



ХАЛЫҚАРАЛЫҚ  
БИЗНЕС  
АКАДЕМИЯСЫ



Международная  
Академия  
Бизнеса

ЦЕНТР ИССЛЕДОВАНИЙ И РАЗВИТИЯ

**«Бизнес білім беру – даму векторы.  
Инновациялық экономика және кәсіпкерлікті дамытуға арналған  
қолданбалы зерттеулер»**

ҒЫЛЫМИ-ТӘЖІРИБЕЛІК КОНФЕРЕНЦИЯ МАТЕРИАЛДАРЫ

*Алматы, 2010 жыл 24 желтоқсан*

**«Бизнес - образование – вектор развития.  
Прикладные исследования для инновационной экономики и развития  
предпринимательства»**

МАТЕРИАЛЫ НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКОЙ КОНФЕРЕНЦИИ

*Алматы, 24 декабря 2010 года*

**“Business Education – Development Trends.  
Applied Research for Innovation Economy  
and Entrepreneurship Development”**

RESEARCH-TO-PRACTICE CONFERENCE PROCEEDINGS

*Алматы, December 24, 2010*

*сборник издан в электронном виде*

Алматы  
Международная академия бизнеса  
2010

УДК 378  
ББК 74.58  
Б 59

### РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ:

- Куатбаев А.К. – *председатель организационного комитета конференции, проректор по науке и развитию НОУ «МАН», д.т.н.*
- Абдрахманов Б.К. – *заместитель председателя организационного комитета конференции, директор Департамента докторских и исследовательских программ, д.т.н.*
- Куатбаева Г.К. – *директор Центра исследований и развития, д.э.н.*
- Карибджанов Е.С. – *декан Департамента МВА, д.э.н.*
- Утепбергенов И.Т. – *заведующий кафедрой «Информационные технологии», д.т.н.*
- Исахова П.Б. – *заведующая кафедрой «Финансы», д.э.н.*
- Баяхметова А.Т. – *д.э.н., профессор кафедры «Оценка, учет и аудит»*
- Никифорова Н.В. – *д.э.н., профессор кафедры «Менеджмент и маркетинг»*
- Косолапов Г.В. – *к.э.н., доцент кафедры «Финансы»*
- Досалиев Б.А. – *к.э.н., доцент кафедры «Экономика и логистика»*
- Осколков В.С. – *к.и.н., доцент кафедры «Общественные дисциплины»*
- Смыкова М.Р. – *к.э.н., доцент кафедры «Менеджмент и маркетинг»*
- Оспанов С.С. – *к.т.н., доцент кафедры «Информационные технологии»*
- Искаков Е.Н. – *секретарь оргкомитета конференции, главный специалист Центра исследований и развития*

**Бизнес - образование – вектор развития. Прикладные исследования для инновационной экономики и развития предпринимательства.** Материалы научно-практической конференции. – Алматы: Международная академия бизнеса, 2010.

**ISBN 978-601-80046-7-4**

В сборник включены статьи участников, а также тезисы докладов, представленные на пленарном заседании научно-практической конференции Международной академии бизнеса «Бизнес - образование – вектор развития. Прикладные исследования для инновационной экономики и развития предпринимательства», состоявшейся 24 декабря 2010 года в г.Алматы. Материалы посвящены наиболее актуальным вопросам современного бизнес-образования и исследованиям проблем инновационного развития экономики Республики Казахстан.

