

**ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫ
БІЛІМ ЖӘНЕ ҒЫЛЫМ МИНИСТРЛІГІ**

**Қ.И. СӘТБАЕВ атындағы ҚАЗАҚ ҰЛТТЫҚ
ТЕХНИКАЛЫҚ УНИВЕРСИТЕТІ**

Ж.М. Әділов, М.Д. Тінәсілі, Ә.Р. Үркүмбай

ИНВЕСТИЦИЯ МЕНЕДЖМЕНТІ

Университеттің Ғылыми-әдістемелік кеңесі
оқу құралы ретінде ұсынған

Сый тарту *автордан*
ДАР

Алматы, 2010

Әділов Ж.М., Тінәсілі М.Д., Үркүмбай Ә.Р. Инвестиция менеджменті. Оқу құралы. – Алматы: ҚазҰТУ, 2010. – 256 б.
Сурет 8. Кесте 12. Әдебиеттер тізімі – 60 атау.

ISBN 978-601-228-186-6

Ұсынылып отырған мемлекеттік тілдегі алғашқы оқу құралында «Инвестициялық талдау», «Инвестициялық жобаларды басқару» және «Басқаруды талдау» курстарынан құрамдас беріліп, жеке-дара зерттелініп, соның пәні ретінде жазылды. Оқу құралының негізгі мақсаты – инвестиция менеджментінің қазіргі экономикаға сай инвестицияның теориялық анықтамасы, қызметтік әдістемелері, ұйымдастырушылық басқаруы мен инвестициялық жобалардың сапалық-экономикалық көрсеткіштерінің модельдерін есжсей-тегжсейлі қарастыру.

Оқу құралы қазіргі экономикалық оқу орындарының студенттеріне, магистранттарына арналған, сондай-ақ, кәсіби мамандардың, әсіресе банк қызметкерлері мен қаржы саласы мамандарының қызығушылығын туғызуы тиіс.

Пікір жазғандар: *Н.Н. Ибришев, экон. ғыл. докторы, профессор,
М. Тынышпаев атындағы ҚазКТА
К. Өтепберген, экон. ғыл. канд., доцент,
Әл-Фараби атындағы ҚазҰУ*

Қазақстан Республикасы Білім және ғылым министрлігі
2010 жоспары бойынша басылды

ISBN 978-601-228-186-6

© Ж.М. Әділов,
М.Д. Тінәсілі,
Ә.Р. Үркүмбай, 2010
© ҚазҰТУ, 2010

КІРІСПЕ

Әлемдік тәжірибенің дәлелдеуі бойынша, инвестициялар кез-келген елдің өркендеуінің маңызды факторы ретінде қарастырылады.

Әсіресе инвестицияларды экономикаға тарту ішкі жинақтардың және қаражаттардың жетіспеушілігінен құтылуға, өндірістің өсуіне, экспорттың жоғарылауына, импорттың төмендеуіне, тауарлық тапшылықтың қысқаруына және өндірісті ұйымдастырудың тиімділігін жоғарылатуға көмектеседі.

Инвестиция мәселесі бүгінгі таңда мемлекетіміздің өз аймағы бойынша саяси-экономикалық маңызды тұстарын шешуде жетекші орынға ие болып отыр. Саяси тұрақтылық, әлеуметтік-экономикалық реформалардағы ұдайы жетістіктер, табиғи және қоғамдық мүмкіншіліктеріміз біздің еліміздің іргетасы болып табылады. Бастапқы жылдары Қазақстан Республикасының шетел инвесторларын еліміздің экономикасына тарту стратегиялық мақсаттары болған еді. Нарықтық экономиканы тапқырлықпен жүзеге асырған өркениетті елдердің тәжірибесі көрсеткендей, шетел инвестициясы экономиканы дамытуға, халықтың әл-ауқатын көтеруге үлкен септігін тигізетінін айғақтайды. Мысалы, шетел инвестициясын тарту жөнінде Қазақстан ТМД мемлекеттері арасында алдыңғы орында тұр. Өзіндік жинаған тәжірибесі негізінде бағыт-бағдарын айқындауда. Қазіргі кезде шетел инвестицияларын елдің экономикасына жаңа әдіс-тәсілмен тарту мәселесі инвестициялық менеджерлерге жүктеледі. Ол дегеніміз – инвестицияны ел экономикасына тартудағы көптеген әдістік механизмдер мен шараларды жүзеге асырудағы көлемнің сапаға өту саясаты. Әсіресе, кәсіпорын шеңберінде болсын,

басқадай банктік операциялармен қаржылық секторларында өнім өндіруде ұтымдылықты қамтамасыз етуде, ресурстарды тиімді пайдалануға және барлық экономиканы дамытуға үлкен себепкер болатыны айқын.

Оқу құралы инвестициялық менеджменттің өзіндік ерекшеліктеріне мән бере отырып, олардың қызметін талдау, бағалау және ұйымдастыру, инвестиция менеджментін нарықтық қатынастар арқылы басқаруы жайлы нақты өркениетті елдердің зерттеуші ғалымдары мен өндіріс кәсіпкерлерінің тәжірибелеріне сүйене отырып жазылған. Авторлардың пікірі бойынша, қаржы нарығының тиімді қалыптасуына байланысты, нақтылы активтерді барынша өндіріске салу арқылы нақты және қаржылық инвестицияларды дамытуға болады. Мұндай авторлардың пікіріне дәлел ретінде инвестиция менеджменті – бұл инвестиция туралы барлық ақпараттар: оларды оқып-үйрену; іріктеу; талдау; бағалау, тәуекелдік дәрежелері; бағалық-құндық көрсеткіштерінің өзгерісі; әр түрлі альтернативтік нұсқалар.

Оқу құралы кіріспе, 3 бөлім, XI тарау және студенттермен магистранттарға арналған тестік сұрақтар, сонымен қатар қосымша, пайдаланған әдебиеттерден тұрады.

1. Инвестициялық қызметтердің негізі бойынша инвестициялық қызметтің базалық талдауы мен экономикалық түсінігі, олардың типтері, объектілері және шетел инвестициялау қызметінің экономикадағы рөлі мен құрылымдық саясаты, негізгі бағыттары қарастырылады.

2. Инвестициялық қызметті қаржыландыру тәсілдері бойынша олардың тәсілдері мен көздері, венчурлық қаржыландыру, облигациялық заемдармен қаржыландыру, лизингтік тәсілі арқылы қаржыландыру, ипотекалық несиелеу арқылы қаржыландыру сияқты мәселелер қамтылған.

3. Банктердегі инвестициялық қызметтерді қарастыра отырып, олардың инвестициялық жобаларды қаржыландыру тәсілдері, портфельдік инвестицияларды қаржыландыру әдістері мен тәуекелділігін есептеу арқылы инвестициялық портфельді басқару стратегиясы жете талданады.

4. Капиталдық салымдардағы инвестициялық қызметін талдау арқылы, нақты инвестиция қызметі, капиталдық салымдардың экономикалық қызметін бағалау мен олардың инвестициялау көздері және капиталдық-салымдарға бюджеттен қаржы бөлу сияқты мәселелер талқыланып, теориялық тұрғыдан жете зерттелінеді.

5. Инвестициялық жобалар, олардың теориялық негіздері және талдау формаларындағы – маркетингтік, әлеуметтік, экологиялық, институционалдық, тәуекелділік моделдері негізделінеді.

6. Жобалық сараптаудың негізгі аспектілері зерттелініп, инвестициялық жобаның бизнес жоспары және оның құрылымы, инвестициялық жобалардың қаржылық тұстарын сараптау, сондай-ақ инвестициялық жобаларды жүзеге асырудың әлеуметтік нәтижелері қарастырылады.

7. Инвестициялық жобалардың тиімділігін бағалаудың негізгі әдістемелері қарастырылып: жобаның жалпы түрлері талданады, жобалардың тәуекелдерін бағалау және бағалаудың сапалық тәсілдері сөз болады.

8. Инвестициялық жобаларды тиімді ұйымдастыру тұстары талдатынып, жобаларды қалыптастыру, жобаның тиімділігін бағалауды ұйымдастыру мен инвестиция тартымдылығын экономика жағдайына қарай ұйымдастыру мәселелері тұжырымдалады.

9. Инвестициялық жобаларды басқаруды толығымен аша отырып, инвестициялық жобалардың жіктелуі, оларды жүзеге асыру кезеңдері анықталынып, инвестициялық жобаларды басқарудың әдістемелері жекелей талданады.

10. Инвестиция сапасын басқару әдістемелерінің астарлары толығымен ашылып, инвестицияның сапасы анықталады, инвестициялық басқаруды арттырудың негізгі бағыттары және шетел инвестицияларының сапалық динамикалары қарастырылады.

11. Инвестиция менеджментінің басқару сапасының тиімділігі есептелініп, олардың сапа жүйесінің құрылымы және сапалық саясаты қарастырылған. Сондай-ақ, инвестиция

менеджментінің сапалық басқару жүйесі мен олардың сапалық басқару модельдері түйінделеді.

Оқу құралы алғаш рет баспадан шығарылып отырғандықтан, кейбір кемшіліктер де кездесуі мүмкін. Осыған байланысты, оқырмандар мен мамандардан шынайы ұсыныстар және түзетулер болса, оны біз – авторлар құптаймыз. Келешекте осы пән бойынша қомақты оқулық шығарамыз ба деген ойдамыз. Сол себепті, тілек білдірушілерге алдын-ала алғысымызды жеткізе отырып, келешекте оқырмандардың ескертпелері мен ұсыныстары міндетті түрде осы кітаптың қайта өңделу кезінде енгізілетіндігін айтамыз.

1. ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ҚЫЗМЕТТІҢ ЭКОНОМИКАЛЫҚ НЕГІЗДЕРІ

1.1. Инвестициялық қызметтің базалық талдауы

1.1.1. Инвестициялардың экономикалық функциялары

«Инвестиция» термині латын *«invest»* сөзінен шығады, ол салу деген мағынаны білдіреді. Берілген термин қазіргі уақытта да өзінің бастапқы мағынасын жоғалтқан жоқ.

Капитал өсімінің қайнар көзі және инвестицияларды жүзеге асырудың ынталандырушысы пайда (табыс) болып табылады. Инвестициялар табыс (нәтиже) алу мақсатында жүзеге асырылады және берілген табысты (нәтижені) алып келмейтін болса, олар тиімсіз болады. Сонымен қатар, бұл жерде инвестициялардың скиппі маңызды жағы – ол қажетті табысты алу үшін ресурстарды салу болып табылады.

«Инвестициялардың» тағы бірнеше түсініктемелерін келтірейік. «Инвестиция (*investment*) – табыс немесе пайда табу үшін ақша қаражаттарын салу, табыс немесе пайда табу үшін сатып алынған мүлік.

Макмилланның сөздігі инвестицияларды *«тікелей тұтыну үшін емес, игіліктерді өндіру үшін бағытталған шығындар ағыны»* ретінде анықтайды. Оксфордтық түсіндірме сөздігінде инвестициялардың келесі тұжырымдамасы берілген:

«Инвестициялар (*investment*):

1. Келешектегі тұтыну мақсатында тауарларды өндіру үшін кәсіпорын машиналары мен құрал-жабдықтары сияқты өндіріс құралдарын сатып алу. Әдетте, осындай сатып алу капиталдық салымдар, өндіріс құралдарына салымдар (*capital investment*) деп аталады; неғұрлым шаруашылыққа салынған капиталдық салымдардың деңгейі жоғары болса, соғұрлым ол тез дамиды.

2. Активтерді, мысалы бағалы қағаздарды, өнер туындыларын, банктердегі немесе құрылыс қоғамдарындағы депозиттерді және т.б. пайда немесе капиталды ұлғайту түрінде қаржылық қайтарымды алу

мақсатында сатып алу. Қаржылық инвестициялардың (*financial investment*) осындай түрі жинақ құралын білдіреді. Шаруашылыққа салынатын қаржылық инвестициялардың деңгейі пайыздық қойылым, инвестициялардың мүмкін пайдалылық дәрежесі, іскерлік климаттың жалпы тұрақтылығы сияқты факторларға тәуелді».

Берілген анықтамада «инвестиция» түсінігінің екі құраушысы – «капиталдық салымдар» және «қаржылық салымдар» бөлінді.

Ұқсас анықтама И. Бернар және Ж.К. Коллидің Түсіндірме сөздігінде қысқа формада келтірілген. Осында инвестициялар *«өндіріс құралдарын сатып алу. Кең мағынада: табыс алу мақсатында капиталды сатып алу. Жалпы қолданбалы мағынада: бағалы қағаздарға салымдар»* деп түсіндіріледі.

Соңғы анықтамалар *капиталқұраушы (нақты)* инвестициялар мен *қаржылық* инвестициялардың арасында маңызды айырмашылық кіргізеді. Егер біріншісі – нәтижесінде эксплуатацияға жаңа өндіріс құралдарын енгізуге алып келсе, екіншісі – бар мүлікке меншік құқықтарының ауысуына алып келеді.

Одан басқа, «инвестиция» түсінігінің басқа анықтамалары бар, олармен біз «Макро- және микроэкономика» курстарында кездесеміз.

«Инвестициялар (*investment*) – экономикалық жүйеде қызмет ететін капитал көлемінің, яғни адамдармен құрастырылған өндіріс құралдарының ұсынылған мөлшерінің ұлғаюы».

Демек, нарықтық экономика жағдайында инвестициялардың экономикалық мазмұны инвестициялық қызметтің екі жағының: ресурстық шығындары және нәтижені алудың үйлесуінде қорытындыланады.

Айта кеткен жөн, осы екі процесс әр түрлі уақыт тізбектілігінде жүзеге асуы мүмкін. Ресурстарды салу және нәтижені алу процестерінің тізбекті, параллельді және интервалды өтуін ажыратады.

Осы процестердің тізбекті өтуі кезінде пайда инвестициялардың толық көлемде аяқталғаннан кейін алынады. Олардың параллельді өтуі кезінде пайданы алу инвестициялау процесінің толық аяқталуына дейін болуы мүмкін. Осы

процестердің ингервалды өтуі кезінде инвестициялардың аяқталу және пайда алу кезеңдері арасында белгілі бір уақыт өтеді (осы уақыт лагының ұзақтығы инвестициялау формасына және нақты инвестициялық жобалардың ерекшеліктеріне тәуелді).

Аса көрнекті бұл тұжырымдама Дж.М. Кейнстің жұмыстарында келтірілген, оның есептеуі бойынша инвестициялар – бұл берілген кезең ішінде тұтынуға пайдаланылмаған табыстың бір бөлігі, берілген кезеңнің өнімділік қызметінің нәтижесіндегі капиталды мүлік құндылықтарының ағымды өсімі. Осы анықтама инвестицияның екі жағын айқын ажыратады: капиталды мүліктің өсімін қамтамасыз ететін ресурстар (табысты көбейту мақсатында шоғырланған) және салымдар (ресурстарды пайдалану).

Инвестициялар экономикалық категория ретінде өзінің функциялары арқылы көрінеді. Инвестициялар келесі негізгі функцияларды атқарады:

- өндірістік және өндірістік емес сферадағы негізгі қорлардың жай және кеңейтілген ұдайы өндіріс процесі;
- айналым капиталының қамтамасыз ету және толтыру процесі;
- капиталды бір сферадан басқасына, аса тартымды, нақты және портфельді инвестициялардың негізінде қайта құю;
- басқа кәсіпорындардың акцияларын сатып алу және активтеріне қаражаттарды салу жолымен меншік иелері арасында капиталды қайта бөлу.

Макроденгейде инвестициялар, әсіресе капиталдық салымдар, ұлттық экономиканың дамуы және қоғамдық өндірістің тиімділігін көтеру үшін негіз болып табылады. Олар келесілердің есебінен жүзеге асырылады:

- кәсіпорындардың негізгі өндірістік қорларының және өндірістік емес сферасының жүйелі жаңаруы;
- ғылыми-техникалық прогрестің тездетілуі, отандық өнімнің сапасын жақсарту және бәсекеге қабілеттілігін қамтамасыз ету;

- халық шаруашылығының барлық салаларының үйлесімді дамуы;

- қажетті шикізат базасын құру;

- мемлекеттің экономикалық потенциалын өсіру және елдің қорғаныс қабілетін қамтамасыз ету;

- өндіріс және айналым шығындарын төмендету;

- экспорт құрылымын көбейту және жақсарту;

- әлеуметтік мәселелерді, соның ішінде жұмыссыздық мәселелерін шешу;

- экономикадағы оң құрылымдық қозғалыстарды қамтамасыз ету;

- шаруашылық етуші субъектілердің арасында меншікті қайта бөлу және т.б.

Микродеңгейде инвестициялар келесі мақсаттарға жету үшін қажет:

- қызмет сферасының үлкеюі мен кеңеюі;

- негізгі өндірістік қорлардың моральды және физикалық тозуын болдырмау;

- өндіріс және өнімді өткізудің өзіндік құнын төмендету;

- жаңа техника және технологияны енгізу негізінде өндірістің техникалық деңгейін көтеру;

- өнімнің сапасын жақсарту және бәсекеге қабілеттілігін қамтамасыз ету;

- қауіпсіздік техникасын көтеру және табиғатты қорғау шараларын жүзеге асыру;

- кәсіпорынның бәсекеге қабілеттілігін қамтамасыз ету;

- басқа кәсіпорындардың бағалы қағаздарын сатып алу және активтеріне қаражаттарды салу;

- акциялардың бақылаушы пакетін сатып алу және т.б.

Осылай, инвестициялар макро- және микродеңгейде маңызды рөл атқарады, жай және кеңейтілген ұдайы өндіріс, құрылымдық қайта құрудан максималды пайда алу және осының негізінде көптеген әлеуметтік мәселелерді шешу үшін маңызды экономикалық категория болып табылады.

1.1.2. Инвестициялар типтері және жіктелуі

Отандық экономикалық әдебиетте инвестициялардың жіктелуіне бірнеше көзқарас бар.

Келесі жалпы қабылданған жіктелу белгілерінің жиынтығына сәйкес инвестициялардың жіктелуін қарастырайық:

- инвестициялау объектісі;
- инвестициялау облысы;
- инвестицияның меншік формасы;
- инвестициялауда қатысу сипаты;
- инвестициялау кезеңі;
- инвестицияның аймақтық сипаты.

«Инвестициялау объектісі» белгісі бойынша инвестициялардың келесі түрлері бар:

1. *Нақты (капиталқұраушы) инвестициялар* (кейде оларды өндірістік немесе материалды деп атайды):

- негізгі қорларға салымдар;
- тауарлы-материалдық құндылықтардың запастарына инвестициялар.

Нақты инвестициялар дегеніміз – нақты активтерге, яғни материалды және материалды емес (кейде ғылыми-техникалық прогреспен байланысты материалды емес активтерге қаражаттарды салу *инновациялық инвестициялар* ретінде сипатталады) қаражаттарды салу.

Нақты инвестициялар капиталдық салымдар нысанында жүзеге асырылады.

Нақты жобаларға инвестициялар – уақыт бойынша ұзақ процесс. Сондықтан оларды бағалау кезінде келесілерді ескеру қажет:

а) жобалардың тәуекелділігі – неғұрлым шығындардың өтелу мерзімі ұзақ болса, соғұрлым инвестициялық тәуекел жоғары;

б) ақшаның уақытша құны, себебі уақыт өткен сайын ақша инфляция салдарынан өзінің құндылығын жоғалтады;

в) табыстың максимизациясы және тәуекелдің минималды деңгейі кезіндегі компания акциялары курстық құнының өсуі

тұрғысынан капиталды салудың альтернативті варианттарымен салыстырғандағы жобаның тартымдылығы, себебі осы мақсат инвестор үшін анықтаушы болып табылады.

Көрсетілген ережелерді тәжірибеде қолдана отырып, инвестор оның стратегиялық мақсаттарына жауап беретін негізделген шешім қабылдауы мүмкін.

2. Қаржылық инвестициялар:

- жинақтаушы банктерге салымдар;
- облигациялар;
- акциялар;
- акша;
- депозиттер.

Қаржылық инвестициялар әр түрлі қаржылық құралдарға (активтерге), соның ішінде аса маңызды үлес алатын бағалы қағаздарға қаражаттарды салу деп түсіндіріледі.

Нақты және қаржылық инвестицияларды бөлу жіктеудің негізгі белгісі болып табылады. Кейбір авторлардың пікірінше, примитивті экономикаларда инвестициялардың негізгі бөлігі нақты инвестицияларға жатады, ал қазіргі экономикада инвестициялардың көп бөлігі қаржылық инвестицияларда көрінеді.

3. Интеллектуалды инвестициялар:

- ғылыми жұмыстарға инвестициялар;
- мамандарды дайындауға инвестициялар;
- әлеуметтік сфераға инвестициялар.

Екінші белгі – «*инвестициялау облысы*» бойынша инвестициялар – олар бағытталған қызмет сферасына тәуелді жіктеледі. Мысалы, капиталдық құрылысты жүзеге асыратын құрылыс ұйымы үшін келесі инвестициялау облыстарын бөліп көрсетуге болады:

- **жабдықтау**, яғни құрылыс материалдары, техника, көлік, жартылай фабрикаттармен қамтамасыз ету;
- **өндіріс**, яғни тікелей құрылыс жұмыстарын жүргізу;

- өткізу, яғни құрылыс өнімдерін сәйкес келетін ғимараттар құрылысы, тұрғын аудандарын сату немесе жалға беру түрінде өткізу және т.б.

Үшінші белгі – *«инвестициялардың меншік формасы»* бойынша төмендегілер бөлінеді:

- сәйкес бюджеттер, бюджеттен тыс қорлар және қарыз қаражаттарының есебінен әр түрлі деңгейдегі мемлекеттік органдар, сонымен қатар мемлекеттік кәсіпорындар және өзіндік немесе қарыз қаражаттары есебінен мемлекеттің қатысы бар кәсіпорындармен жүзеге асырылатын мемлекеттік инвестициялар;

- шетел инвестициялары – шетел заңды және жеке тұлғаларымен, сонымен бірге шетел мемлекеттері және халықаралық ұйымдарымен жүзеге асырылатын инвестициялар;

- жеке инвестициялар – жеке тұлғалармен және мемлекеттік емес меншік нысанындағы кәсіпорындармен жүзеге асырылатын инвестициялар;

- біріккен инвестициялар – отандық және шетел инвесторларымен бірігіп жүзеге асырылатын инвестициялар.

«Инвестициялауда қатысу сипаты» белгісі бойынша инвестициялауда тікелей және тікелей емес қатысуды бөледі.

Инвестициялауда тікелей қатысу дегеніміз – инвестордың инвестициялау және қаражаттарды салу объектілерін таңдаудағы тікелей қатысуы. Тікелей инвестициялауды инвестициялау объектісі туралы нақты ақпаратқа ие және инвестициялау механизмімен жақсы таныс инвесторлар жүзеге асырады.

Инвестициялауда тікелей емес қатысу дегеніміз – инвестициялауды басқа тұлғалардың (инвестициялық немесе басқа қаржылық делдалдар) жүргізуі. Инвесторлардың барлығы инвестициялау объектілерін тиімді таңдау және оны келешекте басқару үшін жеткілікті мамандыққа ие болмайды. Осы жағдайда олар инвестициялық және басқа қаржылық делдалдар (мысалы, инвестициялық қорлардың және инвестициялық компаниялардың инвестициялық сертификаттары) шығаратын бағалы қағаздарын сатып алады, ал соңғылары өзінің көзқарасы бойынша осы жолмен жиналған инвестициялық қаражаттарды орналастырады: аса тиімді инвестициялау объектілерін

тандайды, оларды басқаруда қатысады, ал алынған табыстарды өздерінің клиснттері арасында бөледі.

«*Инвестициялау кезеңі*» белгісі бойынша қысқа және ұзақ мерзімді инвестицияларды ажыратады.

Қысқа мерзімді инвестициялар дегеніміз – әдетте, бір жылға дейінгі кезеңге капитал салымдары (мысалы, қысқа мерзімді депозиттік салымдар, қысқа мерзімді жинақ сертификаттарын сатып алу және т.б.).

Ұзақ мерзімді инвестициялар дегеніміз – бір жылдан асатын кезеңге капитал салымдары. Осы критерий есеп тәжірибесінде қабылданған, бірақ, тәжірибе көрсеткендей, ол нақтылауды қажет етеді. Ірі инвестициялық компаниялардың тәжірибесінде ұзақ мерзімді инвестициялар келесідей бөлшектенеді: а) 2 жылға дейін; б) 2-ден 3 жылға дейін; в) 3-тен 5 жылға дейін; г) 5 жылдан жоғары.

Соңғы белгі – *«инвестициялардың аймақтық сипаты»* олардың үш топқа бөлуін сипаттайды:

- **шетелдегі инвестициялау** – берілген елдің мемлекеттік шекарасынан тыс орналасқан инвестициялау объектілеріне қаражаттарды салу;

- **ішкі инвестициялар** – берілген елдің территориясында орналасқан объектілерге қаражаттарды салу;

- **аймақтық инвестициялар** – мемлекеттің нақты аймағының шегінде қаражаттарды салу.

Инвестицияларды жіктеу үшін тағы қосымша белгілерді пайдалануға болады:

- инвестициялық процесте шектелген ресурстарды – жер, капиталды ресурстар және персоналды қолдану бойынша;

- инвестициялау масштабы бойынша – кіші, орта және ірі жобаларға инвестициялар;

- басқа инвестициялардың әсеріне тәуелділік дәрежесі бойынша – тәуелсіз инвестициялар; бәсекелестік инвестициялық шешімдерді қабылдауға сезімтал инвестициялар;

- инвестициялаудың мақсаттарына тәуелді тиімділік алу формасы бойынша;

- инвестициялар тығыз байланысты функционалдық қызмет бойынша;
- салалық жіктеме бойынша;
- инвестициялау тәуекелі бойынша;
- жүзеге асыру міндеттілік дәрежесі бойынша – тиісті міндетті, абсолютті міндетті емес, міндетті емес.

Қазақстандық экономикада инвестициялардың тікелей, портфельдік және басқа жіктелуі тараған.

Портфельдік инвестициялар капиталдық жобалар тобына салу, мысалы әртүрлі кәсіпорындардың бағалы қағаздарын сатып алу.

Портфельдік инвестициялар жағдайында инвестордың басты негізгі міндеті – кор нарығында бағалы қағаздарды сату және сатып алу операцияларымен жүзеге асырылатын оңтайлы инвестициялық портфельді құру және басқару болып табылады. Осылай, портфельдік инвестициялар көбінесе қысқа мерзімді қаржылық операцияларды білдіреді.

Тікелей инвестициялар – нақты ұзақ мерзімді жобаға қаражат салу және әдетте, нақты активтерді сатып алумен байланысты болады.

Инвестициялар туралы шешім қабылдау стратегиялық, басқарудың аса күрделі міндеттерінің бірі болып табылады. Осы кезде инвесторлардың мүдделері сферасында экономикалық қызметтің барлық дерлік аспектілері, қоршаған әлеуметтік-экономикалық ортадан, инфляция көрсеткіштері, салықтық жағдайлар, нарықтың жағдайы және даму болашағы, өндіріс қуаттарының бар болуы, материалдық ресурстардан бастап, жобаны инвестициялау стратегиясын біткенге дейін. Міндеттің кешенділігі инвестициялық жобаны жасауға және талдау жүргізуге талаптар қояды.

1.1.3. Инвестициялық қызмет субъектілері мен объектілері

«Инвестиция» түсінігі келесі қағидалы түсініктермен тығыз байланысты:

- инвестициялық қызметтің субъектісі;
- инвестициялық қызмет;
- инвестициялау объектісі.

Осы түсініктер нарықтық жағдайдағы инвестициялық қызметті жүзеге асырудың ерекшелігін ашады. **Инвестициялық қызметтің субъектілері** ретінде, бір жағынан, бос инвестициялық ресурстарға ие қатысушылар (инвесторлар), басқа жағынан, инвестициялық ресурстарда қажеттілігі бар кәсіпорындар, ұйымдар және т.б. қарастыруға болады. Инвестициялық қызметтің үшінші жағы инвестициялық институттар мен инвестициялық ресурстардың тұтынушылары арасындағы өзара қарым-қатынасты қамтамасыз ететін делдалдар болып табылады.

Инвестициялық қызметте **инвесторлар** маңызды орын алады. Отандық заңнамада инвестор – бұл инвестициялық жобаға өзіндік және басқа тартылған меншікті және интеллектуалды қаражаттарды салуды жүзеге асыратын және шешім қабылдайтын, сонымен қатар олардың мақсатты пайдалануын қамтамасыз ететін заңды немесе жеке тұлға.

Инвесторлар ретінде келесілер болуы мүмкін:

- мемлекеттік және жергілікті мүліктік құқықтарды және мүлікті басқаратын органдар;
- азаматтар, соның ішінде шетелдік тұлғалар;
- кәсіпорындар, кәсіпорын одақтары және басқа заңды тұлғалары, сонымен қатар шетелдік заңды тұлғалар, мемлекетгер және халықаралық ұйымдар.

Инвесторлар салымшылар, тапысырыс берушілер, несие берушілер, сатып алушылар ретінде болады, басқа сөзбен айтқанда, инвестициялық қызметтің кез-келген қатысушының функцияларын атқарады.

Нарықтық экономикадағы кез-келген кәсіпорын қаржылық нарықпен эмитент және инвестор ретінде тікелей байланысты. Тактикаға тәуелді *пассивті және активті инвесторларды* бөледі. Біріншілері – бірнеше жыл кезеңі ішінде бақылаудағы кәсіпорынның жағдайын жақсартуға тырысады. Екіншілері –

жоғарыөтімді активтерді сатып алудың мүмкіндігін алуға тырысады; оларға инвесторға жоғары пайда алып келе алатын тәуекелді салымдарда мамандандырылған венчурлық инвесторлар жатады. Венчурлық кәсіпкер қаражаттарды нақты кәсіпорындарға салады.

Инвестициялық процестің басқа субъектісі – бұл *инвестициялық қызметтің объектілерін пайдаланушылар*. Олар инвестициялық қызметтің объектісі құрылатын инвесторлар, сонымен қатар жеке және заңды тұлғалар, мемлекеттік және жергілікті органдар, шет мемлекеттер және халықаралық ұйымдар болуы мүмкін.

Инвестициялық процестің тағы бір қатысушысы – *тапсырыс берушіні* бөліп көрсетуге болады. Тапсырыс берушілер инвесторлар, сонымен бірге инвестициялық жобаны жүзеге асыруға инвестордың өкілеттігі бар басқа жеке және заңды тұлғалар болуы мүмкін. Осы кезде тапсырыс беруші инвестициялық процестің басқа қатысушыларының кәсіпкерлік қызметіне араласпауы керек, егер олардың арасындағы келісім-шартта көзделмесе.

Егер тапсырыс беруші инвестор болып табылмаса, онда ол әрекеттегі заңның шегіндегі келісім-шартта белгіленген өкілеттік және белгілі бір кезең шегінде инвестицияларды иелену, пайдалану және басқару құқықтарына ие болады. Берілген қатысушыны жобаның басқарушысы немесе менджері деп атау дұрысырақ болар еді.

Инвестициялық қызмет – бұл инвестицияларды салу, немесе инвестициялау, инвестицияларды жүзеге асыру бойынша тәжірибелік іс-әрекеттердің жиынтығы. Осылайша, инвестициялық қызмет деп инвестордың инвестициялық объектіні таңдау және/немесе құру, оны пайдалану және жою, қажетті қосымша салымдарды жүзеге асыру мен сыртқы қаржыландыруды тарту бойынша инвестордың іс-әрекеттерінің тізбектілігі түсіндіріледі.

Инвестициялық іс-әрекеттің бірінші кезеңі инвестициялау объектісін таңдау болып табылады. **Инвестициялау объектісі**

дегеніміз – инвестициялар бағытталған кәсіпкерлік қызметтің кез-келген объектісі.

Инвестициялау объектілеріне келесілер жатады:

- ақша қаражаттары, мақсатты банктік салымдар, пайлар, акциялар және т.б. бағалы қағаздар;
- жылжымалы және жылжымайтын мүлік (ғимараттар, құрылыс және т.б. материалдық құндылықтар);
- авторлық құқықтан шығатын мүліктік құқықтар, know-how және т.б. интеллектуалды құндылықтар;
- жерді және басқа ресурстарды пайдалану құқықтары, сонымен қатар, басқа мүліктік құқықтар мен құндылықтар.

Инвестициялық қызмет және инвестициялық объект түсініктерін бөлу инвестициялардың нәтижесін бағалауға маңызды ықпал етеді. Егер нәтиже ретінде инвестициялық объекті қарастырылса, онда оның құндылығы оның нарықтық құнымен анықталады. Егер инвестицияның нәтижесіне инвестициялық іс-әрекеттер ықпал етсе, онда ондай баға толық емес болып табылады, себебі сыртқы көздерден қаражаттарды тарту және уақытша бос капиталды қосымша инвестициялау нәтижесінде инвестордың алатын пайдалы тиімділігін ескермейді. Инвестициялардың мөлшерін және инвестициялаудың нәтижесін бағалауда қолданылатын кез-келген схема өзінің негізінде инвестициялардың жіктелуіне ие болуы керек. Осы кезде әрбір инвестицияның бөлек типі өзінің бөлек нарығына ие және сәйкес әдістер мен тәсілдемелерді қолданумен талдануы қажет.

1.1.4. Шетел инвестициялау қызметі экономикасының ролі

Шетел инвестициялары -- бұл ҚР территориясындағы кәсіпкерлік қызметтің объектісіне шетел инвесторына тиісті азаматтық құқықтардың, соның ішінде ақша, бағалы қағаздар, басқа мүлік, интеллектуалды қызметтің, сонымен бірге қызмет пен ақпарат нәтижелеріне ерекше құқықтардың ақшалай бағасына ие мүліктік құқықтар объектісі түрінде шетел капиталын салу.

Шетел фирмаларының тікелей инвестицияларын тек ішкі капитал салымдардың қосымша көзі ретінде ғана емес, сонымен қатар жаңа жетілдірілген технологияға, сыртқы нарықтардағы өткізу жүйесіне, қаржыландарудың жаңа көздеріне қол жеткізу тәсілі ретінде қарастырылуы мүмкін. Шетел инвестициялары жаңа өндірістерді тез құруға көмектесуі мүмкін.

Шетел әдебиеттерінде шетел инвестициялары тікелей және портфельдік болып бөлінеді. *Тікелей инвестициялар* деп шетел инвесторының салған капиталы отандық кәсіпорыннан артықшылығы болуымен түсіндіріледі. Әдетте, ол шетел компаниясы өз мүддесінде (үлкен пайданы алу, кеден баждарынан жанама өтіп ішкі нарыққа өту, өзінің өндірісін төмен жалақы, ірі өткізу нарығына немесе шикізат, материалдар көздеріне жақын ауданға көшіруі) берілген фирманы пайдалануы кезінде болады. *Портфельдік инвестициялар* кезінде олардың иесі үшін тек табыс маңызды болады, ал кәсіпорынды бақылау оның мүддесінде болмайды.

Қазақстандық экономикаға шетел инвестицияларын тарту келесі әлеуметтік-экономикалық дамудың мәселелерін шешуге көмектесуі қажет:

- Қазақстанның талап етілмеген ғылыми-техникалық потенциалын, әсіресе әскери-өнеркәсіптік кешеннің конверсионды кәсіпорындарын игеру;
- қазақстандық тауарлар мен технологияларды сыртқы нарыққа жылжыту;
- бөлек салаларда экспорттық потенциалды кеңейту мен диверсификациялау және импорттың орнын басатын өндірістің дамуы;
- еңбек күші көп аймақтарға және табиғи ресурстарға бай аудандарға капитал ағымына көмектесу;
- жаңа жұмыс орындарын құру және өндірісті ұйымдастырудың алдыңғы қатарлы орындарын игеру;
- кәсіпкерлік сферадағы өркениетті қатынастардың тәжірибесін игеру;
- өндірістік инфрақұрылымның дамуына көмектесу.

Отандық экономикаға шетел капиталы инвестициясының негізгі формалары келесілерді қосады:

- ҚР мемлекеттік қарызын құрайтын мемлекеттік қарыз алулар нысанындағы инвестициялар;
- инвестициялар қазақстандық кәсіпорындардың акционерлік капиталына салым ретінде;
- инвестициялар бағалы қағаздарға салым ретінде;
- шетел несиелері;
- лизингтік несиелер;
- қазақстандық кәсіпорындарға қаржылық несиелер.

Портфельдік инвестициялардың маңызды өсімі кезінде қазақстандық экономикаға салымдардың негізгі бөлігі тауарлы несиелер, ҚР Үкіметінің кепілдігіне шет мемлекеттердің несиелері, сонымен бірге халықаралық қаржылық ұйымдар – Әлемдік банк, Халықаралық валюталық қор, Еуропалық қайта құру және даму банкінен алынған несиелер есебінен құрылатын салымдарға келеді.

Қазақстандағы тікелей шетел инвесторлары қызметінің ұйымдастырушылық нысаны құрылымында біріккен және шетел кәсіпорындарының артықшылығы бар. Шетел заңды тұлғаларының филиалдары таралмаған.

1990 ж. шетел инвесторлары инвестицияларды капиталды көп қажет етпейтін тез өтелетін инвестициялық жобаларға, әсіресе саудаға, қоғамдық тағамға, өңдейтін өнеркәсіп салаларына салған. Сол уақытта капиталды көп қажет ететін салаларға, сонымен бірге ғылыми-техникалық прогрестің дамуын анықтайтын салаларға инвестициялардың көлемі аз болатын. Қазақстандағы тікелей шетел инвестицияларының маңызды көлемі отын өнеркәсібіне келеді, себебі ол дамыған және басқа мемлекеттерге өнімді экспорттауға бейімделген. Осы жағдайда шетел инвесторлары өздерінің мемлекеттерінің шикізатпен қамтамасыз етудің мәселелерін шешеді.

Қазақстандағы шетел капиталы қатысқан кәсіпорындардың көп бөлігі АҚШ және Германияға келеді. Сондай-ақ, үлкен үлес Қытай, Кипр және Тайвань сияқты дамушы елдерге келеді.

1.1.5. Құрылымдық-инвестициялық саясат және оның негізгі бағыттары

Кейінгі қаржылық дағдарыс әсеріне байланысты ТМД мемлекеттері, соның ішінде Қазақстан, әлі де болса экономикалық және әлеуметтік дағдарыс жағдайында болып отыр.

Осы дағдарыстық жағдайдан шығу, экономиканың тұрақтануы мен дамуы үшін маңызды талап оңтайлы құрылымдық-инвестициялық саясатты жасау және жүзеге асыру болып табылады.

Инвестициялық саясат дегеніміз – инвестициялық процесті ұйымдастыру және жүзеге асыру бойынша стратегия мен тактиканы жасауға және жүзеге асыруға бағытталған іс-шаралардың жиынтығы.

Құрылымдық-инвестициялық саясаттың негізгі бағыттарын, мәнін ашудың алдында Қазақстандағы экономикалық қайта құрулардың бастапқы кезеңіне кішігірім экскурсия жасау керек. КСРО-ның құлауынан кейін бұрынғы кеңестік елдердің экономикалық және әлеуметтік өмірінің барлық жақтары, көбінесе инвестициялық сфера дағдарысқа ұшырады. Бұл әрекет еткен инвестициялар бойынша кеңестік нормативтер, соның ішінде Құрылысты қаржыландыру ережелері, Мердігерлік және келісімдер ережелері және бірқатар нұсқаулы-нормативтік ережелер моральды тозды және заң күшін жоғалтты, ал жаңалары әлі болмады. Хаос басталды – мемлекеттік капиталдық салымдарының мақсатсыз қолданылуы, инвестициялық сфераға бағытталатын қаражаттар тікелей және жанама талан-таражға салынды. Осының барлығы аяқталмаған құрылыс көлемінің өсуіне, басталған өндірістік және әлеуметтік мақсаттағы объектілер құрылысының консервациясына, қорқайтарымдылықтың төмендеуіне және басқа негативті салдарға алып келді. Жалпымемлекеттік деңгейдегі қажетті шараларды қабылдаудың қажеттігі туындады. 1993 ж. ҚР Жоғарғы Кеңесі инвестициялық қызмет бойынша екі заң қабылдады – «Қазақстан Республикасының экономикасын қайта құру қоры туралы»

және «Инвестицияларды қаржыландырудың қайтарым жүйесі туралы» Заңдары, сонымен қатар ҚР Министрлер Кабинеті жаңа қазақстандық Құрылысты қаржыландыру және несиелеу ережелерін бекітті. Содан кейін жоғарыда айтылған заңдар мен Құрылысты қаржыландыру және несиелеу ережелерін жүзеге асыру механизмі ретінде ҚР Ұлттық банкі, Қаржы және Экономика министрліктерімен шаруашылық етудің нарықтық жағдайларына өту кезеңінде инвестициялық қызметті ұйымдастыру және жүзеге асыру бойынша сәйкес нұсқаулы-нормативтік ережелер жасалынып, енгізілді.

Қазіргі уақытта «Қазақстан Республикасының экономикасын қайта құру қоры туралы» Заңы күшін жойды, ол өзінің өту «көпірі» ретіндегі позитивті рөлін орындады. Бірақ, шаруашылық етудің нарықтық жағдайында негізгі реттеуші «сұраныс- ұсыныс» қағидасы болып табылады, өту кезеңі өзінің ерекшеліктері мен спецификасына ие. Жоғарыда айтылған және әсіресе Қазақстан жағдайында инвестициялық процесті қаржыландыру көздерінде маңызды үлес салмағы бюджеттік қаржы бөлуге, бюджеттен тыс қорларға, Үкіметтің кепілдігіне алынған қарыз алуларға келетіндіктен, инвестицияларды мемлекеттік реттеу қажет. Осы мақсатта ҚР-ның барлық экономикасында, соның ішінде инвестициялық салада белсенді құрылымдық қайта құруларға бағыт алынды. Нарықтық жағдайға қатысты барлық басқарушылық және орындаушы жүйеде қайта құрылу жүзеге асырылды. Капитал салымдары бойынша бұрынғы жоғарыдан төменге түсетін директивті-жоспарлы көрсеткіштердің орнына ҚР Президенті Жарлығы деңгейінде тікелей отандық және шетел инвестицияларын тарту үшін экономиканың басымды секторларының тізімі қабылданды. Ал республика Үкіметі әрбір жылға жоғарыда айтылған басымды секторлар шегінде жеңілдетілген несиелендіру режимімен нақты инвестициялық объектілердің тізімін бекітті.

Сонымен қатар, құрылымды-инвестициялық саясатты жетілдіру мақсатында 1997 ж. екі маңызды заң қабылданды

– «Тікелей инвестицияларды мемлекеттік қолдау туралы» және «Сыртқы қарыз алу мен сыртқы қарызды басқару туралы» ҚР Заңдары, сонымен бірге Инвестициялар бойынша ҚР мемлекеттік комитеті құрылды.

Мемлекеттің экономикалық және әлеуметтік дамуына бағытталған инвестициялық саясатты жүргізу келесі жағдайларда жүзеге асырылады:

- инвестициялық бағдарламаларға сәйкес;
- мемлекеттік инвестицияларды, бюджеттік қаржы бөлулерді және бюджеттен тыс қорды тікелей басқару;
- сараланған пайыздық қойылымдар мен жеңілдіктерді енгізу;
- экономиканың нақты жағдайына қатысты өлшенген қаржылық, баға (мемлекеттік секторда), сонымен қатар несие саясатын өткізу;
- инвестициялық жобаларды тиісті талдау.

Мемлекетаралық масштабтағы құрылымдық-инвестициялық саясаттың басты бағыттары:

- экономиканың мемлекетаралық интеграциясы (келешекте – Еуразиялық одақ);
- инвестициялық саясатты жасау және жүзеге асырудағы ынтымақтастықты ұйымдастыру;
- шаруашылық етудің нарықтық жағдайына келісілген өзара байланысты құрылымдық-инвестициялық қайта құру;
- өзаратиімді ортақ мүдделі келешек жобалардың дамумен өндірістік кооперация;
- тәуекелдерден инвесторларды қорғау (кепілдемелер, сақтандыру және т.б.);
- нарықтық жағдайлар үшін кадрларды дайындау бойынша жұмыстың тиімділігін көтеру және т.б.

Өзінің инвестициялық саясатында Қазақстан инвесторлармен қарым-қатынаста тұрақтылық және анықтылық қағидаларын, инвесторлардың мүдделерін қорғау, жергілікті және шетел инвесторлары үшін тең жағдайлар құру, жасалған келісім-шарттардың тұрақтылығы қағидаларын ұстайды.

Сыртқы экономикалық байланыстардың ашықтылық және либерализация саясаты, қолайлы инвестициялық климатты құру арқылы Қазақстан 1993 жылдан бастап барлық ТМД елдеріне шетел капитал салымдарының үштен бір бөлігін және Орталық Азия елдеріне салынған инвестициялардың 80 %-ын тартты.

Егеменді жылдары маңызды қаржылық ресурстар көлемі тартылды және экономиканың салаларында инвесторлардың табысты еңбегі үшін қолайлы жағдайлар жасалған. 1993 жылдан 2004 жылға дейінгі кезең ішінде мемлекет экономикасына 34,3 млрд. АҚШ долл. шамасында тікелей шетел инвестициялары тартылды.

2004 жылы Қазақстан Республикасындағы шетел тікелей инвестицияларының жалпы ағымы 8,4 млрд. АҚШ долларынан асып, тарихи максимумға жетті. Тартылған шетел инвестициялардың көп бөлігі (6,5 млрд. АҚШ долл. астам немесе жалпы түсімнің 77,6 %) Қашаған, Теңіз және Қарашығанақ кен орындарын өңдеу бойынша жобаларды қаржыландыруға бағытталды.

Әлемдік нарықтағы бәсекелестіктің күшеюі жағдайында мемлекеттің экономикалық саясатының бағыттарын қайта қарастыру қажет екенін айта кеткен жөн.

90-шы жылдардың басында Қазақстан үшін маңызды міндет экономиканың мұнайгаз және таукен секторларына инвестицияларды тарту арқылы экономиканы тұрақтандыру болды, бірақ бүгін экономикалық саясаттың бағыттары өзгерді.

Қазақстанның тұрақты және балансталған даму моделін құру мемлекет экономикасын диверсификациялау мәселелерін шешуді талап етеді.

Қазіргі уақытта экономиканың шикізат емес секторының дамуы өзекті болып табылады. Осыған байланысты республикада экономиканың шикізат емес секторларына шетел инвестицияларын тарту бойынша саясат жүргізілуде.

Мемлекеттің рөлі көп дәрежеде экономиканың шикізат емес салаларына инвестицияларды ынталандыру үшін заңнамалық жағдайларды құру болып табылады. Ірі

инвесторларға бірқатар жеңілдіктерді қарастыратын сәйкес заңнамалық база жасалған және қабылданған.

Өңдеу өнеркәсібіне тұрақты активтеріне инвестициялық салықтық преференцияларды ұсыну арқылы инвестицияларды тарту бойынша саясат маңызды нәтижелер алып келді.

Инвестициялық қызметтің заң бөлігінде сапалы өзгерістер жүзеге асырылуда. Қазақстандағы шетел және отандық инвесторлардың қызметі «Инвестициялар туралы» Заңмен реттеледі. Осыған байланысты шетел және отандық инвесторлары үшін құқықтық режим үндестірілген және заңнаманың бірыңғай талаптары түрінде жүргізіледі.

Инвестициялық қызметті ынталандыруға бағытталған бірқатар инвестициялық преференцияларды ұсынуды қосатын тікелей инвестицияларды қолдаудың белсенді шараларын мемлекет қабылдауда. Осындай преференцияларға салықтық және кедендік преференцияларды, сонымен қатар натурды гранттарды ұсынуды жатқызуға болады.

Салықтық преференциялардың нақты жағдайлары ҚР Салық Кодексімен реттеледі.

ҚР инвестициялық мүмкіндіктерін презентациялау бойынша белсенді ақпараттық жұмыстар бағдарламасы жүзеге асырылуда, осы бағдарламаның шегінде Қазақстандағы шетел корпорацияларымен жаңа инвестицияларды жылжыту бойынша ұсыныстар жасалуда. Шетел потенциалды инвесторларымен қарым-қатынастарды орнату бойынша шаралар жүзеге асырылып жатыр.

Осыған байланысты жүргізіліп жатқан инвестициялық саясатта біріншіденгейлі мән мемлекеттің инвестициялық саясатын ары қарай жақсартуға және шетел және отандық инвесторларға минималды саяси және қаржылық тәуекелдермен мемлекет экономикасына инвестицияларды бөгетсіз салу мүмкіндігіне беріледі.

Мысалы, қолайлы инвестициялық климатты құруға көптеген факторлар ықпал етеді. Олардың ішінен ең бастылары – саяси, экономикалық және әлеуметтік. Осы үш басғы фактор Қазақстандағы қолайлы инвестициялық климатты құруға позитивті ықпал етеді деп тұжырымдауға болады. Көпұлтты Қазақстан

Республикасында қоғамда саяси тұрақтылық қамтамасыз етіледі, ұлтаралық даулар жоқ, үлкен (республикалық) және кіші (аймақтық) ҚР халықтарының ассамблеялары құрылды және белсенді қызмет етуде. Жылдан жылға Қазақстанның саяси және экономикалық авторитеті маңызды қарқынмен өсуде.

Қолайлы инвестициялық климатты құруға ықпал ететін экономикалық факторларға мемлекеттің ірі табиғи байлықтары – мұнай, газ, түсті және қара құнды металдар, агроөнеркәсіптік сектордың ірі потенциалы, басқа минералды-шикізат ресурстар және т.б.

Қолайлы инвестициялық климатты құруда мемлекеттің экономикасын тұрақтандыру бойынша қабылданатын және өткізілетін шаралар болып табылады.

Жалпы инвестициялық климаттың жақсаруына тізбекті өткізілетін экономикалық реформалар, соның ішінде меншіктің нарықтық нысанының енгізілуі мен кеңеюі, кәсіпкерліктің кіші және орта буынының дамуы, салық заңнамасының жетілдірілуі және т.б. мүмкіндік туғызады.

Әлемдік тәжірибе көрсеткендей, экономикадағы алыптылық өзін ақтамайды. Мысалы, ірі дамыған мемлекеттерді алайық (кәсіпорындар құрылымындағы қатынас): Жапонияда – 99,3 % – кіші және орта тек 0,7 % – индустриалды алыптар; АҚШ-та, сәйкесінше 84 % және 16 %; Германияда шамамен солай; Италияда – 98 % және 2 %.

Инвестициялық климаттың жақсаруы туралы біздің елімізде Президент және Үкімет экономикалық тұрақтандыруды нығайту бойынша шаралар қабылдады.

Жалпы Қазақстандағы жоғары позитивті инвестициялық климат туралы шетел сарапшыларының бағасы бойынша, біздің еліміз бір адамға шаққандағы тікелсіз шетел инвестициялары бойынша ТМД-да бірінші орын және Шығыс Еуропа елдерін есепке алғанда екінші орын алады.

Қазақстандағы қолайлы инвестициялық климатты құру бойынша көпқырлы және нақты шаралар «Инвестициялар туралы» ҚР Заңында көзделген.

Қазіргі уақытта Қазақстан Республикасы мемлекеттің экономикасына шетел инвестицияларын тарту сферасында маңызды нәтижелерге жетті. Елдегі инвестициялық климаттың жақсаруы Үкімет қызметінің артықшылығының бірі болып табылады. Осы бағыттағы тұрақты жұмыстың нәтижесінде, Қазақстан халықаралық сарапшылардың бағалары бойынша ТМД елдері арасындағы инвестициялық реформаларды жүргізудегі көшбасшы болып танылды.

Елдегі инвестициялық климаттың жақсаруының дәлелі халықаралық рейтинг агенттіктерінің Standard & Poor's және Moody's Investors Service Қазақстанға инвестициялық рейтингті тағайындауы болды.

Инвестициялық климатты ары қарай жақсарту мақсатында инвестициялық саясаттың аймақтық аспектілері нығайтылуда. Аймақтардағы инвестициялық саясат орта мерзімді бағдарламаларға байланысты жүзеге асырылады және аймақтың экономикалық-географиялық ерекшелігіне тәуелді дифференциалданады.

Өнеркәсіп салалары дамуының басты артықшылығы өңдеу өнеркәсібінде және қызмет сферасында жоғарытехнологиялық бәсекеге қабілетті және экспортқа бейімделген өндірістердің дамуы болып табылады. Осы процестерді мемлекеттік қолдау үшін экономиканың артықшылықты және бәсекеге қабілетті секторларына инвестициялық ресурстарды шоғырлау және қайта бөлу механизмдері және институттар жүйесі құрылды.

Экономиканың шикізат емес салаларына инвестицияларды белсендендіру мақсатында 2001 жылы «Қазақстан Даму банкі» АҚ құрылды. Ол өндірістік инфрақұрылымды және өңдеу өндірісін дамытуға бағытталған инвестициялық жобаларды орта мерзімді және ұзақ мерзімді несиелеу үшін құрылды.

«Қазақстан Даму банкінен» басқа мемлекеттік инвестициялық саясатты жүзеге асыруда келесі даму институттары белсенді қатысады: Қазақстанның инвестициялық қоры, Ұлттық инновациялық қор, Экспорттық несиелерді және инвестицияларды сақтандыру бойынша мемлекеттік сақтандыру корпорациясы.

Келешекте экономиканың артықшылықты секторларына отандық және тікелей шетел инвестицияларын ынталандыру,

мемлекеттік инвестицияларды оңтайландыру және пайдалану тиімділігін арттыру және ішкі жинақтарды мобилизациялау саясаты жалғастырылады.

Мемлекеттің инвестициялық тартымдылығын арттыру және инвестициялық климатын жақсарту бойынша ұйымдастыру шаралары кешенін жүзеге асыру қажет. Осы мақсаттарда нормативті-құқықтық базаны жетілдіру, инвестицияларды тарту процесін ынталандыру бойынша жұмыс жалғастырылады.

Инвестициялық саясаттың маңызды міндеті тұрғын үй құрылысына инвестициялауды ынталандыру болады.

Мемлекеттің инвестициялық тартымдылығының жақсаруы мемлекет жүзеге асыратын шаралардың бірі ғана емес, сонымен бірге мемлекеттің стратегиялық мүдделерін, экономиканың тұрақты дамуын қамтамасыз етудің маңызды механизмдерінің бірі болып табылады. Осыған байланысты мемлекеттің жақын және орта мерзімді келешектегі негізгі міндеттері инвестициялық климатты жақсартуға және Қазақстанның инвестициялық потенциалын кеңейтуге бағытталған құрылымдық және институционалды қайта құруларды жалғастыру болып қалады.

1.2. Инвестициялық қызметті қаржыландыру тәсілдері

1.2.1. Инвестициялық жобаларды қаржыландыру тәсілдері мен көздері

Жобаны қаржыландыру жобаны жүзеге асыру процесінде қаржылық ресурстарды шоғырландыру және тиімді пайдалану процесін білдіреді.

Жобаны қаржыландыру кезінде келесі негізгі міндеттер орындалады:

- жобаның әрбір қатысушысы үшін қажетті тиімділік деңгейінде жобаның қаржылық жүзеге асырылуына қол жеткізуге мүмкіндік беретін инвестициялардың құрылымын құру және қаржыландыру көздерін анықтау;

- инвестицияларды уақытында бөлу, ол қаржыландырудың жалпы көлемін төмендетуге және жобаға кеш қаражаттарды салудың артықшылықтарын пайдалануға мүмкіндік береді.

Әдетте қаржыландырудың келесі тәсілдерін бөледі:

- ақша қаражаттарын салу, құрал-жабдықтарды, технологияларды табыстауды білдіретін *акционерлік* қаржыландыру;

- несиелер (соның ішінде жеңілдетілген) нысанында инвестициялық бағдарламалар және тікелей субсидиялау есебінен жүзеге асырылатын *мемлекеттік көздерден* қаржыландыру;

- банктердің несиелері және заңды және жеке тұлғалардың қарыздық міндеттемелері есебінен өндірілетін *қарыздық* қаржыландыру;

- құрал-жабдықтарды, көлік құралдарын және басқа жылжымалы және жылжымайтын мүлікті пайдалануға берумен байланысты ұзақ мерзімді жалға беруді білдіретін *лизингтік* қаржыландыру;

- жобаны жүзеге асыруға қаржылық қаражаттар, материалдар, құрал-жабдықтар, консалтингтік қызметтерді көрсетуде қорытындыланатын жобаны жүзеге асыруда мүдделі *болашақтағы пайдаланушылардың аванстық төлемдері* есебінен қаржыландыру. Осы кезде жобаға қаражат салған тұтынушыларға бірқатар жеңілдіктер беріледі, бірақ олар жобаның иелері болып табылмайды.

Жалпы жағдайда жобаны қаржыландыру көздері келесілер болуы мүмкін:

1. Инвестицияларды қаржыландырудың өзіндік көздері. Өзіндік қаржыландыру көздерінің ішінде маңызды рөлді салықтарды және басқа міндетті төлемдерді төлегеннен кейін кәсіпорында қалатын *пайда* атқарады. Пайданы өндірістік дамуға, тұрғын үйлер, бала-бақшалар және өндірістік емес мақсаттағы басқа объектілерді салуға, егер ол акционерлік қоғам болса, дивидендтерді төлеуге; қайырымдылық мақсаттарға және т.б. бағыттауға болады.

Инвестициялардың өзіндік қаржылық көздері ішінде амортизациялық аударымдар маңызды рөл атқарады. Олар тек жай ғана емес, сонымен қатар кеңейтілген ұдайы өндірісті қамтамасыз етуге бағытталған. Әлемнің дамыған мемлекеттерінде амортизациялық аударымдар кәсіпорындардың инвестициялардағы қажеттілігінің 70-80 % -ын жабады.

Амортизациялық аударымдардың инвестициялардың көзі ретінде басқаларымен салыстырғандағы артықшылығы кәсіпорынның кез-келген қаржылық жағдайы кезінде осы қаржыландыру көзі орын алады және әрқашан да кәсіпорынның қарауында қалады.

Кәсіпорындағы амортизациялық аударымдар нақты инвестицияларды қаржыландыруға жұмсалуды қажет, әсіресе:

- шығарылған құрал-жабдықтың орнына жаңасын сатып алуға;
- өндірістік процестерді механизациялау және автоматтандыруға;
- ғылыми зерттеу жұмыстарын (ҒЗЖ) және тәжірибелік-конструкторлық жұмыстарды (ГКЖ) жүргізуге;
- өнімнің бәсекеге қабілеттілігін қамтамасыз ету мақсатында өндірілген өнімді модернизациялау және жаңартуға;
- өндірісті қайта құру, техникалық қайта қарулануға және кеңейтуге;
- жаңа құрылысқа.

Өкінішке орай, көптеген кәсіпорындардағы амортизациялық аударымдар басқа мақсаттарға, соның ішінде, айналым қаражаттарын толықтыруға қолданылады.

Амортизациялық аударымдардың мөлшері компанияның пайдаланатын негізгі қорлары мен басқа активтерінің көлеміне тәуелді болады: кәсіпорынның меншігі болып табылатын жер учаскелері, сауда маркасы, патенттер, интеллектуалды меншік (ноу-хау, бағдарламалық өнімдер, алгоритмдер және т.б.) түріндегі өнеркәсіптік меншік және қабылданған амортизациялық саясат (әр түрлі амортизация әдістерін пайдалану).

Қаржыландырудың басқа өзіндік көздерінің құрылуы тактикалық немесе оперативті жоспарлаудың пәні болып табылады. Осындай көздерге кәсіпкерлердің ақша қорлары мен жинақтары; кәсіпорынның есебіне түсетін болжанбайтын түсімдер, мысалы, сыртқы көздер ішінен қайтарылмайтын ссудалары, қайырымдылық жарналар, залал жағдайындағы сақтандыру оқиғасының пайда болуы кезінде өндірістік қызметті сақтандырудан түскен сақтандыру төлемдері; тұрақсыздық төлемдер, айыппұлдар ретінде алынатын ақша сомалары; таныстар мен туыскандардан ақша қаражаттарын қарызға алу, қосылулар нәтижесінде өзіндік капиталдың ұлғаюы және т.б.

Инвестицияларды қаржыландырудың ішкі көздерінің келешек түрлері жобалық қаржыландыру, факторинг, сауда-өткізу желісінің дамуы есебінен кәсіпорынның тартатын қаражаттары болып табылады.

2. Инвестицияларды қаржыландырудың сыртқы көздері. Қаржыландырудың сыртқы көздерінің ішінен маңызды рөлді банктердің несиелері атқарады. Басқа көздерге компаниялардың облигациялар эмиссиясы, мемлекет бюджетінен және инвестициялық қолдау бюджеттен тыс қорлардан берілетін несиелер (отандық инвестициялық, венчурлық, зейнетақы, сақтандыру қорлары мен компаниялары, даму және экспорттық несиелеу агенттіктері және т.б.), сонымен қатар, жабдықтаушылардың сатып алушылардың және мердігерлердің несиелері жатады.

Инвестициялардың сыртқы көздерінің келешек түрлері кәсіпорынның инвестициялық лизинг, франчайзинг, толлинг, флорфейтинг және т.б. есебінен тартатын қаражаттары болып табылады.

Ашық типтегі экономикадағы инвестицияларды қаржыландырудың маңызды көзі шетел инвестициялары болып табылады: шетел және халықаралық қаржылық институттардан, мемлекеттерден, кәсіпорындардан, жеке тұлғалардан түсетін ақша нысанындағы, сонымен бірге материалдық (натуралды-заттай), материалды емес (франчайзинг) немесе біріккен

кәсіпорындағы интеллектуалды қатысу нысанындағы тікелей инвестициялар.

3. Инвестицияларды қаржыландырудың тартылған көздері ең бірінші өзіндік акцияларды, облигацияларды (бондарды), инвестициялық сертификаттарды (инвестициялық компаниялар мен қорлар үшін), басқа бағалы қағаздарды эмиссиялау және оларды сәйкес нарықтарда орналастыру арқылы құрылатын акционерлік капитал есебінен, сонымен қатар кәсіпорынның акцияларының белгіленген құнының өсуі нәтижесінде акционерлік капиталдың өсімі есебінен құрылады. Осы көздер корпорациялармен және олардың акционерлік қоғамдар нысанында құрылатын жеке (еншілес) құрылымдарымен қолданылуы мүмкін.

Басқа ұйымдастырушылық-құқықтық нысандағы кәсіпорындар үшін капиталды тартудың негізгі нысаны отандық және шетел инвесторларының қосымша жарналары (гайлары) есебінен жарғылық қордың ұлғаюы болып табылады.

Инвестициялық жобаларды қаржыландыру көздерін таңдау бірқатар факторлармен анықталады:

- жобаның масштабтылығы (глобалды, ірі масштабты, аймақтық, салалық, локалды) және қажетті қаржылық ресурстардың көлемі;
- қаржылық ресурстардың бар болуы және қол жетерлігі;
- инвестициялық жобаны қаржыландырудың таңдалған көзінің кәсіпорынның қаржылық жағдайына ықпалы.

Инвестициялық жобаның масштабтылығы және қажетті қаржылық ресурстардың көлемі. Кез-келген инвестициялық жобаны қаржыландыру көздері туралы шешім қабылдау тек оның болжанатын тиімділігімен ғана байланысты емес, абсолютті және қатысты сипаттағы қойылатын шектеулермен байланысты.

Абсолютті шектеулер экономика, сала масштабындағы қаржылық ресурстардың бар (жоқ) болуымен анықталады. Мысалы, глобалды, ірі масштабты, аймақтық инвестициялық жобаларды жүзеге асыруға мемлекеттік және жергілікті бюджеттердің қаражаттарын пайдаланудағы абсолютті шектеу

ағымды күнтізбелік кезеңге сәйкес бюджеттерді қабылдау кезінде орнатылады.

Қатысты сипаттағы шектеу ретінде инвестициялық жобаға әлеуметтік немесе экологиялық сипатта қойылатын арнайы талаптарды орнату болуы мүмкін. Қаржылық ресурстардың шектеулігі жағдайында талаптардың, мысалы, экологиялық қатаңдауы жобаның кіші масштабтарда жүзеге асырылуына немесе тіпті одан бас тартуға алып келуі мүмкін.

Қаржылық ресурстардың бар болуы және қол жетерлігі. Өнімді және инновациялық процесті игерумен байланысты локалды сипаттағы кәсіпорынның дәстүрлі инвестициялық жобаларды жүзеге асыруы қаржылық ресурстардағы абсолютті және қатысты шектеулер мәселесіне тап болуы мүмкін. Осы жағдайда локалды инвестициялық жобаларды қаржыландырудың негізгі көздері кәсіпорынның өзіндік қаражаттары және тартылған қаржылық ресурстары болып табылады.

Абсолютті шектеу ретінде келесілер болуы мүмкін:

- кәсіпорынның өзіндік қаражаттарының жоқ болуы немесе жеткіліксіздігі;
- кәсіпорынның қолайсыз қаржылық жағдайының салдарынан несиелік ресурстарды беруден бас тарту;
- қор нарығындағы кәсіпорынның акциялары курсының кенет түсуі.

Осындай тұрпаттағы абсолютті шектеулер уақытша сипатқа ие және қарыз беруші-кәсіпорынның қаржылық қолайлығымен, несиелік ұйымның қаржылық жағдайымен, қор нарығының жалпы жағдайымен байланысты.

Қатысты шектеулер бірдей емес қаржылық жағдайға ие қарыз алушы үшін несие берудің ерекше шарттарын орнатумен байланысты. Осы үшін несие беруші ұйымдар әр түрлі критерийлерді қолдана отырып (берілетін несие түріне тәуелді), қарыз алушының рейтингтік бағасын жүргізуі мүмкін. Көбінесе осы критерийлер ретінде келесі коэффициенттер қолданылады: жедел өтімділік (ұсынылатын мәні 0,7–0,8 және одан жоғары); қарыздық және өзіндік қаражаттардың қатынасы (ұсынылатын

мәні 0,7-ден төмен); өзіндік қаражаттармен қамтамасыз етілуі (ұсынылатын мәні 0,1–0,5-тен жоғары).

