

ISSN 2518-1467 (Online),
ISSN 1991-3494 (Print)

ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫ
ҰЛТТЫҚ ҒЫЛЫМ АКАДЕМИЯСЫНЫҢ

Х А Б А Р Ш Ы С Ы

ВЕСТНИК

НАЦИОНАЛЬНОЙ АКАДЕМИИ НАУК
РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН

THE BULLETIN

THE NATIONAL ACADEMY OF SCIENCES
OF THE REPUBLIC OF KAZAKHSTAN

PUBLISHED SINCE 1944

2

MARCH – APRIL 2021

ALMATY, NAS RK

NAS RK is pleased to announce that Bulletin of NAS RK scientific journal has been accepted for indexing in the Emerging Sources Citation Index, a new edition of Web of Science. Content in this index is under consideration by Clarivate Analytics to be accepted in the Science Citation Index Expanded, the Social Sciences Citation Index, and the Arts & Humanities Citation Index. The quality and depth of content Web of Science offers to researchers, authors, publishers, and institutions sets it apart from other research databases. The inclusion of Bulletin of NAS RK in the Emerging Sources Citation Index demonstrates our dedication to providing the most relevant and influential multidiscipline content to our community.

Қазақстан Республикасы Ұлттық ғылым академиясы "ҚР ҰҒА Хабаршысы" ғылыми журналының Web of Science-тің жаңаланған нұсқасы Emerging Sources Citation Index-те индекстелуге қабылданғанын хабарлайды. Бұл индекстелу барысында Clarivate Analytics компаниясы журналды одан әрі the Science Citation Index Expanded, the Social Sciences Citation Index және the Arts & Humanities Citation Index-ке қабылдау мәселесін қарастыруда. Web of Science зерттеушілер, авторлар, баспашылар мен мекемелерге контент тереңдігі мен сапасын ұсынады. ҚР ҰҒА Хабаршысының Emerging Sources Citation Index-ке енуі біздің қоғамдастық үшін ең өзекті және беделді мультидисциплинарлы контентке адалдығымызды білдіреді.

НАН РК сообщает, что научный журнал «Вестник НАН РК» был принят для индексирования в Emerging Sources Citation Index, обновленной версии Web of Science. Содержание в этом индексировании находится в стадии рассмотрения компанией Clarivate Analytics для дальнейшего принятия журнала в the Science Citation Index Expanded, the Social Sciences Citation Index и the Arts & Humanities Citation Index. Web of Science предлагает качество и глубину контента для исследователей, авторов, издателей и учреждений. Включение Вестника НАН РК в Emerging Sources Citation Index демонстрирует нашу приверженность к наиболее актуальному и влиятельному мультидисциплинарному контенту для нашего сообщества.

Б а с р е д а к т о р

х.ғ.д., проф., ҚР ҰҒА академигі

М.Ж. Жұрынов

Р е д а к ц и я а л қ а с ы:

Абиев Р.Ш. проф. (Ресей)
Абылкасымова А.Е. проф., академик (Қазақстан)
Аврамов К.В. проф. (Украина)
Аппель Юрген проф. (Германия)
Банас Иозеф проф. (Польша)
Велесько С. проф. (Германия)
Кабульдинов З.Е. проф. (Қазақстан)
Қалимолдаев М.Н. проф., академик (Қазақстан), бас ред. орынбасары
Қамзабекұлы Д. проф., академик (Қазақстан)
Қойгелдиев М.К. проф., академик (Қазақстан)
Лупашку Ф. проф., корр.-мүшесі (Молдова)
Новак Изабелла проф. (Германия)
Полещук О.Х. проф. (Ресей)
Поняев А.И. проф. (Ресей)
Сагиян А.С. проф., академик (Армения)
Таймагамбетов Ж.К. проф., академик (Қазақстан)
Хрипунов Г.С. проф. (Украина)
Шәукенова З.К. проф., корр.-мүшесі (Қазақстан)
Юлдашбаев Ю.А. проф., РҒА академигі (Ресей)
Якубова М.М. проф., академик (Тәжікстан)

«Қазақстан Республикасы Ұлттық ғылым академиясының Хабаршысы».

ISSN 2518-1467 (Online),
ISSN 1991-3494 (Print)

Меншіктенуші: «Қазақстан Республикасының Ұлттық ғылым академиясы»РҚБ (Алматы қ.).

Қазақстан Республикасының Ақпарат және коммуникациялар министрлігінің Ақпарат комитетінде
12.02.2018 ж. берілген № 16895-Ж мерзімдік басылым тіркеуіне қойылу туралы куәлік.

Тақырыптық бағыты: *іргелі ғылымдар саласындағы жаңа жетістіктер нәтижелерін жария ету.*

Мерзімділігі: жылына 6 рет.

Тиражы: 300 дана.

Редакцияның мекен-жайы: 050010, Алматы қ., Шевченко көш., 28, 219 бөл.,
тел.: 272-13-19, 272-13-18

<http://www.bulletin-science.kz/index.php/en/>

© Қазақстан Республикасының Ұлттық ғылым академиясы, 2021

Типографияның мекен-жайы: «Аруна» ЖК, Алматы қ., Муратбаева көш., 75.

Главный редактор
д.х.н., проф. академик НАН РК
М.Ж. Журинов

Редакционная коллегия:

Абиев Р.Ш. проф. (Россия)
Абылкасымова А.Е. проф., академик (Казахстан)
Аврамов К.В. проф. (Украина)
Аппель Юрген проф. (Германия)
Банас Иозеф проф. (Польша)
Велесько С. проф. (Германия)
Кабульдинов З.Е. проф. (Казахстан)
Калимолдаев М.Н. академик (Казахстан), зам. гл. ред.
Камзабекулы Д. проф., академик (Казахстан)
Койгельдиев М.К. проф., академик (Казахстан)
Лупашку Ф. проф., чл.-корр. (Молдова)
Новак Изабелла проф. (Германия)
Полещук О.Х. проф. (Россия)
Поняев А.И. проф. (Россия)
Сагиян А.С. проф., академик (Армения)
Таймагамбетов Ж.К. проф., академик (Казахстан)
Хрипунов Г.С. проф. (Украина)
Шаукенова З.К. проф., чл.-корр. (Казахстан)
Юлдашбаев Ю.А. проф., академик РАН (Россия)
Якубова М.М. проф., академик (Таджикистан)

«Вестник Национальной академии наук Республики Казахстан».

