

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՊԵՏԱԿԱՆ ՏՆՏԵՍԱԳԻՏԱԿԱՆ ՀԱՄԱԼՍԱՐԱՆ

ԿԼԵԿՋ ԱՆ ԼԵՈՆ ՌՈԼԲԵՆԻ

**Բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտի ներդրումային ծրագրերի
ֆինանսավորման հիմնաֆունդի ղեկավարը ՀՀ-ում**

**Ը.00.03 - «Ֆինանսներ, հաշվապահական հաշվառում»
մասնագիտությամբ տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական
աստիճանի հայցման արեւախոսություն**

ՍԵՂՄԱԳԻՐ

Երևան 2016

Ատենախոսություն թեման հաստատվել է Երևանի պետական համալսարանում:

Գիտական ղեկավար՝

տնտեսագիտության դոկտոր՝
Յայկ Գեորգիևի Մնացականյան

Պաշտոնական
ընդդիմախոսներ՝

տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր
Աշոտ Բորիսի Սալնազարյան

տնտեսագիտության թեկնածու
Ալեքսանդր Սերգեյի Շադիկյան

Առաջատար
կազմակերպող ռեկուրս՝

ՀՀ ԳԱԱ Մ. Զոթանյանի անվան
տնտեսագիտության ինստիտուտ

Ատենախոսությունն պաշտպանությունը տեղի կունենա 2016 թվականի մայիսի 5-ին ժամը 15³⁰ - ին, Յայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարանում գործող ՀՀ ԲՈՅ-ի տնտեսագիտության թիվ 014 մասնագիտական խորհրդի նիստում:

Հասցե՝ ՀՀ, ք.Երևան, 0025, Նալբանդյան 128

Ատենախոսությունը կարելի է ծանոթանալ Յայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարանի գրադարանում:

Սեղմագիրն առաքված է 2016 թվականի ապրիլի 4-ին:

014 մասնագիտական խորհրդի
գիտական քարտուղար,
տնտեսագիտության դոկտոր,
պրոֆեսոր՝

Ս. Ա. Գևորգյան

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ԸՆԴՀԱՆՈՒՐ ԲՆՈՒԹԱԳԻՐԸ

Յե տազոտու թյան թեմայի արդիականու թյու նը: Յայ աստանի ժամանակակից տնտեսու թյան աճը ունի կախվածու թյու ուն ինչպես տեղական ընկերու թյու ների գործու նեու թյու ունից, այնպես էլ Յայ աստանի արտասահմանյան գործընկերների (այդ թվում՝ Ռուսաստանի Դաշնու թյու ունից, Վրաստանից, ԵՄ-ից, ԱՄՆ-ից և այլն) տնտեսու թյու ուների փաստացի վիճակից: Այս պետու թյու ուներից Յայ աստան փոխանցվող մասնավոր տրանսֆերտները և տնտեսու թյու համար ռազմավարական ծրագրերի պետական ֆինանսավորումը ունեցել են իրենց ավանդը Յայ աստանի տնտեսական և ֆինանսական համակարգի զարգացման և կայունու թյան ապահովման գործում: Ցավոք, 21-րդ դարի սկզբին համախարհային տնտեսու թյու ունում դիտվում են առավել ապես ճգնաժամային երևույթներ, որոնք իրենց բացասական հետևանքն են թողնում Յայ աստանի տնտեսու թյու վրա (համախարհային տնտեսու թյան ներկավիճակն առավել մանրամասն նշված է սույն աշխատանքի երկրորդ գլխում):

Յամախարհային տնտեսու թյան զարգացման ներկա փուլում արդիական են երկու կենսական հիմնահարց. ինչպես ներգրավել ներդրումներ և որտեղ ներդնել: Եթե տնտեսվարող սուբյեկտները փորձում են ուղիներ գտնել ֆինանսական միջոցներ ներգրավել ու համար, ապա ներդրողները փորձում են ցածր ռիսկային և առավել բարձր եկամտաբերու թյու ունեցող ներդրումային նախագծերում ներդրումներ կատարել: Ներկայումս զարգացող երկրների տնտեսու թյու ուներում առկա խնդիրները հաջորդում են միմյանց, և ներդրողները միտված են զարգացող երկրներից ներդրումները տեղափոխել առավել զարգացած երկրներ: Այս համատեքստում կենսական խնդիրներ են ի հայտ գալիս զարգացող երկրների համար. տնտեսու թյու ունը գրեթե չի աճում (առավել շատ են տնտեսական աճի տեմպի անկման միտումները), բարձր գնաճային երևույթներ են ի հայտ գալիս, բարձրանում է գործազրկու թյան մակարդակը, իսկ ներդրումներն արտահոսում են տնտեսու թյու ունից դուրս: Ներկայումս կենսական անհրաժեշտու թյու ուն է տնտեսու թյան առավել գրավիչ ճյուղեր ստեղծել, որոնք ոչ միայն կներգրավեն ներդրումներ, այլ նաև կաշխուժացնեն տնտեսու թյու ունը:

Յամաճայն Բլումբերգ ֆինանսական պորտալի՝ ներկայումս համախարհային տնտեսու թյու ունը միտված է դեպի բարձր տեխնոլոգիաների զարգացում, ինչն իրենից ենթադրում են նորարար ապրանքների և ծառայու թյու ուների ստեղծում¹: Յարկ է նշել, որ նորարար են համարվում ոչ միայն աշխարհում նմանը

¹ Բլումբերգի նորարարական երկրների ինդեքս - <http://www.bloomberg.com/graphics/2015-innovative-countries/>

չ ու նեցող ապրանքների և ծառայ ու թյ ու նների ստեղծ ու մը, այ լ նաև տվյալ ընկերու թյ ան ներս ու մ հոսքագծի կամ տեխն ու ղ ոգիայ ի հի ն տարբերակների փոխարին ու մը առավել ժամանակակից տարբերակ ու վ:

Հայաստանի ներկա տնտեսական ոչ բարենպաստ վիճակը օտարերկրյա ներդրողների համար բարձր ռիսկային են դարձն ու մ ու ղ ղակի ներդր ու մ ների իրականաց ու մը, ինչ ի արդյ ու ն ք ու մ նվազ ու մ են օտարերկրյա համախառն ներդր ու մ ների ծավա ները:

Բարձր տեխն ու ղ ոգիաների ու ղ ու տը Հայաստան ու մ գարգաց ման մեծ հեռանկար ու նի, սակայն ֆինանսական սուղ և թանկ ռեսուրսները հնարավոր ու թյ ու ն չ են ստեղծ ու մ ամբողջ ու թյ ամբ օգտագործել պոտենցիալը: Ուստի ներկայ ու մ ս առաջ ն ահերթ է ու ղ ու տի ներդր ու մ այ ին ծրագրերի ֆինանսավորման խնդիրների լ ու ծ մանն ու ղ ղված միջոցառ ու մ ների բացահայտ ու մը, ինչ ու վ է լ այս մանավորված է թե մ այ ի արդիական ու թյ ու նը:

Հետազոտ ու լ թյ ան հիմնական նպատակը և խնդիրները: Սույն գիտական աշխատանքի հիմնական նպատակն է Հայաստան ու մ բարձր տեխն ու ղ ոգիաների ու ղ ու տ ու մ ներդր ու մ այ ին ծրագրերի ֆինանսավորման հիմնախնդիրների լ ու ծ մանն ու ղ ղված մ ոտեց ու մ ների և առաջարկների մշակ ու մ ն է, որին հասնել ու համար աշխատանք ու մ սահմանվել և լ ու ծ վել են հետևյալ խնդիրները.