*сборник издан в электронном виде*

ISBN 978-601-80046-7-4

## Секция 2. Проблемы развития финансового сектора в посткризисный период

Абдрахманова Г. А.	<i>Государственное регулирование финансового рынка Республики Казахстан.....</i>	83
Герингер В.В.	<i>Проблемы финансового планирования на предприятиях.....</i>	88
Досманбетова А.С., Бейсеуова К.К.	<i>Необходимость прогнозирования банкротства в условиях индустриально-инновационного развития экономики.....</i>	91
Жаксыбергенов А.К.	<i>Основные направления деятельности государства по мобилизации финансовых ресурсов в посткризисный период...</i>	96
Журба С., Абдукаимова Г.С.	<i>Финансовый риск-менеджмент: тенденции, реалии, проблемы, перспективы развития в посткризисной экономике.....</i>	99
Исахова П.Б.	<i>Бюджетные инструменты стимулирования государственной жилищной политики.....</i>	106
Исмухамбетова З.Н.	<i>Взаимодействие управленческого учета и контроллинга.....</i>	112
Касенова Г.Е.	<i>Базель III – противостояние мировому финансовому кризису.....</i>	116
Корнилова Л.П., Абдукаимова Г.С.	<i>Институциональное и законодательное развитие исламского финансирования в Республике Казахстан.....</i>	121
Майжакипов Е.А.	<i>Ключевые проблемы анализа финансового состояния предприятия.....</i>	130
Макишева Ж.А.	<i>Хеджирование ценовых рисков в Республике Казахстан.....</i>	134
Несипбаев Р.Р.	<i>Финансово- бюджетная система Казахстана в посткризисный период.....</i>	138
Несипбеков А.Б.	<i>Факторный анализ в исследовании и оценке финансового состояния производственной компании.....</i>	140
Оразалина Р.К.	<i>Учет в условиях инфляции.....</i>	144
Сандыкбаева Г.З., Архангельская Н.К.	<i>Государственный бюджет Республики Казахстан и его социальная траектория.....</i>	148
Саулембекова А.К.	<i>Қазақстан қор нарығының дағдарыстан кейінгі жағдайы.....</i>	152
Ташенова С.Д., Ташенов Д.Б.	<i>Некоторые аспекты развития экологического контроллинга и учета.....</i>	157
Туржанов Н.Т.	<i>Нестабильность в мировом финансовом секторе в посткризисный период и меры по пресечению на территории Республики Казахстан.....</i>	161

## ҚАЗАҚСТАН ҚОР НАРЫҒЫНЫҢ ДАҒДАРЫСТАН КЕЙІНГІ КЕЗЕҢДЕГІ ЖАҒДАЙЫ

Қазасқанның экономикалық болашағына инвестиция салуға мүдде танытып отырған инвесторларды табу және пайда мен табысқа қол жеткізуге байлаланыстықор нарығының кәсіби қатысушылардың пікірлері екіге бөлінеді: отандық нарықты ұлттық компанияларды қазақстандық қор нарығына шығару арқылы дамыту керек пе немесе шетел сауда алаңдарына шығару керек пе?

Дағдарыстан кейінгі кезеңінде Қазақстан үшін жаңа, яғни сапалы шешім қабылдайтын уақыт келді. Бұл шешімдер қазақстандық қор нарығы дамуына жол ашады.

Қазақстандық қор нарығының дамуы үшін мемлекеттік емес компаниялардың IPO-ны өткізуге ықпал жасайтын тағы саяси шешім қажет. Себебі мемлекетімізде инвестициялық әлеует бар, бірақ нағыз IPO жүзеге асырылмады.

IPO (Initial Public Offering), яғни *акцияларды алғашқы жария түрде орналастыру* компаниялардың капиталдарын ұлғайтудың тәсілі ретінде қарастырылады. Бұл акцияларды ашық нарықтағы көп акционерлер арасында орналастыруын білдіреді. Капиталданудың бұл әдісі бірқатар артықшылықтарына ие:

- Меншік иесіне тиімді болады, себебі кәсіпорын меншікті бақылауынан айырылмайды.
- Менеджмент үшін тиімді, себебі жеке орналастыру мен стратегиялық инвесторларды тартуына қарағанда менеджмент өз қызметін жоғалтпайды.
- Инвесторлар шеңбері кеңейіп, капиталды тартудың тағы бір мүмкіншіліктері пайда болады.