ISSN 2518-1467 (Online),
ISSN 1991-3494 (Print)

Собственник: РОО «Национальная академия наук Республики Казахстан» (г. Алматы).

Свидетельство о постановке на учет периодического печатного издания в Комитете информации Министерства информации и коммуникаций и Республики Казахстан № 16895-Ж, выданное 12.02.2018 г.

Тематическая направленность: *публикация результатов новых достижений в области фундаментальных наук.*

Периодичность: 6 раз в год.

Тираж: 300 экземпляров.

Адрес редакции: 050010, г. Алматы, ул. Шевченко, 28, ком. 219, тел. 272-13-19, 272-13-18

<http://www.bulletin-science.kz/index.php/en/>

© Национальная академия наук Республики Казахстан, 2021

Адрес типографии: ИП «Аруна», г. Алматы, ул. Муратбаева, 75.

E d i t o r i n c h i e f

doctor of chemistry, professor, academician of NAS RK

M.Zh. Zhurinov

E d i t o r i a l b o a r d:

Abiyev R.Sh. prof. (Russia)
Abylkasymova A.E. prof., academician (Kazakhstan)
Avramov K.V. prof. (Ukraine)
Appel Jurgen, prof. (Germany)
Banas Joseph, prof. (Poland)
Velesco S., prof. (Germany)
Kabuldinov Z.E. prof. (Kazakhstan)
Kalimoldayev M.N. prof., academician (Kazakhstan), deputy editor in chief
Kamzabekuly D. prof., academician (Kazakhstan)
Koigeldiev M.K. prof., academician (Kazakhstan)
Lupashku F. prof., corr. member (Moldova)
Nowak Isabella, prof. (Germany)
Poleshchuk O.Kh. prof. (Russia)
Ponyaev A.I. prof. (Russia)
Sagiyani A.S. prof., academician (Armenia)
Taimagambetov Zh.K. prof., academician (Kazakhstan)
Khripunov G.S. prof. (Ukraine)
Shaukenova Z.K. prof., corr. member. (Kazakhstan)
Yuldashbayev Y.A., prof., academician of RAS (Russia)
Yakubova M.M. prof., academician (Tadjikistan)

Bulletin of the National Academy of Sciences of the Republic of Kazakhstan.

ISSN 2518-1467 (Online),
ISSN 1991-3494 (Print)

Owner: RPA "National Academy of Sciences of the Republic of Kazakhstan" (Almaty).

The certificate of registration of a periodical printed publication in the Committee of information of the Ministry of Information and Communications of the Republic of Kazakhstan No. **16895-Ж**, issued on 12.02.2018.

Thematic focus: *publication of the results of new achievements in the field of basic sciences.*

Periodicity: 6 times a year.

Circulation: 300 copies.

Editorial address: 28, Shevchenko str., of. 220, Almaty, 050010, tel. 272-13-19, 272-13-18

<http://www.bulletin-science.kz/index.php/en/>

© National Academy of Sciences of the Republic of Kazakhstan, 2021

Address of printing house: ST "Aruna", 75, Muratbayev str, Almaty.

MPHTI 06.52.13

Е. Н. Несіпбеков¹, Г. Н. Аппақова², Ж. С. Карабаева³¹ Алматы технологиялық университеті, Қазақстан;² Нархоз университеті, Алматы, Қазақстан;³ әл-Фараби атындағы Қазақ ұлттық университеті, Алматы, Қазақстан.

E-mail: nesipbekov@mail.ru, ganek310@mail.ru, zhansayakz@mail.ru

ВЕНЧУРЛЫҚ ҚАРЖЫЛАНДЫРУ ИННОВАЦИЯЛЫҚ ДАМУ ФАКТОРЫ НЕГІЗІ

Аннотация. Мақала елдің тұрақты және тиімді дамуын қамтамасыз ету үшін Қазақстанда венчурлық қаржыландыру тетіктерін жетілдіру қажеттілігін негіздейді. Венчурлық қаржыландырудың шет елдердің инновациялық дамуындағы рөлі АҚШ, Канада, Еуропа, Үндістан мен Қытайдың тиісті тәжірибесін зерделеу негізінде баяндалған. Өртүрлі аспектілердегі венчурлық қаржыландыруға арналған ғылыми жұмыстарға шолу жасалған. Қазақстан Республикасындағы инновациялық белсенділік пен венчурлық инвестицияларды талдау жүзеге асырылды.

Мақалада Қазақстандағы венчурлық қаржыландырудың ерекшеліктері қарастырылған. Зерттеу нәтижелері Қазақстандық венчурлық инвестициялау жүйесі өзінің дамуының бастапқы кезеңінде екені және венчурлық саланың дамуының нақты нәтижелері әлі алынғанбағанын көрсетеді. Зерттеу Қазақстандағы венчурлық капиталдың дамуын шектейтін факторларды анықтауға мүмкіндік берді, оларға мыналарды жатқызуға болады: мемлекеттік институттар салған қаражат тиімділігінің әлсіз жүйелік мониторингі; венчурлық қаржыландырудың тиімді стратегиясының болмауы; төмен инновациялық белсенділік және венчурлық капиталдың пайда болу қарқындылығының төмендігі; венчурлық қаржыландыруға қатысты нормативтік-құқықтық базадағы белгісіздіктер мен олқылықтар; арнайы экономикалық аймақтар немесе технопарктерге байланысты емес салықтық жеңілдіктер мен преференциялардың болмауы; венчурлық капиталға мықты институционалды инвесторлардың болмауы; бағалы қағаздар нарығының төмен сыйымдылығы және оның құралдарының шектеулігі.

Венчурлық қаржыландыруды жандандыруға бағытталған шаралар кешені әзірленді. Ұсынылған шараларды іске асыру квазимемлекеттік құрылымдардың инвестициялары мен венчурлық кірістерінің тиімділігіне бақылауды күшейтуді, сондай-ақ венчурлық қаржыландыруды дамыту үшін жағдайлар жасауды көздейді.

Зерттеу нәтижелері елдің инновациялық дамуы тұрғысынан венчурлық капиталды қаржыландыру тақырыбын одан әрі зерттеу үшін бастапқы нүкте бола алады.

Түйін сөздер: венчурлық қаржыландыру, инновациялық даму, венчурлық қорлар, жоғары тәуекелді жобалар.