Көрсетілген көрсеткіштер бойынша қарыз алушыларды олардың техника-экономикалық ерекшеліктеріне, қарыз нарығындағы жағдайына, инвестордың несиесі саясатына тәуелді бағалай отырып, несиелеу шарттары туралы шешім қабылданады. Келтірілген көрсеткіштердің ұсынылатын мәндерден қолайсыз жаққа маңызды ауытқуы абсолютті шектеуге, яғни несиелеуден бас тартуға алып келуі мүмкін.

Өз кезегінде кәсіпорындар өздері үшін инвестицияларды қаржыландырудың аса тиімді нысанын анықтайды. Осы кезде инвестициялық жобаны жүзеге асыру фазалары бойынша нәтижелер мен шығындардың қатынасын, жобаның табыстылығын және тиімділікті бағалау кезінде есепке алынатын басқа сипаттамаларды ғана емес, сонымен бірге қаржыландыру көзінің кәсіпорынның қаржылық нәтижелеріне, оның қаржылық жағдайының өзгеруіне әсерін ескеру қажет.

Инвестициялық жобаны қаржыландырудың таңдалған көзінің кәсіпорынның қаржылық жағдайына ықпалы. Өзіндік қаражаттарды (пайданы және амортизацияны) пайдалану жедел өтімділік коэффициентін төмендетеді, себебі пайданың бір бөлігі инвестициялық жобаны жүзеге асыруға кететін өзіндік айналым қаражаттарының толықтырылуын алаңданады. Бірақ, осы жағдайда кәсіпорынның қаржылық тұрақтылығы бұзылмайды, себебі өзіндік және қарыз қаражаттарының қатынасы бұрынғы қалпында қалады.

Қысқа мерзімді несиелерді пайдалану кәсіпорынның қысқа мерзімді кредиторлық берешегін арттыра отырып, төлем қабілеттілігін төмендетеді. Одан басқа, кәсіпорынның бос қаржылық ресурстары есебінен қысқа мерзімді несиесі өтеледі, себебі инвестициялық жоба берешектің өтелу мерзіміне қарай өтелмейді.

Ұзақ мерзімді несиелеу өзіндік және қарыз қаражаттарының қатынасын нашарлатады, бірақ кәсіпорынның жедел өтімділігін өзгертпейді.

Осылайша, инвестициялық жобаларды қаржыландыру көздерін таңдаған кезде, оның тек қана қол жетерлігі мен беру шарттарына бейімделе қоймай, сондай-ақ оның болашақтағы кәсіпорынның қаржылық жағдайына ықпалына бейімделу қажет.

Инвестициялаудың өзіндік немесе тартылған көздерінің бар болуы инвестициялық жобаны жүзеге асыру үшін қаржылық ресурстардың жеткіліктігін білдірмейді. Қаржылық ресурстардағы қажеттілік әрқашан олардың мүмкін берілу көлемінен асады. Осы жағдайларда ең жақсы нәтижеге қол жеткізу үшін аса маңызды инвестициялық жобаны (жобаларды) таңдау мәселесі туындайды.

1.2.2. Венчурлық қаржыландыру

«Венчурлық қаржыландыру» термині ағылшын *venture* («тәуекелді бастама») сөзінен туындайды. **Венчурлық қаржыландыру** жоғары тәуекелділікпен ерекшеленетін, бірақ осындай бір жобаға бейімделген кәсіпорын құнының маңызды өсіміне уәде беретін инновациялық жобалардың бастапқы кезеңдері үшін нақты қаражаттар алуды білдіреді.

Венчурлық инвесторларды тарта алатын инвестициялық жобалар:

- өнімнің радикалды жаңа түрлерін өндіру;
- белсенді жарнама компаниясымен тартуға болатын потенциалды сатып алушыларға бейімделген жаңа өнімдерді шығару;
- жоғары сапалы өнімді шығаруға бағытталған жаңа технологиялық процестер;
- өндіріс шығындарының маңызды төмендеуін қамтамасыз ететін жаңа технологиялық процестер.

Егер бірінші үш жағдайда инвестициялық жобалар сатудың өсуі нәтижесінде болашақтағы пайданың ұлғаюына бағытталса, соңғысында олар өнімнің өзіндік құнының төмендеуі нәтижесінде пайданың өсуіне бағытталған.

Ұйымдастырылған венчурлық қаржыландыру екі альтернативті схема бойынша жүзеге асырылады, олардың

ішінен бастысы қор нарығының құралдары мен механизмдеріне негізделгені болып табылады. Берілген схемаға сәйкес венчурлық инвестор жоспарланған инновациялық жобаны жүзеге асыру үшін компанияға құрылтайшы ретінде шақырылады. Оған осы компанияның жарғылық капиталына ақшалай жарналары есебінен компанияның үлесін сатып алу ұсынылады. Жарғылық капиталға салынған ақшалай жарна жобаны венчурлық қаржыландыруды білдіреді, содан кейін ол жобаның бизнес-жоспарымен алдын-ала қарастырылған капиталды шығындарды төлеу қажеттіліктері үшін жұмсалады.

Венчурлық инвестор жоба үшін құрылатын жас компаниялардың үлесіне қосылуға осы үлестің көлемі маңызды (жарғылық капиталдың 40-50 %) болған жағдайда ғана көнеді. Бұл оған кәсіпорын ішінен қаражаттардың жұмсалыуына бақылау жүргізуге, өзінің үлесін сату сәтіне қарай компанияның маңызды өсіміне бағыттай отырып, компанияның менеджментіне ықпал етуіне мүмкіндік береді.

Венчурлық қаржыландырудың альтернативті схемасы венчурлық инвестордың жас компаниядан шығуы оған тиесілі акцияларды сату арқылы емес, басында венчурлық инвестор қаражаттар салған компанияның дамыған бизнесінің алдын-ала оңашаланған бөлігін сату көмегімен жүзеге асырылуымен ерекшеленеді.

Осы кезде компаниядан шығу келесі тізбектілікте жүзеге асырылады:

- Жас компанияның капиталынан кеңейтілген бизнестің бір бөлігі берілетін 100 %-дық еншілес компанияны бөледі. Еншілес фирманың жарғылық капиталына салым ретінде басты компанияның мүлктік кешенінен оңашаланған бөлігі беріледі.
- Бірнеше уақыт істеген еншілес компанияның әрекеттегі мүлктік кешеніне сатып алушы ізделеді.
- Еншілес фирманың мүлктік кешенін сатудан түскен түсім венчурлық инвестордан оның жас компанияның жарғылық капиталындағы үлесін сатып алу үшін пайдаланылады. Сонымен қатар, бір уақытта еншілес фирма оның жарғылық капиталының жеткіліксіздігінен заңды тұлға ретінде жойылады.

Қазақстандағы венчурлық инвестициялар үшін типтік объект ретінде, нақты келешегі бар жобаларға сыртқы капиталды тарту үшін, ірі қаржылық-дағдарысты компаниялардың қайта құрылуынан бөлінетін жас компаниялар болады. Осы жағдайда көрсетілген жас компанияларға нақты инвестициялық жобаға қажетті аса құнды мүлік беріледі.

1.2.3. Инвестициялық-облигациялық заемдармен қаржыландыру

Инвестициялық қызметті қаржыландырудың бір көзі ретінде халықтың және коммерциялық құрылымдардың уақытша бос қаражаттарын тартуға бағытталған облигациялар эмиссиясы болуы мүмкін. Облигациялық заемның мерзімі облигациялық қарыз бойынша міндеттемелерді өтеу салынған қаражаттардың қайтарымын алғаннан кейін болуы үшін, инвестициялық жобаны жүзеге асырудың орта мерзімінен кем болмауы керек.

Потенциалды инвесторлар үшін облигациялардың тартымдылығы көбінесе оларды орналастыру шарттарымен анықталады. Облигациялық заемның шарттары заемның сомасы мен мерзімін, шығарылған облигациялар санын, пайыздық қойылымның деңгейін, пайыздық төлемдердің шарттарын, өтеудің күнін, нысанын және тәртібін, облигациялардың конверсиясы сұрақтары бойынша ескертпелер, несие берушілердің мүдделерін қорғауды және т.б. қосады. Ұсынылатын шарттар инвесторлар үшін тиімді болуы және облигациялардың өтімділігін қамтамасыз етуі қажет.

Облигация қарыз алу құралы ретінде қаржылық нарықтың қазіргі заманғы талаптарына жауап береді және басқа құралдарға қарағанда бірқатар артықшылықтарға ие:

- инвестордың ақша ресурстарына делдалсыз қол жетерлік мүмкіндігі;
- несие берушінің қарыз алушының ішкі істеріне араласудың төмен ықтималдығы;

- ұзақ мерзімді негізде қаржыландыру үшін үлкен мүмкіндік;

- қарыздың құрылымын және көлемін, сыртқы және ішкі шаруашылық ету шарттарының өзгеруімен байланысты олардың оңтайландырылуын оперативті басқару мүмкіндігі.

Несие берушінің көзқарасы тұрғысынан облигациялық қарыз алудың артықшылықтары келесілер болып табылады:

- 1) әр түрлі «тәуекел – табыс» қатынастағы тиімді портфельдердің құрылуы;

- 2) инвестордың талаптары мен өзгертін нарық конъюнктураға сәйкес екінші нарықтағы операциялар арқылы инвестициялық портфельдерді оперативті басқару.

Облигациялық заемның негізгі параметрлеріне және олардың құрылуына ықпал ететін факторларға келесілер жатады:

1. Ұлттық нарыққа қатысты қарыз алудың ішкі немесе сыртқы сипаты. Ішкі облигациялар резидент болып табылатын эмитентпен шығарылады және осы елдің валютасында номиналданған. Егер эмитент бірқатар себептер бойынша облигацияларды шетел нарықтарында орналастыру оған артықшылық береді деп есептесе, онда ол сыртқы облигацияларды шығара алады.

2. Қарыз алу көлемі. Қаржыландырылатын жобаның және нарықтың инвесторды қанағаттандыратын баға бойынша берілген қажеттіліктерді қанағаттандыру мүмкіндіктерінің шегінде эмитенттің қажеттіліктерімен анықталады.

3. Қарыз беру мерзімі. Қаржыландырылатын жобаның ерекшеліктерімен, эмитент үшін тиімді баға бойынша жеткілікті ресурстар көлемін тартуды орналастыру сәтіндегі мүмкіндікпен, жоспарланған қаржыландыру кезеңі ішінде қаржылық нарықтағы жағдайдың дамуын болжаумен анықталады.

4. Табысты төлеу нысаны (дисконттық облигация, тіркелген немесе қалқымалы купонды облигация). Көбінесе қаржыландырылатын жобаның мүмкіндіктеріне, сонымен бірге бар және болжанатын қаржылық нарықтың конъюнктурасына тәуелді болады.

5. Купонды төлемдердің жиілігі мен мөлшері. Қарыз алушы әрқашан төмендетуге тырысатын қарызды өтеу шығындарының көлемі сияқты инвесторлар жоғарылатуға тырысатын табыс деңгейімен анықталады.

1.2.4. Лизингтік инвестициялар – орта мерзімді қаржыландыру тәсілі ретінде

Лизинг – *lease* («мүлікті уақытша пайдалануға алу және беру») етістігінен шығатын ағылшын сөзі.

Лизинг бір ұйымның (пайдаланушы-лизинг алушы) басқа ұйымға (лизингтік компанияға) қажетті құрал-жабдықты сатып алу және оны оған пайдалануға беру өтінішімен барған кезде болатын мүліктік қатынастар деп аталады.

Лизинг – бұл қаржылық жалға беру келісім-шарты (лизинг) бойынша жалға беруші (лизинг беруші) келісім-шартта көзделген мүлікті белгілі бір сатушыдан меншікке сатып алуға және осы мүлікті жалгерге (лизинг алушыға) кәсіпкерлік мақсаттар үшін уақытша пайдалануға төлемақыға беруге міндеттенуі кезінде уақытша бос немесе тартылған қарыз қаражаттарын инвестициялауға бағытталған инвестициялық қызметтің түрі.

Лизинг объектісі әрекеттегі жіктеме бойынша негізгі құралдарға, жер учаскелерінен және басқа табиғи ресурстардан басқа, жататын кез-келген жылжымалы және жылжымайтын мүлік, сонымен бірге нарықта ерікті айналымға түсуге тыйым салынған объектілер болуы мүмкін.

Лизингке берілген мүлік лизинг келісім-шартының бүкіл әрекет ету мерзімі ішінде лизинг берушінің, бюджеттік қаражаттардың есебінен сатып алынатын мүліктен басқа, меншігі болып табылады.

Лизингтік мүлікті лизинг беруші немесе лизинг алушының балансына тұрғызу шарттары лизинг келісім-шартының жақтары арасындағы келісім бойынша анықталады.

Лизинг келісім-шартында лизинг алушының келісім-шарттың мерзімі біткеннен немесе біткенге дейін лизингтік мүлікті сатып алу құқығы қарастырылған.

Лизинг беруші лизингтік мүлікті, егер лизинг келісім-шартында ескерілмесе, кепіл ретінде пайдалануға құқылы.

Лизинг беруші лизинг алушы үшін мүлікті сатып ала отырып, сатушыны осы мүліктің белгілі бір тұлғаға жалға (лизингке) беруге арналғаны туралы ескеруі қажет. Лизинг алушыға лизингтік мүлікті жеткізу сәтінен бастап сатушыға мүліктің сапасы, жинақтылығы, жеткізу мерзімі және сатушы мен лизинг алушы арасындағы сатып алу-сату келісім-шартын дұрыс орындамау жағдайларында шағым беруге құқылы болады.

Егер лизинг келісім-шартында көзделмеген жағдайда, бірақ сатушыны таңдау жауапкершілігі лизинг алушыда болған жағдайларда лизинг беруші лизинг алушының алдында сатушының сатып алу-сату келісім-шартынан шығатын шарттарын орындауына жауап бермейді. Соңғы жағдайда лизинг алушы өзінің таңдауы бойынша сатып алу-сату келісім-шартынан шығатын талаптарды мүлікті сатушыға сияқты лизинг берушіге де қоя алады.

Лизингтік қызмет нарығы лизинг нысандарының көптүрлілігімен, лизингтік келісім-шарттар мен лизингтік операцияларды реттейтін заң нормаларының модельдерімен сипатталады.

Лизинг түрлерін бөлген кезде жалға алынатын мүлікті; лизингтік операцияны қаржыландыру типін; лизингтік мүліктің типін; лизингтік мәміленің қатысушыларының құрамын; лизингтік мүліктің өтелу дәрежесін; лизингтік операциялар жүргізілетін нарық секторын; салықтық, кедендік және амортизациялық жеңілдіктер преференцияларға қатынасты; лизингтік төлемдердің тәртібін сипаттайтын жіктелу белгілерінен шығады.

Жалға алынатын мүлікке (немесе қызмет корсету объектісі бойынша) қатысты лизинг бөлінеді:

- Таза (*net leasing*), бұл кезде мүліктің қызмет етуі бойынша барлық шығындарды лизинг алушы өзіне алады. Осы кезде лизинг алушы лизинг берушіге таза, немесе нетто, төлемдерді аударады. Отандық лизингтік құрал-жабдық нарығында қызметтің көп бөлігі таза болып табылады.

- Толық (*wet leasing*), бұл кезде лизинг беруші мүліктің қызмет етуі бойынша барлық шығындарды өзіне алады. Оны құрал-жабдықты шығарушылар қолданылады. Құны бойынша толық лизинг ең қымбат болып табылады, себебі лизинг берушіде техникалық қызмет көрсетуге, мамандандырылған персоналды болуы, жөндеу, қажетті шикізатты және жиынтықтау бұйымдарын жеткізуге және т.б. кететін шығындары ұлғаяды.

- Бөлшекті (қызмет көрсетудің бөлшекті жиынтығы), бұл кезде лизинг берушіге мүліктің қызмет етуі бойынша бөлек функциялар жатқызылады.

Қаржыландыру түрі бойынша лизинг бөлінеді:

- Жедел, бұл кезде мүлікті бір реттік жалға беру орын алады.
- Жаңартылатын (револьверлік), бұл кезде бірінші мерзім өткеннен кейін лизинг келісім-шарты келесі кезеңге ұзартылады. Осы кезде лизинг объектілері белгілі уақыттан кейін тозуға және лизинг берушінің қалауына тәуелді аса жетілдірілген түрлерге өзгереді. Лизинг алушы өзіне құрал-жабдықты ауыстыру бойынша шығындарды алады. Жаңартылатын лизинг бойынша лизинг объектілерінің көлемі мен оларды пайдалану мерзімдері жақтармен алдын ала келісілмейді.

Жаңартылатын лизингтің түрі лизинг алушыға жаңа келісім-шарттарды жасамай жалға алынатын құрал-жабдықтың тізімін толықтыруға мүмкіндік беретін генералды лизинг болып табылады. Бұл үздіксіз өндірістік циклмен байланысты кәсіпорындар үшін және серіктестермен қатаң келісім-шарттық кооперация кезінде маңызды болады. Генералды лизинг жедел жеткізу немесе лизинг бойынша алынған құрал-жабдықты ауыстыру қажет болған, ал жаңа келісім-шарт жасауға қажетті уақыт болмаған жағдайда қолданылады. Генералды лизинг

режимінде келісімдік шарттар бойынша қосымша құрал-жабдықты алуда қажеттілік туындаған жағдайда лизинг алушыға келісілген тізім немесе каталог бойынша талап етілген құрал-жабдықты жеткізуге сұрау салуды лизинг берушіге беру жеткілікті болады. Келісім жасалған кезеңнің соңында лизинг берушінің шығындарының әр түрлі уақытын есепке алғанда лизингтік төлемдердің қайта есептелуі жүргізіледі және жаңа келісім жасалады.

Қатысушылар құрамына (субъектілерге) тәуелді лизингтің келесі түрлерін ажыратады:

- Тура лизинг, бұл кезде мүлік иесі (жабдықтаушы) объектіні лизингке өзі береді (екіжақты мәміле). Осы мәмілені классикалық лизингтік мәміле деп атауға болады, себебі ол жерде лизингтік компания қатыспайды.

- Жанама лизинг, бұл кезде мүлікті лизингке беру делдал арқылы жүргізіледі. Осындай мәміле классикалық лизингтік операциямен ұқсас болады, себебі бұл жерде жабдықтаушы, лизинг беруші және лизинг алушы қатысады.

- Бөлек лизинг (көп жактардың қатысуымен болатын лизинг) – *leveraged leasing*. Лизингтің осы түрі авиатехника, теңіз кемелері, теміржол және жылжымалы құрам, бұрғы платформалары сияқты күрделі, ірімасштабты объектілерді қаржыландыру нысаны ретінде таралған. Осындай лизинг топтық немесе акционерлік лизинг деп аталады, бұл кезде бірнеше жабдықтаушы компаниялар, лизинг берушілер қатысады және бірқатар банктерден несиелік ресурстарды тарту, сонымен бірге лизингтік мүлікті сақтандыру және сақтандыру пұлдары арқылы лизингтік төлемдерді қайтару болады. Лизингтің осы түрі аса күрделі деп есептеледі, себебі оған көпканалды қаржыландыру тән. Лизингтің осы түрінің спецификалық ерекшелігі лизинг берушілер лизинг объектісін сатып алуға қажетті сомалардың бір бөлігін ғана қамтамасыз етеді. Осы қаражаттар акцияларды шығару және мәмілені қаржыландыруда қатысатын лизинг берушілер арасында тарату жолымен тартылады және шоғырланады. Лизинг объектісінің қалған келісім-шарттық құны несиелік берушілермен (банктермен,

баска инвесторлармен) қаржыландырылады. Осы кезде несие берушілер лизинг берушілерден несиелер бойынша қарызды талап ету құқығына ие болмайды. Осы мәмілелерде қатысатын жактардың көптігінен несие берушілердің сенімді адамы – қарыз берушілердің әрекеттеріне координациялау үшін және лизинг берушілердің сенімді адамы – контрагенттердің біріккен әрекеттерін басқару үшін қатысады. Лизинг берушілердің сенімді адамы номиналды лизинг беруші ретінде әрекет етеді және құрал-жабдықтың иесі атағын алады. Ол акционерлер арасында пайданы бөледі.

Тура лизингтің негізгі нысаны қайтарымды лизинг (*sale and leaseback arrangement*) болып табылады. Қайтарымды лизинг фирма – ғимарат, құрылыс немесе құрал-жабдық иесі осы меншікті қаржылық институтқа (банк, сақтандыру компаниясы, инвестициялық қор, лизингтік операцияларға арнайы бейімделген фирма) лизинг шартымен өзінің бұрынғы меншігін ұзақ мерзімді жалға беру туралы келісімді растаумен болатын өзара байланысты келісімдер жүйесін білдіреді. Қайтарымды лизинг берілген жағдайда кепілдік операцияның альтернативасы ретінде болады, осы кезде мәміле нәтижесінде оның жалға берушісі болатын меншікті сатушы өзінің басқаруына сатып алушыдан өзара келісілген сатып алу-сату мәміленің сомасын алады, ал сатып алушы осы операцияда қатысуды жалғастырады, бірақ ол жалға беруші ретінде болады. Қайтарымды лизинг ең алдымен айналым қаражаттары қажет болатын шаруашылық етуші субъектілер үшін қажетті болады. Қайтарымды лизингтің маңызды артықшылығы лизингтік операцияларға қатысушылар үшін берілетін салықтық жеңілдіктерді пайдалану мүмкіндігі болатын жаңа объектілерді қаржыландыру көзі ретінде эксплуатациядағы құрал-жабдықты пайдалану болып табылады. Қайтарымды лизинг капиталдық салымдарды төмен шығындармен қайта қаржыландыруға мүмкіндік береді.

Мүлік типі бойынша лизинг бөлінеді:

- жылжымалы мүлік лизингі (құрал-жабдық, техника, автомобильдер, кемелер, ұшақтар және т.б.);
 - жылжымайтын мүлік лизингі (ғимараттар, құрылыс).
- Мүліктің өтелу дәрежесіне байланысты лизинг бөлінеді:

- толық өтелумен болатын лизинг, бұл кезде лизингтік келісім-шарттың әрекет ету мерзімі ішінде толық немесе толыққа жақын мүлік амортизациясы болады және сәйкесінше лизинг берушіге мүліктің құнын төлеу жүзеге асырылады;

- толық емес өтелумен лизинг, бұл кезде бір лизингтік келісім-шарттың әрекет ету мерзімі ішінде мүліктің жарым-жартылай амортизациясы болады және оның тек бір бөлігі ғана өтеледі.

Өтелу белгілеріне (мүлікті амортизациялау шарттарына) сәйкес қаржылық және оперативті лизингті бөледі.

Қаржылық (капиталдық тура) лизинг – *financial, capital leases* – серіктестердің арасындағы келісім мерзімінің ішінде құрал-жабдық амортизациясының толық немесе оның көп бөлігін, лизинг берушінің косымша шығындары мен пайдасын жабатын лизингтік төлемдерді төлеуді көрсететін өзара қарым-қатынастарды білдіреді. Берілген лизингтің түрі келесі негізгі сипаттарға ие:

- лизинг беруші мен лизинг алушыдан басқа үшінші жақтың (инвесторының немесе мәміле объектісін жеткізушінің) қатысуы;

- жалға берудің негізгі мерзімі ішінде келісім-шартты бұзудың мүмкінсіздігі;

- лизингтік келісім-шарттың ұзаққа созылған кезеңі.

Лизингтік келісімнің мерзімі біткеннен кейін лизинг алушы мәміле объектісін қалдық құны бойынша сатып ала алады; қысқа мерзімге және жеңілдік ставка бойынша жаңа келісім-шартқа отыра алады; мәміле объектісін лизингтік компанияға қайтаруға мүмкіндігі болады. Өзінің таңдауы туралы лизинг алушы лизинг берушіге айтуы қажет. Егер келісім-шартта мәміле объектісін алдын-ала сатып алу (опцион) қарастырылса, онда жақтар лизингке берілетін объектінің қалдық құнын алдын-ала анықтайды.

Оперативті (сервистік) лизинг – *service, operating leases* – жалға берілетін заттарды сатып алу және ұстаумен байланысты лизинг берушінің шығындары бір лизингтік келісім-шарт ішінде жалға беру төлемдерімен жабылмайтын жалға беру

катынастарын білдіреді. Ол 2–5 жылға жасалады. Оперативті лизинг кезінде объектінің бұзылу немесе жоғалу тәуекелі лизинг берушіде болады. Лизингтік төлемдер ставкасы шығындардың өтелу кепілдігінің жоқтығынан қаржылық лизингке қарағанда жоғары болады. Оперативті лизингтік келісім-шарт біткеннен кейін лизинг алушы аса тиімді шарттармен келісім-шарттың мерзімін ұзартуға, құрал-жабдықты лизинг берушіге қайтаруға, нарықтық баға бойынша құрал-жабдықты лизинг берушіден сатып алу келісім (опцион) бар болған жағдайда сатып алу құқығына ие болады.

Лизингтік операциялар жүргізілетін *нарық секторына тәуелді* келесілерді бөледі:

- ішкі лизинг, бұл кезде мәміленің барлық жақтары бір мемлекетті білдіреді;
- сыртқы (халықаралық) лизинг – мәміленің тек бір жағы ғана болсын басқа мемлекетке жататын мәмілелер жатады. Сыртқы лизинг, өз кезегінде, шетел жағы лизинг беруші болып табылатын импорттық және шетел жағы лизинг алушы болып табылатын экспорттық лизингке бөлінеді.

Салықтық, амортизациялық жеңілдіктерге қатысты лизингтің келесі түрлері болады:

- мүлікке, пайдаға, ҚҚС, әр түрлі алымдарға, жеделдетілген амортизацияға салық салу бойынша жеңілдіктерді пайдалану. Берілген лизинг түрі ағылшын және американдық фирмалармен сыртқыэкономикалық сферада 1980 ж. кең қолданылды. Мәмілелер лизинг берушінің шетелде жалға берілген машиналар мен құрал-жабдықтарға инвестициялар бойынша жеңілдіктерді алуына негізделген. Осы мәмілелер лизинг алушылардың өз мемлекеттерінде салық салу кезінде жеңілдіктерді пайдалана отырып, амортизациялық аударымдарда жасайтын, ал шетел лизинг берушілерімен жасанды жалға беру ставкалары бойынша есептескен. Мысалы, келесі жағдай орын алған болатын: төрт ағылшын лизингтік компаниясы 140 млн. доллар тұратын сегіз «Боинг» ұшағының лизингі бойынша осы техниканы американдық фирмалардан сатып ала отырып мәмілеге отырған және оны сол

амеркандық фирмаларға лизингке берген. Сомалық салықтық жеңілдік 20 млн. долларға жуық болды.

- жеңілдіктерді пайдаланбау.

Лизингтік төлемдер сипаты бойынша келесілерге тәуелді лизингтің түрлерге бөлінуі жүзеге асырылады:

- лизинг түрі (қаржылық, оперативті);
- лизинг беруші мен лизинг алушы арасындағы есептесу

формалары:

- ақшалай, бұл кезде барлық төлемдер ақшалай нысанда жүргізіледі;

- компенсациялық, бұл кезде төлемдер лизингке берілген құрал-жабдықта өндірілген тауарларды жеткізу нысанында, немесе лизинг алушы мен лизинг берушінің бір-біріне көрсететін қызметтерді есепке алу жолымен жүзеге асырылады;

- аралас, бұл кезде төлемнің көрсетілген екі нысаны да қолданылады;

- төлем есепке алынатын элементтерінің құрамы (амортизация, қосымша қызметтер, лизингтік маржа, сақтандыру және т. б.);

- қолданылатын есептеу әдісі:

- тіркелген жалпы сомасымен;

- аванспен (депозитпен);

- мүлікті қалдық құны бойынша сатып алуды есепке алғанда;

- салу мерзімдерін есепке алғанда (төлем кезеңінің басында, ортасында немесе соңында);

- төлеу тәсілін есепке алғанда: тең бөліктермен; өсетін және төмендейтін молшерлермен (лизинг алушының қаржылық жағдайына және келісімнің шарттарына тәуелді).

Лизингтің артықшылықтары мен кемшіліктері:

Лизингтік операция қызметтің экономикалық нысаны ретінде өзіне несисенің, жалға берудің және инвестицияның элементтерін қосады. Лизинг басқа қаржыландыру нысандарына қарағанда бірқатар артықшылықтарға ие. Лизингтің артықшылықтары келесілер болып табылады.

Жалға берушілер үшін лизингтің артықшылықтары:

- лизинг 100 % қаржыландыруды білдіреді және қарыздың бүкіл сомасының қайтарылуын талап етпейді;

- жалға беру қаржыландырылатын активтердегі қажеттіліктерге сәйкес жалға берушінің қаржыландыруын қамтамасыз етеді. Ол әсіресе ұсақ қарыз алушылар үшін тиімді. Лизингтік келісім жалға берушілердің спецификалық ерекшеліктерін есепке ала отырып жасалады;

- көптеген жалға берушілер ұзақ мерзімді қаржылық жоспарларға ие, осы жоспарларды жүзеге асыру ішінде қаржылық мүмкіндіктер шектеулі. Лизинг осы шектеулерден өтуге мүмкіндік береді және инвестициялық және қаржылық жоспарлау кезінде үлкен мобильділікке мүмкіндік туғызады;

- лизинг кезінде активтерді сатып алу және қаржыландыру сұрақтары бір уақытта шешіледі;

- лизинг арқылы активтерді сатып алу «қаржыландырудың алтын ережесін» орындайды, осы ережеге сәйкес қаржыландыру активті пайдаланудың бүкіл мерзімі ішінде жүзеге асырылуы қажет. Егер активті сатып алу кезінде қарыз капиталы пайдаланылса, онда қарызды активті пайдалану мерзімінен тез өтеу талап етіледі;

- лизинг жалға берушінің шешім қабылдауындағы икемділікті жоғарылатады. Лизингтік келісім-шарттар ішінен жалға беруші оның талаптарына және мүмкіндіктеріне жауап беретінін таңдай алады;

- лизингтік төлемдер тіркелген график бойынша жүзеге асырылатындықтан, жалға беруші капиталдық салымдарды қаржыландыруға кететін шығындарды және қаржылық жоспарлардың тұрақтылығын қамтамасыз ете отырып, өнімнің өткізілуінен түсетін түсімдерді координациялауға мүмкіндігі көбірек болады;

- лизинг берушінің меншігі болып табылатын лизинг заты инвестициялық қаражаттарды қамтамасыз етудің бөлігі болып есептелетіндіктен, сол активтерді сатып алуға алынатын есуданың орнына лизинг бойынша келісім-шартты алу оңай;

- лизингті пайдалану кезінде жалға беруші активтерді сатып алғанша көп өндірістік қуаттарды пайдаланып отырады. Уақытша бос қаржылық ресурстарды жалға беруші басқа мақсаттарға пайдаланады;

- лизинг өндіріс өнімін өткізу құралы болып қызмет ететіндіктен, мемлекеттік саясат лизингтік операцияларды қолдауға және кеңейтуге бағытталған;

- жалға берушінің төмен табыстылығы жағдайында ол пайдаға жеңілдетілген салық салуды алуға мүмкіндігін беретін қайтарымды лизингті қолдана алады;

- лизинг маңызды қаржылық ресурстары жоқ жалға берушіге ірі жобаны бастауға мүмкіндік береді;

- келісім-шарттың аяғында лизинг затының жоғары өтімділік құнын алудың мүмкіндігі көп жағдайларда жалға берушілердің лизингті қабылдауы үшін анықтаушы факторы болып табылады.

Жоғарыда айтылғандардан басқа, жалға беруші жалға берілетін мүліктің есебінде бірқатар артықшылықтарға ие. Олардың ішінен:

- жалға берушінің төлейтін лизингтік төлемдері оның өзіндік құнында есептеледі, яғни оларды төлеуге кететін қаражаттар пайдаға салынатын салықтың құрылуына дейін қалыптасады;

- лизинг жалға берушінің балансындағы қарызды ұлғайтпайды және өзіндік және қарыз қаражаттарының қатынасына тимейді, яғни лизинг алушының қосымша заемдарды алуға мүмкіндіктерін төмендетпейді;

- лизингтік мүліктің есебі мен амортизациясы лизинг берушінің балансында жүргізіледі. Лизингтің мерзімі лизинг затының амортизация мерзіміне сәйкес келеді, бірақ лизингтік келісім-шарттың мерзімі көбінесе аз. Лизингтің мерзімі жоғары, сәйкесінше, мүліктің қалдық құны төмен болса, мүлікті пайдалану шарттары еркін болады.

Лизингтің лизингтік компаниялары үшін артықшылықтары:

- лизингке берілетін мүлікке құқықтар маңызды салықтық жеңілдіктерді береді.

- лизингке берілетін мүлік лизинг берушіде қалатындықтан, ол осы мүлікті өндірістік емес мақсаттарда пайдалана алады (мысалы, несиелік ресурстардың қайтарымдылығының қосымша қамтамасыз ету объектісі ретінде);

- лизинг затының тездетілген амортизациясынан кейін жоғары ликвидациялық құн. Лизинг затын жүзеге асырғаннан кейін оның бір бөлігін қайтару үлкен пайда алып келе алады;

- лизинг беруші жағынан лизинг затын сатуда көмек. Осындай келісімдерге сәйкес сатушы лизинг берушінің атынан клиенттерге лизингтің көмегімен өзінің өнімін жеткізуді қаржыландыруға ұсынады;

- мүлік нысанындағы инвестициялар ақшалай несиеге қарағанда қаражаттарды қайтармау тәуекелін төмендетеді, себебі лизинг беруші лизингке берілген мүлікке меншік құқықтарын сақтайды;

- лизингтік операцияны дайындау және жүргізу кезінде негізгі рөл лизинг берушіде қалады. Осы қызметтердің құны лизинг берушінің коммиссионды сыйақысынан аз емес бөлігін алады;

- лизинг беруші қызметті жалғастыру және кеңейту үшін қосымша қаржылық ресурстарды алуға мүмкіндігі болады;

- лизинг қаржылық ресурстарды тікелей материалдық ресурстарды сатып алуға бағытталады, осыған байланысты несиелік ресурстардың мақсатқа лайықсыз пайдаланылу мәселесін шешеді;

- өндірістік құрал-жабдыққа инвестициялар лизинг бойынша міндеттемелерді жабатын табыстың генерацияланылуына лизинг арқылы кепілдік береді.

Лизингтік мүлікті сатушы үшін лизингтің артықшылықтары:

- лизинг затын сатушы өз өнімінің қосымша өткізу мүмкіндіктерін алады;

- сатушы үшін мәміле төмен тәуекелді болып көрінеді, себебі лизинг беруші өзіне лизингтік төлемдер арқылы мүліктің құнын қайтару тәуекелін өзіне алады.

Лизингтік операцияларға қатысатын банктер үшін келесі артықшылықтар болуы мүмкін:

Бірінші, банктер ең алдымен мәміленің құнын төмендететін салықтық артықшылықтарға сілтейді. Осы фактор батыс елдерінде лизингтің дамуына мүмкіндік туғызды. Мәміленің төмен құны жобаларды жүзеге асыру ықтималдығын жоғарылатады, қарыз алушылар үшін қарыз ауыртпалығын төмендетеді және нәтижесінде ұсынылатын заемдардың сапасын жоғарылатады.

Екінші артықшылық, ол заңды актілердің соңына дейін жетілдірілмегендігі болып табылады.

Лизингке шетелде өндірілген құрал-жабдықты беру шетел қаржылық мекемелерінен арзан ақша қаражаттарын немесе өз өнеркәсібінің өнімдерін Қазақстанға экспорттауда мүдделі мемлекеттердің ақша қорларын тартуға мүмкіндік береді.

Лизинг – біздің еліміз үшін жаңа қаржыландыру түрі болып табылады, ол ұйымдарға (банк клиенттеріне) өндірісті қайта құруға көмектеседі.

Банк несиелік портфельдің жоғары өтімділік деңгейіне жетуге мүмкіндік береді.

Жалға беруші мемлекет үшін лизингтің артықшылықтары:

- лизинг қаржыландыру көздері арасында бәсекелестікті жоғарылатады;

- лизинг капитал салымдарының жалпы деңгейін жоғарылатады;

- лизингтік мәмілелердің сомасы ұлттық берешекті санауда есептелмейді, яғни бөлек мемлекеттер бойынша Халықаралық валюталық қормен бекітілген несиелік берешектің лимиттерін алу мүмкіндігі туады.

Жоғарыда келтірілген артықшылықтармен қатар лизинг қаржы-несиелік сферада және шешілмеген бухгалтерлік мәселелерде көрінетін маңызды кемшіліктерге ие. Ұзақ мерзімді

несиенден лизинг көп қатысушыны білдіретін ұйымдастыру күрделілігімен ерекшеленеді.

Жалға беруші үшін лизинг келесі кемшіліктерді алып келуі мүмкін:

- Қаржылық лизинг кезінде жалға беру төлемдері келісім-шарттың соңына дейін тоқтатылмайды.

- Жалға беруші құрал-жабдықтың қалдық құнында ұтыс алмайды.

- Салықтық негізде құрылған қайтарымды халықаралық лизинг – лизинг беруші мемлекет үшін залал алып келеді.

- Халықаралық мультивалюталық лизингтік мәмілелер кезінде валюталық тәуекелдерден толық кепілдемелер жоқ (мәселе бір қатысушыдан екіншісіне аударылады).

Лизингтің көрінетін артықшылықтары мен кемшіліктерін жай ғана атап шығу оны тиімді инвестиция нысаны бола алады деп айтуға болады.

1.2.5. Инвестицияларды ипотекалық несиелеу арқылы қаржыландыру

Ипотекалық несиелеу – жылжымайтын мүлік объектілерін сатып алуға және салуға (қайта құруға) несиелер беру, көптеген нарық субъектілерінің өзара әрекетін білдіретін маңызды экономикалық және әлеуметтік функцияларды орындайтын несиелік қатынастардың нысаны болып табылады. Жылжымайтын мүлікті несиелеудегі ең ірі бағыттар – тұрғын үйді сатып алу және салу, жер учаскелерін игеру, коммерциялық және өнеркәсіптік мақсаттағы тұрғын емес құрылысқа берілетін ссудалар.

Ипотекалық несие берілген жылжымайтын мүлікті сатып алу (салу) мақсатында жылжымайтын мүлік объектісінің кепіліне ақшалай немесе ипотекалық облигациялар нысанында берілетін несие болып табылады. Ипотекалық несиенің мәні жылжымайтын мүлікті арнайы құжаттар – ипотека келісім-шартымен жасалатын қамтамасыз ету формасы ретінде емес,

оның мақсатты пайдаланылуы – жылжымайтын мүлікті сатып алу немесе салу болып табылады.

Ипотекалық несиенің анықтамасынан және оның бірқатар ерекшеліктерінен шыққанда оның келесі спецификалық белгілерін бөлуге болады:

- Несие берушінің талаптары жылжымайтын мүлікпен қамтамасыз етілген.
- Ипотека кепіл беруші ипотека объектісіне, жеке меншік құқығына ие болған жағдайда ғана туындайды.
- Ипотека белгілі мерзімде және талап ету мөлшерінде болады.
- Ипотека ұзақ мерзімді сипатқа ие (ипотека 10 – 25 жылға беріледі).

- Берілетін қарыз сома бойынша маңызды болады.

Жылжымайтын мүлік кепілдігіне берілетін ссуданың мөлшері ипотека объектісінің нарықтық құнынан төмен болады – 40 – 70% (қалған бөлігі сот шығындарын және егер талап (несиелік келісім-шарт) орындалмайтын болса, ипотека объектісін сатумен байланысты несие берушінің басқа шығындарын жабуға жұмсалады).

Кепілдік (кепілге салынған жылжымайтын мүлік) несиелік келісім-шарт біткенге дейін қарыз алушының қолында қалады.

Ипотекалық бизнестің құрылуы экономиканың нақты секторында позитивті жақтарға ие (құрылыстың өсуі, өндірістің модернизациясы және т.б.), әлеуметтік тұрақсыздықты жеңуге оң әсер етеді, елдің банктік және жалпы несиелік жүйесінің тұрақтылығы мен тиімділігін арттыруда маңызды рөл атқарады.

Несиелік қызметтің берілген түрі несие берушілерге белгілі артықшылықтарды береді.

- Несиелеу кезіндегі салыстырмалы төмен тәуекел, себебі ипотекалық несиелер сенімді және өтімді актив – жылжымайтын мүлікпен қамтамасыз етілген.

- Несиелердің ұзақ мерзімді сипаты қаржылық жоспарлау тұрғысынан несие беруші үшін белгілі қолайлылық туғызады.

- Жылжымайтын мүлікті қаржыландыру дамыған жүйесінің бар болуы кезінде ипотекалық несиелер және кепілдер екінші нарықта сатуға болады.

- Мемлекеттен салықтық және басқа жеңілдіктерді алу мүмкіндігі.

- Ипотекалық багалы қағаздарды шығару жолымен қосымша қаржылық ресурстарды тарту.

Сол уақытта жылжымайтын мүлікті сатып алу кезінде қарыз қаражаттарын пайдалану мүмкіндігі қарыз беруші (инвестор) үшін бірқатар артықшылықтарды құрайды.

- Өзіндік қаражаттардың көлемінен асатын жылжымайтын мүлік объектісінің төлем мерзімін ұзарту арқылы сатып алу мүмкіндігі.

- Шектеулі өзіндік қаражаттарды аралас қаржыландырумен бірнеше жобаларға салу мүмкіндігі, ол инвестициялық портфельдің диверсификация дәрежесін жоғарылатуға мүмкіндік береді.

- Өзіндік капиталға табыстың жоғары ставкасын алу үшін қаржылық левередж (тұтқа) тиімділігін қолдану мүмкіндігі.

- Жылжымайтын мүлікті сату кезінде жүзеге асырылатын өтелген қарыз мөлшеріне инвестициялық кезең соңына өзіндік капитал құнының ұлғаюы.

- Жылжымайтын мүлікке салынатын инвестициялардың болашағы бар, себебі жылжымайтын мүлікпен жасалатын операциялар келешек құндылыққа ие, яғни олар уақыт өткеннен кейін қайтарымдылықты береді.

- Жылжымайтын мүлікке қаражаттарды салу инфляцияға қарсы тұрақты құрал болып табылады.

1.3. Банктердегі инвестициялық қызметтер

1.3.1. Банк инвестициялық қызметтерінің жалпы сипаттамасы және ерекшеліктері

Банктік қызметті клиент қызығушылығындағы белгілі бір іс-әрекеттерді банктің орындауы деп айтуға болады. Бірақ

соңғы кезде банктік сфераның кеңеюіне байланысты, банктен шығарылатын айналымдағы қаржылық міндеттемелерді сату-сатып алу сияқты қызмет көрсетумен байланысты емес, жаңа банктік өнімдер шықты.

Кез-келген банктік өнім негізінде қандайда бір қажеттілікті қанағаттандыру жатыр. Мысалы, клиент ақша қаражаттарын талап еткенге дейінгі депозитке салып қана қоймай, өзінің қажеттілігін инкассация есептік қаражаттарды электрондық аудару, инвестицияларды және нақтылықты басқару шетел валютасын айырбастау бойынша қызметтерден қанағаттандыруға мүмкіндігі бар. Басқаша сөзбен айтқанда банк үшін өзінің өнімін ұсыну және тарату емес, одан өзінің клиенті үшін нақты пайда әкелу маңызды.

Негізгі банк қызметтеріне нақ осы уақытты баяғыдай салымдарды тарту және ссудаларды беру жатады. Осы қызметтер бойынша банктер процент айырмашылығынан көп мөлшерде пайда алады. Қазіргі кезде көптеген әмбебап банктер тәжірибелік банк қызметінің және қаржылық қызметінің барлық аспектілерін қамтитын өнімнің бір қатарын ұсынады. Сол уақытта басқа банктер бәсекелестік жағдайын ұстап қалу және жаулап алу мақсатында қатал анықталған қызмет түрлерін көрсетуге мамандануға тырысады. Бір қызметті әр түрлі банктер әрқайсысы басқаша көрсетеді.

Көрсетілетін банк қызметі қатарының тез өсу қарқыны бүгінгі күнде қызметшілерден жақсы білімді және өнімнің барлық модификацияларын талап етеді, тек қана өзінің банкі ғана емес, сонымен қатар банк ісінің әлемдік тәжірибесі де, қызметтердің жеке-жеке түрлерін қарастыру үшін олардың классификациясына келу қажет. Сонымен қатар классификация банктің өнім жүйесінде анықталып жатқан қызметтің орнын анықтауда көмектеседі. Осындай классификациялардың бірнешеуі бар, бірақ олардың анықталған шарттылықтары бар. Мүмкін болатын жіктелісі келтірілген. Екінші деңгейлі банктер несиелік қызметтердің алуан түрін көрсете отырып, олармен шектеле қоймайды. Принцип бойынша банктің несиелік қызметтерінің қатары шексіз. Сондықтан әрдайым оның жаңа түрлері пайда болып

отырады. Ол клиенттердің қажеттіліктерін максималды қанағаттандыру және банктің бәсекелестік қабілеттерін арттыру мақсатында жаңа қызмет түрлерін өңдеу бойынша жұмыс нәтижесі болып табылады. Ал енді банктің несиелік операцияларын жоғарыда келтірілген жекелеген белгілері бойынша топтарға сәйкес қарастырамыз.

Инвестициялық операциялар.

Нарықтық экономика жағдайында екінші деңгейлі банктердің инвестициялық қызметі орындаусыз активті операцияларды сапалы етеді деу қиын. Банк барлық тартылған қаражаттарын дұрыс қолдануы мүмкін емес, олар есебінен ссуда беру арқылы банкпен тек ссудалық операцияларды жүргізу жеткілікті пайда алуға мүмкіндік береді, бірақ төмен деңгейі тәуекелді қамтамасыз етпейді. Банктер ссуда беріп, олардың қайтарылмай тәуекелін өзіне алады. Сондықтан активті операцияларды тек несиелік қызметтерімен ғана шектеп қоймау қажет.

Банк өзінде бас қаражаттарын сақтап, сәйкесінше пайда алып қана қоймай, өтімділігі және диверсификациясына да көңіл бөлуі қажет. Бұл талаптарға банктің инвестициялық операциялары толық жауап береді. Банкте бар және алынатын бағалы қағаздар үлкен 2 топқа бөлінеді: бірінші резерв; (несиелік инвестициялар) екінші резерв.

Бірінші резервке жататын бағалы қағаздар, банктің табыстылық мақсатына қызмет етеді.

Өз иелеріне жеткілікті табыс әкелетін көптеген бағалы қағаздар бар. Бұл жерде ұзақ уақыт аралығында қаражат ағымын қамтамасыз ететін, мемлекеттік облигация жөнінде айтылып жатыр. Бағалы қағаздың жоғары табыстылығы, оның өтімділігінен көрінеді.

Екінші резервке жататын бағалы қағаздар, банктің өтімділігін ұстау үшін арналған. Өтімді активтер үлкен табыс әкелмейді. Бірақ бұл жоғары табыс әкелетін бағалы қағаздар автоматты түрде бірінші резервке жататындығын білдірмейді. Көбіне бағалы қағаздардың өтімділігі олардың өтеу мерзіміне

тәуелді болып келеді. Неғұрлым мерзімі аз болса, солғұрлым міндеттеме өтімді. Өтеу мерзімі ұзақ бағалы қағаздар, үлкен табыс әкеледі, бірақ ақша нарығында ставкалардың өзгеру нәтижесінде, оның нарықтық құнымен төмендеуінен байланысты үлкен тәуекелмен байланысты.

Екінші деңгейлі банктің инвестициялық байланыстығын келесідей бағдардан қарастыруға болады: банктің инвестициялық саясаты; бағалы қағаздар нарығындағы операциялар; банктің басқа да қызметтері.

Екінші деңгейлі банктер негізгі пайда бөлігін несиелік операциялар өткізу нәтижесінде алады. Олардың орындалуына, депозиттерді қабылдауды ұйымдастыру нәтижесінде қаражат көздерінен алады. Банктердің инвестициялық қызметі оларға қосымша табысты қамтамасыз етеді және тәуекелді төмендетуге мүмкіндік береді. Сондықтан банктердің ұсынатын өнім қатары қосымша қызметтер есебінен әрдайым ұзарып отырады. Басқа банктік өнімдер, қызметтердің қатарын біріктіреді, соның ішінде банктік сферасына қатысты емесін де. Атап айтқанда келесідей қызметтер болуы әбден мүмкін:

- есептік кассалық қызметті ұйымдастыру;
- шетел валютасымен операциялар;
- құндылықтарды сақтау бойынша қызметтер;
- кеңес беру қызметі;
- ақпараттық қызмет;
- аудиторлық қызмет;
- инженерлік-экономикалық сараптама бойынша қызмет;
- кепілдеме беру (гарантия);
- трасттық операциялар;
- басқа қызметтер.

1.3.2. Банкте инвестициялық жобаларды қаржыландыру тәсілдері

Ақша қаражаттарын клиентке айналым активтерінің қозғалысын құру және ұйымдастыру, соның ішінде жалақыны

төлеумен байланысты мақсаттарға беру қысқа мерзімді кезеңде инвестициялық жобаларды қаржыландырудың бір нұсқасы болып табылады. Несиені алушылар заңды тұлғалар және жеке кәсіпкерлер болуы мүмкін. Резидент еместер несиені егер олар инвесторлар болған жағдайда ала алады, ал несие инвестициялық мақсаттарға беріледі. Несие есебінен нақты келісім-шарттар төленеді және ақша клиенттің қарыз шотынан өнімнің (тауар, жұмыс, қызмет) жабдықтаушысына бағытталады. Несие қолма-қолсыз нысанда беріледі. Қолма-қол ақшада несие жалақыны төлеу үшін беріле алады. Несиені пайдалану үшін төлем күнделікті қалдыққа есептелетін пайыздарда бекітіледі. Пайыздар әр ай сайын алынып отырады. Несиені пайдалану бойынша пайыздарды клиент өзіндік құнға қосады.

Несиелік келісім-шарт міндетті түрде қамтамасыз етілуі қажет. Кепілдің сомасы кепіл бағалары бойынша несие сомасының 130 %-ын құрайды. Кепіл бағалары банктің өз бетімен анықталады және көбінесе бростық нарықтық бағаларға сәйкес келеді. Аса сенімді клиенттер үшін несие сомасынан 100 % мөлшерінде кепілді алуға мүмкін болады. Несие бірреттік несие, несиелік линия немесе жаңартылатын несиелік линия нысанында берілуі мүмкін.

Қаржыландырудың ерекше тәсілі факторинг болып табылады. **Факторинг** банктің клиенттен өзінің төлеушілеріне берген төлем талаптарын сатып алатын мәмілені білдіреді. Төлем талаптарын сатып алу дисконтпен жүзеге асырылады. Яғни, егер банк 20 млн. теңге сомасында төлем талаптарын дисконтпен, мысалы 10 %, онда клиент осы сатылған төлем талаптарына 18 млн. теңгені алады. Банкке ақша қаражаттарын қайтару 20 млн. теңге көлемінде жүзеге асырылады (сатып алынған төлем талаптарының барлық сомасы). Талаптар сатып алынатын мерзім 2–3 айдан аспайды. Берілген құралды ұзақ мерзімде пайдалану үшін факторингтің генералды келісім-шартын жасауға болады. Клиенттің төлем талаптарын сатып алған кезде банк ақша қаражаттарын клиенттің факторингтік шотынан клиенттің есептік шотына аударады (ол қысқа мерзімді несиелеуден ыңғайлы). Осы міндеттемелерді өтеу факторингтің

түріне тәуелді болады. Жабық факторинг кезінде бәрі де өте жай: клиент келісілген мерзім өткеннен кейін факторинг бойынша қарызды есептік шоттан факторингтік шотқа өтуі қажет. Ашық факторинг кезінде бәрі күрделірек: сатып алынған талаптардың төлеушілері (яғни дебиторлар) ашық факторинг келісім-шартының жасалуы туралы ескеріледі және оларға төлем талаптарын төлеу бойынша жаңа реквизиттер (клиентке ақша жіберілген шот) хабарланады. Осылай банк клиентке ақша аударады, ал клиенттің борышкері (дебиторы) төлем талабын банкке төлейді. Факторингті пайдалану үшін төлем тек дисконт түрінде ғана бекітіледі. Бұл банктің сыйақысы факторингті беру сәтінде орнатылатынын білдіреді және ол өтсеу мерзімдеріне тәуелсіз. Келтірілген мысалға келсек, банк клиенттің қарызды 2 күннен немесе 2 айдан кейін өтегеніне тәуелсіз 2 млн. теңгеге тең табыс алады (20 млн. теңге – 18 млн. теңге). Әрекеттегі заңға сәйкес факторингті өткізу кезінде кепіл қажет етілмейді.

Вексельдік несиелеу екі вариантта болуы мүмкін – төлемді ұзартумен вексельді сату және вексельдік заем. Бірінші жағдайда банк клиентке вексельді (өзінің эмиссиялаған немесе сатып алған) оның төлемін ұзартумен белгілі мерзімге сатады. Екінші жағдайда клиентке белгіленген мерзімде немесе сол мерзімде банкке беру арқылы клиенттің банкке қайтаратын вексель (қарыз беру келісім-шарты бойынша) беріледі. Вексельдік схемалар келесі себептер бойынша жақсы: біріншіден, төлемді ұзарту үшін төлем несие бойынша ставкадан төмен болуы мүмкін, себебі ақша қаражаттарының қозғалысы қажет етілмейді; екіншіден, вексельдік несиелеу кезінде несие беру кезінде белгіленген бірқатар шектеулерден бас тартуы мүмкін, мысалы, клиенттің балансы бойынша несиені материалдық қамтамасыз ету. Төлем мерзімін ұзарту белгіленетін мерзім (немесе заңға берілген вексельді қайтару мерзімі) ешқандай нормативтік құжаттармен шектелмейді. Сондықтан мерзімдер банктің өзімен бекітіледі.

Вексельдік құралдар ақша қаражаттарының қозғалысы жүзеге асырымайтындығымен тартымды. Бұл несие бойынша пайыздар жоғары немесе банктерде ресурстар жеткіліксіз болатын жағдайда

өте қызықты болады. Осы жағдайда вексельдік схемалар өте жақсы болады, себебі вексельдік құралдар бойынша пайыздар несиелік пайыздарға қарағанда төмен. Бірақ осы жағдайда да варианттар туындауы мүмкін. Бұл вексельдің әрекет ету мерзімі мен төлемі ұзартылған мерзімге тәуелді. Егер вексельді төлеу мерзімін ұзарту вексельдің өзін өтеу мерзіміне қарағанда аз уақытқа белгіленсе (мысалы, 50 күндік өтелу мерзіміндегі вексельді төлемді ұзартумен 49 күнге сатылды), онда ақша қаражаттарының қозғалысы келесі болады. Келісілген мерзім (49 күн) біткеннен кейін клиент сатып алынған вексель бойынша қарызды өтейді. Келесі күні осы вексель банкке (егер ол банктік болса) төлемге (осы вексельдің сол сәтте ұстаушысы болатын тұлға береді) ұсынылады және банк оны төлейді. Осылай, келтірілген схемада ақша қаражаттарының қозғалысы клиенттің вексель бойынша қарызды өтеген күннен басталады. Егер осындай схемада вексельді төлеу мерзімінің ұзартылуы вексельді өзін өтеу мерзімінен ұзақ мерзімге орнатылса (мысалы, вексель «талап етуге дейінгі» өтеу шартымен төлемді ұзартумен 49 күнге сатылатын болса), онда ақша қаражаттарының қозғалысы мүлдем басқа сипатқа ие болады. Банк вексельді клиентке төлем мерзімін ұзартуды, мысалы 90 күнге, сатады. Клиент осы вексельмен белгілі бір өнімді төлейді, ал вексель «ұсыну бойынша» болғандықтан, өнім жабдықтаушысы банкке ұсынады және банк ұсынылған вексельді төлейді. Осы схема кезінде вексель банктік ресурстарды пайдалануды талап етеді, яғни төлемді ұзартқаны үшін несие бойынша пайыздарға тең болады. Осы жағдайда тиімділік осы схемаларды резидент еместерге қолдануға болатындығында. Вексельдік схемалар бойынша сыйақы, егер банк вексельді клиенттен бұрын төлесе, онда төлемді ұзарту үшін ставка несиелік ставка тең болатын мөлшерде бекітіледі. Егер керісінше – клиент банкке ерте төлесе, онда төлемді ұзарту үшін ставка аз мөлшерде бекітіледі. Сыйақының осындай схемасы келісім-шарттарда вексельдің параметрлерін есепке алумен бекітіледі.

Қысқа мерзімді несиелесудің негізгі түрлері:

- айналым қаражаттарын толықтыруға алынатын несиелер;
- сауда-сатып алу қызметіне алынатын несиелер;

- әрекеттегі келісім-шарттарды жүзеге асыруға алынатын несиелер.

Несие бойынша пайыздық қойылым қарыз алушының қаржылық жағдайы, несиенің қамтамасыз етілу өтімділігінің деңгейі, клиенттің банкте ашылған шоттары бойынша айналымдардың көлемі мен тұрақтылығы, несиелік тарихы және басқа шарттарды есепке алғанда бекітіледі.

Төменде несиені беру бойынша мүмкіндікті қарастыру мақсатында банкке ұсынылатын құжаттардың тізімі:

1. Несиелік тапсырыс.

Несиенің мөлшері, мерзімі, мақсатты пайдаланылуы, ұсынылатын қамтамасыз етілуі және жоспарланатын өтеу көздерін міндетті көрсетумен еркін нысанда құрылады.

2. Құрылтайшылық және тіркеу (занды) құжаттары, олар белгіленген тәртіпте расталады:

- Құрылтайшылық келісім-шарт;
- Жарғы (Ереже);
- мемлекеттік тіркеу туралы құжат куәлік (шешім);
- лицензиялауды талап ететін жүзеге асырылатын қызметтің түріне арнайы рұқсат (лицензия);
- бас директор және бас бухгалтерді тағайындау туралы бұйрық;
- ұйымның қолдары мен мөрінің үлгілері бар карточка (ол нотариалды және қызмет көрсететін банкпен расталады).

3. Бухгалтерлік есеп:

- жылдық қаржылық есеп;
- бухгалтерлік баланс;
- аудиторлық қорытындылар.

4. Қызмет көрсететін банкпен анықтама, ол жерде шоттар бойынша әр ай сайынғы айналымдар және міндетті әр ай сайынғы төлемдер туралы ақпарат болады.

5. Техника-экономикалық негіздеме, бұл жерде өтелу мерзімі және несиені қайтару ақпараттары беріледі, ол келесілерді көрсетуі қажет:

- клиент қызметінің негізгі түрлері;

- сұралатын несиенің мақсаты;
- есептік мерзімдер және өндірістің құны;
- өткізу нарығын талдау;
- несиелеуге қарастырылатын мәміленің толық қаржылық есебі;
- несиелік жобаны жүзеге асырудан күтілетін пайданың және барлық төленетін салықтардың есебі.

6. Келісім-шарттар, ол несиелендірілетін мәміледен шығады:

- несиелендірілетін тауарлы-материалдық құндылықтарды сатып алу және өткізу бойынша келісім-шарттар;
- тауарлы-материалды құндылықтарды сақтау, тасымалдау, сақтандыру және т.б. мақсаттарда қарыз алушымен жасасқан келісім-шарттар;
- белгілі тауарлы партияларға және жұмыстарды жүргізуге рұқсатты құжаттар.

7. Несиенің қамтамасыз етілуі.

Несиені қамтамасыз етумен (кепіл, кепілдік, банктік кепілдеме) байланысты құжаттардың толық жиынтығын ұсыну қажет.

Кепіл беруші ретінде клиенттің (қарыз алушының) өзі, сонымен бірге клиенттің міндеттемелері бойынша жауап бере алатын үшінші тұлға бола алады.

8. Клиенттің несиелік тарихын сипаттайтын құжаттар, есептелген пайыздарды есепке алғандағы бұрын берілген несиелерді өтеу және ұсынуды растайтын құжаттардың көшірмелерін беру.

9. Басқа ақпарат. Банктің және/немесе клиенттің көзқарасы бойынша қысқа мерзімді несиені беру туралы сұрақтарды қарастыру үшін қажетті ақпарат болып табылады.

1.3.3. Банкте портфельдік инвестицияларды қаржыландыру әдістері

Инвестициялық портфель — инвестициялық объектілерге салымдардың анықталған инвестициялық стратегияға сәйкес

мақсатты құрылған салымдардың жиынтығы. Портфельдік инвестициялаудың мәні бөлек алынған объектінің позицияларынан қол жеткіліксіз, ал олардың үйлесуі кезінде ғана мүмкін болатын инвестициялық қасиеттері бар инвестициялау объектілерінің жиынтығын құру арқылы инвестициялау мүмкіндіктерінің жақсаруында. Осыдан шыққанда инвестициялық портфельдің құрылуының негізгі мақсаты – аса тиімді және сенімді инвестициялық салымдарды іріктеу жолымен жасалған инвестициялық саясатты жүзеге асыруды қамтамасыз ету ретінде құрылуы мүмкін.

Таңдалған инвестициялық саясаттың бағытталуына және инвестициялық қызметті жүзеге асырудың ерекшеліктеріне тәуелді спецификалық мақсаттар жүйесі аныкталады, олар келесілер болуы мүмкін:

- капитал өсімінің максимизациясы;
- табыс өсімінің максимизациясы;
- инвестициялық тәуекелдердің минимизациясы;
- инвестициялық портфельдің талап етілетін өтімділігін

қамтамасыз ету.

Инвестициялық портфельдің құрылуының берілген мақсаттары маңызды дәрежеде альтернативті болып табылады. Осылай, капиталдың нарықтық құнының өсімі инвестициялық портфельдің ағымды табысының белгілі бір төмендеуімен байланысты. Капиталдық құнның өсімі және табыстың жоғарылауы инвестициялық тәуекелдердің жоғарылауына алып келеді. Қажетті өтімділікке жету міндегі инвестициялық портфельге капиталдық құнның өсуін және жоғары табысты қамтамасыз ететін, бірақ төмен өтімділікпен сипатталатын объектілерді қосуға бөгет жасауы мүмкін. Қарастырылған мақсаттардың альтернативтілігіне байланысты инвестор инвестициялық портфельді құрған кезде олардың басымдылықтарын анықтайды немесе жасалған инвестициялық саясаттың бағытталуынан шыққанда бөлек мақсаттардың теңгерімділігін көздейді.

Инвестициялық портфельдің құрамындағы объектілердің, инвестициялау мақсаттарының, басқа факторлардың айырмашылығы табыстың және тәуекелдің белгілі бір

қатынасымен сипатталатын инвестициялық портфель типтерінің көптүрлілігімен түсіндіріледі. Бұл өзінің көрінісін инвестициялық портфельдің жіктелуінде табады.

Инвестициялық портфельдердің *инвестициялау объектілерінің түрлері бойынша* жіктелуі ең алдымен инвестициялық қызметтің бағытталуы мен көлемімен байланысты. Өндірістік қызметті жүзеге асыратын кәсіпорындар үшін құрылатын портфельдің негізгі типі нақты инвестициялық жобалардың портфелі болып табылады, ал институционалды инвесторлар үшін – қаржылық құралдар портфелі.

Бұл инвестициялық объектілердің түрлерімен және оларды басқару әдістерімен сипатталатын дербес портфельдердің түрлерін біріктіретін аралас инвестициялық портфельдердің құрылу мүмкіндігін жоққа шығармайды.

Осы кезде арнайы инвестициялық портфельдер инвестициялар объектілері сияқты жеке критерийлер: салалық немесе аймақтық жатқызылуы, инвестициялардың мерзімі, тәуекел түрлеріне және т.б. бойынша құрылуы мүмкін.

Инвестициялаудың басымды мақсаттарына тәуелді келесілерді бөлуге болады:

- өсу портфелі;
- табыс портфелі;
- консервативті портфель;
- жоғарыөтімді инвестициялық объектілер портфелі.

Өсу портфелі курстық құны өсетін компаниялардың акцияларын сатып алудан құрылады. Курстық құнның өсу қарқындары портфельдердің типтерін анықтайды:

1) *агрессивті өсу портфелі* – капиталдың максималды өсіміне бағытталған. Оның құрамына тез өсетін жас компаниялардың акциялары жатады. Берілген портфель типіне салынатын инвестициялар аса тәуекелді болып табылады, бірақ осымен қатар олар ең жоғары табыс алып келе алады;

2) *консервативті өсім портфелі* – берілген топтың ішіндегі төмен тәуекелді портфель болып табылады. Негізінен курстық құнның жоғары емес, бірақ тұрақты өсімімен сипатталатын жақсы танымал ірі компаниялардың акцияларынан тұрады. Капиталды сақтауға бағытталған;

3) *орта өсім портфелі* – сенімді бағалы қағаздармен қатар тәуекелді бағалы қағаздарды қосады. Осы кезде капиталдың орташа өсімі және біркелкі тәуекел дәрежесі қамтамасыз етіледі.

Табыс портфелі жоғары ағымды табысты алуға – пайыздық және дивидендтік төлемдерге бейімделген. Курстық құнының біркелкі өсімі бар және жоғары дивидендті акциялардан, облигациялардан және жоғары ағымды төлемдері бар басқа бағалы қағаздардан тұрады. Берілген топқа кіретін портфельдердің түрлері:

1) *тұрақты табыс портфелі* – жоғарысенімді бағалы қағаздардан тұрады және тәуекелдің минималды деңгейінде орташа табыс алып келеді;

2) *табысты қағаздар портфелі* – тәуекелдің орташа деңгейінде жоғары табыс алып келетін бағалы қағаздар мен корпорациялардың жоғарытабысты облигацияларынан құрылады.

Инвестициялау мақсаттарының сәйкес келу дәрежесі бойынша балансталған және балансталмаған портфельдерді бөлу қажет. *Балансталған портфель* оның құрылуы кезінде қойылған қасиеттеріне сәйкес келетін табыстар мен тәуекелдердің балансталуымен сипатталады. Оның құрамына әр түрлі инвестициялық объектілер қосылуы мүмкін: тез өсетін нарықтық құн, қатынасы нарықтық конъюнктурамен анықталатын жоғарытабысты және басқа объектілер. Осы кезде әр түрлі инвестициялық салымдардың комбинациясы капиталдың өсіміне жетуге және жиынтық тәуекелдерді төмендету кезінде жоғары табысты алуға мүмкіндік береді. *Балансталмаған портфель* оның құрылуы кезінде қойылған мақсаттарға сәйкес келмейтін портфель болып табылады.