IPO нарығына шығу үшін меншік иесі өз бизнесін ашық түрде ұйымдастыру керек. Осы талаптарға банк секторы да сәйкес келеді, себебі Ұлттық банктің қатаң талаптарын орындап, тәуекелдерді басқарудың ұйымдастырылған жүйесіне ие, яғни барлық нормативтеріне сәйкес келеді. Артықшылықтары туралы айтатын болсақ, бұл – мерзімсіздігі және ақысыздығы. IPO нарығында акциялардың бағасы нарық арқылы қалыптасады және жоғары деңгейде болу мүмкін. Ең маңыздысы компанияға ашық және жария компания мәртебесі беріледі.

Біздің мемлекетіміз Қытайдың батыс қақпасы ретінде танылады. Қытайдың үкіметі 150 млрд юаньға бағалайтын Батыс аумағының өнеркәсіп пен инфрақұрылымын дамыту бағдарламасын қабылдады. ҚХР аясында үлкен экономикалық магнит құрыла бастайды. Біз де осы шаралардан тыс қалмауымыз керек.

Әрине бұл жерде бірнеше мәселелер бар. Біріншіден, егер біз ұлттық компанияның аз үлесін жекешелендірсек, кейін инвесторлар бізге әлеуметтік бағдарламаларды жүзеге асыруға және ішкі нарықтағы жанармайдың құнын қаржыландыруға жол бермеу қаупі бар деген ойлар толғандырады. Тағы бір мәселе компанияның айқындылығын қамтамасыз ету үшін корпоративті басқарудың жақсы қалптасқан құрылымы қажет. Миноритарлы акционерлерді тарту ең дұрыс әлемдік тәжірибе болып табылады. Әрине, стратегиялық бақылау біздің құзыретімізде қалу қажет.

Қаз Мұнай Газ компаниясының 2006 жылы өткізген IPO шаралары туралы бәрі біледі. Сол кезде Лондон және Қазақстанда екі млрд тартылған. Ал қор биржа арқылы 1,64 млрд доллар көлемінде инвестиция тартылды. Қазіргі кезде де инвестициялық әлеует бар және KASE оны екі млрдқа бағаланады.

Мұнай өндіру көлемі жағынан Қазақстандағы көшбасшылардың үштігіне кіретін ҚазМұнай Газ АҚ IPO нарығына бірнеше жыл бұрын шыққан; бүгін ол тиімділік жағынан

Қазақстандағы ұлттық компаниялар арасында алдыңғы орында. Себебі компанияда тәуелсіз директорлар, яғни халықаралық жобаларда атақ алған беделді шетел мамандар қызмет етеді. Компанияда бизнес-процестерді басқару, шешімдерді қабылдау, еңбек қауіпсіздігі, денсаулық пен экологияны сақтау және тағы да басқа корпоративтік басқару бойынша талаптары шектелген және қатаң түрде орындалады. Осының бәрі компанияның қызметін жақсартуға септігін тигізеді.

Қазақстан Республикасының Премьер-министрі Кәрім Мәсімов «ҚазМұнайГаз» Барла Өндіру АҚ-ның корпоративті басқару тәжірибесін «Самрұк» холдингі құрамындағы барлық компанияларға қолдануды ұсынды.

Қазақстанның бағалы қағаздар нарығының өтімділігін арттыруға және қор биржамен ұсынылатын қызметтерін жетілдіру мақсатында Қазақстан қор биржа Kazakhstan Stock Exchange Capacity Building Project атты жобаны бастады. Жоба Веналық биржа және оның серіктесі CAPMEX атты консалтингтік компанияның көмегімен жүзеге асырылады. Жобаны қаржыландыру үшін ЕДҚҚБ тарапынан KASE қор биржаға биржалық нарықты дамыту мақсатымен грант ұсынылды. Жоба аясында атқарылатын жұмыстарға: қазақстандық қор биржасындағы бағалы қағаздар нарығының өтімділігіне әсер ететін факторларды сараптау, KASE-те биржалық ақпараттарды тарату жүйесін зерттеу мен нарық қатысушыларға, биржа қызметкерлері үшін тренинг жүргізу жатады.