Кіріспе. Елдің инновациялық дамуын зерттеу мен әзірлемелердің нәтижелерін тиімді коммерцияландыруға айтарлықтай байланысты, алайда технологиялық компаниялардың қаржы ресурстарына қол жеткізуі инновациялық процестің негізгі факторы болып табылады. Осыған байланысты венчурлық қаржыландыру кәсіпкерлердің перспективалық идеяларына уақтылы қаржылық қолдау көрсетуді қамтамасыз етеді және жалпы ұлттық экономиканың бәсекеге қабілеттілігінің өсуіне ықпал етеді. XX ғасырдың екінші жартысында микроэлектроника, есептеу техникасы, информатика, биотехнология және өндірістің басқа да ғылыми сыйымды салаларында ірі ғылыми-техникалық жаңалықтарды іске асыруда өзіне тән ерекше белгілері бар, венчурлық капитал маңызды рөл атқарды. Бұл таңқаларлық емес, өйткені жоғары тәуекелді жобалар серпінді болып, инвестициялардан бірнеше рет қайтарымды қамтамасыз еткенде, жоғары тәуекелді жобалар қарапайым дәстүрлі инвесторлардың назарынан тыс қалады. Жоғары ақпараттық технологиялар саласындағы қарқынды дамып келе жатқан компаниялардың көпшілігі венчурлық қаржыландырудың арқасында қызмет нәтижелеріне қол жеткізді. Сондықтан венчурлық бизнестің дамуына бірқатар жетекші елдердің мемлекеттік органдары белсенді түрде ықпал етуде.

Бұл зерттеуде венчурлық қаржыландыру деп салынған капитал құнының өсімінен жоғары пайда алу мақсатында технологиялық өнімдерді әзірлеуге және өндіруге бағдарланған жаңа жоғары технологиялық перспективалы компанияларға капиталдың жоғары тәуекелді инвестицияларын түсінеміз [1].

Нәтижелер және талқылау. Қазіргі уақытта венчурлық қаржыландыру саласында көптеген ғылыми жұмыстар бар және бір мақаланың шеңберінде барлық зерттеулерге шолу жасау мүмкін емес. Соның салдарынан авторлар салыстырмалы түрде жаңа (2016 ж.ерте емес), сонымен қатар осы зерттеу тақырыбына тікелей қатысты жұмыстарды ғана таңдады.

Қазақстан Республикасындағы инновациялық белсенділіктің венчурлық қаржыландыруды дамытуға әсері, сондай-ақ олардың себеп-салдарына байланыстары А.Ж. Баймухаметованың жұмысында талданған [2]. Сонымен қатар С.М. Молчанова керісінше венчурлық қаржыландыруды инновацияны дамытудың негізгі факторы ретінде қарастырады [3]. М.Чечелашвили венчурлық қаржыландыру үшін жаңа құбылыс болып табылатын краудфандингті зерттеп, Грузияның мысалында оның дамуын қарастырған [4]. Л.Н. Гумилев атындағы ЕҰУ авторлар тобы Қазақстанда инновацияларды қаржыландыру модельдерін «қайта жүктеу» үшін мүмкіндіктер ұсынып, олардың арасында, атап айтқанда, венчурлық қаржыландыруды қарастырған [5].

Стеблякова Л.П. институционалды және салалық тұрғыда венчурлық қаржыландырудың дамуын зерттеді. Өз жұмысында ол мемлекет венчурлық қаржыландыру процестерінің белсенді қатысушысы болуы керек, әсіресе оның дамуының алғашқы кезеңдерінде деген қорытындыға келді [6]. Өнеркәсіптік дамуды талдауға үлкен бейімділікпен Қарағанды экономикалық университетінен Те А.Л. осындай зерттемелермен айналысты [7]. Антипкина О.В. Ресей, Еуропа және Солтүстік Америка елдерінде венчурлық қаржыландыру трендтерін талдады [8]. Безрукова Т.Л. және т.б. зерттеулер көрсеткендей, венчурлық кәсіпкерлік, оның ерекше жағдайы стартаптар, біртіндеп Ресей экономикасын модернизациялаудың маңызды факторларының біріне айналуға [9].

Невматулина К.А. Қазақстандағы венчурлық қаржыландыру проблемаларын қарастыра отырып, венчурлық қаржыландыру тетігінің ұйымдастырушылық, институционалдық және құқықтық негіздерін қалыптастырудан тұратын мемлекеттің осы саладағы айқын саясатын әзірлеудің орындылығы туралы қорытындыға келді [10].

Бірқатар жұмыстар Қазақстан мен Ресей экономикасының жұмыс істеуінде венчурлық қаржыландырудың рөліне арналған және олардың барлығы венчурлық қордың (ВҚ) дамуын және оның негізгі көрсеткіштерін қандай да бір түрде қарастырады, сондай-ақ ВҚ-ды, негізінен бағдарламалық, заңнамалық және институционалдық қолдау саласындағы мемлекеттік бастама арқылы дамыту жолдарын ұсынады [11], [12], [13], [14], [15].

Дереккөздерді талдау сонымен қатар венчурлық қаржыландыру мен венчурлық капитал шет елдердегі инновацияларды дамытуда маңызды рөл атқаратынын көрсетеді.

АҚШ және Канада. Ұлттық венчурлық капитал қауымдастығының (National Venture Capital Association, NVCA) соңғы зерттеуінде венчурлық инвесторлардың үштен екісінен астамы (69%) өсуді болжауда. Канадалық компаниялар көбінесе американдық фирмалармен байланысты, бірақ олар көптеген тәуелсіз венчурлық қорлар құрды. NVCA 1970 жылдан 2000 жылға дейін ұзақ уақыт бойы АҚШ экономикасына венчурлық инвестициялаудың нәтижелерін тұжырымдады. Осы зерттеуге сәйкес венчурлық қаржыландыру 7,5 миллионнан астам жұмыс орындарын құруға ықпал еткен, ал 2000 жылдың аяғында осындай капиталы бар компаниялардың жалпы кірісі 1,3 трлн долл. асқан [16].

