ԵՎՐՈՊԱԿԱՆ ԿՐԹԱԿԱՆ ՏԱՐԱԾԱՇՐՋԱՆԱՅԻՆ ԱԿԱԴԵՄԻԱ

Կ Ո Ւ Ր Ղ Ի Ն Յ Ա Ն Գ Ո Հ Ա Ր Գ Ա Գ Ի Կ Ի

ՀՀ ՆԵՐԴՐՈՒՄԱՅԻՆ ՄԻՋԱՎԱՅՐԻ ԲԱՐԵԼԱՎՄԱՆ ԻՆՍՏԻՏՈՒՑԻՈՆԱԼ ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐԸ

Ը.00.02 – «Տնտեսության, նրա ոլորտների տնտեսագիտություն և կառավարում» մասնագիտությամբ տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման ատենախոսության

Ս Ե Ղ Մ Ա Գ Ի Ր

ԵՐԵՎԱՆ 2016

Ատենախոսության թեման հաստատվել է Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարանում:

Գիտական ղեկավար՝ **տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ Ծ. Ջ. Կարապետյան**

Պաշտոնական ընդդիմախոսներ՝ **տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր Ա. Ս. Մելքումյան**

տնտեսագիտության թեկնածու Պ. Վ. Ջանգուլյան

Առաջատար կազմակերպություն՝ **Երևանի պետական համալսարան**

Ատենախոսության պաշտպանությունը կայանալու է 2016թ. նոյեմբերի 3-ին՝ ժամը 14^{00}-ին, Եվրոպական կրթական տարածաշրջանային ակադեմիայում գործող ՀՀ ԲՈՀ-ի տնտեսագիտության թիվ 060 մասնագիտական խորհրդում:

Հասցեն՝ 0037, Երևան, Դավիթ Անհաղթի 10:

Ատենախոսությանը կարելի է ծանոթանալ Եվրոպական կրթական տարածաշրջանային ակադեմիայի գրադարանում:

Սեղմագիրն առաքված է_____:

060 մասնագիտական խորհրդի գիտական քարտուղար **տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ՝ Ա. Ս. Մխիթարյան**

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ԸՆԴՀԱՆՈՒՐ ԲՆՈՒԹԱԳԻՐԸ

Հետազոտության թեմայի արդիականությունը: Զարգացած և հզոր տնտեսություն ձևավորելու համար անհրաժեշտ է երկրում ստեղծել բարենպաստ ու գրավիչ ներդրումային միջավայր, քանի որ այն, քաղաքական, ինստիտուցիոնալ և հոգեբանական ներկա ու ապագա գործոններով պայմանավորված միջավայր լինելով հանդերձ, ներդրումների ներգրավման ու երկարաժամկետ տնտեսական աճի ապահովման հիմնական գրավականն է: Բարենպաստ ներդրումային միջավայրի ստեղծման, անհրաժեշտ ենթակառուցվածքի ձևավորման, համապատասխան իրավակարգավորման և այդ ամբողջ համակարգը ճիշտ կառավարելու ու զարգացնելու համար, անշուշտ, հաշվի են առնվում ժամանակակից համաշխարհային տնտեսությունում ընթացող փոփոխությունները: Ներդրումային միջավայրը տնտեսության ինստիտուցիոնալ համակարգում առանձնահատուկ ենթահամակարգ է, հետևաբար ինստիտուտների որակն ու ինստիտուցիոնալ միջավայրը երկրի ներդրումային միջավայրի ձևավորման ու հետագա զարգացման վրա էական և որոշիչ ազդեցություն ունեն: Ուստի, բարենպաստ ներդրումային միջավայրի ձևավորումն ուղեկցվում է ինստիտուտների և դրանց պահպանման, նորացման ու փոփոխության գործընթացների շարունակական ուսումնասիրությամբ ու հետազոտմամբ:

Հետազոտության թեմայի արդիականությունը պայմանավորված է ներդրումային միջավայրի և ինստիտուցիոնալ համակարգի սերտ փոխկապվածությամբ. ներդրումային միջավայրը երկրի ինստիտուցիոնալ համակարգում կարևորագույն և ուրույն տեղ է զբաղեցնում, և արդյունավետ գործող ներդրումային միջավայր անհնար է կառուցել ու զարգացնել առանց կայացած և շուկայական ներկա պայմաններին համապատասխանող ինստիտուցիոնալ միջավայրի ու դրա բաղադրիչների պահպանման, նորացման և փոփոխության գործընթացների ուսումնասիրության: Հայաստանի Հանրապետությունում բարենպաստ ներդրումային միջավայրի ձևավորումը պայմանավորված է տնտեսական անվտանգությանն ուղղված արտաքին և ներքին մարտահրավերներին պատշաճ դիմակայելու և ազգային տնտեսությունը մրցունակ դարձնելու անհրաժեշտությամբ: Ներդրումային միջավայրի բարելավման ինստիտուցիոնալ հիմնախնդիրների բացահայտումն ու հետազոտումն ուղղված է այդ ինստիտուտների, դրանց միջև ձևավորված փոխհարաբերությունների ու վերջիններիս կարգավորմանը, ինչպես նաև ներդրումային միջավայրի բարելավմանն ուղղված կառուցակարգերի ներկայացմանը:

Հետազոտության նպատակը և խնդիրները: Ատենախոսության հիմնական նպատակն է մշակել ՀՀ ներդրումային միջավայրի արդիականացմանը, ներդրումային գրավչության ու երկրի ընդհանուր վարկանիշի բարձրացմանն ուղղված միջոցառումների համալիր, որը կապահովի երկրի տնտեսական անվտանգությունը: Առաջադրված նպատակի իրագործման համար քննարկվել են հետևյալ հիմնական խնդիրները.

- ներդրումների, ներդրումային քաղաքականության և ներդրումային միջավայրի՝ որպես տնտեսագիտական կատեգորիաների ուսումնասիրություն, ներդրումային միջավայրի վրա ազդող գործոնների բացահայտում,
- ինստիտուտների և ինստիտուցիոնալ համակարգի՝ որպես ներդրումային միջավայրի ձևավորման կարևորագույն հիմքի դիտարկում,
- ներդրումների ներգրավման ու ներդրումային միջավայրի բարելավման օտարերկրյա փորձի ուսումնասիրում,
- ՀՀ ներդրումային հոսքերի կազմի ու կառուցվածքի հետազոտություն և միտումների բացահայտում,

- ՀՀ ներդրումային միջավայրի ինստիտուցիոնալ հիմնախնդիրների բացահայտում՝ ներդրումային միջավայրը կարգավորող օրենսդրական դաշտի դիտարկում, ինստիտուտների միջև ձևավորված փոխհարաբերությունների բացահայտում, դրանց կատարելագործման ուղղությունների մշակում,
- ՀՀ ներդրումային միջավայրի գնահատման միջազգային վարկանիշների ուսումնասիրում,
- ՀՀ ներդրումային միջավայրի բարելավման և ներդրումային գրավչության բարձրացման ուղիների մշակում:

Հետազոտության օբյեկտը և առարկան: Հետազոտության օբյեկտը ՀՀ ներդրումային միջավայրն է՝ իր ձևավորման առանձնահատկություններով և առկա խնդիրներով: Հետազոտության առարկան ՀՀ ներդրումային միջավայրի վրա ինստիտուցիոնալ ներգործության գործիքների համակարգն է՝ ներդրումային միջավայրն ու ներդրումային հարաբերությունները կարգավորող ՀՀ օրենսդրությունը, ինստիտուցիոնալ միավորների գործունեության հիմնական ուղղությունները, դրանց փոխհարաբերությունները, ներդրումային միջավայրի բարելավման պետական քաղաքականության հիմնախնդիրներն ու դրանց կարգավորման ուղղությունները:

Հետազոտության տեսական, մեթոդաբանական և տեղեկատվական հիմքերը: Ատենախոսության տեսական հիմք են տնտեսագիտության տեսության հիմնարար դրույթները, ներդրումային միջավայրի և ինստիտուցիոնալ համակարգի ուսումնասիրության բնագավառում ականավոր հեղինակների տեսական ու կիրառական բնույթի աշխատությունները, վերլուծական նյութերն ու հրապարակումները: Հետազոտություն իրականացնելիս օգտագործվել են համակարգային մոտեցման, համեմատական վերլուծության, մաթեմատիկական վիճակագրության և մոդելավորման, գիտական վերացարկման մեթոդները և այլն:

Հետազոտության տեղեկատվական հիմք են ներդրումների ոլորտը կարգավորող ՀՀ օրենքներն ու իրավական այլ ակտերը, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության, այլ պետական մարմինների ու միջազգային կազմակերպությունների զեկույցներն ու հրապարակումները:

Ատենախոսության հիմնական արդյունքները և գիտական նորույթը: Ատենախոսության շրջանակում կատարված ուսումնասիրությունների և վերլուծությունների արդյունքում ստացվել են տեսական, մեթոդական ու կիրառական ուղղվածություն ունեցող մի շարք արդյունքներ, որոնց գիտական նորույթն արտահայտվել է հետևյալ դրույթներում.

