

**ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫНЫҢ БІЛІМ ЖӘНЕ ҒЫЛЫМ
МИНИСТРЛІГІ «Ш.ЕСЕНОВ АТЫНДАҒЫ КАСПИЙ МЕМЛЕКЕТТІК
ТЕХНОЛОГИЯЛАР ЖӘНЕ ИНЖИНИРИНГ УНИВЕРСИТЕТІ» РМҚК**

«ЭКОНОМИКА ЖӘНЕ ҚҰҚЫҚ» ИНСТИТУТЫ

«ҚАРЖЫ» КАФЕДРАСЫ

ЕРКЕБАЕВ Б.Х.

**«БАҒАЛЫ ҚАҒАЗДАР НАРЫҒЫ»
ПӘНІ БОЙЫНША ӘДІСТЕМЕЛІК НҰСҚАУ**

АҚТАУ – 2011Ж.

ОӘК 336.71 (045)

Құрастырушы: аға оқытушы Еркебаев Б.Х.

«Бағалы қағаздар нарығы» пәні бойынша оқу әдістемелік нұсқау, 050509
«Қаржы» мамандығы студенттеріне арналған.

РЕЦЕНЗЕНТ: э.ғ.к., доцент Саубетова Б.С.

Әдістемелік нұсқауда бағалы қағаздар нарығының қалыптасуы мен дамуының негізгі аспектілері, олардың жұмыс істеу ерекшеліктері, сондай-ақ отандық бағалы қағаздар нарығы айналымында жүрген бағалы қағаздар құралдарына айырықша назар аударылады.

Ш.Есенов атындағы КМТЖИУ оқу-әдістемелік Кеңесінің шешімі негізінде баспадан шығаруға ұсынылған

© Ш.Есенов атындағы КМТЖИУ

Кіріспе

Қазіргі экономикалық даму жағдайында онсыз инвестициялық белсенділікті жандандыру мүмкін болмайтын бағалы қағаздар нарығының қызмет етуі маңызды рөл атқарады. Елімізде соңғы он жылдықта тұрақты қызмет етуші, өзінің қалыптасқан қатысушылар шеңбері мен дамыған инфрақұрылымы бар бағалы қағаздар нарығы қалыптасты.

Сондықтан да бағалы қағаздар нарығының инвестициялық үрдіске әсер етуін зерттеу қажеттілігі осы тақырып төңірегіндегі мәселелер әлсіз қаралғандықтан туындап отыр. Әлемдік тәжірибе көрсеткеніндей, инвестицияларды бағалы қағаздар нарығы, яғни бағалы қағаздар шығару арқылы тарту тиімді болар еді. Бірақ, елімізде бағалы қағаздар нарығының дамуы үшін барлық инфрақұрылым қалыптасқанымен, бағалы қағаздар нарығының инвестициялық үрдіске әсер ету деңгейі төмен, яғни көптеген отандық кәсіпорындардың бағалы қағаздар нарығын инвестицияларды тартудың механизмі ретінде қарамауы себебінен болып отыр.

Қазақстан бағалы қағаздар нарығы инвестициялық механизм ретіндегі өз қызметтерін толықтай орындамауда. ***Елбасы Қазақстан халқына Жолдауында***: «2020 жылға дейін отандық қор нарығын ТМД мен Орталық Азияда исламдық банкингтің аймақтық орталығы болатындай және Азия қаржы орталықтарының алғашқы ондығына кіретіндей етіп жұмыс істету қажет», - деген болатын. Осыған орай қазіргі экономикалық даму жағдайында бағалы қағаздар нарығының инвестицияларды тартудағы рөлі өзекті болып табылады.

«Бағалы қағаздар нарығы» пәні экономика мамандықтарының барлық студенттеріне қор нарығының мәселелерін терең игеру үшін оқытылады. Пәнді оқу процесінде студенттер келесі сұрақтарға аса назар аударуы тиіс:

- бағалы қағаздар және олардың түрлері (акция, облигация, вексель, қазынашылық міндеттемелер және депозиттік сертификаттар және т.б.);
- бағалы қағаздар нарығының қызметтері, құрылымы және қатысушылары;
- қор биржасын құру және басқару механизмі, биржалық операциялардың механизмі, брокерлер, мамандар және биржалық сауданың басқа да қатысушылары, брокерлік фирма қызметінің негіздері;
- бағалы қағаздар нарығында инвестициялық тәуекелдерді бағалау және т.б.