2010 жылдың 25-26 қазан айында Алматы қаласында бағалы қағаздар нарығын дамуына арналған форум өтті. Форумда министрліктерден шенеуліктер, ұлттық компанияның жетекшілері, ірі және орта бизнестің өкілдері қатысты. Күн тәртібінде Қазақстан қор биржадағы ұлттық компаниялардың рөлі мен шарттары және биржаның инвестициялық әлеуеті болды. Мемлекеттің жоспары бойынша бұл шаралар мемлекеттің ішкі ресурстары, яғни экономиканың нақты сектор кәсіпорындарын тарту мен шетел инвестициялардың ағылуы есебінен жүргізіледі.

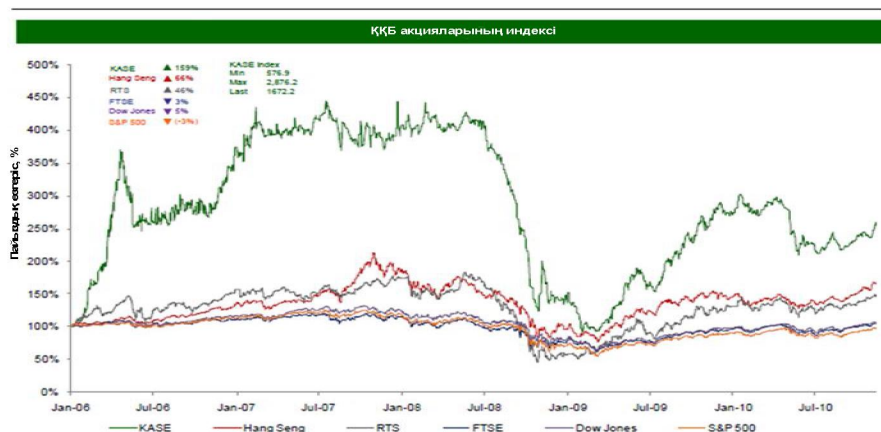
*Кесте – 1 Қазақстанның бағалы қағаздар нарығының өтімділігін жоғарлату бойынша шаралар*

Шаралар	Өтімділікке ықпалы	Енгізу дәрежесі	Жауапты ұйымдар
Инфрақұрылым және операциялық қызметі			
Сауда жүйесін жаңарту	төмен	жоғары	KASE
Орталық контрагент	жоғары	жоғары	KASE/ОД
KASE қадағалау жүйесі	төмен	төмен	KASE
T+3 қағиданы енгізу	орташа	орташа	ОД/ KASE
Кепіл қорын енгізу	орташа	орташа	ОД
Қысқа сатылымдар/ бағалы қағаздармен несиелендіру	орташа	орташа	ҚҚА
5-күндік ережелерді қайта қарастыру	төмен	орташа	ҚҚА
Растау жүйесін қайта қарастыру	төмен	орташа	ҚҚА
<b>СҰРАНЫС</b>			
Қашықтан қатысумен халықаралық мүшелер	жоғары	төмен	KASE
Мамандар/маркет-мейкер жүйесі	жоғары	орташа	KASE
Нарыққа тікелей кіру	орташа	төмен	ҚҚА/ KASE/биржа мүшелері
HFT және сауда жүйесінің мүмкіндіктері	орташа	орташа	Биржа мүшелері/ KASE

Инвесторларды оқыту	орташа	орташа	АӨҚО/ KASE
АӨҚО- KASE зерттеу сызбасы	орташа	төмен	АӨҚО/ KASE/эмитенттер
Ұсыныс			
KASE-тегі ірі мемлекеттік компаниялардың IPO жүргізу	жоғары	орташа	Үкімет
Кестенің жалғасы			
Жаңа өнім/туынды құралдары	жоғары	жоғары	ҚҚА/ KASE/мүше биржалары
Роуд-шоу/ IR компаниялары	орташа	төмен	KASE/ эмитенттер
Көзі- Visor Capital мәліметтері			