- Բացահայտվել են ՀՀ ներդրումային քաղաքականության բնագավառում առկա բացասական միտումներն ու ներդրումային միջավայրի խոչընդոտները, որի արդյունքում մշակվել և ներկայացվել են դրանց հաղթահարման ու ներդրումային ներուժի բացահայտման գերակա քաղաքական, իրավական, ինստիտուցիոնալ ու մակրոտնտեսական կառուցակարգերը, և հիմնավորվել է ՀՀ-ում ներդրողների նոր ինստիտուտի՝ ներդրումային բանկերի ստեղծման անհրաժեշտությունը:
- Տնտեսաչափական գնահատմամբ բացահայտվել և հիմնավորվել է ինստիտուցիոնալ համակարգի և ներդրումային միջավայրի փոխկապակցությունը՝ ներկայացնելով ինստիտուցիոնալ միջավայրից ներդրողներին ազդակներ փոխանցող և միջազգային համաթվերի տեսքով ներկայացվող ինստիտուցիոնալ գործոնների ու ՀՀ-ում ՕՈՒՆ-երի ծավալի միջև առկա էական քանակական կախվածությունը:

- ՀՀ ներդրումային միջավայրի գնահատման միջազգային վարկանիշների ու համաթվերի ամփոփմամբ և խմբավորմամբ բացահայտվել ու գնահատվել են ՀՀ-ում ինստիտուցիոնալ բարեփոխումների առաջատար և համեմատաբար թույլ ոլորտները:
- Մշակվել և ներկայացվել է ներդրումների խթանման պետական աջակցության գործիքակազմի օգտագործմամբ ձևավորված ինովացիոն ուղղվածության ներդրումների իրականացման հայեցակարգ՝ հիմնված արտահանման ներուժի ավելացման և հավելյալ արժեքի ապահովման չափորոշիչների վրա:

Ատենախոսության արդյունքների տեսական և գործնական նշանակությունը: Ատենախոսության արդյունքներն ունեն ինչպես տեսական, այնպես էլ գործնական նշանակություն: Հետազոտության արդյունքներն ու ներկայացված առաջարկությունները կարող են օգտագործվել ՀՀ ներդրումային քաղաքականության դրույթների վերանայման ու կատարելագործման ժամանակ և ներդրումային միջավայրի բարելավմանն ուղղված ծրագրերի ու հայեցակարգերի մշակման գործընթացում: Դրանք կարող են օգտակար լինել նաև ՀՀ ներդրումային միջավայրը կարգավորող ինստիտուտների կատարելագործման վերաբերյալ հետազոտությունների և ներդրումների ոլորտը կարգավորող օրենսդրական դաշտի վերանայման գործընթացում:

Ատենախոսության արդյունքների փորձարկումը և հրապարակումները: Ատենախոսության հիմնական դրույթները և ուսումնասիրության արդյունքները քննարկվել են ՀՀ էկոնոմիկայի նախարարության ներդրումային քաղաքականության վարչությունում, Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարանի 25-րդ գիտաժողովում և Եվրոպական կրթական տարածաշրջանային ակադեմիայում առանձին թեմատիկ քննարկումների ժամանակ: Ատենախոսության հիմնական արդյունքներն ու բովանդակությունն արտացոլված են հեղինակի կողմից հրապարակված ինը գիտական հոդվածներում:

Ատենախոսության կառուցվածքը և ծավալը: Ատենախոսությունը բաղկացած է ներածությունից, երեք գլուխներից, եզրակացություններից, օգտագործված գրականության ցանկից և հավելվածներից: Ատենախոսության ծավալը կազմում է 159 էջ՝ առանց հավելվածների:

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ

Ներածությունում հիմնավորվել է ատենախոսության թեմայի արդիականությունը, ձևակերպվել են հետազոտության նպատակն ու խնդիրները, առանձնացվել են հետազոտության օբյեկտը և առարկան, տրվել են աշխատանքի տեսական, տեղեկատվական և մեթոդաբանական հիմքերը, ներկայացվել են ատենախոսության գիտական նորույթը, հիմնական արդյունքները և գիտագործնական նշանակությունը:

Ատենախոսության առաջին՝ **«Ներդրումային միջավայրի ձևավորման ու կարգավորման տեսական-մեթոդական հիմնախնդիրները»** գլխում ներկայացվել են ներդրումների, ներդրումային քաղաքականության և ներդրումային միջավայրի էությունը, ներդրումային միջավայրը ձևավորող գործոնները: Անդրադարձ է կատարվել ինստիտուտ և ինստիտուցիոնալ համակարգ կատեգորիաներին, ինչպես նաև ներկայացվել է ներդրումային միջավայրի ինստիտուցիոնալ հիմքերի ձևավորման օտարերկրյա փորձը:

Հայտնի է, որ ցանկացած երկրի տնտեսական, սոցիալական և գիտատեխնիկական զարգացումը կապված է ներդրումային գործունեության հետ, իսկ վերջինս ներդրումներ իրականացնելու ուղղությամբ ներդրողի գործնական աշխատանքի ամբողջությունն է:[1] Գիտական հետազոտություններում բազմաթիվ տնտեսագետներ են սահմանել ներդրում հասկացության բովանդակությունը, էությունն ու կառուցվածքը, բայց վերջինս բավական լայն հասկացություն է, հետևաբար ժամանակակից տնտեսագիտական գրականության մեջ կան ներդրումների բազմաթիվ բնորոշումներ, որոնք, սակայն, դեռևս սպառիչ չեն: Ուստի, ներդրումների վերաբերյալ ատենախոսի ներկայացրած բազմաթիվ սահմանումները, ըստ էության, փոխլրացնում են միմյանց: Հեղինակն առավելապես համաձայն է ներդրումների այն սահմանման հետ, որ դրանք, լայն իմաստով, պետությանը, իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց պատկանող դրամական, գույքային և մտավոր արժեքներն են, որոնք ուղղվում են նոր ձեռնարկությունների ստեղծմանը, գոյություն ունեցողների վերակառուցմանն ու տեխնիկական վերազինմանը, անշարժ գույքի, բաժնետոմսերի, պարտատոմսերի և այլ արժեթղթերի ձեռքբերմանը՝ շահույթ կամ օգտակար այլ արդյունք ստանալու նպատակով:[2]

Ընդհանուր առմամբ ներդրումային քաղաքականությունը բնորոշվում է որպես ներդրումային գործունեության պետական կարգավորման գործընթաց, իսկ ներդրումային քաղաքականության ամերիկյան, ճապոնական և թայվանյան մոդելների օգնությամբ դասակարգվում է շուկայական տնտեսություն ունեցող, բայց զարգացման տարբեր մակարդակների վրա գտնվող երկրների ներդրումային գործունեությունը:[3] Հեղինակը դրանց հետազոտման և քննարկման արդյունքում հանգել է այն մտքին, որ ներկայացվածներից Հայաստանի ներդրումային քաղաքականության մոդելն առավել մոտ է ամերիկյանին:

Ատենախոսի կողմից առաջնային է դիտվել նաև ներդրումային միջավայրի վերաբերյալ ամենատարբեր սահմանումների ու բնորոշումների ներկայացումը, որոնք բացահայտում են դրա էությունն ու հիմնական հատկանիշները: Օրինակ, ըստ Համաշխարհային բանկի՝ ներդրումային միջավայրի հիմնական չափորոշիչներ են

---

[1] Հ. Բ. Ղուշչյանի խմբագրությամբ, Մակրոտնտեսական կարգավորում, ուսումնական ձեռնարկ, Երևան, «Տնտեսագետ», 2002, էջ 211

[2] Մարկոսյան Ա. Խ., Տնտեսական անվտանգության հիմնախնդիրները. մեթոդաբանություն և արդյունքներ, Երևան, «Նորավանք», 2005, էջ 247

[3] Մելքումյան Մ. Ս., Հակոբյան Վ. Մ., Ձեռնարկատիրությունը ՀՀ-ում, Երևան, «Զանգակ-97», 2008, էջ 38

տնտեսական և քաղաքական կայունությունը, օրենքի գերակայությունը, ենթակառուցվածքները, հարկագանձման ու կարգավորիչ մեխանիզմները, աշխատուժի և ֆինանսական շուկաների գործունեությունն ու կառավարման առավել լայն հնարավորությունները:[4]

Հայտնի է, որ յուրաքանչյուր երկրի ներդրումային միջավայր առանձնահատուկ է դրա վրա ազդող օբյեկտիվ ու սուբյեկտիվ գործոնների բազմազանության պատճառով: Ուստի, ատենախոսի կողմից խնդիր է դրվել ուսումնասիրել ներդրումային միջավայրի մրցակցային առավելություններ ապահովող գործոնները, որոնք հեղինակի կողմից դասակարգվել են քաղաքական, իրավական, մակրոտնտեսական, միկրոտնտեսական և ինստիտուցիոնալ գործոնների:

Ելնելով այն հանգամանքից, որ ներդրումային միջավայրն ինստիտուցիոնալ համակարգում առանձնահատուկ տեղ է զբաղեցնում՝ ատենախոսն անդրադարձել է նաև ինստիտուտ և ինստիտուցիոնալ համակարգ կատեգորիաներին ու դրանց կարգավորման հիմնական ուղղություններով էլ պայմանավորել ներդրումային միջավայրի հետագա զարգացումը: Հետազոտության շրջանակում ներկայացվել են ինստիտուտների վերաբերյալ ականավոր տեսաբանների սահմանումները՝ Թ. Վեբլեն, Ու. Միտչել, Ջ. Քոմոնս, Դ. Նորթ, Ա. Գրիֆ, Տ. Աճեմօղլու, Ա. Մարգարյան և այլք: Ըստ այդմ՝ ինստիտուտները բնորոշվել են որպես հասարակության մեջ «խաղի կանոններ» կամ մարդկանց կողմից ստեղծված սահմանափակումների շրջանակ, որոնք ձևավորում են տնտեսական գործակալների միջև եղած փոխհարաբերությունները:[5] Ներկայացվել են նաև ինստիտուցիոնալ համակարգերի վերաբերյալ հետազոտության հիմնական արդյունքները՝ հիմնված տնտեսության երեք տիպային մոդելների տարանջատման վրա: Հետևաբար, ատենախոսի կողմից առանձնակի կարևորվել են ինստիտուցիոնալ համակարգի ուսումնասիրումը, վերջինիս և ներդրումային միջավայրի փոխկապվածության բացահայտումը:

Ներդրումային միջավայրի ինստիտուցիոնալ հիմքերի ձևավորման օտարերկրյա փորձից ատենախոսն առանձնացրել է մի շարք զարգացած և զարգացող երկրներում իրականացված բարեփոխումների հիմնական ուղիները, որոնք կարող են օգտակար լինել երկրում ինստիտուցիոնալ և կառուցվածքային բարեփոխումներ իրականացնելիս:

Ատենախոսության երկրորդ՝ **«ՀՀ ներդրումային միջավայրի ինստիտուցիոնալ ապահովվածության հիմնախնդիրները»** գլխում ներկայացվել է ՀՀ ներդրումային միջավայրի ընդհանուր բնութագիրը, այն կարգավորող օրենսդրական դաշտը, անդրադարձ է կատարվել ՀՀ ներդրումային միջավայրի գնահատման միջազգային վարկանիշներին:

Ատենախոսը ներկայացրել է ՀՀ ներդրումային քաղաքականության հիմնական ուղղություններն ու սկզբունքները, ինչպես նաև ՀՀ ներդրումային քաղաքականության նպատակները՝ ներդրումային բարենպաստ միջավայրի ձևավորումը, կարգավորող միջավայրի թափանցիկության բարձրացումը, երկրի մրցակցային առավելությունների բացահայտումը, ՀՀ-ում իրականացվող ներդրումների ծավալների մեծացումը, շուկայական ենթակառուցվածքի զարգացումը, որակյալ և բարձր վարձատրվող աշխատատեղերի ստեղծումը, տնտեսական կայուն աճի ապահովումը և այլն:[6]

---

[4] World Development Report 2005. A better investment climate for everyone. The World Bank and Oxford University Press, New York, 2005, pp. 1–2

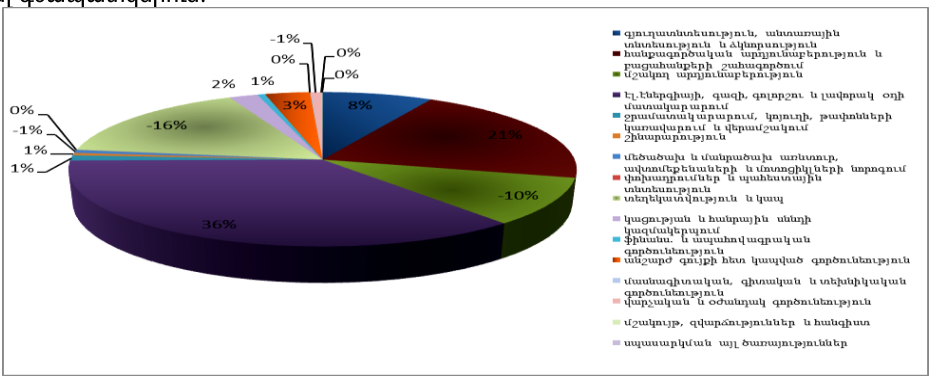
[5] Норт Д. С., Институты и экономический рост: историческое введение, THESIS, Том 1, Вып. 2, 1993, с. 73

[6] ՀՀ ներդրումային քաղաքականության հայեցակարգ, Երևան, 2015, էջ 2–3, աղբյուրը՝ https://www.e-gov.am/sessions/archive/2015/10/08/, կետ 32

Հեղինակի կողմից մատնանշվել են նաև Հայաստանում ներդրումներ կատարելու համար շահավետ ոլորտները (բարձր տեխնոլոգիական ոլորտներ, բանկային ծառայություններ, հանքարդյունաբերություն, գյուղատնտեսություն, սննդի, թեթև արդյունաբերություն, ադամանդագործություն, ոսկեգործություն, զբոսաշրջություն և այլն):[7] Քննարկվել են ՀՀ ներդրումային քաղաքականության մշակման և իրականացման համար պատասխանատու գերատեսչությունների գործունեության հիմնական ուղղությունները:

ՀՀ ներդրումային հոսքերի կազմի ու կառուցվածքի հետազոտության և միտումների բացահայտման նպատակով ատենախոսը վերլուծել է ՀՀ ներքին ներդրումների դինամիկան 2002–2014թթ. կտրվածքով: Հետազոտության արդյունքները ցույց են տվել, որ 2002-2008թթ. ներքին ներդրումների ծավալը տարեցտարի ավելացել է՝ 2008թ. կազմելով ՀՆԱ-ի շուրջ 40%-ը, մինչդեռ սկսած 2008թ.-ից՝ ցուցանիշը դրսևորել է նվազման միտում: Ներդրումներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը 2008–2014թթ. շարունակել է նվազել, և արդյունքում ցուցանիշը 2014թ. իջել է կրիտիկական մակարդակից ցածր՝ հավասարվելով ՀՆԱ-ի 21%-ին: Աշխատանքում հետազոտվել են նաև ներդրումների տեխնոլոգիական, վերարտադրական ու ճյուղային կառուցվածքները, ինչպես նաև ՀՀ միջազգային ներդրումային դիրքը 2008-2014թթ.:

ՀՀ տնտեսության իրական հատվածում կատարված օտարերկրյա ներդրումների հոսքերի վերլուծությունն՝ ըստ երկրների, 2009-2015թթ. վերջի դրությամբ ցույց է տվել, որ կատարված ներդրումների ծավալը զգալիորեն կրճատվել է. ներդրումների համախառն հոսքերը 2009թ. 935 մլն ԱՄՆ դոլարից 2015թ. վերջի դրությամբ կազմել են շուրջ 258.7 մլն ԱՄՆ դոլար, որոնցից ՕՈՒՆ-երը 732 մլն ԱՄՆ դոլարից իջել են մինչև 147.3 մլն ԱՄՆ դոլար:[8] Նշված ժամանակահատվածում խոշոր օտարերկրյա ներդրումներն իրականացվել են Ռուսաստանի Դաշնության, Ֆրանսիայի, Արգենտինայի, ԱՄՆ-ի և Գերմանիայի կողմից: Իսկ ՀՀ տնտեսության իրական հատվածում կատարված ՕՈՒՆ-երի ծավալը 2015թ.՝ ըստ գործունեության առանձին տեսակների, ներկայացված է հեղինակի կազմած հետևյալ գծապատկերում.



Գծապատկեր 1. ՕՈՒՆ հոսքերի ծավալն՝ ըստ գործունեության տեսակների 2015 թվականին[9]

---

[7] Invest in Armenia, Ministry of Economy of RA, 2016, pp. 42 – 49, ինչպես նաև՝ Հայաստանում ՕՈՒՆ-երի խթանման և աջակցման քաղաքականության և պրակտիկայի ուսումնասիրություն, «Ի-Վի Քոնսալթինգ», «Տնտեսություն և արժեքներ» հետազոտական կենտրոն, Երևան, 2013, էջ 54

[8] ՀՀ տնտեսության իրական հատվածում կատարված օտարերկրյա ներդրումների հոսքերն ըստ գործունեության (համախմբված) տեսակների 2015թ. հունվ.-դեկտ., http://mineconomy.am/arm/55/text.html

[9] Գծապատկերը կազմվել է հեղինակի կողմից, նյութի աղբյուրը՝ ՀՀ էկոնոմիկայի նախարարության հետազոտություն, http://mineconomy.am/arm/55/text.html

Վերլուծությունից պարզվել է, որ ՕՈՒՆ-երի գերակշիռ մասը՝ շուրջ 36%-ը, բաժին է ընկել «Էլ.էներգիայի, գազի, գոլորշու և լավորակ օդի մատակարարում» ճյուղին: Երկրորդը «Հանքագործական արդյունաբերություն և բացահանքերի շահագործում» ճյուղն է՝ ՕՈՒՆ-երի շուրջ 21%-ով, որին հաջորդել է «Գյուղատնտեսություն, անտառային տնտեսություն և ձկնորսություն» ճյուղը՝ 8% տեսակարար կշռով:[10]

Ներդրումային միջավայրի ինստիտուցիոնալ ապահովվածության տեսանկյունից հեղինակն ատենախոսության շրջանակում հետազոտել է նաև ՀՀ ներդրումային միջավայրը կարգավորող օրենսդրական դաշտը, ներդրումների խրախուսման և փոխադարձ պաշտպանության մասին երկկողմ, ինչպես նաև եկամտի ու գույքի կրկնակի հարկումը բացառելու մասին միջազգային համաձայնագրերը, որի արդյունքում ատենախոսը հիմնավորել է ներդրումային միջավայրը կարգավորող օրենսդրական դաշտի կատարելագործումն ու միջազգային համաձայնագրերի կնքման գործընթացի շարունակականության ապահովումը:

Ներդրումային միջավայրի գնահատման միջազգային վարկանիշների ուսումնասիրման նպատակով հեղինակը ներկայացրել է նաև մի շարք հեղինակավոր միջազգային կազմակերպությունների հետազոտությունների ու հրապարակումների արդյունքներ: Հիմք ընդունելով այդ կազմակերպությունների՝ ՀՀ ներդրումային միջավայրի, ինչպես նաև կառուցվածքային և ինստիտուցիոնալ բարեփոխումների իրականացման գործընթացները բնութագրող հիմնական համաթվերն ու ենթահամաթվերը՝ ըստ դրանց ձևավորման մեթոդաբանության, չափանիշների և գնահատման սանդղակների, ատենախոսը մշակել է ամփոփ վարկանշային աղյուսակ ՀՀ-ում կառուցվածքային և ինստիտուցիոնալ բարեփոխումների իրականացման համաթվերի ու ենթահամաթվերի հաշվարկման հիման վրա՝ հաշվի առնելով առկա վերջին հինգ տարիների կտրվածքով ներկայացված ցուցանիշները: Ինստիտուցիոնալ բարեփոխումների ընթացքի վերաբերյալ հետազոտության արդյունքներն ամփոփվել են հեղինակի կազմած աղյուսակում, որն արտացոլում է բարեփոխումների մասով ՀՀ արձանագրած հաջողությունները և համեմատաբար թույլ ոլորտները.