2000 жылы венчурлар өндірісі АҚШ ЖІӨ көлемінің шамамен 15% құрады. Инвестициялардың ең көп ағындары ақпараттық технологиялар, денсаулық сақтау, өнеркәсіп, энергетика, электроника және биотехнология салаларына бағытталды. Венчурлық қаржыландыру АҚШ-тағы барлық инвестициялық ағындар көлемінің 1%-дан азын құрайтынын ескере отырып, оны ұзақ уақыт бойы АҚШ экономикасының дамуына қосқан үлесі маңызды деп атауға болады. Ұқсас процестерді Еуропа елдерінде де байқауға болады.

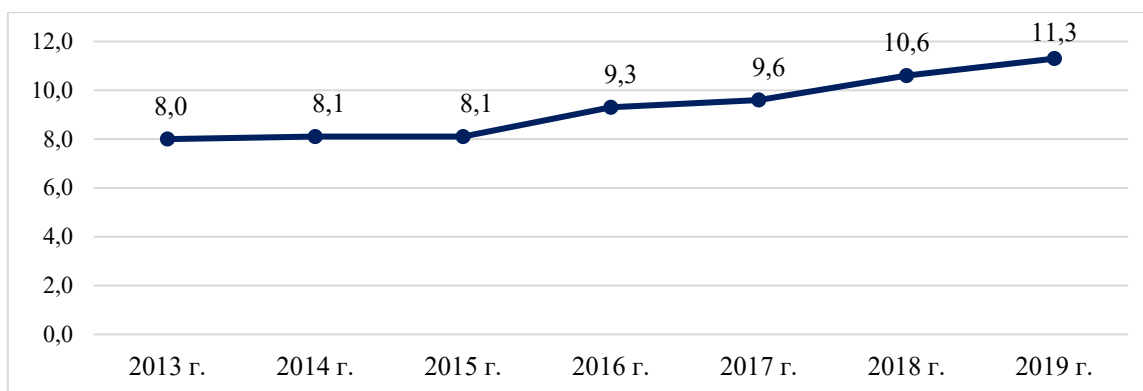
Еуропада давенчурлық қаржыландырудың дамуы байқалады. Мысалы, Ұлыбританияда венчурлар құрған жұмыс орындарының саны барлық жұмыспен қамтылғандардың шамамен 10% құрайды. XX ғасырдың 80-ші жылдарының ортасынан бастап венчурлық қаржыландыру 18 мыңнан астам шағын және орта кәсіпкерлік кәсіпорындарын құруға мүмкіндік берді.

Үндістан. 2006 жылдың бірінші жартысында Үндістан өнеркәсібіндегі венчурлық капитал инвестициялары 3 миллиард долларды құрады, ал жыл соңына қарай 6.5 миллиард долларға дейін өсті.

Қытай. Қытайда венчурлық қаржыландыру 2009 жылғы 420 миллион доллардан 2010 жылы 1 миллиардқа дейін екі есе өсті. 2010 жылдың бірінші жартысында венчурлық инвестициялар 2009 жылмен салыстырғанда 32%-ға өсті.

Осылайша, әлемнің неғұрлым дамыған елдерінде венчурлық инвестициялауды дамытуға, сондай-ақ осы елдердің экономикаларында осы саланың өсуіне үлкен назар аударуға болады. Бұл Қазақстанға тұрақты және тиімді даму үшін венчурлық қаржыландыруды, әсіресе инновацияларды дамыту қажет деп айтуға мүмкіндік береді.

Қазақстанда басым міндеттердің бірі әлемдегі бәсекеге барынша қабілетті отыз елдің қатарына кіру болып табылады. Бұл міндетке уақытында инновацияны белсенді дамыту арқылы ғана қол жеткізуге болады, бұл үшін инновациялық инфрақұрылымды үнемі жетілдіріп отыру қажет. Мысал ретінде ЭБДҰ-ға кіретін елдердің тәжірибесін алуға болады, өйткені бұл топқа инвестициялық ағындарды тартуға және инновациялық белсенділік индикаторларын ұлғайтуға әкелетін экономикаларды жаңғырту тиімділігіне таласы жоқ әлемнің ең дамыған елдері кіреді [17]. Қазақстан Республикасындағы инвестициялық ағындарды бастапқы талдау үшін кәсіпорындардың инновациялық белсенділігінің көлемі – венчурлық қаржыландырудың дамығандығының тікелей салдары, сондай-ақ венчурлық қорлардың басым бөлігін қамтитын саладағы инвестициялар көлемі ретінде қарастыруға болады.



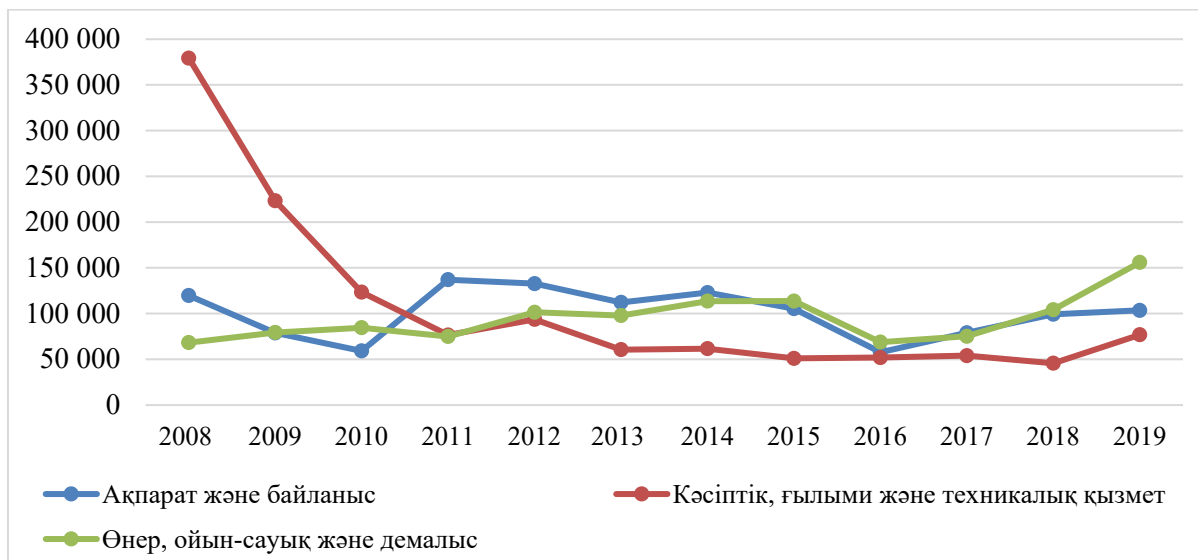
Ескерту: ҚР ҰЭМ Статистика комитетінің деректері бойынша автор құрастырған
<https://stat.gov.kz/api/getFile/?docId=ESTAT098612>

1-сурет – ҚР инновациялардың барлық түрлері бойынша кәсіпорындардың инновациялық белсенділігі, %

1-суреттен көріп отырғанымыздай, Қазақстан кәсіпорындарының инновациялық белсенділігі өсіп келеді, 7 жыл ішінде 3,3% немесе 1,4 есе өсімді құрады. Алайда, бұл көрсеткіштің өзі елдегі венчурлық қаржыландырудың дамуын сенімді түрде растай алмайды, бұл тек венчурлық қаржыландыруға ғана әсер етпейтін инновациялық белсенділіктің динамикасын ғана көрсетеді. Сондықтан венчурлық капиталға жақын инвестициялардың көлемін мүмкіндігінше дәл қарастыру қажет.