- Ուս ու լ մ ն ա իրել բարձր տեխն ու ղ ոգիայ ի ներդր ու մ այ ին ծրագրերի ֆինանսավորման տեսական հիմքերը

- Վերլ ու ծ էլ բարձր տեխն ու ղ ոգիաների գարգաց ման արդի այս մաններն ու առանձն ահատկ ու թյ ու ն ները ՀՀ- ու մ

- Հետազ ու տել բարձր տեխն ու ղ ոգիաների ներդր ու մ այ ին ծրագրերի ֆինանսավորման միջազգային փորձը

- Գնահատել ներդր ու մ այ ին ծրագրերի ֆինանսավորման մեթոդների դերը տնտես ու թյ ան գարգաց ման գործ ու մ

- Ընտրել ֆինանսավորման մեթոդներից մեկը, որի օգտագործ ու մը կնպաստի բարձր տեխն ու ղ ոգիաների ու ղ ու տի ներդր ու մ այ ին ծրագրերի ֆինանսավորման ու ղ ղված ծախսերի կրճատմանը և ֆինանսավորման ավելաց մանը

- Հարմարեց նել բարձր տեխն ու ղ ոգիաների ու ղ ու տ ու մ ներդր ու մ այ ին ծրագրերի ֆինանսավորման համար ընտրված մեթոդը Հայաստանի տնտես ու թյ անը՝ առանց մեթոդի հիմնական հատկանիշների փոփոխման

- Սշակել բարձր տեխն ու ղ ոգիաների ու ղ ու տի ներդր ու մ այ ին ծրագրերի ֆինանսավորման հիմնախնդիրների և գարգաց մանն ու ղ ղված տեսամեթոդական և գործնական լ ու ծ ու մ ներ

Հետազոտ ու լ թյ ան օբյեկտը և առարկան: Հետազ ու տ ու լ թյ ան օբյեկտը ՀՀ տնտես ու թյ ան բարձր տեխն ու ղ ոգիաների ու ղ ու տն է, իսկ

առարկան՝ բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտի ներդրումային ծրագրերի ֆինանսավորման հիմնախնդիրները և վերջինների լուծման հնարավորությունները:

Հետազոտության տեսամեթոդական և տեղեկատվական հիմքերը:

Հետազոտության համար տեսամեթոդական հիմք են հանդիսացել բարձր տեխնոլոգիաների ֆինանսավորման զարգացած երկրների փորձը, այդ ոլորտում ժամանակակից տնտեսագիտության զարգացման միտումները միջազգային հեղինակություն ունեցող տնտեսագետների և ներդրողների աշխատության ունենցում, բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտում ներդրումային ծրագրերի ֆինանսավորման մասին գործնական վերլուծության ունեցյալ արժեքների կողմից հեղինակած մեթոդաբանական աշխատանքները, Արժեթղթերի թողարկումը և տեղաբաշխումը կարգավորող օրենսդրական և ենթաօրենսդրական ակտերը:

Հետազոտության համար տեղեկատվական հիմք են հանդիսացել ՀՀ Ազգային վիճակագրական ծառայության հրատարակած տեղեկությունները, ՀՀ օրենքները, ՀՀ ԿԲ նորմատիվ իրավական ակտերը և հրատարակած տեղեկությունները, Ռուսաստանի Դաշնության, Եվրոպական Միության և Ամերիկայի Միացյալ Նահանգների իրավական ակտերը, հեղինակավոր ընկերությունների և բանկերի հրատարակած տվյալները:

Հետազոտության ընթացքում կիրառվել են համակարգային, վիճակագրական, համեմատական և մոդելավորման վերլուծության մեթոդները:

Հետազոտության գիտական նորոճյալը: Հետազոտության նպատակին համահունչ առաջադրված խնդիրների լուծման արդյունքում ստացվել են մի շարք արդյունքներ, որոնցից գիտական նորոճյալ արժանաձևանում են հետևյալները՝

- Բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտում ներդրումային ծրագրերի ֆինանսավորման ծավալների մեծացման նպատակով մշակվել են օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման համար անհրաժեշտ իրավական դաշտի և դեպրոգիտար ստացականների թողարկման ու տեղաբաշխման կատարելագործման առաջնահերթ մոտեցումները:

- Միջազգային զարգացած ֆինանսական շուկաներ մուտք գործելու ծախսերի նվազեցման և մասնագետների գործունեության ապահովման տեխնիկական հնարավորությունների ստեղծման տեսանկյունից հիմնավորվել է դեպրոգիտար ստացականների կիրառման արդյունավետությունը ՀՀ-ում և մշակվել են դեպրոգիտար ստացականների ներդրումաբարձր բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտի ընկերությունների արժեթղթերի ֆինանսավորման և ԷԼԵԿՏՐՈՆԱՅԻՆ ԶՎԵԱՐԿՈՒՅԱՆ մեխանիզմներ:

• Չամաշ խարհային և տարածաշրջանների տնտեսական կենտրոնների ֆինանսատնտեսական վիճակների կանխատեսումների արդյունքում բացահայտվել և հիմնավորվել են Ամերիկայի Միացյալ Նահանգներից և Եվրոպական Միության ֆինանսական շուկաներից դեպոզիտար ստացականների միջոցով բարձր տեխնոլոգիաների ներդրումային ծրագրերի ֆինանսավորման ներգրավման հնարավորությունները:

Յետազոտության գործնական նշանակությունը: Սույն աշխատանքում գետնի ված վերլուծությունները կարող են տնտեսական և գործնական հիմք լինել բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտում ներդրումային ծրագրերի ֆինանսավորման համար դեպոզիտար ստացականների օգտագործման ժամանակ, ինչպես նաև ներդրողների իրավունքների պաշտպանության համար անհրաժեշտ օրենսդրարավակական դաշտի և րացման և փոփոխության համար:

Յետազոտության արդյունքների փորձաքննությունը և հրապարակումները: Ատենախոսության արդյունքները քննարկվել են բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտի ընկերությունների ներկայացուցիչների հետ և գործնականում այդ խնդիրներով զբաղվող մասնագետների հետ, Չայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայի և ՆԱՍԴԱՔ ՕԷՄԷՔՍ ԱՐՄԵՆԻԱ ֆոնդային բորսայի մասնագետների հետ, ինչպես նաև ԵՊՀ Տնտեսագիտության և կառավարման ֆակուլտետի «Ֆինանսահաշվային» ամբիոնի նիստում և Բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտի շահագրգիռ ընկերությունների հետ:

Յետազոտության ծավալը և կառուցվածքը: Ատենախոսությունը բաղկացած է ներածությունից, երեք գլուխներից, եզրակացությունից և օգտագործված գրականության ցանկից: Ատենախոսությունը շարադրված է 139 մեքենագիր էջի վրա:

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ

Ներածու թյան մեջ հիմնավորվում է ատենախոսության թեմայի արդիականությանը և հետազոտման հրատապությանը ՀՀ-ում, ձևակերպվում են հետազոտության նպատակը և խնդիրները, տրվում են հետազոտության օբյեկտը և առարկան, հակիրճ ներկայացվում են հետազոտության հիմնական արդյունքները և գիտական նորոլյթը, դրանց գործնական նշանակությանը, ինչպես նաև արդյունքների հրապարակումը, ատենախոսության կառուցվածքը, ծավալը:

Ատենախոսության առաջին՝ «Բարձր տեխնոլոգիաների ֆինանսավորման բնութագիրը» գլխում ներկայացվում են բարձր տեխնոլոգիաների ներդրումային ծրագրերի ֆինանսանսավորման փուլերը, ֆինանսավորման մեթոդները և բարձր տեխնոլոգիաների զարգացման մակարդակը ՀՀ-ում:

Տեխնոլոգիա են անվանում հմտությունների և տեխնիկական հնարավորությունների օգտագործման այն հաջորդականությանը, որի իրականացման արդյունքում մատերիան, էներգիան, տեղեկությունը, հումքը, ռեսուրսը դառնում են արտադրանք, ինչպես նաև արդատրանքը մշակվում և վերամշակվում է, իրականացվում է վերջնական արտադրանքի հավաքում, որակի ստուգում, կարգավորում և կառավարում²: Բարձր տեխնոլոգիաներ անվանում են համեմատաբար ավելի ժամանակակից տեխնոլոգիական գործընթացները և տեխնոլոգիական լուծումները, որոնք գիտելիքահեն են: Բարձր տեխնոլոգիաներն իրենցից ներկայացնում են գիտատեխնիկական առաջընթացի հետևանք, որի նպատակն է օպտիմալացնել տեխնոլոգիական արոցեսը կամ ստեղծել նոր արտադրանք:

Ինչպես տնտեսության ցանկացած ոլորտ, այնպես էլ բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտն ունի ներդրումային ռազմավարության ավանդույթներ, որոնք ձևավորվել են տարիների ընթացքում: Բարձր տեխնոլոգիաների ներդրումային ծրագրերի ֆինանսավորման ռազմավարությանը բաղկացած է տասներկու հիմնական փուլերից³.

1. Գործարքի կազմակերպում
2. Հեռահարուսումնասիրություն
3. Բիզնես և իրավական վերլուծություն
4. Ներդրումային նախապայմանների ցուցակի կազմում և երկկողմանի հաստատում

² "Большой экономический словарь", А.Б. Борисов, Москва, 2007г, стр. 256

³ В.В.Ковалев, В.В. Иванов «Инвестиции» Учебник. 2003г. էջ 176

5. Ներդրումային ռազմավարության հաստատում
6. Ներդրումային առաջարկ
7. Ներդրումային առաջարկի հաստատում
8. Վերջնական իրավական գրանցումներ իրականացում
9. Ներդրումային պայմանագրի կնքում
10. Ներդրումների իրականացում
11. Վերահսկողություն
12. Ելք

Այս գործընթացը նման է պարբերաբանի. դուրս գալով մի ընկերության բաժնետերերի ռեեստրից, մասնավոր ներդրողները գտնում են մեկ այլ ընկերություն և իրականացնում նույն գործընթացը: Նմանատիպ գործընթացի օրինակ է Էփլը (Apple) ընկերությունը, որի 2015թ. միջին շուկայական կապիտալիզացիան կազմել է 650 մլրդ ԱՄՆ դոլլար⁴: Բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտի ծրագրերի հաջող իրագործումը ոչ միայն զարգացնում է տնտեսության համապատասխան ճյուղը և նպաստում տնտեսական աճին, այլ և բարձրացնում են պետության համբավը միջազգային ասպարեզում:

Յետխորհրդային պետությունների ընկերությունները մինչ այսօր գրեթե չեն կարողանում մրցակցել արևմտյան ընկերությունների արտադրանքի հետ: Շուկայի զարգացման ցածր մակարդակը թույլ չի տալիս գեներացնել բավականաչափ ֆինանսական միջոցներ, որպեսզի հնարավոր լինի սեփական գիտահետազոտական կենտրոնները ստեղծել⁵: Այս պետություններում գործող ընկերությունները մրցակցային առավելություն ունեն հիմնականում այն ոլորտներում, որտեղ առկա է աշխարհագրական կամ էթնիկ-ավանդության տարր: Օրինակ՝ ռուսական շուկայում մրցակցային առավելություն ունեն նավթագազային ոլորտի ընկերությունները, հայկական շուկայում կոնյակագործությունը, բելառուսական շուկայում՝ գյուղատնտեսական արտադրանքը և այլն⁶: Չնայած այս ոլորտների առավելություններին՝ ընկերություններից յուրաքանչյուրն ունի գիտահետազոտական վերլուծությունների և բարձր տեխնոլոգիաների մշակման ու ներդրմանն ուղղված նախագծերի ֆինանսավորում:

⁴ Նյու Յորքի ֆոնդային բորսայի պաշտոնական կայք - <https://www.nyse.com/index>

⁵ PORTER, M. 2008. On competition. Updated and expanded edition. Printed in the United States of America: A Harvard Business School Publishing Corporation., p. 103

⁶ Евстигнеев В.Р. Портфельные инвестиции в мире и России: выбор стратегии. – М.: Эдиториал УРСС, 2012. стр. 72-74

Ներկայ ու մս առանձնացնում են բարձր տեխնոլոգիաների ֆինանսավորման հետևյալ հիմնական աղբյուրները⁷.