Աղյուսակ 1

Հայաստանում ինստիտուցիոնալ և կառուցվածքային բարեփոխումների ընթացքի վերաբերյալ միջազգային ամփոփ գնահատականները[11]

ԳՆԱՀԱՏԱԿԱՆՆԵՐ		
ՑԱԾՐ	**ՄԻՋԻՆ**	**ԲԱՐՁՐ**
Կառավարում և ձեռնարկությունների վերակառուցում *(սանդղակը՝ 1-4.33, ՀՀ՝ 2.33)*	**Խոշոր չափի ձեռնարկությունների սեփականաշնորհում** *(սանդղակը՝ 1-4.33, ՀՀ՝ 3.67)*	**Փոքր չափի ձեռնարկությունների սեփականաշնորհում** *(սանդղակը՝ 1-4.33, ՀՀ՝ 4.00)*
Մրցակցային քաղաքականություն *(սանդղակը՝ 1-4.33, ՀՀ՝ 2.33)*	**Տնտեսական գործունեության կանոնակարգում** *(սանդղակը՝ 1-6, ՀՀ՝ 4.1)*	**Գների ազատականացում** *(սանդղակը՝ 1-4.33, ՀՀ՝ 4.07)*
Էլեկտրաէներգիայի հասանելիություն *(ընդամենը՝ 189, ՀՀ՝ 99)*	**Ենթակառուցվածքներում բարեփոխումներ** *(սանդղակը՝ 1-4.33, ՀՀ՝ 2.50)*	**Առևտուր և արժութային համակարգ** *(սանդղակը՝ 1-4.33, ՀՀ՝ 4.33)*

[10] Նյութի աղբյուրը՝ ՀՀ էկոնոմիկայի նախարարության հետազոտություն, http://mineconomy.am/arm/55/text.html, հաշվարկները կատարվել են հեղինակի կողմից:

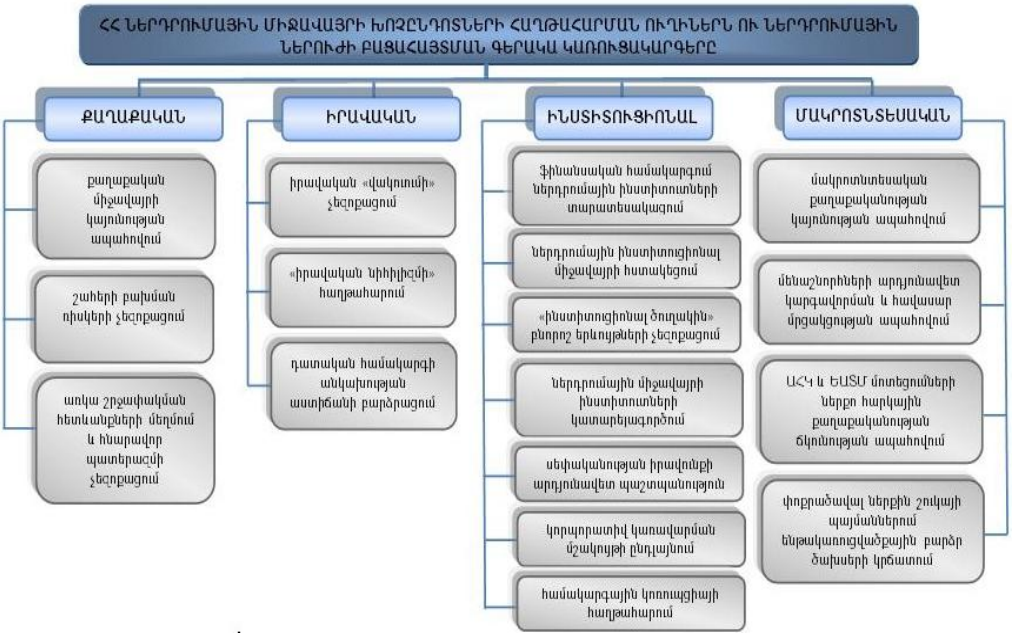
[11] Աղյուսակը կազմել է հեղինակը:

	ԳՆԱՀԱՏԱԿԱՆՆԵՐ	
ՑԱԾՐ	**ՄԻՋԻՆ**	**ԲԱՐՁՐ**
	Կորպորատիվ հատվածի բարեփոխումներ *(սանդղակը՝ 1-4.33, <<՝ 2.84)*	**Արտաքին առևտուր** *(ընդամենը՝ 189, <<՝ 29)*
Ֆինանսական հատվածի բարեփոխումներ *(սանդղակը՝ 1-4.33, <<՝ 1.93)*	**Դրամավարկային և արժութային քաղաքականություն** *(սանդղակը՝ 1-6, <<՝ 4.6),* **Դրամավարկային ազատություն** *(սանդղակը՝ 0-100, <<՝ 73.3),* **Բյուջետային և ֆինանսական կառավարում** *(սանդղակը՝ 1-6, <<՝ 4.5),* **Ֆինանսական ազատություն** *(սանդղակը՝ 0-100, <<՝ 70.0),* **Վարկերի ստացում** *(ընդամենը՝ 189, <<՝ 42),* **Հարկերի վճարում** *(ընդամենը՝ 189, <<՝ 41)*	**Հարկաբյուջետային քաղաքականություն** *(սանդղակը՝ 1-6, <<՝ 5.0),* **Հարկաբյուջետային ազատություն** *(սանդղակը՝ 0-100, <<՝ 86.4),* **Կառավարության ծախսումներ** *(սանդղակը՝ 0-100, <<՝ 80.4)*
Սեփականության իրավունքների և օրենքների վրա հիմնված պետական կառավարում *(սանդղակը՝ 1-6, <<՝ 3.5),* **Սեփականության իրավունքների պաշտպանություն** *(սանդղակը՝ 0-100, <<՝ 26.0)*	**Շինարարական թույլտվությունների ստացում** *(ընդամենը՝ 189, <<՝ 62)*	**Սեփականության գրանցում** *(ընդամենը՝ 189, <<՝ 14)*
Կոռուպցիայից ազատություն *(սանդղակը՝ 0-100, <<՝ 30.3)*	**Պետական հատվածի թափանցիկություն, պատասխանատու գործելակերպ և կոռուպցիա** *(սանդղակը՝ 1-6, <<՝ 3.2),* **Պետական վարչարարության որակ** *(սանդղակը՝ 1-6, <<՝ 3.7),* **Պարտքի քաղաքականություն և կառավարում** *(սանդղակը՝ 1-6, <<՝ 4.5)*	**Պայմանագրերի կիրարկում** *(ընդամենը՝ 189, <<՝ 28)*
Շրջակա միջավայրի պահպանություն, քաղաքականություն և կառույցներ *(սանդղակը՝ 1-6, <<՝ 3.0)*	**Ընկերության լուծարում** *(ընդամենը՝ 189, <<՝ 71)*	**Ընկերության հիմնադրում** *(ընդամենը՝ 189, <<՝ 5)*
Քաղաքական և վարկի չվճարման ռիսկ *(սանդղակը՝ 1-7, <<՝ 6)*	**Ներդրումների ազատություն** *(սանդղակը՝ 0-100, <<՝ 75.0)* **Ներդրողների շահերի պաշտպանություն** *(ընդամենը՝ 189, <<՝ 49)*	**Գործարարության ազատություն** *(սանդղակը՝ 0-100, <<՝ 83.7)*
	Հանրային ռեսուրսների հավասարաչափ օգտագործում *(սանդղակը՝ 1-6, <<՝ 4.5)* **Սոցիալական պաշտպանություն և աշխատանք** *(սանդղակը՝ 1-6, <<՝ 4.3),* **Աշխատանքի ազատություն** *(սանդղակը՝ 0-100, <<՝ 71.7)*	
	Գենդերային հավասարություն *(սանդղակը՝ 1-6, <<՝ 4.4),* **Մարդկային ռեսուրսների զարգացում** *(սանդղակը՝ 1-6, <<՝ 4.0)*	

Վերլուծության արդյունքները վկայում են, որ ՀՀ-ում ինստիտուցիոնալ բարեփոխումների արդյունքները դեռևս տեսանելի չեն մրցակցային քաղաքականության, ֆինանսական հատվածի բարեփոխումների, սեփականության իրավունքների պաշտպանության, կոռուպցիայի կանխարգելման և այլ ոլորտներում, որոնցում կարևորվում է ինստիտուցիոնալ բարեփոխումների շարունակականության ապահովումը:

Ատենախոսության երրորդ՝ **«Ներդրումային միջավայրի բարելավման հիմնական ուղղությունները ՀՀ-ում»** գլխում ներկայացվել են ՀՀ ներդրումային միջավայրի ինստիտուցիոնալ կարգավորման և կատարելագործման հիմնախնդիրները, կատարվել է ՕՈՒՆ-երի ծավալի փոփոխության վրա ինստիտուցիոնալ գործոնների ազդեցության տնտեսաչափական գնահատում, և առաջարկվել են ՀՀ ներդրումային միջավայրի գրավչության բարձրացման ուղիները:

Վերլուծության արդյունքում հեղինակը բացահայտել է ՀՀ ներդրումային միջավայրի խոչընդոտներն ու ինստիտուցիոնալ հիմնախնդիրները և մատնանշել դրանց հաղթահարման ուղիներն ու ներդրումային ներուժի բացահայտման հիմնական ուղղությունները: Առաջնահերթությունների շարքում հեղինակը դիտել է քաղաքական, իրավական, մակրոտնտեսական և հատկապես ինստիտուցիոնալ բնույթի միջոցառումների իրականացումը, որոնք ոչ միայն միտված են բարձրացնելու ներդրումային միջավայրի գրավչությունը, այլև նպաստելու տնտեսության ընդհանուր աշխուժացմանը: Առաջարկված հիմնական միջոցառումներն արտացոլվել են հեղինակի կազմած հետևյալ գծապատկերում.



