

**ԱՇԽԱՏԱԿԻՑՆԵՐԻ ԲԱԺՆԵՏԻՐԱՑՄԱՆ ԾՐԱԳՐԻ
ԻՐԱՎԱՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԿԱՐԳԱՎՈՐՄԱՆ
ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐԸ**

ԶՈՑԱ ՍԱՐԿԻՍՅԱՆ

Բանալի բառեր - Աշխատակիցների բաժնետիրացման ծրագիր, աշխատակիցների հատուցումներ, ԷՍՕՓ, բաժնետոմս:

ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ

Արդի ժամանակաշրջանում կարևորելով աշխատանքային ռեսուրսները, մտածելով ընկերության զարգացման մասին, կարևորվում է աշխատակիցների հետ հարաբերությունները՝ նրանց մոտիվացնող ծրագրերը:

Աշխարհում տարածվում են աշխատակիցների հատուցումների արդի մոդելները, վաղուց աշխատավարձը, նույնիսկ աշխատավարձի բարձրացումները մոտիվացիայի աղբյուր չեն: Նոր մեթոդներ, մոդելներ ու նախագծեր են մշակվում աշխատուժին մոտիվացնելու համար: Աշխատողին ըմբռնելով որպես ընկերության զարգացման կարևոր օղակ, նույնիսկ շատ ընկերություններ բաժնետոմսեր են «տալիս»: Այս մոտեցումը ընդունված է անվանել «աշխատողի բաժնետոմսերի սեփականություն»: Սա տնտեսության կազմակերպման մեթոդ է, երբ աշխատողը սեփական ընկերության նաև բաժնետեր է:

ՄԵԹՈՂԱԲԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

Հետազոտության համար որպես գիտական հիմք հանդիսացել աշխատակիցների բաժնետիրացման ծրագրի հիմնախնդիրների վերաբերյալ գիտական աշխատանքները, տնտեսագետների աշխատությունները, ամսագրերը և տարբեր գիտական հոդվածների նյութերը, հետազոտվող ընկերությունների ֆինանսական հաշվետվությունները ու ֆինանսական ցուցանիշները, ինչպես նաև դիտարկվող ոլորտի օրենսդրական ակտերը: Հետազոտության ընթացքում կիրառվել են համակարգային մոտեցման,

համընդհանուր գիտական և մասնավոր՝ հավաքագրման, վերլուծական և համեմատական մեթոդները:

ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԱՎՆԱՐԿ

Բաժնետիրացման մոդելի կիրառումն ունի պատմական վաղ արմատներ: Այս տեսության հեղինակը ամերիկացի տնտեսագետ Լուիս Կելսորու ենն է՝ իր 1958թ.ին հրապարակած Կապիտալիստական Մանիֆեստում¹, ով մշակել է նաև Աշխատակիցների բաժնետոմսերի սեփականության պլանը (ԷՍՕՓ(ESOP)): Մա մի մեթոդ է, որով աշխատողը հնարավորություն ունի առանց ներկայիս խնայողությունների գնել գործատու ընկերություններում բաժնետոմսեր և վճարել դրանց համար ապագա շահաբաժինների եկամտաբերությունից: Այս ծրագիրը ուղված է բարձրացնելու նաև աշխատողների աշխատանքի արտադրողականությունը, չէ որ լինելով ընկերության բաժնետերեր, աշխատողների շահերից է բխում ընկերության եկամտաբերությունը, բաժնետոմսերի արժեքը աճը: Աշխատակիցների բաժնետոմսերի սեփականության պլանը հանգեցնում է նաև աշխատողների ցածր հոսունության, կանխում է աշխատուժի արտահոսքը, աշխատողները այս պլանով աշխատող ընկերություններում ավելի քիչ են փոխում աշխատանքը:

Ներկայումս աշխատանքի և կապիտալի միավորման վրա հիմնված ընկերությունների ստեղծմանը նպաստելը նաև մեծ թվով արևմտյան կառավարությունների համար ազգային առաջնահերթություն է: ՀՀ-ում նույնպես կարևորում են աշխատանքի և կապիտալի միավորումը: Արդեն մի շարք ՀՀ-ում գործող ընկերություններ սկսել են կիրառել աշխատակիցների բաժնետիրացման ծրագիրը, որը պահանջ հանդիսացավ նոր օրենսդրական կարգավորման:

«Բաժնետիրական ընկերությունների մասին» ՀՀ օրենքում 2021թ.-ին ավելացել է Ընկերության աշխատակիցներին տրամադրվող բաժնետոմսերին մասին հոդվածը, որով սահմանվում, որ ընկերությունները կարող են կանոնադրությամբ կամ ընդհանուր ժողովով հաստատել աշխատա-

¹ **Louis O. Kelso and Mortimer J. Adler**, “The Capitalist Manifesto”. Random House, New York: 1958.

կիցների միջև տեղաբաշխել (տրամադրել) ընկերության բաժնետոմսեր կամ այլ ածանցյալ ֆինանսական գործիքներ:¹

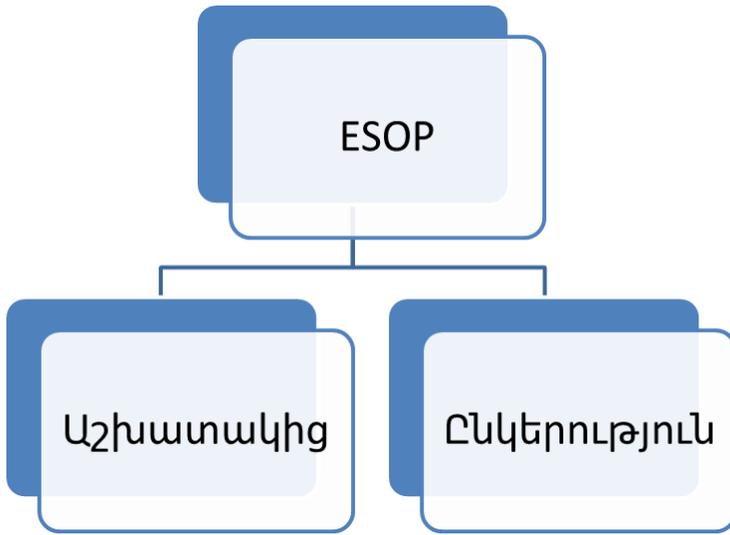
ՀՀ «Բաժնետիրական ընկերությունների մասին» օրենքով ընկերություններին հնարավորություն է տալիս բաժնետոմսերի 25 տոկոսն ուղղել լավագույն աշխատակիցներին պահելուն՝ դարձնելով նրանք բաժնետերեր: Աշխատողների բաժնետիրացման ծրագրի /ԱԲՕ/ կիրառումը լավագույն աշխատակիցների մոտիվացման և երկարաժամկետում նրանց պահելու լավագույն ձևերից է:

ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆ

Ընկերության կողմից աշխատողներին բաժնետիրացման ծրագրի հնարավորությունը աշխատուժին պահելու լավ միջոց է: Բաժնետոմսերի վրա հիմնված փոխհատուցման դեպքում աշխատողների և գործատուների շահերը համընկնում են: Աշխատողները գիտակցում են, որ շահույթի մի մասը «իրենցն է», կրճատվում է աշխատողների հոսունության ցուցանիշը, բարձրանում է աշխատողի օգտակար գործողության գործակիցը, սկսում է գործել աշխատողների պահպանման էֆֆեկտը, այն է աշխատողները երկար ժամանակ մնում են նույն ընկերությունում աշխատելու, նոր աշխատողներ գտնելու նրանց համար ներդրումներ անելու խնդիր չի առաջանում:

¹ ՀՀ օրենքը Բաժնետիրական ընկերությունների մասին

Գծապատկեր 1. Աշխատակիցների բաժնեիրացման ծրագրի օղակները¹



ԷՍՕՓ պլանները հիմնականում դասակարգում ենք հետևյալ հինգ տեսակների՝²

1. Աշխատողների բաժնետոմսերի օպցիոն պլան (ESOP): Աշխատակիցների բաժնետոմսերի օպցիոնները աշխատողների սեփականության շատ տարածված ձև են: Այս տեսակի մեջ ընկերությունը աշխատակիցներին հնարավորություն է տալիս ունենալ ընկերության բաժնետոմսերը որպես իրավունք, այլ ոչ թե պարտավորություն: Նրանք դա անում են՝ նրանց հնարավորություն տալով գնել ընկերության բաժնետոմսերը ավելի ցածր գնով, քան շուկայական արժեքը: Ընտրանքը փոխանցելի է, ինչը նշանակում է, որ այն չի կարող որակավորվել այնքան ժամանակ, քանի դեռ լիովին իրավունք չէ ստացել:

2. Աշխատողների բաժնետոմսերի գնման պլան (ESPP), աշխատողների բաժնետոմսերի գնման պլանի միջոցով աշխատողներին տրվում է ընկերության բաժնետոմսերի որոշակի քանակ՝ բաժնետոմսերի իրական շուկայական արժեքի (FMV) գեղչով: Աշխատողների բաժնետոմսերի

¹ Գծապատկերը կազմել է հեղինակը:

² <https://blog.vantagecircle.com/esop/>

գնման պլանների մեծ մասը նախատեսված է որոշակի ժամանակահատվածի համար: Սա պահանջում է, որ աշխատակիցները պահեն իրենց բաժնետոմսերը որոշակի ժամանակահատվածում դրանք գնելուց հետո:

3. Սահմանափակ բաժնետոմսերը (RSU) աշխատողների փոխհատուցումներն են, որոնք հիմնված են որոշակի ընկերության գործունեության կամ աշխատողների փոխհատուցման ընդհանուր ռազմավարության վրա: Սա աշխատողների բաժնետիրացման ծրագրի մի տեսակ է, որի ընթացքում աշխատակիցները որոշակի պայմաններ բավարարելուց հետո բաժնետոմսեր են ստանում:

4. Բաժնետոմսերի արժեվորման իրավունքները (SARs) թույլ է տալիս աշխատակիցներին կանխիկ գումար վաստակել՝ հիմնվելով իրենց ընկերության բաժնետոմսերի գնի բարձրացման վրա որոշակի ժամանակահատվածում:

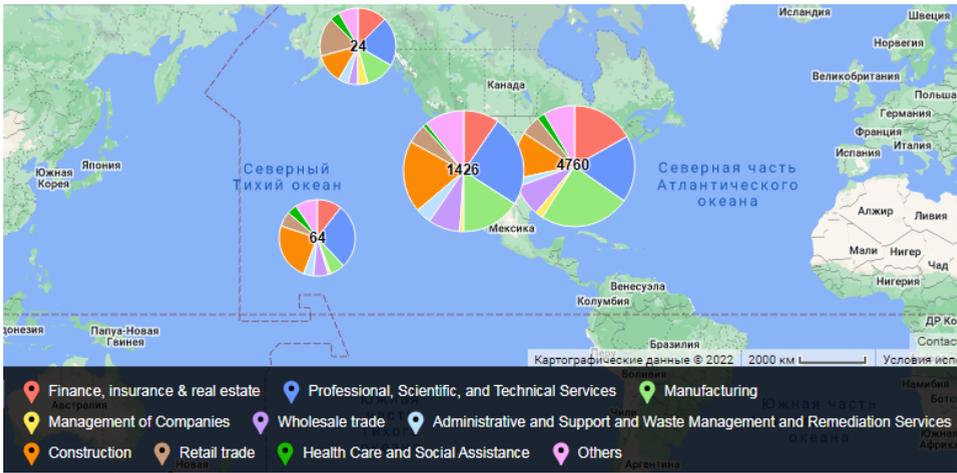
5. Ֆանտոմ բաժնետոմսերը երկարաժամկետ հետաձգված փոխհատուցման մի տեսակ են, երբ աշխատողը ստանում է ընկերության բաժնետոմսերը՝ առանց բաժնետոմսերի փաստացի փոխանցման: Այս տեսակի ծրագիրը նպատակ ունի աշխատակիցներին հավասարեցնել սեփականատերերի հետ՝ թույլ տալով նրանց ստանալ նույն առավելությունները՝ առանց ընկերությունում սեփական կապիտալից հրաժարվելու: Աշխատողը կարող է օգտագործել ֆանտոմային բաժնետոմսեր՝ հետևելու համար, թե որքան գումար են պահում ներդրողները, բայց դրանք բաժնետոմսեր չեն, որոնք կարող են վաճառվել կամ փոխանակվել: Այս ֆանտոմային բաժնետոմսերը մուտքագրվում են ընկերության հաշիվներին:

