա փաստացի ազդեցության գնահատումը:

- Մշակվել է Հայաստանի Հանրապետության առևտրային բանկերում բնապահպանական, սոցիալական և կորպորատիվ կառավարման (ԲՍԿ) սկզբունքների ինտեգրման և հաշվետվողականության գնահատման համալիր մոդել, որն ապահովում է ԲՍԿ կատարողականի համապարփակ չափումը, արդյունքների համադրելի գնահատումը և բանկերի միջև համեմատական վերլուծության իրականացումը:
- Մշակվել է ՀՀ առևտրային բանկերի կորպորատիվ կառավարման և թվայնացման մակարդակների համահամապատասխանության գնահատման երկչափ մոդել, որը հիմնված է այն մեթոդաբանական ենթադրության վրա, որ թվային փոխակերպման արդյունավետությունը պայմանավորված է ոչ միայն տեխնոլոգիական հասունության մակարդակով, այլև կառավարման և վերահսկողական ինստիտուցիոնալ կարողությունների զարգացման աստիճանի հետ դրանց համակարգային համապատասխանությամբ: Առաջարկվող մոդելը հնարավորություն է տալիս քանակական և որակական գնահատման միջոցով բացահայտել բանկերի թվայնացման մակարդակի և կորպորատիվ կառավարման միջև առկա կառուցվածքային անհամապատասխանությունները, դրանց բնույթը և դրանցից բխող կառավարչական ու ինստիտուցիոնալ ռիսկերը, ինչպես նաև դրանց հիման վրա ձևավորել ռազմավարական կարգավորման և զարգացման առաջնահերթությունների հիմնավորված համակարգ:

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ

Ատենախոսության ներածությունում հիմնավորված է թեմայի արդիականությունը, ներկայացված են հետազոտության նպատակները և խնդիրները, ուսումնասիրության տեսական, տեղեկատվական և մեթոդական հիմքերը, ձևակերպված են ստացված գիտական արդյունքները և նորույթը, ինչպես նաև դրանց գիտագործնական նշանակությունը:

Ատենախոսության առաջին՝ **«Կորպորատիվ կառավարման տեսական և մեթոդաբանական հիմքերը. միջազգային փորձը և զարգացման արդի միտումները»** գլխում քննարկվում են կորպորատիվ կառավարման էությունը, հայեցակարգերն ու հիմնարար տեսությունները, կորպորատիվ կառավարման ինստիտուցիոնալ առանձնահատկություններն ու դրանց արդյունքում ձևավորվող համակարգային ռիսկերը բանկերում, ինչպես նաև կորպորատիվ կառավարման

զարգացման արդի միջազգային միտումները՝ բացահայտելով, որ ի տարբերություն կառավարման ավանդական մոտեցումների, որոնք հիմնականում կենտրոնացած են բաժնետերերի շահերի և կարճաժամկետ ֆինանսական արդյունքների վրա, ԲՍԿ կենտրոնացված կառավարումը ընդլայնում է բանկային հաստատությունների դերը՝ ուղղելով այն դեպի կայուն տնտեսական զարգացում և դիմակայունության վրա հիմնված որոշումների ընդունում:

Ատենախոսության երկրորդ՝ **«Կորպորատիվ կառավարման ինստիտուցիոնալ միջավայրը ՀՀ բանկային համակարգում և դրա արդյունավետության գնահատումը»** գլխում ուսումնասիրվել են ՀՀ բանկային համակարգի կորպորատիվ կառավարման ինստիտուցիոնալ և իրավական հիմքերը և դրանց ազդեցությունը առևտրային բանկերի կառավարման արդյունավետության վրա, իրականացվել է ՀՀ բանկային համակարգում կորպորատիվ կառավարման արդյունավետությունը պայմանավորող գործոնների էմպիրիկ վերլուծություն, ՀՀ բանկերում կորպորատիվ կառավարման արդյունավետության ինդեքսի մշակում, ինչպես նաև ՀՀ առևտրային բանկերի կորպորատիվ կառավարման արդյունավետության համակցված ինդեքսային գնահատում:

Ատենախոսության երրորդ՝ **«ՀՀ բանկերում կորպորատիվ կառավարման արդյունավետության բարձրացման ռազմավարական ուղիները և կատարելագործման մեխանիզմները»** գլխում իրականացվել է խորհրդի գործունեության արդյունավետության գնահատման և կատարելագործման մոդելի ձևավորումը ՀՀ բանկերում:

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 էջ 15-ում հեղինակի կողմից ներկայացվող «Բաժնետերերի տեսության համաձայն՝ ընկերությունը դիտարկվում է որպես «պայմանագրերի ամբողջություն» (nexus of contracts), որտեղ հիմնական նպատակը բաժնետերերի արժեքի առավելագույնացումն է...» նախադասությունում առկա է ձևակերպման սխալ, քանի որ բաժնետերերեը արժեք չեն կարող ունենալ:
2. Ատենախոսության 1.2 ենթահարցում անհրաժեշտ է համակարգված և հստակ ներկայացնել կորպորատիվ կառավարման ինստիտուցիոնալ առանձնահատկությունները և համակարգային ռիսկերը:

3. Միջազային փորձը ուսումնասիրելիս աշխատանքում անհրաժեշտ էր դիտարկել կորպորատիվ կառավարման հիմնական միջազգային մոդելները, միջազգային վարկանշային գործակալությունների մոտեցումները, ներկայացվեր գլոբալ ստանդարտները, համաձայն որոնց ընկերությունները պարտավոր են ֆինանսական հաշվետվություններին կից ներկայացնել:

4. «Հետազոտության արդյունքների ներկայացուցչականությունն ու գիտամեթոդական հավաստիությունն ապահովվել են հարցվածների մասնագիտական փորձառությամբ, զբաղեցրած պաշտոններով և կառավարման գործընթացներում նրանց անմիջական ներգրավվածությամբ» (էջ 70): Պետք է նշել, որ մասնագիտական փորձն ու պաշտոնը ապահովում են տվյալների բովանդակային հավաստիությունը և փորձագիտական որակը, այլ ոչ թե ներկայացուցչականությունը: Ընտրանքի ներկայացուցչականությունը ցույց է տալիս, թե որքանով է ընտրանքը ճշգրիտ արտացոլում գլխավոր համակցության կառուցվածքն ու բաշխվածությունը: Աշխատանքում նշված չէ, թե ինչպես են ընտրվել այդ 153 ղեկավարները: Եթե կիրառվել է նպատակային/փորձագիտական ընտրանք, ապա հետազոտությունը որակական կամ փորձագիտական է: Նման ընտրանքների դեպքում «ներկայացուցչականություն» գոյություն չունի:

5. «Գործառնական» և «Վերահսկողական» հասկացությունները միավորված են մեկ խմբում (էջ 70), սակայն կորպորատիվ կառավարման մեջ սրանք հակադիր գործառույթներ են: Միևնույն ժամանակ, անհրաժեշտ է, որպեսզի հեղինակը մեկնաբանի կազմված հարցաթերթիկում ներկայացված հարցերը, իսկ եթե օգտվել է այլ հետազոտություններից՝ նշի հարցաթերթիկի կազմման հիմքը:

6. Աշխատանքի 105-107 էջերում կորպորատիվ կառավարման արդյունավետության ինդեքսի (CGEI) բոլոր 5 բաղադրիչներին հավասար կշիռ տալը (յուրաքանչյուրին 20%) ենթադրում է, որ դրանք հավասարապես են ազդում կորպորատիվ կառավարման արդյունավետության վրա: Գործնականում ներքին վերահսկողությունը կամ տնօրենների խորհրդի արդյունավետությունը կարող են անհամեմատ ավելի մեծ ռիսկեր պարունակել բանկային հատվածում, քան, օրինակ, կայուն կառավարման ինտեգրումը (ESG): Կշիռների օբյեկտիվ հիմնավորման համար ավելի նպատակահարմար կլիներ կիրառել վիճակագրական մեթոդներ: Միաժամանակ հետազոտությունն ընդգրկում է ընդամենը 5 առևտրային բանկ (ՀՀ-ում գործող 18 բանկերից): Սա թույլ չի տալիս արդյունքները լիարժեք ընդհանրացնել ամբողջ բանկային համակարգի: Դրան զուգահեռ [0-0.4), [0.4-0.7), [0.7-1.0] միջակայքերի ընտրությունը հիմնավորված չէ: Օրինակ՝ 0.39 ինդեքս ստացած բանկը դասակարգվում է որպես «ցածր», 0.41 ստացածը՝ «միջին», չնայած նրանց միջև տարբերությունը կարող է լինել չնչին և վիճակագրորեն ոչ նշանակալի:

7. Ատենախոսության 3.1 ենթահարցում ներկայացված առաջարկությունը տնօրենների խորհրդի արդյունավետության ինդեքսի (BEI) արժեքնի հաշվարկման մասով անհրաժեշտ էր կիրառել կոնկրետ օրինակով, ինչպես նաև ներկայացվեր առաջարկվող մոդելում ներառվող գնահատման բաղադրիչների գիտական աղբյուրները:

8. Ատենախոսության 1.3. ենթագլխում ցանկալի կլիներ ներկայացնել նաև կորպորատիվ կառավարման զարգացման միտումները կոնկրետ մի քանի առաջատար երկրների օրինակով:

9. Հեղինակը ատենախոսության 140-րդ էջում թվայնացման մակարդակի և կառավարման որակի գնահատման յուրաքանչյուր բաղադրիչի և վերջինս բնութագրող յուրաքանչյուր ցուցանիշի հաշվարկն իրականացրել է համապատասխան բանաձևերով, որտեղ d_{ij}- թվայնացման i-րդ բաղադրիչի j-րդ ցուցանիշի արժեքն է, իսկ, ըստ հեղինակի, g_{ij}- դարձյալ մեկնաբանել է որպես թվայնացման i-րդ բաղադրիչի j-րդ ցուցանիշի արժեք, մինչդեռ պետք է լինի կառավարման i-րդ բաղադրիչի j-րդ ցուցանիշի արժեք:

10. Աշխատանքում առկա են ուղղագրական, կետադրական սխալներ, ինչպես նաև մտքի սխալ կամ թերի ձևակերպումներ, օրինակ՝ էջ 117՝ վերջին պարբերության առաջին նախադասություն, ներկայացված բանաձևերը համարակալված չեն, ինչպես նաև նշված չեն դրանց աղբյուրները: Եթե այդ բանաձևերը մշակվել են հեղինակի կողմից, ապա անհրաժեշտ էր, որպեսզի հեղինակը նշում կատարեր այդ մասին, օրինակ, էջ 122, 123 և այլն, նույնը վերաբերում է նաև 2.3-ում ներկայացված ինդեքսի հաշվարկման մեթոդաբանությանը, որից չի հացկացվում, թե արդյոք հեղինակն է սահմանել այն, թե վերցված է որևէ աղբյուրից, նաև աշխատանքում առկա են մի շարք հասկացություններ, որոնք ցանկալի կլիներ ներկայացնել հայերեն տարբերակով, օրինակ՝ ինսայդերական տեղեկատվություն կամ ռեսպոնդենտներ և այլն:

ԵԶՐԱԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆ

Աննա Արամի Այվազյանի «Կորպորատիվ կառավարման արդյունավետության բարձրացման ուղիները (ՀՀ առևտրային բանկերի նյութերով)» թեմայով ատենախոսությունը կարելի է որակել որպես ինքնուրույն հետազոտություն, որն ուղղված է ՀՀ առևտրային բանկերում կորպորատիվ կառավարման արդյունավետության բարձրացման ուղիների բացահայտմանը:

Թեկնածուական ատենախոսության սեղմագիրն արտացոլում է հետազոտության հիմնական բովանդակությունը, արդյունքները և գիտական նորույթը: Հեղինակի

կողմից հրապարակած 6 (վեց) գիտական հոդվածները համապատասխանում են հետազոտության ուղղվածությանը և խնդիրներին:

Աննա Արամի Այվազյանի «Կորպորատիվ կառավարման արդյունավետության բարձրացման ուղիները (ՀՀ առևտրային բանկերի նյութերով)» թեմայով ատենախոսությունը և դրան համատեղ կազմված սեղմագիրն ու թվով 6 (վեց) 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.00.02 «Տնտեսության, նրա ոլորտների տնտեսագիտություն և կառավարում» մասնագիտության գծով տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի շնորհմանը:

Ատենախոսությունը քննարկվել է Մ. Քոթանյանի անվան տնտեսագիտության ինստիտուտի՝ որպես առաջատար կազմակերպության, «Ատենախոսությունների քննարկման և կարծիքների ներկայացման» հանձնաժողովի նիստում (12.08.2026թ., արձանագրություն թիվ 11):

Մ. Քոթանյանի անվ. ՏԻ
գիտաշխատող,
տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ **Գ.Թ.Մանուկյան**

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

Մ. Քոթանյանի ՏԻ գիտաշխատող, տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ Գ.Մանուկյանի և նույն ինստիտուտի գիտաշխատող, տնտեսագիտության թեկնածու Գ.Ոսկանյանի ստորագրությունների իսկությունը «հաստատում եմ»՝

Մ. Քոթանյանի անվ. ՏԻ
գիտ. քարտուղար,
տնտեսագիտության թեկնածու **Ե.Ա. Հակոբյան**
«12» օգոստոսի, 2026թ.

Կ.Տ.