Գծապատկեր 2. ՀՀ ներդրումային միջավայրի խոչընդոտների հաղթահարման ուղիներն ու ներդրումային ներուժի բացահայտման գերակա կառուցակարգերը[12]

[12] Գծապատկերը՝ հեղինակի

Գծապատկերում «Ինստիտուցիոնալ» կատեգորիայի ներքո ներկայացված «Ֆինանսական համակարգում ներդրումային ինստիտուտների տարատեսակացում» գործոնի առանձնացումը միտված է նրան, որ ձևավորվեն ՀՀ ֆինանսական, մասնավորապես՝ ներդրումային համակարգի կառուցվածքի տարատեսակացման մեխանիզմները, օրենսդրական հիմքեր ձևավորվեն ներդրողների նոր ինստիտուտի՝ ներդրումային բանկերի ստեղծման համար, որոնք գործնականում կարող են նպաստել ֆինանսական ներդրումների ծավալների զգալի ավելացմանն ու արժեթղթերի շուկայի զարգացմանը: Հաշվի առնելով այն, որ ՀՀ ֆինանսական ոլորտում կարգավորման ու վերահսկողության առումով գործում են գիտականորեն մշակված, միջազգային չափանիշներին համապատասխանող օրենքներ, իրավական ակտեր և ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից սահմանված կանոնակարգեր՝ կարելի է փաստել, որ երկրում ինստիտուցիոնալ ներդրողների գործունեության օրենսդրական հիմքերն ամուր հաստատված են, հետևապես ոլորտի զարգացման գործում ատենախոսն անհրաժեշտ է համարել ինստիտուցիոնալ նոր ներդրողների՝ ներդրումային բանկերի ստեղծմանն ուղղված գործուն կառուցակարգերի ներդնումը: Բանկերի ընդհանուր կապիտալի նվազագույն չափի շեշտակիորեն բարձրացումը մինչև 30 մլրդ ՀՀ դրամ հնարավորություն կընձեռի նոր ստեղծվող ներդրումային բանկերին մատուցել բազմատեսակ և միջազգային չափանիշներին համապատասխանող ներդրումային բանկային ծառայություններ, այդ թվում՝ ձեռքբերումների և միաձուլումների գործարքների իրականացում, փայատիրական և պարտքային ֆինանսավորման ծառայությունների մատուցում, արժեթղթերի առաջնային և երկրորդային հրապարակային տեղաբաշխում, փակ տեղաբաշխում, ինչպես նաև արժեթղթերի հետգնման կազմակերպում, ակտիվների արժեթղթավորում (եվրոպական կամ ամերիկյան ձևաչափով), այդ թվում՝ հիփոթեքային վարկերի արժեթղթավորում (“MortgageBacked Securities”), ֆինանսական ակտիվների արժեթղթավորում (“AssetBacked Securities”), ապագա դրամական հոսքերի արժեթղթավորում (“Future Flow Securitisation”), տարբեր երկրների բանկային գործում ընդունված՝ շահույթի համատեղ տնօրինման (“profit sharing partnership”) սկզբունքով գործարքների իրականացում, ռիսկերի կառավարում և այլն: Այս տեսանկյունից ներդրումային բանկերի գործունեությունը և կապիտալի շուկան ակտիվացնելու խթան կարող է հանդիսանալ ներդրումային բանկերի կողմից ՀՀ տնտեսության արտահանման ուղղվածության ռազմավարական նշանակության կազմակերպությունների նկատմամբ բանկի անունից այսպես կոչված «ֆինանսավորվող ձեռքբերում» (“Leveraged Buy-out – LBO”) գործարքի կիրառման հնարավորության ընձեռումը: Ներդրումային բանկերի գործունեության գործիքակազմում, որպես գրավիչ գործարքի տեսակ, կարևոր է առանձնացնել և զարգացնել «կապիտալում բաժնեմասի հետվերադարձի» (“share back”) ձևաչափը: Ներդրումային բանկերը կարող են զարգացնել նաև «կամուրջ կամ կապող ֆինանսավորման» ներդրումների (“Bridge Investment”) ձևաչափը: Այս համատեքստում հեղինակի կարծիքով ներդրումային բանկերի ստեղծումը կարող է խթանել ողջ ֆինանսական համակարգի զարգացումը և նպաստել ներդրումային միջավայրի ակտիվացմանն ու գրավչության զգալի բարձրացմանը:

Նշված հիմնախնդիրներն ուսումնասիրելու արդյունքում դիտարկելով Հայաստանի տնտեսությանը շնորհված միջազգային տարբեր վարկանիշները և դրանց ազդեցությունը կոնկրետ ՕՈՒՆ-երի ծավալի փոփոխության վրա՝ ատենախոսը կատարել է տնտեսաչափական գնահատում՝ պարզելու, թե ներդրողների ներդրումային որոշումների վրա ինչ գործոններ կարող են ազդել: Հետազոտվել են մի քանի միջազգային

կազմակերպությունների տվյալներ 2005–2013թթ. կտրվածքով, որի ընթացքում օգտագործվել են երկրում ինստիտուցիոնալ միջավայրի գնահատման 31 տարբեր ենթահամաթվեր: Դրանցից յուրաքանչյուրի փոփոխությունը որոշ չափով ազդում է գործարարների, հատկապես օտարերկրյա ներդրողների որոշումների վրա: Նախքան բուն տնտեսաչափական գնահատումը կատարվել է կոռելյացիոն վերլուծություն ՕՈՒՆ-երի ծավալը նկարագրող ցուցանիշների և ներկայացված ենթահամաթվերի եռամսյակային ցուցանիշների միջև[13], որոնք մեկնաբանելու համար կատարվել են համապատասխան նշանակումները:

Տնտեսաչափական գնահատման առաջին մոդելը ներկայացվել է հետևյալ տեսքով.

$$\widehat{\ln ԴԱՔ}t = -5.41 + 0.51 \ln ԳԱt + 0.95 \ln ԴԱՒt + 0.12 \ln ՊՔԿt$$

որտեղ՝ $\widehat{\ln ԴԱՔ}t$–ն դրամավարկային և արժութային քաղաքականության ենթահամաթիվ փոփոխականի լոգարիթմված մեծության t-րդ եռամսյակի կանխատեսվող արժեքն է, որը կախվածության մեջ է դիտարկվում t-րդ եռամսյակում գների ազատականացման ենթահամաթվի (ԳԱՀ), դրամավարկային ազատության ենթահամաթվի (ԴԱԻ) ու պարտքի քաղաքականություն և կառավարում ենթահամաթվի (ՊՔԿՀ) լոգարիթմված մեծություններից: Այս մոդելն օգտագործվել է հաջորդ տնտեսաչափական մոդելում:

Տնտեսաչափական գնահատման երկրորդ մոդելի արդյունքներն են.

$$\widehat{\ln ՕՈՒՆ}t = 41,68 - 1,16 \ln ԱԱՀt + 1,51 \ln \widehat{ԴԱՔ}t - 0,74 \ln ԿԱՒt +$$
$$+0,04 q_t^4 - 0,56 \ln ՕՈՒՆt - 1$$

որտեղ՝ t-րդ եռամսյակի ՕՈՒՆ-երի ծավալը դիտարկվել է հետևյալ փոփոխականներից կախվածությամբ՝ t-րդ եռամսյակի առևտրի ազատության ենթահամաթիվ (ԱԱՀ), դրամավարկային և արժութային քաղաքականության ենթահամաթիվ փոփոխականի կանխատեսվող մեծություն, կոռուպցիայից ազատության ենթահամաթիվ (ԿԱԻ), 4-րդ եռամսյակում կատարված ներդրումներ (q_t^4) և նախորդ ժամանակաշրջանում կատարված ներդրումներ (ՕՈՒՆt-1):

Տնտեսաչափական գնահատման երրորդ մոդելը հետևյալն է.

$$\widehat{\ln ՕՈՒՆ}t = 41,67 - 0,19 \ln ԳԱՒt + 0,23 \ln ԹՊԳԿt + 0,04 q_t^4 - 0,56 \ln ՕՈՒՆt - 1$$

որտեղ՝ t-րդ եռամսյակի ՕՈՒՆ-երի ծավալը դիտարկվել է հետևյալ փոփոխականներից կախվածությամբ՝ t-րդ եռամսյակի գործարարության ազատության (ԳԱԻ), պետական հատվածում թափանցիկությունը, պատասխանատու գործելակերպը և կոռուպցիան նկարագրող ենթահամաթվեր (ԹՊԳԿՀ), 4-րդ եռամսյակում կատարված ներդրումներ և նախորդ ժամանակաշրջանում կատարված ներդրումներ:

Տնտեսաչափական գնահատումների արդյունքները հեղինակին թույլ են տվել հիմնավորել ներդրումային միջավայրի և ինստիտուցիոնալ համակարգի փոխկապվածությունը և եզրակացնել, որ օտարերկրյա ներդրողների համար էապես կարևորվում է պետության կողմից թափանցիկ ու արդյունավետ դրամավարկային քաղաքականության վարումը, պետության պատասխանատու և բաց գործելակերպը, որոնք վստահություն են ներշնչում գործարարներին: Հեղինակի կազմած տնտեսաչափական գնահատման մոդելները բացահայտել են արտաքին առևտրի և գործարարության ոլորտում ի հայտ եկող որոշ խոչընդոտների բացասական