2022 թվականի դրությամբ աշխատողների բաժնետոմսերի սեփականության ազգային կենտրոնը (NCEO) հրապարակել է, որ կան մոտավորապես 6500 աշխատողների բաժնետոմսերի սեփականության պլաններ (ESOPs), որոնք ընդգրկում են գրեթե 14 միլիոն անդամ: Ճիշտ է, 21-րդ դարի սկզբից պլանները նվազել են, բայց մասնակիցների թիվն աճել է¹: Այստեղից կարելի է ենթադրել, որ ժամանակի ընթացքում մոդիֆիկացվում են ԷՍՕՓ-ի բաշխման մեխանիզմները: Հիմնականում ինչպես միջազգային ընկերություններում, այնպես էլ Հայաստանում լայն տարա-

¹ <https://www.esop.org/>

ծում ունի ԷՍՕՓ-ի բաշխում առաջադեմ աշխատողներին մեթոդը, որը ենթադրում է աշխատակիցների հատուցում լավագույն աշխատողներին: Առաջադեմ աշխատակիցների ընտրությունը կարող է տարբեր լինել: Օրինակ, Ամերիկյան ընկերություններում, որտեղ ԷՍՕՓ-ը լայն տարածում ունի, առաջադեմ աշխատողների կրիտերիաների մեջ շատ ընկերություններ հաշվի են առնում տվյալ ընկերությունում աշխատակցի երկար ժամանակ աշխատելը:

Գծապատկեր 2. ԷՍՕՓ ընկերությունները ԱՄՆ-ում¹



ԷՍՕՓ-ի հաշվարկման մոդելները կարող են տարբերվել կախված ԷՍՕՓ-ի տեսակների կիրառությունից, ազգային առաձևահատկություններից և տվյալ երկրում ԷՍՕՓ-ի կիրառման ոլորտներից: Ընկերության աշխատակիցների բաժնետոմսերի սեփականության պլանը հիմնականում հաշվարկվում է հետևյալ բանաձևով՝

$$\text{ԷՍՕՓ (դրամ)} = \text{ԸԲՔ} * \text{ՄԲԱ (դրամ)}$$

որտեղ՝ ԸԲՔ-ը նդհանուր բաժնետոմսերի քանակն է, ՄԲԳ- բաժնետոմսերի ստացման պահին մեկ բաժնետոմսի արժեքը:² ԷՍՕՓ-ը դրամա-