Инвестициялық портфельдің құрамындағы объектілерді іріктеу инвесторлардың ұнатуымен сәйкес жүзеге асырылатындықтан, инвестор және портфель типі арасындағы байланыс бар болады. Осылай, консервативті инвесторға жоғарысенімді, бірақ төментабысты портфель, біркелкіге – диверсификацияланған портфель, агрессивті инвесторға – жоғарытабысты, бірақ тәуекелді портфель сәйкес келеді.

Инвестициялық портфельдің құрылу негізіне салынған негізгі қағидалар:

- инвестициялық портфельдің құрылу мақсаттарының жасалған және қабылданған инвестициялық саясаттың мақсаттарына сәйкестілігіне жетудің қажеттілігінен шығатын инвестициялық саясатты жүзеге асыруды қамтамасыз ету;
- кәсіпорының өтімділігін және тұрақтылығын ұстап тұру мақсатында инвестициялық портфельдің көлемі мен құрылымының оны құрайтын көздердің көлемі мен құрылымына сәйкестігін қамтамасыз ету;
- кәсіпорын қаражаттарының және қаржылық тұрақтылығын қамтамасыз ету үшін табыстылықтың, тәуекелдің және өтімділіктің оңтайлы қатынасына жету;
- инвестициялық портфельді диверсификациялау, оның құрамына әр түрлі инвестициялық объектілерді, соның ішінде салымдардың сенімділігі мен табыстылығын көтеру және тәуекелді төмендету үшін альтернативті инвестицияларды қосу;
- инвестициялық портфельдің басқарылуын қамтамасыз ету, ол инвестициялардың негізгі сипаттамаларын бақылау бойынша инвестордың мүмкіндіктеріне сәйкес инвестициялардың санын шектеуді және күрделілігін білдіреді.

Инвестициялық портфельдің құрылуы инвестициялық саясаттың мақсаттары құрылғаннан, инвестициялық климаттың және нарық конъюнктурасының қалыптасқан жағдайларын есепке алғанда, инвестициялық портфельдің құрылуының басымды мақсаттары анықталғаннан кейін жүзеге асырылады.

Инвестициялық портфельдің құрылуының бастапқы нүктесі баланстың пайдалылығы мен өтімділігіндегі тәуекелдің тиімді деңгейін анықтау мақсатында сыртқы ортаның инвестициялық тартымдылығын және инвестордың өз мүмкіндіктерін өзарабайланысты талдау болып табылады. Осындай талдаудың нәтижесінде инвестициялық портфельдің негізгі сипаттамалары (жіберілетін тәуекел дәрежесі, күтілетін табыс мөлшері) белгіленеді, инвестициялық ресурстардың көлемі мен құрылымын есепке алғанда бүкіл инвестициялық портфельдің шегінде инвестициялар түрлерінің пропорцияларын оңтайландыру жүзеге асырылады.

Инвестициялық портфельдің құрылуының маңызды кезеңі оңтайлы портфельдің құрылуы мен инвестициялық объектілердің қасиеттерін бағалау негізінде инвестициялық портфельге қосу үшін нақты инвестициялық объектілерді таңдау болып табылады. Нарықта ұсынылған бағалы қағаздардың ішінен портфельге әдетте акциялар мен облигациялар қосылады. Оның себебі портфельге бағалы қағаздарды іріктеу критерийлерінде. Осылай, портфельге кіретін бағалы қағаздар инвестор үшін қол жетерлік болуы керек, инвестормен бекітілгенді алып келуі, ал табыстың ықтималды өзгерістері болжамды болуы қажет.

1.3.4. Банктік инвестициялық портфельдің табыстылығы мен тәуекелділігін есептеу

Инвестициялық портфельді құра отырып, оның тәуекелі мен табыстылығын бағалау қажет.

п кезеңінің соңында N көлеміндегі бағалы қағаздардан тұратын *портфельдің табыстылығын* анықтау үшін, келесі формуланы пайдалануға болады:

$$R_n = \sum_{i=1}^N D_i \cdot r_i,$$

мұндағы D_i – портфельдің құрылуы сәтіндегі оның құрамындағы бағалы қағаздың нақты түрінің үлесі; r_i – i -ші бағалы қағаздың күтілетін (немесе нақты) табыстылығы; N – портфельдегі бағалы қағаздардың саны.

Портфельдің тәуекелі портфельдің нақты табыстылығының күтілетін табыстылықтан орташаквадратты ауытқуымен өлшенеді және келесі формуламен анықталады:

$$\sigma_n = \sqrt{\sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^N D_i \cdot D_j \cdot COV_{ij}},$$

мұндағы σ_n – портфельдің орташаквадраттық ауытқуы; D_i, D_j – портфельдің бастапқы құнындағы i және j активтерінің үлесі; COV_{ij} – i -ші және j -ші активтердің күтілетін табыстылығының ковариациясы (өзара әрекет ету немесе өзара тәуекелділік).

Күтілетін табыстылықтардың ковариациясы келесі формуламен есептеледі:

$$COV_{ij} = Cor_{ij} \cdot \sigma_i \cdot \sigma_j,$$

мұндағы Cor_{ij} – активтердің күтілетін табыстылығы арасындағы корреляция коэффициенті; σ_i , σ_j , i және j активтерінің табыстылығының орташа квадраттық ауытқулары.

Инвестициялық портфельдің тәуекелін бағалау оның құрамына тәуекелсіз активті енгізу (тәуекеліз активтер мемлекет эмиссиялайтын бағалы қағаздары болып табылады) арқылы бағалауға болады, ол келесі формуламен есептеледі:

$$\sigma_{\text{тәуекелсіз}} = D_n \cdot \sigma_n$$

мұндағы $\sigma_{\text{тәуекелсіз}}$ – портфельдің құрамына тәуекелсіз активті енгізу нәтижесінде портфельдің тәуекелі; D_n – бұрынғы портфельдің құрылатын портфельдегі үлесі; σ_n – бұрынғы портфельдің тәуекелі.

Келтірілген формула портфельге тәуекелсіз активті енгізу портфельдің жиынтық тәуекелін төмендетеді (бірақ осымен қатар табыстылық төмендейді). Сондықтан тәуекелге негативті қарайтын инвестор инвестициялық портфельде тәуекелсіз активтердің үлкен үлесінің болуын таңдайды, осы үшін төлем табыстылықтың белгілі бір көлемін жоғалту болып табылады.

Неғұрлым инвестор жобаның тәуекелін жоғары бағаласа, соғұрлым ол оның табыстылығына жоғары талаптарды қояды. Бұл есептемелерде сәйкес дисконт нормасының (яғни тәуекел үшін сыйақыны қосу) ұлғаюы көрініс табуы мүмкін.

Әдістердің екі тобы бар – *агрегирленген және фактор бойынша (кумулятивті)*, олар тәуекелді толығымен және тәуекелдің әрбір түрін бөлек есепке алады.

Дисконт нормасын есептеу үшін бета-коэффициенті әдісінің *капиталдық активтерді бағалау моделі (CAPM)* қолданылады:

$$R = R_f + \beta(R_m - R_f),$$

мұндағы R – инвестордың талап етілген табыс ставкасы (өзінің капиталына); R_f – табыстың тәуекелсіз ставкасы; β – бета

коэффициенті; R_m – нарықтың жалпы табыстылығы (бағалы қағаздардың ортанарықтық портфелі).

Ортанарықтық табыстылық танымал абстракция ретінде қарастырылуы керек, себебі нарықта айналатын барлық акциялардың табыстылығы туралы толық ақпарат әдетте жок болады. Тәжірибеде осы көрсеткішті ұсынылған бағалы қағаздардың шектеулі саны, мысалы, «көгілдір фишкалар» акциялары бойынша есептейді.

Әдетте, β коэффициенті 0-ден 2-ге дейінгі шектерде жатады. Жалпы нарық үшін бета коэффициенті 1-ге тең болады.

Бета-коэффициент әдісі тек өзіндік капиталдың ақша ағымы үшін дисконт нормасын бекітуге пайдаланылады. Егер инвестицияланған капиталдың ақша ағымы үшін дисконт нормасын белгілеу қажет болса, *капиталдың орташаөлішенген құн әдісін (WACC)* пайдаланады. Аса жай жағдайда, инвестицияланған капиталдың құрылымында өзіндік және қарыз қаражаттары бөлініп шығарылса, дисконт нормасын есептеу формуласы келесі түрге ие болады:

$$R_{WACC} = R_\mu \cdot g_\mu + R_k \cdot g_k,$$

мұндағы R_μ – өзіндік капиталдың құны (акцияларға талап етілетін қайтарымдылық); R_k – қарыз капиталының құны (заем бойынша пайыз ставкасы); g_μ , g_k – жобаның жалпы капиталындағы өзіндік және қарыз капиталының үлестері.

Портфельдік талдау теориясында оңтайлы инвестициялық портфельді құруға мүмкіндік беретін тәсілдемелер бар. Оңтайлы болып тәуекел және табыстылықтың оңтайлы үйлесуін қамтамасыз ететін бағалы қағаздар портфелі саналады.

Г. Марковицтің теориясына сәйкес, қаражаттарды салу туралы шешім қабылдау үшін инвесторға барлық портфельдің бағасын жүргізу қажет емес, тиімді портфельдер көптігі деп аталатын портфельдерді қарастыру жеткілікті. Көптік тиімділік туралы теорема айтады: инвестор келесілерді қамтамасыз ететін портфельдердің көптігінен өзінің оңтайлы портфелін таңдайды:

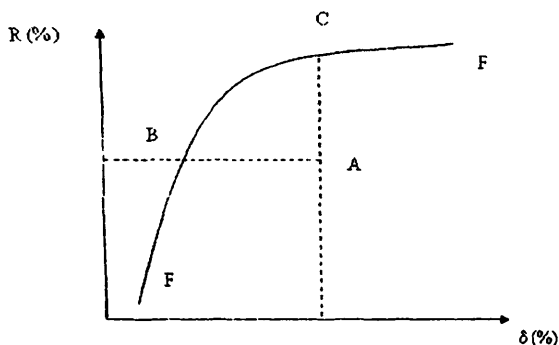
- кейбір тәуекел деңгейі үшін максималды күтілетін табыстылықты;
- күтілетін табыстылықтың кейбір мәні үшін минималды тәуекелді.

Г. Марковиц бағалы қағаздар портфелінің қазіргі заманғы теориясы үшін маңызды ережені жасады, ол ережеге сәйкес портфельдің жиынтық тәуекелін екі құраушы бөлікке бөлуге болады. Біріншісі – бұл шығарып тастауға болмайтын және барлық бағалы қағаздардың тең дәрежеде ұшырайтын жүйелік тәуекел. Екіншісі – бағалы қағаздар портфелін басқара отырып, бас тартуға болатын нақты бағалы қағаз үшін спецификалық тәуекел.

Марковицтің жасаған критикалық линиялар әдісінің көмегімен келешексіз портфельдерді бөлуге болады және осыған байланысты тек тиімді, яғни қойылған табыс кезіндегі минималды тәуекелге ие немесе инвестор бара алатын максималды тәуекел деңгейі кезінде максималды мүмкін табыс алып келетін портфельдерді қалдыруға болады.

Марковицтің моделін тәжірибеде қолдану үшін әрбір акция үшін күтілетін табыстылықты, оның стандартты ауытқуын және акциялар арасындағы ковариацияны анықтау қажет. Егер осы ақпарат бар болса, онда, Марковиц көрсеткендей, квадраттық бағдарламалаудың көмегімен «тиімді портфельдер» жиынтығын анықтауға болады, ол 1-суретте графиктің көмегімен көрсетіледі.

Әр түрлі инвесторлар және портфельдік менеджерлер тәуекелге қатынасына тәуелді портфельдің құрамына жетуде әр түрлі шешімдерді таңдайды, мысалы «консервативті» деп аталатын инвесторлар (яғни, өз капиталының сақталуында және тұрақты және болжамды пайданы алуға мүдделі болатындар) Марковицтің тиімді шекарасы қисығының сол астыңғы жағында жатқан портфельдерге артықшылық береді. Аса агрессивті инвесторлар (яғни жоғары, бірақ аз болжанған қайтарымдылықты алу сенімінде жоғары тәуекелге баратындар) өз портфельдерін Марковицтің тиімді шекарасына жақын орналасатын портфельдерден құрайды.



1-сурет. Тиімді портфельдер қисығы

Құрылған тиімді портфель ұзақ уақыт бойы солай қала береді, себебі акциялардың курстары тұрақты өзгерістерге ұшырайды және сәйкесінше, осы тиімді портфельдерді әрдайым қайта қарастыруға тура келеді.

Марковиц моделі ақпараттың үлкен көлемін қажет етеді. Аз ақпаратты қажет ететін Марковиц моделінің оңайтылған версиясы У. Шарптың моделі болып табылады. Шарпқа сәйкес, әрбір бөлек акцияға келетін пайда жалпы нарықтық индекспен корреляцияланады, ол тиімді портфельдің бар болуы процедурасын жеңілдетеді. Акциялардың нарықтағы әрекетін талдап, Шарп әрбір акцияның бір-бірімен ковариациясын анықтау міндетті емес деген қорытындыға келді. Әр акцияның бүкіл нарықпен өзара әрекет етуін орнату жеткілікті. Әңгіме бағалы қағаздар туралы болғандықтан, бағалы қағаздар нарығының бүкіл көлемін есепке алу қажет. Бірақ, бағалы қағаздардың, әсіресе акциялардың саны кез-келген мемлекетте үлкен болатынын есептен шығармау қажет. Олардың көмегімен күнделікті қор және қордан тыс нарықтарда мәмілелердің үлкен көлемі жүзеге асырылады. Акцияға деген бағалар өзгереді, сондықтан нарықтың бүкіл көлемі бойынша белгілі бір көрсеткіштерін анықтау мүмкін болмайды. Егер біз белгілі бір бағалы қағаздардың белгілі көлемін алсақ, онда олар бүкіл бағалы қағаздар нарығын нақты сипаттай алады деген

тұжырымдама бар. Осындай нарықтық көрсеткіш ретінде қор индекстерін пайдалануға болады.

1.3.5. Банкте инвестициялық портфельді басқару стратегиясы

Инвестициялық портфельді басқару бастапқы инвестицияланған қаражаттарды сақтауға, табыстың максималды деңгейіне жетуге, портфельдің инвестициялық бағытталуын қамтамасыз етуіне мүмкіндік беретін белгілі бір әдістерді және технологиялық мүмкіндіктерді, бағалы қағаздар түрлерін жиынтығында пайдалану болып табылады.

Бірінші және аса қымбат басқару элементі **мониторинг** болып табылады, оның мақсаты – берілген портфельдің типіне сәйкес келетін инвестициялық қасиеттерге ие бағалы қағаздарды таңдау.

Отандық қор нарығы котировкалардың жедел өзгеруімен, процестердің динамикалығымен, тәуекелдің жоғары деңгейімен сипатталады. Сондықтан оның қалпына портфельдің басқарылуын тиімді ететін белсенді мониторинг моделі адекватты.

Белсенді басқарумен айналысатын менеджер аса тиімді бағалы қағаздарды қадағалауы, сатып алуы және төментабысты активтерден тез құтылуы керек. Осы кезде портфель құнының төмендеуін және инвестициялық қасиеттерін жоғалтылуын болдырмауы қажет, сәйкесінше, «жаңа» портфельдің құнын, табыстылығын, тәуекелін және басқа инвестициялық сипатамаларын ұқсас «ескі» портфельмен салыстыру қажет.

Мониторинг формаларының ішінде қазақстандық менеджерлердің жұмысында жиі қолданылатындары:

- таза табысты іріктеу (облигация төмен табыспен сатылады, ал жоғары табыспен сатып алынады);
- ауыстыру (бір-біріне ұқсайтын, бірақ бірдей емес екі бағалы қағазды ауыстыру);
- әр түрлі мерзім және табысы бар бағалы қағаздарды экономиканың әр түрлі секторларынан орнын ауыстыру.

Пассивті басқару келесі тәсілдерді қолданады:

- индексті қор (бүкіл бағалы қағаздар нарығының жағдайын сипаттайтын таңдалған қор индекстерінің қозғалысын көрсететін портфель);

- портфельді тежеу (инвестициялау бағаның табысқа төмен катынасындағы тиімсіз бағалы қағаздарға жасалады, ол келешекте қордағы спекулятивті операциялардан табыс алуға мүмкіндік береді).

Облигациялар портфелін басқару кезінде портфельді құрылымдау стратегиясы деп аталатын стратегиялар пайдаланылады. Олар алдын ала белгілі кейбір тұжырымдарды орындауды қамтамасыз етуге шақырылған, мысалы белгілі уақытта бірқатар міндеттемелерді орындау. Осы мақсатқа жету үшін ақша ағымдарының үйлесу стратегиясы немесе иммунизация стратегиясы қолданылады. Портфельді құрылымдау стратегиясын пайдаланған кезде болашақ табыс пайыздық ставкалардың уақытша құрылымының өзгеруіне тәуелсіз болады.

Белсенді модель, пассивті модель, портфельді құрылымдау немесе бірнеше стратегияларды қосатын модельдер арасынан таңдау жасау келесі факторларға тәуелді:

- компанияның немесе қордың, орындау қажет міндеттемелер табиғатының инвестициялық мақсаттары;
- инвестициялық саясат;
- нарықтың тиімділігіне қатысты инвестицияларды басқарушының болжамдары.

Қор нарығының конъюнктурасы портфельді басқару тәсілін анықтайды деп тұжырымдауға болады. Басқару тактикасын таңдау портфельдің типіне тәуелді болады. Мысалы, егер агрессивті өсу портфеліне пассивті басқару тактикасын қолданса, ұтысты күту қиынға соқтырады. Тұрақты табысты портфельге бейімделген белсенді басқаруға кететін шығындар акталмауы мүмкін. Басқару тактикасын таңдау менеджердің (инвестордың) бағалы қағаздарды таңдауға және нарықтың жағдайын болжауға қабілеттілігіне тәуелді. Егер инвестор бағалы қағаздарды немесе операцияны жасау уақытын таңдауда жеткілікті дағдыларға ие болмаса, онда оған диверсификацияланған портфельді құру және қолайлы деңгейде

тәуекелді ұстап тұру қажет. Егер инвестор нарықтың жағдайын жақсы болжай алатынына сенімді болса, онда нарықтық өзгерістерге және тандалған басқару түрлеріне тәуелді портфельдің құрамын өзгертуге болады.

1.4. Капиталдық салымдардағы инвестициялық қызмет

1.4.1. Нақты инвестициялар қызметі

Инвестициялық процестегі мемлекеттің рөлі бір жағынан, мемлекет орталықтандырылған (әр түрлі деңгейдегі бюджеттер есебінен) және орталықтандырылмаған (мемлекеттік кәсіпорындардың өзіндік және қарыз қаражаттарының есебінен жүзеге асырылатын) капиталдық салымдардың мемлекеттік саясатын жүзеге асырады.

Басқа жағынан, мемлекеттің функциясы икемді экономикалық саясатты (салықтық, несиелік, амортизациялық, кедендік және т.б.) жүргізу, несиелік нарықта қаражаттардың қозғалысын реттеу, мемлекеттік бағалы қағаздардың пайыз сатқақын басқару жолымен инвестициялық процесті реттеу болып табылады.

Инвесторға берілетін негізгі жеңілдіктер мен артықшылықтар:

- Корпоративтік табыс салығынан салық салынбайтын түсімнің бөлігі ретінде қарастырылатын амортизацияны шығарып тастау.

- Корпоративтік табыс салығы салынатын капиталдық салымдарды құруға бағытталатын пайда бөлігін шығарып тастау.

- Инвестициялық салықтық несие. Берілген тәжірибе аймақтардың деңгейінде дамыған.

- Республикада өндірілмейтін құрал-жабдыққа кіргізілетін кеден баждарының төмендетілген ставкалары.

Инвестициялық жобаны жүзеге асыру кезеңінде салықтық режимнің инвестор үшін жаман жаққа өзгеруінен қорғану.

Әр түрлі меншік нысанындағы кәсіпорындардың инвестициялық қызметінің негізін капиталдық салымдардың нысанында жүзеге асырылатын нақты инвестициялар құрайды. Қазіргі заманғы жағдайларда берілген инвестициялау нысаны өндіріске жаңа прогрессивті технологияларды енгізуге,

шығарылатын өнімді жаңартуға, жаңа тауарлық нарықтарды игеруге, кәсіпорынның табыстылығын және нарықтық құнын тұрақты өсуін қамтамасыз етуге мүмкіндік беретін негізгі түрі болып табылады.

«Капиталдық салымдар – бұл негізгі капиталға инвестициялар, соның ішінде жаңа құрылысқа, әрекеттегі кәсіпорындардың кеңеюіне, қайта құрылуына және техникалық қайта қарулануға, машиналарды, құрал-жабдықтарды, инструменттерді, инвентарды сатып алуға кететін және жобалық-іздеу шығындары».

Капиталдық салымдар нысанында жүзеге асырылатын инвестициялардың жіктелуі 1-кестеде берілген.

1-кесте

Капиталдық салымдар нысанында жүзеге асырылатын нақты инвестициялардың жіктелуі

Жіктелу белгісі	Инвестицияның түрі
Тағайындалу бойынша	Өндірістік Өндірістік емес
Салым элементтері бойынша	Материалды Материалды емес
Технологиялық құрылым бойынша	Құрылыс-жөндеу жұмыстарын жүзеге асыруға Құрал-жабдықты, инструментті, инвентарды сатып алуға Басқа капиталдық жұмыстар және шығындар
Пайдалану бағыты бойынша	Жаңа құрылыс және әрекеттегі кәсіпорындарды кеңейту Кәсіпорындардың қайта құрылуы мен техникалық қайта қарулануы
Қаржыландыру көздері бойынша	Өзіндік Тартылған
Орталықтандыру дәрежесі бойынша	Мемлекеттік Орталықтандырылмаған
Пайда болуы бойынша	Отандық Шетелдік

Капиталдық салымдар нысанында жүзеге асырылатын инвестициялық қызметті мемлекеттік реттеу инвестициялық қызметтің дамуы үшін жағдайлардың тұрақты жақсаруын білдіреді. Инвестициялық қызметті жақсарту келесілердің есебінен жүзеге асырылады:

- инвестициялық қызметтің субъектілеріне ҚР заңнамасына қайшы келмейтін жерді және басқа табиғи ресурстарды пайдалануға жеңілдіктер беру;

- халықтың қаражаттарын, тұрғын үй және әлеуметтік-мәдени объектілерді салуды қаржыландырудың бюджеттік көздерді пайдалануды кеңейту бойынша жағдайлар мен ынталандыру әдістерін құру;

- инвестициялық қызметтің субъектілері рейтингтерін тұрақты өткізу және осы рейтингтік бағаларды жариялаумен айналысатын ақпараттық-талдау орталықтар желісін құру және дамыту;

- отандық және шетел инвестицияларын тартуға көмектесетін монополияға қарсы шараларды жүзеге асыру;

- несиелеуді жүзеге асыру кезінде кепіл жүйесін пайдаланудың мүмкіндіктерін кеңейту;

- ҚР-дағы қаржылық лизингтің дамуы;

- инфляция қарқындарына сәйкес негізгі қорларды қайта бағалауды жүргізу;

- инвестициялық қызмет субъектілерінің өз инвестициялық қорларын құруға мүмкіндік жасауы.

Мемлекеттік реттеудің маңызды аспектісі капиталдық салымдар нысанында жүзеге асырылатын инвестициялық қызметте мемлекеттің тікелей қатысу формасының кеңеюі болып табылады. Ол келесі жолмен жүзеге асырылады:

- ҚР-ның шетел мемлекеттерімен бірге жүзеге асыратын инвестициялық жобаларды, сонымен бірге ҚР мемлекеттік бюджетінің қаражаттарынан қаржыландырылатын инвестициялық жобаларды жасау, бекіту және қаржыландыру;

- мемлекеттік қажеттіліктер және оларды мемлекеттік бюджеттің қаражатарынан қаржыландыру үшін құрылыс тізімін және техникалық қайта қарулану объектілерін құру;
- ҚР мемлекеттік және жергілікті бюджеттердің қаражаттары есебінен инвестициялық жобалар бойынша конкурстық негізде мемлекеттік кепілдемені беру;
- моральды ескірген және материалды, энергияны және ғылымды көп қажет ететін технологияларды, құрал-жабдықты, конструкцияларды және материалдарды жеткізуден қазақстандық ұйымдарды қорғау мақсатында инвестициялық жобаларды саралауды жүргізу;
- стандарттарды (нормалар мен ережелерді) жасау және бекіту және олардың орындалуына бақылауды жүзеге асыру;
- облигациялық заемдарды, кепілдендірілген мақсатты заемдарды шығару;
- мемлекеттің меншігіндегі уақытша тоқтатылған және консервацияланған құрылыстарды және объектілерді инвестициялық процеске тарту;
- ҚР заңнамасына сәйкес сауда-саттық (аукциондар мен конкурстар) нәтижелері бойынша қазақстандық және шетел инвесторларына концессияларды ұсыну.

1.4.2. Капиталдық салымдардың экономикалық қызметін бағалау

Бұрынғы КСРО-да қабылданған, қазіргі уақытқа дейін жойылмаған капиталдық салымдардың абсолютті және салыстырмалы тиімділігін анықтау әдістемесі әрекет етті.

Берілген әдістеменің негізінде капиталдық салымдардан кейін өнім бірлігінің өзіндік құнын төмендету есептемелері болды. Капиталдық салымдардың тиімділік коэффициенті (E) және өтелу мерзімі (T_{om}) келесі формулалармен анықталды:

$$E = \frac{C_1 - C_0}{K_i}; \quad T_{om} = \frac{K_i}{C_1 - C_0};$$

мұндағы C_0 – өнімнің капиталдық салымдарды жүзеге асырғанға дейінгі өзіндік құны; C_i – өнімнің инвестицияларды салғаннан кейінгі өзіндік құны; K_i – салымдардың қарастырылатын i -ші нұсқасы бойынша капиталдық салымдар.

Осы тәсілмен есептелген капиталдық салымдардың абсолютті тиімділігінің көрсеткіштері нормативті шамалармен салыстырылатын. Егер олар тең немесе капиталдық салымдардың нормативті коэффициенттерінің мәндерінен асатын болса, онда осы жағдайда капиталды салымдар экономикалық жағынан негізделген. Экономикалық тиімділіктің нормативтері орталықтандырылған түрде есептелетін және халық шаруашылығының салалары бойынша дифференцияланған (0,07-ден 0,27-ге дейін).

Капиталдық салымдардың салыстырмалы тиімділігін анықтау әдістемесі келтірілген шығындарды варианттар бойынша салыстыруға негізделген. Осы әдістемеге сәйкес келтірілген шығындардың минимумын қамтамасыз ететін вариант экономикалық мақсатқа лайықты болып саналады, яғни

$$Ш_i = C_i + E_n K_i \rightarrow \min,$$

мұндағы $Ш_i$ – i -ші вариант бойынша келтірілген шығындардың көлемі; C_i – қарастырылатын i -ші вариант бойынша өнімнің өзіндік құны; E_n – капиталдық салымдардың салалық нормативі; K_i – i -ші вариант бойынша капиталдық салымдар.

Капиталдық салымдардың салыстырмалы тиімділігін анықтау әдістемесінің негізгі кемшілігін ең жақсы нұсқасы – айқындау үшін критерий нарықтық экономиканың талаптарына жауап беретін пайда емес, келтірілген шығындардың болуы.

Осыдан басқа, берілген әдістеме өнімнің сапасын жақсартуға бағытталған инвестициялардың экономикалық негізделуі үшін қолданыла алмайды. Бұл өнімнің сапасының жақсаруымен өндіріс шығындары жоғарылайтынымен байланысты.

Табысты тәсілдеме капиталдық салымдарды инвестициялаудың соңғы мақсаты ретінде, табыс нысанында кәсіпорынның капиталдық құнының өсімін қамтамасыз ету мақсатында негізгі қорлардың кеңейтілген ұдайы өндіріс үшін белгіленген қаржылық ресурс ретінде тұжырымдауды білдіреді. Берілген тәсілдеме кезінде капиталдық салымдардың тиімділігі

кәсіпорын құнының жоғарылау қағидасының негізінде анықталады. Егер инвестициялық шешімдер кәсіпорын акцияларының курстық құнының жоғарылауында көрінетін кәсіпорынның нарықтық құнын көтерсе, онда олардың мәні болады.

1.4.3. Капиталдық салымдарды инвестициялау көздері

Капиталдық салымдарды қаржыландыру көздерінің жүйелік жіктелуі ең алдымен қаржыландыру деңгейлерін: макродеңгей (ұлттық экономика) және микродеңгей (кәсіпорын) бөлуді білдіреді.

Макродеңгейдегі капиталдық салымдарды қаржыландыру көздерінің жиынтығы ішкі және сыртқы көздер кіргізілетін жалпыұлттық қорды құрайды.

Капиталдық салымдарды қаржыландырудың ішкі ұлттық көздері орталықтандырылған (мемлекеттік бюджеттік қаражаттар, мемлекеттік емес бюджеттік қорлар, бюджеттен тыс қаражаттар) және орталықтандырылмаған (фирмалардың және мемлекеттің коммерциялық емес ұйымдарының жинақтары, азаматтардың жеке жинақтары) қаржы бөлулерден тұрады.

Ұлттық экономикаға капиталдық салымдарды сыртқы қаржыландыру көздері өзіне шетелден түсетін қаражаттарды қосады. Бұл қайта оралатын капитал, халықаралық ұйымдардың салымдары, резидент еместердің, заңды және жеке тұлғалардың жеке салымдары болуы мүмкін. Бірнеше мемлекеттің капиталдық салымдарының біріккен жобаларын жүзеге асыру мүмкін болады.

Шетел инвестициялары көзі мемлекеттің сыртқы қарызы несие берушілердің қарызды инвестицияға трансформациялауға келісуі жағдайында бола алады.

Микродеңгейдегі капиталдық салымдарды қаржыландырудың жалпыұлттық қоры арнайы кәсіпорындардың қорлары пайда болатын капиталдық құрылыс және капиталдық жөндеуді қаржыландыру көздеріне таралады.

Микродеңгейде, яғни әр түрлі меншік нысанындағы кәсіпорындар жүзеге асыратын капиталдық салымдарды

қаржыландыру көздерінің әр түрлі жіктелулері бар. Олар келесілерге тәуелді жүйеленеді:

- инвестициялық процестің қатысушылары;
- кәсіпорындардың ұйымдастырушылық-құқықтық нысаны;
- кәсіпорынның капиталымен байланысы;
- жинақтардың масштабтары мен динамикасы;
- нормативті актілер.

Қаржыландырудың әрбір көзіне өзінің өсу факторлары, капиталдық салымдарды тартудың және инвестициялық қызметті басқарудың әдістері:

Капиталдық салымдар түрінде инвестицияланатын қаражаттардың өзіндік көздері капитал (жарғылық, қосылған, резервтік) және пайда есебінен құрылады. Өзіндік қаражаттар жеткіліксіз болғанда тартылған қаражаттарды пайдаланады.

Фирманың тартатын қаражаттары өзіне келесі ресурстарды қосады: 1) қаржылық нарықта мобилизацияланатын (банктер және басқа несиелік мекемелердің несиелері, барлық деңгейдегі бюджеттердің несиелері, облигациялық заемдар, акцияларды сатудан алынатын қаражаттар); 2) қайта бөлу тәртібінде түсетін (сақтандырушылық өтеу, пайлық бастамаларда құрылатын қаржылық ресурстар, еңбек ұжымы мүшелерінің, заңды және жеке тұлғалардың жарналары, концерндер, ассоциациялар және кәсіпорындардың басқа бірлестіктерінен түсетін орталықтандырылатын қаржылық ресурстар, орталықтандырылған бюджеттік және бюджеттен тыс қаржы бөлулер).

Қазақстандық кәсіпорындардың капиталдық салымдарын қаржыландыру көзі ретінде пайданың көлемін жоғарылататын ерекше, жаңа факторы инвестициялық салықтық несие болып табылады.

Капиталдық салымдарды қаржыландыру үшін капиталдың және пайданың қосымша көлемі қайтарымды сомалар есебінен шаруашылық қызметтің тиімділігін көтеру, ұқсас өнімді өткізуден түсетін түсім, жүзеге асырылатын жұмыстардың өзіндік құнын төмендетудегі үнемдеу, капиталдық құрылыстың ішінде мобилизацияланатын айналым құралдарын және басқа

ресурстарды үнемдеу, инфляциялық табыстың түсуі процесінде алынуы мүмкін.

1.4.4. Капиталдық-инвестициялық салымдарға бюджеттен қаржы бөлу

Бюджеттен қаржы бөлу – инвестициялық мақсаттарда бюджеттік жазылған тізімге сәйкес бөлінетін әр түрлі деңгейлердегі бюджеттің қаражаттары. Бюджеттен қаржы бөлудің қажеттілігі жалпыұлттық мәнге ие сфералар мен өндірістердің бар болуымен объективті түсіндіріледі. Бюджеттен қаржы бөлу қаржылық және экономикалық саясаттардың құралы болып табылады, ол шаруашылық конъюнктураға, экономикалық өсуге әсер етіп, қоғамдық өндірістің дамуының маңызды факторы болып табылады.

Капиталдық салымдарға бюджеттен қаржы бөлудің ерекшелігі қаржыландыру көзінің (бюджеттің) жариялылығымен түсіндіріледі, және келесі ережелерге саяды:

- қаражаттарды қайтарымсыз және ақысыз шарттарында ұсынудың мүмкіндігі, көбінесе мемлекеттік мақсатты бағдарламаға енгізілген объектілерді қаржыландыру үшін;
- қаражаттарды бөлу кезінде ұлттық экономика үшін объектілердің әлеуметтік артықшылықтары мен маңыздылығының артық болуы;
- қаржыландырудың қатаң мақсаттылық сипаты;
- қаржыландыру процесінде мемлекеттік қаржылық-несиелік институттардың қатысуы;
- сәйкес бюджеттік қаражаттардың түсу толықтығы мен уақыттылығын және пайдаланылу тиімділігін өкілетті және орындаушы биліктің жағынан қаржылық бақылау;
- ашық басылымдарда бағдарламаларды және олардың орындалуы туралы ақпаратты міндетті жариялаумен бюджеттік қаржыландыру бағдарламаларының жасалуы және орындалуының жариялылығы.

Капиталдық салымдарға тікелей бюджеттен қаржы бөлу мемлекеттік қажеттіліктерге арналған өндірістік және өндірістік емес объектілердің және құрылыстың тізіміне сәйкес жүзеге асырылады.

1.4.5. Жылжымайтын мүлікке бөлінетін инвестициялар

Жылжымайтын заттарға (жылжымайтын мүлік) жер учаскелері, жекелеген су объектілері, жермен қатаң байланыстының барлығы, яғни олардың арнаулының сәйкес залалсыз орнына ауыстырылатын объектілер, соның ішінде ормандар, көпжылғы орнатылымдар, ғимараттар, құрылыс жатады.

Жылжымайтын заттарға мемлекеттік тіркеуге жататын ауа және теңіз кемелері, ішкі жүзу кемелері, ғарыштық объектілер жатады. Жылжымайтын мүлікке заңмен келесі басқа мүлік жатқызылуы мүмкін.

Жылжымайтын мүлік потенциалды инвесторлар есепке алуға қажет болатын спецификалық қасиеттерге ие.

Кез-келген жылжымайтын мүлік объектісі белгілі бір физикалық, ең алдымен жерге жатқызылатын ерекшеліктерге ие. Аса маңыздыларына келесі аспектілер жатады:

- *Имобильдігі.* Жылжымайтын мүлік физикалық жылжымайтын болып табылады, себебі кез-келген жылжымайтын мүлік объектісі нақты жер учаскесімен байланысты.

- *Бірегейлігі.* Жылжымайтын мүліктің әрбір объектісі бірегей және қайталанбайды.

- *Қатысты тапшылығы.* Жер учаскелерінің жиынтық ұсынысы жер бетінің шектерімен шектелген. Осы кезде планета халқы санының өсуі жердің, сәйкесінше, жылжымайтын мүліктің тапшылығын жоғарылатады.

- Ғимараттарды және құрылысты құрудың ұзақтығы және қызмет ету мерзімі.

- *Жердің мәңгілігі.*

Жылжымайтын мүліктің физикалық ерекшеліктерін оның ерекше тауар ретіндегі бірқатар сипаттамалары білдіреді:

- Айналым спецификасы.
- Өмір циклінің спецификасы.
- Ғимараттар мен құрылыс құнының төмендеу потенциалы кезінде жер құнының өсу потенциалы.

- Жылжымайтын мүлік ұсынысының төмен икемділігі.

Жылжымайтын мүліктің қарастырылған ерекшеліктерінен, өз кезегінде, инвестор үшін маңызды болатын ұйымдастырушылық-құқықтық және инвестициялық сипаттары:

- Занды құқықтардың бөлінуі.
- Салық салудың өзіндік сипаты.
- Инвестициялық менеджменттің қажеттілігі.
- Төмен өтімділік.
- Тәуекелдің жоғары дәрежесі және анықталмағандық.
- Қаржыландыру шарттарының икемділігі.

Жылжымайтын мүлікке инвестициялар бағалы қағаздарға, сонымен бірге басқа ұзақ мерзімді салымдарға қарағанда маңызды ерекшеліктерге ие:

- менеджмент сапасына тәуелділіктің жоғары дәрежесі;
- инфляцияға қатысты тұрақтылықтың жоғары дәрежесі;
- табыстылықтың жоғары ставкалары кезінде жылжымайтын мүлікті иемденуден табыс ағымдарының тұрақтылығы;

- жылжымайтын мүлікке инвестициялардың және дәстүрлі қаржылық активтерге инвестициялар табыстарының теріс корреляциясы.

Жылжымайтын мүліктің осындай спецификалық инвестициялық қасиеттері, сөзсіз, инвесторлармен есепке алынады, себебі оларға ол капиталға табыс алуға және салынған капиталды сақтауға мүмкіндік береді.

2. ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ЖОБАЛАРДЫ ЭКОНОМИКАЛЫҚ ТАЛДАУ

2.1. Инвестициялық жобалар

2.1.1. Инвестициялық жобалардың теориялық негіздері

Инвестициялар – біздің экономикамызда бұл жаңа термин болып табылмайды. Орталықтанған жоспарлық жүйе кезінде тек "капиталдық салымдар" деген түсінік ғана қолданылды. Бұл түсінікте, негізгі қорлардың қайта өндірісі және оларды жөндеуге өткен шығындар да енгізіледі.

1994 жылғы 27 желтоқсандағы ҚР Заңына сай инвестицияларға (толықтырулар мен өзгертулер енгізу арқылы) келесідей анықтама берілді. "Инвестициялар – бұл, пайда алу мақсатында өндірістік қызмет объектілеріне салынатын мүлдіктік және интеллектуалдық құндылықтардың барлық түрі, сонымен қатар:

- акциялар және өзге де коммерциялық ұйымдарға қатысу формалары;
- облигациялар және өзге де қарыздық міндеттемелер;
- қозғалатын, қозғалмайтын мүлдік және мүлдіктік құқық, ұстау құқығы мен тауарлардан басқа, импортталатын және өткізуге арналған, қайта өңделмейтін мүлдіктер;
- интеллектуалдық қызмет, авторлық құқық, патент, тауарлық белгілер, өндірістік үлгілер, технологиялық процестер, ноу-хауға құқық;
- лицензияға негізделген қызметтерді жүзеге асыру құқығы".

Инвестициялық жоба деген не?

Капиталдың ең маңызды белгісі – оның иесіне пайда әкелу мүмкіндігі. Капиталды ұзақ мерзімде салу немесе инвестициялау – мұндай мүмкіндікті пайдалану формаларының бірі.

Инвестор тарапынан алғанда инвестициялаудың мәні – «ертеңгі күні» пайда алу үшін «бүгінгі» пайданы алудан бас тарту. Мұндай операциялар банктермен ссуда беруге ұқсас келеді. Сәйкесінше, капиталды ұзақ мерзімге салу туралы шешім

қабылдау үшін екі негізгі болжамды белгілі бір дәрежеде дәлелдейтін ақпарат болуы тиіс:

1. Салынған қаражаттар толығымен өзін-өзі өтеуі тиіс;
2. Бұл операция салдарынан пайда жоғары болуы қажет.

Яғни тәуекелдерді жабу үшін.

Инвестициялық жобалардың түрлері және мазмұны әр түрлі болуы мүмкін. Яғни, бұлар құрылыс жобаларының мүлкті бағалауға дейін жобасы сәйкес келмеуі мүмкін.

Уақытша фактор, инвестициялық жобаны бағалауда негізгі рөлді атқарады. Бұл кезеңде 3 даму фазаларын атап айтуға болады. Осы кезеңдер жобаның өмір сүру уақытын білдіреді.

Бірінші фаза. Кей жағдайларда толығымен анықтала алмайды. Бұл кезеңде оның техника-экономикалық жағдайлары талданады, маркетингтік зерттеулер жүргізіледі, жабдықтаушылар таңдалынады, потенциалды инвесторлармен тікелей жұмыс жүргізіледі.

Инвестицияны алдын-алу фазасының соңында инвестициялық жобаның бизнес-жоспары болуы қажет. Жоғарыда аталып өткендей, көп уақыт пен ақша қаражаттарын талап етеді.

Келесі екінші кезең инвестициялауды білдіреді немесе жүзеге асыру фазасы. Бұл фазаның басқалардан ерекшелігінің дамуы кезінде алдағы фазалардың едәуір мөлшерде шығындарын талап етеді.

Бұл кезеңде кәсіпорынның тұрақты активтері қалыптасады. Кейбір шығындар (персоналды оқыту, т.б.) өнімнің өзіндік құнына енгізілуі мүмкін.

Негізгі құралдың жұмыс істегенінен бастап, үшінші фаза, эксплуатациялық-пайдалану фазасы іске қосылады. Бұл фазада өнімді өндіру басталуымен және қызмет көрсетулерімен сипатталады.

Халықаралық тәжірибеде кәсіпорынның даму жоспары бизнес-жоспар ретінде көрсетіледі, ол негізінен кәсіпорынның даму жоспарының құрылымдастырылған сипаты болып

табылады. Егер жоба инвестицияны тартумен байланысты болса, онда ол «инвестициялық жоба» деп аталады.

Жалпы түсінігі бойынша *жоба* – бұл белгілі бір мақсатқа көзделетін кәсіпорынның іскерлігін жақсарту жайлы арнайы ұсыныс.

Жобаларды әдетте тактикалық және стратегиялық деп бөледі. Стратегиялық жобаның қатарына меншік түрінің өзгерісін (арендалық кәсіпорын, акционерлік қоғам, жеке кәсіпорынды құру) немесе өндіріс сипатының түбегейлі (жаңа өнім өндірісі, толық автоматтандырылған өндіріске көшу) өзгерісін қарастыратын жобаларды жатқызамыз. Тактикалық жобалар, әдетте, шығарылатын өнім көлемінің өзгеруімен, өнім сапасын жоғарылатумен және қондырғыларды жаңартуымен байланысты болады.

Қазақстанның тәжірибесінде жоба түсінігі жаңа ұғым емес. Жаңа экономикалық жағдайларда кәсіпорын, яғни оның иелері және жоғары басқару құрамы өз келешектерін өз бетінше шешеді. Мұндай іскерлік инвестициялық жобалау тұрғысынан ерекше ұйымдастырылуы тиіс.

Инвестициялық жобалардың талдауы олардың жіктеулеріне негізделуі қажет, оны біз 2-ші кестеден көре аламыз.

Инвестициялық жобаның негізгі бөлімдері:

1. Инвестициялық жобаның қысқаша сипаттамасы.
2. Жобаның негізгі идеясы.
3. Нарықты талдау және маркетинг тұжырымдамасы.
4. Инвестициялық жобаны орындау процесіне қажетті материалдық ресурстардың көлемін негіздеу.
5. Жоба орындалуының техникалық негізінс сипаттама.
6. Жобаның тұрған жері.
7. Басқаруды ұйымдастыру.
8. Қажетті еңбек ресурстары.
9. Жобаның орындалу кестесі.
10. Жобаны қаржыландырылуына сипаттама және оның тиімділігін бағалау.

	Жіктелуі	Түрлері
1.	Қажетті инвестицияның көлемі бойынша	Кіші жоба Мега жоба
2.	Жобаны жүзеге асыру мерзімі бойынша	◆◆◆ Қысқа ◆◆◆ Орта ◆◆◆ Ұзақ
3.	Тәуекелге қатысты	Тәуекелді Тәуекелсіз
4.	Жобаның қатысушысы бойынша	◆Мемлекеттік біріккен ◆ Шетел инвесторлары
5.	Ақша ағымының типі бойынша	◆ Жай ◆◆◆ Жай емес
6.	Жобалар арасындағы қарым-қатынастары бойынша	◆◆◆ Тәуелсіз ◆◆◆ Өзара бірін-бірі жокқа шығару ◆◆◆ Орнын толтыру ◆◆◆ Өзара әсер ету

Кәсіпорынның нақты бір жобаға қатысты инвестициялық іскерлігінің жалпы реттелуі *жобалық цикл* түрінде қалыптасады және келесі кезеңдерге ие:

1. **Жобаның тұжырымдалуы** бұл кезеңде кәсіпорын жетекшілерінің жоғары құрамы кәсіпорынның ағымдағы жағдайына талдау жасап, кәсіпорынның ары қарай дамуының пайдалы бағыттарын анықтайды. Талдау нәтижесі бизнес идеясы түрінде рәсімделіп, кәсіпорынның неғұрлым маңызды міндеттерін шешуге бағытталады. Бұл кезеңде идеяны жүзеге асыруға қатысты едәуір дәлелді аргументтер болуы тиіс. Егер олардың барлығы бірдей дәрежеде пайдалы және іске асырымды болса, онда даярлаудың соңғы кезеңінде олардың ішінен неғұрлым тиімдірегін қабылдау үшін бір мезгілде бірнеше инвестициялық жобалар әзірленеді.

2. **Жобаны дайындау.** Жобаның бизнес-идеясы бірінші тексерілімнен өткеннен кейін, оң немесе теріс деген нақты

шешімді қабылдауға болғанға дейін оны ары қарай дамыту керек. Бұл кезеңде жоба жоспарының барлық бағыттарында коммерциялық, техникалық, қаржылық, экономикалық, институционалдық және оны бірте-бірте нақтылау мен жетілдіру талап етіледі. Жобанын жекелеген міндеттерін шешу үшін бастапқы ақпараттарды іздеу немесе жинақтау аса маңызды болып табылады.

3. Жобаны талдау. Жобаны жүзеге асыру алдында оның білікті сараптамасы – жобаның өмірлік цикліне аса қажетті саты жүргізілуі қажет. Егер жоба негізінен стратегиялық инвестор есебінен қаржыландырылатын (несиелік, тікелей) болса, онда инвестордың өзі сараптама жүргізеді, мысалы, болашақта жобаны іске асыру процесінде ақшаның көп бөлігін жоғалтудан гөрі, бұл кезеңде беделді бір консалтингтік фирмаға ақшаның кейбір бөлігін жұмсауы мүмкін. Егер кәсіпорын инвестициялық жобаны негізінен өз ақша құралдарының көмегімен іске асыруды жоспарласа, онда жобаның негізгі жағдайларының дұрыстығын тексеру үшін де сараптама қажет.

4. Жобаны жүзеге асыру. Бұл кезең бизнес-идеяның дамуынан бастап, жобаның іске қосылу мезетіне дейін толық қамтиды. Мұнда қызметтің барлық түрінің орындалуын қадағалау және мемлекеттің ішіндегі реттеуші органдар мен шетелдік немесе отандық инвесторларының бақылауы кіреді.

5. Нәтижелерді бағалау. Бұл жобаның соңында, сондай-ақ жобаны орындау процесі кезінде жүргізіледі. Бұл қызмет түрінің негізгі мақсаты жобаға салынған идеялар мен олардың іс жүзіндегі орындалу дәрежесі арасындағы нақты кері байланысты алу болып табылады.

Шетелдік тәжірибеде кездесетін инвестициялық жобалардың негізгі түрлері төменде келтірілген:

- Тұрақты масштабтағы бизнестің табиғи жалғасуы ретінде ескірген қондырғыларды ауыстыру. Әдетте, осыған ұқсас жобалар ұзақ және күрделі дәлелдемелерді, шешім қабылдауды талап етеді.

- Ағымдағы өндірістік шығындарды азайту мақсатында қондырғыларды ауыстыру. Осындай жобалардың мақсаты жұмыс

істеп жатқан қондырғының орнына неғұрлым жетілгенін қолдану.

- Өнім шығаруды арттыру және қызмет көрсету нарығын кеңейту. Жобалардың бұл түрі әдетте кәсіпорын басқармасының жоғарғы деңгейі қабылдайтын жауапты шешімді талап етеді.

- Жаңа өнім шығару максатында кәсіпорынды кеңейту. Жобалардың бұл түрі жаңа стратегиялық шешімдердің нәтижесі болып табылады және бизнес мәнінің өзгерісін қозғауы мүмкін. Жобалардың осы түрлерін әзірлеген кезде жіберілген қате кәсіпорынды неғұрлым сәтсіз жағдайларға алып келетінін атап өткен жөн.

- Экологиялық жүгі бар жобалар. Экологиялық жүгі бар жобалар өздерінің табиғаты бойынша қоршаған ортаны ластауымен әрқашан байланысты болғандықтан, талдаудың осы бөлігі барынша қиын болып табылады.

- Шешім қабылдаудағы маңыздылығы аса жоғары емес жобалардың түрі. Мұндай жобалар жаңа офис салу, жаңа автомобиль сатып алу және т.б. қамтиды.

2.1.2. Инвестициялық жобаларды талдау формалары

Инвестициялық жобаны талдау – жобаны экономикалық нақтылауға бірден бір маңызды кезеңдерінің бастамасы деп қарастыруымыз тиіс. Алдымен, инвестициялық жобалардың лайықтылығын талдап-бағалау үшін мына тоғыз арнайы талдау әдістемелері қолданылады:

- коммерциялық;
- маркетингтік;
- техникалық;
- әлеуметтік;
- экологиялық;
- қаржылық;
- экономикалық;
- институционалды;
- тәуекелді.

I. Жобаны коммерциялық талдау – инвестиция алдындағы зерттеу жүргізудің қорытынды звеносы. Ол барлық өткен кезеңдерден алынған және талдаудан өткен акпараттарға негізделуі керек. Коммерциялық бағалау инвестициялық жобаның интегралдық жағдайын көрсетуі қажет.

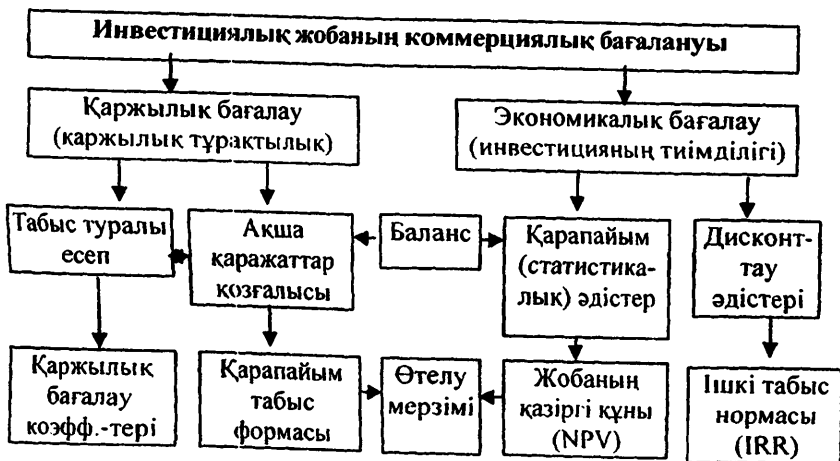
Инвестициялық жобаның коммерциялық қызығушылығында екі критерий бар:

Біріншіден – қаржылық дербестігі (қаржылық баға);

Екіншіден – тиімділік (экономикалық баға).

Бірінші жағдайда, жобаны іске асыру барысында өтімділік талданады (төлем қабілеттілігі).

Екіншіден, жобаның сатып алушылық құндылығының сақтап қалуында, салынған қаражаттар және де олардың қайта дамып өсуі. I-сызда әрбір критерий бойынша бірнеше әдіс берілген.



I – сызба. Әрбір критерий бойынша бірнеше әдіс

II. Маркетингтік талдау сұранысты алдын ала болжауды қамтиды. Инвестициялық жобаны даярлау барысында жобаның дәлелдігін қалаулы дәлдікке жету шығындарымен салыстыра отырып анықтау керек. Шешім қабылдау процесі белгісіздік жағдайында іске асса да, дұрыс болжау осы белгісіздік дәрежесін азайтады.

Инвестициялық жобалаудың барлық маркетингтік аспектілерін қарастырудың мүмкін еместігін түсіне отырып, маркетингтің негізгі мағыналық бөлімдеріне тоқталайық. Маркетингтің барлық сұрақтарының түйісуі келесі блоктарды атап көрсетуге мүмкіндік береді: нарықты талдау, бәсекелік ортаны талдау, өнімнің маркетингтік жоспарын жасау.

Қорыта келгенде, маркетингтік бөлім жобаларды талдауды анықтаушылық мәнге ие, өйткені жобаның өмірге қабілеттілігін бағалау үшін керекті нарықтық ақпараттарды алуға мүмкіндік береді. Көп жағдайда сапасыз маркетингтік талдау нәтижесінде фирма едәуір ақша құралдарын шығындап, жабдықтау мен өнімді өткізу операцияларын іске асыруға күш жұмсағанымен, ойдағы пайдаға ешқашан жете алмайтын жағдайлар кездеседі.

III. Техникалық талдау

Инвестициялық жобаны техникалық талдау міндетіне мыналар жатады:

- жоба мақсаттарының көзқарастарына неғұрлым сәйкес келетін технологияларды анықтау;
- жергілікті жағдайларды талдау, оның ішінде шикізатқа, энергияға, жұмыс күшіне қол жеткізу және оның құны;
- жобаның іске асуы мен жоспарлаудың потенциалды мүмкіндіктерін тексеру.

Техникалық талдауды, әдетте, кәсіпорынның жеке сарапшылар тобы арнайы мамандарды шақыру арқылы жүргізеді. Техникалық талдаудың стандартты процедурасы қолда бар жеке технологияларды талдаудан басталады.

Егер өз технологиясын қолдану мүмкін болмаса, онда төмендегі схемалардың бірі бойынша біреуімен шетелдік технология мен қондырғыларды тарту мүмкіндігіне талдау жүргізіледі:

- шетел фирмасымен бірлескен кәсіпорын бөлшектеп инвестицияландыру және барлық технологиялармен қамтамасыз ету;
- технологиялық «ноу-хауды» іске асыратын жаңа қондырғыны сатып алу;
- «Turn-key» – қондырғы сатып алу, зауыт салу, технологиялық процесті қалыптастыру;

- «Product-in-hand» - «turn-key» + кәсіпорынның қажетті дайын өнім шығарғанға дейін персоналды оқыту;
- өндіріс үшін лицензиялар сатып алу;
- шетелдік технолог тарапынан техникалық көмек. Технология тандау ережесі кейбір альтернативті технологияларды кешендік талдауды және қандай да бір агрегатталған критерийдің негізінде жақсы нұсқасын тандауды қарастырады.

3-кестеде көп баламалы тандаудың үлгісі келтірілген, онда әр фактор он балдық шкала бойынша бағаланады.

Жалпыланған критерий мына формула бойынша есептеледі:

$$G = w_1G_1 + w_2G_2 + \dots + w_nG_n,$$

мұндағы w – жеке критерийдің салмағы

G_n – жеке критерийдің шамасы.

Критерийдің жоғарғы мәніне ие техникалық жоба ең жақсысы болып саналады. Қарастырған мысалымызда А және D техникалық баламалары бірдей дерлік, бірақ D басымырақ.

3- кесте

Ең үздік техникалық шешімді таңдау үлгісі

Сәттіліктің негізгі факторлары	Фактордың мөлшері	Бәсекелестері			
		A	B	C	D
Бұрынғы қолдану	3	6	3	2	0
Шикізаттың жетімділігі	5	3	4	6	9
Коммуникациялар мен коммуналдық қызметтер	2	5		2	6
Патенті мен лицензиясының болуы	1	0	0	10	10
Технологияның жергілікті жағдайларына бейімделуі	2	7	5	4	7
Ауырлық факторы		7	4	6	8
Экология мен қауіпсіздік	4	10	8	5	3
Капиталдық және өндірістік шығындары	5	5	4	8	6
Өлшенген критерийдің шамасы	5	143	109	136	147

IV. Әлеуметтік талдау — мақсатты жоба жоспарының нұсқасын оны пайдаланушылар үшін жарамдылығын анықтау. Талдау жүргізу нәтижесінде жоба мен оны пайдаланушылар арасындағы өзара әрекет ету мүмкіншіліктерін қамтамасыз ету.

V. Экологиялық талдау — қоршаған ортаның шеккен зияндарын бағалайды. Егер экологиялық зиян орын алатын болса, оны тоқтату үшін қандай шаралар қолданатынын қарастырады.

VI. Қаржылық талдау

Инвестициялық жобаның бұл бөлімінің көлемді және еңбек сыйымдылығы жоғары. Бұл мәселені түпкілікті қарастыруға жекелеген тараулар арналады. Қаржылық талдаудың өзара байланысты мәселелер кешенін қарастырайық. Инвестициялық жобалаудың қаржылық бөлімінің жалпы нұсқасы қарапайым тізбекке негізделген:

1. Кәсіпорын қызметінің соңғы 3 (дұрысы 5 жыл) жыл ішіндегі қаржылық жағдайына талдау жасау.

2. Инвестициялық жобаны дайындау кезеңіндегі кәсіпорынның қаржылық жағдайына талдау жасау.

3. Негізгі өнім өндірісінің залалсыздығына талдау жасау.

4. Инвестициялық жобаны жүзеге асыру барысындағы пайда мен ақша ағымдарын болжамдау.

5. Инвестициялық жобаның тиімділік бағасы.

Кәсіпорынның бұдан бұрынғы қызметі мен ағымдағы жағдайына қаржылық талдау жасау, әдетте, кәсіпорынның пайдалылығы мен оның басқару тиімділігін, несие қабілеттілігін, өтемпаздығын көрсететін негізгі қаржылық коэффициенттерінің интерпритациясы мен есептеулеріне келтіріледі. Әдетте, бұл қиындықтар туғызбайды. Қаржылық бөлімінде кәсіпорынның өткен жылдардағы негізгі қаржылық есебін беру және негізгі көрсеткіштерді салыстыру аса қажет. Егер инвестициялық жоба батыстық стратегиялық инвесторды тарту үшін дайындалса, онда қаржылық есепті беруін инвесторды тартқан батыс мемлекетінің форматтарына келтіру керек.

Шығынсыздықты талдау негізгі өнімдерді шығару мен өткізудің өзіндік құн құрылымын талдау бойынша жүйелік жұмыстарды және барлық шығындарының айнымалылар (өндіріс көлемі мен сату көлемінің өзгеруіне орай өзгереді) мен тұрақтыға (өндіріс көлемі өзгеруіне байланысты өзгермейтін) бөлінуін қамтиды. **Шығынсыздықты талдаудың негізгі мақсаты** – шығынсыздық нүктесін анықтау, яғни пайданың нольдік мәніне сәйкес келетін тауар көлемін сату. Шығынсыздықты талдаудың маңыздылығы нақты немесе жоспарланған пайданы инвестициялық жоба процесінде шығынсыздық нүктесі мен кәсіпорынның пайданы алып келетін іскерлігі сенімінің кейінгі бағасы мен салыстыруына негізделген.

Жобаның қаржы бөлімінің неғұрлым жауапкершілігі мол бөлігі оның инвестициялық бөлігі болып табылады, ол мыналарды қамтиды:

- жоба бойынша кәсіпорынның инвестициялық қажеттіліктерін анықтау;
- инвестициялық қажеттіліктердің қайнар көздерін белгілеу (және ары қарайғы ізденіс);
- инвестициялық жобаны іске асыру үшін тартылған капиталдың құнын бағалау;
- жобаның іске асуы есебінен түсетін пайда мен ақша ағымдарын болжау;
- жоба көрсеткіштерінің тиімділігінің бағасы. Қаржылық талдаудың келесі әдістері бар:

1. *Горизонталды талдау әдісі* – базалық мәліметтерді есеп беру мәліметтермен салыстыруға негізделеді.

2. *Вертикалды талдау әдісі* – бірнеше көлемдік көрсеткіштердің бір көрсеткішке қатынасын есептеу. Бұл әдіс арқылы үлес салмақ есептеледі.

3. *Факторлы талдау әдісі* — егер бір көрсеткіш жеке көрсетілсе, онда сол бір көрсеткішке көбейте және бөле отырып факторлы моделінің мультипликаторын алуға болады.

4. *Салыстырмалы талдау әдісі* – кәсіпорынның алатын орнын анықтауда қолданады.

5. *Индекстік талдау әдісі* — бұл уақыт пен кеністікті қарастыратын көрсеткіштің мәнін сипаттайды. Бұл талдау әдісі арқылы жалпы көрсеткіштің өзгерісіне жеке факторлардың әсер ету деңгейін анықтауға болады.

Кәсіпорынның қаржылық жағдайының түрлері:

1. *Мүліктік жағдайын бағалау* — кәсіпорынның активтері мен құрылым жағдайын сипаттайды.

2. *Өтімділікті бағалау* — яғни, активтік өтімділік (акшаға айырбасталатын қабілеті) және баланс өтімділігі (кәсіпорынның айналым активтерін пайдалану арқылы қысқа мерзімді міндеттемелер бойынша есеп айырысу қабілеттілігі).

3. *Қаржылық тұрақтылығын бағалау* — кәсіпорынның өз меншігіндегі қаражаттар есебінен қызмет ету мүмкіншілігі және оның сыртқы факторынан тәуелсіздік деңгейін анықтаумен сипатталады.

4. *Іскерлік белсенділікті бағалау* — кәсіпорынның нәтижелігімен сипатталады.

5. *Рентабелділікті бағалау* — бұл пайданың шығынға, өнім өндіру көлеміне, актив көлеміне, активтер құрылымына қатынасын сипаттайды.

VII. Экономикалық талдау

Қаржылық талдаудың негізгі сұрағы: жоба кәсіпорын иелерінің (акционерлер) байлығын көбейте ала ма? Бұл жоғарыда көрсетілгендей, ақша ағымдарын талдау арқылы жауап беруге болады. *Экономикалық талдау жобаның мемлекеттік байлығын ұлғайтуға әсер етуін бағалаудан тұрады.*

Экономикалық талдау міндеті қойылымының мысалын қарастырайық.

А деген компания кез келген бір тауарды келссі шарттармен өндірсін:

■ компанияға шикізатты арзан бағамен мемлекеттік ұйым сатсын;

■ импортталатын қосалқы элементтерді де компанияға мемлекет халықаралық бағалардан төмен сатсын;

■ кәсіпорын өзінің жұмысшыларына еңбек ақысын

мемлекеттік стандартының деңгейінде төлесін;

- нәтижесінде кәсіпорын тауарларды мемлекеттік кәсіпорындарға шетелдің еркін нарығындағы бағадан әдеуір төмен бағамен сатады.

Мұндағы міндет – мемлекеттің осындай жобаны іске асырудан табатын пайдасын төменде көрсетілген нұсқалармен салыстыра отырып анықтау:

- компанияға шикізат пен қосалқы бөлшектерді нарықтық бағамен сату, жұмысшыларға еңбекақыны әлемдік стандарттар бойынша төлеу, содан соң компаниялардан тауарларды еркін бағамен сатып алу;

- ұқсас тауарларды (ең бастысы, сапа көрсеткіштері бойынша) шетелден сатып алу.

Осылайша, экономикалық талдау процесінде бұл жобаның іске асуының нәтижесінде түскен кәсіпорын иелерінің пайдасын емес, мемлекеттің пайдасын анықтау керек.

Экономикалық талдаудың қажеттігі неде? Егер нарық толығымен (идеятлды) еркін болса, онда экономикалық талдау жүргізудің керегі жоқ, себебі компанияның иелеріне не пайдалы болса, қалғандарға да сол пайдалы болып табылады. Еркін нарықтың негізгі белгілерін көрсетейік:

- сатушылар мен сатып алушылар санының көп болуы;

- барлық өндіріс факторлары (еңбек, капитал, материалдар) мобильді болуы керек;

- бағалар сатушылар мен сатып алушылардың қалауымен қалыптасады;

- нарыққа жаңа компаниялардың енуіне бөгеттер қойылмауы керек. Осындай жағдай алдыңғы қатарлы батыс елдері үшін де мінсіз екенін мойындау керек. Шынында да, көп тауарлардың бағасын мемлекет жасанды түрде өзгертеді (көтереді немесе төмендетеді) және егер жобаның қаржылық үлесі белгілі болса да, экономикалық үлес өте сирек бағаланады. Сондықтан да ірі инвестициялық жобалар үшін олардың қаржылық тиімділігінен гөрі, экономикалық тиімділігі мен экономикалық тартымдылығын талдау қалыптасқан (яғни жобаның ұлттық, басымдылық міндеттеріне сәйкес дәрежесі).

Инвестициялық жобаның экономикалық тартымдылығын өлшеу келесі нұсқау бойынша іске асуы мүмкін.