2-суреттің деректері 12 жыл ішінде көптеген венчурларды қамтитын салаларға салынған инвестициялар көлемі жалпы төмендегенін көрсетеді. Ең елеулі теріс инвестициялық динамика «Кәсіптік, ғылыми және техникалық қызмет» саласында байқалады, оған инвестициялар көлемі 4 еседен астам төмендеген. «Ақпарат және байланыс» саласында инвестициялар көлемі де төмендеген, бірақ айтарлықтай емес. Өсім байқалған жалғыз сала – «Өнер, ойын-сауық және демалыс». Осылайша, осы деректерді негізге ала отырып, Қазақстан Республикасындағы кәсіпорындардың инновациялық белсенділігі венчурлық (және жалпы капиталдық) инвестициялардың өсуі есебінен емес, осы жұмыстың фокусына кірмейтін басқа да факторлар есебінен дамып келеді деп айтуға болады. Осыдан Қазақстанда венчурлық қаржыландыруды дамыту үшін әлеует әлі де өте жоғары деген қорытынды жасауға болады. Қазақстанның қысқа мерзімді кезеңдегі инновациялар саласындағы салыстырмалы прогресіне қарамастан, кәсіпорындардың инновациялық белсенділік дең-

гейі, мысалы, Беларусьте инновациялық белсенділік деңгейі 21,1%, ал дамыған елдерде – 50-70%, ал Қазақстанда – тек 9,3% құрайтын дамушы елдермен салыстырғанда, тұтастай алғанда өте төмен деңгейде қалып отыр [18].



Ескерту: ҚР ҰЭМ Статистика комитетінің деректері бойынша автор құрастырған
<https://stat.gov.kz/api/getFile/?docId=ESTAT100695>

2-сурет – Венчурлық инвестициялау неғұрлым кең таралған салалардағы инвестициялар көлемі, млрд теңге

Дегенмен, Қазақстан Республикасындағы инвестициялық қорлардың қызметі тәуелсіздік алғаннан кейін бірден басталды. Алайда, 1998 жылғы қаржы дағдарысынан туындаған экономикалық тұрақсыздықтың салдарынан қорлардың бір бөлігі қаржы нарығынан өз қаражатын қайтарып алуға мәжбүр болды. Капиталды ұлғайту сатысында тұрған қорлардың басқа бөлігі жойылды немесе инвестициялық бағдарламаларды іске асырудан едәуір алшақтады. Келесі он жыл – 2008 жылғы жаңа қаржы дағдарысына дейін инвестицияларды дамыту үшін өте қолайлы болды.

2011 жылы 2003 жылы құрылған «Ұлттық инновациялық қор» АҚ негізінде «Технологиялық даму жөніндегі ұлттық агенттік» АҚ құрылды. «Даму институттарын, қаржы ұйымдарын басқару жүйесін оңтайландыру және ұлттық экономиканы дамыту жөніндегі кейбір шаралар туралы» Қазақстан Республикасы Президентінің 2013 жылғы 22 мамырдағы №571 Жарлығына сәйкес Қоғамның жалғыз акционері «Бәйтерек» Ұлттық басқарушы холдингі» АҚ болып табылады. «Бәйтерек» ҰБХ» АҚ-ның 2019 жылғы 30 қаңтардағы №07/19 шешімі негізінде «ТДҰА» АҚ «QazTech Ventures» АҚ болып қайта аталды.

Сараптамалық бағалауларға сәйкес, бүгінгі таңда Қазақстандық венчурлық қорлар өз қаражатының 60%-ға жуығын игерді және бұл бірінші кезекте отандық әзірлемелердің төмен сапасымен байланысты, бұл кезде венчурлық қорлардың саны да, сапасы да төмен болып қалады [6]. Қазақстан ЭЫДҰ елдері деңгейінде венчурлық қаржыландыру мен инновацияларды дамытуға ұмтылып отырғанына қарамастан, бүгінде оған венчурлық капиталды жинақтау мен іске асыруға кедергі келтіретін бірқатар тосқауылдар бар.

Қазақстан Республикасындағы венчурлық қаржыландырудың маңызды проблемаларының бірі (квази) мемлекеттік қорлардың немесе кәсіпорындардың көмегімен бөлінген инвестицияларға тұрақты мониторинг пен бақылаудың болмауы болып табылады. Аудит ең төменгі деңгейде жүзеге асырылады және біз жалпы инвестициялардың тиімділігін бақылау және бақылау емес, тек ресми қаржылық есептілік аудитін айтып отырмыз. Қорларды басқарудың венчурлық инвестицияларын дамытудың жалпы динамикасын білместен, тиімді басқару шешімдерін қабылдай алмайды.

Бұдан басқа, Қазақстанда жобаға қаражат салатын инвестор дамудың барлық негізгі бағыттарын реттеп, компанияда билікті басып алуға ұмтылады, ал венчурлар, әдетте, мұндай араласуды қабылдамайды, өйткені бұл олардың кейіннен үстеме пайда көзіне айналатын идеяларын іске

асыруға кедергі келтіруі мүмкін. Егер инвестор кәсіпорынның стратегиялық серіктесі болуға ұмтыла отырып, венчурларға зиян келтірсе, мұндай инвестициялық стратегия өте қолайлы, себебі оларға басқарушылық шешімдер қабылдауда белгілі бір еркіндік деңгейі қажет, ал инвестордың тәуекелдерін жеке кәсіпорынды бақылау есебінен емес, инвестициялық венчурлық портфельді әртараптандыру есебінен жүргізіледі [19].