Тақырып 1. Қазақстан Республикасындағы бағалы қағаздар нарығын қалыптастыру.

Бағалы қағаз нарығы қаржы нарығының негізгі құрамдас бөлігіне жатқызылады. Бағалы қағаз нарығын дамыту елдің басыңқы бағыттарының бірі ретінде тануы қазіргі уақытта осы нарыққа деген ғалымдардың, экономистердің аса көңіл аударуына септігін тигізді.

Қаржы нарығының жаһандануы және әлемде бәсекелестік артықшылықта болу елдегі бағалы қағаздар нарығына әсерін береді. Әлемдік қаржы нарықтарының дамуы, ең алдымен дамыған бағалы қағаздар нарығымен сипат алады. Макро деңгеймен қатар, бағалы қағаздар нарығы микро деңгейде де үлесі зор. Ең алдымен, бағалы қағаздар нарығында қаржылық ресурстар шоғырлануын атауға болады. Қаржылық ресурстар меншіктік, қарыздық және тартылған жіктелімі бар. Олардың арасындағы бәсекелестіктің болуы дамыған нарықтың бірден-бір факторы. Себебі, нарық субъектілері үшін қаржылық ресурстардың жедел, әрі арзан құралды қолдануы негізгі мақсаттарына айналды.

ҚР қаржы нарығы негізінен банктік саладан тұрады. Банктік мекемелер өнімдері мен қызметтерінің жыл сайын дамуы бағалы қағаздар нарығының бәсекелеске түсуіне кедергі келтіреді. Ал, қаржылық ресурстардың тек банктік салада шоғырлануы, нарықтың барлық қатысушыларына кері әсерін тигізеді. Еліміз егемендігін алғаннан бастап бағалы қағаздар нарығы қалыптасты. Бағалы қағаздар нарығының, соның ішінде қор нарығының қалыптасу уақыты аз емес. Осы аралықта ұлттық бағалы қағаздар нарығының қалыптасу ерекшелігі, дамыған мемлекеттердің қолданған тәжірибесін енгізуімен сипат алады. Алайда, соған қарамастан ұлттық нарықтағы біршама қайшылықтардың салдарынан бағалы қағаздар нарығының жете дамымауы көрініс алады.

ҚР Президентінің кезекті жолдауында ұлттық бағалы қағаздар нарығын дамыту бағыттары мен міндеттері айқындалды. Соған қарамастан, бағалы қағаздар нарығының дамуын тежейтін факторлардың болуы тұтастай қаржы нарығының даму серпініне әсер ете алмайды.

Бағалы қағаздар нарығы – бағалы қағаздардың шығарылымы, айналысы және өтеуі бойынша нарық қатысушылары арасындағы экономикалық қарым-қатынастар жиынтығы болып табылады.

Бағалы қағаздар нарығы, қор нарығы түсініктері әр түрлі және Қазақстанда оларды теориялық, құқықтық жағынан ажырату қажеттілігі бар. Қор нарығы эмиссиялық бағалы қағаздардан тұрады, ал бағалы қағаздар нарығы одан кең – эмиссиялық және туынды бағалы қағаздар нарығынан құралады. Бағалы қағаздар нарығының дамуы бірінші сатысынан немесе қалыптасу сатысынан өтті деп тұжырымдауға болмайды, мұны тек қор нарығының үлесіне тиеді. Өкінішке орай, бағалы қағаздар нарығының басқа элементтері, яғни туынды бағалы қағаздардың даму сипаты жоқ.

Сөйтіп, бағалы қағаздар нарығы екі үлкен топтан тұрады, атап айтсақ қор нарығы және туынды бағалы қағаздар нарығы. Бағалы қағаздар нарығы экономикалық және әлеуметтік сұрақтарды шешуге көмектеседі. ҚР-да бағалы

қағаздар нарығының қалыптасуына мемлекеттік меншіктің жеке меншікке көшуі негіз болып табылады.