1 - қадам. Максаттарды таңдап, оларды өлшейді. Мысалы:

Мемлекеттің мақсаттары	Мақсаттың салмағы
Қатты валютаның ағылуы	0,30
Қатты валютаның үнемделуі	0,20
Жергілікті нарықта өнімнің көбеюі	0,15
Халықтың жұмыспен қамтылуын қамтамасыз ету	0,20
Аумақтарды дамыту	0,15
Барлығы	1,00

2 - қадам. Альтернативті жобалардың әрқайсысына әр мақсатқа жету үшін сандық өлшемін анықтайды (абсолютті мәнде немесе жақсысына қарай пайыздық қатынаста). Әр жоба үшін кешендік (комплекстік) критерийдің салмақталған мәнін есептейді:

$$C_o = 0,3 * w_1 + 0,2 * w_2 + 0,15 * w_3 + 0,2 * w_4 + 0,15 * w_5.$$

3 - қадам. Үздік нұсқасы таңдауы жалпыланған критерийдің максимум критерийі бойынша жүргізіледі.

Экономикалық тиімділік дайын өнім мен ресурстардың мүмкін болатын сатып алу құнымен, ішкі бағамен (әлемдік баға ерекшеленетін) және мемлекеттің айырықша ерекшелігі болып табылатын және әлемдік бағалармен және қабидалармен сәйкес келмейтін (мысалы, басқа мемлекеттердің валютасымен жұмыс істеу шарттары) тағы басқа нәрселерді есепке ала отырып бағаланады.

Экономикалық тиімділікті бағалаудың іріленген процедурасы мынадай түрге ие:

- қаржылық талдаудың қорытындысын ұсыну;
- экономикалық талдау тұрғысынан шығындар мен табыстың жаңа жіктелуін жасау;
- қаржылық мәндерді экономикалық мәндерге ауыстыру (олар сыртқы және ішкі нарық бағасы мен шығындардың үйлеспеуіне байланысты);
- ресурстарды қолдану және өнімдер алу үшін басқа мүмкіндіктердің құнын бағалау;

- ішкі төлемдер бойынша барлық есептеулерді шығарып тастау (өйткені олар мемлекеттің жалпы байлығын өзгертпейді);
- жыл сайынғы экономикалық құралдар ағымын инвестицияның бастапқы келемімен салыстыру (бұл нәтиже болады).

Тағы да айтып кетейік, экономикалық талдау, әдетте, мемлекеттің тапсырысы бойынша жасалатын және ұлттық мағыналы міндетті шешуге бағытталған ірі инвестициялық жобаларға жүргізіледі. Егер кәсіпорын инвестициялық жобаны өз бастамасы бойынша әзірлеп, инвесторды өз бетімен тартса, онда бұл істің нәтижесінде жобаға қатысушылардың жалпы ұтысы негізделеді, ең алдымен жобаға қаржылық ресурстарын ұсынған заңды және жеке тұлғалар үшін. Және де, осы тұлғалардың санына мемлекет кірмесе, онда жобаның экономикалық талдауын жасамауға болады.

VIII. Институционалдық талдау

Институционалдық талдау инвестициялық жобаның ұйымдастырушылық, құқықтық, саяси және әкімшілік тұрғыда есепке алынуы мен сәттілікпен орындалу мүмкіндігін бағалайды. Инвестициялық жобаның осы бөлімі сандық та, қаржылық та емес болып табылады. Оның негізгі мақсаты – инвестициялық жобамен бірге жүретін сыртқы және ішкі факторларының жиынтығын бағалау.

Ішкі факторларды бағалау әдетте келесі нұсқау бойынша жүреді:

1. Өндірістік менеджмент (басқарудың) мүмкіндігін талдау. Менеджменттің (басқарудың) нашар болуы кез келген, тіпті жақсы жобаны күйретуі мүмкін сені белгілі. Кәсіпорынның өндірістік менеджментін талдағанда келесі сұрақтарға көңіл бөлу керек:

- кәсіпорын менеджерлерінің тәжірибесі мен біліктілігі;
- оларды жоба шеңберінде ынталандыру (мысалы, пайдадан алатын үлесі);
- менеджерлердің жобаның мақсаттары мен этикалық және мәдени құндылықтарымен сыйысуы;

2. Еңбек ресурстарын талдау. Жобаны іске асыру үшін тартылатын еңбек ресурстары, жобаның ішінде қолданылатын

технологиялардың деңгейіне сәйкес болуы керек.

3. Ұйымдастырушылық құрылымын талдау. Инвестициялық жобаның осы бөлімі неғұрлым қиын, өйткені бұл мәселе бойынша қазақстандық кәсіпорындарда тәжірибе толығымен жоқ. Кәсіпорында қабылданған ұйымдастырушылық құрылым жобаның дамуын ұстап қалмауы керек. Кәсіпорында шешім қабылдау процесі қалай жүріп жатқаны мен оларды орындау жауапкершілігінің бөлінуі қалай жүзеге асып отырғанын талдау қажет.

Сыртқы факторларды талдағанда негізгі басымдылықтар келесі аспектілермен шартталған.

1. Мемлекеттік саясат, мұнда нақтырақ талдау үшін келесі позициялар бөлінеді:

- тауарлар мен шикізатты импорттау және экспорттау шарттары;
- шетелдік инвесторлар үшін құралдарды салу және тауарларды экспорттау мүмкіндіктері;
- Еңбек туралы заңдар;
- қаржылық және банктік реттеудің негізгі ережелері;
- бұл позициялар батыстық стратегиялық инвесторлардың тартылуын керек ететін жобалар үшін неғұрлым маңызды болады.

2. Мемлекеттің мақұлдауы. Берілген факторды мемлекеттің экономикалық масштабтарының маңызды міндеттерін шешуге бағытталған ірі инвестициялық жобалар үшін қарастыру қажет.

IX. Тәуекелді талдау

Тәуекелді талдаудың мәні мынада. Жіберілген сапасына тәуелсіз болашақтың әркашанда белгісіздік элементі бар. Мысалы, керекті мәліметтердің көп бөлігі қаржылық талдау үшін (шығындар элементтері, бағалар, өнімнің сатылу көлемі және т.с.с.) белгісіз болып табылады. Болашақта болжаудың жақсы жаққа да, жаман жаққа (пайданың төмендеуі) да өзгеруі мүмкін. Тәуекелді талдау барлық өзгерістерді, қай жағына болса да, есепке алуды қажет етеді.

Жобаны іске асыру процесінде келесі элементтер өзгеріске ұшырауға бейім: шикізат пен қосалқы бөлшектердің құны,

капиталдық шығындардың құны, қызмет етудің құны, сатудың құны, бағаның құны және т.с.с. Нәтижесінде шығатын параметр, мысалы, пайда кездейсоқ болады. Сонымен, тәуекел теріс пайда алу, яғни залал шегу ықтималдығына тең.

Кейде тәуекелді талдау процесінде төмендегі нұсқау бойынша жүргізілуі мүмкін сценарийді талдаумен шектеледі:

1. Инвестициялық жобаның неғұрлым белгісіз параметрлерін таңдайды.

2. Әр параметрдің шектік мәні үшін жоба тиімділігіне талдау жүргізеді.

3. Инвестициялық жобада үш сценарий ұсынылады:

- базалық;
- белсенділігі неғұрлым төмен;
- белсенділігі неғұрлым жоғары (міндетті түрде емес).

Стратегиялық инвестор, әдетте, белсенділігі төмен сценарийдің негізінде қорытынды жасайды.

Қорыта айтқанда, инвестициялық жоба соңында бизнес-жоспар түрінде толтырылады. Бизнес-жоспарда, дәстүр бойынша, жоғарыда берілген сұрақтар көрсетіледі. Сонымен қатар бизнес-жоспар құрылымында осы бөлімнің тақырыптарының қайталануы міндетті емес. Және де бизнес-жоспардың өмірдің барлық жағдайына арналған стандарттары жоқ екенін де ескеру керек. Инвестициялық жобаның бизнес-жоспары бірінші кезекте жобаның болашақтағы жағдайын шешетін инвестициялық іскерліктің талаптарын қанағаттандыру керек.

2.2. Инвестицияны жобалық талдау негізі

2.2.1. Инвестициялық жобаның бизнес-жоспары: түсінігі, кезеңдері, жасалуы

Жобаны инвестициялау кезеңінде есептік-талдаудың көлемді жинағы, жобалау кезеңінде қабылданған техникалық, жоспарлы, табиғатты қорғаушы және басқа шешімдер нақтыланады және бөлшектенеді, қаржылық және коммерциялық тиімділік анықталады, жобалау объектісінің әлеуметтік салдары және

қауіпсіздігі құрылады. Сонымен қатар, кәсіпкерге (инвесторға және т.б.) оған негізделген шешімді қабылдауға, оның әрекетін жобаны тиімді жүзеге асыруға бағыттауға мүмкіндік беретін тұтас қорытынды құжат қажет.

Осы мақсатта шетел және отандық тәжірибеде бизнес-жоспар — инвестициялық жобаның мүмкіндіктерін негіздеуге және бағалауға, табыстар мен шығындарды анықтауға, нақты ақшалардың ағымын есептеуге, шығынсыздықты, өтелу мерзімін талдауға және т.б. мүмкіндік беретін негізгі құжат құрылады. Бұл жобаны басқарудың арнайы құралы, инвестициялық жобалаудың тәжірибесінде кең қолданылатын техника-экономикалық негіздеудің нысаны.

«Инвестициялық жобаның бизнес-жоспары» түсінігінің көптеген анықтамасы келесі болады: инвестициялық жобаның бизнес-жоспары — бөлімдердің жалпықабылданған тәртібі бойынша қысқа нысанда инвесторды болжанатын инвестициялардың тиімділігінде сендіруге және жобаны негіздеуге және бағалауға мүмкіндік беретін жобаның басты сипаттамалары баяндалатын негізгі құжат.

Бизнес-жоспардың негізгі міндеті — жоба келешегінің жалпы жүйелік бағасын беру. Бизнес-жоспар инвесторға — капиталды салудың мақсатқа лайықтылығын анықтау үшін, кәсіпкерге — жобаны жүзеге асыру процесінде әрекет және басқару бағдарламасын жасау үшін, мемлекеттік органдарға — несиелік өзара қарым-қатынасты реттеу және бақылау үшін қажет.

Инвестициялық жобаны дайындау келесі кезендерден тұратын күрделі процедура болып табылады.

1. Инвестициялық жобаның идентификациясы (формулировкасы).

Берілген кезеңде кәсіпорын басқармасы оның ағымды қаржылық жағдайын және нарықтағы орнын талдағаннан кейін бірінші кезекті міндеттерді және дамудың келешекті бағытталуын анықтайды. Егер осындай бағыттар бірнеше болатын жағдайда бірнеше жобаның параллельді жасалуы жүзеге асырылады және жасалудың соңғы кезеңінде олардың ішінен ең негізгілері таңдалады, яғни қаржылық критерийлер

бойынша бағаланатын максималды қаржылық нәтижені қамтамасыз ететін жобалар болып табылады.

2. Жобаны жасау үшін бастапқы мәліметтерді жинау.

Бастапқы ақпараттың сенімділік дәрежесіне және жобалық талдау процесінде пайда болатын мәліметтерді дұрыс түсіндіру шеберлігіне жобаны жүзеге асырудың сәттілігі тәуелді болады.

Төменде инвестициялық жобаны жалпы жағдайда жасау үшін қажетті мәліметтер тізімі берілген:

- Кәсіпорын туралы мәліметтер.
- Қаржылық ақпарат.
- Персонал туралы мәліметтер.
- Заңды құжаттар.
- Материалды активтер туралы ақпарат.
- Экономикалық мәліметтер: макроэкономикалық мәліметтер, аймақтық және жергілікті экономикалық көрсеткіштер мен жағдайлар, сала бойынша ақпарат, нарықтық ақпарат.

- Техникалық мәліметтер.
- Жобаның техникалық бөлімін жасау.

3. Жобаның техникалық бөлімі ұйымдастырушылық құрылымды және нақты өнімді (жұмыс, қызметті) шығарудың физикалық жоспары, сәйкес инвестициялық шығындарды анықтау, сонымен бірге пайдалану кезеңінде пайда болатын шығындарды қосуы қажет.

Жобаның техникалық бөлімін жасау кезіндегі шешуші негізгі міндеттер:

- жобаның мақсаттарына қолайлы технологияларды анықтау;
 - өндірістің ішкі және сыртқы факторларын талдау;
 - қажетті ресурстарды және бар немесе потенциалды қол жетерлік ресурстарды тексеру;
 - өндірілетін өнімнің (жұмыс, қызмет) өзіндік құнын анықтау.
- ## 4. Маркетингтік талдау.

Инвестициялық жобаны жасау шегіндегі маркетингтік талдаудың негізгі элементтері: нарықты талдау, бәсекелестік ортаны талдау; өнімнің маркетингтік жоспарын жасау; алдыңғы

бөлімдер үшін қолданылатын ақпараттың сенімділігін қамтамасыз ету.

5. Коммерциялық талдау.

6. Қаржылық талдау.

7. Бюджеттік, аймақтық және салалық талдау.

8. Институционалды талдау.

9. Экологиялық талдау.

10. Тәуекелдерді талдау.

11. Жобаны жүзеге асырумен байланысты заң сұрақтарын өңдеу.

12. Жобаны талдау.

Аяқталған инвестициялық жоба бизнес-жоспар түрінде жасалады. Бизнес-жоспарда жоғарыда айтылған барлық сұрақтар көрініс табады. Сол уақытта бизнес-жоспардың құрылымы айтылған бөлімдердің қайталануын қарастырмайды. Одан басқа, бизнес-жоспарлаудың қатаң стандарттары жоқ. Инвестициялық жобаның бизнес-жоспары инвестициялық қызмет субъектісінің талаптарын қанағаттандыруы керек.

2.2.2. Инвестициялық жоба бизнес-жоспарының құрылымы

Инвестициялық жобаның бизнес-жоспарының құрылымына келесі пункттер кіреді.

1. Жалпы алғы шарттар және жобаның тарихы:

- жобаның ұйымдастырушылары туралы мәліметтер — аттары, мекен-жайлары, меншік нысаны, қаржылық мүмкіндіктері;
- жобаны құру үшін алғы шарттар;
- жобаның мақсаты: жобаның маркетингтік стратегиясының жалпы сипаттамалары;
- жобаның орналасуы (жоба жергілікті немесе сыртқы ресурстарға, жергілікті немесе сыртқы нарыққа бейімделген бе);
- мемлекеттік немесе аймақтық экономикалық және өнеркәсіптік саясат жобаның жүзеге асырылуына көмектеседі.

2. Нарықтың жалпы талдауы және маркетинг концепциясы:

• бағыттар бойынша маркетингтік зерттеулердің нәтижелерін талдау:

- іскерлік орта;
- максатты нарық және нарықты сегменттеу;
- өткізу каналдары;
- бәсекелестік;
- өнімнің өмірлік циклдері;
- нарық сегментінің циклілігі;

• сұраныс (сұраныс көлемі, баға деңгейі) және жеткізілімдердің жылдық көрсеткіштерін, сонымен қатар, сұраныс және жеткізілімдердің қарқындарын талдау;

- маркетингтік стратегиялардың негізделуі;
- жалпы маркетингтік концепцияның формулировкасы;
- маркетингтік шығындарды есептеу;
- сатылым мен түсімдердің бюджеттік көрсеткіштерін

есептеу;

• кәсіпорынның өндірістік бағдарламасына және өндірістік қуаттылығына, сонымен бірге өндірістің технологиялық деңгейіне жобаның ықпалын анықтау.

3. Шикізат және жабдықтаушылар:

- материалдық ресурстарды жеткізудегі жылдық қажеттіліктерді есептеу;
- қажетті материалды ресурстардың бар болуын бағалау (шикізат, жартылай фабрикаттар, көмекші материалдар);
- алынған нәтижелерді талдау және жеткізілім (маркетинг жеткізілім) бойынша мүмкін стратегияларды жасау;
- потенциалды жабдықтаушылармен ұзақ мерзімді мүмкін қарым-қатынастарды айқындау.

4. Орналасу орны, участок және қоршаған орта:

• орналасу орнының идентификациясы және кәсіпорынды орналастыру үшін тандалған учаскенің келесілерді есепке алғандағы сипаттамасы:

- аймақтағы экологиялық жағдайға әсер ету;
- жергілікті биліктің әлеуметтік-экономикалық саясаты;
- қолда бар инфрақұрылымы;

- табиғи жағдайлар;
- орналасу орнына және учаскеге катысты негізгі шығындардың есебі;

- орналасу орнының және учаскенің аспектілерін тандауды негіздеу және критикалық талдау.

5. Жобалау және технология:

- кәсіпорынның өндірістік бағдарламасы мен өндірістік қуатын есептеу;

- технологияның сипаттамасы және тандауды негіздеу:

- технологияның өнімге және өндірістік процеске сәйкестігі;

- негізгі артықшылықтары мен кемшіліктері;

- технологияны берудің әдістері;

- тәуекелдерді игеру, сақтандыру бойынша шығындар;

- шығындарды есептеу;

- технологияны сатып алу және берудің заңды аспектілері;

- жобаның жалпы схемасын және оның шектерін сипаттау;

- кәсіпорындағы өндірістің негізгі элементтерінің құнын есептеу;

- азаматтық құрылыс бойынша негізгі жұмыстардың құрылымын анықтау;

- азаматтық құрылыс бойынша шығындарды есептеу.

6. Басқару және жүк құжаттық шығындар:

- ұйымдастырушылық құрылым, басқару схемасы, басқару қағидалары;

- басқарушылық шығындарды есептеу.

7. Еңбек ресурстары:

- әлеуметтік-экономикалық және мәдени орта, оның жоба талаптарына сәйкестігі;

- бос еңбек ресурстарының болуы;

- білім және мамандану талаптары;

- шетел мамандарын тарту себептері, егер ондай қажеттілік туындаса;

- негізгі кадрлар;

- штаттық кесте;

- еңбекті төлеу бойынша шығындарды есептеу.

8. Жобаны жүзеге асыру схемасы:

- құрылыстың ұзақтығын және құрал-жабдықты монтаждауды есептеу;
- өндірісті бастау және бастапқы кезеңдерінің ұзақтығын есептеу;
- жобаның кезеңдерін қазіргі кезде жүзеге асыру бойынша шаралар жоспарын құру.

9. Қаржылық талдау және инвестицияларды бағалау:

- инвестициялардың бағасын анықтайтын критерийлердің сипаттамасы;
- келесі шығындарды қосатын толық инвестициялық шығындарды есептеу:
 - жер учаскесін сатып алу немесе жалға алу;
 - учаскені дайындау;
 - ғимараттарды жобалау және салу;
 - негізгі құрал-жабдықты сатып алу;
 - көмекші және қызмет көрсетуші құрал-жабдықты сатып алу;
 - негізгі акционерлік капитал;
 - өндірістік емес шығындар және капиталдық шығындар;
 - таза айналым капиталындағы қажеттілік.
- сатылған өнімге кеткен толық шығындар:
 - ағымды шығындар;
 - амортизациялық аударымдар;
 - маркетингтік шығындар;
 - көлік шығындары;
 - айналыс шығындары;
 - қаржыландыру шығындары;
 - жүккұжатты шығындар.
- жобаны қаржыландыру:
 - қаржыландыру көздері;
 - қаржыландыру шығындары мен қарызды өтеу бойынша шығындардың жобаның тиімділігіне әсері;

- инвестициялық жобалар үшін салықтық, амортизациялық, кеден және басқа жеңілдіктердің бар болуы (қаржыландыру және инвестициялауға қатысты мемлекеттік саясат);

- инвестицияларды бағалау;
- келтірілген ақша ағымын және онымен байланысты көрсеткіштерді есептеу (жобаның таза ағымды құны және ішкі табыстылық нормасы);

- өтелу мерзімін есептеу;
- бастапқы инвестицияланған капиталдың және акционерлік капиталдың рентабельділігі;

- жобаның аймақтық және мемлекеттік экономикалық ортаға қаржылық және экономикалық әсері;

- анықталмағандықты талдау, келесілерді есепке алғанда:
 - сезімталдықты талдау кезінде критикалық айнама-лыларды анықтау;

- тәуекелдерді бағалау;
 - тәуекел жағдайында іс-әрекеттің мүмкін сценарийлерін және басқару құралдарын анықтау;

- дағдарысқа қарсы стратегиялар;
 - жүйелік тәуекелге қатысты жобаның сезімталдығын талдау;

- ұлттық экономиканы талдау.

10. Туімділік:

- жобаның басты құндылықтары;
- жобаның негізгі кемшіліктері;
- жобаны жүзеге асырудың ықтималдығы;
- жобаны жүзеге асырудың мақсатқа лайықтылығын бағалау.

2.2.3. Инвестициялық жобаларды қаржылық сараптау

Сезімталдықты сараптау барысында тәуекелге тексерілетін айнымалылардың тізбекті-жеке өзгеруі жатады: әрбір кезде айнымалылардың біреуі ғана өзінің мәнін пайыздардың болжамды санына өзгертеді және осының негізінде қабылданған критерийдің жаңа шамасы есептеледі.

Халықаралық тәжірибеде *шығынсыздық нүктесін сараптау* (*breakeven point analysis*) кең қолданылады, ол

жобаның тәуекелдерін бағалауды жүзеге асыруға мүмкіндік беретін карапайым тәсілі және инвестициялық жобалардың тиімділігін бағалау кезінде қолданылатын қаржылық ақпарат элементінің бірі болып табылады.

Шығынсыздықты сараптау өндіріс көлемінің, өзіндік құнның және пайданың өндіріс процесінде осы көрсеткіштердің өзгеруі кезіндегі өзара байланысын зерттеу болып табылады. Осындай сараптаудың мақсаты – шығын, өндіріс көлемі және пайда арасындағы балансталған қатынасты айқындау; нәтижесінде – шығындардың орнын толтыру үшін қажетті өткізу көлемін табу.

Шығынсыздықты сараптауды жүргізу нақты процесті модельдеу болып табылады және келесі бастапқы алғы шарттарда негізделеді:

- Бір жағынан, өткізу бағаларының өзгеріссіздігі, екінші жағынан, тұтынылатын өндірістік ресурстар бағаларының өзгеріссіздігі.

- Кәсіпорын шығындарын *тұрақты* (өндіріс көлемінің өзгерісінде өзгермейтін) және *айнымалы* (өндіріс көлеміне пропорционалды өзгертін) шығындарға бөлу.

- Түсетін түсімнің және өткізу көлемінің пропорционалдығы.

- Өндірістің критикалық көлемінің жалғыз нүктесінің бар болуы.

- Өндіріс көлемінің өткізу көлеміне теңдігі.

- Бірнеше бұйым шығарған жағдайда бұйымдар ассортиментінің тұрақтылығы.

Керініп отырғандай, сипатталған алғы шарттар жүйесі қатаң болып табылады.

Шығынсыздық нүктесін талдау графикалық және талдаушылық нысанға ие болуы мүмкін. Бірінші жағдайда – бұл аталған көрсеткіштер арасындағы өзара байланыс графигі (2-сурет), мұнда шығындардың орнын толтыруға қажетті өткізу көлемі ерекше нүкте *өндірістің критикалық көлемінің нүктесімен* (шығынсыздық нүктесі) сипатталады. Осындай шығарылым көлемі кезінде кәсіпорын не пайда, не залал алмайды, яғни өнімді өткізуден түсім оның толық өзіндік құнына (шығынға) тең.

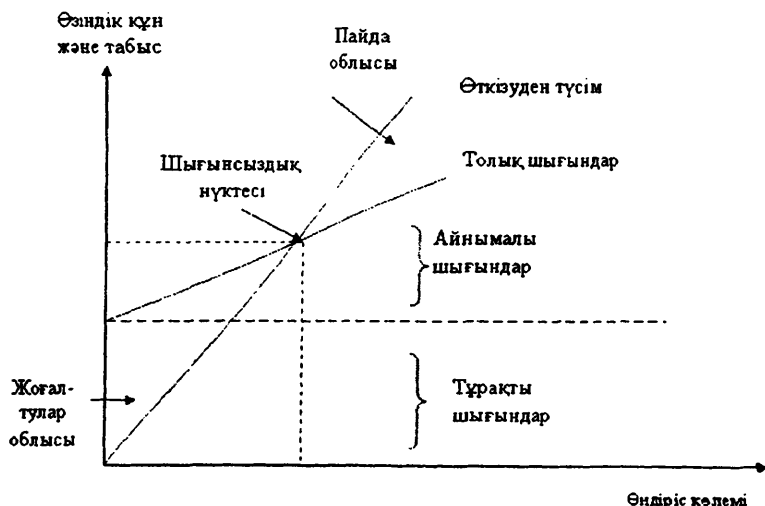
Талдаушылық тәсілдеме сату көлеміндегі (Q) өзгерістердің пайдаға ықпалын айқындауды білідіреді. Осы айнымалылар арасындағы қатынасты анықтайтын элементтер өнім бірлігінің бағасы (P), өнім бірлігіне кететін айнымалы шығындар (AVC) және тұрақты шығындар (FC).

Айнымалы және тұрақты шығындардың сомасына тең жалпы шығындар ($AVC \cdot Q + FC$) шамасын құрайды. Түсім (PQ) шамасына тең. Шығынсыздық нүктесінде (Q^*) жалпы шығындар мен түсімнің теңдігі сақталады, яғни $PQ^* = AVC \cdot Q^* + FC$.

Бұл теңдікті қамтамасыз ететін өнім өндірісінің көлемі шамасына қатысты берілген теңдеуді шығара отырып, төмендегіні аламыз:

$$Q = \frac{FC}{P - AVC}.$$

Осы формуланың оң жағындағы айнымалылардың мәндерін тізбекті түрлендіре отырып, сезімталдықты қарапайым талдауды жүргізуге болады.



2-сурет. Шығынсыздық нүктесін талдауға графикалық тәсілдеме

Бастапқы алғы шарттардың күшті жүйесі және тұрақты және айнымалы шығындарды есептеу тәсілдері соңғы нәтижеге маңызды әсер етеді.

Сезімталдықты классикалық сараптау барысында әрбір айнымалының тізбекті-жеке өзгерісі өтеді: тек бір ғана айнымалы өзінің мәнін пайыздардың болжамды санына өзгертеді және осының негізінде пайдаланылатын критерийдің жаңа шамасы есептеледі (мысалы, NPV немесе IRR). Содан кейін базистік жағдайға қатысты критерийдің пайыздық өзгерісі бағаланады және критерийдің пайыздық өзгерісінің айнымалының бір пайызға өзгерісіне қатынасын білідіретін сезімталдық көрсеткіші есептеледі. Тура осылай әрбір қалған айнымалы бойынша сезімталдық көрсеткіші есептеледі.

Келесі қадамда, жүргізілген есептемелерді пайдалана отырып, маңыздылық дәрежесі бойынша айнымалылардың сарапшылық тізбектеуді (мысалы, өте жоғары, орташа, жоғары емес) және айнымалылар мәндері болжамдығының сарапшылық бағасын (мысалы, жоғары, орташа, төмен) жүргізеді. Содан кейін сарапшы жоба үшін аса төмен және аса жоғары тәуекелді айнымалыларды (көрсеткіштерді) айқындауға мүмкіндік беретін *сезімталдық матрицасын* құрайды.

Өзінің артықшылықтарына – теориялық мөлдірлігі, есептемелердің қарапайымдылығы, нәтижелердің экономика-математикалық табиғилығы оларды талқылаудың көрнекілігіне қарамастан, *сезімталдықты талдау әдісі* маңызды кемшіліктерге ие. Олардың ішінен бірінші және негізгісі – оның *бірфакторлығы*, яғни жобаның тек бір факторының өзгерісіне бейімделу, ол бөлек факторлардың арасындағы мүмкін байланысты және олардың корреляциясын есепке алмауға алып келеді. Одан басқа, өзінің негізі бойынша осы *әдіс сарапшылық болып табылады*, яғни сарапшылардың әр түрлі топтары әр түрлі нәтижелер алуы мүмкін.

2.2.4. Инвестициялық жобаларды жүзеге асырудың әлеуметтік нәтижелері

Кез-келген жобаның мақсатқа лайықтылығын сипаттай отырып, тиімділіктің екі түрі: экономикалық және әлеуметтік

туралы айтады. Еңбектің гуманизациясына қойылатын талаптардың күшеюімен бірге инвестициялық қызметтің әлеуметтік аспектілеріне экономиканың қай саласы туралы әңгіме болып жатқанына қарамастан көп назар аударылып жатыр.

Әлеуметтік тиімділік түсінігі екі жақтан қарастырылуы мүмкін. Біріншіден, коммерциялық қызметке инвестициялау кезіндегі әлеуметтік тиімділік немесе пайданың өсіміне көмектесетін жобаның тиімділігі. Екіншіден, пайданың генерациялануын қарастырмайтын, фирманың ішінде және одан тыс бағытталған әлеуметтік мақсаттарға бағытталған жобаның тиімділігі. Осы жағдайда әңгіме фирманың жұмыскерлері үшін түрлі артықшылықтарды құру, қосымша жұмыс орындары, қоршаған ортаны қорғау, әлеуметтік маңызы бар өндірістерді құру және т.б. туралы болып отыр.

Осы және басқа жағдайда әлеуметтік тиімділік инвестициялық жобаның тиімділігінің бірінші кезектегі критерийі ретінде қарастырылады. Осы кезде экономикалық тиімділік жобаны жүзеге асыру барысында орындалатын әрекеттердің оңтайлығын сипаттайтын критерий ретінде қарастырылады.

Әлеуметтік нәтижелер жобаның әлеуметтік ортаны жақсартуға салымды көрсетеді, нәтижесінде – келесі бағалармен сипатталатын адамдардың өмір сапасын көтеру:

- өмір деңгейі – халықтың табыстары (орташа жалақы және басқа төлемдер); халықтың тұтынушылық максаттағы тауарлар мен қызметтермен қамтамасыз етілуі; тауарлар мен қызметтерге бағалар мен тарифтер; халықтың тағам өнімдерін, басқа тауарларды және қызметтерді тұтынуы; тұрғын үй, шаруашылық-тұрмыс объектілері және коммуналды қызметтермен қамтамасыз ету;

- өмір сүру салты – халықтың жұмысбастылығы (жаңа жұмыс орындарының саны); кадрларды дайындау; халықты білім, мәдениет және өнер, денсаулық сақтау, спорт, көліктік

қызмет көрсету объектілерімен камтамасыз ету; әлеуметтік қауіпсіздік (құқықбұзушылықтың төмендеуі);

- денсаулық және өмір ұзақтығы – еңбек жағдайларының жақсаруы; денсаулық сақтау саласының дамуы; қызмет көрсету деңгейі.

Әлеуметтік тиімділіктің бөлек құраушылары құндық бағасына ие болуы және жобаның экономикалық тиімділігін есептеуде көрініс табуы мүмкін. Оңайларына келесілерді жатқызу керек:

- аймақтағы жұмыс орындарының өзгеруі;
- жұмыскерлердің тұрғындық және мәдени-тұрмыстық жағдайларының жақсаруы;
- өндіріс персоналы құрылымының өзгеруі;
- аймақ тұрғындарын немесе тұрғылықты пункттерді бөлек тауарлармен жабдықтаудың сенімділігінің өзгеруі;
- жұмыскерлердің және халықтың денсаулық деңгейінің өзгеруі;
- халықтың бос уақытын үнемдеуі.

Бірақ әлеуметтік тиімділіктің бағасы өте күрделі, сондықтан ол үшін жиі сарапшылық әдісті қолданатынын мойындау керек.

Келесі, көп жағдайда инфляция инвестициялық жобаның тиімділік шамасына, қаржылық жүзеге асыру жағдайларына, қаржыландырудағы қажеттілікке және өзіндік капитал жобасында қатысу тиімділігіне ықпал етеді. Бұл ықпал уақытта созылған инвестициялық циклді немесе қарыз қаражаттарының маңызды үлесін қажет ететін, бірнеше валютаны бір уақытта пайдаланумен жүзеге асырылатын жобалар үшін байқалады. Сондықтан тиімділікті бағалаған кезде инфляцияны есепке алу қажет.

Инфляцияны есепке алу келесілерді пайдалану арқылы жүзеге асырылады:

- инфляция жүрісінің жүйелі түзетілген жұмыскерлік болжамды есепке алғанда анықталатын ішкі теңгелік инфляцияның жалпы индексі;
- теңгенің валюталық курсының болжамдары;

• өнім және ресурстарға бағаның уақытта өзгеру болжамдары, сонымен бірге орташа жалақының және басқа ірі көрсеткіштердің өзгеру болжамдары;

• салық ставкаларының, баждардың, ҚР ҰБ қайта қаржыландыру ставкасының және мемлекеттік реттеудің басқа қаржылық нормативтерінің болжамы.

Инфляцияның деңгейін өлшеу үшін кең қолданылатын көрсеткіш тұтыну бағалар индексі (ТБИ) болып табылады, ол тауарлар мен қызметтердің тіркелген қоржынын пайыздардағы құнының базалық кезеңдегі ұқсас қоржынның құнына қатынасы ретінде табылады:

$$ТБИ = \frac{\sum_{i=1}^n p_i q_i}{\sum_{i=1}^n p_{i0} q_i},$$

мұндағы q_i – қоржындағы i -ші тауардың саны; p_i – i -ші тауардың ағымды бағасы; p_{i0} – i -ші тауардың базистік кезеңдегі бағасы.

«Инфляция деңгейі» термині тұтыну бағалар индексінің өсіміне жатады:

$$\lambda = ТБИ - 1.$$

Тұтынушы бағалар индексі үй шаруашылығы тұтынатын тауарларға ғана өсімді өлшейді. Мемлекетте өндірілген тұтыну және өндіріс мақсатындағы барлық тауарларға бағаның өсімін өлшейтін көрсеткіш жалпы ішкі өнімнің дефляторы деп аталады. ЖІӨ дефляторы номиналды (ағымды бағалармен өлшенген) ЖІӨ-нің базалық кезеңнің бағалары бойынша есептелген нақты ЖІӨ-ге қатынасы ретінде есептеледі.

$$ЖІӨ дефляторы = \frac{\sum_{i=1}^N p_i x_i}{\sum_{i=1}^N p_{i0} x_i},$$

мұндағы x_i – ағымды жыл ішінде i -ші өнімді өндіру көлемі.

ЖІӨ – ішкі өнімнің дефляторы.

Көтерме сауда бағаларының индексі тұтыну бағалар индексін есептеу әдісі бойынша ұқсас, бірақ өндірістік максаттардағы тауарлардың қоржыны бойынша есептеледі.

Инфляцияның келтірілген көрсеткіштерінің әрқайсысы құндылыққа және кемшілікке ие, және әрбір индекс бөлек бағалар өсімінің тура өлшеуіші болып табылмайды.

Инвестициялық қызметпен байланысты қаржы-экономикалық есептемелерде инфляция келесі жағдайларда бағаланады және есепке алынады: 1) ақша қаражаттарының өскен құнын түзету кезінде; 2) өсіру және келтіру (дисконттау) үшін пайдаланылатын инфляцияны есепке алғандағы пайыз ставкасының құрылуы кезінде; 3) инфляция қарқындарын ескеретін инвестициялардан түскен табыстардың деңгейінің құрылуы кезінде.

Инфляцияны есепке алғандағы инвестициялау процесінде ақша ағымдарын түзетумен байланысты есептемелер кезінде екі негізгі түсінікті пайдалану қабылданған: пайыздың **номиналды** және **нақты** ставкалары.

Пайыздың номиналды және нақты ставкалары келесі қатынаспен байланысты:

$$1 + r_{nom} = (1 + r_{real})(1 + \lambda), \text{ немесе } 1 + r_{real} + \lambda + r_{real} \times \lambda,$$

мұндағы r_{nom} – пайыздың номиналды ставкасы; r_{real} – пайыздың нақты ставкасы; λ – инфляцияның жалпы деңгейі.

r және λ төмен мәндері кезінде олардың туындысы – аз шама, сондықтан біз келесі формуланы жазып аламыз:

$$r_{nom} = r_{real} + \lambda.$$

Инфляциясыз экономикада нақты және номиналды пайыздық ставкалар сәйкес келеді; осындай нақты және күтілетін ақша ағымдары туралы айтуға болады.

Инфляция жоқ болған кезде жобаның NPV келесі түрде есептеуге болады:

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{RCF_t}{(1 + r_{real})^t},$$

мұндағы RCF_t – нақты ақша ағымы.

Егер инфляцияның жалпы деңгейінде λ жобаның таза ақша ағымы кезең ішінде λ рет артса, онда номиналды пайыз ставкасымен келтірілген NPV өзгермейді.

$$NCF_t = RCF_t(1 + \lambda)^t;$$

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{RCF_t(1 + \lambda)^t}{(1 + r_{real})^t(1 + \lambda)^t} = \sum_{t=0}^n \frac{NCF_t}{(1 + r_{nom})^t};$$

мұндағы NCF_t – күтілетін ақша ағымы.

Осылай, инфляцияны көрсету үшін есептеудің екі нұсқасынан біреуін пайдалануға болады:

- номиналды ақша ағымын номиналды пайыз ставкасы бойынша дисконттау;
- нақты ақша ағымын нақты пайыз ставкасы бойынша дисконттау.

Осы екі нұсқаның қайсысы инвестициялық жобаның нәтижесін нақтырақ көрсететіні жобаның спецификасына тәуелді болады.

Инфляцияның қарқындарын ескеретін инвестициялардың табыс деңгейінің құрылуы «инфляциялық сыйақы» деп аталатын мөлшерді білдіреді. Инвестордың инфляциядан табыстың нақты сомасын жоғалтуын орнын толтыруға арналған осы сыйақының көлемі келесі формуламен есептеледі:

$$C_i = D_p \times \lambda,$$

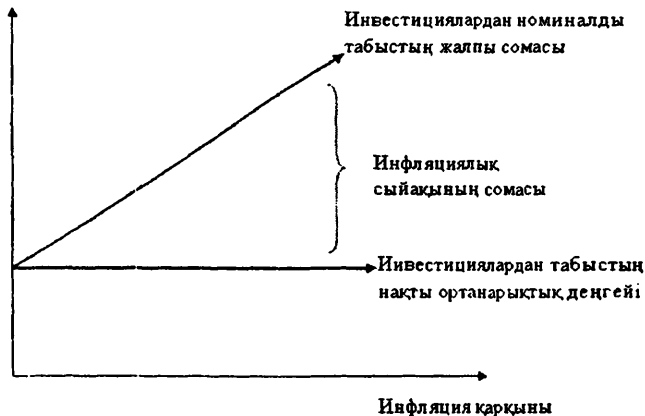
мұндағы C_i – инфляциялық сыйақының сомасы; D_p – инвестициялар бойынша табыстың нақты ортанарықтық деңгейі.

Сәйкесінше, инвестициялық жоба бойынша табыстың жалпы сомасы (D_n) (номиналды есептемеде) келесіні құрайды:

$$D_n = D_p + C_i.$$

Инвестициялық жобалар бойынша жалпы табыстың және инфляциялық сыйақының инфляция қарқынына тәуелділігі графикалы түрде 3-суретте келтірілген.

Инвестициялардан күтілетін
номиналды табыс



3-сурет. Табыстың жалпы сомасының және инфляциялық сыйақының инфляция қарқынына тәуелділігі

Нақты пайыз ставкаларын пайдалануы және ақша ағымын тұрақты бағаларда есептеу құрылымдық инфляцияны, яғни өнім бағасының өсімі мен шығындар өсімі (материал бағалары) әр түрлі қарқынмен өтетін жағдайды ескеруге мүмкіндік бермейді. Мысалы, айнымалы шығындар және тұрақты жүкқұжаттық шығындар жылына 6 % жылдамдықпен өседі, ал амортизациялық аударымдар инфляцияның әсеріне түспейді. Немесе компания тұтыну бағалары индексіне сәйкес жалақыны көтеруге мәжбүр ететін ұзақ мерзімді еңбек келісім-шарттарына ие, ал шикізат тіркелген баға бойынша сатып алынатын болса, онда осы жағдайларда ақшы ағымдарын ағымды бағаларда есептеу жүргізу қажет.

Инфляция қарқындарын болжау күрделі және еңбекті көп қажет ететін ықтималдық процесс болып табылады. Одан басқа,

инфляция қарқындары бөлек кезеңдерде маңызды дәрежеде болжауға жатпайтын субъективті факторлардың ықпалына ұшырайды.

Нәтижесінде есептеу формуласын (тұрақты немесе ағымды бағаларда) таңдау инвестициялаудың нақты жағдайларын және әрбір жобаның ерекшеліктерін ескеретін талдауышпен жүзеге асырылады.

2.3. Инвестициялық жобалар тиімділігін бағалаудың негізгі әдістері

2.3.1. Жобаның жалпы тиімділік түрлерін талдау

Тиімділік түрлері: жобаның жалпы тиімділігі және жобаға қатысудың тиімділігі. Өз кезегінде *жобаның жалпы тиімділігі* өзіне қосады:

- жобаның қоғамдық (әлеуметтік-экономикалық) тиімділігі;
- жобаның коммерциялық тиімділігі.

Жобаға қатысудың тиімділігі қосады:

- кәсіпорын-қатысушылар үшін инвестициялық жобаның тиімділігі;
- акционерлер үшін тиімділік;
- жоғары деңгейлердің жобаға қатысуының тиімділігі, соның ішінде аймақтық, халықшаруашылық және салалық тиімділік;
- инвестициялық жобаның бюджеттік тиімділігі.

Кәсіпорын деңгейіндегі экономикалық тиімділіктің көрсеткіштері өндірістік нәтижелерді – өнімді өткізуден түскен түсімнен өзіндік қажеттіліктерге, пайда (табыс) немесе өндірістің ағымды шығындарын (өзіндік құн) өтеуге кеткен бөлігін алып тастағандағы бөлігі, және кәсіпорын жұмыскерлеріне және олардың жанұяларының мүшелеріне қатысты әлеуметтік нәтижелерді есептеуге мүмкіндік береді.

Инвестициялық жобалар тиімділігінің бағасымен байланысты ерекшеліктер келесілерге саяды:

1. Коммерциялық кәсіпорынның жобаға қатысу және кәсіпорынның акцияларына инвестициялаудың тиімділіктерін есептеу үшін, нарықта өткізілетін және мемлекетке жеткізілетін өнімнің әр түрлі бағаларын пайдалану қажет. Мемлекет сатып алатын өнімнің бағасы мемлекет және кәсіпорын арасында келісім заты болып табылады. Оны есептеу кезінде жобаның қаржылық жүзеге асырылуы, өнімнің бәсекеге қабілеттілігі, бюджеттік тиімділік ескеріледі. Сондықтан инвестициялық жобаны жобаланатын бағалардың әр түрлі деңгейі мен динамикасы кезінде бағалау мақсатқа лайықты болады. Осы бағаның төменгі шегі өнім өндірісінің шығынсыздығын қамтамасыз етуі қажет, ал жоғарғы шегі нарықта бар ұқсас өнімнің ішкі және әлемдік бағаларына бейімделуі керек.

2. Осындай инвестициялық жобаларды мемлекеттік қолдау туралы сұрақты шешу бюджеттік тиімділіктің мәліметтеріне сүйенетіндіктен, бюджеттік тиімділікті есептеу кезінде алмастыру тиімділігін ескеру қажет.

Алмастыру тиімділігі берілген кәсіпорынның өнімін сатып ала отырып, мемлекет ұқсас өнімді ішкі және/немесе сыртқы нарықта эквивалентті көлемін сатып алуға қарағанда аз қаражаттар жұмсайтынынан туындайды. Осы кезде бюджетке ҚҚС, акциз және баждардың түсуіндегі айырмашылық есепке алынады.

Алмастыру тиімділігін есептеу бір рет немесе ұзақ пайдаланылатын өнім үшін әр түрлі есептеледі.

Бір рет пайдаланылатын өнім үшін алмастыру тиімділігі есептеу кезеңінің әрбір m -ші қадамы үшін келесі формуламен анықталады:

$$T_m^{alm} = B_m V_m - B_m^a k V_m = (B_m - B_m^a k) V_m,$$

мұндағы B_m , B_m^a – m -ші қадамдағы кәсіпорын өнімінің және аналог өнімінің бағасы (ҚҚС, акциз, бажды есепке алмағанда); V_m – m -ші қадамдағы кәсіпорын өнімін сатып алудың жобаланатын көлемі; k – аналогтың өнімі үшін эквиваленттік коэффициенті (жобаланатын кәсіпорын өнімінің бір бірлігін алмастыратын өнім бірлігінің саны).

Алмастырудың интегралды тиімділігі есептелу кезеңі ішінде барлық қадамдар бойынша алмастыру тиімділігінің дисконтталған сомасы ретінде анықталады.

Ұзақ пайдаланылатын өнім үшін алмастыру тиімділігін есептеген кезде кәсіпорын өнімінің және аналог өнімінің қызмет ету мерзімін ескеру қажет.

Коммерциялық тиімділік (немесе қаржылық негіздеме) – бұл талап етілген табыстылық нормасын қамтамасыз ететін қаржылық шығындар мен нәтижелердің қатынасымен анықталатын тиімділік. Ол жалпы жоба және әрбір қатысушы (оның салымын есепке алғанда) үшін есептеледі. Әрбір нақты кезеңде тиімділік ретінде нақты ақшалардың ағымы (түсімдер мен жылыстаулардың сальдосы немесе келтірілген шығындар мен түсімдердің сальдосы) болады.

Бюджеттік тиімділік көрсеткіштері жобаны жүзеге асыру нәтижелерінің сәйкес бюджеттің (мемлекеттік және жергілікті) табыстары мен шығындарына әсерін көрсетеді.

Бюджеттік тиімділікті есептеу үшін қаражаттар түсімінің құрамына кіреді:

- әрекеттегі заңмен белгіленген салықтар, баждар, алымдар және бюджеттен тыс қорларға аударымдар;
- жобада қарастырылған объектілерді зерттеу, салу және пайдалануға лицензиялаудан, конкурстардан, тендерден түсетін табыстар;
- сәйкес бюджеттен жоба қатысушыларына берілген несиелерді, салықтық несиелерді өтеуге төлемдер;
- жобаны қаржыландыру мақсатында шығарылған мемлекетке, аймаққа тиесілі акциялар және басқа бағалы қағаздар бойынша дивидендтер.

Жылыстаудың құрамы:

- жобаны тікелей бюджеттік қаржыландыру үшін бөлінетін қаражаттар;
- бюджеттік субсидиялар және дотациялар;

- жобаны жүзеге асырудан мүмкін залалды және төтенше жағдайлардың салдарын жою үшін бюджеттен бөлінетін қаражаттар.

Инвестициялық жобаны бюджеттік қаражаттар есебінен жүзеге асыру кезінде шеткі ұйымдармен алынатын және жобаның оларға әсер етуімен түсіндірілетін жанама тиімділік есептеледі. Ол кәсіпорындардың қызметінен салық түсімдерінің өзгерісінен, инвестициялық жобаны жүзеге асыру нәтижесінде жұмыссыз қалған тұлғаларға жәрдемақы төлеуден, азаматтарды басқа қонысқа аудару және жұмысқа тұрғызу үшін бюджеттен қаражаттар бөлуден тұруы мүмкін.

Жиі бюджеттік тиімділік жобаны қолдау үшін бюджеттік қаражаттарды бөлу туралы сұрақ шешілетін критерий болып табылады. Инвестициялық жобаларды жүзеге асырудың бюджеттік тиімділігі, сөзсіз, өте маңызды, себебі елдегі және қоғамдағы қаражаттарды қайта бөлу механизмінің жұмыс істеуі бюджеттік қаражаттардың өсімімен немесе қысқаруымен тығыз байланысты.

Аймақтық тиімділік көрсеткіштері сәйкес аймақ тұрғысынан жобаның аймақ кәсіпорындарына, аймақтағы әлеуметтік және экологиялық жағдайға, аймақтық бюджеттің табыстары мен шығындарына ықпал етуін есепке алғанда жобаның қаржылық тиімділігін көрсетеді.

ҚР спецификасы аймақтардағы нақты жағдайлар елдегі жағдайлардан өте ерекшелінеді, сондықтан халықаралық тәжірибеде танымал және апробацияланған әдістемелік тәсілдемелерді территорияларды бағалауға механикалық түрде алмастыру мүмкін емес немесе тиімсіз болды.

Мысалы, АҚШ инвесторлары капиталды дамыған қаржылық инфрақұрылымы, халықтың жоғары төлемқабілетті сұранысы бар аймақтық орталықтарға және шикізатқа бай территорияларға салады. Сонымен бірге АҚШ капиталы билік органдары жерді ақысыз ұзақ мерзімге немесе ұзақ мерзімді жалға беретін және инвесторларды толық және дәл ақпаратпен қамтамасыз ететін аймақтарға салынады.

Өкінішке орай, қазақстандық ғалымдар аймақтардың инвестициялық жөнінде тиімділігін қалай бағалау керек екендігі туралы бірыңғай шешімге келген жоқ.

ҚР аймақтарындағы инвестициялық климатты бағалаудың әдістемелік тәсілдемелері арасынан үшеуін бөледі:

1. «Тарылған», ол ЖІӨ, ҰТ бағалауға, өнеркәсіптік өнімнің өндіріс көлеміне, жинақталу және тұтыну пропорцияларына, инвестициялық нарықтарды заңнамалық реттеудің жағдайына т.б. негізделген.

2. «Кеңейтілген», ол инвестициялық климаттың өлшенген сомалық бағасына кіргізілетін белгілі факторлар жиынтығын бағалауға негізделген.

3. «Тәуекелді», ол екі нұсқасын қарастырады. Біріншісі – инвестициялық потенциалдың және инвестициялық тәуекелдің көрсеткіштері. Екіншісі аймақтың жалпы даму көрсеткіштерін және саяси тәуекелді қарастырады.

Инвестициялық климатты талдау және бағалаудың тәуекелді тәсілдемесі стратегиялық инвесторларға инвестициялау үшін территорияның тартымдығын бағалауға және жаңа инвестиция объектісіне тән тәуекел деңгейін салыстыруға мүмкіндік береді.

Инвестициялық жобаның аймақтық тиімділігін есептеу қоғамдық тиімділікті есептеуге ұқсас, ол кезде инвестициялық жобаның тиімділігін есептеу үшін келесілер анықталады:

- дефлирленген бағадағы бөлуді есепке алғандағы жобаның ақша ағымдары;

- дисконттауды есепке алмағандағы өтелу мерзімі;
- дисконттау коэффициенті;
- дисконтталған тиімділік;
- есептеу қадамдары бойынша интегралды тиімділік, таза дисконтталған құн;

- дисконттауды есепке алғандағы өтелу мерзімі;
- ішкі тиімділік нормасы;
- дисконтталған инвестициялардың табыстылық индексі;
- дисконтталған шығындардың табыстылық индексі.

Бірақ, айтылған көрсеткіштерді есептегенде келесі ерекшеліктер ескеріледі:

- тектес салаларда пайда болатын тиімділік;
- айналым капиталын анықтау;

- ақша түсімдері жобаны жүзеге асырумен пайда болатын сыртқы ортадан аймаққа түсетін ақша түсімдерін, ал ақша жылыстаулары сыртқы ортаға төлемдерді қосады.

2.3.2. Инвестициялық жобаларды бағалау әдістері

Инвестициялардың тиімділігі инвестициямен байланысты шығындар мен нәтижелердің қатынасын көрсететін және бір инвестициялардың басқаларына қарағандағы экономикалық артықшылықтары туралы айтуға болатын көрсеткіштер жүйесімен сипатталады.

Инвестициялардың тиімділік көрсеткіштері келесі белгілер бойынша жіктелінеді.

Инвестициялардың экономикалық тиімділігінің критерийі ретінде болатын жалпылайтын көрсеткіш түрі бойынша:

- абсолютті, бұл жерде жалпылайтын көрсеткіштер жобаны жүзеге асырумен байланысты нәтижелер мен шығындардың құндық бағалары арасындағы айырма ретінде анықталады;
- қатысты, бұл кезде жалпылайтын көрсеткіштер жоба нәтижелерінің құндық бағаларының оларды алуға кеткен жиынтық шығындарға қатынасы ретінде анықталады;
- уақытша, онымен инвестициялық шығындардың өтелу мерзімі бағаланады.

Әр түрлі уақытта болатын ақша шығындары мен нәтижелерді салыстыру әдісі бойынша:

- статикалық, бұл кезде әр түрлі уақыт сәттерінде пайда болатын ақша ағымдары бірдей бағалы болып бағаланады;
- динамикалық, бұл жерде жобаны жүзеге асырумен байланысты ақша ағымдары әр түрлі уақытта болатын ақша ағымдарының салыстыруын қамтамасыз ете отырып, олардың дисконтталуы арқылы эквиваленттік негізге келтіріледі.

Статикалық әдістер деп есептік бағаларға негізделген әдістерді, ал динамикалық әдістер деп дисконтталған бағаларға негізделген әдістерді атайды.

Статикалық әдістер тобына инвестициялардың өтелу мерзімі (*Payback Period, PP*) және инвестициялардың тиімділік коэффициенті (*Accounting Rate of Return, ARR*) әдістері жатады.

Инвестициялық жобаларды бағалаудың кең тараған статикалық көрсеткіші өтелу мерзімі болып табылады.

Жобаның өтелу мерзімі – бұл эксплуатациядан түскен табыстар бастапқы инвестицияларға тең болған (капиталдық шығындар және эксплуатациялық шығындар) кезде объектіні жүзеге асыру сәтінен бастап, оны пайдалану сәтіне дейінгі кезең болып табылады.

Берілген көрсеткіш салынған капиталдың толық қайтарылымы қашан болады деген сұраққа жауап береді. Көрсеткіштің экономикалық мәні инвестордың салған капиталын қайтарып алатын мерзімі анықталатынында.

Өтелу мерзімін есептеу үшін төлем қатарының элементтері өсетін нәтижемен жиналған ағымның сальдосын құра отырып, сома оң мәнге ие болмағанға дейін қосылып отырады. Ағым сальдосы оң мәнге ие болатын жоспарлау интервалының номері жоспарлау интервалдарында көрінетін өтелу мерзімін көрсетеді.

PP көрсеткішін есептеудің жалпы формуласы келесі түрге ие болады:

$$PP = \min n \text{ кездегі } \sum P_k \geq I_0;$$

мұндағы P_k – жиналған ағым сальдосының мәні; I_0 – бастапқы инвестициялардың мәні.

Өтелу мерзімінің бөлшек санын алғанда ол жақын бүтінге артуына қарай жуықталады. *PP* көрсеткіші дәл есептеледі, яғни интервалдың (жылдың) бөлшек бөлігі де қарастырылады; бұл кезде бір қадам (есептеу кезеңі) шегінде жиналған ақша ағымының сальдосы сызықты өзгереді. Сонда x -тің қадам басталуынан өтелу мерзіміне дейінгі «қашықтығы» келесі формуламен анықталады:

$$x = \frac{|P_{k-}|}{|P_{k-}| + P_{k+}},$$

мұндағы P_k – өтелу сәтіне дейінгі қадамдағы жиналған ағым сальдосының теріс мәні; P_k – өтелу сәтінен кейінгі жиналған ағым сальдосының оң мәні.

Мысалы:

150, 10, 20, 30, 50, 50, 60, 60, 70, 85, 95 (мың теңге) ақша ағымдары бар және есептеу қадамы 1 жыл болатын PP көрсеткішінің мәні 5 жылға тең жобаны қарастырайық, егер есептеме бүтінге дейін дәлдікте жүзеге асырылса, немесе дәл есептеме кезінде 4,8 жыл (есептеулер 4-кестеде берілген).

4-кесте

PP көрсеткішін есептеу мысалы

Көрсеткіш	Есептеу кезеңінің қадамдары бойынша көрсеткіштің мәндері (жыл)										
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Таза табыс	150	10	20	30	50	50	60	60	70	85	95
Жиналған ақша ағымының сальдосы	150	140	120	90	40	10	70	130	200	285	380

Егер табыс жылдар бойынша теңдей бөлінсе, онда өтелу мерзімі бір жолғы шығындарды жылдық табыс мәніне бөлу арқылы есептеледі.

Бірдей уақыт аралығында тұрақты табысқа ие (мысалы, тұрақты шаманың жылдық табысы – аннуитет) жобалар үшін келесі формуланы пайдалануға болады:

$$PP = I_0 / A,$$

мұндағы PP – жоспарлау интервалындағы өтелу мерзімі; I_0 – бастапқы инвестициялардың сомалары; A – аннуитет мөлшері.

Есте сақтау керек, осы жағдайда төлем қатарының элементтері белгі бойынша тәртіпке келтірілуі қажет, яғни басында қаражаттардың жылыстауы, содан кейін түсімдері.

Басқа жағдайда өтелу мерзімі дұрыс есептелмеуі мүмкін, себебі төлем қатары белгісінің карама-қарсыға өзгеруі кезінде оның элемент сомасының белгісі өзгеруі мүмкін.

Өлшеуіш ретінде «өтелу мерзімі» критерийі қарапайым және оңай түсінерлік. Бірақ ол маңызды кемшіліктерге ие. «Өтелу мерзімі» статикалық көрсеткішінің негізгі кемшілігі ол ақшаның уақыттағы құнын есепке алмайды.

Жобаны статикалық қаржылық бағалаудың басқа көрсеткіші инвестициялардың тиімділік коэффициенті (*Account Rate of Return* немесе *ARR*) болып табылады. Берілген коэффициент пайданың есептік нормасы немесе жоба рентабельділігінің коэффициенті деп аталады.

ARR есептеудің бірнеше алгоритмі бар.

Есептеудің бірінші нұсқасы – кезең бойынша жобаны жүзеге асырудан түскен пайданың (бюджетке аударымдарды алып тастағанда) орташажылдық мәнінің инвестициялардың орташа мәніне қатынасы:

$$ARR = Pr / \left(\frac{1}{2} \right) \cdot I_{орт0},$$

мұндағы *Pr* – жобаны жүзеге асырудан пайданың орташажылдық мәні; *I_{орт0}* – бастапқы салымдардың орташа мәні.

Кейбір кезде жобаның рентабельділік көрсеткіші инвестициялардың бастапқы мәнінің негізінде есептеледі:

$$ARR = Pr / I_0.$$

Салымдардың бастапқы көлемінің негізінде есептелген, ол анықталмаған немесе ұзақ мерзімге тең табыстардың ағымын құрайтын жобалар үшін қолданылуы мүмкін.

Есептеудің екінші нұсқасы кезең бойынша жобаны жүзеге асырудан түскен пайданың (бюджетке аударымдарды алып тастағанда) орташажылдық мәнінің бастапқы инвестициялардың қалдық немесе жойылу құнын есепке алғанда инвестициялардың орташа шамасына қатынасына негізделген:

$$ARR = Pr / \left(\left(\frac{1}{2} \right) \cdot (I_0 - If) \right),$$

мұндағы Pr – жобаны жүзеге асырудан пайданың орташа жылдық мәні; I_0 – бастапқы салымдардың орташа мәні; If – бастапқы инвестициялардың қалдық немесе жойылу құны.

Инвестициялардың тиімділік көрсеткішінің артықшылығы есептелудің қарапайымдылығы болып табылады. Сол уақытта инвестициялардың тиімділік көрсеткіші маңызды кемшіліктерге ие. Ол ақшанын уақыттағы құнын ескермейді, сәйкесінше, жылдар бойынша пайданы бөлуді есепке алмайды, нәтижесінде, бірдей табыс түсімдері бар қысқа мерзімді жобаларды бағалау үшін қолданылады. Одан басқа, осыған байланысты әр түрлі жүзеге асыру мерзімдерімен байланысты жобалардың айырмашылықтарын бағалау мүмкін емес.

Себебі, әдіс инвестициялық жобаның бухгалтерлік сипаттамалары – пайданың орташа жылдық мәнін қолдануға негізделген, онда инвестициялардың тиімділік коэффициенті компанияның экономикалық потенциалы өсімінің сандық бағасын бермейді. Бірақ, берілген коэффициент инвестициялардың компанияның бухгалтерлік есебіне ықпалы туралы ақпаратты білдіреді. Бухгалтерлік есептің көрсеткіштері кейбір жағдайда компанияның тартымдылығын инвесторлар мен акционерлер талдаған кезде маңызды болып табылады.

Инвестициялық жобаларды бағалаудың динамикалық әдістеріне таза ағымды құн (*Net Present Value, NPV*), инвестициялардың рентабельділік индексі (*Profitability Index, PI*), ішкі рентабельділік нормасы (*Internal Rate of Return, IRR*), модификацияланған ішкі рентабельділік нормасы (*Modified Internal Rate of Return, MIRR*), инвестицияның дисконтталған өтелу мерзімі (*Discounted Payback Period, DPP*) жатады.

Таза келтірілген (дисконтталған) табыс (таза ағымды құн – *Net Present Value, NPV*).

Қазіргі жарияланған жұмыстарда берілген критерийді атау үшін келесі терминдер қолданылады: таза дисконтталған табыс, таза келтірілген табыс, таза ағымды құн, таза дисконтталған құн, жобаны жүзеге асырудан жалпы қаржылық нәтиже, ағымды құн.

Инвестициялық жобалардың тиімділігін бағалау бойынша әдістемелік ұсыныстарда берілген критерийдің ресми атауы ұсынылған – таза дисконтталған табыс.

Таза дисконтталған табыстың мәні болжанатын кезеңде инвестицияларды жүзеге асыру процесінде өндірілетін табыстар мен шығындардың дисконтталған ақша ағымдарының айырмасы ретінде анықталады.

Критерийдің мәні – болашақ ақша түсімдерінің ағымды құнын жобаны жүзеге асыруға қажетті инвестициялық шығындармен жобаны жүзеге асырумен салыстыруында.

Әдісті қолдану келесі кезеңдерге өтуді білдіреді:

- Инвестициялық жобаның ақша ағымдарын есептеу.
- Альтернативті салымдардың табыстылығы және жобаның тәуекелін есепке алатын дисконттау ставкасын таңдау.
- Таза дисконтталған табысты анықтау.

Дисконттың тұрақты нормасы және бірреттік бастапқы инвестициялар үшін NPV келесі формуламен анықталады:

$$NPV = -I_0 + \sum_{t=1}^T C_t(1+i)^{-t},$$

мұндағы I_0 – бастапқы инвестициялардың мөлшері; C_t – t уақыт сәтіндегі инвестицияларды жүзеге асырудың ақша ағымы; t – есептеу қадамы (жыл, тоқсан, ай, және т.б.); i – дисконттау сатвкасы.

Ақша ағымдары ағымды немесе дефлирленген бағаларда есептелуі керек. Жылдар бойынша табысты болжау кезінде мүмкіндігінше өндірістік және өндірістік емес сипаттағы түсімдердің барлық түрлерін есепке алу керек. Берілген әдіс бойынша есептеулердің негізінде ақшаның уақыттағы әр түрлі құны болады. Ақша ағымының болашақ құнын ағымды құнға қайта есептеу процесі дисконттау (ағылш. *discount* – төмендету) деп аталады.

Дисконттау жүргізілетін ставка дисконттау (дисконт) **ставкасы**, ал көбейткіш $F=t/(1+i)^t$ дисконттау факторы деп аталады.

Егер жоба бірреттік инвестицияны емес, бірнеше жыл ішінде қаржылық ресурстарды тізбекті инвестициялауды білдірсе, онда NPV есептеу формуласы келесі түрде түрленеді:

$$NPV = - \sum_{t=1}^{Tr} I_t (1+i)^{-t} + \sum_{t=Tr}^T C_t (1+i)^{-t},$$

мұндағы I_t – бастапқы инвестициялардың ақша ағымы; C_t – t уақыт сәтіндегі инвестицияларды жүзеге асырудың ақша ағымдары; t – есептеу қадамы (жыл, тоқсан, ай, және т.б.); i – дисконттау сатқасы.

Мысал: 1500 ақша бірлігіне тең бастапқы инвестициялар кезінде жоба келесі ақша табыстарын: 100, 200, 250, 1300, 1200 ақша бірлігі генерциялайтын болса, ал дисконт ставкасы 10 % болса, жобаның NPV табу қажет.

Берілген көрсеткіш тікелей есеппен келесі формула бойынша есептелуі мүмкін:

$$NPV = -I_0 + \sum_{t=1}^T C_t (1+i)^{-t},$$

$$\begin{aligned} NPV = & -1500 + 100/(1+0,1)^1 + 200/(1+0,1)^2 + 250/(1+0,1)^3 + \\ & 1300/(1+0,1)^4 + 1200/(1+0,1)^5 + 0/(1+0,1)^6 + 0/(1+0,1)^7 + \\ & + 0/(1+0,1)^8 + 0/(1+0,1)^9 + \\ & + 0/(1+0,1)^{10} = 557,05 = 557,1 \text{ ақша бірлігі.} \end{aligned}$$

Инвестициялардың рентабельділік индексі (Profitability Index, PI).

Рентабельділік (пайдалылық, табыстылық) индексі ақша түсімінің таза ағымды құны ақша жылыстауының таза ағымды құнына қатынасы ретінде мынадай формуламен анықталады:

$$PI = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k} : I_0$$

немесе

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^T C_t \cdot (1+i)^{-t}}{I_0},$$

мұндағы I_0 – 0 уақыт сәтіндегі кәсіпорынның инвестициялары; C_t – t уақыт сәтіндегі кәсіпорынның ақша ағымы; i – дисконттау ставкасы.

Рентабельділік индексі – инвестициялық жоба тиімділігінің қатысты көрсеткіші, ол өнім бірлігіне келетін табыстардың деңгейін, яғни салымдардың тиімділігін – көрсеткіштің мәні жоғары болса, соғұрлым берілген жобаға инвестицияланған ақша бірлігінің қайтарымы жоғары болатынын сипаттайды. Берілген көрсеткішке NPV сомалық мәнін максимизациялау мақсатында инвестициялар портфелін жинақтау кезінде артықшылық беру керек.

Берілген инвестициялық критерий бойынша жобаны қабылдау жағдайлары:

Егер $PI > 1$, онда жобаны қабылдау керек;

$PI < 1$, онда жобадан бас тарту керек;

$PI = 1$, жоба не пайдалы, не залалды емес.

Бастапқы инвестициялардың бірдей көлемін қарастыратын жобаларды бағалаған кезде PI критерийі NPV критерийімен толық келісілген.

Осылай, PI критерийі бірдей NPV мәніне, бірақ қажет инвестициялардың әр түрлі көлемдеріне ие болатын альтернативті жобалар қатарынан бір жобаны қабылдау кезінде артықшылыққа ие. Берілген жағдайда салымдардың тиімділігін қайсысы көбірек қамтамасыз етсе, сол тиімдірек деп есептеледі. Осыған байланысты берілген көрсеткіш жобаларды шектеулі инвестициялық ресурстар кезінде түзеуге мүмкіндік береді.