Қазақстандағы венчурлық қорлардың қызметі кәсіпорынның дамуын бақылауға ұмтылыс салынған қаражаттың өсу мониторингімен шектелетін Солтүстік Америка және Еуропа елдеріндегі инвестициялау стратегиясынан айтарлықтай ерекшеленеді. Факті бойынша Қазақстанда «венчурлық қаржыландыру» деп жедел немесе ауыртпалықты кредиттеуден ерекшеленетін және инвестор қол жеткізілуі тиіс нысаналы көрсеткіштердің тұтас тобын (өсу ғана емес) қойған кезде жобалық қаржыландыруды еске салатын кез келген қаржыландыру түрі түсініледі. Егер жоғарыда аталған Қазақстан Республикасының венчурлық қорларының портфелін қарайтын болсақ, онда инвестициялық жобалардың ешқайсысын дамыған елдерде қолданылатын мағынада венчурлық деп атауға болмайды. Осы портфельдердегі венчурлар ҒЗТҚЖ-ға жұмсалатын жоғары шығыстармен сипатталмайды, материалдық емес активтердің басым санына ие болмайды және т.б. [20].

Осыдан мынадай байланысты проблема туындайды: Қазақстан Республикасындағы венчурлық қорлар, құралдар арасында мәлімделген «венчурлық қаржыландыруға» қарамастан, дәл венчурлық қаржыландырумен айналыспайды, өйткені олар дамудың жобалық моделін белгілеу есебінен қаражат салу тәуекелдерін өндірушілерге ауыстыруға ұмтылады, демек олар инвестордың тәуекелдерді қабылдауын білдіретін венчурлық қаржыландырудың экономикалық мәнін ауыстырады.

Венчурлық қаржыландыруға қатысты заңнамадағы оққылықтардың алатын орны ерекше. 2020 жылы венчурлық бизнесті, оның ішінде инновациялық қызметті реттейтін нормативтік-құқықтық базаға бірқатар түзетулер енгізілді. Қазақстан Республикасының кәсіпкерлік кодексіне толықтырулар енгізіліп, «венчурлық қор» және «венчурлық қаржыландыру» ұғымдарына анықтама берілді [21]. Сонымен қатар кәсіпкерлік кодексте венчурлық қаржыландыру басқа түрлерден венчурлық қаржыландырудың бөлігі бола отырып, оның барлық мүмкіндіктерін сарқылтпайтын инновациялық жобаларға қатысты қолданылатындығымен ерекшеленеді.

Қазақстан Республикасының салық кодексінде инновациялық бағдарланған кәсіпорындар мен венчурлық кәсіпорындар үшін қандай да бір салықтық жеңілдіктердің немесе преференциялардың жоқтығын жеке атап өту қажет. Әрине, оларда жұмыс істеп тұрған кәсіпорындар үшін жеңілдіктер жиынтығына ие технопарктер мен арнайы экономикалық аймақтар (АЭА) туралы есте сақтау қажет, алайда сол және басқалары жеңілдіктерге қолжетімділікті осы АЭА немесе технопарктердің аумағында болу қажеттілігімен шектейді. Салықтық ынталандыру шараларын енгізу кәсіпкерлерді венчурлар құруға ынталандыруға мүмкіндік берер еді, өйткені бұл дегеніміз олардың белгіленген шығындарын азайтылып, олардың жұмыс істеуінің әлеуметтік пайдасы әлі де сақталады. Мысалы, Қытайдағы жоғары инновациялық белсенділік факторларының бірі салықтық жеңілдіктер болып табылады, онда инновациялық компаниялардағы табыс салығының мөлшері 25%-дан 15%-ға дейін төмендетілуі мүмкін. Сонымен қатар Қытайдың инновациялық кәсіпкерлері алғашқы табыс алғанға дейін 2-5 жыл бойы салық төлемдерінен босату құқығын ала алады [22].

Іс жүзінде кез келген дамыған елдің тәжірибесі венчурлық капитал жеке немесе квазимемлекеттік инвесторлардың қаражатынан ғана емес, зейнетақы және қайырымдылық қорлары сияқты таза мемлекеттік институттардың есебінен де қалыптасатынын көрсетеді. Қазақстанда, өз кезегінде, формальды сектордың венчурлық капиталына салымшылардың түрлері шектеулі. Оған негізінен даму институттары мен жеке инвесторлар кіреді.

Қорытындылай келе, біздің ойымызша, Қазақстанда венчурлық инвестициялауды дамытуды шектейтін соңғы маңызды фактор бағалы қағаздар нарығының төмен сыйымдылығы болып табылады. Венчурлық қаржыландыру дамыған елдерде ол көбінесе ауқымды қор нарығының арқасында елдің инновациялық дамуына белсенді ықпал етеді. Инновациялық жобаны дамытудың кейінгі кезеңдеріндегі венчурлық инвестициялар көбінесе бастапқы жария орналастыру (IPO) арқылы жүзеге асырылады. Кірістілікті бір мезгілде белгілей отырып, инновациялық жобадан шығу процесінің қарапайымдылығы – венчурлық инвестордың жобаны қаржыландыру туралы түпкілікті шешіміне әсер ететін маңызды фактор [23].

Қазақстандық венчурлық инвестициялау жүйесі өзінің дамуының бастапқы кезеңінде екенін және венчурлық саланы дамытудың елеулі нәтижелері әлі жоқ екенін атап өту қажет. Отандық инновациялық саланың негізгі проблемалары:

1. Мемлекеттік институттар салған қаражаттың тиімділігіне жүйелі мониторинг пен бақылаудың әлсіздігі.
2. Венчурлық қаржыландырудың өзіндік мәдениеті мен тиімді стратегиясының болмауы.
3. Инновациялық белсенділіктің төмендігі және венчурлардың пайда болу қарқындылығы.
4. Венчурлық қаржыландыруға қатысты нормативтік-құқықтық базадағы белгісіздік пен олқылықтар.
5. АЭА немесе технопарктерге байланбаған салықтық жеңілдіктер мен преференциялардың болмауы.
6. Мықты институционалдық венчурлық инвесторлардың болмауы.
7. Бағалы қағаздар нарығының төмен сыйымдылығы және оның құралдарының шектеулілігі.