[13] Эконометрика, учебник, под ред. И. И. Елисеевой, Москва, “Проспект”, 2009, с. 54 – 66

ազդեցությունը, ինչպես նաև կոռուպցիայի կրճատմանն ուղղված էական քայլերի իրականացման առաջնահերթությունը: Դրանք հնարավորություն են ընձեռել նաև բացատրել ներդրումային լագի գոյությունը՝ բացահայտելով ներդրողների՝ ներդրում կատարելու նպատակահարմարության շարժառիթները ժամանակային տեսանկյունից:

Ատենախոսության շրջանակում ատենախոսը ներկայացրել է նաև ՀՀ կառավարության բարեփոխումների շարունակականության ապահովման և տարբեր ոլորտներում այդ ուղղությամբ իրականացվող առանձին միջոցառումների համալիր ու հասցեական իրագործման նպատակով մշակված ծրագրերը, ռազմավարությունները և միջազգային համաձայնագրերը: Հաշվի առնելով ներկայացրած ծրագրերի ուսումնասիրման արդյունքները, ինչպես նաև հետճգնաժամային ժամանակահատվածում ՀՀ ներդրումային միջավայրի որակական բարելավման խիստ անհրաժեշտությունը՝ ատենախոսի կողմից առաջարկվել է կառուցել ներդրումային քաղաքականության սկզբունքներին ու հիմնական նպատակներին համարժեք հայեցակարգ, որն Ազգային ինովացիոն համակարգի ձևավորման համատեքստում էական և արդյունավետ ազդակ կլինի ոչ միայն ներդրումային գործընթացի բոլոր շահագրգիռ կողմերի համար, այլև կապահովի ցանկալի տնտեսական աճ: Ուստի, ատենախոսը նման հայեցակարգի կազմման ընթացքում հաշվի է առել այն, թե ինչ ներուժով և բնութագրիչներով ներդրումներ են անհրաժեշտ ՀՀ-ին արդի փուլում, որոնք կապահովեն սահուն անցումը տնտեսության վերականգնումից դեպի տնտեսության անհրաժեշտ ակտիվացում, և թե ինչ խթաններ ու ենթակառուցվածքային մատրից է անհրաժեշտ ձևավորել, որոնք կապահովեն ներդրումների ներհոսք՝ միտված տնտեսության մրցակցային առավելությունների և արտահանման ուղղվածության բացահայտմանը: Հայեցակարգի առանցքային մոտեցումներից ատենախոսը կարևորել է ներդրումների համար անհրաժեշտ ենթակառուցվածքների ապահովումը և նպատակային պետական աջակցության իրականացումը:

Հաշվի առնելով վերոնշյալը՝ ՀՀ տնտեսական զարգացման ներկա փուլում ներդրումների պետական աջակցության հայեցակարգն ու ռազմավարությունը կազմելիս դրանք անհրաժեշտ է նպատակաուղղել ներդրումների նորարարական հիմքի ապահովմանն ու արտահանման ներուժի դրսևորմանը, ուստի պետական աջակցության ամբողջ գործիքակազմը՝ պետական սուբսիդավորում, հարկային արտոնություններ և այլն, հեղինակն առաջարկում է օգտագործել հատկապես այն ներդրումների խթանման համար, որոնք.

ա) հիմնված լինելով ինովացիոն տեխնոլոգիաների վրա՝ ունակ են ձևավորելու հավելյալ արժեք ստեղծող արտադրություններ և ծառայություններ,

բ) ունեն արտահանման ուղղվածություն և ներուժ,

գ) ապահովում են բարձր արտադրողականություն և մրցունակություն,

դ) հիմնված են պատրաստի գիտական մշակումների վրա, որոնց հիմքով բազիսային և բարելավող նորամուծությունների ստեղծման, դրանց տարածման արդյունքում հետագայում և՛ հետազոտություններները կխորանան, և՛ կզարգանան արտադրական գործընթացները:

Ուստի, վերոնշյալ հատկանիշներով օժտված ինովացիոն ուղղվածության ներդրումներ ներգրավելու համար ատենախոսի կողմից ներկայացվել են ՀՀ ներդրումային միջավայրի բարելավմանն ուղղված մի շարք համալիր միջոցառումներ:

Ատենախոսության **«Եզրակացություններ»** բաժնում ներկայացվել են ՀՀ ներդրումային միջավայրի բարելավման ինստիտուցիոնալ հիմնախնդիրների վերաբերյալ իրականացված հետազոտության ու վերլուծությունների արդյունքները.

1. Տեսական տարբեր եզրույթների ներկայացման ու քննարկման արդյունքում հիմնավորվել է, որ ներդրումային միջավայրը երկրի ինստիտուցիոնալ համակարգում կարևոր տեղ է զբաղեցնում, և արդյունավետ գործող ներդրումային միջավայր անհնար է կառուցել ու զարգացնել առանց երկրում ինստիտուցիոնալ համակարգի կայացման:

2. Ներդրումային քաղաքականության տարբեր մոդելների, արտասահմանյան մի շարք երկրների փորձի ու այդ երկրներում իրականացված ինստիտուցիոնալ բարեփոխումների հիմնական ուղղությունների ուսումնասիրությունը վկայում են, որ արտաքին ինստիտուտների ճիշտ, գրագետ ներմուծումն ու տեղայնացումը գործող համակարգի շրջանակներում կարող են հիմք դնել խորը և կառուցվածքային տնտեսական բարեփոխումների:

3. ՀՀ ներդրումային քաղաքականության հիմնական ուղղությունների և առանցքային սկզբունքների դիտարկման, Հայաստանում ներդրումներ կատարելու առավելությունների և ներդրումների համար շահավետ ոլորտների ներկայացման արդյունքում բացահայտվել են ՀՀ ներդրումային քաղաքականության բնագավառում առկա բացասական միտումները:

4. ՀՀ ներդրումային հոսքերի կազմի ու կառուցվածքի հետազոտության արդյունքում ներքին ներդրումների 2002–2014թ., ինչպես նաև ներդրումների տեխնոլոգիական, վերարտադրական և ճյուղային կառուցվածքների 2003–2014թթ. վերլուծությունը ցույց է տվել, որ երկրում ներդրումային գործունեությունն անկում է ապրել, և ցուցանիշները գրեթե բոլոր հոդվածներով նվազել են: Շեշտակիորեն նվազել են նաև օտարերկրյա ներդրումների ծավալները: Արդյունքում եզրակացվել է, որ ներդրումների ներգրավման տեսանկյունից խիստ կարևորվում է երկրի ներդրումային գրավչության բարձրացմանն ուղղված միջոցառումների համալիր իրականացումը:

5. ՀՀ ներդրումային միջավայրի ինստիտուցիոնալ ապահովվածության հիմնախնդիրների և դրանց լուծման ուղիների, ՀՀ ներդրումային միջավայրը կարգավորող օրենսդրական դաշտի ու ներդրողներին ընձեռված ներդրումային արտոնությունների ուսումնասիրությունը ցույց է տալիս, որ առկա են ՓՄՁ ոլորտի համար վարչական ու կարգավորիչ մի շարք խոչընդոտներ, և ՀՀ-ում օրենսդրական դաշտի կատարելագործումն անհրաժեշտություն է:

6. ՀՀ ներդրումային միջավայրի խոչընդոտների հաղթահարման ուղիների և ներդրումային ներուժի բացահայտման գերակա քաղաքական, իրավական, մակրոտնտեսական և ինստիտուցիոնալ ուղղությունների նախանշումը թույլ է տվել մշակել և ներկայացնել ներդրումային միջավայրի արդյունավետ զարգացմանն ուղղված միջոցառումների թիրախային համալիր: Արդյունքում եզրակացվել է, որ ՀՀ ներդրումային միջավայրի ընդհանուր բարելավմանը կարող է նպաստել հատկապես ինստիտուցիոնալ ներդրողների ինստիտուտի կատարելագործումը:

7. ՀՀ ներդրումային միջավայրի գնահատման միջազգային տարբեր վարկանիշների ուսումնասիրությունը վկայում է, որ Հայաստանը դեռևս բազմաթիվ անելիքներ ունի արդյունավետ գործող ինստիտուցիոնալ համակարգ ձևավորելու և դրա արդյունքում ներդրումային ու գործարար գրավիչ միջավայր ստեղծելու և զարգացնելու գործում: Իսկ միջազգային կազմակերպությունների՝ ՀՀ տնտեսությունում կատարված ինստիտուցիոնալ և կառուցվածքային բարեփոխումների վերաբերյալ վարկանիշների

օգտագործումը, դրանց համախմբումն ու ամփոփումը թույլ են տվել գնահատել ՀՀ-ում իրականացված բարեփոխումների հաջողված և համեմատաբար թույլ ոլորտները, նպաստել ինստիտուցիոնալ գործընթացների հաջող իրականացմանը:

8. Միջազգային կազմակերպությունների՝ երկրում ինստիտուցիոնալ և ներդրումային միջավայրերի գնահատման միջազգային վարկանիշների ու համաթվերի՝ ՀՀ-ում ՕՈՒՆ ծավալների փոփոխության վրա ունեցած ազդեցության տնտեսաչափական գնահատումը ցույց է տվել ինստիտուցիոնալ գործոնների՝ դրամավարկային և արժութային քաղաքականության, առևտրի ազատության, կոռուպցիայից ազատության, պետության թափանցիկ գործունեության և ՕՈՒՆ-երի ծավալի միջև էական կախվածությունը, որը վկայում է այս ոլորտներում ինստիտուցիոնալ բարեփոխումների անհրաժեշտությունն ու հրատապությունը:

9. Ներդրումային միջավայրի վերաբերյալ կատարած ուսումնասիրությունները վկայում են հետճգնաժամային ժամանակահատվածում դրա որակական բարելավման խիստ անհրաժեշտությունը: Արդյունքում եզրակացվել է, որ անհրաժեշտ է կառուցել ներդրումային պետական քաղաքականության այնպիսի համարժեք հայեցակարգ և ռազմավարություն, որոնք միտված կլինեն ներդրումների նորարարական հիմքի ապահովմանն ու արտահանման ներուժի դրսևորմանը և էական ու արդյունավետ ազդակ կլինեն ոչ միայն ներդրումային գործընթացի բոլոր շահագրգիռ կողմերի համար, այլև կապահովեն ցանկալի տնտեսական աճ:

Վերլուծությունների արդյունքում բացահայտված հիմնախնդիրների լուծման վերաբերյալ ատենախոսի կողմից ներկայացվել են առաջարկություններ բարեփոխումների իրականացման հետևյալ ոլորտներում.