Әдістің кемшіліктеріне бөлек ақша түсімдері мен жылыстауларын дисконттаған кездегі оның бір мағыналылығы еместігін апаруға болады.

Ішкі рентабельділік нормасы (*Internal Rate of Return, IRR*).

Ішкі рентабельділік нормасы немесе пайданың, инвестицияның ішкі нормасы (IRR) – жобаның NPV нольге тең болғандағы дисконттау ставкасының мәні былайша есептеледі:

$$NPV = f(i) = 0 \text{ болған кездегі } IRR = i.$$

Жоспарланатын инвестициялардың тиімділігін талдау кезінде осы коэффициентті есептеудің мәні: *IRR берілген жобамен*

ассоциацияланатын шығындардың максималды жіберілетін қатысты деңгейін көрсетеді. Мысалы, егер жоба толығымен коммерциялық банктің ссудасы есебінен қаржыландырылса, онда IRR мәні банктік пайыз қойылымының жіберілетін деңгейінің жоғарғы шекарасын көрсетеді.

Тәжірибеде кез-келген кәсіпорын өзінің қызметін әр түрлі көздерден қаржыландырады. Кәсіпорынның қызметіне авансталған қаржылық ресурстар үшін төлем ретінде ол пайыздарды, дивидендтерді, сыйақыларды т.б. төлейді. Осы табыстардың қатысты деңгейін сипаттайтын көрсеткішті *капиталдың бағасы* (*capital cost* – CC) деп атауға болады. Осы көрсеткіш кәсіпорында оның қызметіне салынған капиталды қайтарудың қалыптасқан минимумын, оның рентабельділігін көрсетеді және орташа арифметикалық өлшенген шамамен есептеледі.

Осы көрсеткіштің экономикалық мәні: рентабельділік деңгейі CC көрсеткішінің ағымды мәнінен төмен болғанда инвестициялық сипаттағы кез-келген шешімдерді кәсіпорын қабылдай алатынында. Осы көрсеткіш нақты жоба үшін есептелген IRR көрсеткішімен салыстырылады, осы кезде олардың арасындағы байланыс төмендегідей:

егер: $IRR > CC$, онда жобаны қабылдау керек;

$IRR < CC$, онда жобадан бас тарту керек;

$IRR = CC$, жоба не пайдалы, не залалды емес.

Тағы бір түрлендіру нұсқасы ішкі пайда нормасын NPV критерийі бойынша жоба тиімді болатын мүмкін дисконт нормасы ретінде қарастырылуы болып табылады. Шешім IRR нормативті рентабельділікпен салыстыру негізінде қабылданады: бұл кезде неғұрлым ішкі табыстылық нормасының мәні жоғары және оның мәні мен таңдалған дисконт ставкасы арасындағы айырма көп болса, соғұрлым жоба беріктік запасына ие. Берілген критерий инвестордың инвестициялық шешімді қабылдау кезіндегі негізгі бағдары болып табылады. IRR дисконттау кестесінің көмегімен есептеу үшін дисконттау коэффициентінің екі мәні таңдалады: $i_1 < i_2$, осылай (i_1, i_2) интервалындағы $NPV=f(i)$ функциясы өзінің мәнін

«+»-тан «-»-қа немесе «-»-тан «+»-қа ауыстырады. Ары қарай мына формуланы пайдаланады:

$$IRR = i_1 + \frac{f(i_1)}{f(i_1) - f(i_2)} \cdot (i_2 - i_1),$$

мұндағы $i_1 - f(i_1) > 0$ ($f(i_1) < 0$) болғандағы дисконттау коэффициентінің мәні; $i_2 - f(i_2) > 0$ ($f(i_2) < 0$) болғандағы дисконттау коэффициентінің мәні.

IRR шамасын дәл есептеу тек компьютердің көмегімен ғана мүмкін.

Осы критерийдің артықшылықтары объективтілігі, инвестицияның абсолютті көлеміне тәуелсіздігі, ақпараттылығы болып табылады.

Ішкі рентабельділік нормасы әдісінің таза дисконтталған табыс әдісіне қарағандағы артықшылығы оның түрлену қабілеттілігінде. Ол пайыздардың тек шығындалған капиталға есептелуін сипаттайды.

Одан басқа ішкі пайыз ставкасын инвестициялық баламаның абсолютті тиімділігін анықтау үшін критикалық пайыз ставкасы ретінде қарастыруға болады.

Осылай, инвестицияларды берілген әдістің көмегімен бағалау жобалар шығынсыз болатын дисконттау ставкасының максималды мәнін анықтауға негізделген.

Инвестициялық талдауда жиі қолданылатын NPV , IRR және PI критерийлері бір концепцияның әр түрлі версиялары болып табылады, сондықтан олардың нәтижелері бір-бірімен байланысты болады. Осылай, бір жоба үшін келесі математикалық қатынастардың орындалуын күтуі мүмкін:

ЕГЕР	$NPV > 0$	ОНДА	$IRR > CC(r)$	$PI > 1$
	$NPV < 0$		$IRR < CC(r)$	$PI < 1$
	$NPV = 0$		$IRR = CC(r)$	$PI = 1$

Стандартты емес жағдайда қолдану үшін IRR әдісін түзететін әдістемелер бар. Олардың біреуіне модификацияланған ішкі пайда әдісін ($MIRR$) жатқызуға болады.

Модификацияланған ішкі рентабельділік нормасы (*Modified Internal Rate of Return, MIRR*).

Табыстылықтың модификацияланған ставкасы (*MIRR*) жобаның ішкі рентабельділік нормасының маңызды кемшілігін жоққа шығаруға мүмкіндік береді. Берілген әдістің негізгі айырмашылығы – 0.1 қайта инвестициялаудың қаржылық нарықты талдау негізінде анықталатын тәуекелсіз ставка бойынша жүргізілетіндігі.

Қазақстандық тәжірибеде бұл жедел валюталық салымның табыстылығы болуы мүмкін. Әрбір нақты жағдайда талдаушы тәуекелсіз ставканы жеке анықтайды, бірақ оның деңгейі жоғары емес.

Осылай шығындарды тәуекелсіз ставка бойынша дисконттау олардың сомалық ағымды құнын есептеуге мүмкіндік береді және релевантты емес ақша ағымдарымен инвестициялық шешімдерді қабылдау жағдайында нақты әдіс болып табылады.

Инвестициялардың дисконтталған өтелу мерзімі (*Discounted Payback Period, DPP*). Бұл көрсеткіш инвестициялардың статикалық өтелу мерзімі әдісінің кемшілігін шешеді және ақшаның уақыттағы құнын есептейді, ал дисконтталған өтелу мерзімін *DPP* есептеу үшін сәйкес формула төмендегі түрге ие болады:

$$DPP = \min n \text{ бұл кезде } \sum P_k 1/(1+r)^k \geq I_0.$$

Мұнда, көрініп тұрғандай, дисконттау жағдайында өтелу мерзімі артады, яғни әрдайым $DPP > PP$.

Қарапайым есептеулер көрсеткендей, тұрақты батыс экономикасына тән дисконттаудың төмен ставкалары жағдайында осы тәсіл нәтижені сезілмейтін шамаға жақсартады, бірақ қазақстандық экономикаға тән дисконттаудың жоғары ставкалары үшін бұл өтелу мерзімінің есептік мәнінің өзгерісін береді. Басқа сөзбен айтқанда, *PP* критерийі бойынша қолайлы жоба *DPP* критерийі бойынша қолайсыз болуы мүмкін.

Инвестициялық жобаларды бағалауда *PP* және *DPP* критерийлерін пайдалану кезінде шешімдер келесі шарттардан шыға отырып қабылдануы мүмкін: а) егер өтелу орын тапса, жоба қабылданады; б) егер өтелу мерзімі нақты компания үшін бекітілген шектеулі мерзімнен аспайтын болса ғана жоба қабылданады.

Жалпы жағдайда өтелу мерзімін анықтау жобаның таза ағымды құнына немесе ішкі рентабельділік нормасына қатысты көмекші сипатқа ие. Одан басқа, осындай көрсеткіштің кемшілігі ол ақша қаражаттарының кейінгі түсімдерін есепке алмайды, сондықтан ол жобаның тартымдылығының дұрыс емес критерийі болуы мүмкін.

«Өтелу мерзімі» критерийінің маңызды кемшілігі – бұл *NPV* критерийіне қарағанда «өтелу мерзімі» критерийі аддитивтілік қасиетіне ие еместігі. Осыны есепке алғанда, жобалардың комбинациясын қарастырған кезде берілген көрсеткішпен абай болу керек.

«Өтелу мерзімі» критерийі бастапқы инвестициялардың мөлшеріне парықсыз және салымдардың абсолютті көлемін ескермейді. Осылай, берілген көрсеткіш бастапқы салымдардың көлемі салыстыру кезінде инвестицияларды талдау үшін пайдаланылуы мүмкін.

Кейбір жағдайларда «өтелу мерзімі» критерийін пайдалану инвестициялау бойынша шешімдерді қабылдау мақсаты үшін шешуші мәнге ие болуы мүмкін. Соның ішінде, бұл инвестициялар жоғары тәуекелмен қатар болатын жағдайларда болуы мүмкін және өтелу мерзімі қысқа болған сайын, соғұрлым жоба қолайлы болады. Одан басқа, компания жетекшілігі лимитке ие болуы мүмкін, бұл, ең алдымен, өтімділік мәселесімен байланысты, яғни компанияның басты міндеті – ол инвестицияларды тезірек өтеу. Осылай *PP* және *DPP* критерийлері келесі түрде жобаның өтімділігі мен тәуекелділігі туралы айтуға болатынына мүмкіндік береді: неғұрлым өтелу мерзімі қысқа болса, соғұрлым жоба төмен тәуекелді; өтелу мерзімі қысқа жоба өтімді. Берілген критерийлер компания өтімділікті арттыруда мүдделі болғанда және тәуекелдің

жоғары деңгейімен байланысты инвестициялар салынатын салаларда (мысалы, технологиялардың тез ауысуымен байланысты салалар, компьютерлік жүйелер, мобильдік байланыс және т.б.) қолдану мақсатқа лайықты болады.

Одан басқа, әдіс өзінің қолданысын инвестициялық жобаларды қаржыландыру варианттарын есептеу үшін тапты. *PP* және *DPP* критерийлері ұзақ мерзімді міндеттемелер есебінен қаржыландырылатын жобалар бойынша есептеу мақсатына лайықты. Берілген жағдайда өтелу мерзімі қарыз қаражаттарын пайдалану кезеңінен кем болуы керек.

Жоғарыда айтылған көрсеткіштер өздігінен жобаны жүзеге асыру немесе одан бас тарту туралы шешім қабылдауға жеткіліксіз. Инвестициялау туралы шешім барлық айтылған критерийлерді және инвестициялық жобаның барлық қатысушыларының мүдделерін есепке алғанда қабылдануы керек. Бұл жерде инвестицияны жүзеге асыру үшін тартылатын капиталдың құрылымы мен уақыттағы бөлінуі, сонымен бірге басқа факторлар (олардың ішінен кейбіреуі мазмұндық, ал кейбіреулері математикалық есепке алынады) маңызды рөлді атқарады.

2.3.3. Инвестициялық жоба тәуекелдерін бағалау

Тәуекел күрделі және көпаспектілі категория болып табылады. Ғылыми әдебиеттерде тәуекелдің көп түрлері кездеседі, бұл кезде жиі жіктеу белгісі тәуекелін сипаттауға және талдауға тырысатын объект болып табылады.

Жіктеуге әр түрлі тәсілдемелерді көптеген жағдайда жіктеудің мақсаттары мен міндеттерінің түрлілігімен түсіндіруге болады. Бірақ бірқатар жағдайларда бірдей жіктеу белгілері кезінде тәуекелді белгілі бір топқа жатқызудың әр түрлі, кейбір жағдайда қарама-қайшы критерийлері ұсынылады.

Пайда болу көзі тұрғысынан тәуекелдер *жүйелік* (макрэкономикалық) және *жүйелік емес* (микрэкономикалық) болып бөлінеді.

Жүйелік тәуекелдер сыртқы жағдайлармен анықталады, субъектіге тәуелсіз және онымен реттелмейді. Олар:

- елдік тәуекел;
- форс-мажорлық жағдайлар тәуекелі.

Елдік тәуекел кәсіпкерлік қызметтің интернационализациясымен тікелей байланысты. Ол сыртқыэкономикалық қызметтің барлық қатысушылары үшін өзекті және елдердің саяси-экономикалық тұрақтылығына тәуелді. Берілген тәуекел экономикалық және саяси тәуекелге бөлінеді.

Экономикалық тәуекел елдің экономика саласындағы жағымсыз өзгерістердің мүмкіндігінен туындауы мүмкін. Белгілі елде жұмыс істеуге тілегі бар болған кезде шетел инвесторларымен есепке алынатын экономикалық тәуекелдің негізгі факторлары:

- экономиканың масштабтары;
- экономикалық өсудің нақты қарқындары;
- салық салу ставкалары;
- инфляция деңгейі;
- сыртқы қарыз;
- төлем балансы;
- қайта қаржыландыру ставкасы;
- адам басына келетін табыс.

Саяси тәуекел елдегі саяси жағдайдың өзгеру салдарымен байланысты. Саяси тәуекелдер:

- мемлекеттің экономикалық саясатының түсініксіздігі және алдын ала болжанбайтыны;
- заңнамадағы жағымсыз өзгерістердің мүмкіндігі;
- геополитикалық тәуекелдер;
- әлеуметтік тәуекелдер.

Көрініп тұрғандай, берілген тәуекелдер тығыз қатысты болып табылады және өзара байланыста қарастырылуы керек.

Форс-мажорлық жағдайлар тәуекелі табиғи апаттардың жобаны жүзеге асыру барысына әсер ету қауіптілігін анықтайды.

Жүйелік емес тәуекелдер нақты субъектіге тән, оның жағдайына тәуелді және оның нақты спецификасымен

анықталады. Осы тәуекелдерді басқаруға болады және басқару қажет. Олардың ішіндегі маңыздыларына тоқталайық.

Іскерлік тәуекел – жобаны жүзеге асыратын компанияның немесе жобаның салалық спецификасымен анықталатын тәуекел.

Қаржыландыру тәуекелі – жобаны жүзеге асыру сәтіндегі қажетті ақша қаражаттарының жоқ болу тәуекелі, сонымен бірге несиелеу немесе тікелей инвестициялау шарттарының өзгеру тәуекелі.

Техникалық тәуекел – жобалаудағы қателермен, тандалған технологияның кемшіліктерімен, мамандандырылған жұмыс күшінің жеткіліксіздігінен, жүргізілетін жұмыстардың мерзімдерін бұзудан, шикізат, энергия және құраушыларға бағаның көтерілуінен т.б. туындайтын тәуекел.

Маркетингтік тәуекел – нарықты зерттеудің төмен деңгей тәуекелі.

Компанияны «әлсіз» басқару тәуекелі.

Өтімділік тәуекелі – бағадағы маңызды жоғалтуларсыз активтерді тез сату мүмкіндігінің тәуекелі (инвестициялау объектісін сату қажеттілігі кезінде туындайды).

Көрініп тұрғандай, жоғарыда айтылған тәуекелдер өзара байланыста орналасқан, олардың біреуіндегі өзгеріс жобалық қызметтің нәтижелеріне әсер етеді. Осының бәрі тәуекелдерді есепке алу және талдаудың қажеттілігін және маңыздылығын білдіреді.

Келесі жіктеу белгісі келтірілетін залал дәрежесі болып табылады. Оған сәйкес жобалық тәуекелдерді келесілерге бөледі:

- *бөлшекті* – жоспарланған көрсеткіштер, әрекеттер, нәтижелер жартылай, бірақ жоғалтусыз орындалғанын көрсетеді;
- *жіберілетін* – жоспарланған көрсеткіштер, әрекеттер, нәтижелер орындалмаған, бірақ жоғалтулар жоқ;
- *критикалық* – жоспарланған көрсеткіштер, әрекеттер, нәтижелер орындалмаған және белгілі жоғалтулар бар;
- *апатты* – жоспарланған нәтиженің орындалмауы субъектінің (жобаның, кәсіпорынның) күйзелісіне алып келеді

Пайда болу уақыты бойынша тәуекелдер ретроспективалық, ағымды және Келешектегі болып бөлінеді.

Ретроспективті тәуекелдерді, олардың сипаттамасын және төмендету тәсілдерін талдау ағымды және Келешектегі тәуекелдерді дәл болжауға мүмкіндік береді.

Инвестициялық жобаны талдау процесінде жіктеу белгілері зерттеудің мақсаттары мен міндеттеріне сәйкес кеңейтілуі және нақтылануы мүмкін.

2.3.4. Инвестициялық жобаны бағалаудың сапалық тәсілдемесі

Тәуекелдерді бағалаудың жалпы тізбектілігі типті және өзіне келесі әрекеттерді қосады:

1) тәуекел көздерін және себептерін, тәуекел пайда болатын кезеңдер мен жұмыстарды айқындау;

2) қарастырылатын жобаға тән мүмкін барлық тәуекелдердің идентификациясы;

3) бөлек тәуекелдердің деңгейін және жобаның экономикалық мақсатқа лайықтылығын анықтайтын жобаның жалпы алғандағы тәуекелін бағалау;

4) тәуекелдің жіберілетін деңгейін анықтау;

5) тәуекелді төмендету бойынша шараларды жасау.

Берілген алгоритмге сәйкес тәуекелді бағалау бірін-бірі толықтыратын бағыттарға бөлінеді: **сапалық тәсілдеме** (1, 2, 5 кезеңдер) және **сандық тәсілдеме** (3, 4 кезеңдер).

Жобаның тәуекелдерін сапалық бағалау әдістемесі өте қарапайым – сипаттамалы болып көрінеді, ал мәні бойынша ол талдаушы-зерттеушіні сандық нәтижеге – айқындалған тәуекелдердің құндық бағасы, олардың негативті салдары және «тұрақтандырушы» шараларға алып келуі керек. Осылай, сапалық тәсілдеменің басты міндеті – жобаға тән тәуекелдердің мүмкін түрлерін айқындау және идентификациялау. Одан басқа, айқындалған тәуекелдерді гипотетикалық жүзеге асырудың мүмкін барлық салдарын сипаттау және құндық бағасын беру және осы салдарды минимизациялау және/немесе компенсациялау бойынша шараларды ұсыну және осы шаралардың құндық бағасын есептеу керек. Сапалық талдаудың нәтижелері сандық талдауды

жүзеге асыру үшін маңызды бастапқы ақпарат болып табылады. Тәуекелдерді бағалау процесінің 1, 2 кезеңдерінің негізінде тәуекелдің көздерін және себептерін анықтау, қарастырылып отырған жобаға тән барлық мүмкін тәуекелдерді идентификациялау жатыр. Талдаудың берілген бөлігі нақты жағдайды есепке алғанда және жоғарыда көрсетілген тәуекелдердің жалпы жіктелуін қолданумен және талдаумен жүзеге асырылуы мүмкін. Тәуекелді төмендету бойынша шараларды жасауға қатысы бар 5 кезеңді қарастырайық.

Жобалық тәуекелді төмендетуге мүмкіндік беретін тәсілдерді дұрыс таңдау маңызды. Ең алдымен олардың қатарына **диверсификацияны** жатқызуға болады.

Нақты жобамен байланысты кез-келген шешім осы шешімді қабылдайтын тұлғадан жобаны басқа жобалармен өзара байланыста және кәсіпорынның бар қызмет түрлерімен байланысты қарастыруды талап етеді. Тәуекелді төмендету үшін сұраныс қарама-қарсы бағыттарда өзгертін тауарлар мен қызметтерді өндіруді жоспарлау дұрыс. Бірақ, диверсификацияның жүйелік тәуекелді төмендетудің тәсілі болып табылатынын есте сақтаған дұрыс. Жүйелік тәуекел диверсификация көмегімен қысқартыла алмайды.

Жобалық тәуекелді қатысушылар арасында бөлу оны төмендетудің тиімді тәсілі болып табылады. Осы кезде берілген тәуекелге жауапты ретінде дәл және сапалы есептей және бақылай алатын қатысушыны тағайындау қисынды болады. Осы бөлу жобаның қаржылық жоспарын және келісім-шарттық құжаттарды жасау кезінде жүзеге асырылады.

Тәуекелді төмендетудің аса тараған тәсілі **сақтандыру** болып табылады. Сақтандырудың шетелдік тәжірибесі инвестициялық жобаларды толық сақтандыруды пайдаланады. Қазақстандық қызметтің шарттары жобаның тәуекелдерін тек жартылай ғана сақтандыруға мүмкіндік береді: ғимарат, құрал-жабдық, персонал, кейбір экстремалды жағдайлар т.б.

Инвестициялық жобаның тәуекелдерін төмендетуде қосымша ақпаратты алу маңызды рөл атқарады. Осындай сатып алудың мақсаты – жобаның кейбір параметрлерін

нақтылау, бастапқы ақпараттың сенімділігі мен дәлдігінің деңгейін көтеру, ол тиімсіз шешім қабылдаудың ықтималдығын төмендетуге мүмкіндік береді. Қосымша ақпаратты алу тәсілдері оны басқа ұйымдардан (кәсіпорындар, ғылыми-зерттеу және жобалық ұйымдар, консалтингтік фирмалардан, т.б.) сатып алуды, қосымша экспериментті жүргізуді, т.б. қосады.

Күтпеген шығындардың орнын толтыруға қаражаттарды резервтеу инвестициялық жобаның тәуекелін төмендетудің кең тараған тәсілі болып табылады. Шетел тәжірибесі форс-мажорға қаражаттарды резервтеу есебінен жоба құнының 7-ден 12%-ға көтерілуін жібереді. Қаражаттарды резервтеу жобаның құнын өзгертетін потенциалды тәуекелдер мен жобаны жүзеге асыру барысында бұзушылықтарды болдырмаумен байланысты шығындар көлемі арасындағы қатынасты орнатуды білдіреді.

Сөйтіп, *тәуекелдерді сапалы талдаудың негізгі нәтижелері* жобаның нақты тәуекелдерін және оларды тудыратын себептерді айқындау, көрсетілген тәуекелдерді мүмкін жүзеге асырудың гипотетикалық салдарының құндық эквиваленті мен талдауы, залалды минимизациялау бойынша шараларды ұсыну және олардың құндық бағасы. Сапалық талдаудың қосымша, бірақ аса маңызды нәтижелеріне тәуекелге тексерілетін жобаның факторларын (айнымалыларын) мүмкін өзгерісінің шекаралық мәндерін анықтауды жатқызуға болады.

Жобалық тәуекелдерді талдауға сандық тәсілдеме сапалық талдаудың барысында алынған ақпаратқа негізделеді және бөлек тәуекелдің және жоба (шешім) тәуекелінің сандық анықталуын білдіреді. Осы кезеңде тәуекелді жағдайлардың және олардың салдарының пайда болу ықтималдығының сандық мәндері анықталады, тәуекел дәрежесінің (деңгейінің) сандық бағасы жүзеге асырылады, берілген нақты жағдайда тәуекелдің жіберілетін деңгейі.

Тәуекел мәселесіне арналған зерттеулерде тәуекелді сандық бағалаудың әр түрлі әдістері кездеседі.

Жобаның тәуекелдерін сандық талдаудың аса жиі кездесетін әдістері:

- бағалаудың статистикалық әдістері;

- сарапшылар бағаларының әдісі;
- аналогтар әдісі;
- талдаушылық әдістер тобы.

Тәуекелдерді бағалаудың статистикалық әдістерінің негізгі міндеті – бұрын болған нақты тәуекелді объектінің (ұйымның) қызметі туралы бар мәліметтерін статистикалық зерттеу негізінде бәлек жағымсыз жағдайдың туындау ықтималдығын анықтау болып табылады. Аса қарапайым жағдайда қызметтің сандық жеке тәуекелдері *дисперсия, орташа квадраттық ауытқу, вариация коэффициенті* көрсеткіштерін пайдаланумен бағаланады, ал олардың әсер ету нәтижелері *зерттелетін көрсеткіштердің орташа күтілетін мәндерінің* негізінде бағаланады.

Аса нақты тәсіл жеке тәуекелдің әсер ету салдары көрінуінің бөлу заңын зерттеу және осы заңның негізінде модельдің адекваттылығын бағалауды есепке алғанда оның ықпал етуін математикалық сипаттау болып табылады. Талдаудың тереңдігіне тәуелді бөлек жағымсыз оқиғаларды зерттеу және бағалау мүмкін болады, бірақ нақтырағы, жеке тәуекелдердің негізінде анықталған интегралды (көппараметрлі) шама ретінде жағымсыз жағдай туралы көрініс беру болып табылады.

Тәуекелді сандық бағалаудың статистикалық әдістері ең тараған әдістердің бірі болып табылады. Олардың *артықшылықтарына* математикалық есептеулердің қиын еместігі, ал *кемшіліктеріне* бақылаудың үлкен көлемінің қажеттігін жатқызуға болады.

Сарапшылар бағалары әдісінің басты артықшылығы – жобаны талдау процесінде сарапшылардың тәжірибесін пайдалану және әр түрлі сапалы факторлардың әсер етуін есепке алу мүмкіндігінде. *Сарапшылық бағалау процедурасы* формалды түрде келесіге саяды: жоба (фирма) жетекшілігі сарапшылық (сұрау) парақтары түрінде бағалау критерийлерінің тізімін жасайды. Әрбір критерий үшін сарапшыларға айтылмайтын сәйкес өлшем коэффициенттері белгіленеді. Содан кейін әрбір критерий бойынша эксперттерге өлшемдері

мәлім емес жауап варианттары құрылады. Сарапшылар, талдауды өткізе отырып, бағаланатын жоба туралы толық ақпаратқа ие болуы, қойылған сұрақтарды талдауы және таңдалған жауап нұсқасын белгілеуі керек. Ары қарай толтырылған сарапшылық парақтар сәйкес түрде – ақпаратты танымал статистикалық (компьютерлік) пакеттердің негізінде өңделеді және жүргізілген талдаудың қорытындысы беріледі.

Жоғарыда сипатталған тәуекелдерді сарапшылық бағалау әдісін оның бір түрі **Дельфи әдісі** толықтырады. Ол тәуекелдерді бағалауды жүргізуді ұйымдастырудың қатаң процедурасымен сипатталады, ол кезде сарапшылар қойылған сұрақтарға жауаптарды бірігіп талқылау мүмкіндігінен айырылған, бұл топтық шешім қабылдауға «қақпаннан» өтуге және көшбасшы пікірінің басым болуына, сонымен бірге бағалардың жасырындығын қамтамасыз етуге мүмкіндік береді. Өңделген және жалпыланған нәтижелер басқарылатын кері байланыс арқылы сарапшы комиссияның әрбір мүшесіне хабарланады. Осылай, әрбір бағаның маңғаздығымен байланысты психологиялық дискомфорт мүмкіндігі шешіледі, одан кейін бағалау қайтадан өткізілуі мүмкін.

Жобалық тәуекелдерді сарапшылық бағалаудың сапасы көп дәрежеде сарапшыларды іріктеу сапасына тәуелді, осыған байсалдылықпен назар аудару қажет.

Аналогтар әдісінің мәні бағаланатын жобамен ұқсаудың жоғары дәрежесіне ие жүзеге асырылған инвестициялық жобалар туралы бар мәліметтерді талдауда. Бұл жоғалтулардың пайда болу ықтималдығын есептеу мақсатында істеледі. Аналогтар әдісінің өз қолданысын жиі қайталанатын жобалардың (мысалы, құрылыс) тәуекелін бағалау кезінде табады.

Аналогтар әдісі тәуекелді бағалаудың басқа әдістері тиімсіз болған жағдайда жиі қолданылады және аналогтық жобалардың тәуекелдері туралы мәліметтер базасын пайдаланумен байланысты. Аналогтар әдісінің көмегімен жобалық тәуекелдерді бағалауды жүргізу кезіндегі маңызды сүйеніш бірқатар танымал банктердің, мысалы Әлемдік банктің, тәжірибеде қолданатын жобалардың

аяқталуынан кейін оларды бағалауды бастау болып табылады. Осындай зерттеулердің нәтижесінде алынған мәліметтер аяқталған жобалардағы тәуелділіктерді айқындау үшін өңделеді, бұл жаңа инвестициялық жобаны жүзеге асыру кезінде потенциалды тәуекелді айқындауға мүмкіндік береді.

Талдаушылық әдістердің бүкіл массивін ықтималды бөлулерді тартуға тәуелді екі шағын топқа бөлуге болады:

- ықтималдықтарды бөлуді есепке алмайтын әдістер;
- ықтималдықтарды бөлуді есепке алатын әдістер.

Ықтималдықтарды бөлуді есепке алмайтын әдістер тәуекелді есепке алудың ескі тәсілдері болып табылады және келесідей көрінуі мүмкін:

- жобаның тиімділігі критерийлерінің сезімталдығын талдау;
- сценарийлерді талдау;
- жобаның бөлек параметрлерін түзету әдісі.

Тиімділік критерийлерінің сезімталдығын талдау – тәуекелдерді зерттеудің ең қарапайым және жиі қолданылатын сандық әдісі. Оның көмегімен белгіленген айнымалы (әсер ету факторы) мәнінің өзгеруі кезінде тиімділік критерийінің (мысалы, *NPV*) мәні қалай өзгеретінін көрсетуге болады. Берілген әдістің көмегімен жүзеге асыру жағдайларының мүмкін өзгерістеріне жобаның тұрақтылық дәрежесін сипаттауға және жоба үшін тәуекелді факторларды айқындауға болады.

Сценарийлерді талдау жобаның сезімталдығын талдау әдістемесінің дамуын білдіреді, себебі ол тәуекелге тексерілетін айнымалылардың бүкіл тобы бір уақытта өзгеруін білдіреді. Нәтижесінде жобаның ақша ағымдарын сипаттайтын барлық негізгі айнымалыларының бір уақытта өзгеруінің жобалық тиімділіктің критерийлеріне ықпал етуі анықталады. Осы әдістің маңызды артықшылығы – параметрлердің ауытқуы – олардың өзара байланысын (корреляциясын) есепке алғанда есептелетіні болып табылады.

Жобаны жүзеге асыру жағдайларының мүмкін анықталмағандығы *жоба параметрлерін түзету* жолымен есепке алынуы мүмкін:

- құрылыс және басқа жұмыстарды орындау мерзімдері мүмкін тоқтаулардың орташа шамасына артады;

- жобалық ұйымдастырудың қателерімен, құрылыс барысында және күтпеген шығындармен келісілген құрылыс құнының орташа артуы есепке алынады;

- төлемдердің кешігуі, шикізат және материалдарды жеткізудің ырғақсыздығы, персоналдың технологиялық жіберілетін бұзушылықтары т.б. есепке алынады;

- дисконттың нормасы артады.

Қызықты қарастырылатын соңғы түзету – жобаның тиімділігін есептеу кезінде тәуекел үшін үстемелер мөлшеріне дисконт ставкасының артуы.

Талдаушылық әдістердің екінші тобы *ықтималдықтарды бөлуді есепке алып, жобалық тәуекелдерді бағалау* болып табылады. Олар модель бойынша құрылу және есептемелер *ықтималдықтар теориясының* қағидаларына сәйкес жүзеге асырылатынын білдіреді.

Әдістердің осы тобының шегінде бүгінгі күнге ең танымал әдістерін қарастырамыз:

- шешімдерді қабылдау теориясына негізделген (анықталмағандық, тәуекел жағдайында, «шешімдер ағашы» көмегімен шешімдерді қабылдау критерийлері);

- Монте-Карло әдісі.

Экономикалық қызметтің кез-келген саласы, әсіресе инвестициялық жоспарлау, ақпараттың толықсыздығы жағдайында шешім қабылдаумен байланысты. Анықталмағандық көздері әр түрлі болуы мүмкін: экономикалық және/немесе саяси тұрақсыздық, бизнес бойынша серіктестер әрекеттерінің анықталмағандығы, ақпараттың дәл еместігі және көптеген басқа кездейсоқ факторлар. Осы факторларды есепке алғанда экономикалық шешімдер *шешім қабылдау теориясы* – ең жақсы әрекетті немесе әрекеттердің тізбектілігін таңдауға талдаушылық тәсілдеме шегінде қабылданады.

Шешімдер теориясында *тәуекел жағдайын анықталмағандық жағдайдан* ажырату қабылданған.

Осыған сәйкес шешімдерді қабылдау теориясында оңтайлы шешімдерді таңдауға әр түрлі тәсілдемелерді қажет ететін және әр түрлі критерийлерді қолданатын модельдің екі типін бөледі.

Монте-Карло (Monte-Carlo Simulation) әдісі бойынша имитациялық модельдеу параметрлердің анықталмаған мәндері бар, және жоба параметрлерін ықтималды бөлуін біле отырып, жоба үшін математикалық модельді, сонымен бірге параметрлердің өзгерістері арасындағы байланысты (корреляцияны) құруға, жобаның табыстылығын бөлуді алуға мүмкіндік береді.

Берілген әдіс аса күрделі, бірақ инвестициялық жобаны қабылдау кезіндегі тәуекелдерді есепке алу және бағалаудың нақты әдісі болып табылады. Себебі, нақты инвестициялық жоба кездесетін анықталмағандықтың бүкіл гаммасын толық сипаттайды және алдын ала белгіленетін шектеулер арқылы жобалық талдаушыға қол жетерлік барлық ақпаратты есепке алуға мүмкіндік береді. Әдісті тәжірибеде жүзеге асыру болжамдық модельдерді сипаттауға және кездейсоқ сценарийлердің үлкен көлемін есептеуге мүмкіндік беретін компьютерлік бағдарламаларды қолдану кезінде ғана мүмкін.

3. ИНВЕСТИЦИЯНЫ БАСҚАРУ

3.1. Инвестициялық жобаларды тиімді ұйымдастыру

3.1.1. Инвестициялық жобаларды қалыптастыру

Инвестициялық жобаларды қалыптастыру регламенті:

1. Жобаларды қарастыру тәртібі

Қордың менеджері жобаның экономикалық тиімділігіне, шығарған өнімнің нарықтағы перспективасына, Бастамашының тарабынан жобаның қамтамасыз етілуіне, жобалардың Қордың мақсаттары мен міндеттеріне және ҚР индустриалды-инновациялық саясатына сәйкестігін алдын ала талдауды жүзеге асырады.

Алдын ала қарастыру нәтижесінен кейін, жобаның бастамашысы Қордың менеджерімен бірлесіп инвестициялық жобаның презентациясын өткізеді, мұның мақсаты жобаның мазмұнын талқылау және жобаны одан әрі әзірлеудің мақсатқа сәйкестігі туралы шешім қабылдау болып табылады.

Презентация қорытындысы бойынша оң шешімінен кейін бизнес-жоспарды, техника-экономикалық негіздеуді (ТЭН) бірлесіп әзірлеу үшін жұмыс тобы құрылады.

Қордың мамандары, шарт негізінде тартылған тәуелсіз сарапшылар мен кеңесшілер (соның ішінде инжинирингтік ұйымдар) нақты тұтынушыларды, шикізатты жеткізушілерді, жиынтықтаушы және электр қуатын, тіркелген активтерді бағалау, инфрақұрылым және т.б. анықтаумен өндірістің егжей-тегжейлі жоспарын дайындайды. Жұмыс істейтін кәсіпорындарды кеңейту, қайта қалпына келтіру және техникалық қайта жарақтандыру жобалары үшін ТЭН-ң әзірлеу процедуралары өзіне – жоба бастамашысына аудитті, заңды және техникалық сараптауды, сондай-ақ Қордың мамандары жүргізген жобаның ішкі қаржы-экономикалық талдауын енгізе алады.

2. Қордың жобаға қатысуы жөніндегі шешімін қабылдау

Қордың басқару органы өзінің құзіреті шегінде жобалық құжаттамаларды әзірлеу қорытындысы бойынша және сараптау

жұмыстарының табысты аяқталуынан кейін жобаны қаржыландыру туралы шешімді қабылдайды.

ҚР Үкіметінің 24.12.04 ж. №1383 қаулысымен бекітілген инвестициялық декларациясының ережесіне сәйкес, инвестициялық жобаны қаржыландыру туралы шешімі Қордың органдары құзіретіне сәй қабылданады:

Қордың қатысуымен Директорлар кеңесімен 700 000 000 (жеті жүз миллион) теңгеден асатын мөлшерде ұйымның жарғылық капиталында;

Қордың қатысуымен Басқармамен 700 000 000 (жеті жүз миллион) теңгеден аспайтын мөлшерде ұйымның жарғылық капиталында.

Қор органдарының оң шешімі енгізілгеннен кейін, Қор акционерлік қоғамның жарғылық капиталын қаржыландыруға кіріседі.

3. Жобаның атқарылуын бақылау

Қаржыландыратын кәсіпорынның жөнелтілуін қамтамасыз ету үшін, Қор өзі қатысатын ұйымның жарғылық капиталына мониторингтік басқаруды (бұдан әрі мониторинг нысандары) жүзеге асырады. Ұйымдарды мониторингтік басқару электрондық құжаттама нысанында ақпаратты ұсынуды қарастыратын электрондық мониторинг әдісін дамыту және қолдану негізінде жүргізіледі және оларға мыналар жатады:

1) мониторинг нысандарының жағдайын және басқарудың тиімділігін қадағалау;

2) инвестициялық жобаны іске асыру туралы ақпараттарды мерзімді жинау;

3) мониторинг нысандарын тікелей зерттеу және басқарудың тиімділігін бағалау;

4) мониторинг нысандарының әлеуметтік-экономикалық, қаржылық, құқықтық, технологиялық, өндірістік-техникалық жағдайын талдау;

5) экономика дамуына мониторинг нысандары қызметінің әсерін бағалау және болжау.

4. Қордың жобадан шығуы

Жобаны жылжыту бойынша барлық шешімдер Қордың жобадан шығу процедураларын есепке алады, бұл бір жолғы

немесе акцияларды және Қордың жеке меншігінде тұрған басқа бағалы қағаздарды адымды сату жолымен жүзеге асырылады.

Кәсіпорын өзінің коммерциялық табысын көрсеткен кезеңі ішінде жобадан шығуға жол ашылады. Кәсіпорынның тұрақты дамуы, нарыққа оның өнімінің және сауда маркасының шығуы кәсіпорын репутациясының тұтынушылар арасында ғана емес, сонымен бірге қаржы институттары (соның ішінде халықаралық) және жеке меншік инвесторлар арасында да көтерілуіне жағдай жасайды. Сатудың тұрақты көлемі және жақсы несиелік тарихы компанияны ұйымдастырылған бағалы қағаздар нарығына шығару үшін алғы шартын құрады. Ірі, тұрақты компания, қор биржасындағы өзінің облигациялары мен акцияларын ("А" және "Б" категориялары) листингілеу талаптарын айырықша жеңіл қанағаттандыра алады.

Перспективалық жобалар

ҚР Индустриалды-инновациялық даму стратегиясын іске асыру мақсатында, Қазақстанның Инвестициялық қоры шикізат емес секторының салаларында бәсекеге қабілетті, жоғары технологиялық, соның ішінде экспортқа бағытталған өнеркәсіптерді құру және дамытудың басым бағыттарын айқындады. Қор перспективалы жобаларды анықтауда мыналар ескеріледі:

1. Саланың ел экономикасына әсер етуінің бағалауын, бәсекелестік артықшылығын талдауын, қосылған құны тізбегінде өндірілетін өнімнің салым мөлшері;

2. Дайын өнімнің дүние жүзілік нарығына жобалар өнімдерінің шығу перспективаларын ескере отырып, ішкі және сыртқы нарықтардың сыйымдылығын бағалауы;

3. Институтционалды инвесторлардан жеке меншік инвестицияларының (жинақтаушы зейнетақы қорларының қаражатын есептегенде), соның ішінде индустриалды-инновациялық дамуында мультипликативті тиімділікті құрайтын шетелдік, ірі масштабты, перспективалы жобалардың ағынын ынталандыру міндеттері;

4. Салалық кластерлерді (ең алдымен құрылыс материалдары, металлургия, химия, жеңіл және тамақ

өнімдері өндірісінде) орнықтыру және дамыту үшін жобалар топтарының көздеуі.

Шығыс-Қазақстан облысында *Шар-Өскемен жаңа темір жол желісі құрылысының* жобасы Қордың қызметінде бірден бір басымды жүйені құрайтын бағыт болып табылады. Осы жобаның принципті маңызды фактісі болып табылатыны, яғни мұнда концессия схемасының негізінде, ең алғаш рет Қазақстан және бүкіл кеңес аймағы аясында жол құрылысын жүргізуде жеке меншік инвесторларының қаражаттарын тартуымен, дүние жүзілік тәжірибені пайдалануы. Темір жол құрылысын қаржыландыру үшін, сонымен бірге жинақтаушы зейнетақы қорының қаражаттары пайдаланылады. Концессия негізінде темір жолды қаржыландыру және құрылысты басқару мен пайдаланудан алынған оң тәжірибе одан әрі басқа инфрақұрылымдық жобаларда пайдаланылуы мүмкін.

Құрылыс материалдарының өндірісі жаңа тұрғын үй саясатын іске асыру, Қазақстан қалалары, жолдарының құрылысын, басқа инфрақұрылымдық және өнеркәсіптік нысандарын жылдам жаңарту жағдайларында ерекше көкейкесті болып табылады.

Құрылыс материалдары кластерінде цемент, әйнек, жылуұстағыш, керамика, қабырғалық, әрлеу және руда емес материалдары сияқты өндірістің бағыттары құрастырылады.

Флоат әдісімен *табақты әйнек өндірісін* ұйымдастыру. Өндірістің осы әдісі жоғары сапалы әйнекті алуға жағдай жасайды. Одан басқа мұндай әдіс, өндіретін әйнектің жуандығы бойынша құрылыс индустриясының әр түрлі сұранысын қанағаттандыруға қажетті ең жоғары кең диапазонын алуға жағдай жасайды. Осы жобаны іске асырудың мультипликативті тиімділігі шикізатты, материалдарды, электр энергиясын, газ және басқа да аралық өнімдер мен қызметті жеткізетін салалардың даму көзқарасымен қарағанда да, сонымен бірге табақты әйнекті пайдаланушылардың салалық даму көзқарасымен қарағанда да айырықша жоғары.

Жаңа технология (құрғақ тәсілді қолдану) негізінде *цемент өндірісі зауытының* құрылысы электр энергиясы мен отынның шығындарын үнемдеу есебінен цемент өндірісінің өзіндік құнын елеулі төмендетуге көмектеседі. Жобада портландцементтің сульфатқа берік, тез қататын түрлері, сондай-ақ мұнай-газ секторында жоғары агрессивті ортадағы ғимараттардың құрылысы үшін қолданылатын гидрофобты цементтерді шығару болжанып отыр.

Офистік және тұрғын үй ғимараттарын, сондай-ақ өндірістік үй-жайларды қаптау үшін, *керамикалық плиткалар өндірісі зауыттарының* (қабырғалық және едендік сәндік, керамикалық гранит) құрылысын қарастыратын жоба. Шекаралас мемлекеттерге: Өзбекстан, Қырғызстан, Түркменстан, Батыс Қытайға өнімдерді экспорттау мүмкіндігі қарастырылып отыр.

Металлургия – минералды және техногенді шикізатты қайта өндірудің кешенділігін көтеру үшін кең және тұрақты салааралық байланысты болжайтын бірден-бір энергия сыйымдылықты және жоғары технологиялық салалық бағыт. Жаңа құбырлар өндірісін құрудың, металл конструкцияларын, сондай-ақ өзге өнімнің төртінші және бесінші өзгертуін шығарудың сұранысы өсіп келеді.

Болат құбырлары өндірісін ұйымдастыру. Негізгі мақсаты — мұнай-газ және басқа салалары үшін жоғары сапалы құбыр өнімдерінің жеке өндірісін Қазақстанда құру. Өнімдердің бәсекеге қабілеттілігі әлеуетті тұтынушылардың талаптарына аса жоғары жауап беретін еуропалық немесе жапон инвесторларының қазіргі кездегі жабдықтарды пайдалануымен, жоғары жиіліктегі токтармен тік жікті құбырларды балқыту технологиясында соңғы жетістіктерді пайдалануы болып табылады.

Химия, мұнай-химия:

Кальций содасы өндірісін ұйымдастыру. Соданың ірі тұтынушылары – әйнек өндірісі, химиялық, металлургиялық өнеркәсібі, мұнай-химиялық кәсіпорны, мұнайды қайта өндіру және целлюлоза-қағаз өнеркәсібі. Жобамен кальций содасының өндірісін ұйымдастыру, аралас салалардағы өнімдердің арзандауымен соданың толық импорттық орнын

басуын жүзеге асыруын ғана емес, сонымен қатар кальций содасының экспортын ұйымдастыруға жол беретін тиісті инфрақұрылымды құрастыру қарастырылады.

Битум өндірісі дамуының құрылысы жол битумдарына республиканың сұранысын қамтамасыз етеді. Қазақстан Республикасында 2006–2012 жж. арналған автожол саласын дамыту бағдарламасын іске асыру, құрылыс бойынша жұмыс көлемінің елеулі көтерілуі, автожолдар мен көпірлерді қайта қалпына келтіруі мен жөндеу жүргізуі мұнай битумдарын тұтынудың айырықша өсуіне әкеледі.

Қазақстанда шина саласын дамыту жобасы жүк машинасы, жеңіл және ауыл шаруашылық машиналары үшін бәсекеге қабілетті шина өнімдерін шығару бойынша өндірістің толық аяқталған технологиялық циклін құруға жол береді.

Жеке гигиена, косметика және жуғыш құралдарын шығару бойынша жобалары импорттың орнын басатын өнімдердің негізгі ассортиментін игеруге және шетел нарығында бәсекеге қабілетті қазақстандық маркаларды жылжытуды ұйымдастыруға жол береді.

5. Агроөнеркәсіптік кешенінде қой шаруашылығы, сүтті және етті мал шаруашылығы, жеміс-көкөніс шаруашылығы мен мақта шаруашылығы, астық өнімі сияқты кластер құрайтын бағыттарды, тұқымдық және тауарлы қой шаруашылығынан бастап, трикотаж, тоқыма, мата және дайын өнімдері өндірісіне дейін – жүн тізбегінің элементтерімен байланысты жобаларды дамыту күтілуде.

Қазақстанның солтүстік өңірінде агроөнеркәсіп холдингін құру жобасы жұмыс істеп тұрған және жаңа мал шаруашылығы базасының құрылысын қайта қалпына келтіруді, жемшөп өндірісін, ет комбинатының құрылысы мен іске қосуын болжайды. Сиыр, шошқа еттерін, етті қайта өндіру өнімдерін өткізудің жоспардағы нарығы: Ақмола мен Қарағанды облыстары, ҚР облыс орталықтары мен ірі қалалары, сондай-ақ Ресей Федерациясының Омск, Новосібір және Челябинск қалалары.

Қой және ірі қара малы өнеркәсібінің өсуімен қатар ет, тері және басқа өнімдер өндірісінің жобалары даму импульсын алады.

Жеміс-көкөністі қайта өндірудің дамуымен шыны, металл ыдыстары және оралым материалдары өндірісінің жобалары тығыз байланысты.

Дәнді ауыспалы егісінде рапс пен сояны енгізу тиісті қайта өндіру өндірісінің дамуына жол ашады.

Балық кластерінің схемасы жетілдірілуде: кәсіпшілік аулау, балық өнімдерін қайта өндіру, оралым, сақтау және тасымалдау.

Осылай, инвестициялық Қор Қазақстан Республикасында соңғы пайдаланылатын ғана емес, сонымен бірге салааралық және экспортты пайдалануды байланыстыратын, жоғары сапалы, стратегиялық бәсекеге қабілетті өнімдерді шығаруға бағытталған жобаларға басымдық бере отырып, индустриалды-инновациялық дамудың айырықша бағыттарына шоғырланады.

3.1.2. Инвестициялық жоба тиімділігін бағалауды ұйымдастыру әдістемелері

Инвестициялық жобаларды қаржылық бағалау, жобаларды таңдау және олардың негізін құруда басты рөл атқарды. Себебі, басқа жобаны таңдау оны іске асыруда мыналарды қамтамасыз етуімен қабылданады:

- Тауарларды немесе қызметтерді сатудан түскен табыс есебінен жобаға жұмсалған қаражат орны толтырылмаса;
- Инвестицияның рентабальдігін қамтамасыз ететін пайдалануы;
- Инвестицияның белгілі-бір мезгілде өзін-өзі өтеуі.

Инвестициялық операциялардың мұндай нәтижелерінің нақтылығын анықтау, кез-келген жоба бойынша нақты активтерге қаражат жұмсаудың қаржылық және экономикалық параметрлерін бағалаудың басты міндеті болып табылады. Мұндай бағалауды іске асыру, біршама қиын, себебі, оған

келесідей факторлар әсер етеді:

- Біріншіден, инвестициялық шығындар бір-ақ рет немесе жобаның ұзақ уақыт жұмысы барысында бірнеше рет қайталануы мүмкін;
- Екіншіден, инвестициялық жобаны іске асырудан алынатын нәтиже процесінің ұзақтығы (яғни, бір жылдан жоғары)
- Үшіншіден, ұзақ уақыт операциялардың жүзеге асырылуы инвестицияның барлық аспектілерін бағалау барысында белгісіз жағдайларға, яғни тәуекел қателіктеріне әкелері сөзсіз.

Міне, осы аталған факторлардың болуы, инвестициялық жобаны бағалаудың арнайы әдістерін жасау, соның негіздерінде инвестициялық жобаға ең төменгі мүмкіндіктердегі шешім қабылдаудың негізін жасауға мүмкіндік береді.

Инвестициялық жобалардың тиімділігін бағалау негізінен жобаға жұмсалған шығындардың қайтарымдылығын анықтауды сипаттайды.

Инвестициялардың тартымдылығын бағалау көрсеткішіне мыналар жатады:

- Таза ағымдық құнды анықтау әдісі;
- Инвестицияның тиімділігін есептеу әдісі немесе ішкі пайда нормасын есептеу әдісі;
- Инвестицияның өтелу мерзімін есептеу әдісі;
- Орташа табыс нормасын есептеу әдісі;
- Шығынсыздық нүктесін анықтау әдісі.

Инвестицияны талдаудың таза ағымдағы құнын анықтауға негізделген әдісін пайдалану, инвестициялық жобаны іске асыру нәтижесінде фирманың құндылығын арттыру екі бірдей алғы шарттан туындайды:

- кез-келген фирма өзінің бағалылығын жоғарылатуға ұмтылады;
- әр уақыттағы шығындардың құны бірдей емес.

Таза ағымдағы құн (BPU) – бұл инвестициялық жобаны іске асырудан түсетін ақшалай түсімдер сомасы мен олардың ағымдағы дисконтталған құны және жобаны іске асыру үшін

қажетті барлық шығындардың ағымдық құндарының дисконталған сомасы арасындағы айырманы білдіреді.

$$NPV = \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \frac{CF_n}{(1+k)^n} - I_0 = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i} - I_0 \quad \text{немесе}$$
$$NPV = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i} - I_0$$

CF_i (ағылшынша Cash flow) – ақшалай қаражаттардың t -уақыт кезеңінің соңына түсуі.

I_0 (ағылшын. Investment) – бастапқы қаражаттар жұмсалымы.

Егер де жобаның таза ағымдағы құны NPV оң көрсеткішті көрсетсе, онда инвестициялық жобаның іске асырудан фирманың бағалылығы артады, сөйтіп инвестициялау оның пайдасына жүреді, яғни ол жобаны тиімді жоба деп атайды.

Инвестицияның тиімділігі (PI) есебінің әдісі, бұл таза ағымдағы құнды анықтау әдістерін толықтырады. Инвестицияның тиімділігі – инвестор байлығының 1 теңгеге шаққандағы құндылығын анықтайтын көрсеткіш болып табылады. Тиімділікті анықтау мынадай кестемен анықталады:

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i} / I_0$$

Бұл инвестицияның тиімділік көрсеткішін кейде «табыс-шығын» коэффициенті деп атайды.

Егер де NPV оң санды көрсетсе, PI бірден жоғары болады ($PI > 1$), ал егер $NPV < 0$ болса, онда $PI < 1$ болады. Демек, $PI > 1$ үлкен болса, онда мұндай инвестициялық жоба тиімді.

PI-ға көңіл бөлу, яғни оны инвестициялаудың абсолюттік тиімділігі ретінде қарау талдаушыға инвестициялық жобаны келесідей екі аспектіде зерттеуге мүмкіндік береді:

- Біріншіден, оның көмегімен инвестициялық жобаның

тұрақтылық шамасын білуге болады.

• Екіншіден, РІ инвестицияны талдаушылар үшін әр түрлі инвестицияларды саралаудың сенімді құралы болып табылады. Инвестицияны бағалаудың қарапайым әдістері бұл ақшалай түсімдер мен шығындарды дисконттау тұжырымдамасы сияқты, инвестицияның тиімділігін тура бағалауда ертеден және кеңірек қолданылып келе жатқан инвестицияны бағалау әдістері қатарына жатады. Бұл қарапайым әдіс қосымша ақпараттар алуға көмек береді және сәтсіз ақшалай қаражат жұмсау тәуекелдігін төмендетеді.

Ішкі пайда нормасын есептеу әдісі. Ішкі пайда нормасы немесе инвестицияны өтеудің ішкі коэффициенті (IRR – internal rate of return) IRR – мәні жағынан инвестициялауға бағытталған қаражаттың өтелу деңгейі және табиғаты жағынан қаржылық менеджменттің басқадай аспектілерінде пайдаланатын пайыз мөлшерінің әр түріне жақын келеді. Экономикалық табиғаты жағынан ішкі пайда нормасына ең жақыны:

банктердің өз жинақ шоттарына қоятын табысының нақты жылдық мөлшері (яғни, күрделі пайыздық есептеу сызбасы бойынша есептелетін, бір жылғы табыстылықтың номиналдық мөлшері);

күрделі пайыздық есептеу сызбасы бойынша бір жылға ссуда бойынша нақты пайыз мөлшері.

IRR – келтірілген пайданы келтірілген шығынмен теңестіретін дисконттық мөлшерлеме коэффициентін білдіреді. Бұл коэффициент таза келтірілген құнды нөлге теңестіреді. Бұл көрсеткіштің мәні инвестициялық жобаға жұмсалымның табыс деңгейінің шегін белгілейді.

Егер IRR -дің мәні r арқылы белгілессек, онда r -ді мынадай формуламен табамыз:

$$\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} - I_0 = 0$$

немесе NPV = 0.

Бұл көрсеткіштерді есептеуде арнайы калькуляторлар және кесте немесе график тұрғызу әдістері қолданылады.

IRR бойынша жобаны талдау келесі түрде жүзеге асырылады:

- егер $IRR > r$ жоба тиімді;
- егер $IRR < r$ жоба тиімсіз;
- егер $IRR = r$ жобаны қаржыландырудан таза пайда өзгермейді кез-келген шешімді қабылдауға болады.

Инвестицияны бағалаудың ең басты қарапайым әдісі бұл инвестицияның өтелу мерзімін есептеу әдісі болып табылады. Бұл әдіс инвестицияның бастапқы сомаларын жабу үшін мерзімін анықтаудан тұрады. Инвестицияның өтелу мерзімін (PP-*payback period*) есептеу формуласы келесідей:

$$PP = I_0 / CF,$$

$$PP(\text{payback period}) = -I_0 + CF_1 + CF_2 + CF_3 + \dots + CF_t = -I_0 + \sum_{t=1}^n CF_t$$

Мұндағы,

PP – өтелу мерзімі;

I_0 – бастапқы инвестициялар

CF_t – инвестициялық жобаны іске асырудан түсетін ақшалай түсімдердің жылдық сомасы.

Орташа пайда нормасын есептеу әдісі бухгалтерлік көрсеткіш-пайданы қолдануды білдіреді. Сондықтан, бұл әдісті әдетте инвестиция тиімділігінің бухгалтерлік әдісі деп атайды. Орташа пайда нормасын есептеу әдісі өте қарапайым әдіс ол алынған пайда мөлшерінің инвестицияның қаражаттарына (шығындарына) қатынасын білдіреді.

$$NP_{op} = P_{op} / K_{op}.$$

Мұндағы,

NP_{op} – орташа табыс нормасы

P_{op} – пайданың орташа жылдық бухгалтерлік көрсеткіші

K_{op} – инвестициялық қаражаттың орташа жылдық көрсеткіші.

Шығынсыздық нүктесін анықтау әдісі. Мәні алгебралық немесе графикалық жолмен инвестициялық жобаны амалға асыру үшін салынған шығындардың өндірілген өнім мен жасалған қызметтерден түсетін табыстың бір-біріне тең болған нүктесін табуда ($K=D$). Егер өндіріс көлемі мен өткізу көлемі осы нүктеден төмен болса, онда фирма зиянмен жұмыс істейді. Ал егер кіріс пен шығыс тең болса, онда фирма пайдамен жұмыс істейді. Шығынсыздықты талдауда жобаның қуаты немесе өнім көлемі зиянмен жұмыс істейді.

Шығынсыздық нүктесін анықтау әдісінде мынадай міндеттемелер орындалуы керек:

- өндіріс ұсталымы (издержки) өндіріс көлемінің функциясы болуы керек, ал өндіріс көлемі өз кезегінде өткізу көлеміне тең болуы керек;
- кез келген өндіріс көлеміне тұрақты ұсталымдар бірдей, ал өнім бірлігіндегі өзгермелі шығындар өндіріс көлемі пропорционалды өзгерісімен өзгеріп отыруы қажет.

Шығарылған өнім мен көрсетілген қызметтің бағасы өзгермеуі керек.

3.1.3. Инвестициялық тартымдылықты ұйымдастырудың экономикалық негізі

Инвестициялық жобалауды ұйымдастыру дегеніміз – техника-экономикалық негізі бар сызулар, түсіндірме хаттар, инвестициялық жобаның бизнес-жоспары және жобаны жүзеге асыру үшін қажетті басқа материалдар. Оның ажырамас бөлігі болып инвестициялық жобаның құнын анықтайтын смета табылады.

Жоба тартымдылығы – бұл техникалық материалдар (сызба, есептер, жаңа құрылған ғимараттардың макеті, құрылыстары т.б.), белгілі бір құжаттардың алдын-ала тексті.

Ең алдымен өндірістік бағытта инвестициялық жобаны өңдеу ұзақ уақыт бойы жүзеге асады яғни, идеядан бастап материалдық деңгейге дейін.

Инвестициялық жобаны нарықтық көрсеткіштердің көмегімен тиімді бағалау үшін жұмыстың басталуы мен аяқталуын нақты білу керек. Зерттеуші-ғалым үшін жобаның басталуы идеяның туындауы болса, бизнесмендер үшін – алғашқы ақшалай қаражатты жобаны жүзеге асыру үшін салу болып табылады.

Жобаны қаржыландыратын инвесторларды процестің жасалуы емес, оны өткізуден алатын табыс қызықтырады. Ал жобаны жүзеге асыратын мекемелер үшін – жұмыстың аяқталуы. Кейбір жобалар үшін жұмыстың аяқталуы – қаржыландырудың тоқтатылуынан, объектіні пайдалануға шығару, жобалық қуаттылықты толығымен игеру болады.

Жобамен жұмыс істеу мезгілінің басталуы мен аяқталуы құжатты түрде негізделуі керек.

Жобаның басталу кезінен өтімділік кезеңге дейінгі уақыт аралығы инвестициялық цикл деп аталады.

Инвестициялық циклді 3 топқа бөлуге болады. Оның әрқайсысының өз мақсаттары мен міндеттері бар:

- инвестицияға дейінгі – бастапқы зерттеулерден инвестициялық жобаны қабылдау шешіміне дейін, яғни соңғы зерттеулерге дейін;

- инвестиция кезеңі – келісім-шарт жасау кезеңі; өндірістік-кәсіпорынның немесе объектінің шаруашылық әрекет ету кезеңі.

Инвестициялауға дейінгі және инвестициялау кезіндегі этаптар инвестициялық жобалау облысына кіреді. Ал өндірістік кезең арнайы жүргізуші кезеңдер (өндірістік мекеме және еңбек күші, болжау, қаржыландыру, талдау т.б.) салаларына кіреді.

Инвестицияға дейінгі кезде болашақ объектіні жобалау қарастырылады. Кәсіпорын инвестиция туралы алдын-ала шешім қабылдайды, салынып жатқан объектілердің директорын тағайындайды. Жобаның техникалық экономикалық бағалауын, өтімділік бағасын зерттеуді кәсіпорынның өзі жүргізеді немесе мамандырылған мекемелердің көмегіне жүгінуге болады. Жобаның алғашқы кезінде күтпеген жағдайларды ескеруге болады. Ол үшін ең экономикалық жолдарды табу, жобаның

өтімділігін бағалау, оның бизнес-жоспарын құру. Бірақ, уақытында тоқтау деген принципке сүйене жүру керек, яғни жұмыстың басында тиімсіз жобадан бас тартқан жөн. Екінші инвестициялық кезеңде жоба мыналарды енгізеді:

- жобалық кәсіпорынды таңдау;
- жобалық сызуларды және модельді объектілерді дайындау;
- жобалық жән: құрлыстық жұмыстың алдын-ала жоспары;
- деталдық жоспарлау және спецификация;
- құрлыс орындарының сызбасы.

Осы кезеңде бас мердігер және субмердігер тағайындалады. Мердігерлер мен жабдықтаушылармен есеп айырысу үшін қысқа мерзімді заемдар анықталады.

Инвестициялық кезеңде орындалған көп нұсқаулы есептер нақты жобаны, оның техникасын және жабдықтарды анықтауға мүмкіндік береді. Осы кезеңде қабылданатын шешімдер техникалық деңгейі, құрылымы құрылыстық өндірістік жобаны жүзеге асыру шығындары ғана емес, сонымен қатар пайдалану шығындарына да тәуелді.

Жобалау үрдісін 2 кезеңге бөлуге болады:

1. Жоба алдындағы;
2. Нақты жобалау.

Жобалау алдындағы кезең инвестиция салудың алғы шарттарын жасайды. Дәл осы кезеңде жобаның өміршенділігі мен инвестициялық тартымдылығы қалана басталады. Жобалау алдындағы кезең зерттеулері нақты инвестициялық жобаны толық сипаттайды. Инвестициялық жобаның өмірлік циклін бұл кезеңде дәл анықтау мүмкіндігі қиынға соғады.

Нақты жобалаудың өзі екі кезеңді енгізеді: бастапқы және соңғы жоба. Әр кезеңде болашақ объектінің сметасы анықталады.

Өндірістің техника-ұйымдастырушылық дәрежесінің көтерілуі, соның ішінде: еңбек, еңбек құралдары және еңбек заттары деңгейінде көрінеді. Міне, осындай экономикалық көрсеткіштер, еңбекті іске асырумен бірге техника мен технология тиімділіктерінің дәрежесін көтереді. Жоғарыдағы көрсеткіштер (еңбек өнімділігі, қорқайтарымдылық, материал сыйымдылық) интенсификацияның жеке көрсеткіштері деп аталады. Оларды

талдауды техника-ұйымдастырушылық дәреженің факторымен шығару керек. Жеке көрсеткіштерге байланысты жалпылау да қолданылады.

Барлық жалпы көрсеткіштер жиынының техника және ұйымдастырушылық тиімділігін сипаттайтын келесі топтарды қарастыруға болады:

- Еңбек өнімділігі, еңбекақы қорының жоғарылауы;
- Материал қайтарымдылығының өсуі (материалдар шығынын азайту);
- Негізгі қор қайтарымдылығын көтеру;
- Айналым коэффициентінің артуы;
- Өнім көлемін жоғарылату;
- Өнімнің өзіндік құнының төмендеуі;
- Қаржылық тұрақтылық жағдайы көрсеткіштерін жоғарылату.

Инвестициялық мүмкіншіліктерді қолданудың экономикалық тиімділігі барлық материалдық салаларға ортақ. Әдістік ұсыныстар іс-шараларының кешені ғылыми-техникалық прогресті үдетуге бағытталған.

Жобалау үрдісінде болашақ объектінің негізгі мәселелері шешіледі: өз белгілеуіне сәйкестілігі; прогресті пайдалану талаптары; қысқа мерзім ішінде аз ғана еңбек күші, материал және ақша қаражатын пайдалану.

Тәжірибеде кәсіпорынның жобасын жасау, өндеу кезінде мынандай бөлімдерді енгізеді:

- түсіндірме хат;
- техника-экономикалық бөлім;
- бас жоспар;
- еңбек күші;
- құрылыс бөлімі;
- өндірісті басқару жүйесі;
- сметалық құжаттар.

Инвестициялық жобаның әр жұмыс кезеңінде оның құндық бағасы анықталады. Шетелдік тәжірибеде оның кем дегенде төрт түрін есептейді және олардың нақты деңгейі жобаны өндеу

кезінде өседі. Инвестициялық мүмкіншілікті зерттеу кезінде алдын-ала құнның бағасы есептелінеді. Оның мөлшері 25–40 % аралығында болуы керек.

Инвестициялық процестің әр кезеңінде жобаның экономикалық өтімділігі, табыстылығы анықталады. Басқа сөзбен айтқанда шығындарды алынатын табыстылықпен салыстырғанда алатын жобалық талдау жоспарланады.

Кәсіпорындар барлық инвестициялық ұсыныстарды «жинағанда» оларды бағалау және ранжирлеу процесі басталады. Сонымен қатар, инвестицияның нәтижелік көрсеткішін есептейтін жобаның бизнес жоспары құрылады, олар өз кезегінде, банк және басқа да кредиторларға ұсынылатын техника-экономикалық жағдайда жүзеге асырылады.