Кедергілерді тікелей талдаудан басқа, оң трендтерді, сондай-ақ қалған, «классикалық құралдардың» даму деңгейіне және қолжетімділігіне қарамастан қолданылуы мүмкін венчурлық қаржыландырудың жаңа мүмкіндіктерін қарастыру қажет.

Қорытынды. Жоғарыда айтылғандарға сүйене отырып, Қазақстанда венчурлық қаржыландыруды дамытудың бірнеше ықтимал шараларын ұсынуға болады. Бірінші кезекте, бұл венчурлық капиталдың кіруі үшін қауіпсіз орта құруға мүмкіндік беретін заңнамалық базаны дамыту. Бұл, әсіресе, венчурмен байланысты тәуекелдер венчурлық қаржыландырудан бөлінбейтіндігін, яғни барлық басқа тәуекелдер (заңды, саяси, әлеуметтік) бақылауда болуы керек екенін ескерумен өте маңызды.

Екіншіден, ҒЗТКЖ-ның дамуы жаңа, серпінді идеялардың пайда болу мүмкіндігін арттырады, олар кейіннен венчурлық капитал үшін негіз бола алады және жоғары пайда әкеледі сондай-ақ халықтың өмір сүру сапасын арттырады. Венчурлық қаржыландыру ҒЗТКЖ-ны ынталандыру факторы ретінде жаңа идеялардың пайда болуы үшін әлеует болған кезде ғана жұмыс істейді, өйткені венчурлық қаржыландыру бұл әлеуетті жасамайды, тек оны іске асыруға мүмкіндік береді.

Үшіншіден, венчурлық қаржыландыруды ынталандырудың экономикалық әдістерін енгізу, әсіресе, салық жеңілдіктерін енгізу және қаржы институттарын дамыту қажет.

Төртіншіден, әртүрлі типтегі венчурлық инвесторлардың пайда болуына кедергілерді жою: ірі, институционалды және кіші, жеке. Бұған краудфандинг те кіреді.

Бесіншіден, мемлекеттік венчурлық қаржыландыру қорларының қызметін қаржыландырудың барлық басқа түрлерінен нақты ажырату және венчурлық бақылауды тікелей алуға ұмтылмай, венчурлық капиталдың өсу қарқынын бақылауды міндетті түрде белгілеу қажет.

Негізгі көрсеткіштердің, әсіресе (квази)мемлекеттік құрылымдар инвестицияларының тиімділігі мен венчурлық кірістерден түсетін кірістердің мониторингін сақтай отырып, бақылауды жанама төмендетумен венчурлық қаржыландыруды дамыту үшін жағдай жасаудағы мемлекеттің негізгі рөлі шешуші жағдай болып табылады.

Е. Н. Несипбеков¹, Г. Н. Аппакова², Ж. С. Карабаева³

¹ Алматинский технологический университет, Казахстан;

² Университет Нархоз, Алматы, Казахстан;

³ Казахский национальный университет им. аль-Фараби, Алматы, Казахстан

ВЕНЧУРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ КАК ФАКТОР ИННОВАЦИОННОГО РАЗВИТИЯ

Аннотация. В статье обоснована необходимость совершенствования механизмов венчурного финансирования в Казахстане для обеспечения устойчивого и эффективного развития страны. Обозначена роль венчурного финансирования в инновационном развитии стран на основе изучения опыта США, Канады, Европы, Индии и Китая. Проведен обзор последних научных работ, посвященных венчурному финансированию в различных аспектах. Осуществлен анализ инновационной активности и венчурных инвестиций в Республике Казахстан.

В статье исследованы особенности венчурного финансирования в Казахстане. Результаты исследования показывают, что казахстанская система венчурного инвестирования находится на начальном этапе своего развития, и ощутимые результаты развития венчурной сферы еще не получены. Проведенное исследование позволило выявить факторы, ограничивающие развитие венчурного инвестирования в Казахстане, к которым можно отнести: слабый системный мониторинг эффективности вложенных государственными институтами средств; отсутствие эффективных стратегий венчурного финансирования; низкая инновационная активность и интенсивность возникновения венчуров; неопределённость и пробелы в нормативно-правовой базе, касающейся венчурного финансирования; отсутствие налоговых льгот и преференций, не привязанных к СЭЗ или технопаркам; отсутствие сильных институциональных венчурных инвесторов; низкая ёмкость рынка ценных бумаг и ограниченность его инструментов.

В работе предложен комплекс мер, направленных на активизацию венчурного финансирования. Реализация предложенных мер предполагает увеличение контроля над эффективностью инвестиций квазигосударственных структур и доходов от венчуров, а также создание условий для развития венчурного финансирования. Результаты исследования могут служить отправной точкой для проведения дальнейших исследований по теме венчурного финансирования в аспекте инновационного развития страны.

Ключевые слова: венчурное финансирование, инновационное развитие, венчурные фонды, высокорисковые проекты.

Ye. N. Nesipbekov¹, G. N. Appakova², Zh. S. Karabayeva³

¹ Almaty Technological University, Kazakhstan;

² Narxoz University, Almaty, Kazakhstan;

³ al-Farabi Kazakh National University, Almaty, Kazakhstan

VENTURE CAPITAL FUNDING AS A FACTOR OF THE INNOVATIVE DEVELOPMENT

Abstract. The paper justifies the necessity to improve the mechanisms of venture capital funding in Kazakhstan for sustainable and effective development of the country. The role of venture capital funding in the innovative development of the countries is investigated on the base of study of the experience of such countries as USA, Canada, Europe, India, and China. The recent research works related to the venture capital funding in different aspects are reviewed. The innovative activity and venture investments in the Republic of Kazakhstan were analyzed.

The paper investigates the features of venture capital funding in Kazakhstan. The investigation results show that Kazakhstan system of venture investment is at its initial stage of development, and there are no tangible results of venture field development yet. The conducted research allowed revealing the factors limiting the development of venture investment in Kazakhstan, these are: poor systematic monitoring of funds efficiency invested by the national institutes; lack of effective strategies of venture capital funding; low innovative activity and intensity of venture appearance; uncertainty and gaps in the legislative base related to venture financing; absence of tax concessions and preferences not tied to FEZ or technological parks; absence of strong institutional venture investors; low capacity of securities market and scarcity of its instruments.

The work suggests a set of measures directed on activation of venture financing. The implementation of the suggested measures assumes the increased control over the effectiveness of quasi-public structures investments and venture incomes, and creation of conditions for venture capital funding development. The research results can be a cut-off point for further investigations in the field of venture capital funding related to the innovative development of the country.