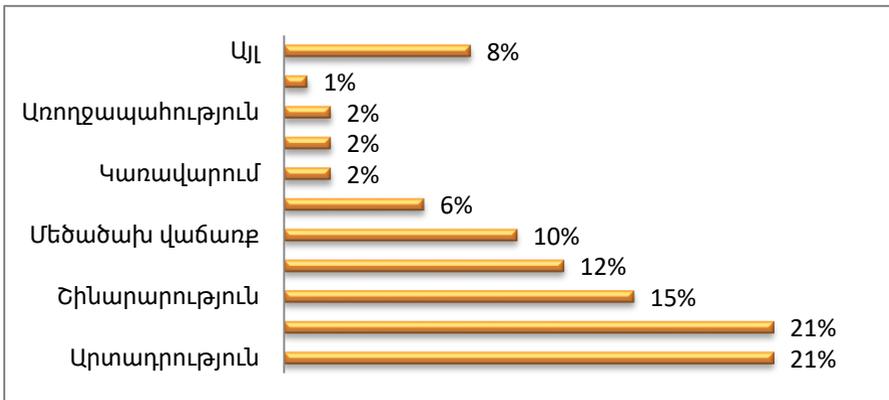
¹ Գծապատկերը <https://www.esopinfo.org/maps/> կայքից

² <https://calculator.academy/esop-calculator/>

կան միավոր է, որը ցույց տալիս ընդհանուր բաժնետոմսերի արժեքը ստացման պահի դրությամբ արտահայտված դրամական միավորներով:

Աշխատողների բաժնետոմսերի սեփականության ազգային կենտրոնի (NCEO) հրապարակած տվյալներից (գծապատկեր 3) կարելի է եզրակացնել, որ ԷՍՕՓ ընկերությունները հիմնականում արտադրական, տեխնոլոգիական, գիտական և շինարարական ընկերություններն են:

Գծապատկեր 3. ԷՍՕՓ-ի բաշխումը ըստ ոլորտների¹



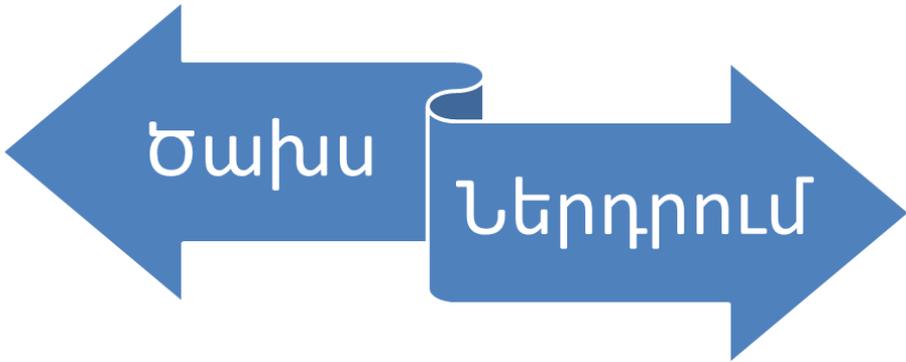
Կառավարման տեսանկյունից աշխատակիցները, ովքեր ձեռք են բերում աշխատակիցների հատուցումներ բաժնետոմսերի տեսքով դառնում են կամ կառավարման օղակի մի մաս, մասնակցում են ընկերության կառավարմանը, կամ գոնե ընկերության շահույթի մեծացումը դառնում է իրենց համար գերխնդիր:

Ըստ G20/SՀԶԿ կորպորատիվ կառավարման սկզբունքների ընկերությունների կորպորատիվ կառավարման համակարգում աշխատակիցների ներգրավման արդյունավետ կառուցակարգերն են բաժնետիրացման գործընթացում աշխատակիցների մասնակցությունը, աշխատակիցների ներկայացվածությունը տնօրենների խորհրդում, որոնց միջոցով աշխատակիցները հնարավորություն են ստանում մասնակցելու որոշումների կայացման գործընթացին:

¹ Գծապատկերի համար հիմք է հանդիսացել <https://www.nceo.org/> կայքի վիճակագրական ցուցանիշները

Սկզբունքները ճանաչում են աշխատակիցների և այլ շահառուների շահերը և նրանց կարևոր ներդրումը ընկերության երկարաժամկետ հաջողության ու գործունեության արդյունքների ապահովման հարցում:¹

Գծապատկեր 4. Աշխատակիցների բաժնետիրացման ծրագիր²



ԵԶՐԱԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

Այսպիսով, աշխատակիցների հատուցումների այս մոդելը այն է աշխատակիցների բաժնետիրացման ծրագիրը.