Барлық өркениетті мемлекеттерде неғұрлым болашағы бар кәсіпорындар өз қызметтерін кеңейте келе, міндетті түрде инвестиция тартуға есік ашады. Өз кезегінде инвестициялық жобаларын тиімді де тартымды түрде ұсыну арқылы инвестиция тарту тәжірибесі кеңінен қолданылады. Инвесторлар өздеріне тиісті инвестициялық пайды еркін қолданады. Олар пайды мұрагерлікке қалдыруға, бағалы қағаздар заңына сәйкес басқа да келісімдер жасай алады. Барлық кәсіпорындар инвестициялық қарекетпен байланысты. Инвестициялық жоба бойынша шешім қабылдау көптеген факторлармен қиындатылады. Олар: инвестицияның түрі, инвестициялық жобаның құны, қаржы ресурстары шектеулігі, шешім қабылдаумен байланысты тәуекелділіктер.

Инвестицияны қажет ететін себептер көп болуы мүмкін, бірақ жалпы оларды үш түрге бөлуге болады: қолда бар материалды-техникалық базаны жаңарту, өндірістік қаракеттің көлемін ұлғайту, жаңа қарекеттердің түрін меңгеру. Инвестициялық жобаны қабылдау міндеті – әр бағытта әр түрлі. Егер бар өндірістік қуатты ауыстыру керек болса, онда шешім оңай қабылданады, себебі, кәсіпорынның басшылары жаңа өндірістің қандай сиппаттамалармен қанша керектігін нақты біледі. Ал негізгі әрекетті кеңейтумен байланысты инвестиция туралы шешімді қабылдау қиынға түседі. Осы жағдайда жаңа

туындайтын факторларды ескеру қажет. Олар: тауар нарығында кәсіпорын жағдайының өзгеруі, қосымша еңбекті игеру, т.б.

Инвестициялық сипаттағы бақылау шешімін қабылдау процесі негізінде болашақ ақша түсімдері мен болжаулы инвестиция көлемін салыстыру және бағалау жатыр, өйткені салыстырылатын көрсеткіштер әр түрлі уақытқа қатысты, осындағы ең негізгі проблема оларды салыстыру. Оған әр түрлі қарауға болады, объективті және субъективті жағдайға байланысты инфляция қарқыны болатын түсімдердің көлемі, болжау көкжиегі, талдаушылардың білім деңгейі т.б.

Қаржылық менеджмент тәжірибесі инвестициялық қызметтерді бағалаудың келесі әдістерін атап көрсетеді.

Капитал мен табысты дисконттау. Материалдық негізін ақша құрайтын қаржы ресурстары уақытша құндылыққа ие. Қаржы ресурстары уақытша құндылығы екі аспектіде қарастырылады. Бірінші аспект ақшаны сатып алу қабілеттілігімен байланысты. Екінші аспект ақша қаражаты капитал сияқты айналымының және осы айналымнан табыс алумен байланысты. Жаңа ақшаларды тезірек жасау керек.

Табысты дисконттау – капитал салу мерзіміне байланысты табыс әкелу. Дисконттау есебімен өскен капитал мен қосымша табысты аудару үшін келесі формула анықталады:

$$K=K*(1+n),$$

K – салымдардың бастапқы соммасынан i -мерзімінің аяғында капитал салымдарының мөлшері;

K – салынған капиталдың мөлшерін ағымдағы бағалау, яғни бастапқы салым салынғаннан кейін бастапқы мерзімнің позициясы;

n – дисконттау коэффициенті (яғни, табыстылық нормасы немесе пайыз мөлшерлемесі) бірлік үлесі.

$$D=K(1+n)-K,$$

D – қосымша табыс, тенге.

Ағымдағы мезгіл позициясынан болашақ ақша түсімдерін бағалау үшін табысты дисконттау қолданылады. Инвестор капиталды салғаннан кейін, келесі жағдайларды басшылыққа алады.

Біріншіден, әр уақытта ақшаның құнсыздануы болады, *екіншіден*, анықталған минимум мөлшерінен төмен емес капиталға табыстың мезгілдік түсуі. Инвестор болашақта қандай табыс алатынын бағалау керек және табыстың болжанған деңгейінен жұмыстың басталуына максималды мүмкін болатын қаржылық ресурстар сомасын салуды жіберу.

Таза табыс келтіретін тиімді есептеу әдісі. Бұл әдіс бастапқы инвестиция көлемін дисконттау таза ақша түсімдерінің жалпы сомасы келтірілгеннен құралған. Өйткені, ақша қаражаттарының құйылымы уақыт бойынша бөлінген. Ол талдаушы инвестиция алғысы келетін немесе инвестициялайтын жылдық қайтарылу пайызынан шығатын r -коэффициенті арқылы дисконтталады. Мысалы, мынандай болжам жасалынады:

инвестиция (IC) жыл ішінде басқарылады, ал жылдық табыстар P_1, P_2, P_n көлемінде.

(NPV) сәйкесінше мына формулалар бойынша есептелінеді:
 $PU = PK / (1+r)^t$; $NPV = PK / (1+r)^t - C - C$.

Егер: $NPV > 0$, онда жобаны қабылдау керек,

$NPV < 0$, онда жобаны қабылдамау керек,

$NPV = 0$, жоба не пайдалы емес, не зиянды емес.

Мынаны ескеру қажет: NPV көрсеткіші қаралып отырған жобаны қабылдау кезінде кәсіпорынның экономикалық потенциалы өзгеруінің болжамдық бағалауын көрсетеді. Бұл жоба уақыт бойынша әр түрлі жобаларды NPV сомалауға болады. Бұл өте ерекше белгі, бұл критерийді басқалардан ерекшелейтін және оптималды инвестицияланған қоржынды талдау кезінде оны негізгі етіп қояды.

Инвестицияның табыстылық индексін есептеу әдісі. Бұл әдістің мәні бойынша алдыңғының жалғасы болып табылады. Табыстылық индексі PI мына формула бойынша есептелінеді.

$$PI = PK / (1+r) / IC$$

Егер: $PI > 1$, жобаны қабылдау керек;

$PI < 1$, жобаны қабылдамау керек;

$PI = 1$, жоба не табысты емес не зиянды емес.

Таза келтірілген тиімдімен салыстырғанда табыстылық индексі қатынасты көрсеткіш болады. Осыған орай, NPV мәні

бірдей альтернативті жобалардың ішінен біреуін тандап алуға қолайлы.

Инвестицияның пайдалылық үлесін есептеу әдісі. Инвестицияның табыстылық нормасы түсінігінің астында дисконттау коэффициентінің мәні жатыр. Сонымен қатар, жобаның $NPV = 0$; $IRR = r$, бұнда $NPV = \sum (r) = 0$ -ге тең болады.

Жоспарланған инвестицияның нәтижелігін талдауда бұл коэффициенттердің мәні мынада жатыр: IRR – берілген жобамен біріктірілетін шығындарды жоғары қатыста жіберу деңгейін көрсетеді. Мысалы, егер жоба толығымен банктің ссудасы арқылы қаржыландырылса, онда IRR – банктің пайыздық мөлшерлемесі жіберілуінің жоғарғы деңгейін көрсетеді, оның жоғарылауы жобаға кері әсер жасайды.

Инвестицияның нәтижелік коэффициенттерін есептеу әдісі. Бұл әдістің екі белгісі бар: ол табыс көрсеткіштерін дисконттауды ұсынбайды; табыс таза пайданы PN көрсеткіштерімен сипаттайды. Есептеудің алгоритмі ерекше оңай, сондықтан бұл коэффициент тәжірибеде көп қолданылады. Инвестицияның нәтижелік коэффициенті ARR орта жылдық пайданы PN инвестицияның орта көлеміне (коэффициент % алынады) бөлумен есептеледі. Инвестицияның орта шамасы капиталды салымдардың бастапқы соммасын 2-ге бөлгенде табылады, талданатын жобаны өткізу мерзімі өткенде барлық капиталды шығындар шығарылып тасталынады немесе қолдық құнының қолма қолдығын жіберсе RV , онда оны бағалау шығарылып тасталуы керек.

$$ARR = PN \div (IC - RV).$$

Осы көрсеткіш кәсіпорынның жалпы таза табысын оның іс-әрекетіне авансталған (орта баланстың нетто қорытындысы) қаражаттың жалпы сомасына бөлумен анықталады, авансталған капиталдың табыстылық коэффициентімен салыстырылады.

Өтелу мерзімін есептеу алгоритмі (PP) инвестициялаудан түсетін болжанған табыстарды бөлудің бір қалыптылығына тәуелді. Егер пайда жылдарға бір қалыпты бөлінсе, онда өтелу мерзімі жылдық табыстың көлеміне бір уақыттылы шығындарды бөлумен анықталады. Бөлшек сан шыққанда оны бүтін жақын

санға айналдырамыз. Егер пайда бір калыпты бөлінбесе, онда өтелу мерзімі жылдар санын тура есептеумен анықталады, ол сол жылдар ішінде инвестиция куммулятивті табыспен жабылады. РР көрсеткіші есептеудің жалпы формуласы мынандай болады:

$$PP = nP_k, \text{ мұнда } P_k > IC.$$

Инвестицияның өтелу мерзімінің көрсеткішін есептеу қажет. Сонымен қатар талдауда ескеретін бірқатар кемшіліктер бар. Біріншіден, ол соңғы мезгілдердегі табыстың әсерін ескермейді. Екіншіден, ол куммулятивті табыстардың сомасы бірдей жобаларды ерекшелемейді, бірақ оларды жылдар бойына бөлуді ерекшелейді. Бірқатар жағдайларда өтелу мерзімін есептегеннен тұратын әдістерді қолдану дұрыс болады. Мынадай жағдайларда:

- кәсіпорын басшылары жобаның табысты емес, көбінесе өтімділік проблемасын шешумен айналысқанда;
- инвестиция тәуекелділіктің жоғарғы деңгейімен байланысты, сондықтан өтелу мерзімі қысқа болған сайын жобаның тәуекелділігі де аз болады.

Меншік формалары мен қаржыландыру көздері бойынша инвестиция құрылымы экономикадағы инвестиция тиімділігі үшін маңызды болып келеді.

Меншік формалары бойынша меншік құрылымы дегеніміз – олардың меншік формалары бойынша жалпы сомадағы ара қатынасы мен бөлінісі. Яғни, олар:

- мемлекетке,
- муниципалдық органдарға,
- жеке және заңды тұлғаларға,
- немесе аралас меншік формасына жатады.

Жеке инвестициялардың олардың жалпы сомасындағы үлесінің өсуі оларды пайдалану деңгейіне және де республика экономикасына оң әсер етеді.

Қаржыландыру көздері бойынша инвестиция құрылымы дегеніміз – қаржыландыру көздерінің қимасындағы олардың ара қатынасы мен бөлінісі. Инвестицияның бұл құрылымының жетілдірілуі бюджеттен тыс қаражаттар үлесінің оңтайлы

деңгейге дейін өсуінде тұжырымдалады. Жылдар бойынша өзгеріс серпіні негізінде оң және кері әсерлерден болған өзгерістерді ұсынып талдауға болады.

Кәсіпорынның инвестицияларды пайдалану тиімділігі, оның қаржылық жағдайы кәсіпорындағы олардың құрылымына байланысты. Кәсіпорындағы инвестициялардың жалпы құрылымы деп – жалпы сомасындағы нақты және портфельді ара салмағын айтады. Оның жетілдірілуі портфельді және нақты инвестициялардан максимум қайырым алуда тұжырымдалады. Бұл ең тиімді жобаларға салынған инвестициялардың үлесі максимумға бағытталу керек екенін білдіреді. Қазіргі кезде кәсіпорын үшін қалай нақты, солай портфельді инвестициялардың құрылымы маңызды болып келеді.

3.2. Инвестициялық жобаларды басқару

3.2.1. Инвестициялық жобаны жүзеге асыру кезеңдері

«Жоба» сөзі латынның *projectus* сөзінен шығады және қазақ тіліне аударғанда «алға тасталған», яғни түпкі ой дегенді білдіреді.

Қазіргі батыс әдебиетінде осы түсініктің жалпы мағынасы «Жобаларды басқару туралы білімдер кодексінде» (Project Management Institut, USD) айтылған: «Жоба міндеттің орындалу тәсілдерімен көзделген белгілі бастапқы мәліметтері және қажетті нәтижелері бар міндетті білдіреді».

Отандық экономикалық әдебиетте «жоба деп оның шегінде құрылған мақсаттар жүйесі аталады».

Берілген анықтама жобаны жасау және оны жүзеге асыру үшін қажетті ресурстарды және қызметтің барлық түрлерінің ерекшеліктерін есепке алады. Осы анықтаманың өзі жобаның инвестициялық екенін білдіреді.

ҚР «Инвестициялар туралы Заңында» *«Инвестициялық жоба – бұл жаңа өндірістерді құруға, әрекеттегі өндірісті кеңейту және жаңартуға салынатын инвестицияларды көздейтін шаралардың кешені»*.

Инвестициялық жоба – белгілі мақсаттарға жетуді (белгілі нәтижелерді алуды) қамтамасыз ететін іс, қызмет, шара.

Жоғарыда келтірілген анықтамаларды есепке ала отырып, келесі негізгі сәттерді бөлуге болады:

- жобаның жүйелігі, өзара байланысты шаралар кешенінің бар болуы: оның жасалуы мен жүзеге асырылуы бірқатар шараларды, математикалық модельді уақытында орындалуының тізбектілік процесімен байланысты;

- жобаның уақыттылық интервалы: жобаны жасаушы жобаны негіздеу және оны қарастырудың уақыттылық интервалын, болжамдық кезеңін немесе оның өмір циклінің ұзақтығын белгілеуі қажет. Осы интервалдың ұзақтығын анықтаудағы тәсілдемелер қымбат тұратын жобалық құрал-жабдықтың қызмет ету мерзімі, нарықтағы жобалық өнімнің (қызметтің) болжанатын өмір сүру мерзімі, берілген бизнесте жоспарлы болу уақыты, несиені қайтару мерзімі сияқты факторлардың комбинациясын есепке алуы мүмкін;

- жобаның бюджеті. Жобаның бюджетіне шығындар мен табыстарды және олардың жүзеге асырылуының жоспарланған уақытын кіргізеді.

Әрбір жоба жүзеге асырылу кезінде алдын ала көзделген мақсаттарды көздеу қажет. Экономикалық теорияда инвестициялық жобаға қолданылатын мақсаттардың жіктелуі құрылған.

Берілген мақсаттарды келесі түрде көрсетуге болады:

- Инвестордың қажеттіліктерін қанағаттандырудың өсуімен байланысты мақсаттар.

- Фирманың мүліктік жағдайын оңтайландырумен байланысты мақсаттар.

Осы мақсаттар құндық нысанда көрінуі мүмкін. Нақтырақ айтқанда, ол:

- пайданың максимизациясы;
- сату көлемінің өсуі;
- тауар айналымының ұлғаюы;
- ағымды шығындардың минимизациясы;
- инвестициялық шығындардың қысқаруы т.б.

Осыдан басқа, нақты инвестициялық жобалардың кейбір мақсаттары ақшалай нысанда көрсетіле алмайтынын есте сақтау қажет. Оған жататындар:

- престижге және танымал болуға тырысу;
- нарықтың белгілі сегментін жаулап алу;
- тәуелсіздікке тырысу;
- әлеуметтік бағдарламаларды жүзеге асыру;
- экологиялық жағдайды жақсарту т.б.

Берілген факт инвестициялық жобаның тиімділігін бағалауға ықпал етеді және нақты жобаны ойластырудың бастапқы кезеңінде есепке алынуы қажет.

Жобаның алдында бір уақытта бірнеше мақсат тұруы мүмкін. Жобаның құрылған мақсаты оның өмір циклінің барлық кезеңдерінде қатаң сақталуы қажет, себебі оның өзгеруі берілген жобадан бас тартуға және жаңа жобаны жасауға алып келеді.

Инвестициялық жобалар экономиканың нақты талаптарымен, институционалды ортамен, құқықтық кеңістікпен, әлеуметтік және демографиялық ортамен, қаржылық нарықтардың дамуы, өнім және ресурстар нарықтарымен анықталатын сыртқы ортамен өзара әрекетте жүзеге асырылады. Жобалар соңғы нәтижелерге әсер ететін сыртқы ықпалдарды есепке алумен қарастырылады және жоспарланады.

Кез-келген жоба әр түрлі ресурстардың: материалды, техникалық, еңбек, қаржылық т.б. салынуын талап етеді. Олардың барлығы шектеулі және әрбір нақты жағдайда шектеулер енгізілуі мүмкін.

3.2.2. Инвестициялық жобалардың жіктелуі

Инвестициялық жобалардың талдауы олардың жіктелуіне негізделуі қажет. Инвестициялық жобаларды таңдалған критерийге тәуелді жіктеуге болады. Инвестициялық жобаларды басқару тұрғысынан жіктеу келесі негіздемелер бойынша көрсетілуі мүмкін:

- қажетті инвестициялардың көлемі;

- жобаны жүзеге асыру мерзімі;
- тәуекелге қатысты;
- жобаның қатысушысы;
- жобамен генерацияланған ақша ағымының типі;
- жоба арасындағы қарым-қатынас типі;
- енгізу белгісі.

Қажетті инвестициялардың көлеміне қатысушылардың белгілі бір шеңберінде жобаны жүзеге асыру мүмкіндігі және берілген жобаны қаржыландыру деген жолдарын іздестіру тәуелді болады. Берілген критерий жобаның *масштабы* деген атқа ие. Қажетті инвестициялардың көлемі бойынша жобаларды ірі (мегажобалар), дәстүрлі және кіші деп бөледі. Батыс тәжірибесінде масштаб бойынша кіші және мегажобалардың келесі сипаттамалары қабылданған.

Кіші жоба масштабы бойынша үлкен емес, қарапайым және қажетті қаражаттардың көлемімен шектелген:

- капиталсалымдары: бірнеше мыңнан 10–15 млн. АҚШ долларына дейін;
- еңбек шығындары: бірнеше жүзден 40–50 мың адам-сағатқа дейін.

Мегажобалар келесі ерекшеліктерге ие:

- жоғары құны – 1 млрд. доллардан асады;
- капиталды көп қажет ететіні – осындай жобаларды жүзеге асыру үшін қорлар қаржылық резервтерден асады, қаржыландырудың қосымша көздері қажет:
- банктік несиелер;
- экспорттық несиелер;
- аралас несиелеу;
- фирма консорциумдарының қаржыландыруын жүзеге асыруы;
- адам-сағаттағы жұмыстардың жалпы көлемі: жобалауға 2 млн. адам-сағат, объектілерді салу үшін 15 млн. адам-сағат;
- жүзеге асыру мерзімдері – 5-7 жыл және одан көп;
- активтердің динамикасы кезінде табыстар мен шығындардың жоғары деңгейі;

- халықаралық бизнестің мәселелерін шешу қажеттілігі;
- мегажобалар жүзеге асырылатын аудандардың қашықтығы, инфрақұрылымға қосымша шығындар;
- мегажоба жүзеге асырылатын аймақ пен елдің әлеуметтік және экономикалық сфераларының ықпалы.

Қазақстандық тәжірибеде масштаб бойынша жобаларды нақты бөлу жоқ, бірақ берілген бөлу шартты және инвестицияны жүзеге асыратын компаниялардың көлемімен байланысты екенін естен шығармау қажет. Осылай, мысалы, ірі кәсіпорын және кіші кәсіпорын үшін талданатын жобаны ірі немесе ұсаққа жатқызу өте ерекше болады.

Жүзеге асыру мерзімі бойынша жобалар:

- қысқа мерзімді;
- орта мерзімді;
- ұзақ мерзімді.

Қысқа мерзімді жобалар жүзеге асырудың ықшамдығын білдіреді. Қысқа мерзімді жобаның құны оны жүзеге асыру процесінде өсуі мүмкін. Тапсырыс беруші уақытта ұтыс табу және өткізу нарығындағы бәсекелестік күресінде артықшылық сақтау үшін жоба құнының ұлғаюына барады. Ұзақ мерзімді жобалар, әдетте, капиталды көп қажет ететін салымдарды (мысалы, құрылысқа қаражат салу және жылжымайтын мүлік объектілерін қайта құру) жүзеге асыратын жобалар болып табылады.

Тәуекелге қатысты критерий бойынша жобалар *тәуекелді* және *тәуекелсіз* болып бөлінеді. Берілген бөлу инвестициялық жобалардың тиімділігін және потенциалды инвесторлар үшін қолайлығын есептеу мақсаттары үшін маңызды. Аса тәуекелді жобалар жаңа өндірістерді құру және жаңа технологияларды жасаумен байланысты жобалар болады.

Жобаның қатысушылары тұрғысынан аса мәнді болып келесі қатысушыларды: мемлекеттік кәсіпорындар, біріккен кәсіпорындар, шетел инвесторларын есепке алу саналады.

Ақша ағымының типі, жобалар арасындағы қатынас типі және енгізу белгісі сияқты осындай критерийлер инвестициялық жоба тиімділігінің бағасына ықпал етеді. **Жай және жай емес ақша ағымдарын** бөлу, бағалау, критерийін таңдау кезінде маңызды,

себебі критерийдің барлығы жай емес акша ағымдарымен жобаларды бағалау үшін қолайлы болмайды. **Қатысу типі** бойынша тәуелсіз, өзара бірін-бірі жоққа шығаратын, орнын толықтыратын, комплементарлы (синергиялық) жобаларды бөледі. Берілген жіктеу екі жобаны салыстырумен байланысты және онда жіктеу белгісі ретінде табыстар мен шығындар сомаларының қатынасы арқылы есептелетін жобаның рентабельділігі түсінігінің жай формулировкасы пайдаланылады.

Егер бірінші жобаның рентабельділігі басқа жобаны қабылдаған кезде нөлге дейін төмендесе, онда екі жоба *өзара бірін-бірі жоққа шығаратын* жобалар деп аталады. Осындай жобалардың басқа аты – альтернативті: осы екі жоба бір мақсаттарға жету үшін белгіленген және оларды бір уақытта қабылдау және тиімді жүзеге асыру мүмкін емес.

Егер екі жобаның біреуін қабылдау немесе одан бас тарту басқасының рентабельділігінде көрініс алмаса, онда олар *тәуелсіз* жобалар деп аталады.

Егер бір жобаны қабылдаған кезде екіншісінің рентабельділігі төмендесе (бірақ толығымен жоқ болып кетпейтін), онда ондай жобалар *орнын толықтыратын* жобалар деп аталады. Осындай қатынас симметриялы сияқты симметриялы емес болуы мүмкін, ал орнын толықтыру шығындар жағында да, тиімділік жағында да болуы мүмкін.

Егер бір жобаны қабылдау екінші жобаның рентабельділігін өсірсе, онда ондай жобалар *комплементарлы (синергиялық)* деп аталады. Берілген қатынас симметриялы және симметриялы емес болуы мүмкін. Одан басқа, рентабельділіктің көтерілуі шығындар жағында да, тиімділік жағында да орын алуы мүмкін.

3.2.3. Инвестициялық жобаларды басқару әдістемелері

Жобаларды басқару жаңа уақыттың шығарылған туындысы болып табылмайды. Египеттік пирамидаларды немесе Ұлы Қытай қабырғасын салу сияқты жобалар басқарылған болатын. Жобаларды басқару КСРО өнеркәсібінде жүзеге асырылған.

Жобаларды басқару ежелде пайда болса да, XX ғ. екінші жартысында формасын алды, себебі осы кезеңде бірқатар салада жобалар мен олардың күрделілігі кенет өсті. Әсіресе осы тенденция аэроғарышта және басқа ғылымды көп қажет ететін және техникалық күрделі экономикалық салаларда (энергетика, электроника, байланыс, көлік, микробиология және т.б.) көрініс тапты. Осында келесі факторлар маңызды рөл атқарды:

- инвестор талаптарының қатаңдауы;
- инвестициялық жоба нәтижелерінің қатаңдауы;
- жобалардың соңғы өнімдері мен сыртқы әлемнің өзара байланысы мен өзара тәуелділігінің нығаюы;
- техника және технология буындарының ауысу қарқындарының тездеуі;
- бәсекелестіктің өсуі;
- анықталмағандық және тәуекел дәрежесінің ұлғаюы.

Аталған факторлардың ықпалы жобаларды жүзеге асырудың ұзақтығы мен шығындарына, өнім сапасының төмендеуіне, күтілетін пайданың төмендеуіне, болашақ өндірістердің рентабельсіздігіне алып келетін.

Әдебиетте «жобаны басқару» түсінігі анықтамаларының көптігін кездестіруге болады. Осылай, американдық «Жобаларды басқару бойынша білімдердің жинағына» сәйкес, **жобаларды басқару** – жұмыстың құрамы мен көлемі, құны, уақыты, сапасы бойынша нәтижелерге жету үшін басқарудың қазіргі әдістерін және техникасын пайдалану жолымен жобаның өмір циклі бойы адамдық және материалды ресурстарды координациялау және басқару шеберлігі.

Ағылшын жоба-менеджерлер ассоциациясының есептеуінше, **жобаларды басқару** уақыт бойынша, белгіленген бюджет шегінде, техникалық спецификацияға және талаптарға сәйкес жобаны аяқтау бойынша басқарушылық міндет болып табылады.

Басқару – бұл қойылған мақсаттарға жетуге бағытталған процесс. Егер басқару мақсаты сәтсіз таңдалса, ал орындаушылар қойылған мақсаттың жетістігінде күмәнданса, онда талантты менеджерлердің кез-келген әрекеті негізсіз болуы

мүмкін. Мақсатты таңдау үшін ең алдымен кәсіпорын алдында тұрған мәселелерді түсіну қажет.

Біздің елімізде жобаларды басқару әлемдік тенденциялар арнасында, бірақ Батыстан қалып отырып дамыды, ол компьютеризациялау мен ақпараттық технологияларды енгізудің жеткіліксіздігімен туындады. Бірақ, 1970 ж. басында КСРО-да пайда болған басқару үшін бірінші бағдарламалық кешендер өз уақыты үшін прогрессивті болды. Олар ресурстардың уақыттылық және құндық талдауын, оңтайландыруын, сонымен бірге бөлуді орындады. Содан кейін бірыңғай жобаларды басқарудан бүкіл ұйымның қызметін басқаруға көшті. Сол кезде көпжобалы басқару үшін бірінші бағдарламалық жүйелер пайда болды.

Инвестициялық қызметте жобаларды сәтті басқару жаңа жобаға бейімделген ұйымдарды және сәйкес ұйымдастырушылық құрылымды және басқару жүйелерін қайта құруды қажет етеді. Осы кезде жобаларды басқару облысында бірінші кезекте келесі міндеттер болуы керек:

- бұқаралық ақпарат құралдары арқылы жобаларды басқару теориясы мен тәжірибесін зерттеу, жалпылау, кең насихаттау және түсіндіру;
- жобаларды басқарудың заңнамалық және нормативті-әдістемелік базасын жетілдіру, оны инвестициялық жобаларға тиімді қолдану;
- әлемдік тәжірибені және отандық жетістіктерді есепке алғанда жобаларды басқарудың ұлттық ғылыми-әдістемелік қамтамасыз етілуі мен стандарттарының құрылуы және дамуы;
- жоба мен бағдарлама құнының техника-экономикалық негізделуін, есептемелер, бағалау және басқару әдістемелерін жетілдіру;
- қазіргі заманғы талаптарға жауап беретін және ұлттық экономиканың ерекшеліктерін есепке алатын өркениетті отандық бағдарламалық өнімдер нарығын құру;
- инвестициялық компаниялар, инжинирингтік және консалтингтік фирмалар желісін кеңейтті;

- технологиялық орталықтар, технопарктер, инновациялық корпорацияларды құру және инновацияларды көтермелеу.

Соңғы жылдар ішінде жобаларды басқару теориясы мен тәжірибесі оңтайлы шешімдерді табуға мүмкіндік беретін инвестициялық жобаның барлық қатысушылары қызметінің нәтижелеріне ұйымдастырушылық және өндірістік факторлардың ықпал етуі сандық бағалаудың барлық мүмкін әдістерімен байытылды.

Математикалық әдістер жиі қолданылады, олардың негізінде операцияларды зерттеу модельдері: корреляциялық-регрессивті талдау, математикалық модельдеу және бағдарламалау, сарапшылық бағалар әдісі және т.б. жатады. Математикалық модельдер жоба тиімділігінің түрлі маңызды көрсеткіштерін табуға мүмкіндік береді. Осы кезде бір жобаны басқару үшін бірнеше әр түрлі ақпараттық және оңтайлы модельді пайдалануға мүмкіндік береді.

Модельдің түрі мен құрылымы сенімді шешімдерді алу үшін жобаларды басқару міндеттерімен және сенімді ақпараттың бар болуымен анықталады.

Жобаны басқару тәжірибесінің себеп-салдарлы байланыстарының және талаптарының көрініс табу тәсілдеріне тәуелді барлық математикалық модельдерді **детерминацияланған және стохастикалық** деп бөлуге болады.

Айнымалылар мәндері қатаң байланыста алдын ала белгіленген және шартты сенімді болатын модельдерді **детерминацияланған** модельдер деп атауға болады. Олардың арасынан айнымалылардың математикалық абстракциясы немесе тегістелген мәндерінің дәрежесі бойынша экономика-математикалық құрылымының екі моделін бөлуге болады: *күрделі және қарапайым*. Күрделі экономика-математикалық модельдер аса нақты нәтижелерді береді, бірақ бастапқы ақпараттың үлкен көлемін және арнайы бағдарламалық қамтамасыз етілуін талап етеді. Шешімдерді дайындау және қабылдауға берілетін уақыттың шектеулігі жобаны басқару жүйесінде және жалпы осы модельдердің кең қолданылуына

бөгет болады. Сондықтан тәжірибеде жобаларды басқаруда жай модельдер жиі қолданылады.

Ерекше орынды желістік модельдер (графиктер) алады, олар өндірістік процесті түгел жобаның идеясынан жүзеге асыруға дейін көрнекі нысанда сипаттауға мүмкіндік береді.

Шешімдерді талдау және қабылдауды модельдеудегі детерминацияланған тәсілдемені жүзеге асыру, бір жағынан, бірімәнді шешімді алуды, екінші жағынан, осы шешімдерді ықтималдық теориясының терминдерінен кездейсоқ элементтерді енгізу жолымен нақтылауды білдіреді.

Инвестициялық жобаны жүзеге асырудың сәттілігі жобаға кіретін барлық жұмыстардың уақытылы және сапалы орындалуына бағытталған әсер ету кешенін жасауға негізделген басқарудың ұйымдастырушылық құрылымымен анықталады. Себебі, инвестициялық жоба салымдар құрылымымен және бөлек фазалардың мазмұнымен ерекшеленеді.

Ұйымдастырушылық құрылымды құрамды, мазмұнын, басқару функцияларының еңбексыйымдылығын есепке алумен құрайды, осы кезде келесі факторлар есепке алынады:

- жобаның күрделілігі;
- жобаның технологиялығы;
- бөлек стадиялардың аяқталу мерзімдері;
- тапсырыс берушінің (инвестордың) талаптары;
- тапсырыс берушінің (инвестордың) қаржылық мүмкіндіктері.

Жобаны басқарудың үш схемасы жиі қолданылады: «негізгі» схема, «кеңейтілген басқару» схемасы, «кілтті» схема.

Негізгі схема тапсырыс берушінің мүдделерін қорғайтын жобаның басқарушысы (менеджері) қабылданатын шешімдер үшін қаржылық жауапкершілік алмайды. Басқарушы рөлінде кез-келген фирма – жоба қатысушысы бола алады. Ол тапсырыс берушіден басқа ешкіммен келісім-шарттық қатынастарға отырмай, жобаның жасалуы мен жүзеге асырылуының координациясына және басқарылуына жауап береді. Осындай өзара әрекеттің ерекшелігі менеджердің объективтілігі болып саналады, кемшілігі – жобаның барлық талаптарының орындалмау тәуекелі тапсырыс берушіде болатындығында.

Кеңейтілген басқару схемасы тіркелген сметалық құн шегінде жоба үшін жауапкершілікті басқарушы (менеджер) өзіне алады. Менеджер ретінде материалды-техникалық қамтамасыз етуді және инжинирингті координациялайтын консалтингтік (кейбір кезде инжинирингтік) немесе мердігерлік фирма болуы мүмкін. Осы кезде тәуекел мердігерге салынады.

Кілтті схема басқарушы, жобалық-құрылыс фирмасы және тапсырыс беруші қойылған құн мен мерзімге сәйкес объектіні «кілтке» беру шарттарына келісім-шартты қояды.

Аталған схемалардың әрқайсысы уақытша (жобаны жүзеге асыру кезеңіне құрылған) жұмыс тобымен жүзеге асырылады. Уақытша топ жобаның дербес қатысушысы болады немесе бір ұйымның – жоба қатысушының құрамына кіреді.

Басқарудың теориясы мен тәжірибесі белгілі бір артықшылықтар мен кемшіліктерге ие ұйымдастырушылық құрылымдардың бірнеше типін жасады.

Сызықты құрылым басқарудың барлық функцияларын бір қолға шоғырландырған сызықты басқарушының жағынан орындаушыларға тікелей ықпал етуді білдіреді. Берілген құрылым жобаны басқару міндеті қарапайым болған кезде жұмыстардың үлкен емес көлемі кезінде ғана қолданылады.

Басқарудың функционалды құрылымы бір маман, топ немесе бөліммен орындалатын бөлек функциялары бойынша басқарушылық еңбектің дифференциациясына негізделген. Функционалды бөлімшелердің басқарушылары олардың құзыретіне кіретін жұмыстардың бөлек учаскелері үшін жауап бере отырып, қызметтің белгілі бір облыстарында маманданады.

Функционалды құрылым жұмыстың тұрақты режимі, сыртқы ортаға қатысты тәуелсіздік, өзгермейтін мамандану тән ұйымдарда қолданылады.

Жұмыстардың барлық жүйесін, соның ішінде жобаның техника-экономикалық негізделуін, жобалық-сметалық құжаттардың құрылуын, құрылысты, технологиялық құрал-жабдықты белгілеуді, өнімді шығаруды кешенді басқаруға негізделген басқарудың бағдарламалық-мақсатты құрылымы үлкен қызығушылықты тудырады. Басқаруды ұйымдастырудың

осы прогрессивті нығайтудың негізін барлық функционалды бөлімшелердің қызметін құру және координациялау міндеттері кіретін басқарудың ағнайы органы құрайды. Бағдарламалық-мақсатты құрылымның түрлері жобалық, матрицалық болып табылады.

Басқарудың кезгелген құрылымы әрбір нақты жағдайда жобаны жүзеге асыру шарттарына байланысты болады.

3.3. Инвестиция сапасын басқару әдістемелері

3.3.1. Инвестиция сапасын анықтау

Нарық қатынастарын дамытуда қазіргі кезеңде әлемде негізгі инвестициялық саясатты жүргізу үшін мынадай алғы шарттар қалыптасты:

- кәсіпорынның шаруашылық қызметін реттеудің нарық құралдарын пайдалану;
- макроэкономикалық процестер арқылы басқарудың нарықтық әдістерін әзірлеу және енгізу;
- қос деңгейлі банк жүйесіне өту;
- мемлекеттік бюджетті қалыптастыру, оны қаржыландыру көздерін әзірлеу;
- инновациялық және инвестициялық саланың рөлін түсіну және елдің ішкі резервтері есебінен инвестициялау көздерінің қажеттілігі.

Осы қалыптасқан алғы шарттарға қарамастан, экономиканың инновациялық және инвестициялық тартымдылығы ішкі және сыртқы инвесторлар үшін әлі де төмен. Бұл жағдайдағы, мемлекеттің, аймақтағы өкімет органдарының міндеттері ресурстарды ғылымның және өндірістің басымдырақ салаларына шоғырландырудан және инвесторлар бұл процестерге қатысу үшін қолайлы инновациялы-инвестициялық ахуал қалыптастырудан тұрады.

Кейбір елдерде мемлекеттік реттеу тетіктерінің жоқтығы, қаржылы-несиелік саясаттағы жаңсақтықтар нарық жағдайында тұрақтылықты қамтитын кәсіпорындардың инвесторлар үшін

тартымдылығына алып келді, себебі, олардың өз өніміне сұраныс шектеулері жоқ. Бұл – көбінесе үлкен экспорттық мүмкіншіліктері бар және осыдан шығатын, инвестиция көздерін қалыптастырудағы артықшылықтары бар мұнай мен газ өндіру өнеркәсіптері. Негізінен осы мұнай мен газ өндірісінің өнеркәсібі, инвестиция белсенділігінің деңгейін анықтады. Ол – экономиканы ұзақ уақытқа қалыптастырушы фактор болып келеді. Нарық қатынастарына өту жағдайында, инвестициялардың өндірістік емес және кен инвестор өнеркәсіп салаларына қайта бағдарлануы болған. Бұл өндеуші өнеркәсіп капитал салымдарының қысқаруына алып келгенімен, инвестиция қызметінің сапалы параметрлерінің жақсаруына жағдай жасамады.

Мұнымен қатар, инвестицияның салалық құрылымы біздің толықтай тиімді емес құрылымымызды бекітеді де, түбінде экономика өсіміне жағымсыз әсер етеді. Осы құрылымдық қиғаштықтар консервациясының себептерінің бірі – аймақ экономикасының дамуындағы артықшылықтарды анықтайтын және шетел инвестицияларын тартуға сараланған тәсілдемені іске асыратын экономикалық саясат шараларының жоқтығы. Шетел инвесторлары салынған капиталға жоғары табыс нормасын басшылыққа ала отырып, салаларды өздері тандайды. Өкінішке орай, біздің мемлекет бұл процеске елеулі әсер етпейді.

Әлемдік тәжірибенің талдауларын қарастырсақ, онда индустриалды-инновациялық дамытудың мемлекеттік инвестициялық саясатының мақсаты – жекеменшік секторы, мемлекеттің араласуынсыз жүзеге асыра алмайтын тауашаларына, қаржыландыру көздері мен инвестицияны қолдау және тартуға қатысты механизмдерін анықтаудан тұрады. Мемлекет қолдауы мен нарық ынтасының сәйкестігінде ғана мүмкін болатын, инвестиция белсенділігін арттыру арқылы экономикалық дағдарыстан шығуына және өндірісті жандандыруға болады.

Экономикасы дамыған мемлекеттерде, инвестициялық қызметтің негізгі бағыттары – техникалық және технологиялық деңгейді сақтаған, сала мен өндірістің экспорттық және

импорттық орнын алмастырушы, бәсекеге қабілетті салаларды қолдау болып табылады.

Батыс Еуропа елдерінің тәжірибесін талдасак, құрылымының қайта құрылуының шешуші шарты болып қарастырылатын, экономикадағы инвестициялық үрдістерді мемлекетпен қолдау экономика өсуінің тұрақты қарқындарын қолдауда, нақты нәтиже береді. Осындай алдыңғы қатарлы мемлекеттердің заңдарын зерттей отырып, өз елімізде инвестицияларды ынталандырудың заңды және экономикалық негіздері 2003 жылы 8 қаңтарда қабылданған ҚР "Инвестициялар туралы Заңында" анықталған. Бұл заң мемлекетіміздегі инвестицияларға байланысты қатынастарды реттейді, ҚР-да инвестицияларды ынталандырудың құқықтық және экономикалық негіздерін айқындайды. Инвестицияларды жүзеге асырған кезде инвестициялардың құқықтарын қорғауға кепілдік береді, инвестицияларды мемлекеттік қолдау шараларын, инвесторлар қатысатын дауларды шешу тәртібін белгілейді.

Нарықтық экономикаға байланысты қазіргі технологияларды пайдаланатын қолданыстағы өндірісті жаңарту, кеңейту және жаңаларын жасаудағы инвестицияны ынталандыру және экономиканы дамыту үшін жағымды инвестициялық ахуалды қалыптастыру мақсатында инвестицияны мемлекеттік қолдау жүзеге асырылады.

Инвестицияны мемлекеттік қолдау мына преференцияларды ұсынады:

1. Инвестициялық салықтық преференциялар;
2. Кеден баждарымен салық салудан босату;
3. Мемлекеттік гранттар;

т.с.с.

Мысалы: өңдеуші өнеркәсіпті дамыту үшін инвестицияға сұраныс ұсынатын тауарларын экспорттайтын салаларға бағдарлану қажет, оларға бюджеттік қаржыландыру, салықтық престі төмендету, мемлекеттік тапсырыс беруді кеңейту және сыртқы экономикалық саясаттағы орынды қолдампаздық (протекционизм) түрлерде көмек көрсету қажет. Халықтың әл - ауқат деңгейін және отандық өнімдерге, оның төлем қабілеттілігі бар сұранымын қалпына келтіру бойынша шаралар

қабылдануы қажет. Бұл – мультипликативті әсер ете отырып, және оларға талпыныс беріп төмендегідей пайдалы бағыттарды ескерер еді:

- кәсіпорындарға инвестициялар іздеу,
- инвестицияларды төлеу,
- несие берушілермен және мемлекетпен төлеу,
- өндірісті дамытуға мүмкіндік беретін еді.

Инвестициялық процеске кәсіпорынның өз қаражаты мен халықтың жинақ ақшаларын тарту, халықтың әл-ауқатын жоғарылату және экономикалық өсу үшін маңызды болып келеді. Зейнетақы қорлары, сақтандыру компаниялары, инвестициялық қорлар т.б. институционалдық инвесторлар, капиталдың отандық нарығын дамытуға жәрдемдесу керек.

Экономикалық даму нәтижесіне көз жүгіртсек, басқа ТМД елдерімен салыстырғанда, Қазақстан Республикасы инвесторлар үшін оңтайлы жоғары несиелі рейтингте орналасқан. Салық тәртіптемесінің тұрақтылығы, қоғамның демократияландырылуы, нарық реформаларының жалғасуы жағымды – инвестициялық ахуалды қалыптастыруға мүмкіндік туғызады. Әлеуетті инвесторлар алдында тұрған проблемаларды мемлекеттік тұрғыда шешу.

Қазақстан Республикасының дүниежүзілік экономикалық жүйеге бірігуі, шетел инвестициялары үшін қалыпты инфрақұрылым мен құқықтық жағдайларды қалыптастырусыз мүмкін емес. ҚР-ның экономикасын жаңғыртуда шетел капиталы маңызды рөл атқарады. Ұзақ мерзімді саясаты бар жаңа іскерлік ахуал жасау міндетті түрде қажет. Тек осы жағдайда ғана ҚР артықшылықтары – табиғи ресурстарды, транзиттік геополитикалық жағдайды, ғылыми-техникалық әлеуеті мен білімі бар халықты қосқанда, капитал тартудағы ҚР-ның бәсеке қабілеттілігінің маңызды шарттары болады. Республиканың дамыған инфрақұрылымдағы өмірлік қажеттілігі, кең территориялы-орнықтырушылық база және экономикалық шаруашылық-салалық құрылымымен анықталады. Қазақстан Республикасы қысқа мерзімде негізгі өндірістік қорларға капитал түсімін қамтамасыз ету қажет және базалық салалар мен өндірістерді сақтау және дамыту мақсатында шикізат ресурстарын экспортқа бағдарланған қайта өңдеуді

ұйымдастыру керек. Ол болмаған жағдайда, экономика құрылымын қайта құру міндеттерін шешпейтін, экспорттың тауарлы-шикізаттық бағдарлануы, Қазақстанда көптеген жылдарға бекітіледі.

ҚР-да тұрақты экономикалық өсуге жету үшін, үлкен көлемдегі инвестициялық салымдар талап етіледі. Капитал салымдары, тұтыну деңгейінің ары қарай төмендеуін тудыратын, ішкі көздер есебінен қатаң бейімделуді талап етеді. Ал, бұл саяси-әлеуметтік түсініктемелерге қолайлы емес. Негізгі өндірістік қорларға сыртқы тікелей инвестицияларды тарту, баламалы таңдау болып келеді.

Дүниежүзілік тәжірибе көрсеткендей, шетел инвесторларына тек салықтық, кедендік және тарифтік жеңілдіктер жасау жеткілікті емес. Инвестордың операцияндық территориясын кешенді инфрақұрылымдық жайғастыру шетел капиталын тартудағы өте қажетті шарт. Біріншіден, жол және көлік жүйесін, теңіз порттарын, әуежайларды, сумен және энергиямен жабдықтауды, телекоммуникация жүйесін, қоймаларды, логистикалық жүйелерді, тұрғын үй секторларын дамыта бастау керек.

Шетел инвестицияларының жоғары деңгейі мен дамыған нарық экономикасына негізделетін экономикалық өсу, ұзақ мерзімді басымдылықтардың бірі екендігі Қазақстан – 2030 стратегиясында анықталған. Батыс Қазақстан экономикасының нақты секторына – инвестициялар өте қажетті, бірақ, өмір сүру деңгейінің төмендігіне орай, халықтың ақша жинау және инвестициялауға мүмкіндігі жоқ.

Шетел және жергілікті инвесторлар, қолайлы инвестициялық ахуалды қажет етеді: саяси өкіметтің тұрақтылығы, бизнес туралы заңдар, тізбекті және ашық салық тәртіптемесі мен үкіметтің бизнеске мейлінше аз араласуы. Шетел инвестициялар түсімі, Қазақстандағы демографиялық жаңғыртуды жалғастыру және нарық реформаларын дамытуды, аймақтың қауіпсіздігін қамтамасыз етуіне әсер етеді. Нарықтық экономика жағдайында, мемлекет экономикаға, сонымен қатар, қоғамда болып жатқан әлеуметтік процестерге әсер ету құралы

ретінде пайдаланылатын салық, негізгі реттеушілердің бірі деген мәнге ие болады. Солай, кәсіпкерлердің бөлек категорияларына жеңілдіктер жасай отырып, қоғамдық өндірістің түрлі салаларына мемлекет әсер етуі керісінше, белгілі бір салаға жоғары салықтарды енгізіп, мемлекет ондағы кез-келген кәсіпкерлік белсенділігін төмендетіп, тіпті өндірісті тоқтата алады.

Инвестициялық ресурстар ұлттық экономика дамуының алдыңғы қатарлы көздері және экономикалық өсуді қамтамасыз ететін ұстанымға ие. Технологиялық капитал салымдарының ұдайы өндірісін қамтамасыз ету – ең басты проблема болып отыр. Жалпы, бұл проблема шешілмеген. Ұзақ уақыт бойы қаржыландырудың төмен деңгейі, сөйтіп, экономиканың нақты секторындағы инвестициялық процестің ұдайы өндірісінің өзгеруіне алып келіп, негізгі құралдар тозуының деңгейі жоғарылады.

Халықтың жинақ ақшаларына инвестициялық процестерді тарту үшін жинақтаушы зейнетақы қорлары мен сақтандыру қорларының қаражаттарын пайдалануға болады. Ал, меншік иелері инвестицияның табыстылығы мен қайтарымдылық сенімділігін қамтамасыз ететін отандық өнеркәсіп дамуына зейнетақы қор активтерін инвестициялау механизмдерін әзірлеу керек.

Қазақстандық банктер мен мемлекеттік бюджеттің тартылған қаражаттарын, кәсіпорындар мен халықтың жеке инвестицияларын салғанда ғана, өнеркәсіп тауарларының отандық өндірісі өседі.

Табыс – инвестицияны жүзеге асырудың ынталандыру көзі болып табылады. Кәсіпкерлер өндіріс қаражаттары, мұндай сатып алулар табысты болғанда бір ғана компонент бар, ол – процент мөлшерлемесі.

Өнеркәсіптік және инновациялық сектордың өңдеуші салалары, жеке инвесторлар үшін тартымды болып қала береді. Мұнда өңдеуші өнеркәсіпке жеке инвестицияларды тартуға қолайлы инвестициялық ахуал жасау мемлекеттің міндеті.

Қызметтің басым түрлеріндегі кәсіпорындардың тіркелген активтеріне салымдар салатын инвесторларға, жеке инвестицияларды тарту процесін ынталандырушы экономикалық тұтқа ретінде ҚР «Инвестициялар туралы Заңына» сәйкес берілетін инвестициялы салықты; және кедендік жеңілдіктер, мемлекеттік натурдық гранттар мен көптеген кепілдіктерді пайдалану қажет. Бірақ, заңмен қарастырылатын преференциялар, берілген салалардың коммерциялық тартымсыздығымен салыстырғанда берілетін жеңілдіктердің кейбір түрінде, индустриалды-инновациялық сектор салаларының дамуына қажетті әсер етуге мүмкіндігі жоқ. Мұндай жағдайда, оларды фискалды саясат шараларымен толтыру қажет.

Экономикалық тұтқаларды пайдалану, ұйымдастырушылық сипаттағы шаралармен толтырылуы керек. ҚР мен оның аймақтарының инвестициялық мүмкіншіліктері туралы берілетін ақпараттың көлемі мен сапасы, еліміз экономикасына капитал салымдары туралы инвесторлардың шешім қабылдауына үлкен әсер етеді. Осыған орай, инвестициялық мүмкіншіліктердің презентациясы бойынша жасалып жатқан жұмыстарында, индустриалды-инновациялық сектор салаларын дамытуға ерекше көңіл бөлінуі керек. Келешектегі жобаларды іздеу бойынша әлеуетті инвесторлар мен жеке инвесторды қызықтыра алатын, инвестициялық жобаларды әзірлеу мен идентификациялау бойынша кәсіпорындарға қызмет көрсететін, аймақтардағы ақпаратты-консультативтік орталықтарды құру бойынша жұмыс ұйымдастырылуы керек.

Ақпараттық-презентациялық шараларды жүзеге асырудан басқа, инвесторлармен тиімді диалог жүргізуге көшу керек. Әсіресе, транзиттік компаниялармен, индустриалды-инновациялық дамудың ірі инвестициялық жобаларын бірігіп жүзеге асыру кезінде. Сонымен қатар, басымды өндірістердің инвестициялық тартымдылығын арттыру мақсатында, мемлекеттік шаралар қабылдауға бағытталған:

- акционерлер құқығын қорғауды күшейту және корпоративті басқару тиімділігін жоғарылату;
- күшейтудің жеңілдетілген жүйесін енгізу;

- қаржылық есеп берудің халықаралық стандарттарына кәсіпорындардың өтуін тездету.

Индустриалды-инновациялық даму айналасында жүзеге асырылатын мемлекеттік инвестициялар көзі – республикалық және жергілікті бюджет қаражаттары, сонымен қатар мемлекет басқаруындағы кәсіпорындар (дамудың мемлекеттік қаржылық ұйымдары, ұлттық компаниялар, мемлекеттік кәсіпорындар) қаржылары болып есептеледі.

Басымды бюджеттік инвестициялар арасында, индустриалды-инновациялық даму үшін, интеллектуалды және инфрақұрылымды негіз құратын салалар қалу керек. Яғни, бюджетті инвестициялар, жоғары технологиялық өндірістер қалыптасуының маңызды қосымша шарты болатын, аймақтардағы іскерлік және инвестициялық белсенділікті арттыруға жағдай жасайтын, қажетті басымды әрі әлеуметтік инфрақұрылымның дамуына бағытталуы қажет.

Индустриалды-инновациялық секторлар салаларына бюджеттік инвестициялардың бағытталуы – негізгі қызметі несие капиталының ішкі және сыртқы нарығында қаражаттарды, сонымен қатар, экономиканың басымды салаларындағы инвестициялық жобаларды қаржыландыру үшін, институционалды инвесторлар қаражаттарын тарту болып табылатын дамудың мемлекеттік-қаржылық ұйымдары арқылы жүзеге асырылуы қажет.

Әр өндірістің әлеуетін анықтаған соң, инвестициялық саясат өз күшін Қазақстан экономикасының шикізат секторының кішірек участогіне тоқтату керек. Тек осы жағдайда ғана, инвестор сектормен бірге ұзақ мерзімді келешекте қазақстандық экономиканың негізін құра алатын, бірнеше жаңа қуатты салалардың пайда болуы мүмкін. 2015 жылға дейінгі индустриалды-инновациялық даму бағдарламасында ғылымды дамытудағы мемлекеттік саясаттың негізгі бағыттары нақты белгіленген: оның стратегиялық әлеуметтік-экономикалық артықшылықтарының бірі ретінде анықталуы; ғылыми, ресурс сақтаушы және экологиялық таза өндірістердің өңдеуге бағытталған зерттеулерін дамыту; ғылыми жетістіктердің іс жүзінде жүзеге асуын қамтамасыз ететін механизмдер мен

ынталар жүйесін құру; ғылыми-зерттеулер жүргізу үшін, материалдық базаны тұрақтандыру. Бұл мақсаттарға жету үшін ғылым саласында сапалы адамдық капитал қажет. Сондықтан, мемлекет саясаты – кадрлық потенциалды сақтау және дамыту, жоғары біліктілігі бар мамандарды дайындау, аттестациялау, оларды әлемдегі ең жақсы ғылыми орталықтарда оқыту, жас талантты ғалымдарды қолдау сияқты бағыттарды қосады.

3.3.2. Инвестициялық басқаруды арттырудың негізгі бағыттары

Жеке инвестициялық ресурстардың шектелу жағдайында, республикада тиімді экономиканы құруға бағытталған, құрылымды-инвестициялық саясатты жүзеге асыру, сусын шығару салаларының жаңа кен орындарын, көлік, өңдеуші және машина жасау өндірісін енгізу жолымен өндіруді кеңейту үшін ірі отандық және шетел капитал салымдарын талап етеді.

Дүние жүзілік тәжірибеде ең көп тараған және қазақстандық жағдайлар үшін жарамды белсенді инвестициялық стратегияны жүзеге асырудың ұйымдастырушылық формасы – инвестициялық бағдарламалар дайындау болып табылады.

Отандық экономистердің болжамдық бағалаулары бойынша, мемлекетпен кепілді мемлекеттің бюджет қаражаттары, несиелер мен қарыздар келешекте мемлекет бюджетінің жалпы деңгейінің 20 % -нан аспайды. Бірақ, оларды бөлу және пайдаланудың ұйымдастырушылық формаларын сапалы өзгерту қажет.

Қазіргі кезде, ҚР-ның экономикасы белгілі бір құлдыраудан кейін біртіндеп көтеріле бастады және одан әрі өсу үшін ғана емес, оны қолдау үшін де қаржылық ресурстардың көп мөлшері қажет етіледі.

Мұндай жағдайда, шетел инвестициялары республика экономикасын ынталандыру бойынша негізгі бағыттардың бірі болып қарастырылады. Шетел инвестициялары ішкі инвестициялардың ынталандырушысы, даму катализаторы және өсуі бола алады. Әсіресе, бұл тікелей инвестицияларға қатысты,

себебі, олармен Қазақстанға тек қаржы ғана емес, дүние жүзілік нарықтарында инвесторлар – компанияларымен жинақталған көп жылдық тәжірибе де алынып келеді.

Қазіргі кезде өндірістік кәсіпорындарға, соның ішінде, әсіресе нақты сектор саласына қатысты өндірістерге инвестиция тарту өткір мәселе күйінде қалып отыр. Бұл жағдайда, кәсіпорынның инвестициялық тартымдылығын қамтамасыз ету үшін, оның инновациялық белсенділігін арттырған жөн.

Ғылыми-техникалық потенциал кез-келген мемлекеттің ұлттық байлығының негізгі саласы. Барлық дамыған елдер тәжірибесі көрсеткеніндей, экономикалық даму, көркейтудің негізгі жолы – ғылыми-техникалық және инновациялық салада лидер болу. Ал мемлекет өз тарапынан ғылыми-техникалық және инновациялық даму саласына қолдау жасап, тиімді саясат жүргізіп отырады. Өйткені, мемлекеттік ғылыми-техникалық және инновациялық саясат – ғылыми-техникалық жетістіктерді адам игілігі үшін пайдаланып, адамзат өмір сүру жағдайларын сапалы түрде жақсартуға бағытталған. Сондықтан, шетел технологиясы мен техникасын игерумен қатар, өз ұлттық ғылыми-техникалық потенциалымыздың дамуына жағдай жасап, отандық ғалымдардың ғылыми жетістіктерін өндіріске енгізіп, оларды бағалай білуіміз қажет.

Инвестициялық процестерді жетілдіруге итермелейтін тағы бір жай, ол көптеген өндірістердегі негізгі құралдардың тозуы.

Қазақстанда өндірістік аппараттардың тозуы жоғары, сондықтан оларға алдыңғы қатарлы техника мен технологияларды енгізу қажет. Отандық тауар өндірушілер мұндай құрал-жабдықтар шығара алмайды, бұл тұрғыда инновациялық құрал-жабдықтардың импорты қажет және ол мемлекеттік мүддеге сай. Онсыз мемлекет жоғары технологиялы бәсекеге қабілетті және ғылыми қамтымды өнімдер шығаруы мүмкін емес.

Сонымен қатар, инвестициялық даму бағдарламасының жүзеге асу аясы да ғылым мен техника жетістіктерін мемлекеттің ұзақ мерзімді дамуына қолдану сыңды мақсат пен міндеттерге негізделген.

Аталған құжаттар, жалпы инвестициялық жетістіктерді қолданысқа енгізу шараларын реттеп, оның тиімді жүзеге асуын қамтамасыз етеді деген ойдамыз.

Инвестициялар – бұл, нарықтық экономикаға өту кезеңінде пайда болған, Қазақстандық экономика үшін біршама жаңа термин. Орталықтағырылған жоспарлы жүйеде негізгі қорларды қайта өндіруге, оларды жөндеуге жұмсалатын шығыстардың барлығын қосатын "жалпы күрделі салымдар" түсінігі қолданылады.

Инвестициялық іс-әрекет еліміздің экономикасын дамытудың маңызды факторларының бірі, сондықтан да инвестициялық іс-әрекетті жандандыру әрдайым өзекті мәселелердің бірі болып табылады.

Кәсіпорынның бәсекеге қабілеттілігін сақтау үшін, жұмыс бір нақты өнім мен тұтынушыға жұмсалуды керек. Ұйым құрылымы – фирма бөлімдері жақсы байланыста болуын, жауапкершілік пен құқықтардың дұрыс бөлінуін қалайды. Алайда, бұл мақсаттар кәсіпорынның басқару жүйесінің дамытылғанына да байланысты. Болашақта үлкен нәтижелерге қол жеткізу үшін тұтынушыларды зерттеу, бәсекенің әр жақтарын және өндірістің құрылымын меңгеруі қажет.

Кәсіпорындарға жағымды инвестициялық климат қалыптастыру үшін елдің саяси тұрақтылығы өте маңызды шарт болып табылатыны анық.

Осындай жағдайда 2015 жылға дейін индустриалды экономикаға жетуіміз қажеттігін Президентіміз Н.Ә. Назарбаев «Қазақстан – 2015 жылға дейінгі индустриалдық инновациялық даму бағдарламасында» атап айтты. Ол үшін тек мемлекет пен үкімет қана емес, бүкіл халық өз үлестерін қосу қажет екенін жеке айтып өткен жөн. Қазақстанның осындай байлықтары, территориясының кеңдігімен, адам ресурстарының жоғарғы білімділігімен ХХІ ғасырда дүние жүзінде өзінің орнын табатынына күмәніміз жоқ.

Үлкен көлемді заңдар ішінен бірнеше құқықтық актілерді белгілеу керек, шетел инвестициясының тікелей сферасын реттейтін қатынастар: «Шетел инвестициялары» Заңы 27.02. 1994 ж.,

«Мемлекеттің тікелей инвестицияны қорғау» Заңы 28.02.1997 ж., «Инвестициялық қорлар» Заңы 06.03.1997 ж., ҚР Президентінің «Шетел инвесторлары советінің құрылуы Қазақстан Республикасы Президентімен» Жарлығы 30.06.1998.

«Келісім-шартқа отырған инвесторларға жеңілдіктермен преференциялар, инвестициясын преоритетті-экономикалық секторларында жүргізетін» ҚР Президентінің Жарлығы «Тікелей инвестицияны мемлекеттік қорғау» Заңында, мемлекеттік арнайы орган жасау қарастырылды, ол орган инвестицияларды приоритетті-экономикалық салаға жеңілдікпен преференциялар арқылы құйылуын қадағалайды. Бірінші осындай орган 1992 ж. шетел ұлттық агентствосы инвестициясымен құрылды. 1996 ж. ол комитет Қазақстан Республикасының инвестицияларымен деп ауысты. 2001 жылдан Инвестиция Агентствосы ҚРМИД деп аталды.

Агентствоның негізгі функциялары:

- Қазақстанға тікелей инвестицияны кіргізу және сонымен жұмыс.

- Мемлекеттік органдардың инвестициялық жобаларды жүзеге асыру координациялық қызметі, белгіленген инвесторлармен жүргізіледі.

- Әр инвестициялық жобаны іске асыру үшін, келісім мен рұқсат ететін қағаздар, лицензиялар, визалар және басқа да құжаттар құқықтарды дәлелдейді.

- Инвесторларға Қазақстанда сапалы мамандар табуға, қызмет көрсетуге көмектесу керек.

- Инвестициялық жобалардың іске асуын қадағалау, тексеру, инвесторлардың өзіне алған міндеттерін қоса тексеру керек.

Шетел инвестицияларының негізгі құқықтық сұрақтары: Заң бойынша «Шетел инвестициясы» қадағаланды, заң бойынша шетел инвесторлары өз капиталын әр объектіге және кез-келген салаға салу мүмкіндігі бар, егер осы салымдары Қазақстан Республикасы құқықтың актілерімен тыйым салынбаса.

Шетел инвестициясын арналған экономикалық зоналарға салу үшін оған «Шетел инвесторлары» деген заң қолданылады

немесе ҚР Президенті Жарлығы «Арнайы экономикалық зоналар» 26.01.1996 ж. бастап іске асуда.

3.3.3. Шетел инвестициялары және олардың сапалық динамикалары

Нарық қатынастарына нысандандырылған мемлекеттік саясат экономиканың тиімділігін көбейту және экономикалық өсудің үлкен темптерін ұлғайтуға инвестицияны жүзеге асыру және басты экономикалық реформалар болды. Қазіргі жағдайда экономиканың құрылымын қайта құру барысында, мемлекеттің бағдарламасы – экономикалық реформаларды ұлғайту және шектелген ішкі қаржы көздерінің ең маңыздысы шетел инвестицияларын ҚР-на тарту. Мемлекеттер арасында экономикалық бірлестік негізі – шетел инвестициясын тарту және дұрыс қолдану. Инвестиция көмегімен Қазақстан экономикасындағы реформаланған өндірістік құрылымын жақсартуға болады, үлкен технологиялар – өндіріс көптеген өндірістердің техникаларын ауыстыру және негізгі қорларды жаңарту, жұмысшылар мен мамандарды дайындау, менеджмент жетістіктерін енгізу, маркетинг және ноу-хау, шетел мемлекеттеріне экспорт көлемін ұлғайту және ішкі нарықты өзіміздің жақсы тауарларымызбен қамтамасыз ету.

Шетел инвестициясы – Қазақстан экономикасына объективті қажетті процесс. Көптеген мемлекеттердің тәжірибесі бойынша шетел капиталын тарту және оны қолдануды мемлекеттік реттеу экономикаға позитивті әсерін тигізеді.

Инвестиция экономикалық даму деңгейі орта және төмен мемлекеттердегі жеке инвесторлардың өсуіне көмектеседі. Байсалды жобаларды іске асыру үшін капиталды мобилизациялау, аралас компанияларды құру, қарыз капитал нарығы. Қазақстан экономикасы әлемдік шаруашылыққа жақсы кірсе, онда дағдарыстан өтудің жаңа тактикасына жағдай жасауға болады.

Шетел инвесторына салық салудың жеңілдіктері емес, олардың тұрақтылығы, алдын-ала болжамдылығы және экономикалық тиімділігі мемлекетке де, инвесторға да өте тиімді.

Осы факторлардың бәрі жалпы экономикалық мемлекеттің басты стратегиясы, сондықтан осы сұрақтардың шешімі, ыңғайлы кешенді болуы керек.

Шетел инвестициясын тарту бағдарламасы бойынша нақты бағыт және осы бағдарлама арқылы басқару рычагтарын жасау, сыртқы капитал салымдарын тарту және стимуляциялау керек. Көптеген экономистер осындай шешімге келеді.

Шетел инвестициясын тарту, мемлекеттік мүлікті жекешелендіру ойластырылды. Сыртқы экономикалық шараны реттейтін нарық механизмі жасалады, халықаралық мүдделерге сәйкестендірілді.

ҚР-да жасалып жатқан барлық шараларға қарамастан шетел инвесторлары, негізінен инвестицияларын тек табиғи ресурстарға енгізеді. БҰҰ мамандарының айтуы бойынша, Қазақстан жерін парасатпен пайдаланса 1 млрд. адамды асырауға болады.

Жұмыс күшінің бағаланбауы, саяси тұрақтылық, ұлтаралық келіспеушіліктің болмауы, бұл Қазақстанның әлеуметтік-экономикалық артықшылығы, шетел әріптестерімен үлкен инвестициялық қауымдастыққа ұмытылу.

Қолайлы инвестициялық климат құрған кезде, ішкі және сыртқы факторларды есепке алу керек, оған әсер ететін әлем капиталы нарығының жалпы жағдайы және шетел инвесторлары, өз жұмыс сферасын үлкейтіп, әлеуметтік – экономикалық жағдайы дамыған, саяси жағдайы тұрақты мемлекеттермен араласады.

Қазақстан шетел инвесторларына жағымды әлеуметтік, қаржы-экономикалық, құқықтық режимдерді және олардың ықыласымен инвестициялық климат, қойылған бағдарламаларға жету және өзінің сұрақтарын шешуге жағдай жасайды. Осыған байланысты ҚР Үкіметімен Заң шығарылып, 1994 желтоқсанда іске асты, «Шетел инвестициясы заңында» Қазақстанда шетел инвестицияларының құқықтық режимі анықталды. 1997 ж. өзгерістер және толықтырулармен жаңа заң қабылданды.

Шетел инвесторы құқықтық режимі бойынша:

1. Ұлттық режим, шетел инвесторлары отандық инвесторлар

сияқты барлық шаралармен қамтамасыз етілді.

2. Республика атынан үкіметтік кепілдіктер берілді.

3. Заң және ситуация өзгеруінен кепілдік экспроприациядан гарантия берілді.