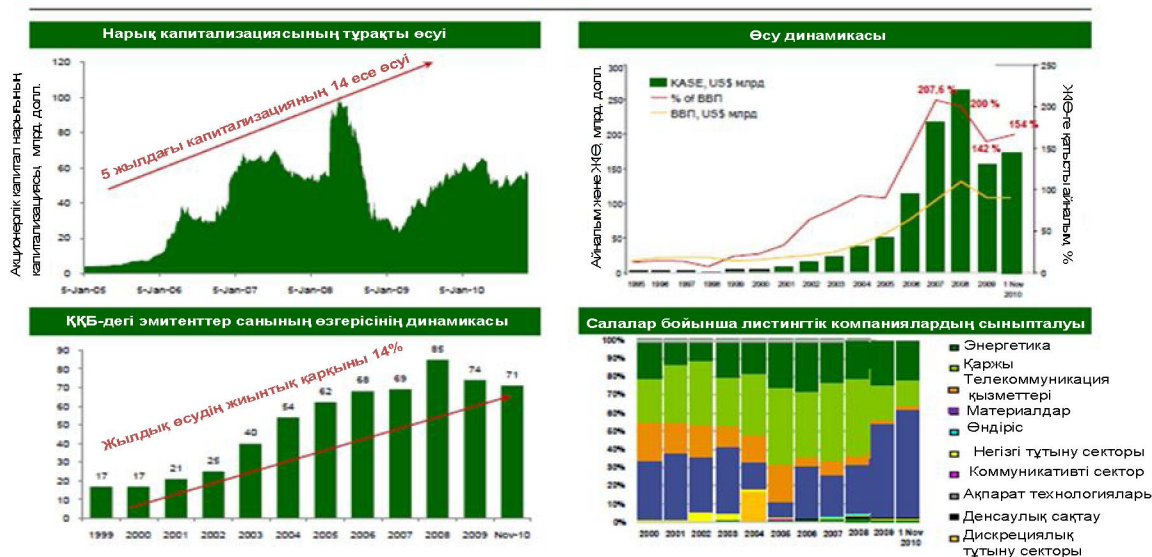
Қор биржаның өзіне келетін болсақ, онда қазір 350-ден астам листингтік компаниялар тіркелген. Биржаның қорлану мөлшері 54 млрд долларға жетті, акция нарығының қорлану мөлшері 23 млрд долларға тең. Бұл қор нарығының жаңа сапалы деңгейіне жеткенін дәлелдейді.

#### Басқа нарықтармен салыстырғанда Қазақстан қор нарығының өсуі мен нығаюына әсер ететін факторлар



Сурет 1. Қор нарығының өсуі

## Акционерлік капитал нарығының капитализациясының, айналымның және ҚҚБ-дегі эмитенттер санының үздіксіз өсуі



Сурет 2. Қазақстан қор биржадағы жағдайы

Қазақстан қор нарығында IPO жүргізуді мақсат қойған KASE-нің ресми тізіміне өз акцияларын қосқан компаниялар үшін листингтік алымдарды жинау бойынша жеңілдіктер енгізілді.

Қазақстан қор биржада (KASE) акциялар алғашқы жариялық орналастыруды өткізуді жоспарлайтын компанияларды ынталадыру мақсатымен ҚР-ның Алматы қаласы бойынша Өңірлік Қаржы Орталығы қызметін реттеу бойынша Агенттігі және KASE листингтік ережелеріне түзетулер енгізілді.