Key words: venture financing, innovative development, venture funds, high-risky projects.

Information about the authors:

Nesipbekov Ye. N., PhD, Almaty Technological University, Kazakhstan; nesipbekov@mail.ru; <https://orcid.org/0000-0003-4766-5555>

Appakova G. N., PhD, Narxoz University, Almaty, Kazakhstan; ganek310@mail.ru; <https://orcid.org/0000-0001-8512-3824>

Karabayeva Zh. S., al-Farabi Kazakh National University, Almaty, Kazakhstan; zhansayakz@mail.ru; <https://orcid.org/0000-0001-5438-6410>

REFERENCES

- [1] Swathi R. Venture Capital Funding – Recent Trends and Challenges in India // URL: http://www.eijfmr.com/2018/feb_2018/feb-2018-04.pdf
- [2] Bajmuhametova A.Zh. (2019). Vliyanie innovacionnoj aktivnosti na razvitie venchurnogo finansirovaniya v Respublike Kazahstan // Nauchnyj zhurnal Vestnik universiteta Turan. No. 3(83). P. 213-218.
- [3] Molchanova S.M. (2019). Venchurnoe finansirovanie kak osnovnoj jelement innovacionnogo razvitija // Aktual'nye problemy razvitija jekonomiki i upravlenija v sovremennyh uslovijah. Materialy II Mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoy konferencii. P. 180-185.
- [4] Chechelashvili M. (2017). Crowd Funding as a New Model of Venture Financing // Evrazijskij sojuz uchjonyh (ESU). No. 7(40). P. 22-24.
- [5] Kuchukova N.K., Kalmakova D.T., Mukusheva A.G., Omarova F.A. (2020). Finansirovanie innovacij v Respublike Kazahstan: perezagruzka podhodov i mehanizmov // The Journal of Economic Research & Business Administration, No. 2(132). P. 34-44.
- [6] Stebljakova L.P. (2012). Razvitie venchurnogo finansirovaniya v Kazahstane. Sovremennyy jekonomicheskij rost: teorija i modelirovanie. Dvenadcatye drukerovskie chtenija. Pod red. Nizhegorodceva. P. 276-283.
- [7] Te A.L. (2015). Analiz innovacionnoj dejatel'nosti dlja forsirovaniya industrial'no-innovacionnogo razvitija Kazahstana // Vestnik universiteta «Turan». No. 1(65). P. 214-221.
- [8] Antipina O.V. (2014). Analiz venchurnogo finansirovaniya v Rossii i za rubezhom // Vestnik stipendiatov DAAD. No. 1(11). P. 72-80.
- [9] Bezrukova T.L., Stepanova Ju.N., Shanin I.I., Chesnokova A.V. (2015). Venchurnoe finansirovanie startapov // Uspehi sovremenno go estestvoznaniya. No. 1-2. P. 254-256.
- [10] Nevmatulina K.A. (2015). Venchurnoe investirovanie v Respublike Kazahstan: problema i puti ih reshenija. Problemy i perspektivy menedzhmenta v Rossii. Materialy III Mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoy konferencii. P. 59-64.
- [11] Gridneva E.E., Kaliakparova G.Sh. (2020). Razvitie venchurnogo investirovaniya v Kazahstane. Novyy put' rossijskoj jekonomiki: importozameshhenie, innovacionnost', jekonomicheskaja bezopasnost' // Sbornik statej po itogam Mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoy konferencii. P. 11-12.
- [12] Udal'cova N.L. (2014). Venchurnoe finansirovanie innovacionnoj dejatel'nosti v Rossii // Innovacii. No. 1(183). P. 66-69.
- [13] Malan'ina A.A. (2016). Venchurnoe finansirovanie innovacionnoj dejatel'nosti v Kazahstane // Aktual'nye voprosy jekonomicheskikh nauk. No. 50-2. P. 16-21.
- [14] Kokin A.S., Sarkisjan L.M. (2011). Venchurnoe finansirovanie innovacij v Rossii // Vestnik Nizhegorodskogo universiteta im. Lobachevskogo. No. 2(1). P. 249-259.
- [15] Postaljuk M.P. (2012). Venchurnoe finansirovanie regional'nyh innovacionnyh system // Strategija razvitija jekonomiki. No. 36(177). P. 38-45.
- [16] Yearbook 2020. National Venture Capital Association. URL: <https://nvca.org/research/nvca-yearbook/> (date of download: 20.12.2020).
- [17] Ruziyeva E.A., Nurgaliyeva A.M., Duisenbayeva B.B., Assanova A.B., Shtiller M.V. (2019). Analysis of investments role in the economic development // Bulletin of National academy of sciences of the Republic of Kazakhstan. ISSN 1991-3494. Vol. 2, No. 378. P. 189-198. <https://doi.org/10.32014/2019.2518-1467.55>
- [18] GII 2018 g.: Kitaj stremitel'no vorvalsja v dvadcatku liderov; Shvejcarija, Niderlandy, Shvecija, Soedinennoe Korolevstvo, Singapur i SShA uderzhivajut vedushhie pozicii v godovyh rejtingah: URL: http://www.wipo.int/pressroom/ru/articles/2018/article_0005.html (date of download: 21.12.2020).
- [19] Tusupbekova L. Zakryt' ili privatizirovat' – deputat o Nacional'nom agentstve po tehnologicheskomu razvitiju: URL: <https://www.kazpravda.kz/articles/view/zakrit-ili-privatizirovat--deputat-o-natsionalnom-agentstve-po-tehnologicheskomu-razvitiu/> (date of download: 10.12.2020).
- [20] Oficial'nyj sajt AO «QAZTECH VENTURES» URL: <https://qaztech.vc/> (date of download: 21.12.2020).
- [21] Belke A., Fehn R., Foster N. (2004). Venture capital investment and labor market performance: a panel data analysis. University of Hohenheim, Economics Department Working Paper.
- [22] Mamrayeva D.G. (2016). The state support of industrial and innovative activities in Kazakhstan: innovation grants.
- [23] Sagieva R.K., Zhuparova A.S., Kalmakova D.T. (2019). Finansirovanie naukoemkikh proizvodstv v Respublike Kazahstan: nekotorye podhody k resheniju problem. Almaty: Kazak universiteti, 140 p.