Бағалы қағаздар нарығына келесідей анықтама береміз. Бағалы қағаздар нарығы – бұл мемлекеттің, нарық субъектілерінің қаржылық ресурстарын шоғырландыруы мен бөлінуі сипат алатын қандай да болмасын мерзімдегі бағалы қағаздардың айналысы қарастырылатын жүйе. Қор нарығы бағалы қағаздар нарығының құрылымына жатқызылады. Оның негізгі айырмашылығы ретінде – капиталдың айналысын қамтитын бағалы қағаздардың жүйесі.

Бағалы қағаздар келесідей ерекшеліктермен сипатталады: ақша қаражатқа айырбастау мүмкіндігі, сату-сатып алуға, эмитентке қайта сатуға, құқықты басқа тұлғаға беру мүмкіндігіне ие. Олар есеп айырысу кезінде қолдануға, кепіл ретінде пайдалануға болады.

Бағалы қағаздар нарығын олардың шығуы мен бағалы қағаздар нарығына қатысушылар арасындағы экономикалық қатынастарының жиынтығы ретінде анықтауға болады.

Бағалы қағаздар нарығының функциясын шартты түрде екі топқа бөлуге болады: жалпы нарықтық және өзіндік ерекшелігі бар функция. Функцияның бірінші тобына мыналарды жатқызуға болады:

- коммерциялық;
- мақсатты;
- ақпараттық;
- реттеуші.

Өзіндік ерекшелігі бар бағалы қағаздар нарығының функциясына мыналарды жатқызуға болады:

- қайта бөліну;
- баға және қаржы тәуекелдіктерін сақтандыратын функция.

Бүгінгі таңда бір мезгілде эмитент және трейдер болып табылатын бағалы қағаздар нарығының қатысушыларын бірнеше негізгі топқа бөлуге болады.

1. Жоғарғы имиджі бар мемлекет, муниципалиттер, аса ірі ұлттық және халықаралық компаниялар;
2. Қаржылық институттар;
3. Жеке инвесторлар;
4. Бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушылары.

Эмитенттер – олар бағалы қағаздардың шығарушысы және сатушысы. Шығарушылар – мемлекет, коммерциялық кәсіпорындар және ұйымдар.

Инвесторлар – олар өздерінің нақты капиталын бағалы қағаздарға салушылар, яғни уақытша бос ақша қаржысын өсіруге мүдделі халық, мемлекет, сондай-ақ коммерциялық ұйымдар.

Өзін-өзі бақылау бойынша сұрақтар мен тапсырмалар:

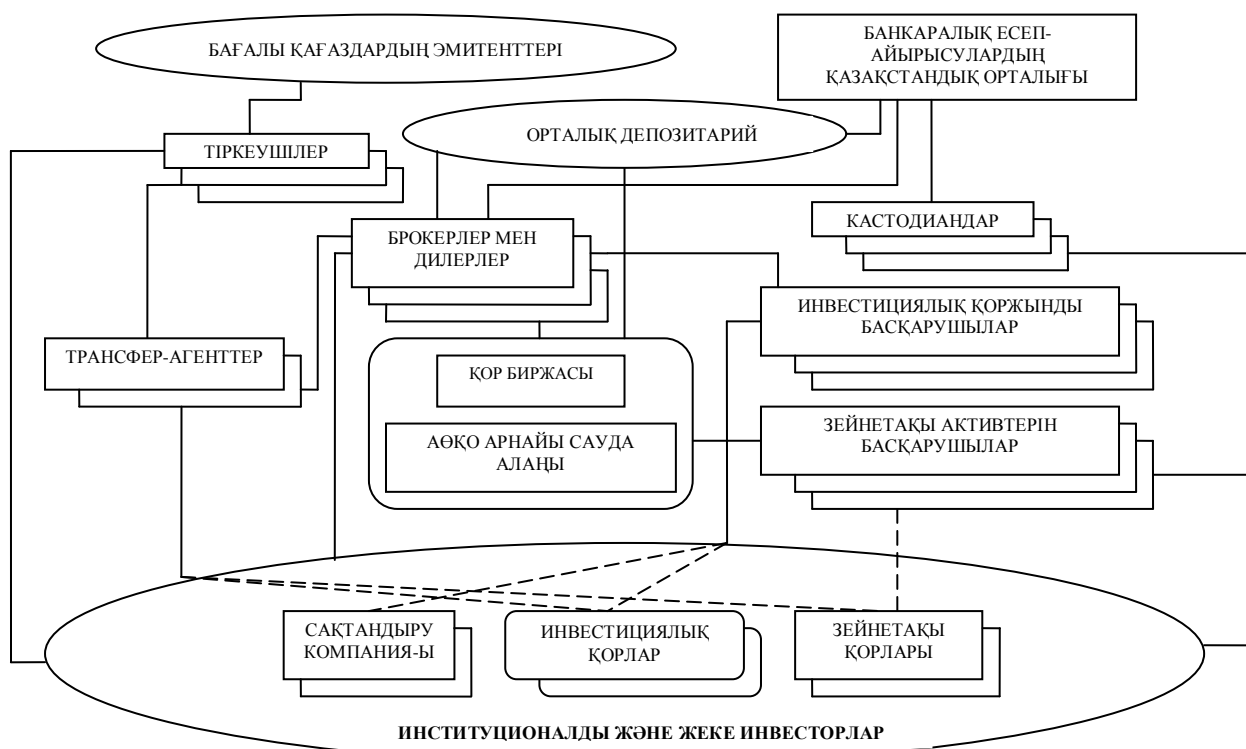
1. Меншікті сатудың негізгі формалары.
2. Шағын жекешелендіру. Жаппай жекешелендіру. Жеке жобалар бойынша жекешелендіру.
3. Жекешелендірудің шетелдік тәжірибелері.