Басқа да Қазақстан Республикасы Үкіметімен заңдар жасалып, іске асты. Осындай заңдар, актілер, республикадағы инвестицияны реттейтін республика экономистерімен саясаткерлерінің көзқарасы бойынша, көптеген сұрақтарды шешуге болады:

- потенциалдық экспорт тиімділігін ұлғайту, импорт алмастыру өндірісін дамыту;
- мемлекеттік экспорттың экспансиясын ұлғайту және сыртқы нарықтық позицияны бекіту;
- жаңа техника және технология өндірісі ғылыми-технологиялық деңгейін ұлғайту;
- мемлекеттік бюджеттің салық төлемдерін ұлғайту;
- ұлттық экономиканың жаңа жұмыс орындарын жасау, және депрессивтік аудандардың дамуына қол ұшын беру;
- қазіргі кездегі өндірістік және басқару тәжірибесін оқу және оны кадрлар дайындауда пайдалану;
- Қазақстанның дербес экономикасына жету.

Осы жағдаймен, шетел инвестициясы Қазақстанға керекті процесс ретінде кіреді, кризисті жеңуге, бір уақытта экономикалық қаржылық тұрақтылықты қамтамасыз етеді. Макроэкономикалық сипатта стратегиялық және тактикалық инфляциямен күрес, қайта құру құрылымы сияқты сұрақтарды шешеді. Осы факторлардың барлығы сыртқы капитал салымдарын тарту және пайдалану маңыздылығын дәлелдейді.

Қазіргі уақытта Қазақстанға ресми түрде көмек көрсетіліп, қаржы қатынастары дамытылуда. Көптеген халықаралық қаржы- экономикалық (МФЭО): МВФ, МБРР, АБР, ЕБРР, ИБР және донор мемлекеттер – Жапония, АҚШ, ФРГ және т.б. ресми түрде көмек көрсетеді.

Қазақстанға тікелей шетел инвестицияларын тарту сыртқы қарызға және инфляцияға ауыртпашылық көзқарасын тудырады, тікелей инвестициялар мемлекеттің міндетемесін төмендетеді.

Қазақстанның стратегиялық Азия аймағында орны бай кен орындары – пайдалы шикізат орындары көп мемлекет есебінде және АПК-ның үлкен потенциалы және үлкен білім беру деңгейі еңбек ресурстары тікелей инвестициялардың рөлін алдын-ала, жалпы сыртқы қаржы ресурстарды талап етеді.

Қазақстан экономикалық инфраструктурасын дамытуға қарамастан, көптеген нарық жүйесі элементтерінің жоқ болуын, инвестициялық климатты қадағалайды: Қазақстан тәуелсіздігінің бірінші жылдары-ақ (1991-1993) мемлекетке 1,2 млрд. доллар тікелей шетел инвестициялар тартылды.

Қазақстанға тікелей шетел инвестициясын құю – бірлескен кәсіпорындар құру, екінші кәсіпорындар, шетел капиталы арқасында мемлекеттік кәсіпорындарды жекешелендіру, ірі кәсіпорындарды шетел фирмаларына басқаруға беру және банк секторын инвестициялау арқасында жасалады.

Мемлекеттің ең басты мәселесі, еліміздегі инвестициялық саясат: мемлекетте бюджеттен тыс капитал салымдары және қаржы көздерін тартуға қолайлы орта жасау, өзіміздің және шетел инвестицияларын тарту, инвестициялар тиімділігі.

Қазақстан Республикасы Президенті Н.А. Назарбаевтың «Қазақстан – 2030» кітабында: «Біздің назарымыз орталық бірінші деңгейлік, ол – шетел инвестициясын қорғау және табысты репатриациялау» деп жазылған. Экономиканың бірнеше секторлары болады: кен өндіру, инфрақұрылым, коммуникация және ақпарат, бұлардың мемлекетке тигізетін әсері зор. Бұл құрылымдардың дамуы экономикалық өсім әлеуметтік сфераның дамуына қатты әсер етеді және Қазақстанның халықаралық бірлестікке интеграциясын жақсартады.

Бұл капитал қиын сала, оның дамуына шетел капиталының тартылуы және де мемлекеттің қатал стратегиялық басқарылуы қажет.

Бізге үлкен аймақтық транспорттық орталық, шетел инвестицияларына либералдық жүйе қажет. Бұл бізге көптеген қаржы көздері мен білімдерді тартады, шетел мемлекеттерімен тауар алмасу мүмкіндігі пайда болады. Ашық және либералды

инвестициялық саясат, тиімді және заңды қатал орындайтын әкімшілік, бұл ең мықты шетел инвестиция тартудағы ынта.

Осындай саясаттың шығарылуы біздің негізгі мәселеміз, өйткені Қазақстан экономикасының тез дамып, технологиялар мен тәжірибелер шетел инвестицияларынсыз модернизацияландырылғанын елестету қиын.

Біздің инвестициялық климатымыз қолайлы болуы үшін, біз саяси негіздік әрекет жасауымыз керек. Қазақстан шетел инвестициялары объектілерін тартудан бірінші болуы үшін, әлемдегі көптеген шетел инвесторларын тартуда экономикалық инструменттерді пайдалануда үлкен шеберлік көрсетуі керек.

Сондықтан, шетел инвестициясы барлық сұрақтарды қолайлы шешуді қарастырады, инвестициялық кризисті өтуімен байланысты және инвестициялық процесс кезінде мықты катализатор ойнауы тиісті. Сонымен, табиғи ресурстары мол, жоғары квалификациядан өткен жұмыс күші, үлкен ғылыми-техникалық потенциалмен, Қазақстан ресурстар және энергия сақтау стадиясынан әлі өткен емес. Осыған байланысты ішкі нарықтың бағасы әлемдік бағалардан жоғары. Сонымен, мемлекет ресурстарды тиімді пайдалану сұрақтарында инвестицияны құру шарасын жандандыруы керек.

Осы саясатты іске асыру «Қазақстан – 2030» стратегиясы тармағында «Үкімет алдындағы негізгі сұрақтар» 1998 жылдан 2030-ға дейін көрсетілген, «энергетикалық секторға жағымды инвестициялық климат жасау» сияқты мәселелерге көңіл бөлу қажет.

Ол экономикада ресурс көлемін төмендетеді, шикізаттарды өндіруді ғана емес, оның соңғы тауар болуына дейінгі жұмыс арлығына инвестицияны тартуды төмендетеді.

Сонымен, шетел инвестициясын тартудың негізгі нысандарың анықтап көрдік – бұл экономиканың арта қалуынан өту, шетел капиталын қолданып мемлекеттегі елдің өмір сүру деңгейін көтеру, ұлттық экономиканың құрылымдарын модернизациялау. Осы стратегиялық нысанға жету келесі сұрақтарды шешеді:

- экспорт потенциалын дамытады;

- импорт ауыстыру өндірісін дамытады;
- салық түсімін ұлғайтады;
- жаңа жұмыс орнының пайда болуы;
- т.б.

Шетел инвестициясының құйылымын стимулизациялау үшін және қаржыны реттеу, іске асыру, мемлекеттің реттеу механизм процесі, сыртқы көмек, шетел инвестициясын басқару және реттеу структурасының көптеген құқықты және экономикалық жағдайлары, әдейі осы құрылым пайдаланатын, сақтандыру және қайта сақтандыру тәуекел жүйесінің дамуы, бастысы – Қазақстан Республикасы инвестициялық саясаты икемді, прогмативті және сыртқы және ішкі болып жатқан экономиканың реалдарына сәйкес келуі керек.

Қазақстан экономикасына тікелей шетелдік инвестицияларды тартуды жандандыру үшін үш негізгі топқа бөліп қарастыру керек.

Бірінші топқа – Қазақстанда 100 млн. доллардан астам мөлшерде инвестициясы бар елдер, жылына орташа есеппен соңғы бес жыл бойы немесе тікелей шетелдік инвестициялар түсуінің жалпы көлемінің 10 %-нан жоғары, сондай-ақ инвестициялау үшін жоғары әлеуетті мүмкіншіліктері бар елдер кіреді. Атап айтқанда, АҚШ, Ұлыбритания, Германия, Франция, Жапония, Түркия мен Нидерланды кіре алады. Олардың арасында 1993–1998 жж. Қазақстанда АҚШ пен Ұлыбритания мейлінше белсенді болды, ал 1998 ж. алғаш рет Жапония көзге көрінді. Германия, Франция, Гонконг пен Нидерландыдан тікелей шетелдік инвестицияларды тарту жөніндегі міндет алда тұр.

Екінші топқа 50 млн-нан 100 млн. долларға дейінгі көлемде немесе тікелей шетелдік инвестициялардың жалпы көлемінің 5 %-дан 10 %-ға дейінгі көлемде инвестиция орналастыратын, сондай-ақ осы топтың деңгейінде инвестициялау үшін әлеуетті мүмкіншілігі бар елдер кіреді.

Оның құрамына: Еуропа елдері – Швейцария, Италия, Бельгия (Люксембургті қоса алғанда), Швеция, Испания, Дания, Норвегия; Азия елдері: Гонконг, (ҚХР), Сингапур, Корей

Республикасы, Қытай Республикасы Басқа елдер: Канада, Австралия.

Үшінші топ 5 млн-нан 50 млн. долларға дейінгі немесе тікелей шетелдік инвестициялардың жалпы көлемі 1 %-дан 5 %-ға дейінгі көлемде инвестиция салатын елдерден, сондай-ақ осы топтың деңгейінде инвестиция жасау үшін әлеуетті мүмкіншілігі бар елдерден тұрады. Үшінші топқа мынадай елдер кіре алады: Еуропада: Финляндия, Австрия, Португалия, Ресей; Азияда: Малазия, Индонезия; Америкада: Чили, Бразилия, Мексика; Басқа елдер: ОАР, Израиль, Таяу және Орта шығыстың араб елдері.

Тандап алынған елдерде шет елдегі Қазақстан Республикасының дипломатиялық миссияларын қатыстыра отырып, инвестициялық мәселелер бойынша ақпаратты жүйелі жинауды жүзеге асыру және деректердің мамандандырылған банкін қалыптастыру ісі жүргізіледі.

Бірінші топтағы елдердің Қазақстан Республикасына осы елдерде тікелей шетелдік инвестициялардың құйылуын ұлғайту үшін, нақты мүмкіншіліктерді және жағдайларды айқындау мақсатында тереңдетілген елдік маркетингті жүргізу керек. Сондай-ақ, Қазақстанның мүмкін үлесін айқындай отырып, осы елдердің инвестициялық белсенділігі болжамдарын Қазақстан Республикасының елшіліктерінде тікелей инвестицияларды тарту үшін жауапты және ҚР Инвестициялар жөніндегі агенттігімен тығыз қарым-қатынас жасаумен осы елдердің инвесторларымен жұмыс істейтін мамандар қызмет атқарады.

Ғылыми-техникалық прогрестің, әлемдік экономиканың, жекелеген салалар мен орта және ұзақ мерзімді кезеңдегі өндірістер дамуының кең ауқымды тенденцияларының сапалық талдануы үлкен маңызға ие болып отыр. Бұл интеграциялану процестерінің әлемдік экономикалық жүйеге көшуін ескере отырып, мейлінше пайдалы нарықтық орындары мен бөліктері жаңғыртудың перспективалық бағыттары мен ұлттық экономиканың бәсекелестік қабілетімен арттыруға мүмкіндік береді.

Қазақстанда өз дамуының болашағы бөлініп алынған нысаналы салалары мен өндірістер де мұқият маркетинг зерттеулер жүргізуі керек. Олардың негізінде қажет болған жағдайда тікелей инвестицияларды тартуға арналған басым секторлар мен мейлінше маңызды өндірістердің тізімне нақты ұсыныстар дайындалуы керек. Сондай-ақ, нысаналы салалар мен өндірістер бойынша дерекер банкін одан әрі ұлғайту мен құру көзделіп отыр.

Тікелей инвестицияларды тартуды жандандыру мақсатында ішкі және сыртқы нарықтарда іріктеп алынған компаниялармен жұмыстар атқарылуда. Мұндай жұмыстың тиімділігін артыру үшін, сондай-ақ отандық және шетелдік компаниялар бойынша деректер банкін, тікелей маркетинг принциптері мен әдістерінің негізінде жекелей алғанда әрбір бөлініп алынған компания мен өзара іс-қимылдың арнаулы бағдарламаларын жасау керек. Атап айтқанда, осындай бағдарламалардың шеңберінде Қазақстанға өзінің жобаларын іске асыруға мүдделік танытқан шетелдік компаниялардың басшылары мен мамандарының сапары, олардың қазақстандық кәсіпкерлердің арасынан шикізат, материалдар мен жинақтаушы бұйымдарды мүмкін әлеуетті беретіндермен келіссөздер ұйымдастыру көзделген.

Қазақстанның шетел мемлекеттерімен қазіргі уақыттағы екі жақты инвестициялық ынтымақтастығын дамытудың негізгі тетіктері мемлекеттердің, үкімет басшыларының және өзге де жоғары лауазымды тұлғалардың ресми сапарларының шеңберіндегі келіссөздер; ынтымақтастық бойынша бірлескен үкіметаралық комиссиялар; инвестицияларды көтермелеу және өзара қорғау туралы келісімдер; елшіліктер мен дипломатиялық миссиялардың қызметі болып табылады.

Шетелдермен инвестициялық ынтымақтастықты дамыту үшін Қазақстан Республикасының инвестицияларын көтермелеу және өзара қорғау туралы екіжақты келісімдерді жасасуының үлкен мәні бар.

Ынтымақтастық бойынша бірлескен Үкіметаралық комиссиялардың, бәрінен бұрын таңдап алынған нысаналы елдермен жұмысты жандандыру керек. Олардың жұмысының

нәтижелігін арттыру үшін инвестициялар мәселелері бойынша екіжақты іскерлік кеңестер құру орынды болып табылады, олардың құрамына әлеуетті инвесторлар да, сондай-ақ Қазақстанда жұмыс істеп жатқан инвесторлар да, сондай-ақ инвестицияларға жәрдем көрсетуге жауап беретін мемлекеттік органдарының өкілдері де кіре алады.

Қазіргі уақытта Қазақстан экономикасына шетел капиталын тартуды маңызды құрал ретінде қарай отырып, инвестицияларды көтермелеу және өзара қорғау туралы екіжақты келісімдерді жасау жөніндегі жұмысты жалғастыру керек. Мұндай келісімдер, бірінші кезекті жоғары инвестициялық мүмкіншіліктері бар және Қазақстан Республикасына тікелей инвестицияларды белсенді түрде салушы елдермен жасалатын болады.

Қолданылып жүрген инвестицияларды көтермелеу және өзара қорғау туралы келісімдердің барлық шарттарын іс жүзінде сақтаудың маңызы үлкен.

Тікелей инвестициялар тарту тәжірибесімен алмасу, жекелеген елдердегі инвестициялық ахуал мен заңдардың ерекшеліктері, сондай-ақ шетелдік инвесторлардың іскерлік белсенділігінің өзіндік белгілерін зерделеу мақсатында инвестицияларды қолдау және мамандарды өзара тағылымдамадан өткізу бағдарламасын жүргізу бойынша шетелдік агенттіктермен ынтымақтастықты жандандыру керек.

Елеулі инвестициялық ресурстарға ие немесе әлеуетті инвесторлардың мейлінше кең шеңберіне шығудың арналары болуға қабілетті шетелдік және халықаралық инвестициялық қорлары, трасттар, сақтандыру компаниялары, инвестициялық банктер және басқа да ұйымдармен ынтымақтастықты жолға қою үлкен маңызға ие болады.

Қазақстанға тікелей шетелдік инвестицияларды тарту бойынша елшіліктер және дипломатиялық миссиялармен жұмыстың тиімділігін арттыру қажет.

Қазақстанның халықаралық қаржы ұйымдарымен (Дүниежүзілік банк, Халықаралық валюта қоры, Еуропа Қайта жаңару және Даму банкі, Азия Даму банкі, Ислам Даму Банкі т.б.), сондай-ақ, донор елдермен ынтымақтастығы табысты

дамып отыр. Қазақстан – олардың әлемнің көптеген аймағын қамтыған қаржы дағадарысының жағдайында сенімін сақтап, дамып келе жатқан нарықтардың бірі.

Сонымен бірге халықаралық ұйымдарда дамып келе жатқан елдерге жеке капиталдың құйылуына жәрдемдесудің өзіндік тәжірибесі жинақталған, бұл ҚР-ның экономикасына тікелей инвестицияларды тартуды жандандыру кезінде пайдалы болуы мүмкін.

Атап айтқанда, дамып келе жатқан елдерді жеке қаржыландыруды тарту үшін Дүниежүзілік банк соңғы жылдары өзінің кепілдік құралдарының екі түрін: несие тәуекеліне ішінара кепілдік беруді және саяси тәуекелді реттеудің ішінара кепілдіктерін белсенді пайдалануды бастады.

Қазақстанның жекеменшік секторы, инфроқұрылымдары мен әлеуметтік саласын дамытуға басым бағытталған инвестициялық жобаларды әзірлеу және іске асыру бойынша халықаралық қаржы ұйымдары және донор елдерімен ынтымақтастықты одан әрі жалғастыру қажет.

Дүниежүзілік банктің кепілдіктерін тарту және инвестициялық жобаларды әзірлеу мен іске асыру ерекше мәнге ие, бұл үшін тиісті нормативтік құқықтық базаны құру қажет.

Қазақстанда тікелей инвестицияларды тартудағы әлсіздік инвестициялық тәуекелдерді сақтандыру жүйесінің дамымағандығы болып қалып отыр. Отандық сақтандыру ұйымдары ұсынатын сақтандыру қызмет көрсетулері шетелдік инвесторлардың талаптарын толық дәрежеде қанағаттандырмайды, бұл тиісінше олардың инвестициялық белсінділігін тежейді.

Инвестициялау тәжірибесіндегі болған өзгерістер, сондай-ақ әлемдік экономикадағы елеулі оқиғалар инвестициялық тәуекелдерді сақтандыру жүйесін құру мен дамытудың қажеттігін көрсетеді. Атап айтқанда "Тікелей инвестицияларды мемлекеттік қолдау туралы" заңға саяси және егемен тәуекел кепілдіктерін беруді заңды қамтамасыз ету және мұндай кепілдіктерді бергені үшін жауапты өкілетті органды айқындауды енгізу көзделіп отыр.

Сақтандыру қызметі нарығын дамыту, қазақстандық сақтандыру ұйымдарын халықаралық ынтымақтастықты дамыту және жетекші шетелдік сақтандыру өтеулерін беру туралы келісімдер жасасуда қолдау көрсетуі үлкен мәнге ие болады. Сондай-ақ, тікелей шетелдік инвестициялардың коммерциялық емес (саяси) тәуекел мен қажет консультативтік қызмет көрсетулерді беруден инвестицияларды сақтандыру жолымен елдер арасындағы қозғалысына жәрдемдесу қажет. Инвестицияларды саяси тәуекелдерден сақтандыру мақсатында шетелдік инвесторларды инвестицияларды экспроприациялау, ұлтсыздандыру және басқа да осы секілді (апаттарға) қаупін жою болып табылады.

Инвестициялық жобаларды табысты іске асыру үшін дамыған инфрақұрылымның болуының аса маңызды мәні бар. Алайда, Қазақстанда мұндай инфрақұрылым орасан үлкен аумақта жеткіліксіз күйде, ал кейбір аймақтарда бұл тіпті әлсіз, бұл, әрине, инвестициялық белсенділікті айтарлықтай шектейді. Инфрақұрылымды дамыту үшін елеулі қаражат салу керек, ал бұған жекеменшік сектор сол мемлекеттің өзінің жетекші және белсенді рөлінсіз бара алмайды.

ҚР Инвестициялар жөніндегі агенттігінің институционалдық дамуы үшін инвесторлармен өзара іс-қимылды жолға қою мен оның түрлі нысандарын өркендетудің үлкен мәні бар.

Әрбір аймақ пен жекелеген елдер бойынша деректер банкін құра отырып, арнаулы талдау және маркетинг қызметтер жүргізу, сондай-ақ ҚР-на осы елдерден тікелей шетелдік инвестициялардың құйылуын молайту бойынша нақты ұсыныстар және ұғынымдармен жетекші инвестор елдер бойынша шолулар дайындау қажет. Дания, Венгрия және Польша тәжірибесі бойынша, ҚР-ның шетелдегі елшілері мен дипломатиялық өкілдіктерінің мүмкіншіліктерін пайдалана отырып, ҚР Инвестициялар жөніндегі агенттігінің шетелдік өкілдердің кеңейтілген және тиімді желісін құру ісі алда тұр.

ҚР Инвестициялар жөніндегі агенттігі қызметінің спекторы бұдан әрі мынадай бағыттарда кеңейтілуі мүмкін:

- технологиялық және лицензиялық келісімдерге қатысты немесе осы секілді фирмалық келісімдерге қатысты тікелей шетелдік инвестицияларды қолдау;

- Қазақстанға сапармен келген инвесторларға қызмет көрсету (қонақ үйлерден орын алып қою, кездесулер ұйымдастыру, инвесторларға ілесіп жүру, әуежайға дейін қызмет көрсетуді қамтамасыз ету) және сапарлары аяқталған соң мүмкін инвесторларды қадағалау;

- инвесторларды бастапқы кезең бойы және инвесторлармен олар инвестициялық қызметін бастаған соң байланысты сақтау;

- инвесторларға жер учаскелерін немесе ғимараттар сатып алуда жәрдемдесу; пісіп-жетілген проблемалар бойынша жалпы кеңес беруді қамтамасыз ету;

- қосымша ынталандырулар көрсету;

- жер учаскелері және ғимараттарға өз қолдарына ие агенттік, сондай-ақ клиенттерге жер ғимараттарды сатып алуға жәрдемдесетін агент ретінде болу.

ҚР Инвестициялар жөніндегі агенттігінің нысаналы елдерінде инвестициялық ерекшеліктерді және инвестициялар тарту жөніндегі жұмыстың тәжірибесін зерделеу үшін, өзі секілді шетелдік агенттіктермен ынтымақтастығын жандандыру керек. Бұдан басқа ҚР Инвестициялар жөніндегі агенттігі Дүниежүзлік банк, ХВА, МІС, ПРООН, ЮНИДО, ЮСАИД, ТАСИС, ВАІРА және басқа да халықаралық ұйымдармен өзара іс-қимылды жалғастыру ниетінде.

ҚР Инвестициялар жөніндегі агенттігі шағын және орташа қалаларды, тоқыраған аудандарды дамытуға тікелей инвестицияларды тарту кезінде жергілікті атқарушы органдармен өзара іс-қимыл жасауға ерекше мән береді. Сондықтан да шетел инвестициясы – бұл мемлекетке керекті қаржылық құйылымдар. Инвестиция арқылы біз әлеуметтік экономикалық, қаржылық және өмір сүру деңгейін үлкейте аламыз. Ол республикадағы өндірісті және кәсіпкерлікті дамытып жұмыс істеуге жеңіл, ғылыми-техникалық жетістіктерді, озық технологияларды пайдаланып, құрал-

жабдықтар, басқару әлі аратын, көрсететін қызметті жаңартуды модернизациялауға үлкен әсер етеді.

Инвестицияны тартуы ол басқа шетел мемлекеттері қаражаттарын ҚР-ның экономикасына кіргізу. Республикада инвестициялық климат жағымды болуы керек. Ол дегеніміз – шетел инвесторларының құқықтары, жағымды жерге инвестиция құюға рұқсат ету.

Біз шетел мемлекеттері қаржы көздерінің инвестициясын дұрыс және жағымды региондарға құюға тиіспіз.

70-ші жылға дейін әлемдік инвестициялық жобалар жанармай-энергетика секторына, мұнай-газ орындарына жіберілетін. Сол жылдардағы мұнай бағасының түсуі нарықтың құрылымын өзгертті.

Экономиканың реалды секторында салық салу жүйесін қысқарту:

- салық ставкаларын төмеедету;
- салықты қолданудың адаптацияланған жүйесі;
- парламент комитеттерін кіргізу.

ҚР инвестициясын реттеу: Қазақстан унитарлық мемлекет болғандықтан, инвесторлардың жүргізілетін жұмыстарын барлық региондарда үкімет деңгейінде анықтау.

Инвестиция кіргізудің бірінші факторы – инвестицияның иновациялануы.

Шетел инвестицияларының әр түрлі формалары – ҚР Заңдарымен тыйым салынбайды, олар отандық инвесторлар сияқты бір жағдаймен жасалады.

Шетел инвестициясын тартудағы негізгі шарттар:

- ҚР инвесторлары үшін тұрақты және дамыған құқықты нормалық базаны жасау;
- тұрақты салық жүйесі;
- инвесторлар үшін қауіпсіздендіру жүйесі;
- халықаралық банктермен және қаржылық бірлестіктермен инвестициялық келісім-шарттар;
- шетел инвесторларына бастапқы кезде жағымды жағдай жасау.

Экономикалық тұрақтылығын дамыту үшін:

- 1) Отандық инвесторлар тауарларын Қазақстанда және шетел мемлекеттерінде сату-сатып алу;
- 2) Инвестициялық саясатты өзгерту, инвестицияларды Қазақстанның басқа аудандарына аудару (уран, фосфор, көмір);
- 3) Қазіргі заманға сай мандандырылған мамандарды дайындау.

Осы жағдайлар Қазақстан экономикасына өте қарқынды әсер етеді, келешекте егеменді мемлекетіміздің экономикалық тұрақты, тәуелсіз, келешектегі мемлекет ретінде көргіміз келеді.

Шетел инвестициясын тиімді пайдалану және өз отандық инвесторлар қызығушылығын ояту басты сұрақтардың бірі деп айтуға болады.

Мысалы - Шымкент облысындағы бұрынғы КРО кезіндегі әлемге танымал фосфор зауыты, егемендік алғаннан кейін күйреп қалды. Ол біздің тәуелсіздік алу жолындығы қателіктеріміздің бірі, қазіргі қалыптасқан нарықтық жағдайларға байланысты, халықтың фосфорға қажеттілігін қанағаттандыру үшін зауытты қайта іске асыруға көптеген инвестициялар құйылуы керек.

Ол үшін шетел инвестициясысыз-ақ өзіміздің отандық инвесторларға нысандандыруымыз керек.

Инвестицияның көп бөлігі бес регионға енгізілді. Бұл қайта инвесторланған региондар, олардың ішінен төртеуі (Батыс Қазақстан, Атырау, Ақтөбе, Маңғыстау облыстары) келешегі бар және мұнай-газ региондары.

Оларға тағы бір мұнай-газ өндіру орны Қызылорда облысы жақын. Инвестициялық потенциалдың 18 %-ын ғана алғанда, осы облыстарда соңғы жылда 51 %-дан көп республика инвестицияларын аккумуляциялады (қайтарды). Инвестицияны көп қажет ететін әрине республиканың жаңа астанасы.

Осындай инвестиция тарту саясатымен өмір сүре берсе Қазақстан Республикасының территориялық структурасы өзгереді, әлеуметтік-экономикалық даму деңгейі, регионарлық диспорцияларды түзетеді. Қалған регион группалары негізінен ауыл шаруашылығымен, өндіріспен айналысады. Сондықтан

инвестициялық климаттың жақсарғаны бұл региондарда потенциалдық өсуімен байланысты, қайта өндіруді дамыту керек.

Қазақстанда ұнамды орынды бірқатар топтар алады: Павлодар, Қостанай, Атырау, Алматы облыстарын қоса. Бұларда потенциал үлкен болса да тәуекелі біркелкі. Осы топтардың көшбасшысы Павлодар облысы. Экономика структурасы тепе-тең, табушы және өңдеуші, өндірісте көрсетіледі, жергілікті үкіметтің инвестициялық климат жағдайын жақсарту саясатымен қоса, бизнесті жақсартуға шетел инвесторларына өте тиімді регион.

Әлемдік тәжірибеде басқада инвестицияның түрлері бар, соның ішінде, соңғы 15 жыл ішінде ең жақсы дамыған «Өндірістік инвестициялардың жаңа формалары» немесе акционерлік емес инвестиция формасы. Олар: лицензиялау (фирманың ноу-хауды жалғыз шетел лицензиясына сатуы) лизинг, фрончайзинг, бірлескен өндіріс, субподряд, зауттардың салынуы.

Шетел инвестициясы тартылуының приоритеттік формалары, республикаға инвестицияланған шетел капиталының тағы бір маңызды формасы, ол – жалға беру немесе концессия. Концессия – шетел кәсіпкерлеріне жалға беру арқасында сол жерлерге әр түрлі шаруашылық жұмыстар жасауға құқық береді.

Бірақта концессия Қазақстанда қазіргі уақытта дұрыс дамымаған, өйткені ол туралы заң қабылданған жоқ.

Қазіргі уақыттағы өзекті проблемалардың бірі – ол шетел инвестициясы құйылуын азайту және отандық инвесторларды инновациялау, басты мақсаттардың бірі, сол себепті еліміздегі инвестициялық қызметті белсенді жүргізу саясаты жүзеге асырылуда. Қаржылық инвестициялар болмай экономикалық өрлеу мүмкін емес, бірақ Қазақстандағы инвестициялық сала көп қиындықтарға кездесті. Сол себепті қалыптасқан нақты жағдайды ескеретін инвестициялық саясат қажет.

Инвестициялар әрбір жүйе, деңгей, экономикада өте үлкен рөл атқарады. Нарықтық экономикаға көшу қарқыны, өндірісті технологиялық жағынан жетілдіру ісі – ҚР-ның халық

шаруашылығына жұмсалатын күрделі қаржының мөлшері мен тиімділігіне тікелей байланысты. Қазір еліміз макроэкономикалық көрсеткіштерді салыстыру түрінде болса да тұрақтандырған кезде, экономикалық дамуға қол жеткізу жөнінде шараларды жүзеге асыру аса маңызды міндетке айналып келеді. Ал, экономикалық даму тұжырымдамасы экономиканың әр түрлі салаларына шетелдік капиталды, отандық жекеменшік іскер топтардың капиталын көптеп тартуды қажет етеді. Ол үшін мемлекет жекеменшік банктер инвестицияларының өз елімізде қолданыс табуы үшін экономикалық дамуға қажетті қолайлы жағдайлар туғызып отыруға міндетті. Инвестициялар – өндірістік потенциалды жаңа ғылыми-техникалық негізінде құрып, әлемдік нарықта елдердің бәсекелестік тұғырын анықтайды. Сондағы көптеген мемлекет үшін, әсіресе экономикалық және әлеуметтік дағдарыстан шығуға ұмтылып жатқан елдер үшін, тікелей, күрделі қаржы, портфельді инвестициямен басқа активтер түріндегі шетел капиталын тарту үлкен рөл атқарады. Нарықтық экономика –көптеген жақсы қасиеттеріне қарамастан өндірісті және инвестициялық қызметті автоматты түрде, сонымен қатар жалпы қоғам және әр азаматты қызықтыратын экономикалық және әлеуметтік процесті басқара алмайды. Нарықты экономика-көптеген өзекті проблемаларды шеше алмайды. Сондықтан мемлекет барлығын өз қамқорлығына алуы тиіс. Мемлекет ішіндегі құқықтық тәртіпті және ұлттық қауіпсіздікті сақтау инвестициялық қызметтің дамуының негізі болып табылады. Шетел инвестицияларының рөлін тек жаңа өндірістік құрылуымен ғана шектеуге болмайды. Негізінен, шетел инвестицияларын бұрын тиімсіз пайдаланылған табиғи, өндірістік, еңбек потенциалдарын шаруашылық процеске енгізуге әсер ететін фактор ретінде қарастыру керек. Шетел инвестициясы ұлттық ресурстардың жағдайларымен қосылып, прогрессивті еңбек құралдарын қолдану, жұмыскерлердің квалификациясын жоғарылату және қолда бар өндірістік ресурстарды пайдалануын жақсарту негізінде жоғары интегралды нәтиже береді.

1997 жылдың шілдесінде ҚР Ұлттық банкі, "Қазақстанның халықтық инвестициялық банкі" ЖАҚ "Глобал Казком" Инвестициялық банкін ашуға рұқсат берген болатын. Осы

кездері мемлекеттік бағалы қағаздар нарығында алғашқы дилер мәртебесіне тек банктер ғана бола бастады.

Республикадағы екінші деңгейлі банктердің инвестициялық қызметі, сыртқы және ішкі қаржы көздері есебінен инвестициялық жағдайын жақсартуға бағытталады. 1999 жылдың басында есеп беру кезеңіне дейін өндірістік және өндірістік емес құрылыстағы инвестиция салымының көлемі 2,5 млрд. теңге капитал жұмсалуды құрады. Қазақстанның тәуелсіз мемлекет ретінде қалыптасуы мен тәуелсіз банк жүйесін құруы барысында еліміздегі екінші деңгейлі банктердің қызметі заң жүзінде 1993 жылдың 13 сәуірінде қабылданған "ҚР Банктер және банк қызметі туралы" Заңымен бекітілген болатын. Алайда, банктердің инвестициялық қызметі толығымен 2003 жылдың 31 тамызында қабылданған "ҚР Банктер және банк қызметі туралы" Заңымен реттеледі.

Қазақстан Республикасы экономикасының тұрақты дамуы көптеген жағдайларда Қазақстан Республикасының екінші деңгейлі банктері инвестициялары ресурстарының болуымен анықталып, өз кезеңінде дамудың қазіргі кезеңіндегі Қазақстан Республикасы қаржы жүйесінің құрылымдық ерекшеліктерімен түсіндіріледі. Инвестициялық қызметтер нарығында банктер негізгі рөлді атқарады. Қаржы жүйесі өзге элементтерінің жылдам дамуына карамастан, ондағы банктердің рөлі мен мәнін артығынан бағаладық деу мүмкін емес.

Жалпы, келтіріліп отырған кестелерден еліміздің экономикалық дамуының бағыттары нарық экономикасы дамыған елдерге ұқсас бірқалыпты қарқында екендігін көруімізге болады. Бас банктердің қысқарғандығымен оның филиалдарының және есеп-кассалық бөлімдері саны артуының экономикалық маңызы үлкен. Банк ақшалай капиталдарды қозғалысқа келтіруші негізгі ашық жүйе болғандықтан, оның негізгі қызметі уақытша бос ақшалай қаражаттарды бір жерге шоғырландырып, одан кейін, экономиканың өзге салаларына оларды қайта бөлу болып табылады. Банк ұйымдастырылуының құрылымдық ережелеріне сәйкес, қабылданатын шешімдердің орталыққа құрылуы, яғни осыған ұқсас банктің ағымды

қызметтерімен байланысты іс-әрекеттердің жүргізілуі әрдайым бақылауда болып, өткен кемшіліктер мен қателіктер дер кезінде түзетіліп отырады. ҚР территориясының географиялық орналасуының өзге алыс жатқан шет елдермен салыстырмалы ерекшеліктері бар. Қазақстанның калалары мен аудандары бір-бірінен шалғай орналасқан. Сондықтан да оның ішкі қойнауларын қамту, ондағы шаруашылықтардағы бос ақшалай қаражаттарды жинақтауды оңай шаруаларға жатқыза алмаймыз. Міне, ендеше еліміз банктерінің филиалдары мен есеп-кассаларының сан жағынан көбеюі экономикадағы ақша айналымын реттеп қана қоймай, сонымен қатар, экономиканың үздік өндіріс салаларына капитал бөлінуін жылдамдатады. Бұл халықтың тұрмыс жағдайына да әсері үлкен. Елдегі жұмысшы мен қызметшілерді дер кезінде жалақы, зейнет ақыларымен қамтамасыз етудің өзі де олардың тұрмыс жағдайының төмендеп кетпеуіне ықпал етеді. Қазақстанның қазіргі кездегі банк секторы көптеген халықаралық ұйымдар мен рейтинг агенттіктерінің пікірінше, қаржылық тұрақты және ТМД елдерінің ішінде қарқынмен дамушы секторы деп саналады. ҚР банк жүйесі Ұлттық банкпен және мемлекеттік, жеке, акционерлік, біріккен және шетелдік бөліктердің тармағынан, яғни екінші деңгейлі банктерден құралады. Функционалдық ерекшеліктеріне орай, шаруашылық ақша-инвестициялары айналымдарына қызмет көрсетуге негізделетін банк жүйесі, инвестициялар жүйесінің негізі болып табылады. Инвестициялық институттардың қызметін реттейтін Орталық банк, яғни ҚР Ұлттық Банкі болып табылады. Республикада банктер үшін екі деңгейлі жүйе тән, яғни банктер арасындағы өзара байланыс көлденең және тігінен жүргізіледі. Тігінен – басқарушы ретіндегі орталық банкпен өзара қатынас, көлденеңінен – банктердің өзара қатынасы. Табыс алу мақсатында ақша қаражаттарын салым түрінде тарту бойынша банк жұмыстары депозиттік операциялар деп аталады. Осы депозиттік операциялар негізінде коммерциялық банктердің инвестициялық ресурстарының негізгі бөлігі құралады. Банктердің ресурстық базасы ұлғаю қарқынының тездетілуі өзекті проблемаға айналууда. Мұнда банктердің экономиканы инвестициялау мәселелері қарастырылады:

инвестициялар нарығының негізгі тенденциялары, инвестициялардың құрылымы және сапасы, инвестициялау болашағы. Соңғы жылдары макроэкономикалық жағдайдың жақсаруы және қаржылық нарықтың тұрақты дамуының жалғасуы экономиканың көптеген секторларының өндірістік дамуын қамтамасыз етуде. Нақты қызмет етуші секторлар кәсіпорындарының жұмыстары жақсаруда, тауарлар мен қызметтердің сатылуы жақсаруда, айналым қаражаттары артты. Тұрғындардың тұрмыс жағдайлары жақсарып, азаматтардың табысы өсуде, жинақ жасауға қосымша ресурстар көбеюде. Мұның барлығы кәсіпорындардың және ел азаматтарының инвестициялық қабілеттеріне ықпал етті. Банк инвестицияларына деген сұраныс туындады. Банктер өздерінің қызмет өрісін кеңейтіп, клиенттер үшін тартымды болып табылады. Қызметтер тізімі көбейтілуде. Қаржылық қызметтердің көбеюіне қарамастан, иесие, банктердің негізгі қызметі болып қала береді. Қазіргі кезде банк секторының инвестициялық күші нақты қызмет етуші экономика секторын инвестициялауға бағытталған. Соңғы екі жылда экономиканы несиелендіруде банк инвестицияларының жалпы көлемі 3 есеге артты, үш ай ішінде ол 53,8 % және 01.10.2003 ж. салыстырғанда 424,7 млрд. теңге (2,88 млрд. доллар) құрады. Экономикадағы банк несиесінің соңғы 5 жылдағы ЖОО 4,3-тен 14 % -ға өсті.

Қазіргі кезде банктердің барлық активінің жартысы экономиканы несиелендіруге жұмсалады. Банктердің жоғарғы өтімділігін ескерсек, онда инвестицияларының қайсысы жақсы деп табылады. Мысалы, әлемдік тәжірибеде әмбебап банктердің инвестицияларының үлесі барлық активтердің 30–35 %-ын құрайды. Кестеде отандық банктер инвестицияларының үлестері келтірілген. Олар экономиканы белсенді түрде несиелендіруде. Қазақстанда инвестициялық портфель активтердің үлкен үлесін қамтитын банктер де кездеседі. Бұл көптеген факторларға тәуелді, соның ішінде әсіресе банктің өзінің қызметіне тән ерекшеліктеріне тәуелді. Кесте деректері бойынша жекелеген банктердің және тұтас банк жүйесінің инвестициялық белсенділігі артуда. Инвестициялық операциялар шын мәнінде банк қызметінің негізгі операцияларының біріне айналды. Жалпы, банк инвестицияларының сапасы мен құрылымын келесідей деректермен сипаттауға болады.

Инвестициялық қызмет нарығындағы банктердің негізгі қарыз алушылары корпоративті клиенттер болып табылады – кәсіпорындар мен ұйымдар. 01.10.2003 ж. олардың үлесі жалпы инвестициялардың 43,3 % -ын құрады.

5-кесте

Экономикаға инвестициялар берумен айналысатын
Қазақстандық банктердің активтеріндегі инвестициялардың
үлесі кезең соңында, %

Банктердің аты	2001	2002	2003
ААҚ «ВалютТранзит»	85,6	60,4	78,7
АҚ «Казкомерцбанк»	72,5	62,5	73,9
ААҚ «Темірбанк»	61,3	50,2	72,8
АҚ «Халық банк»	39,2	48,2	72,5
ААҚ «ЦентрКредитбанк»	63,5	60,5	67,8
Жалпы банк жүйесі бойынша	49,3	55,1	61,4

Экономиканың нақты қызмет етуші секторларын инвестициялаудың өсуінде шетел валютасындағы инвестициялардың өсімі артуда. Ұлттық валютадағы инвестициялар 2003 ж. 9 айында 41,6 % өсіп, 191,6 млрд. теңгені құраса, ал шетел валютасындағы инвестициялар – 65,4 %, 233,1 млрд теңгені немесе 1,58 млрд. долларды құраған. Нәтижесінде, теңгелік инвестициялардың үлес салмағы 49-дан 45,1 %-ға төмендеді. Шетел валютасындағы инвестициялардың үлес өсімі ресурстық базасын құрылымының артуымен байланысты.

Ғылыми-тәжірибеде инвестиция – экономика емшісі. Бұлай дейтін себебіміз, ұзақ мерзімдік заемдар мен басқа да несиелерді қалай жұмсау, қайда бағыттау қолында билігі барлардың еркінде болса, ал инвестиция – шаруашылықтың белгілі бір саласының нақты буынындағы, айталық зауыт пен кеніштергі экономиканы сауықтыруға жұмсалатын, нақты иесі белгілі қаржы.

6-кесте

Инвестициялау объекті тері бойынша банк инвестицияларының
үлес салмағы, %

Экономика салалары	2001	2002	2003
Өнеркәсіп	23,2	35,4	32,3
Ауыл шаруашылық	8,4	9,4	8,8
Құрылыс	4,1	4,3	4,8
Көлік	3,4	3,9	4,9
Байланыс	2,1	2,1	2,4
Сауда	29,8	33,0	32,6
Өзгелері	29,0	14,0	14,2
Барлығы:	100,0	100,0	100,0

3.4. Инвестиция менеджментін басқару сапасы

3.4.1. Инвестиция менеджменті сапа жүйесінің құрылуы

Сертификация жүйесі және аккредитация жүйесі бірігуінен, арасындағы пайда болатын байланыс пен тәуелділік комплексі сапа менеджменті жүйесінің базалық принципі болып табылады. Бұл комплекс 3 негізгі компоненттерден және олардың арасындағы қатынасынан тұрады:

- Өнім сапасына жеткізуге жауапты;
- Өнім сапасы жоғары болуы жеткізуші жағынан дәлелденуі керек;
- Экономикалық қызметтің қатысушылар арасындағы сенімділік.

Бұл комплекс 4-суретте көрсетілген. Комплексте аккредитацияның негізгі рөлі – жеткізуші, мердігер және өнімді тұтынушы арасындағы сенімділікті арттыру. Сенімділік – бұл этикалық және экономикалық категориясы ретінде болуы.



4-сурет

Э.Деминг негізгі заңдылықтар ұсынынған, олар сапаны бақылауға байланысты сұрақтарға қатысты. Бірақ, олардың негізіне қойылған қағидалар жалпы мәндерге ие және сапаны қамтамасыз ету міндеттерінің түрлі кезеңдерін шешуге қолдануы мүмкін.

Мысалы, орындаушы қандай да бір жұмысты орындаған кезде, R тәуекелі бар сәйкессіздік нәтижесін алуы мүмкін. Деминг көрсеткендей, R тәуекелінің көлемі жұмысшының жеке сапаларымен, оның біліктілігімен және т.б қасиеттерімен ғана анықталмай, сонымен қатар жүйемен яғни еңбекті басқару мен ұйымдастыру тәсілдерімен анықталады. Осыған орай, R орташа мәні уақыттың ұзақ аралығында берілген ұйымның тұрақты көлемі.

Сәйкессіз нәтиже нұқсанға алып келуі мүмкін, оны жұмыстың нәтижесін тұтынушы «У» мөлшерімен бағалайды. Басшының бірнеше баламалары бар:

1. Жұмыстың орындалуы барысын бақылау және сәйкессіз нәтижелерді жою мүмкіндігі. Осындай бақылауға қаражат шығындары жұмсалады және жалпы шығындар К-ны құрайды. Осы жалпы шығындарды, Норткот Паркинсон байқаған

болатын, байланыс құралдарының және технологияның дамуымен мәліметтерді әңдеу кезінде үрдістің ынталана өсуі көрінеді қазіргі кезде басшылар жұмыс туралы жай есептерді ғана талап етпей, сонымен қатар статистикалық мәліметтерді, графиктерді, диаграмма ларды, тенденцияларды талап етеді, ал бұл мәліметтерді жинау, әңдеу және т.б. керек.

2. Жұмыстың орындалуын бақыламай, оны орындаушыға толығымен сенімділікпен тапсыру керек. Бұл жағдайда басқаруға кететін ақша құралдары мүлдем шығындалмайды. Демингтің сәйкестігінше, баламалардың келесідей рационалды ережелері бар:

Сенім ережесі (2-ші баламаны таңдау ережесі): $R < K/U$

Сенім ережесі (2-ші баламаны таңдау ережесі): $R > K/U$

Сенім ережесі (2-ші баламаны таңдау ережесі): $R = K/U$

Мұндағы:

R – сәйкессіз тәуекелі;

K – нәтижелердің, яғни зардаптардың пайда болуына дейінгі сәйкессіздікті анықтауға кеткен шығындар;

U – өлшенетін залал, мысалы, сәйкессіздік нәтижелерін жою шығындары, сондықтан, U әдетте K-дан үлкен болады: $K, K/U < 1$.

Бұл шешім қабылдаудың рационалды ережесі. Бұл жағдайда басшы қандай шешімдер қабылдайды? Ол маңызды факторларды бағалау кезінде қателесуі мүмкін, ең бастысы R мағынасын бағалаған кезде. Қазіргі кезде бізді, нақты жағдайларды есептеулерді таңдау ғана қызықтырып қоймайды, қаншалықты таңдау, басқа да тең жағдайдағы баламаларға беріледі. Мұндай таңдаулар басшының қай баламаларды өз қызметтерінде жиі қолданатынын анықтайды, ал ол басшының басқару тәсілін анықтайды. Басқарудың тәсілі көп жағдайда басқарудың тиімділігін анықтайды.

Тәжірибеде баламаны таңдау кезінде негізгі 3 фактор үлкен рөл атқарады (5-сурет):

- экономикалық, бәсекелестікті қамтамасыз етумен байланысты (кәсіпорын үшін) немесе экономикалық қауіпсіздік

(мемлекет үшін); бұл фактор басқаруға кететін шығындарды қысқартады және экономикалық мақсатқа сай баламаны тандайды;

- жауапкершіліктік, қателіктер мен сәйкессіздіктерге заңдылық жауапкершілікті бекіту; бұл фактор залалды төмендететін баламаны таңдауға мәжбүрлейді;

- жүйелік, берілген ұйымға үстемдік ету (ұйымның корпоративті мәдениеті), ең бастысы шешім қабылдаудағы ережелер мен нормалар немесе жалпы экономикада (басқарудың ұлттық мәдениеті); бұл фактор басқа тең шарттар кезіндегі баламаны таңдауды анықтайды.



5-сурет. Басқару кезіндегі баламаларды таңдау факторлары

Экономикалық фактор 2-ші баламаны 1-ге қарағанда таңдауды мәжбүрлейді, себебі ол экономикалық тиімді. Негұрлым R тәуекелі төмен болса, соғұрлым 2-ші баламаны таңдау дәлелді болады, сондықтан бұл фактор ұйымдарға сапа жүйесін енгізе отырып, тәуекелді төмендетуде қадағалайды, ал мемлекет көлемінде – сапаның ұлттық бағдарламалары.

Аккредитация философиясының негізі болатын маңызды қорытындысын жасауға болады:

Шаруашылық, сенімділік қағидасында, экономикалық пайдасыз шаруашылық, сенімсіздік қағидасында құрылған, тұтынушы тәуекелін төмендету үшін сапа менеджментінің жаңа тәсілдерін қолдану шарттарында жасалады.

Экономикалық факторға қарағанда, жүйелік фактордың әрекеті екі түрлі. Егер қазіргі кездегі сапа менеджментінің түйсіндері ұйымда немесе жалпы қоғамда кең көлемде таратылмаған болса, басшы, ереже бойынша 2-ші балама рационалды таңдау болса да, 1-ші баламаны тандайды. Мұндай таңдау басқаруға кеткен үлкен шығындарға алып келеді, бірақ, басқарушыда сенімділік болмысы пайда болады. Дәл болмысты, себебі бақылаулық мәліметтер көлемінің өсуімен, ал басшының осы мәліметтерді игеруге мүмкіндігі болмайды, бұл оның басқарушылық аппаратының өсуіне, уақыттылығыз басқарушылық шешімдер қабылдауына және оның шамадан тыс ауытқуына алып келеді. Н.Паркинсонның және басқа да зерттеушілердің айтуы бойынша, 1000 адам санынан асатын аппарат басқарушылары кезінде ол жеткілікті болады, яғни оның пайдалы әсер коэффициенті төмендейді.

Бірінші баламаны таңдау – бұл бақылауға негізделген басқару тәсілі. Басқаруға енгізілген түрлі жаңа ережелер дәл осы тәсілдің негізінде қарастырылады және соңында ол бақылауға алып келеді. КСРО кезінде енгізілген сапаны басқару жүйесінің бағдарламалары ешқандай байыпты нәтижелерді бермеді – оларға енгізілген барлық басқару тәсілдері соңғы нәтижеде бақылауға негізделді. Өкінішке орай, басқару тәсілі өткен жылдар бойы өзгерген жоқ, сол себепті бақылаудың әр түрлілігінде тәжірибеде сапа бойынша көп бағдарламалардың күшті үрдісі бар (сапа менеджменті жүйесін, аудит, сертификаттау, аккредитацияны енгізу).

Екінші бағдарламаны таңдау – сенімділікке негізделген, басқаруды таңдау тәсілі. Әрине, сенімділік ақталуы қажет. Тәжірибеде келесідей қағидалар қолданылады:

- қызметкерді таңдаған кезде, басшы оған сенімді болуы керек. Бұл мәселелерді шешу үшін персонал менеджментінің

бірқатар технологиялары қолданылады – маманды жұмысқа қабылдау кезінде анкеталау мен сертификаттаудан бастап, қызметкерді ынталандыру технологиясына дейін жүргізеді;

- жұмысшылар тарапынан басшының сенімділігін ақтау еріктігін арттыра отырып, жұмысты сай деңгеймен ұйымдастыру;

- қызметкердің басшы тарапынан сенімділігін арттыру үшін, басқаруды сай деңгейде ұйымдастыру қажет.

Осы қағидаларды жүзеге асыру, сенімділік қағидасын қолдану үстеме шығындардың қысқаруына алып келеді – басқарушылық аппаратты қаржыландыру шығындары. Бұл шығындар негізгі 3 фактормен анықталады (Н.Паркинсон):

- Басқарушылық ұйымның іріленуімен; мұндай іріленулер «Жоғары технологияға қажетті қаржының шоғырлануы, компанияның өсуі, дүниежүзілік нарықтың шартындағы байланыстың күрделенуімен байланысты; 1000 адамнан артық қызметкерлері бар түрлі ұйымдар әкімшілік жеткілікті болады (қандай да бір сыртқы байланыстарсыз өткізілуі мүмкін) (3-сурет);

- Басқару әдістемесімен; ол басқарудың орталықтандырылған дәрежесін анықтайды; басқарудың иерархиялық жүйесінде жоғары орталықтандыруға байланысты үрдісі бар, ол түкпірдің барлық бастамаларын жояды және орталықты арттырады;

- Басқарудың «терендігімен»; басқару «терендігін» арттыруға ұмтылуын Н.Паркинсон «түгендеуге деген әуесқойлық» деп атады, ол басқа да әуесқойлықтар сияқты, ұйымға кері әсерін тигізеді; соның нәтижесінде өнім бағасының байланысы нашарлайды, еңбек құралдарына деген жұмыс уақытының құны және ұйым жұмысының тиімділігі төмендейді.

Ұйымдық-басқарушылық жүйенің сапа менеджменті қағидаларымен байланысы туралы сұрақтары толығырақ қарастырылған, осы жерде біз Н.Паркинсонның басшыларға деген қағидасымен шектелеміз: *«Басшылар жиі тауар бағасын бақылауға көп көңіл бөледі, бірақ өте аз, өз уақытының және жұмысшылар уақытының құны. Сондықтан: менеджерге сен, жұмысшыға сен, тұтынушыға сен».*

Біз ұйымның ішкі өміріндегі сенімділік қағидаларының қалай орындалатынын қарастырдық. Ұқсас факторлар өзара қатынасты тізбектерде де әрекет етеді «субмердігер» - «жеткізіп беруші» - «тұтынушы» Өнімдерді сатып алу кезінде жеткізіп беруші:

- Сатып алынатын өнімнің кірісті бақылауын жүргізеді, екі жақты сапаға аудит жүргізу және басқарудың басқа шараларын жүргізу, егер оның субмердігерге ешқандай сенбеушілікке себептері болмаса (субмердігер сапаның объективті дәлелдерін ұсына алмаса немесе жеткізіп берушінің оған сенбейтін дәлелдері болмаса);

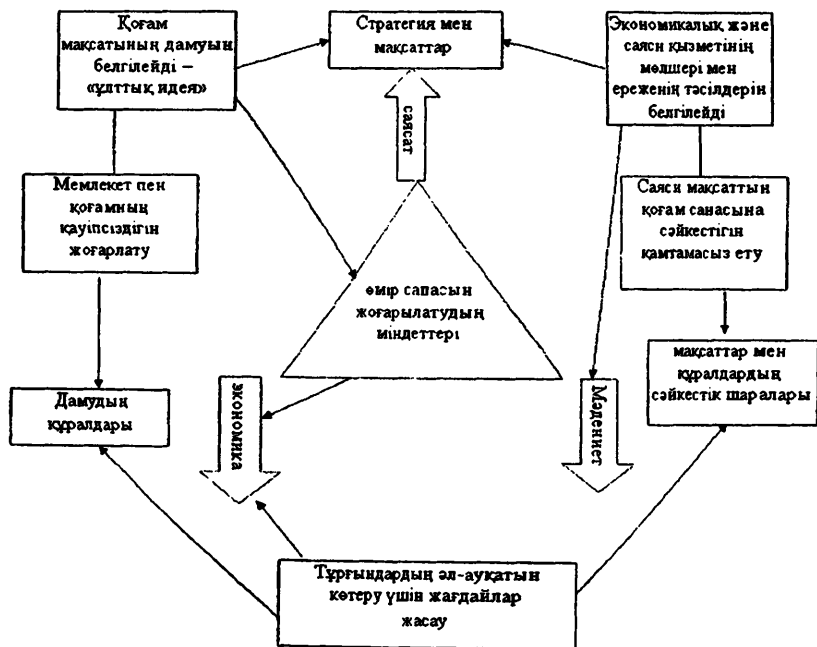
- Егер жеткізіп берушінің субмердігерге сенбеуге себептері болса, ол басқаруға байланысты ішкі бақылауды және басқа да бағдарламаларды жүргізуге құқылы.

Соңғы жағдайда жеткізіп берушінің шығындары айтарлықтай аз болады. Сондықтан қазіргі сапа менеджментінде сапаның әділдік дәлелдеуін алуға көп көңіл бөлінеді. Осындай дәлелдіктерді алудың тиімді тәсілдері – бұл аккредитталған сапа жүйесінің сертификатымен танылған тәуелсіз мекеме, онда өзінің сертификатталған сапа жүйесі бар.

3.4.2. Инвестиция менеджменті сапалық саясаты

Жеке адам сияқты, мемлекет үшін де «жоғары міндет» – идея, ол қоғамның жеке алдында бар екенін айқындайды. Егер мұндай ой болмаса, онда жеке адам жүйке жүйесінің жұқаруына ұшырайды, ал мемлекет – саясаттық дағдарысқа ұшырайды. Бұл заңдылық б.э.д. ежелгі Қытай философтарымен ең алғаш рет анықталған, қазіргі кезде де бұл заңдылық орындалады.

XX ғасырларда осындай ұлттық идеялардың барық тәсілдерін адамзат қолданып көрді. Олардың көп бөлігі басқа елдерге және халыққа қауіпті болып шықты, ал кейде жергілікті тұрғындар үшін де, 60-шы жылдар соңында көптеген өндірістік дамыған елдердің саясаткерлері, кәсіпкерлері және ғалымдары мынадай ұлттық идеяларды қарастыру қажеттілігін байқады:



6-сурет Экономикалық жағдайларды қамтамасыз етудің сәйкестігі

- өзінің жүзеге асырылуы кезінде жаңа соғыстың пайда болу қаупін жою;
- ұлттық консолидациялауға қабілетті, яғни әр түрлі, кейде әр түрлі қағидаларды саяси көзқарасты ұстанушы адамдарды біріктіру;
- мемлекет интеграциясының тенденциясын ескере отырып, барынша (интернационалды) ұлтаралық болу және елдер мен халықтың бірігуіне ықпал ету;
- барлық адамдар тобына және қоғамдағы әлеуметтік топтарға жақын және түсінікті болу.

Сонымен, осындай идея XX ғасырдың соңында беделді саясаткерлер, кәсіпкерлер және Рим клубы ғалымдарының жиналысында құрылды. Бұл – қоғамдағы өмір сапасын

жоғарылатуымен байланысты тапсырмалар. Қазіргі заманғы түсініктерге мынадай тапсырма кіреді:

- тұлға құқығын қорғау, сонымен қатар тұтынушылардың сапалы бұйымдар мен қызметтерге құқығын қорғау;
- тұрғындардың өмірлік қызметінің қауіпсіздігін қамтамасыз ету, соның ішінде қоршаған ортаны қорғау - осындай қауіпсіздіктің міндетті шарты ретінде.

Әрине, Рим клубының идеялары жаңалық болған жоқ. Олар «тұтыну қоғамы» концепциясының жалғасушы дамуы болды, яғни бұл қоғамның мақсаты – тұтынушылардың қажеттіліктерін қанағаттандыру. 50-шы жылдарда бұл қоғам концепциясы толығымен құрылды. 60-шы жылдардың басында тұтынушылардың құқығын мемлекеттік қорғау концепциясын енгізген АҚШ президенті Джон Флезжеральд Кеннеди осы концепцияның жүзеге асырылуының маңыздылығын арттырды. Осы концепцияға сәйкес, мемлекет тұтынушыны сапасыз өнімнен қорғап және оның құқығын қорғауды өзі міндетіне ала отырып, тауар инвесторлар мен тұтынушылар арасындағы қатынастарға белсенді түрде араласуға міндетті. Тұтынушылардың құқығын қорғау туралы заң қабылданды.

Осындай қоғамның басты тұлғасы тұтынушы болып табылады. Оның талаптары (егер олар әлеуметтік қауіпсіз болса) инвестор мүмкіндіктерінің құқықтарымен қорғалады.

«Тұтыну қоғамының» маңызды жетістіктері:

- сауда еркіндігі идеяларының рет бойынша жүзеге асырылуы, бұл халықаралық тауар және қызмет нарығының пайда болуына әкелді – кез-келген елдегі тұтынушы кез-келген елде өндірілген өнімді сатып ала алады; оның салдары инвесторлар бәсекелестігінің күрт күшеюі, олардың бәсекелі бағаларды және өнім сапасын көтеру үшін, тауардың нарыққа шығу уақытын төмендету және сонымен қатар тауарды нарыққа жылжыту және өндірістегі серіктестікті және кооперацияны күшейту үшін күрестерінің күшеюі болып табылады;

- тұтынушылардың сапалы тауар мен қызметке деген құқығын мемлекеттік және қоғамдық қорғау жүйесін дамыту; мұндай қорғау жүйелері тек тұтынушылардың инвесторлардан сапасыз өнім мен қызметтің құнын өндіруге ғана емес, сонымен

қатар, осындай өнімдердің нарықта пайда болуын ескертуге мүмкіндік береді, және инвестордың нарықты монополизациялауын шектейді; мұның салдары болып инвесторлардың тұтынушыларға олар тауарды сатып алғанға дейін тауар сапасының дәлелдемелер жүйесін жеткізу қажеттілігі болып табылады;

- инвесторлармен сапаны жоғарылатуға бірлесуге және сапаны сатып алуға дайын тұтынушылардың қабілеттілігінің жоғары деңгейі.

Тұтынудың бақыланбайтын өсімі барысындағы жердің табиғи ресурстарының шектелуімен байланысты «тұтыну қоғамы» концепциясына тән ең басты кемшілік жойылмаса да, экологиялық қауіпсіздікті қамтамасыз ету идеяларымен түзетілді.

Көптеген өндірістік дамыған елдердің мемлекеттік саясатының негізі болған өмір сапасын жоғарылату тапсырмаларынан тауар және қызмет сапасының саласындағы мемлекет саясаты шығады. Мысалы, осындай саясат Біріккен Еуропада гармонизацияланған концепцияға айналды. ЕС комиссиясымен жасалған гармонизация концепциясы 100 статьясындағы қағидаға негізделген:

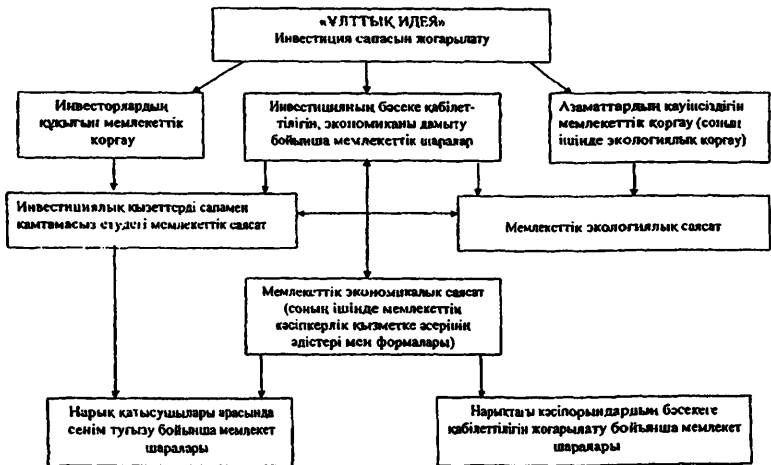
Құқықтық нормалар және мемлекет – ЕС мүшелері алғы шарттарының гармонизациясы денсаулыққа және қауіпсіздікке талаптарды орнатумен жүргізіледі, олар әрбір мүше елдердің заңдылықтарына енгізілуі тиіс, сонымен қатар кез келген елде дайындалған бұйым ЕС еркін айналымында бола алады.

1987 жылы «Біріңғай Еуропалық Актісінің» күшіне енуімен бірге ЕС құқықтық негіздері өзгертілді, олар бірыңғай Еуропалық нарықтың құрылуына жол салды. ЕС директиві негізі болып табылатын 100 статьясы Еуропалық Актінің 100а статьясымен толықтырылды, оның бірінші бөлімінде: «Комиссия азаматтарды барлық мәселелер бойынша жоғары деңгейде қорғалуын қамтамасыз ету қажеттілігінен туындаған, яғни денсаулықты қорғау, қауіпсіздік, қоршаған ортаны және тұтынушыларды қорғау». Жоғары деңгейлі қорғауды құру бойынша қойылған мақсатқа өнімді жоғары сапамен қамтамасыз ету жолымен қол жеткізіледі.

Бірыңғай Еуропалық жоғары деңгейдегі сапалы өнім және қызмет өндіру бойынша талаптармен қатар 2 мақсатқа қол жеткізу қажет:

- еуропалық өндірістегі бәсеке қабілеттілігін күшейту, әсіресе халықаралық нарық талаптары жағынан;
- «инвестор және тұтынушы» қатынастарында Еуропада сенім базаларын құру бойынша шаралар өткізу.

Екі тапсырманың шешу әдістері – тауарлар мен қызметтерді сапамен қамтамасыз ету және бәсекеге қабілеттілікті жоғарылату «Сапа жүйесінің менеджменті» оқулығында қарастырылған.



7-сурет. Тауарлар мен инвестициялық қызметтерді сапамен қамту саласы тапсырмалардағы мемлекеттік саясат «таралымының жалпы реттілігі»

Еуропадағы инвестициялар мен қызметтерді жоғары сапамен қамтамасыз ету құралы ретінде сапа жүйесіне негізделген идеялар жеңді. Яғни, бұл өнімді сертификациялау жолымен сапамен қамтамасыз ету жүйесін енгізу арқылы сапалы өнім шығаруға ауысу.

Ғаламдық концепцияға сәйкес оны шешу әдістері 3 негізгі қағидаларға сүйенеді:

- Инвестиция және қызметті жеткізушінің сапа жүйесі;
- жеткізушіден де, тұтынушыдан да тәуелсіз, бірақ жеткізуші де, тұтынушы да сенуіне болатын ұйымның тауарлары мен қызметтері сапасын бағалау;
- жеткізушілердің сапа жүйесінің деңгейі және тауарлар мен қызметтердің сәйкестілігін бірыңғай бағалау; мұндай сертификация жеткізуші мен тұтынушы сенуіне болатын үшінші жақтан тәуелсіз жүргізіледі.

Осылайша, «инвестор және тұтынушы» қатынастарында сенім базасы құрылымын қамтамасыз ететін сапа саласындағы мемлекет саясатының маңызды компоненті тәуелсіз үшінші жақ болып табылады.

Тұтынушы мен жеткізуші сенімі артуы керек, сонымен қатар мемлекетте де, себебі бұл үшінші жақ мемлекеттік саясаттың құралы ретінде шығады. Осындай сенімді қамтамасыз ететін негізгі тәсіл, аккредитация болып табылады. Ол сапа жағынан мемлекеттік көлемде, сондай-ақ ауданның және экономиканың бөлек салалары көлемінде, жалпы саясаттың маңызды құралы болып табылады.

Тұтынушы жеткізушіге сенім арту үшін, жеткізуші сапалы бұйымдарды жеткізе алатындығын дәлелдеуі қажет. Мысалы, өнім сертификациясынан басқа (типтік үлгілерді сынақтан өткізу) өнімді өңдеу саласында, сапалы өндіріс мүмкіншіліктерінің дәлелі ретінде, сапа жүйесін қолдану болып табылады. Мүмкіндігінше, сенімді жүйе құру үшін, басқару ретінде жаңа жүйе нормасы қолданылады.