- Պետական և տարածքային բյուջեներ: Այս ֆինանսավորման առանձնահատկությունն այն է, որ տվյալ ծրագրերի իրագործումը լուծում է պետության առջև ծառայած սոցիալ-տնտեսական խնդիրներ և ունի ցածր ներդրումային գրավչություն: Այսինքն՝ կատարված ներդրումները բավականին ուշ են արդյունք տալիս:

- Արտաբյուջետային ֆոնդեր: Ֆինանսավորման այս աղբյուրից օգտվելը սովորաբար շատ դժվար և երկարաժամկետ արոցես է, քանզի զարգացող երկրներն այս ֆոնդերը հիմնականում օգտագործում են սոցիալական խնդիրները լուծելու համար:

- Սեփական միջոցներ: Այս ներդրումներն ուղղվում են ընկերության գործունեությունից կուտակված շահույթից:

- Տարբեր ֆինանսական ընկերություններ: Այս խմբի մեջ մտնում են ներդրումային ընկերությունները, առևտրային բանկերը, ապահովագրական ընկերությունները, կենսաբոցչակային ֆոնդերը և այլն:

- Ֆինանսական հաստատության և պետության համատեղ ծրագիր: Պետության զարգացման գերակա ուղղությունները հաճախառնում են ֆինանսական հաստատության ներքին հետաքրքրությունն առարկա, և ներդրումային ծրագրերը ֆինանսավորվում են պետության և ֆինանսական հաստատության կողմից:

- Միջազգային ֆինանսական հաստատություններ: Համաշխարհային տարածում ունեցող ֆինանսական հաստատությունները ցածր եկամտաբերություններ կրող երկրներում պետության զարգացման հեռանկար ստեղծող նախագծերում: Այս հաստատությունների թվին են դասվում Համաշխարհային բանկը, Հարգացման և վերակառուցման Եվրոպական բանկը, Ասիական զարգացման բանկը և այլն:

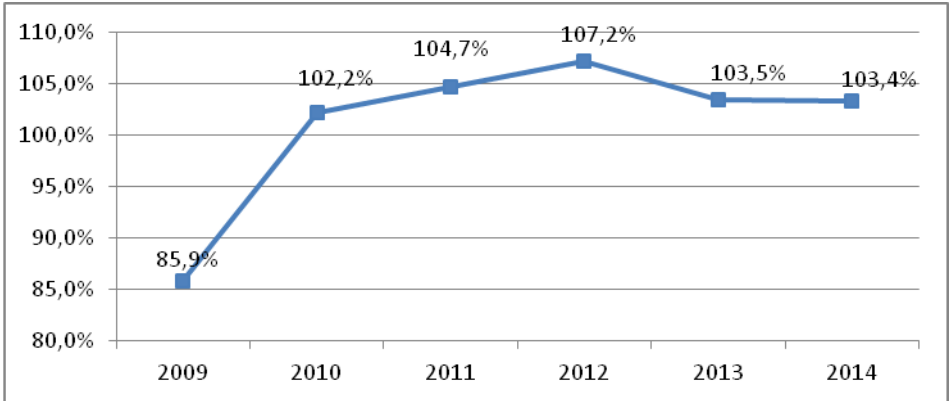
- Գիտահետազոտական ֆոնդեր: Ֆինանսավորումը լինում է դրամաշնորհի տեսքով և չի ակնկալում տրամադրած ֆինանսական միջոցների վերադարձ:

- Ֆիզիկական անձանց խնայողություններ
Հայաստանի համար մոտ ապագայում տնտեսական աճի վատատեսական զարգացումներ են խոստանում: Ներկայումս արձանագծվել են հետևյալ փաստերը.

- Նվազում է Հայաստանի համախառն ներքին արդյունքի ֆիզիկական ծավալի աճի տեմպը՝

⁷ HYDER, A.S. ABRAHA, D. 2003. Strategic alliances in Eastern and Central Europe. Oxford: Elsevier Science Ltd, p. 29

Գրաֆիկ 1.3-1⁸: ՀԱՍՏԱՏՎՈՒԹՅԱՆ ԺԱՊԱՆՈՒԹՅԱՆ ԻՆՏԵՔՍՆԱԿՆԵՐԻ ՆԱԽՈՐԴՆԱԿԱՆ ԿԱՄՈՒՄԱՐՆԵՐԻ ԿՈՄԻՏԵՆԻ ԿՐՃԱՏՈՒՄ



- Աճ ու մ է արտաքին պետական պարտքը⁹
- Աճ ու մ է ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ միջին փոխարժեք¹⁰
- 2015-2016թթ-ի համար ԿԲ կանխատեսում է մասնավոր սպառման և ներդրումների կրճատում:

➤ 2015 թվականի հունվարի 30-ին մեկ մակարդակով նվազել է արտարժույթով և ազգային արժույթով Հայաստանի երկարաժամկետ արտավարողությունների վարկանիշը (BB- → B+): Երկրի վարկանիշի վերին սահմանաչափն է BB-:¹¹

Միևնույն ժամանակ Հայաստանում բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտն աճում է: Համաձայն ՀՀ պետական եկամուտների կոմիտեի կողմից հրապարակվող 1000 խոշոր հարկատուների ցուցակի՝ 2015թ. չորրորդ եռամսյակում Հայաստանի ՏՏ ոլորտի առաջատար 7 ընկերությունները միասին պետական բյուջե են վճարել մոտ 3 մլրդ դրամ հարկ, որոնցից ուղղակի են 94.5%-ը¹²: 2014թ. տեղեկատվական տեխնոլոգիաների ոլորտի շրջանառությունը, որը կազմված է ծրագրային սպահովման և ինտերնետ ծառայությունների ենթաօլորտներից, հասել է 474.9 մլն. ԱՄՆ

⁸ Հայաստանի Հանրապետության Ազգային վիճակագրական ծառայություն (armstat.am),

⁹ Հայաստանի Հանրապետության ֆինանսների նախարարություն -

<http://minfin.am/index.php?cat=79&lang=1>

¹⁰ Հայաստանի Հանրապետության Կենտրոնական բանկ (cba.am)

¹¹ ՀՀ ԿԲ Գնաճի հաշվետվություն (Դրամավարկային քաղաքականության ծրագիր | Եռամսյակ 2015թ.) - <https://lexbox.cba.am/wp-content/uploads/2015/02/Gnach-1-15.pdf>

¹² Պետական եկամուտների կոմիտեի - <http://www.taxservice.am/Content.aspx?itn=TILists>

դուլ ար, ինչը 2013-ի համեմատ 25.2% աճի¹³: 2014 թվականին գործող Տեղեկատվական տեխնոլոգիաների ոլորտի ընկերությունների թիվը չի անցնում 400-ը, ինչը նշանակում է, որ գրեթե 4% աճ է արձանագրվել նախորդ տարվա համեմատ: 2004-2014թթ. միջին տարեկան հաշվով հիմնվել է մոտ 25 ՏՏ ձեռնարկություն: Համեմատության համար անհրաժեշտ է նշել, որ 1990-ականներին այդ ցուցանիշը եղել է տարեկան միայն 5-6 ընկերություն:

Ատենախոսության երկրորդ՝ «Բարձր տեխնոլոգիաների ֆինանսավորման հիմնախնդիրները» գլխում ներկայացվում են բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտի զարգացման միտումները ամառատար երկրներում և ՀՀ-ում, Բարձր տեխնոլոգիաների ներդրումային ծրագրերի ֆինանսավորման միջազգային հեռանկարները և ֆինանսավորման համակարգերը:

Ժամանակակից բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտի այն մասը, որն ուղղված է դեպի կոմերցիա, ունի զարգացման մի քանի նախապայմաններ, որոնք էլ ստեղծում են կոմերցիոն բարձր տեխնոլոգիաներ:

Յուրաքանչյուր տարի Բլումբերգ ֆինանսական պորտալը հրապարակում է ինովացիոն ինդեքսը, որի հիմնական նպատակն է ներկայացնել բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտում ամառատար պետություններին: Ներկայացված ցուցանիշներով են որոշվում տվյալ տնտեսությունում բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտի զարգացման մակարդակը և զարգացման հետագա քայլերը: Նշված ցուցանիշներն են.