1. կարող է լուծել աշխատատողների հոսության խնդիրը,

2. աշխատակիցները իրավունք ունենալով մասնակցելու ընկերության կառավարմանը, և դառնալով ընկերության սեփականատերեր ավելի մոտիվացված են լավ աշխատելու,

3. ազդում է կապիտալի կառուցվածքի և ֆինանսական հաշվետվություններում արտացոլման վրա:

Աշխատակիցների բաժնետիրացման ծրագիրը լայնորեն սկսել է կիրառվել շատ երկրներում, ինչպես նաև ՀՀ-ում: ՀՀ-ում արդեն 2021-թ.-ից սկսել են օրենսդրական կարգավորումներ տալ այս հատուցման տեսա-

¹ G20/SՀԶԿ Կորպորատիվ Կառավարման Սկզբունքներ.- Եր.: Կորպորատիվ Կառավարման Կենտրոն, 2016.-72 էջ:

² Գծապատկերը կազմել է հեղինակը:

կին, չնայած միևնույն է կան մի շարք խնդիրներ, որոնք կրացահայտենք մյուս հոդվածներում:

Зоя Саркисян, Проблемы правового и экономического регулирования программы владения акциями сотрудников - В статье проблемы правового и экономического регулирования программы собственности сотрудников автор обращается к проблемам, возникающим в практике применения программы владения акциями сотрудников. Эта модель вознаграждения работникам является достаточно новой моделью, и ее применение приводит к ряду проблем. В статье представлена классификация планов ESOP, которых пять. Во многих странах вместе с применением ESOP начали издавать законодательные акты, избегая дальнейших проблем. План распределения сотрудников довольно широко используется в ряде компаний США. Производство, наука, технологии и строительство являются наиболее широко используемыми секторами ESOP во всем мире. В статье использованы данные, опубликованные Национальным центром владения акциями сотрудников (NCEO). В статье представлена простейшая формула расчета ESOP. В компаниях ESOP сотрудники могут участвовать в управлении компанией, что приводит к более низкому уровню ликвидности. В статье описан план владения акциями работников, представлены правовые основы, используемые в РА. В данной статье содержание ESOP интерпретируется по-новому, сопоставляя их с реальностью экономики РА. В статье выявлены и оценены ресурсы для реализации ESOP в РА.

Zoya Sarkisyan, Problems of Legal and Economic Regulation of Employee Stock Ownership Program - In the article Problems of Legal and Economic Regulation of Employee Stock Ownership, the author addresses the problems arising in the practice of using the employee stock ownership program. This model of employee benefits is a fairly new model, and its application leads to a number of problems. The article presents the classification of ESOP plans, which are five. In many countries, along with the application of ESOP, they have started to issue legislative regulations, avoiding further problems. The employee share plan is quite widely used in a number of US companies. Manufacturing, science,

technology and construction are the most widely used ESOP sectors worldwide. The article used data published by the National Center for Employee Stock Ownership (NCEO). The article presents the simplest ESOP calculation formula. In ESOP companies, employees can participate in the management of the company, which leads to a lower level of liquidity. The article described the employee share ownership plan, presented the legal bases used in RA. In this article, the content of ESOP is interpreted in a new way, comparing them with the reality of the RA economy. In the article, the resources for the implementation of ESOP in RA were identified and evaluated.

Ուղարկվել է խմբագրություն 19.12.2022թ.
Գրախոսվել է 24.12.2022թ.
Ստորագրվել է տպագրության 09.01.2023թ.