Түзетулер 2010 жылдың 25 тамызынан бастап күшіне енді. Өз акцияларын KASE-нің ресми тізіміне IPO-ны өткізу үшін енгізген компаниялар келесі шарттарын орындау кезінде жеңілдіктерге ие бола алады. Осы шарттарға мыналар жатады:

- 1) IPO-ны өткізу мақсатымен орналастырылатын акциялар KASE-нің тізіміне енгізілу керек;
- 2) Акцияларды орналастыру KASE-де ашық сауда әдістерінің бірі арқылы жүргізілу керек;
- 3) Берілген акцияларды ресми тізіміне қосу туралы листингтік комиссиялық шешімінің күшіне енген күнінен бастап 6 айдан кейінгі мерзімде IPO-ның нәтижелері бойынша тартудың көлемі АЕК-тің 1 000 000-нан кем емес мөлшерінде болуы керек;
- 4) IPO-ны өткізу кезінде орналастырылған акциялардың инвесторлық саны 50 адамнан кем емес болуы керек;
- 5) IPO нәтижесі бойынша еркін айналыста жүретін акциялар саны листингтік компанияның орналастырылған жалпы саннан 10 %-дан кем емес мөлшерде болуы керек (эмитентпен сатып алынған, блокта тұрған, т.б. акциялардан басқалары);

Аталған шарттар орындалса, KASE-ке айналысқа акцияларды ұсынушы бастапқы және бірінші жыл сайынғы листингтік алымдарынан босатылуы мүмкін.

Сонымен қатар KASE листингтік компанияларға кеңейтілген ақпараттық қолдау жасауға дайын. 2010 жылдың 30 тамызында KASE-нің Басқармасының шешімі бойынша қолдаудың тәртібі анықталды.

Ақпараттық қолдау бойынша шараларға мыналар жатады:

1. Бұқара ақпарат құралдардан (БАҚ) басқа мүдделі тұлғалар өкілдері алдында (30 қатысушыдан артық емес) орналасқан акцияларды эмитенті презентацияны ұйымдастыру мен жүргізу;

2. KASE-нің, орналастыратын акциялар эмитент және/немесе оның қаржы кеңесшінің қатысуымен БАҚ өкілдері үшін брифингті ұйымдастырып өткізу;

3. KASE-нің веб-сайтында «Оқиғалар» бөлімінде IPO-ға арналған KASE-гі жүргізілетін шаралар туралы ақпараттар мен материалдарды орналастыру, әрбір жария бойынша сайттың жаңалықтарын шығару;

4. Бір ай бойында екі аптада бір рет және арнайы сауданың алдында KASE-дегі акцияларды орналастыру бойынша арнайы сауда туралы жаңалық шағару арқылы ақпарат беру;

5. «KASE-дегі компания күні» атты шараларды ұйымдастыру және өткізу.

Шаралардың тізіміне мыналар кіреді:

- жұмыс күні ішінде немесе келісілген уақытта KASE-нің жаңалықтары түрінде орналастыратын акцияларды эмитенттері туралы арнайы материалдарды шығару;

- интернет желісінде эмитенттің жарнамалық баннерді орналастыру.

Осы шаралар KASE-де биржаның эмитенті және оның қаржы кеңесшінің бар ресурстарын қолданумен жүргізілуде. Шаралардың нақты тізімі, өткізудің ерекшеліктері, ақпараттық қолдаудың әдіс-нысандары келісімшартта қарастырылуы тиіс.

Келісімшарт тараптары: KASE орналастырылатын акциялардың эмитенті және/немесе қаржы кеңесшілері.

АӨҚО-ң қызметін реттеу бойынша Агенттігі және KASE айтылған жеңілдіктерін енгізу шаралары Қазақстан қор нарығының тартымдылығын арттыратынына сенеді.

#### *Қолданылған әдебиеттер:*

1. Стратегия Казахстана: ставки на интенсивный рост. Аналитические данные группы Тройка Диалог. РЦБК 2010 (10)
2. Global IPO trends. 2010 Ernst&Young
3. Кому выгодно IPO нацкомпаний. РЦБК 2010 (10)
4. [www.kase.kz](http://www.kase.kz)
5. Bloomberg-ң 2010 жылғы мәліметтері