1. Հետազոտություն և զարգացում: Այս ցուցանիշի ամառատար հնգյակն է համապատասխանաբար ՀՎ. Կորեան, Իսրայելը, Ֆինլանդիան, Ծվեդիան և Ճապոնիան (2015թ.):

2. Արտադրություն: Այս ցուցանիշի ամառատար հնգյակն է համապատասխանաբար Ծվեյցարիա, Իռլանդիա, Սինգապուր, Գերմանիա, Ավստրիա (2015թ.):

3. Բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտում աշխատող ընկերությունների քանակը: Այս ցուցանիշի ամառատար հնգյակն է համապատասխանաբար Ամերիայի Միացյալ Նահագներ, Չինաստան, Ճապոնիա, Հարավային Կորեա, Կանադա (2015թ.):

4. Կրթություն: Այս ցուցանիշի ամառատար հնգյակն է համապատասխանաբար Հարավային Կորեա, Ռուսաստան, Ֆինլանդիա, Իսրայել, Ուկրաինա (2015թ.):

¹³ «Հայաստանում տեղեկատվական և հեռահաղորդակցության տեխնոլոգիաների ոլորտի հետազոտություն 2014», Ձեռնարկությունների Ինկուբատոր հիմնադրամ, էջ 2

5. Մասնագետների քանակ: Այս ցուցանիշի առաջատար հնգյակն է համապատասխանաբար Ֆինլանդիա, Իսլանդիա, Դանիա, Իսրայել, Սինգապուր (2015թ.):

Աշխատանքում ուսումնասիրվել են այն ֆինանսական կենտրոնները, որոնք կարող են ֆինանսավորել ՀՀ տնտեսության բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտի ներդրումային ծրագրերը: Վերլուծության են ենթարկվել Եվրասիական տնտեսական միության անդամ երկրներից Ռուսաստանի, Բելառուսի, Ղազախստանի տնտեսությունները, ինչպես նաև Չինաստանի, ԵՄ և ԱՄՆ տնտեսությունները:

Այդ ուսակ 2.2-11¹⁴: Եվրոպական հիմնական ֆոնդային ինդեքսների փոփոխություններ

N	Ինդեքս	Պետություն	Փակման գին (09/2015)	Տարբերություն տարվասկզբից
1	FTSE 100	Մեծ Բրիտանիա	6155,81	-9,47%
2	DAX Index	Գերմանիա	10210,44	5,36%
3	FTSE MIB	Իտալիա	21901,45	3,84%
4	AEX	Նիդեռլանդներ	436,21	4,35%
5	OMX Nordic 40	Սկանդինավյան երկրներ	1511,32	9,52%
6	CAC 40	Ֆրանսիա	4596,53	3,50%

Վերլուծությունների արդյունքում Լավագուն տնտեսական վիճակը գրանցվեց Ամերիկայի Միացյալ Նահանգներում և Եվրոմիությունում, ինչպես նաև կանխատեսվեց, որ այլ հավասարաչափ մաներում մոտակա ապագայում վերջինների ֆինանսական շուկաներում հնարավոր կլինի առավել արդյունավետ օգտագործել ֆինանսական գործիքները և ներդրումային ծրագրեր ֆինանսավորել: Ներդրողները միտված են իրենց ֆինանսական միջոցները տեղափոխել առավել անվտանգ տնտեսական գոտի՝ չնայած այդտեղ եկամտաբերությունը ավելի նվազ է:

¹⁴ Ֆինանսական պորտալ - <http://www.finam.ru/international/imdaily/evropa-i-vnov-pozitiv-soshel-na-net-20150911-09120/>

Այնուամենայնիվ, Միացյալ Նահանգների և Եվրոմիություն տնտեսություններն աճի միտում են ցույց տալ իսկ և այդ մասին է վկայում հիմնական ինդեքսները: Այնինչ ռուսական և չինական շուկաներում նկատվում են ճգնաժամային երևույթներ:

Տարբեր երկրների փորձի ուսումնասիրությունը ցույց է տալիս, որ բարձր տեխնոլոգիաների ֆինանսավորման համակարգը սերտ կապ ունի տնտեսության համակարգային և կառուցվածքային առանձնահատկությունների հետ: Հաճախ երկրների տարբերությունների թվին են դասվում գիտատեխնիկական զարգացման մակարդակը, սոցիալական ինստիտուտների վիճակը, մարդկային կապիտալի զարգացվածությունն աստիճանը, տնտեսական աճի ինտենսիվությունը, տնտեսության չափերը և ֆինանսական հատվածի վիճակը:

Կատարված վերլուծությունների հիման վրա առանձնացվել են բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտի ֆինանսավորման 4 հիմնական համակարգեր¹⁵.

- Ծուկայական
- Կորպորատիվ-պետական
- Կլաստերային
- Մեզո-կորպորատիվ

Այս համակարգերը միմյանցից տարբերվում են ինչպես արտաքին ցուցանիշներով (որակական և քանակական), այնպես էլ տնտեսության մեջ դրանց կորևորություն մակարդակով: Հայաստանը, որպես առանձին սուբյեկտ, նշվածներից ոչ մեկին չի համապատասխանում և բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտի զարգացման նպատակով անհրաժեշտ է ստեղծել այս համակարգերի հիբրիդ, որը հարմարեցված կլինի Հայաստանի առանձնահատկություններին:

Այս գլխում նաև ներկայացվել են բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտի ներդրումային ծրագրերի ֆինանսավորման գործիքներից առավել շատ օգտագործվողները՝ վենչուրային ֆինանսավորումը և դեպոզիտար ստացականները:

Ատենախոսությունների երրորդ՝ «Բարձր տեխնոլոգիաներում ներդրումների ֆինանսավորման զարգացման ուղիները» գլխում ներկայացվում են ներդրումային միջավայրի բարելավման հնարավորությունները, դեպոզիտար ստացականների ներդրման մեխանիզմների հիմնախնդիրները և դեպոզիտար ստացականների զարգացման հիմնական ուղիները:

Հայաստանում, անկախ ներդրումային ուղղվածությունից, առկա են մի շարք խնդիրներ, որոնց լուծման համար անհրաժեշտ են կատարել այնպիսի փոփոխություններ, որոնք հավելյալ

¹⁵ William R. Kerr, Ramana Nanda “Financing innovation”, 2014, Harvard business school. p. 47

երաշխիքներ կստեղծեն օտարերկրյա ներդրողների համար: Մասնավորապես կատարված վերլուծության արդյունքում պարզվեց, որ անհրաժեշտ է իրականացնել փոփոխություններ «Արժեթղթերի շուկայի մասին» օրենքի այն կետերում, որոնք չեն համապատասխանում շուկայի արդի գիտատեխնիկական գիտելիքներին, շահաբաժինների վճարման ընթացակարգում:

Բաժնետիրական ընկերությունները ներկայումս իրականացնում են դիվիդենդների վճարման կամ ընտրական քաղաքականություն: Այսինքն ընկերությունն է որոշում երբ իրականացնի դիվիդենդների վճարում և ինչ չափով: Սա ընդունված պրակտիկա է զարգացած երկրներում, սակայն այն իր հետքերում է հետևյալ խնդիրը. մի քանի տասնյակ և հարյուրյակ բաժնետերեր ունեցող ընկերությունները կառավարվում են առավել մեծ մասնաբաժին ունեցող բաժնետերերի կողմից և մնացած բաժնետերերի իրավունքները խախտվում են: Խոսքը գնում է դիվիդենդների վճարման մասին: Այս խնդրի լուծման համար առաջարկվում է հետևյալը. բաժնետիրական ընկերությունների դիվիդենդների բաշխման պարտավորությունը հանձնել Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիային: Օրենքով ստեղծված այս ընկերությունը վարում է բաժնետիրական ընկերությունների ռեեստր, այսինքն ունի տեղեկություն ընկերության բաժնետերերի մասին:

Անհրաժեշտ տեղեկությունների ստացումից հետո Կենտրոնական դեպոզիտարիան բաժնետոմսերի թողարկողից նշված ժամկետում կստանա դիվիդենդի համար նախատեսված դրամական միջոցները և նույն օրը կամ թողարկողի կողմից նշված օրը (T+n գործիքը կարող է գործել այն դեպքում, երբ Կենտրոնական դեպոզիտարիային իրավունք կընձեռնվի ունենալ դրամական միջոցների չզրոյացվող հաշիվ, որտեղ թողարկողի կողմից ներկայացված դրամական միջոցները կմնան մինչև վերջնահաշվարկի օրը) համաձայնորեն այդ դրամական միջոցները կփոխանցի բաժնետերերին: Այս մեխանիզմը երաշխավորում է փոքր բաժնեմաս ունեցող բաժնետերերի դիվիդենդի ստացումը:

Արժեթղթերի համախմբման հետ կապված փոքր բաժնեմաս ունեցող բաժնետերերի խնդիրների լուծման հետ կապված առաջարկվել է թողարկողը յուրաքանչյուր համախմբման մասին մանրամասն հաշվետվություն և ներկայացնում համապատասխան մարմին (որպես նշված մարմին կարող է հանդես գալ Կենտրոնական բանկը, Ֆինանսների նախարարությունը կամ տնտեսության նշված ճյուղի զարգացման համար պատասխանատու նախարարությունը), որն իրականացնում է ընկերության գնահատում և ստուգում է ընկերության կողմից շուկայական արժեքի որոշման և

յուրաքանչյուր բաժնետիրոջ վճարված դրամական միջոցների արդարացիությանը:

Որպես օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման համար առավել քիչ ծախսատար մեթոդ՝ առաջարկվել է օգտագործել դեպոզիտար ստացականների մեթոդը: Այս նպատակով ուսումնասիրվել են ԱՄՆ, ԵՄ և ՌԴ դեպոզիտար ստացականների թողարկման փորձերը, իրենց ընթացակարգերը և մշակվել 3այաստանի համար առավել արդյունավետ ընթացակարգ, որով հնարավոր կլինի նվազագույն ծախսերով և առավելագույն օգտակարությանը թողարկել և տեխաբաշխել դեպոզիտար ստացականներ:

ՀՀ օրենսդրությանը նախատեսում է Դեպոզիտար ստացականների թողարկում և շրջանառությանը, սակայն ընթացակարգային հիմնական խնդիրներին լուծում չի տրվում: Ուսումնասիրվել են Ռուսական, ԵՄ և ԱՄՆ օրենսդրությանը և մշակվել է ընթացակարգ, որտեղ հստակ կձևակերպված են դեպոզիտար ստացականների թողարկման և շրջանառության կանոններն ու պայմանները:

Առաջարկվել է նաև ներդնել բաժնետերերի ընդհանուր ժողովին օտարերկրյա ներդրողների մասնակցության և թվեարկության էլեկտրոնային եղանակները: Այս գործիքի օգտագործումը ոչ միայն կհեշտացնի ներդրողների կողմից ընկերության կորպորատիվ գործողությանը և մասնակցությանը և տեղեկացվածությանը, այլ նաև թույլ կտա խնայել ներդրողների ֆինանսական միջոցները, ինչը կնվազեցնի ներդրման ծախսերի ծավալը:

Էլեկտրոնային փաստաթղթաշրջանառությանը 3այաստանի ներդրումային միջավայրն ավելի գրավիչ կդարձնի և ավելի ժամանակակից, իսկ դեպոզիտար ստացականների թողարկումն առավել կհամապատասխանի զարգացած երկրների ստանդարտներին:

Այս գլխում տեղ են գտել նաև դեպոզիտար ստացականների թողարկման և տեղաբաշխման շղթան, ծախսերի հաշվարկը (նվազագույնը 40000 ԱՄՆ դոլլար) և հետագայում դեպոզիտար ստացականների ուղվածությանը՝ կախված բարձր տեխնոլոգիաների ներդրումային ծրագրերի տեսակից:

Ատենախոսության

«Եզրակացությանը»

բաժնում

ներկայացվում են իրականացված հետազոտությանը հիմնական արդյունքները և գործնական առաջարկները:

1. 3այաստանում բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտն ունի կայուն հիմքեր. բավարար տեսական և գործնական գիտելիքներ ունեցող մասնագետներ, անհրաժեշտ գիտատեխնիկական ռեսուրսները և այլն: Հիմնական խնդիրները, որոնք առաջանում են

այս ոլորտում, թանկարժեք ֆինանսական աղբյուրներն են և ոչ բավարար հասանելի ֆինանսավորումը կամ ֆինանսավորման բացակայությունը:

2. Կատարվել են եվրասիական տնտեսական միության անդամ պետությունների (Ռուսաստանի Դաշնություն, Բելառուս, Ղազախստան), ինչպես նաև Չինաստանի, Ամերիկայի Միացյալ Նահանգների, Եվրամիության տնտեսությունների ներկա վիճակի ուսումնասիրություններ: Այս համատեքստում առաջարկվել է բարձր տեխնոլոգիաների ներդրումային ծրագրերի ֆինանսավորման համար ընտրված մեթոդի՝ Հայաստանի տնտեսությունն ինտեգրման ժամանակ այն հարմարեցնել Ամերիկայի Միացյալ Նահանգների և Եվրոմիության ֆինանսական շուկաների հիմնական պայմաններին:

3. Կատարված հետազոտությունների արդյունքում պարզ է դարձել, որ Հայաստանի տնտեսության աճի տեմպը նվազում է. արտասահմանյան տրանսֆերտները նվազման միտում ունեն, արտարժույթային ռիսկը բարձրանում է, արտաքին պետական պարտքն աճում է և այլն: Այս համատեքստում կարևորվում է պետական աջակցությունը ցույց տալ տնտեսության այն ճյուղերին, որոնք Հայաստանում ունեն մեծ պոտենցիալ և կարող են ներդրումներ ներգրավել: Կատարված վերլուծությունների արդյունքում հիմնավորվել է բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտի կարևորությունը տնտեսության զարգացման հարցում:

4. Հաշվի առնելով Հայաստանի բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտում աշխատող ընկերությունների կողմից Ամերիկայի Միացյալ Նահանգների և Եվրոմիության ֆինանսական շուկաներ մուտք գործելու մեծ ծախսատարությունը, մարդկային ռեսուրսների օգտագործման համար անհրաժեշտ պայմաններ ստեղծելու դժվարությունները, արժեթղթերի տեղաբաշխման հետ կապված օրենսդրության ուսումնասիրության ժամանակատարությունը, արժեթղթերի անմիջական տեղաբաշխմամբ պայմանավորված դժվարությունները և այլ նմանատիպ խոչընդոտները՝ բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտի ներդրումային ծրագրերի ֆինանսավորման լավագույն գործիք է առաջարկվել դեպոզիտար սուսակցությունները:

5. Մշակվել են Հայաստանի օրենսդրական փոփոխությունների տնտեսագիտական հիմնավորումները, որոնք հիմնականում միտված են ներդրողների իրավունքների պաշտպանությանը: Վերոնշյալ առաջարկները վերաբերում են շահաբաժինների վճարման և արժեթղթերի համախմբման հետ կապված խնդիրների լուծմանը, ինչպես նաև զարգացման միջազգային տեմպերին ՀՀ ներդրումային միջավայրի հարմարեցմանը:

6. Դեպոզիտար ստացականների թողարկումը և տեղաբաշխումն իրենից ենթադրում է գործողությունների միջառք, որը պետք է կանոնակարգվի Հայաստանի օրենսդրությամբ և միջազգային պայմանագրերով: Հայաստանում առկա նմանատիպ ընթացակարգեր, որոնք ինչ-որ կերպ կսահմանեն դեպոզիտար ստացականների թողարկման և տեղաբաշխման ընթացակարգը: Հաշվի առնելով դեպոզիտար ստացականների թողարկման և տեղաբաշխման Ռուսաստանի Դաշնության և Ամերիկայի Միացյալ Նահանգների փորձը՝ իրականացվել է հայկական դեպոզիտար ստացականների թողարկման և տեղաբաշխման ընթացակարգի ստեղծում՝ հիմք ընդունելով սերկրներում առկա ընթացակարգերը:

7. Օտարերկրյա ներդրումների խթանման համար, անկախ նրանից, թե ներդրման օբյեկտ հանդիսացող տնտեսության ճյուղն ինչ ուղղվածություն ունի, Հայաստանի իրավասու մարմինների կողմից հարկավոր է ուշադրություն դարձնել Համաշխարհային բանկի հեղինակավոր «Doing business» պարբերականի հրապարակած տեղեկություններին, որտեղ նշված են գործարարությամբ զբաղվելու առաջնային խոչընդոտները, գրանցված լավագույն փորձը, ինչպես նաև տվյալ երկրում առկա խնդիրները: Առաջարկվում է ուշադրություն դարձնել էլեկտրաէներգիայի հասանելիության, հարկային վարչարարության և նոր ընկերություն գրանցելու համար ծախսվող ֆինանսական և ժամանակային ծախսերի կրճատմանը:

8. Առաջարկված փոփոխությունները և լրացումները չեն կարող լիարժեք աշխատել տնտեսության ներսում, եթե տնտեսության սուբյեկտները չունեն բավականաչափ ֆինանսական գիտելիքներ: Առաջարկվում է բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտում աշխատող ընկերությունների ներկայացուցիչների համար կազմակերպել դեպոզիտար ստացականների օգտագործման անվճար սեմինարներ, քանի որ մեծամասամբ իրենք պետք է նախաձեռնեն այս գործիքի օգտագործումը բարձր տեխնոլոգիաների ներդրումային ծրագրերի ֆինանսավորման համար:

9. Հաշվի առնելով Դեպոզիտար ստացականների թողարկման համար անհրաժեշտ միջազգային կապը՝ առաջարկվում է դեպոզիտար ստացականների տեղաբաշխման և պահառության համար անհրաժեշտ պայմանագրային կապեր ստեղծել միջազգային հեղինակավոր առևտրային բանկերի և դեպոզիտար բանկերի հետ, որոնք հետագայում կաջակցեն Հայկական դեպոզիտար ստացականների հաշտ տեղաբաշխմանը: Վերոնշյալ ֆինանսական կառույցներից են Bank of New York Mellon-ը, Clearstream banking Luxembourg-ը, Euroclear-ը և իրենց դուստր ընկերությունները: Հարկավոր է նշել նաև, որ Հայաստանի կառավարությունն ունի Clearstream banking Luxembourg-ի և Euroclear-ի

հետ համագործակցության փորձ: Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիան, իր հերթին, արդեն մի քանի տարի է հաջող համագործակցում է Clearstream banking Luxemburg-ի հետ:

10. Առաջարկվում է Հայաստանի Կենտրոնական դեպոզիտարիայում ներդնել էլեկտրոնային քվեարկության և ընդհանուր ժողովին էլեկտրոնային հրավերի ընթացակարգը: Այս ընթացակարգը ծախսատար չէ, քանզի իրենից չի ենթադրում թանկարժեք տեխնիկական լուծումներ: Պարզապես հարկավոր է պաշտպանված ժամանակակից հեռահաղորդակցության միջոցներով կապ հաստատել սլոյալ ներդրողի հետ:

Ատենախոսության թեման ամփոփվել և ներկայացվել է հետևյալ վեց գիտական հոդվածներում.

1. Կլեյչյան Լ. Ռ., Դեպոզիտար ստացականների ելույթ ունը, դրանց առավելություններն ու թերությունները, «Ֆինանսներ և եկոնոմիկա» - #9-10 (181-188), 2015. – էջեր 45-46

2. Կլեյչյան Լ. Ռ., Նորարար ծրագրերի ֆինանսավորման համակարգերի առանձնահատկությունները, «Ֆինանսներ և եկոնոմիկա» - #11-12 (183-184), 2015. – էջեր 37-39

3. Կլեյչյան Լ. Ռ., Ամերիկյան ներդրողների կողմից հայկական արժեթղթերում ներդրումներ կատարելու հավանականության բացահայտում, «Այլ ընտրանք» գիտական հանդես - #4, 2015, հոկտեմբեր-դեկտեմբեր. – էջեր 303-307

4. Կլեյչյան Լ. Ռ., Դեպոզիտար ստացականների արդյունավետությունը զարգացող երկրների մասնավոր ընկերությունների համար, «Այլ ընտրանք» գիտական հանդես - #4, 2015, հոկտեմբեր-դեկտեմբեր. – էջեր 363-369

5. Կլեյչյան Լ. Ռ., ՀՀ-ում դեպոզիտար ստացականների թողարկման և տեղաբաշխման ընթացակարգի նախագիծ, «Այլ ընտրանք» գիտական հանդես - #1, 2016, հունվար-մարտ. – էջեր 114-118

6. Կլեյչյան Լ. Ռ., Բարձր տեխնոլոգիաներում ներդրումային ծրագրերի ֆինանսավորման իրավական ռիսկը նվազեցնելու ուղղությունները, «Այլ ընտրանք» գիտական հանդես - #1, 2016 հունվար-մարտ. – էջեր 110-113

КЛЕКЧЯН ЛЕВОН РУБЕНОВИЧ

ПРОБЛЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ В СФЕРЕ ВЫСОКИХ ТЕХНОЛОГИЙ В РА

Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.03 –“Финансы, бухгалтерский учет”.