➢ *ներդրումները կարգավորող օրենսդրական դաշտի կատարելագործում.*

- բազմակողմ և համալիր դիտարկումների արդյունքում լրացումների ու փոփոխությունների կատարում «Օտարերկրյա ներդրումների մասին» ՀՀ գործող օրենքում.
  - ✓ օտարերկրյա ուղղակի, պորտֆելային և այլ ներդրումների տարանջատում,
  - ✓ օտարերկրյա ներդրումների արդյունքում ստացված շահույթը ՀՀ տնտեսությունում վերաներդնելու հետ կապված հոդվածի ավելացում,
  - ✓ օտարերկրյա ներդրումներով ձեռնարկությունների հիմնադրման, գրանցման ու գործունեության դադարեցման ընթացակարգի ընդլայնում և հստակեցում,
  - ✓ կոնցեսիոն պայմանագրերի կնքմանը վերաբերող ընթացակարգերի ընդլայնում և հստակեցում:
- «Բանկերի և բանկային գործունեության մասին» ՀՀ օրենքում ներդրումային բանկերի տարատեսակի ավելացում, դրանց լիցենզիայի տրամադրումը սահմանող նորմի և առանձին՝ «Ներդրումային բանկերի գործունեության կարգավորումը» գլխով դրանց գործունեության կարգավորման ներկայացում, որով կսահմանվեն ներդրումային բանկային գործունեության չափորոշիչներն ու այլ անհրաժեշտ նորմերը:
- «Վենչուրային հիմնադրամների մասին» ՀՀ օրենքի ընդունում և այլն:

➢ *ֆինանսական շուկաների զարգացում.*

- ինստիտուցիոնալ ներդրողների նոր ինստիտուտի՝ ներդրումային բանկերի ստեղծում, դրանց ձևավորման ու գործունեության համար անհրաժեշտ օրենսդրական դաշտի, կառուցակարգերի ու համապատասխան նախադրյալների ստեղծում, որոնց արդյունքում հնարավոր կդառնա բազմաբնույթ և միջազգային չափանիշներին

համապատասխանող ներդրումային բանկային ծառայությունների մատուցումը, այդ թվում՝

- ✓ ՀՀ տնտեսության՝ արտահանման ուղղվածության ռազմավարական նշանակության կազմակերպությունների նկատմամբ ներդրումային բանկի անունից «ֆինանսավորվող ձեռքբերում» (“Leveraged Buy-out – LBO”) գործարքի կիրառման հնարավորության ընձեռումը,
- ✓ «կապիտալում բաժնեմասի հետվերադարձի» (“share back”) ձևաչափով, «կամուրջ կամ կապող ֆինանսավորման» ներդրումների (“Bridge Investment”) ձևաչափով, ինչպես նաև արտաքին կառավարչի գործառույթի (“MBI – Management Buyin”) ձևաչափով գործառույթների իրականացումը,
- ✓ տարբեր երկրների բանկային գործում (“Islamic banking”) ընդունված՝ շահույթի համատեղ տնօրինման (“profit sharing partnership”) սկզբունքով գործարքների իրականացումը և այլն:
- ➢ *ներդրումները խթանող կառուցակարգեր և հայեցակարգային մոտեցումներ.*

ՀՀ ներդրումային միջավայրի զարգացման խոչընդոտների հաղթահարման ուղիներն ու ներդրումային ներուժի բացահայտման առաջարկվող կառուցակարգերն են.

- քաղաքական՝ քաղաքական միջավայրի կայունության ապահովում, շահերի բախման ռիսկերի չեզոքացում, առկա շրջափակման հետևանքների մեղմում ու հնարավոր պատերազմական վտանգի չեզոքացում:
- իրավական՝ իրավական «վակուումի» չեզոքացում, «իրավական նիհիլիզմի» հաղթահարում, դատական համակարգի անկախության աստիճանի բարձրացում:
- ինստիտուցիոնալ՝ ֆինանսական համակարգում ներդրումային ինստիտուտների տարատեսակացում, ներդրումային ինստիտուցիոնալ միջավայրի հստակեցում, «ինստիտուցիոնալ ծուղակին» բնորոշ երևույթների չեզոքացում, ներդրումային միջավայրի ինստիտուտների կատարելագործում, սեփականության իրավունքի արդյունավետ պաշտպանություն, կորպորատիվ կառավարման մշակույթի ընդլայնում, համակարգային կոռուպցիայի հաղթահարում:
- մակրոտնտեսական՝ մակրոտնտեսական քաղաքականության կայունության ապահովում, մենաշնորհների արդյունավետ կարգավորման և հավասար մրցակցության ապահովում, ԱՀԿ և ԵԱՏՄ մոտեցումների ներքո հարկային քաղաքականության ճկունության ապահովում, փոքրածավալ ներքին շուկայի պայմաններում ենթակառուցվածքային բարձր ծախսերի կրճատում:

Ներդրումների պետական աջակցության հայեցակարգում ինովացիոն ուղղվածության ներդրումներ ներգրավելու նպատակով առաջարկվում է միջոցառումների համալիր իրականացում, այդ թվում՝

1) ներքին շուկայում մենաշնորհային և օլիգոպոլային ճնշումների սահմանափակում, ազատ, թափանցիկ և հավասար մրցակցային միջավայրի ապահովում բոլոր տեսակի ներդրողների համար,

2) գործարարությանն առավել էժան էներգակիրներով, այդ թվում՝ էլեկտրաէներգիայով մատակարարելու աջակցություն,

3) արտահանողներին արտարժութային ռիսկերից պաշտպանելու գործուն մեխանիզմների ներդնում՝ ազգային արժույթի տատանումների հետևանքով արտաքին տնտեսական գործարքներից ռիսկերի մեղմման կամ չեզոքացման համար,

4) արտադրանքի և արտադրական գործընթացների ստանդարտացման ու սերտիֆիկացման պետական աջակցություն,

5) տնտեսության առաջատար և գերակա հայտարարված ոլորտներում, հատկապես SS ոլորտում պահանջված բարձրակարգ մասնագետների պատրաստման պետական աջակցություն,

6) կարճաժամկետ և միջնաժամկետ վարկավորման մատչելիության և նպաստավոր պայմանների ապահովում, տոկոսադրույքների պետական սուբսիդավորման իրականացում,

7) արտահանման նպատակով տրամադրվող վարկերի ապահովագրության ծառայությունների ընդլայնում և դրանց մատչելիության ապահովում,

8) տնտեսական ակտիվության ապահովման նպատակով բազմաբնույթ խորհրդատվական ծառայությունների մատուցման ապահովում ԵԱՏՄ շուկայում և այլն:

Առանձնակի կարևորվել է նաև ներդրումային միջավայրի գրավչության բարձրացման ուղղությամբ պետական կառավարման մարմինների գործունեության արդյունավետության բարձրացումը:

Ատենախոսության հիմնական արդյունքներն արտացոլված են հեղինակի հետևյալ հրապարակումներում.

1. Կուրղինյան Գ. Գ., Հայաստանի Հանրապետության հարկային համակարգի դերը ներդրումային միջավայրի գրավչության ապահովման գործում: Հայաստան. ֆինանսներ և էկոնոմիկա, N 6 (132), հունիս, 2011, էջ 46 – 47
2. Կուրղինյան Գ. Գ., Հայաստանում կատարված օտարերկյա ուղղակի ներդրումների դինամիկան և ճյուղային վերլուծությունը 1991–2014 թվականներին: Ֆինանսներ և էկոնոմիկա, N 5–6 (177–178), 2015, էջ 77 – 81
3. Կուրղինյան Գ. Գ., «Ներդրումային միջավայր» և «ինստիտուցիոնալ համակարգ» կատեգորիաների շուրջ: Տնտեսության զարգացման և կառավարման հիմնախնդիրներ (Պարբերական գիտական ժողովածու), գիրք 8, Տնտեսագիտության և կառավարման ինստիտուտ, «Օր-Դար» հրատ., Երևան, 2015, էջ 90 – 104
4. Կուրղինյան Գ. Գ., ՀՀ ներդրումային միջավայրը կարգավորող օրենսդրական դաշտը և դրա կատարելագործման հիմնախնդիրները: Տնտեսության զարգացման և կառավարման հիմնախնդիրներ (Պարբերական գիտական ժողովածու), գիրք 8, Տնտեսագիտության և կառավարման ինստիտուտ, «Օր-Դար» հրատ., Երևան, 2015, էջ 264 – 277
5. Կուրղինյան Գ. Գ., Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների ծավալի փոփոխության վրա ինստիտուցիոնալ գործոնների ազդեցության տնտեսաչափական գնահատումը ՀՀ-ում: Եվրոպական ակադեմիա, գիտական հոդվածների ժողովածու 6, Եվրոպական կրթական տարածաշրջանային ակադեմիայի հրատարակչություն, Երևան, 2015, էջ 182 – 191
6. Կուրղինյան Գ. Գ., Ներդրումային միջավայրի ինստիտուցիոնալ հիմքերի ձևավորման օտարերկրյա փորձի շուրջ: Եվրոպական ակադեմիա, գիտական հոդվածների ժողովածու 6, Եվրոպական կրթական տարածաշրջանային ակադեմիայի հրատարակչություն, Երևան, 2015, էջ 192 – 201
7. Կուրղինյան Գ. Գ., ՀՀ-ում ինստիտուցիոնալ գործոնների ազդեցությունը ՕՈՒՆ-ի ծավալի վրա: Գիտելիք, նորաստեղծություն և զարգացում, ՀՊՏՀ 25-րդ գիտաժողովի նյութեր, «Տնտեսագետ» հրատ., Երևան, 2015, էջ 136 – 140
8. Կուրղինյան Գ. Գ., ՀՀ ներդրումային միջավայրի գնահատման միջազգային ամփոփ վարկանիշները: ԲԱՆԲԵՐ Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարանի, 1(41), «Տնտեսագետ» հրատ., Երևան, 2016, էջ 41 – 49
9. Կուրղինյան Գ. Գ., Ներդրումային միջավայրի ինստիտուցիոնալ կարգավորման խոչընդոտները Հայաստանի Հանրապետությունում: Ֆինանսներ և էկոնոմիկա, N 3–4 (187–188), 2016, էջ 94 – 96