Өнімдердің және қызметтердің алуан түрлігі, мемлекетпен реттелетін ауданға кіруі мүмкін (мысалы, атом өндірісін, сұйық заттарға және жоғары қысымды газға арналған бұйымдар және сақтандыру талаптары жоғары болатын басқа да өнімдер), немесе реттелмейтін ауданға (мысалы, үй шаруашылығына арналған тауарлар).

Реттелетін ауданда сапаны дәлелдейтін жүйе мемлекетпен қатаң түрде белгіленеді. Реттелмейтін ауданда, тұтынушы мен инвестор келісімімен анықталады.

Реттелмейтін мемлекеттік ауданда іс шараларды жүргізу аясында, сапа дәлелдігін қаматамасыз ету маңызды жағдай болып табылады, ал реттелетін ауданда – міндетті талап ретінде, инвестор мен тұтынушы инстанциясынан (үшінші тұлға) тәуелсіз сапа жүйесін тексеру (сертификация) болып табылады.

3.4.3. Инвестиция менеджменті сапалық басқару жүйесі

Көптеген өндірісі дамыған елдердің – Еуропалық одақ, АҚШ, Канада және т.б. қабылданған нормаларына сәйкес – өнімді жеткізуші-кәсіпорын сапалы бұйымдарды жеткізуді орындау үшін, тұтынушымен сенімді қарым-қатынас құруда атсалысуы керек. Сенімді қарым-қатынасты құру, жүргізуші-кәсіпорынға өз өнімдерінің сапасын көтеру құралы ретінде қарастырылуы керек. Осындай көзқарас, Еуропалық одақпен қабылданған құжаттың негізіне салынған – Еуропалық нарықта тауарлар саласы мен қызметтерді заңды түрде қамтамасыз ету Глобалды концепциясы. Глобалды концепция негізгі үш кезге сүйенеді:

- инвестор сапа менеджменті жүйесі;
- зерттеу лабораторияларында өнімдерді тексеру;
- сапаға сәйкес бірлік баға (сертификация).

Өнім сертификациясынан басқа (өнімді өңдеу кезеңінде типтік үлгілерді қолдану) ЕС глобалды концепциясы сапа менеджменті жүйесін қолдануды, өндірілген өнімдер сапа тұрақтылығының кепілдігі ретінде ұсынады. Мүмкіндігінше, сенімді сапа жүйесін құру үшін, жүйе құрылымы мен құрамын суреттейтін кешенді стандарттар құрылған, олардың элементтеріне қойылатын талаптар – ИСО 9000 жүйесінің нормалары. Қазіргі кезде ИСО 9000 жүйесі өзіне келесілерді қосады:

- барлық ИСО 9000-9004 номерлі халықаралық стандарттар;

- барлық ИСО 10001-10020 номерлі халықаралық стандарттар;
- ИСО 8402 стандарты.

2000 жылы ИСО 8402, ИСО 9000:2000-ға ауысты. Сапа менеджменті, жүйесін бірлік өңдеу, реттелетін және реттелмейтін мемлекет заңдылығындағы өнімді өндіру аудандары, түрлі стандарттар, нұсқаулар және басқа да құжаттардың жалпы санын азайтуға көмектеседі, олар көбіне қарама-қайшы болып келеді және оларды инвестор орындауы қажет, ал олардың саны мен қарама-қайшы күшіне қарай, инвестордың орындауға шамасы болмайды.

Сенімді құруға байланысты жүргізілетін іс-шаралар аясы, сапа менеджмент жүйесін тәуелсіз үшінші адаммен тексеру (сертификация) болып табылады. Бұл талап реттелетін заңды өндіру ауданында (дәрі-дәрмек, жоғары қысымды ыдыстар, ядорлы энергетика және қауіпсіздік талаптары аса қажетті болатын басқа да өнімдерді өндіру). Еуропалық нормалармен шығарылған өнім айналым ортасына жіберілу алдында, кәсіпорын-жүргізушімен берілген өнім осындай нормалардың негізгі талаптарына сәйкес келетіні туралы дәлелдіктері көрсетілуі керек. Бұл жағдайда дәлелдіктің өзі түрлі болуы мүмкін, себебі мүмкіндік нормасына қатысты сәйкестік баға тәсілін таңдау қажеттілігі кәсіпорын-жүргізушінің өзімен орындалады.

Дәлелдіктерді келтіру үшін, ЕС модульді концепцияны құрады, мұнда өнімді инвестор белгіленген мөлшерде, модульді және модульді принципті жұмысты еркін таңдай алады, ол аналогиялық немесе идентивті нәтижені алуға көмек береді. Модульді концепция, өндіріс процесіне өнімнің сәйкестік баға процесінің икемді бейімделуін қамтамасыз ететін құралы болып табылады. Бұл жағдайда керекті техникалық мақсат орындалуы мүмкін, яғни кәсіпорынға сәйкестік баға тәсілін іс-шараларға бөледі:

- өнімді өңдеу фазасы (өңдеу, типтік үлгі, өндіру);
- сапалы өнім және қызметке байланысты тұтынушылардың мемлекеттік және қоғамдық құқықты қорғау системасының дамуы;

сәйкестік бағаның түрі (мысалы, құжаттарды тексеру, типтік үлгіні қолдану, сапаны қамтамасыз ету);

- бағаны құрайтын қызмет (инвестор, тәуелсіз инстанция – тіркелген, сертификация бойынша аккредитивті ұйым).

Жеке модульдерді қарастырайық:

- **Модуль А** өнімнің ЕС директивінің талаптарына сәйкестігі туралы инвестор декларациясы;

- **Модуль В** ЕС директивтер сәйкестігіне байланысты қолдану және нарыққа жіберу үлгілері;

- **Модуль С** жіберілген үлгілерге сәйкес өнім сәйкестігі туралы инвестор декларациясы;

- **Модуль D** ISO 9002 бойынша сапа жүйесі бар жіберілген үлгілерге сәйкес, өнім сәйкестігі туралы инвестор декларациясы;

- **Модуль Е** ISO 9003 бойынша сапа жүйесі бар жіберілген үлгілерге сәйкес, өнім сәйкестігі туралы инвестор декларациясы.

- **Модуль F** Жіберілген үлгілерге сәйкес, нарыққа түскен бұйымдарды тандаулы сынақтан өткізу;

- **Модуль G** ЕС директивтерінің талаптарына сәйкес, бұйымдарды дана бойынша сынақтан өткізу;

- **Модуль H** ISO 9001 сапа жүйесі бар ЕС директивтерінің талаптарына өнімнің сәйкестігі туралы инвестор декларациясы.

3.4.4. Инвестиция менеджменті сапалық басқару модельдері

Әрбір кәсіпорын, жеткізуші ретінде шыққанда, қызығушы тұлғалардың 5 тобы болады: тұтынушылар, қызметшілер, иелер, субмердігерлер және қоғам. Жеткізушінің сапаны қамтамасыз ету қызметі, қызығушы тұлғалар арасындағы туындайтын қызығушылықтарға байланысты бір шешім қабылдау. Осы қызығушылықтарды кесте ретінде көрсетуге болады:

Инвестицияға сұраныс пен ұсыныс балансы

Кәсіпорын – жеткізушінің қызығушылық танытқан тұлғалары	Қарапайым талаптар мен сұраныстар
Тұтынушылар	Өнім сапасы мен оның бағасы, баға/сапа қатынасы
Қызметшілер	Мансап және (немесе) қанағат
Иесі	Кәсіпорын қызметінің қаржы көрсеткіші
Мердігер	Кәсіпкер қызметінің үздіксіз мүмкіндігі
Қоғам	Жауапты басқарма

Халықаралық стандарт жүйесі ИСО 9000 өзінің кепілдемелері мен талаптарымен тұтынушыларды қанағаттандырады.

Халықаралық стандарт жүйесі ИСО 9000 сапа жүйесінің талабы мен өнім талабының айырмашылығын анықтайды. Сапа жүйесінің талабы өнімге техникалық талабымен салыстырғанда қосымша болып табылады.

Халықаралық стандарт жүйесі ИСО 9000 кәсіпорын орынындағы тиіс сапа жүйесі тапсырмасының формасы ретінде жазылған. Берілген халықаралық стандарт бұл тапсырманы қалай орындайтынын емес, кәсіпорын басқармасына орын жолдарын көрсетеді.

1-ші прагматикалық аксиомаға байланысты ұйымдастыру жұмысында кездесетін кез-келген Деминг қызметін, соның ішінде қызмет түрлерін, біз технологиялық процес ретінде қарастыруымыз қажет. Ұйымдастыру жұмысында бұл процестер процесс жүйесімен желісін құра отырып, қиын жолмен өзара қатынаста болады. Алғашқы болып, К. Ишикава 80-жылдың басында ұйымды жүйе ретінде қарастыруды ұсынды. Халықаралық стандарт жүйесі ИСО 9000 (ары қарай - ИСО 9000) заңшығару жолымен бекітті. Олар барлық жұмыстың процесс сияқты орындалуына негізделеді.

Әрбір үрдіс, кейбір еңбек объектісін өзгерте отырып, кіріс пен шығысқа ие болады. Шығыс – бұл материалдық және материалдық емес өнім. Үрдістің шығысы, мысалға құжат,

программалық өнім, химиялық зат, банктік қызмет, медициналық жабдық немесе кез-келген сатыдағы жартылай өнім болуы мүмкін. ИСО 9000-нан жалпы төрт сатылық өнім бөлінеді:

- *Жабдық* (техникалық заттар);
- *Интеллектуалдық өнім* (заттар), оның астында интеллектуалдық өнім орны түсіндіріледі, өзінде мәлімет қосарланған, көмектесуші заттар арқылы айқындалған; интеллектуалдық өнім компьютерлік бағдарлама, және концепция, протокол және методика түрінде болуы мүмкін;
- *Қорытылатын заттар*, оның астында материалдық өнім түсіндіріледі, белгіленген күйге қорытылуы керек шикізат, қорытылатын заттар газ, сұйықтық, спецификалық заттар, парак күйінде болуы мүмкін; қорытылатын заттар барабандар, дорбалар, цистерналар, баллондар, канистрлер және т.б.
- *Қызмет*.

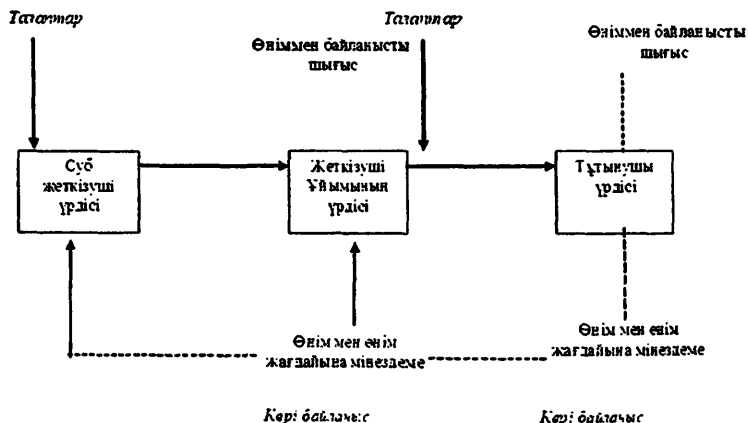
Үрдіс кірісі материалдық және материалдық емес өнім немесе табиғи шикізат. Үрдіс, еңбек объектісін түрлендіріп, құнын көбейтеді. Әрбір үрдіс белгілі түрде ресурс және еңбекті қосады. Үрдіс кірісі мен шығысында, және де үрдістің әртүрлі сатыларында өлшеулер жүргізілуі мүмкін. Жүйелердің сапасына қойылатын талаптар ИСО 9000 стандарттарына сәйкес өнімнің барлық төрт сатысына да қойылуы мүмкін. ИСО 9000 негізгі міндеті бұл, барлық өнім сатыларына қойылатын талаптар да, жүйе сапасына қойылатын талаптар да құрылымы жағынан бірдей, айырмашылығы тек ұйымдастырушылық құрылым мен жүйені басқару және терминология.

8-суретте жеткізуші мен субжеткізуші арасындағы қарым-қатынас және өнім жеткізу жүйесіндегі тұтынушы көрсетілген (4 жалпы сатыдағы кез-келгені). Бұл суреттегі мәлімет және өнім ағыны қосымша үрдіс болып табылатынын да ескерген жөн. Жалпы сапаны басқару ұйымдағы үрдістерді қадағалау арқылы іске асады.

Үрдісті басқару:

- Үрдістің мақсаттары мен күткен мақсаттарды анықтау.
- Үрдісті орындау үшін қажетті ресурстар мен еңбек ресурстарын анықтау.

- Үрдісті орындауға арналған құралдар мен әдістерді анықтау.
- Берілген үрдісті орындау үшін берілген ресурстарды қолдана отырып басқару және қызметкерлерді мотивациялау.
- Үрдістің жүру жолын бақылау, оның орындалуының қорытындыларын сараптау және үрдіс жүру жолын түзету.



8-сурет. Жеткізу жолындағы өнім және мәлімет ағыны

ИСО 9000 үрдісті басқаруды екі бағыт бойынша құрастыруды ұсынады:

- Өз құрамында өнім ағыны мен мәлімет бар үрдіс құрылымы мен үрдістің жұмысы арқылы;
- Құрылым ішінде жүретін өнім сапасы және мәлімет сапасы арқылы.

ИСО 9000 ішіндегі болжам бойынша, әрбір ұйым өнім құнын көтеру үшін еңбектенуге өмір сүреді. Жұмыс үрдіс желісінің кезектесуі арқылы жүзеге асады. Бұл желінің құрылымы жеткілікті көлемде қиын болып табылады, себебі көптеген үрдістер өзара әсерлеседі.

Әрбір ұйым - көпқызметті. Ұйымның негізгі қызметі:

- Өнімді өндіру;
- Өнімді проектирлеу;
- Үрдістерді орындау технологиясын басқару;

- Маркетинг;
- Кадрлар дайындау;
- Еңбек ресурстары басқармасы;
- Стратегиялық жобалау;
- Өнімді жеткізу;
- Шоттар мен басқа финанстық құжаттарды формалдау;
- Техникалық қызмет және жөндеу;
- Басқа қызметтер.

ИСО 9000 концептуалдық негізі болып табылады: ұйым өнім сапасын үрдіс желісі арқылы орындайды, қамтамасыз етеді және көтереді. Бұл үрдістер жақсарып және анализденіп тұрулары қажет. Желі ішіндегі үрдіс аралық қатынастарды ұйымдастыру, үрдістерді дұрыс басқаруды қамтамасыз ету үшін ИСО 9000 болжамы бойынша, үрдіске жауап беретін белгілі бір «басшы» болуы қажет. Бұл «басшы» үрдіс қатысушыларының міндеттері мен жауапкершіліктері туралы түсініктерді қамтамасыз етіп отыруы қажет, және де ұйымның бірнеше функционалдық бөлімшелерін қамтып отыратын қиын жағдайларды шешудегі қарым-қатынастарды ұйымдастыруы міндет.

ИСО 9000 ережелері қолданылатын кейбір жағдайлар:

- Методикалық құрал ретінде ұйымдағы жүйе сапасын құру; бұған қарамастан ИСО 9000 стандарттарын қолдану оның жұмысындағы экономикалық тиімділігі, ұйым бәсекелестігін жоғарылатуға көмектеседі;

- Сапа дәлелі ретінде жеткізуші мен тұтынушы арасындағы келісім-шарт құру, бұл жағдайда тұтынушы келісім-шартты өзгерте алады. Мақсаты: ұсынылып отырған өнімнің сапасына әсер ететін жеткізуші ұйымындағы белгілі үрдістер мен сапа жүйесінің арнайы элементтері ИСО 9000 ережелеріне сәйкес келуі үшін;

- Тұтынушының жеткізуші ұйымының жүйе сапасын бағалауда; бұл жағдайда тұтынушы жеткізуші құрған жүйенің ИСО 9000 ережелерінің топтамасымен сәйкестігін бағалайды; бұған қарамастан жеткізуші белгілі стандартқа деген сәйкестікке жариялы түрде мойындау қабылдауы мүмкін;

• Сертификаттау жөніндегі тіркелген мүшемен сапа жүйесін тіркеу мен сертификаттау, бұл жағдайда жеткізуші барлық тұтынушылар үшін сапа жүйесінің ИСО 9000 ережелеріне сәйкестігін қамтамасыздандыруға міндеттенеді; бұл жағдай ЕС глобалдық концепцияның Н модуліне сәйкес келеді; ереже сияқты, тұтынушы үшін бұл жеткізушінің сапаға жағдайының бар екенін көрсететін жеткілікті дәлел және бұл жағдайда тұтынушы жағынан жүйе сапасын бағалау жүргізілмейді.

Жекешеленген жеткізуші барлық төрт жағдайларға да қатысты болады – өнімді сату мен сатып алулар келісім-шарт шекараларында орындалуында, бұл жағдайда жеткізілетін өнім сапасына, сапа жүйесіне, сапа элементтеріне қойылатын талаптар талқыланған және келісімнен келісімге өзгере алады; келісім-шарттан тыс та орындалуы мүмкін, мысалға жеткізушінің сапаға жағдайы септификаттаудың тәуелсіз мүшесімен бекітілген болса.

Жеткізушінің сапаға жағдайының бар екенінің дәлеліндегі негізгі бөлігі сапа жүйесінің құжатталғандығы. ИСО 9000 стандарттары құжаттардың бірнеше түрлерін қарастырады, олар жеткізуші ұйыммен орындалып және сапа жағдайының бар екенін дәлелдеу жүйесінде қолданылулары қажет. Құжаттардың бұл типтері 8-ші кестеде көрсетілген.

Инвестициялық жобаның экономикалық сапасын негіздеудің басты критерийі оның табыстылығы болып саналады. Сонымен қатар, инвестициялық өнімнің әлеуметтік-экономикалық пайдалылығы аса зор. Өйкені, өнімнің табыстылық жобаны іске асыруға кеткен шығындары мен алынған нәтижелерді салыстыру жолымен анықталады, ал пайдалық кең ауқымды ұтым болғандықтан, әлеуметтік-экономикалық ортаға әкелген әсері мен пайдасы арқылы өлшенеді. Шаруашылықтың нарық жағдайында шығындар да, алынған нәтижелер де уақыт сүзгісінен өтіп, қаражаттар мен дағдарыстар арқылы бәсекелестік әсер ететін жыл сайынғы бағалар деңгейінің өзгеріс ықпалында болады. Осыған байланысты жобалардың табыстылығы нарықтық факторлар әсеріне қарай өзгеріп, бастапқы уақыт кезегінде алынған нәтижелердің құндылығына қарай дисконттау жолымен есептелінеді. Мұндай есептеулердің нәтижесінде таза дисконтталған

Инвестициялық сапа жүйесінің құжатталуы

Ауқымы	Орналасуы	СОК құжаттары	Мінездеме
Ұйымдастырушы басқарма	Ашық бөлігінде- ұйымның барлық жұмысшылары және мүмкін тұтынушылар Жабық бөлігінде- ұйымның жоғарғы басшылығы	ҰЙЫМ САПАСЫ- НЫҢ САЯСАТЫ	Сапа саясатын орындаудағы ұзақ, орта, қысқа мерзімді жобалар Құрамында маркетингтік ноу-хау ұйымдары бар
Барлық ұйымдар	ІШКІ: Ұйым басшылығы, бөлімшелер басшылығы СЫРТҚЫ: Абсолютті қажеттілікте	САПА ЖӨНІНДЕГІ (АНЫҚТАМА) БАСШЫЛЫҚ	Сапа берудегі принциптер, ұйымдастырушы құрылым және жұмыс реті, қатынастарды қамтитын қатынастар, міндеттері
Бөлімдер мен бөлім- шелер	Ерекше ішкі бөлімдер	СОК - тың МЕТОДОЛО- ГИЯЛЫҚ ҚҰРЫЛЫМЫ	СОК облыстарының бөліктері толық суреттеу Құрамында ұйымдастырушы- лық және техника- лық ноу-хау ұйымдары бар
Жұмыстары- ның жеке түрлері	Тек жұмыс орындары	СОК-тың ЖҰМЫС ҮСТІНДЕГІ ҚҰРЫЛЫМЫ	Жұмыс орындарындағы сапа беруші технология- лардың толық суреттелуі. Құрамында ұйымның техникалық ноу-хауы бар
тапсырысты алушылар	тапсырысты жеткізу- шілер	ТИПТІК АРНАЙЫ- ЛЫЛЫҚТАРЫ ЖЕКІЗУШІЛЕРДІҢ АРНАЙЫЛЫҚ- ТАРЫ	Тапсырысты орындау- шыға жеткізіледі Құрамында ұйымның техникалық ноу-хауы бар

табыс ТМД – анықталып, ол барлық келесі инвестициялық жобалардың экономикалық сапалылығын негіздеу үшін бастапқы ретінде қабылданады. Егер ТДТ көлемі жоғары болса, онда жоба соғұрлым табысты болуы тиіс.

Ғалым-экономистердің терең зерттеулерінің нәтижесінде инвестициялық жобаны жүзеге асыруға кеткен шығындар мен оның қайтарымының көрсеткіштері инвестициялық үрдіс кезеңдері – инвестициялық жобаның сапалық көрсеткіштерінің ақшалай ағымдары төмендегі кестеде берілген.

9-кесте

Ғылыми сыйымды жобаның ақшалай ағымдары – өнім өндірісі

жылдар	t- уақыт	Инвестициялық кезең	Инвестициялар арқылы табыс, мың тенге
1995	0	ҒЗЖ	-3 269,20
1996	1	ҒЗЖ	
1997	2	ҒЗЖ	
1998	3	ТЮЖ мен тәжірибелі үлгі	-6 756,10
1999	4	ТЮЖ мен тәжірибелі үлгі	
2000	5	Іске қосу мен өндіріске енгізу	-11982,40
2001	6	Өндіру мен табыс алу	2 401,35
2002	7	Өндіру мен табыс алу	14781,90
2003	8	Өндіру мен табыс алу	21839,44
2004	9	Өндіру мен табыс алу	24452,56
2005	10	Өндіру мен табыс алу	37999,42
2006	11	Өндіру мен табыс алу	79798,78

Есептік баға мөлшері $d=10\%$ деп алынған, жобаны жүзеге асыру уақыты (t – уақыт) 15 жылды қамтиды. Бұл жерде барлық ақшалай ағымдар мың теңгемен көрсетілген.

Енді жобаның таза бүгінгі құнын анықтау мақсатында барлық ақша ағымдарын жобаның 16 жылдағы өмірлік цикліне келтірейік, ол үшін мына формуланы қолданамыз:

$$NPV = -I + PV = \sum_{t=0}^n \frac{C_t}{(1+r)^t} > 0 ,$$

егер инвестиция бір рет қызмет көрсетсе және де табыс оң болса онда:

$$NPV = -\sum_{i=1}^m \frac{IC_i}{(1+i)^i} + \sum_{i=1}^n \frac{C_i}{(1+r)^i}$$

егер инвестиция m - рет айналымда болса.

Мұндағы NPV – барлық кезеңдер бойынша таза дисконтталған табыс;

I – жобаға салынған инвестициялар көлемі;

PV – жобаның ағымды құны;

St – ақша ағымдарының түсімдері;

R – есептік мөлшерлеме;

I – пайыздық мөлшерлеме;

m – инвестиция;

n – табыс

Яғни, формуланың бірінші бөлігі $\sum_{i=1}^m \frac{IC}{(1+i)^i}$

инвестицияланатын ақша ағымдарын көрсетсе, өрнектің екінші

бөлігі $\sum_{i=1}^n \frac{C_i}{(1+r)^i}$ – жобаның қайтарымын көрсетеді.

Демек, формулаға негізделе отырып, ФСА ғылыми сыйымды жобасының бүгінгі таза құнын есептеу нәтижелерін береміз.

10-кесте

Ғылыми сыйымды жобаның таза бүгінгі құны

жылдар	Т-уақыт	NPV, мың тенге
1	2	3
1995	0	-1102,45
1996	1	-1997,30
1997	2	-2456,20
1998	3	-3255,7
1999	4	-4195,01
2000	5	-6763,75
2001	6	1232,27
2002	7	6895,87
2003	8	9262,05
2004	9	9462,22

10-кестенің жалғасы

1	2	3
2005	10	23318,56
2006	11	35426,35
Σ		72182,37

Тұрақты ақшалай ағым жағдайлары үшін инвестициялар қайтарымдылығының мерзімдерін келесі формула бойынша айқын мәндер алуға болады:

$$I_k = \sum_{i=1}^n \frac{C_i}{J_k},$$

мұндағы: C_i – инвестициялар көлемі;

I_k – инвестициялардың қайтарылу мерзімі;

J_k – инвестициялардан келетін жылдық табыс мөлшері.

Демек, инвестициялардың қайтарымы шамамен 2 жылда қайтады деп болжауға болады

$I_k = 2,24$ жыл.

Жобаның кумулятивті табыстылығын статистикалық бағалау:

Таза табыс – цикл бойынша шығындар = 181363,45 - 22007,7 = 159355,8 мың теңге.

Мысал ретінде, сарапшылардың пікірі бойынша ферросиликоалюминийді өндіру технологиясы тәуекелдері келесі бағалауларға ие болды деп айталық

11-кесте

ФСА технологиясының тәуекелдерін бағалау

Тәуекел саласы	Бағалау	Әсерлер	Жұмсартқыш факторлар	Қиындатқыш факторлар	Жағдайдың орын алу мүмкіндігі
1	2	3	4	5	6
Технология тәуекелі	7,6	3,4	5,3	7,5	4,0
Тұтынушылар мен байланысты тәуекел	8,2	2,4	2,7	4,9	6,1

Алдыңғы тараудағы формулаларды басшылыққа ала отырып, инновациялық жоба сәтсіздігінің жалпы орын алу ықтималдығын есептейміз:

$$T_{ижс} = 0.04 + 0.061 - (0.04 * 0.061) = 0.09856,$$

яғни, $T_{ижс} = 1 - 0.09856 \approx 0.9$.

12-кесте

ФСА ғылыми сыйымды жобасы үшін Кт көрсеткішінің сандық сипаттамасы

Инновациялық өнім	Кжш, мың теңге	NPV, мың теңге	T ижт	Кка	Кт
Екібастұз қаласындағы техногендік қалдықтардан ферросилико-алюминий (ФСА) құймасын жасау технологиясы	22007,7	52182,4	0,9	0,1	23,71

«ИНВЕСТИЦИЯ МЕНЕДЖМЕНТИ» ПӘНІ БОЙЫНША ТЕСТ СҰРАҚТАРЫ

1. Жедел лизинг бөлінеді:

- 1) рентинг және «пакет» лизинг
- 2) рентинг және хайринг лизинг
- 3) рентинг және «левередж» лизинг
- 4) рентинг және франчайзинг
- 5) рентинг және форфейтинг

2. Лизинг келесіге тәуелді қаржылық және жедел лизингке бөлінеді:

- 1) өтелу дәрежесі
- 2) тәуекел дәрежесі
- 3) масштаб
- 4) мүлікті лизингке беру мерзімі
- 5) барлық жауап дұрыс

3. «Левередж» лизинг – бұл:

- 1) ғимараттар және құрылыс несиеге берілетін, ал құрал-жабдық жалға беру келісіміне сәйкес жүзеге асырылатын лизинг
- 2) инвестициялау үшінші тұлғамен жүзеге асыру кезіндегі лизинг
- 3) жалға берілген құрал-жабдыққа қызмет көрсету бойынша қызметтерді көрсету кезіндегі лизинг
- 4) құрал-жабдықты сатып алумен байланысты жалға берушінің шығындарымен байланысты лизинг
- 5) құрал-жабдықтың құны толығымен өтелуі кезіндегі лизинг

4. Мегажобалар келесі мерзімде жүзеге асырылады:

- 1) бір жыл ішінде
- 2) бес жылға дейін
- 3) он жылға дейін
- 4) жиырма жылға дейін
- 5) қырық жылға дейін

5. Өзіндік қаржылық ресурстардың құрамы:

- 1) пайда, банк несиелері
- 2) ішкі ресурстардың мобилизациясы, сақтандыру жарналары
- 3) тартылған қаражаттар, амортизациялық аударымдар, пайда
- 4) азаматтардың жинақтары, лизингтік операциялар, пайда
- 5) кәсіпорындардың пайдасы, амортизациялық аударымдар

6. Жеке және заңды тұлғалармен жүзеге асырылатын және инвесторға объектіні басқару немесе оны бақылау мүмкіндігін беретін инвестициялар:

- 1) тікелей инвестициялар
- 2) жанама инвестициялар
- 3) портфельдік инвестициялар
- 4) тез өтелетін инвестициялар
- 5) нетто-инвестициялар

7. Негізгі капиталға салымдар, жөндеуге шығындар, құрал-жабдықты, жерді, мүліктік құндылықтарды сатып алу – бұл:

- 1) портфельдік инвестициялар
- 2) қаржылық инвестициялар
- 3) реинвестициялар
- 4) интеллектуалды инвестициялар
- 5) нақты инвестициялар

8. Капитал құраушы негізге келесі ие:

- 1) интеллектуалды инвестициялар
- 2) нақты инвестициялар
- 3) қаржылық инвестициялар
- 4) венчурлық инвестициялар
- 5) реинвестициялар

9. Ақшалай негізге келесі ие:

- 1) қаржылық инвестициялар
- 2) брутто-инвестициялар
- 3) портфельдік инвестициялар
- 4) тікелей инвестициялар
- 5) нақты инвестициялар

10. Венчурлық инвестициялар – бұл:

1) негізгі өндірістік қорларды жөндеуге бағытталған инвестициялар

2) негізгі өндірістік қорларды кеңейтуге бағытталған инвестициялар

3) ғылыми-зерттеу және тәжірибелік-конструкторлық жұмыстарға инвестициялар, жана өнімді шығарумен және жаңа технологияны енгізумен байланысты компаниялардың акцияларына салымдар

4) қоршаған ортаны қорғауға бағытталған инвестициялар

5) портфельдік инвестициялар

11. Қаржылық инвестициялар – бұл:

1) несиелерді беру, бағалы қағаздарға қаражаттарды салу

2) материалдық емес активтерге инвестициялар

3) негізгі өндірістік қорларды жөндеуге бағытталған инвестициялар

4) негізгі өндірістік қорларды кеңейтуге бағытталған инвестициялар

5) қоршаған ортаны қорғауға бағытталған инвестициялар

12. Инвестициялық қызметтің пайдаланушылары келесілер болып табылады:

1) инвесторлар

2) тапсырыс берушілер

3) мердігерлер

4) жабдықтаушылар

5) халық

13. Материалдық активтерге инвестициялар – бұл:

1) қаржылық инвестициялар

2) интеллектуалды инвестициялар

3) тікелей инвестициялар

4) нақты инвестициялар

5) венчурлық инвестициялар

14. ҚР-на инвестицияларды тартудың қолайсыз факторлары:

- 1) табиғи ресурстар
- 2) білімді халық
- 3) заңнаманың жетілмегендігі
- 4) кең территория
- 5) кара және түсті металлургиядағы бар потенциал

15. Кәсіпорындар үшін инвестицияларды қаржыландыру көздері бөлінеді:

- 1) кәсіпорындардың өзіндік қаражаттары, қарыздық және тартылған бюджеттік көздер
- 2) кәсіпорындардың өзіндік қаражаттары, қарыздық және тартылған бюджеттік, қарыздық және тартылған бюджеттік емес көздер
- 3) қарыздық және тартылған бюджеттік және бюджеттен тыс көздер
- 4) өзіндік ресурстар және банктердің несиелері
- 5) өзіндік ресурстар, лизингтік операциялар, банктердің несиелері

16. ҚР-дағы инвестициялық қызметті құқықтық қамтамасыз ету заңы:

- 1) «Қазақстан Республикасының инвестициялық қызметі туралы» ҚР Заңы
- 2) «Шетел инвестициялары туралы» ҚР Заңы
- 3) «Инвестициялар туралы» ҚР Заңы
- 4) «Тікелей инвестицияларды мемлекеттік қолдау туралы» ҚР Заңы
- 5) «Инвестициялық қызмет туралы» ҚР Заңы

17. «Инвестициялар туралы» ҚР Заңымен заң күшін жойған заңдар келесі:

- 1) «Қазақстан Республикасының инвестициялық қызметі туралы» ҚР Заңы
- 2) «Шетел инвестициялары туралы», «Тікелей инвестицияларды мемлекеттік қолдау туралы» ҚР Заңдары

3) «Инвестициялар туралы», «Тікелей инвестицияларды мемлекеттік қолдау туралы» ҚР Заңы

4) «Шетел және отандық инвестициялар туралы» ҚР Заңы

5) «ҚР инвестициялық саясаты туралы», «Шетел инвестициялары туралы» ҚР Заңдары

18. Қай жылы «Инвестициялар туралы» ҚР Заңы қабылданды:

1) 1994 ж.

2) 1997 ж.

3) 2001 ж.

4) 2003 ж.

5) 2004 ж.

19. Мемлекеттің инвестициялық саясатын жүзеге асыру механизмі қоспайды:

1) сенімді қаржыландыру көздерін және әдістерін таңдау

2) шетел инвестицияларын тарту үшін жағдайларды құру

3) нормативті-құқықтық базаны құру

4) инвестициялық саясатты жүзеге асыруға жауапты мемлекеттік органдарды анықтау

5) инвестициялардың тиімділігін бағалау

20. Инвестицияларды өндірісті дамытуға, экономиканы тірілтуге, әлеуметтік мәселелерді шешуге және т.б. бағыттаған барлық шаруашылық субъектілер үшін қолайлы жағдайларды құрумен байланысты шаралардың кешені – бұл:

1) инвестициялық процесс

2) инвестициялық климат

3) инвестициялық саясат

4) инвестициялық қызмет

5) инвестициялық белсенділік

21. Мемлекеттік инвестициялық саясаты бөлінеді:

1) қысқа мерзімді және ұзақ мерзімді инвестициялық саясат

2) аймақтық, салалық, шаруашылық жүргізуші субъектілердің инвестициялық саясаты

3) мемлекеттік масштабтағы инвестициялық саясат, жергілікті масштабтағы инвестициялық саясат

4) мемлекеттің және шаруашылық жүргізуші субъектілердің инвестициялық саясаты

5) резиденттер және резиденттер емес азаматтардың инвестициялық саясаты

22. «Инвестициялар туралы» ҚР Заңымен инвесторлар үшін келесі кепілдемелер жойылған:

1) құқықтық қорғау кепілдемесі

2) табыстарды пайдалану кепілдемелері

3) ұлттандыру кезіндегі кепілдемелер

4) заңнаманың өзгеруінен кепілдемелер

5) қорғау кепілдемелері

23. Инвестициялық қызмет – бұл:

1) өндірістің дамуына бағытталған қызмет

2) әлеуметтік ортаны дамытуға бағытталған қызмет

3) институционалды инвесторлардың коммерциялық қызметінің бір түрі

4) жеке және заңды тұлғалардың, сонымен бірге мемлекеттің инвестицияларды салумен байланысты әрекеттерінің жиынтығы

5) шетел инвестицияларын тартумен байланысты шаралардың жиынтығы

24. Инвестициялаудың субъектілері:

1) лицензиялар және мүліктік құқықтар

2) жылжымалы мүлік, ноу-хау

3) патенттер және мақсатты ақша салымдары

4) бағалы қағаздар, жылжымайтын мүлік

5) инвесторлар, тапсырыс берушілер

25. Инвестициялау объектісі:

1) лицензиялар және мүліктік құқықтар

2) инвесторлар

- 3) инвестициялық қызметті пайдаланушылар
- 4) тапсырыс берушілер
- 5) несие берушілер

26. «Инвестициялар туралы» ҚР Заңымен инвестор үшін келесі кепілдемелер жойылған:

- 1) құқықтық қорғау кепілдемелері
- 2) табыстарды пайдалану кепілдемелері
- 3) ұлттандыру кезіндегі кепілдемелер
- 4) экспропорциядан кепілдемелер
- 5) қорғау кепілдемелері

27. Мүлікті сатып алу және оны келісім негізінде жеке немесе заңды тұлғаларға белгілі төлемге, белгілі мерзімге және белгілі шарттарда беру бойынша инвестициялық қызметтің түрі – бұл:

- 1) форфейтинг
- 2) факторинг
- 3) лизинг
- 4) франчайзинг
- 5) рентинг

28. Лизинг келесі белгі бойынша жіктелмейді:

- 1) заттың амортизация шарттары бойынша
- 2) мәміле қатысушыларының құрамы бойынша
- 3) қызмет көрсету көлемі бойынша
- 4) жеңілдіктерге қатысы бойынша
- 5) тәуекел дәрежесі бойынша

29. Пайда және (немесе) пайдалы тиімділік алу мақсатында кәсіпкерлік қызметтің объектілеріне салынатын материалды-техникалық, қаржылық және материалдық емес активтердің жиынтығы – бұл:

- 1) инвестициялық процесс
- 2) инвестициялық потенциал
- 3) инвестициялық климат
- 4) инвестициялық қызмет
- 5) инвестициялық жоба

30. Инвестициялық дағдарыс – бұл келесінің төмендеуін тұрақты тенденциясымен сипатталатын экономиканың жағдайы:

- 1) өндіріс көлемі
- 2) нақты инвестициялар көлемі
- 3) нақты инвестициялардан жиынтық тиімділік
- 4) инвестициялардың жалпы көлемі
- 5) экономикалық өсу

31. Инвестициялық жобаның инвестиция алды фазасы қосады:

- 1) өндіріс мониторингі
- 2) жобаны жүзеге асыру
- 3) жобаны жасау
- 4) жобаны эксплуатациялау
- 5) жобаны қабылдау

32. Инвестициялық жобаның инвестиция алды фазасы қоспайды:

- 1) жобаны бағалау
- 2) жобаны жасау
- 3) өндірісті талдау
- 4) жоба туралы идеяны құру
- 5) жобаны қабылдау

33. Жобаны қаржыландыру туралы сұрақ ненің негізінде шешіледі:

- 1) тәуелсіз талдаудың негізінде
- 2) техника-экономикалық негіздемені ұсыну
- 3) кешенді жобалық талдауды жүргізу негізінде
- 4) экономикалық тиімділікті алдын-ала есептеу негізінде
- 5) жобалау негізінде

34. Жобалық талдау концепция ретінде келесіні кешенді қарастыруды білдіреді:

- 1) жобалық талдаудың қағидалары
- 2) жобалық талдаудың түрлері
- 3) жобалық талдаудың тәсілдері

- 4) жобалық талдаудың әдістері
- 5) барлығы

35. Инвестициялық циклдің негізгі стадиялары:

- 1) инвестициялық, өндірістік, эксплуатациялық
- 2) алдын-ала, дайындау, инвестициялық
- 3) алдын ала, абсолютті, дайындау
- 4) инвестиция алды, инвестициялық, эксплуатациялық
- 5) дайындау, инвестициялық, салыстырмалы

36. Мегажобалардың ерекшеліктері қандай?

- 1) бірнеше кіші жобалардан тұруы мүмкін, жобаны жүзеге асыру мерзімінің ұзақтығы
- 2) салымдарды жүзеге асырудың ұзақ мерзімдері, тез өтелуі, жоғары құны
- 3) жоғары еңбек қажеттілігі, жобаны жүзеге асыру мерзімінің ұзақтығы, жоғары шығындар
- 4) жоғары еңбек қажеттілігі, жүзеге асырудың қысқа мерзімділігі, жоғары шығындар
- 5) салымдарды жүзеге асырудың қысқа мерзімдері, жоғары құн

37. Жобалық талдаудың концептуалды тәсілдемесі білдіреді:

- 1) инвестициялық жобаның бизнес-жоспарын дұрыс құру
- 2) тәуелсіз сарапшылардың инвестициялық жобаны талдауы
- 3) инвестициялық жобаны жүзеге асыруды талдау
- 4) инвестициялық жобаның барлық стадиялары мен кезеңдерін талдау
- 5) елдегі инвестициялық климатты талдау

38. Инвестициялық жобаның қай стадиясында жобаның техника-экономикалық негіздемесі жасалады:

- 1) технологиялық
- 2) инвестиция алды
- 3) эксплуатациялық
- 4) дайындау
- 5) өндірістік

39. Инвестиция алды фазада қандай шаралар жүзеге асырылады:

- 1) идеяны құру, жобаны жасау, жобаны бағалау
- 2) жобаны бағалау, бизнес-жоспарды құру, жобаны жүзеге асыру
- 3) жобаны жасау, жобаны бағалау, жобаны жүзеге асыру
- 4) жобаны қабылдау, жобаны жасау, жобаны бағалау
- 5) бизнес-жоспарды құру, жобаны бағалау, жобаны эксплуатациялау

40. Инвестициялық жобаның өмірлік циклі – бұл:

- 1) кәсіпорынның қаржылық жағдайы туралы есеп
- 2) жоба бойынша түсімдер мен шығындарды салыстыруға бағытталған шаралардың кешені
- 3) инвестициялық жобаны жүзеге асыратын кәсіпорынның әрекеттер жоспары
- 4) инвестициялық жобаны жүзеге асыру туралы есеп
- 5) жасалған жұмыс туралы кәсіпорынның есебі

41. Өзара жоятын жобалар – бұл:

- 1) бір уақытта қабылданатын жобалар
- 2) бір уақытта қабылданбайтын жобалар
- 3) бірге жүзеге асыру кезінде қосымша тиімділіктер пайда болатын жобалар
- 4) бір жобаны жүзеге асыру екіншісінің жүзеге асырылуын мүмкінсіз ететін жобалар
- 5) бір-бірінің жүзеге асырылуына әсер етпейтін жобалар

42. Жобалық талдаудың негізін құраушы қағидаларының тізіміне кірмейді:

- 1) ақша ағымдарын модельдеу
- 2) уақыт факторын есепке алу
- 3) инфляция факторын есепке алу
- 4) тәуекелдердің ықпал етуін есепке алу
- 5) жобалау кезеңдері

43. Жобаларды техникалық талдау кезінде жүргізіледі:

- 1) жоба жүзеге асырылатын жағдайлардағы ұйымдастырушылық, құқықтық және әкімшілік ортаны бағалау
- 2) қолданылатын техниканы, технологияны бағалау
- 3) өнімді өткізу нарығын талдау
- 4) халықты жұмыс орындарымен қамтамасыз етуді бағалау
- 5) экологияға залал келтіруді бағалау

44. Жобаларды әлеуметтік талдау кезінде келесіге баға беріледі:

- 1) өнімді өткізу нарығына
- 2) қолданылатын техникаға, технологияға
- 3) жоба жүзеге асырылатын жағдайлардағы ұйымдастырушылық, құқықтық және әкімшілік ортаға
- 4) халықты жұмыс орындарымен қамтамасыз етуге
- 5) экологияға залал келтіруге

45. Жобаларды коммерциялық талдау не үшін жүргізіледі:

- 1) жоба жүзеге асырылатын жағдайлардағы ұйымдастырушылық, құқықтық және әкімшілік ортаны бағалау
- 2) қолданылатын техниканы, технологияны бағалау
- 3) өнімді өткізу нарығын талдау
- 4) халықты жұмыс орындарымен қамтамасыз етуді бағалау
- 5) экологияға залал келтіруді бағалау

46. Жобаның техника-экономикалық негіздемесінің «Жобаны жүзеге асырудың жалпы жағдайлары» бөлімінде келесі сұрақтар қарастырылмайды:

- 1) жобаның авторлары
- 2) жобаның бастапқы мәліметтері
- 3) жобаның құнын зерттеу
- 4) шикізаттағы, материалдардағы қажеттілік
- 5) жобаның мақсаты

47. Жобаның техника-экономикалық негіздемесінің «Нарық және қуаттылық» бөлімінде келесі сұрақтар қарастырылмайды:

- 1) сұраныс және нарық

- 2) сатуды және өткізуді болжау
- 3) өндірілетін өнім
- 4) кәсіпорының қуаттылығын анықтау
- 5) қаржыландыру мерзімдері

48. Фирманың стратегиялық мақсаттарына жету, экономикалық және (немесе) әлеуметтік тиімділікті алу мақсатында тауарлар мен қызметтердің әрекеттегі өндірісін модернизациялау, жаңаларын құруға бағытталған шаралардың кешені – бұл:

- 1) инвестициялық процесс
- 2) инвестициялық потенциал
- 3) инвестициялық климат
- 4) инвестициялық қызмет
- 5) инвестициялық жоба

49. Таза дисконтталған табыс – бұл:

- 1) инвестициялық жобаның шығынсыздық нүктесі
- 2) жобаның таза қазіргі құны
- 3) инвестициялық жобаның тәуекел мөлшерін анықтау әдісі
- 4) жобаның өтелу мерзімі
- 5) жобаның болашақ құны

50. NPV көрсеткіші:

- 1) жобаның таза дисконтталған құны
- 2) жобаның өтелу мерзімі
- 3) жобаның өтелу индексі
- 4) рентабельділік индексі
- 5) ішкі табыстылық нормасы

51. IRR көрсеткіші –

- 1) ішкі табыстылық нормасы
- 2) жобаның өтелу мерзімі
- 3) жобаның өтелу индексі
- 4) рентабельділік индексі
- 5) жобаның таза дисконтталған құны

52. Инвестициялардың тиімділігін бағалау әдістері:

- 1) жобаның өтелу мерзімі
- 2) жобаны жүзеге асыру мерзімі
- 3) жобаны қаржыландыру мерзімі
- 4) салыстырмалы әдіс
- 5) факторлық талдау

53. Инвестициялардың тиімділігін есептеу қандай әдістердің көмегімен жүзеге асырылады:

- 1) шығынсыздық нүктесін анықтау
- 2) вертикалды әдіс
- 3) жобаның өтелу мерзімін анықтау
- 4) салыстыру әдісі
- 5) факторлық талдау

54. Таза ағымды құн не үшін қолданылады:

- 1) инвестициялық жобаларды салыстырмалы талдау үшін
- 2) инвестициялық жоба табыстылығының деңгейін анықтау үшін
- 3) инвестициялық жобаның тәуекел деңгейін анықтау үшін
- 4) өтелу кезеңін анықтау үшін
- 5) инвестордың қаржылық жағдайын анықтау үшін

55. Табыстылық индексі көрсеткіші не үшін қолданылады:

- 1) инвестициялық жобаларды салыстырмалы талдау үшін
- 2) инвестициялық жоба табыстылығының деңгейін анықтау үшін
- 3) инвестициялық жобаның тәуекел деңгейін анықтау үшін
- 4) өтелу кезеңін анықтау үшін
- 5) инвестордың қаржылық жағдайын анықтау үшін

56. Ішкі табыстылық нормасы не үшін қолданылады:

- 1) инвестициялық жобаларды салыстырмалы талдау үшін
- 2) инвестициялық жоба табыстылығының деңгейін анықтау үшін
- 3) инвестициялық жобаның тәуекел деңгейін анықтау үшін

- 4) өтелу кезеңін анықтау үшін
- 5) инвестордың қаржылық жағдайын анықтау үшін

57. Қай жоба тиімді деп есептеледі, егер:

- 1) $NPV = 0$, $T_{өтелу} (I_{өтелу}) < 1$; $I_{таб.} > 1$
- 2) $NPV = 1$, $T_{өтелу} (I_{өтелу}) < 1$; $I_{таб.} > 1$
- 3) $NPV < 0$, $T_{өтелу} (I_{өтелу}) < 1$; $I_{таб.} > 1$
- 4) $NPV > 0$, $T_{өтелу} (I_{өтелу}) < 1$; $I_{таб.} > 1$
- 5) $NPV > 0$, $T_{өтелу} (I_{өтелу}) > 1$; $I_{таб.} > 1$

58. Қай жағдайда инвестициялық жобаны пайдалы деп есептеуге болады:

- 1) өтелу индексі > 1 ; табыстылық индексі > 1
- 2) өтелу индексі < 1 ; табыстылық индексі < 1
- 3) өтелу индексі < 1 ; табыстылық индексі > 1
- 4) өтелу индексі > 1 ; табыстылық индексі < 1
- 5) өтелу индексі > 1 ; табыстылық индексі < 0

59. Қаржылық талдаудың мақсаты:

1) кәсіпорынның қаржылық жағдайын анықтау; басшылықтың, тәуелсіз сарапшылардың, несие берушілердің жобаны талқылауы

2) экономикалық көзқарас тұрғысынан жобаны қабылдаудың мақсатқа лайықтылығын негіздеу, кәсіпорын және мемлекет үшін жобаның табыстылығын талдау

3) кәсіпорынның қаржылық жағдайын анықтау, қаржылық тәуекелді талдау

4) кәсіпорынның қаржылық жағдайын анықтау, жобаның жүзеге асырылуын бақылау

5) кәсіпорынның қаржылық жағдайын анықтау, экономикалық көзқарас тұрғысынан жобаны жүзеге асырудың мақсатқа лайықтылығын негіздеу, инвестициялардағы қажеттілікті негіздеу

60. Егер жоба банкпен несиелендірілсе, IRR нені көрсетеді:

1) несиелер бойынша пайыздық ставканың минималды жіберілетін деңгейі

- 2) жобаны қаржыландырудың тиімділігі мен негізделуі
- 3) несиелер бойынша пайыздық ставканың максималды жіберілетін деңгейі
- 4) есептік ставканың қолайлы деңгейі
- 5) депозиттер бойынша ставкалардың максималды қолайлы деңгейі

61. Инвестициялық жобаның «шығынсыздық нүктесі» нені білдіреді:

- 1) жоба пайда алып келетін уақыт кезеңін анықтау
- 2) жобаның ақша түсімдері шығындардың орнын толтыратын кездегі сату көлемдерін анықтау
- 3) сату көлемін анықтау
- 4) инвестициялық шығындар толық өтелетін уақыт кезеңін анықтау
- 5) жобаның табыстылығы туралы есептемелердің дәлдігін анықтау

62. Инвестициялық тәуекелдер қандай белгілер бойынша жіктелмейді:

- 1) жобаны жүзеге асыру стадиялары бойынша
- 2) инвестициялық климатты бағалау тұрғысынан
- 3) тәуекел мөлшері бойынша
- 4) диверсификациялау мүмкіндігі бойынша
- 5) басқару әдістері бойынша

63. Диверсификацияланатын тәуекелге жатпайды:

- 1) іскерлік тәуекел
- 2) өтімділік тәуекелі
- 3) қарызды өтемеу тәуекелі
- 4) пайыздық тәуекел
- 5) жабдықтаушы тәуекелі

64. Диверсификацияланбайтын тәуекелге жатпайды:

- 1) нарықтық тәуекел
- 2) пайыздық тәуекел

- 3) өтімділік тәуекелі
- 4) форс-мажорлық тәуекел
- 5) экономикалық тәуекелдер

65. Тәуекелдерді басқару әдістеріне жатпайды:

- 1) тәуекелдерді төмендету
- 2) сақтау
- 3) диверсификация
- 4) беру
- 5) тәуекелді бағалау

66. Тәуекелді төмендету бойынша шараларға жатпайды:

- 1) тәуекелді жою
- 2) тәуекелдің пайда болу ықтималдығын төмендету
- 3) тәуекелдің пайда болудан залалдарды төмендету
- 4) қаржыландыру үшін сыртқы көздерді тарту
- 5) тәуекелді есепке алу әдістерін анықтау

67. Қаржы-экономикалық тәуекелдерге жатпайды:

- 1) сұраныстың тұрақсыздығы
- 2) бәсекелестердің бағаларын төмендетуі
- 3) еңбекті төлеудің жеткіліксіз деңгейі
- 4) салықтардың өсімі
- 5) айналым қаражаттарының жеткіліксіздігі

68. Техникалық тәуекелдерге жатады:

- 1) шикізат және материалдар сапасының тұрақсыздығы
- 2) технологияның жаңалығы мен сенімсіздігі
- 3) құрал-жабдықтың тозуы
- 4) резервтік қуаттылықтың жоқсыздығы
- 5) форс-мажорлық тәуекелдер

69. Анықталмағандық және тәуекелді есепке алудың субъективті әдісі келесі көрсеткішке негізделеді:

- 1) сарапшылардың пікірі
- 2) математикалық күтім

- 3) дисперсия
- 4) орташа квадраттық ауытқу
- 5) ықтималдықтар теориясы

70. Форс-мажорлық тәуекелдерге жатады:

- 1) өтімділік тәуекелі
- 2) пайыздық тәуекелдер
- 3) өндірістік тәуекелдер
- 4) елдегі саяси жағдаймен байланысты дағдарыс
- 5) өндіріс шығындарының ықтималдығы

ПАЙДАЛАНЫЛҮ АН ЭДЕБИЕТТЕР ТІЗІМІ

1. «Инвестициялар туралы» ҚР Заңы, 8.01.2003.
2. *Аньшин В.М.* Инвестиционный анализ. – М.: Дело, 2004.
3. *Булатов А.С.* Экономика. – М.: Юрист, 2001.
4. *Вахрин П.И.* Инвестиции. – М.: Дашков и К., 2002.
5. *Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А.* Оценка эффективности инвестиционных проектов. – М.: Экономика, 2001.
6. *Гитман Л. Дж., Джонс М.Д.* Основы инвестирования. – М.: Дело, 1997.
7. *Игонина Л.Л.* Инвестиции: Учеб. пособие. /Под ред. В.А. Слепова. – М.: Экономист, 2003.
8. *Игошин Н.В.* Инвестиции. Учеб. пособие. – М.: Финансы, 2000.
9. Инвестиции: Учебник /Под ред. В.В. Ковалева, В.В. Иванова, В.А. Лялина. – М.: Проспект, 2003.
10. *Касьяненко Т.Г., Бузова И.А.* Ипотечно-инвестиционный анализ при ипотечном кредитовании: Учеб. пособие. СПб.: Изд-во СПбГООФ, 2001.
11. *Ковалев В.В.* Методы оценки инвестиционных проектов. – М.: Финансы и статистика, 2001.
12. *Колтынюк Б.А.* Инвестиции. СПб.: Издательство Михайлова В.А., 2003.
13. *Коргасбаев Ж.К., Сигарев М.И., Острикова Д.К.* Финансирование и кредитование инвестиций. – Алматы, 2002.
14. *Лившиц В.Н., Виленский П.Л., Смоляк С.А.* Теория и практика оценки инвестиционных проектов в условиях переходной экономики. – М.: Дело, 2000.
15. *Липиц И.В., Коссов В.В.* Экономический анализ реальных инвестиций. – М.: Экономист, 2004.
16. *Мамырова М.К.* Эффективность инвестиций в промышленном производстве. – А.: Экономика, 2001.
17. *Марголин А.М., Быстрыков А.Я.* Экономическая оценка инвестиций. – М.: Тандем, 2001.
18. *Маренков Н.Л.* Инвестиции. Ростов-на Дону: Феникс, 2003.

19. *Марковиц Г., Шарп У.* Инвестиционный портфель и фондовый рынок. – М.: Дело, 2001.

20. *Мелкумов Я.С.* Организация и финансирование инвестиций: Учеб. пособие. – М.: Дело, 2001.

21. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов и их отбору для финансирования. – М.: Экономика, 2000.

22. *Оспанов М.Т., Мухамбетов Т.И.* Иностранный капитал и инвестиции: вопросы теории, практики привлечения и использования. – Алматы, 1997.

23. *Попов В.П., Семенов В.П.* Организация и финансирование инвестиций. – СПб.: Питер, 2001.

24. *Попов В.М.* Бизнес-план инвестиционного проекта: отечественный и зарубежный опыт. Современная практика. – М.: Финансы и статистика, 2001.

25. *Сейтказиева А.М.* Инвестиционная активность предприятий РК. Учеб. пособие. – А.: Экономика, 1999.

26. *Сергеев И.В., Веретенникова И.И., Яновский В.В.* Организация и финансирование инвестиций. – М.: Финансы и статистика, 2002.

27. *Черкасов В.Е.* Международные инвестиции. – М.: Дело, 2001.

28. *Шарп У., Александер Б., Бэйли Дж.* Инвестиции. – М.: ИНФРА-М, 2001.

29. "Қазақстан – 2030" Даму стратегиясы.

30. "Инвестициялар туралы" ҚР Заңы //Егемен Қазақстан" 19 қаңтар, 2003.

31. "Тікелей инвестицияларды мемлекеттік қолдау туралы" ҚР Заңы // "Егемен Қазақстан". 1 наурыз, 1997.

32. *Ихданов Ж., Орманбеков Ә.* Экономиканы мемлекеттік реттеудің мәселелері. – Алматы: Экономика, 2002.

33. Инвестиционная деятельность в РК: Статистический сборник /Под.ред. А.А. Смаилова. – Алматы: Агентство РК по статистике, 2001.

34. *Әмірханов Р.Ә., Тұрығылова А.Қ.* Қаржы менеджменті. – Алматы, 2002.

35. *Сараев А.* Басты мақсат шетел инвестициясын тиімді пайдалану // "Ақиқат" № 34, 2000.

36. *Шарбулақ С.* Экономиканың ертенгі инвестицияға тікелей байланысы // "Ана-тілі", 11.06.1998.

37. *Махметжанова Л.Н., Компиесов А.Б.* Қазақстан Республикасындағы инвестициялық саясат. Өтпелі кезеңдегі әлеуметтік-экономикалық дамуды болжау мәселелері. – Алматы: Қазақ Университеті, 2001.

38. *Назарбаев Н.* Қазақстан – 2030: Барлық қазақстандықтардың өсіп-өркендеуі, қауіпсіздігі және әл-ауқатының артуы: Ел Президентінің Қазақстан халқына Жолдауы // Алматы: Білім, 1997.

39. *Крылов Э.И., Журавкова Э.И.* Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия // – М.: Финансы и стат., 2005.

40. *Богатов В.В.* Инвестиции: Инвестиционный портфель. Источник финансирования. Выбор стратегии. Питер, 2004.

41. *Бочарев В., Хавранек П.М.* Руководство по оценке эффективности инвестиций. – М: ЮНИТИ, 2003.

42. *Фельзенбаум В.* Финансовый менеджмент: Учебный курс. – К.: Ника-Центр, Альфа, 2002.

43. Инвестициялар // Қазақстан және оның аймақтары, 2003.

44. "Инвестициялық қорлар туралы" ҚР Заңы // "Егемен Қазақстан". 10 шілде, 2004.

45. Инвестициялық тартымдылықты әлеуметтік салаға жұмылдыру // Саясат №26, 2004.

46. "Қазақстан мұнай-газ кешеніне инвестициялық ресурстарды тартудан тиімділікті экономикалық бағалау" // "Ізденіс-поиск" №3, 2004.

47. Инвестиционная стратегия Казахстана агрессивна в хорошем смысле // Финансы и кредиты №3, 2004.

48. Инвестиционная политика, инвестиционные проекты // Экономика и право. №4, 2005.

49. Как привлечь инвестиций в регионы // Бизнес и банки. №44, 2005.

50. «Жер және жер қойнауы» (27.01.1996), Қазақстан Республикасы үкіметі «Тауар экспорты Қазақстан

Республикасында» (30.06.1997) т.б.

51. *Тинасилов М.Д.* Концептуальная модель механизма инвестиционной политики РК //Исследования, результаты КазНАУ. – Алматы, 2005. № 2.

52. *Тинасилов М.Д.* Рациональное использование иностранных инвестиций //Исследования, результаты, КазНАУ. – Алматы, 2005. № 2.

53. *Тинасилов М.Д.* Внедрение зарубежных опытов по финансированию инвестиционных проектов в РК. Сборник материалов международной научно-практической конференции КазКФА. – Алматы, 2004.

54. *Тинасилов М.Д.* Повышение конкурентоспособности инвестиционных проектов. Сборник международных научно-практических конференций КазНАУ, 18-19 октября. – Алматы, 2008.

55. *Тинасилов М.Д.* Проблемы эффективности инвестиций на орошаемых землях (на примере Акдалинского орошаемого массива Алматинской области). Проблемы агрорынка. – Алматы 2004. №1.

56. *Тинасилов М.Д.* Проблемы финансирования инвестиций в экономику агросектора РК.

57. *Тинасилов М.Д.* Проблемы государственного регулирования инвестиционной деятельности в аграрном секторе. Проблемы агрорынка. – Алматы, 2002. № 3.

58. *Тинасилов М.Д.* Инвестиционная политика в государствах. Центральной Азии. Тезисы докладов Международной практической конференции// Алматинский экономический университет. – Алматы 2000.

59. *Тинасилов М.Д.* Критерии и принципы инвестиционного сотрудничества Центральноазиатских государств. Проблемы агрорынка.– Алматы, 1999. № 2.

60. *Тинасилов М.Д.* Креативный менеджмент// Наука и образование/ МОН РК. – Астана, 2009. №4.

Мазмұны

КІРІСПЕ	3
1. ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ҚЫЗМЕТТІҢ ЭКОНОМИКАЛЫҚ НЕГІЗДЕРІ	7
1.1 Инвестициялық қызметтің базалық талдауы	7
1.1.1. Инвестициялардың экономикалық функциялары	7
1.1.2. Инвестициялар типтері және жіктелуі	11
1.1.3. Инвестициялық қызмет субъектілері мен объектілері	15
1.1.4. Шетел инвестициялау қызметі экономикасының рөлі	18
1.1.5. Құрылымдық-инвестициялық саясат және оның негізгі бағыттары	21
1.2. Инвестициялық қызметті қаржыландыру тәсілдері	28
1.2.1. Инвестициялық жобаларды қаржыландыру тәсілдері мен көздері	28
1.2.2. Венчурлық қаржыландыру	35
1.2.3. Инвестициялық-облигациялық заемдармен қаржыландыру	37
1.2.4. Лизингтік инвестициялар – орта мерзімді қаржыландыру тәсілі ретінде	39
1.2.5. Инвестицияларды ипотекалық несиелеу арқылы қаржыландыру	51
1.3 Банктердегі инвестициялық қызметтер	53
1.3.1. Банк инвестициялық қызметтерінің жалпы сипаттамасы және ерекшеліктері	53
1.3.2. Банкте инвестициялық жобаларды қаржыландыру тәсілдері	56
1.3.3. Банкте портфельдік инвестицияларды қаржыландыру әдістері	61
1.3.4. Банктік инвестициялық портфельдің табыстылығы мен тәуекелдігін есептеу.....	66
1.3.5 Банкте инвестициялық портфельдің басқару стратегиясы	71
1.4. Капиталдық салымдардағы инвестициялық қызмет.....	73
1.4.1. Нақты инвестициялар қызметі	73

1.4.2. Капиталдық салымдардың экономикалық қызметін бағалау	76
1.4.3. Капиталдық салымдарды инвестициялау көздері.....	78
1.4.4. Капиталдық-инвестициялық салымдарға бюджеттен қаржы бөлу	80
1.4.5. Жылжымайтын мүлікке бөлінетін инвестициялар	81
2. ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ЖОБАЛАРДЫ ЭКОНОМИКАЛЫҚ ТАЛДАУ	83
2.1. Инвестициялық жобалар	83
2.1.1. Инвестициялық жобалардың теориялық негіздері	83
2.1.2. Инвестициялық жобаларды талдау формалары	88
2.2. Инвестицияны жобалық талдау негізі	99
2.2.1. Инвестициялық жобаның бизнес-жоспары: түсінігі, кезеңдері, жасалуы	99
2.2.2. Инвестициялық жоба бизнес-жоспарының құрылымы	102
2.2.3. Инвестициялық жобаларды қаржылық сараптау	106
2.2.4. Инвестициялық жобаларды жүзеге асырудың әлеуметтік нәтижелері	109
2.3. Инвестициялық жобалар тиімділігін бағалаудың негізгі әдістері	116
2.3.1 Жобаның жалпы тиімділік түрлерін талдау	116
2.3.2. Инвестициялық жобаларды бағалау әдістері	121
2.3.3. Инвестициялық жоба тәуекелдерін бағалау	133
2.3.4. Инвестициялық жобаны бағалаудың сапалық тәсілдемесі	136
3. ИНВЕСТИЦИЯНЫ БАСҚАРУ	144
3.1. Инвестициялық жобаларды тиімді ұйымдастыру.....	144
3.1.1. Инвестициялық жобаларды қалыптастыру	144
3.1.2. Инвестициялық жоба тиімділігін бағалауды ұйымдастыру әдістемелері	150
3.1.3. Инвестициялық тартымдылықты ұйымдастырудың экономикалық негізі	155

3.2. Инвестициялық жобаларды басқару	164
3.2.1 Инвестициялық жобаны жүзеге асыру кезеңдері.....	164
3.2.2. Инвестициялық жобалардың жіктелуі	166
3.2.3. Инвестициялық жобаларды басқару әдістемелері.....	169
3.3. Инвестиция сапасын басқару әдістемелері	175
3.3.1. Инвестиция сапасын анықтау	175
3.3.2. Инвестициялық басқаруды арттырудың негізгі бағыттары	183
3.3.3. Шетел инвестициялары және олардың сапалық динамикалары	187
3.4. Инвестиция менеджментін басқару сапасы	207
3.4.1. Инвестиция менеджменті сапа жүйесінің құрылуы	207
3.4.2. Инвестиция менеджменті сапалық саясаты	213
3.4.3. Инвестиция менеджменті сапалық басқару жүйесі	219
3.4.4. Инвестиция менеджменті сапалық басқару модельдері....	221
«Инвестициялық менеджменті» пәні бойынша тест сұрақтары	233
Пайдаланылған әдебиеттер тізімі	249

Оқулық басылым

Әділов Ж.М., Тінәсілі М.Д., Үркүмбай Ә.Р.

ИНВЕСТИЦИЯ МЕНЕДЖМЕНТИ

РБ бастығы
Редакторы
Компьютерде беттеген

З.А. Ғұбайдулина
Т.С. Жақсыбаева
А.Н. Оразалиева

Басуға қол қойылды 23.12.2010 ж.

Пішімі 60х84 1/16. № 1 баспаханалық қағаз.
Көлемі-есепті б.т. 16,0. Шартты б.т. 14,9. Таралымы 500 дана.
Тапсырыс № 1017. Бағасы келісімді.

Қ. И. Сәтбаев атындағы Қазақ ұлттық техникалық
университетінің басылымы
ҚазҰТУ-дың Ғылыми-техникалық баспа орталығы,
Алматы қаласы, Ладыгин көшесі, 32

ISBN 978-601-228-186-6



9 786012 281866