Защита диссертации состоится 5-го мая 2016г. в 15³⁰ часов, на заседании специализированного совета 014 ВАК РА по экономике, действующего в Армянском государственном экономическом университете, по адресу: 0025, г. Ереван, ул. Налбандяна 128.

РЕЗЮМЕ

На протяжении всей истории человечества, человек пытается удовлетворить свои собственные потребности и создать более эффективную экономическую систему. Следует отметить, что удовлетворение человеческих потребностей является основой для непрерывного развития и совершенствования экономических отношений. В результате чего, ученые пытались решить важнейшие проблемы своего времени, чтобы создать новый подход к экономическому развитию, новых концепций и новых ожиданий на будущее.

На современном этапе экономического развития главными являются два жизненно важные вопросы: для государств-как привлечь инвестиции, и для инвестора – куда инвестировать. Если правительство стран пытаются найти способы привлечения инвестиции, то инвесторы стараются вкладывать средства в странах, где у инвестиционных проектов есть низкий риск и высокая доходность.

При нынешних проблемах в экономике развивающихся стран, инвесторы склонны перенаправить большую часть инвестиций из этих стран в развитые страны. В результате этого развивающиеся страны сталкиваются с серьезными проблемами: экономика не растет или растет очень медленно, высокая инфляция, рост безработицы и т.д.

По данным финансового портала Bloomberg, мировая экономика ориентирована на развитие высоких технологий, что предполагает создание инновационных продуктов и услуг. В Армении высокотехнологичный сектор имеет высокие темпы развития. Например, компания "ArmTab Technologies" в 2014 году начал производство "гаджетов" - это является важным шагом развития для страны с небольшой экономикой, каким является Армения.

В Армении хай-тек индустрия имеет большой потенциал для развития, но не в состоянии в полной мере использовать свой потенциал из-за дефицитных и дорогостоящих финансовых ресурсов.

Основная цель диссертации. Основной целью данного исследования является разработка подходов и предложений, направленных на решение проблем

финансирования инвестиционных проектов в сфере высоких технологий. Для достижения поставленной цели в работе были подняты и решены следующие вопросы:

- Изучение теоретические основы финансирования инвестиционных проектов в области высоких технологий
- Анализ текущих условий и характеристик развития высоких технологий
- Изучение международного финансирования инвестиционных проектов в сфере высоких технологий опыт
- Выбрать один из методов финансирования, использование которого позволит как снизить стоимость, так и увеличить финансирование инвестиционных проектов в сфере высоких технологий.
- Корректировать выбранный метод финансирования инвестиционных проектов, не изменяя основные черты метода

Научная новизна результатов исследования заключается в следующих положениях:

- Разработаны необходимые подходы усовершенствования нормативно-правовой базы для вовлечения иностранных инвестиции, которые увеличат объемы финансирования инвестиционных проектов в сфере высоких технологии.
- Доказана эффективность использование депозитарных расписок в РА для снижение расходов связанных с доступом на международные развитые финансовые рынки и для обеспечения технических условий работы специалистов. Разработаны механизмы финансирования ценных бумаг компании с использованием депозитарных расписок в сфере высоких технологии РА.
- Определены и обоснованы возможности привлечение финансирование инвестиционных проектов с финансовых рынков Соединенных Штатов Америки и Европейского Союза.

**THE PROBLEMS OF FINANCING INVESTMENT PROJECTS IN THE SPHERE OF
HIGH TECHNOLOGIES OF RA**

The abstract of the thesis for receiving the degree of Doctor of Economics in the speciality 08.00.02 – “Finance, Accounting”.

The defense of the thesis will take place on May 5, 2016 at 15³⁰ o'clock, at 014 Council of Economics of SCC RA at Armenian State University of Economics: 128 Nalbandyan, str., Yerevan, Armenia, 0025

ABSTRACT

Throughout human history, people trying to meet their own needs and to create a more efficient economic system. It should be noted that the satisfaction of human needs is the basis for continuous development and improvement of economic relations. As a result, scientists have been trying to solve the most important problems of their time creating a new approach to economic development, new concepts and new expectations for the future.

At the present stage of economic development the main two vital questions are: for countries - how attract investment, and for the investor - where to invest. If the governments are trying to find ways to attract investment, investors are trying to invest in countries where investment projects have low risk and high yield.

With the current problems in the economy of developing countries, investors tend to redirect a large part of the investments of these countries to developed countries. The results of it the developing countries face serious problems: the economy is not growing or growing very slowly, high inflation rate, rising unemployment, etc.

According to the Bloomberg financial portal, the global economy is oriented to development of high technologies, which implies the creation of innovative products and services. In Armenia, the high-tech sector has a high rate of development. For example, the company "ArmTab Technologies" started the production of "tablets" in 2014 - this is an important step for the development of the country with a small economy, what is Armenia.

The Armenian high-tech industry has great potential for development, but is not able to fully utilize its potential due to scarce and expensive financial resources.

The main aim of dissertation: the main purpose of this study is to develop approaches and proposals aimed at solving the problems of financing investment projects in the sphere of high technologies. The following issues were raised and resolved to achieve this goal in the work:

- Study of the theoretical foundations of the financing of investment in high technology projects
- Analysis of the current conditions and characteristics of the development of high-tech
- Study of the international financing of investment projects in the sphere of high-tech experience
- Select one of the methods of financing, the use of which will both reduce the

cost and increase the financing of investment projects in the sphere of high technologies.

- Adjust the chosen method of financing investment projects, without changing the basic features of the method

-

Scientific novelty of the research

- to develop the necessary approaches to improve the regulatory framework for the involvement of foreign investment, which will increase the amount of financing investment projects in the sphere of high technologies.

- proved effective use of depositary receipts in Armenia to reduce costs related to access to international financial markets and to provide the technical conditions for the work of specialists. Mechanisms of financing securities with depositary receipts in the sphere of high technologies of Armenia.

- defined and the possibility of attraction financing of investment projects from the financial markets of the United States of America and the European Union.