КУРГИНЯН ГОАР ГАГИКОВНА

ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ УЛУЧШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СРЕДЫ РЕСПУБЛИКИ АРМЕНИЯ

Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.02 – “Экономика, управление хозяйством и его сферами”.

Защита диссертации состоится 3 ноября 2016 года, в $14^{00,}$ на заседании Специализированного совета 060 ВАК РА по экономике, действующего в Европейской образовательной региональной академии, по адресу: 0037, г. Ереван, ул. Д. Анахта 10.

Р Е З Ю М Е

Для формирования сильной и развитой экономики в стране необходимо создать благоприятную и привлекательную инвестиционную среду, поскольку она, являясь совокупностью политических, институциональных и поведенческих существующих и ожидаемых факторов, основная гарантия привлечения инвестиций и обеспечения долгосрочного экономического роста. Для создания благоприятной инвестиционной среды, формирования необходимой инфраструктуры и для правильного управления и развития этой системы, несомненно, учитываются изменения в мировой экономике. Инвестиционная среда является уникальной подсистемой институциональной системы экономики, поэтому качество институтов и институциональной системы имеет существенную и решающую роль в процессе формирования и дальнейшего развития инвестиционной среды страны.

Актуальность темы исследования обусловлена тесной взаимосвязью инвестиционной среды и институциональной системы. Инвестиционная среда занимает важнейшее и уникальное место в институциональной системе страны. Следовательно, невозможно создать и развивать привлекательную инвестиционную среду без изучения процессов поддержания, обновления и изменения институциональной системы и ее компонентов. Формирование благоприятной инвестиционной среды в Республике Армения обусловлено необходимостью надлежащим образом противостоять внешним и внутренним вызовам, направленным на экономическую безопасность страны, а также необходимостью повысить конкурентоспособность национальной экономики. Выявление и изучение институциональных проблем улучшения инвестиционной среды направлено на регулирование этих институтов и их взаимоотношений, а также на представление механизмов улучшения инвестиционной среды.

Основная цель исследования заключается в разработке комплекса мер для модернизации инвестиционной среды, повышения инвестиционной привлекательности и общего рейтинга страны, который обеспечит экономическую безопасность РА.

Для достижения поставленной цели, были решены следующие задачи:

- изучение экономических категорий “инвестиция”, “инвестиционная политика” и “инвестиционная среда”, выявление факторов, влияющих на инвестиционную среду,
- рассмотрение институтов и институциональной системы в качестве основы формирования инвестиционной среды,
- изучение опыта зарубежных стран по привлечению инвестиций и улучшению инвестиционной среды,

- исследование состава и структуры инвестиционных потоков РА и выявление тенденций,
- выявление институциональных проблем инвестиционной среды РА: исследование правовой базы инвестиционной среды, рассмотрение взаимоотношений между институтами, изложение механизмов для их усовершенствования,
- изучение международных рейтингов инвестиционной среды Республики Армения,
- разработка мер для улучшения инвестиционной среды и инвестиционной привлекательности Республики Армения.

Основные результаты и научная новизна исследования:

- Выявлены негативные тенденции инвестиционной политики РА и препятствия инвестиционной среды, в результате которых разработаны и представлены приоритетные политические, правовые, институциональные и макроэкономические механизмы для их усовершенствования и выявления инвестиционного потенциала. Обоснована необходимость создания нового института инвесторов – инвестиционных банков.
- На основе эконометрического анализа обоснована взаимосвязанность инвестиционной среды и институциональной системы, представляя существенную количественную взаимосвязь между объёмом прямых иностранных инвестиций РА и институциональными факторами в виде международных индексов, передающих сигналы инвесторам от институциональной системы.
- Выявлены и оценены ведущие и относительно слабые сферы институциональных реформ в РА на основе обобщения и группирования международных рейтингов и индексов оценки инвестиционной среды РА.
- Разработана и представлена концепция инвестиций с инновационным направлением, с использованием инструментов государственной поддержки поощрения инвестиций, основанных на критерии проявления экспортного потенциала и обеспечения добавленной стоимости.

Результаты исследования и представленные рекомендации имеют научное и практическое значение и могут использоваться как при пересмотре и усовершенствовании положений инвестиционной политики РА, так и при разработке программ и концепций для улучшения инвестиционной среды. Они также могут быть полезны для исследований институтов регулирующих инвестиционную среду РА, и при пересмотре нормативно-правовой базы инвестиционной среды РА.

Основные положения исследования отражены в 9 статьях автора. Диссертация распечатана на 159 страницах, работа состоит из вводной части, трех глав, выводов, списка литературы и приложений.

GOHAR GAGIK KURGHINYAN

THE INSTITUTIONAL PROBLEMS OF INVESTMENT ENVIRONMENT IMPROVEMENT OF THE REPUBLIC OF ARMENIA

The abstract of the thesis for receiving the degree of Doctor of Economics in the specialty 08.00.02 – "Economics, Management of the Economy and its Spheres"

The defense of the thesis will take place on November 3, 2016, at 14^{00} at 060 Council of Economics of the SCC RA at European Regional Educational Academy: 10 D. Anhaght Street, Yerevan, 0037, RA.

ABSTRACT

For the formation of a strong and well-developed economy in the country it is necessary to create a favourable and attractive investment environment, which is the main guarantee of investment mobilization and ensuring long-term economic growth. It is the set of political, institutional and behavioural current and expected factors as well. Undoubtedly, the changes in world economy are also considered during the creation of a favourable investment environment, formation of necessary infrastructure and the correct management and development of that system. The investment environment is a unique subsystem in the institutional system of economy. Therefore the quality of institutes and the institutional system has a significant and determinant role in the process of creation and further development of a country's investment environment.

The actuality of the research topic is conditioned by the close interconnection of the investment environment and the institutional system. The investment environment has a significant and unique role in the institutional system of a country. Thus, it is impossible to create and develop an attractive investment environment without the study of maintenance, renewal and alteration processes of institutional system and its components. The formation of a favourable investment environment in the Republic of Armenia is conditioned by the necessity to properly confront the external and internal challenges of economic security, as well as the necessity to turn the national economy into a competitive one. The revelation and study of institutional problems of investment environment improvement are aimed at regulation of these institutes and interrelations among them, also presenting mechanisms for improvement of investment environment.

The main goal of the research is to develop a set of measures to modernize the investment environment and raise investment attractiveness, as well as the total rating of the country, ensuring its economic security.

In order to solve the above mentioned goal, the following main problems have been discussed:

- Study of economic categories of "investment", "investment policy" and "investment environment", revelation of factors affecting the investment environment,
- Consideration of institutes and institutional system as the core basis of investment environment formation,
- Study of foreign countries' experience of investment attraction and improvement of investment environment,
- Research of investment flows structure and composition, revelation of trends,

- Revelation of institutional problems of the investment environment of the Republic of Armenia: research of the legal basis of the investment environment; discovering the relationships among institutes; development of mechanisms for their further development,
- Study of international rankings of the investment environment of the Republic of Armenia,
- Development of measures for improving the investment environment and investment attractiveness of the Republic of Armenia.

The primary results and the scientific novelties of the research presented are the following:

- The negative trends of investment policy of the Republic of Armenia and obstacles, hindering investment environment are revealed, in the result of which the priority-driven political, legal, institutional and macroeconomic mechanisms and ways of investment potential revelation are developed and presented. The necessity of creating a new institution of investors – investment banks, is justified.
- The interconnection of the institutional system and the investment environment is justified by an econometric analysis, by presenting significant dependence among the FDI value of the Republic of Armenia and institutional factors, presented as international ratings, giving signals to investors from the institutional system.
- In the result of summarizing and grouping the international indices and ratings of the investment environment of RA, the institutional reformation process in the Republic of Armenia is revealed and assessed, emphasizing its leading and relatively weak spheres.
- The concept of investments with innovative direction is developed and introduced, using instruments of state support of investment promotion, based on criteria of showing export potential and ensuring added value.

The results of the study and provided recommendations are of scientific and practical importance and can be used in the review and improvement of provisions of the investment policy of the Republic of Armenia and the development of programs and concepts for improving the investment environment. They can also be useful for research of the institutions regulating the investment environment of Armenia, and during the revision of legal basis of investment activity in Republic of Armenia.

The keynotes of the study are presented in the author's 9 scientific articles. The thesis is printed out on 159 pages, consists of an introduction, three chapters, conclusions, list of references, as well as appendices.