Тақырып 2. Қор нарығының инфрақұрылымы.

«Инфрақұрылым» термині – экономикалық жүйе негізі, фундаменті, ішкі құрылымын білдіреді. Осыған сәйкес, біз «бағалы қағаздар нарығының инфрақұрылымына» келесідей анықтама береміз. Бағалы қағаздардың инфрақұрылымы – бұл бағалы қағаздарды шығаратын, сататын және сатып алатын субъектілер арасындағы қатынастарда қызмет атқаратын қатысушылар жиынтығы. Бағалы қағаздар нарығының қатысушылары әр мемлекетте әр түрлі жиынтықтардан тұрады. Бағалы қағаздар нарығының инфрақұрылымын кәсіби қатысушылар және сауданы ұйымдастырушылар ретінде қарастырмыз.

Инфрақұрылым бағалы қағаздар нарығының өз дамуымен қатар дамиды: бағаға айналымдарының артуымен, оған қатысушылардың және пайдаланылатын құралдардың сипаттарымен дамиды. Нарық мәмілелері мен айналымдарының шамалы мөлшері кезінде оның инфрақұрылым мағынасы қымбаттай бастайды, сондықтан да тиімсіз. Айналымдардың арту шамасы бойынша бағалы қағаздарды сатып алу – сатудың жеке кезеңдерін жүзеге асыру дербес бизнес сияқты бола бастайды. Мұнда шығындар мәміле тараптарының аударымдары есебінен бизнестің берілген түрі өзін қаржыландыруға қабілетті болуына мүмкіндік туады. Дүниежүзінің жетекші елдеріндегі ұқсас құрылымдардың даму тәжірибесінің міндеті, негізінен, бағалы қағаздар нарығының әрбір қатысушысына өзі шеше алатын сол тәуекелдіктерді және сол мөлшерде қабылдауға мүмкіндік беруде екенін көрсетуде, ал қалғандарын инфрақұрылым өзіне қабылдайды. Мұндай жағдайда, әрине, тәуекелдік азая түседі, табыстылық та азаяды, яғни айырмашылығы инфрақұрылымды ұстауға бағытталады. Шын мәнінде, бағалы қағаздардың нарық инфрақұрылым – бұл субъектілер арасындағы экономикалық қатынастардың жүйесі.

Қазақстандағы бағалы қағаздардың нарығы бастапқыда ұйымдастыру мен реттеудің банкіге жатпайтын үлгісімен дамыды. Оны мемлекеттік реттеудің негізгі органы құнды қағаздар жөніндегі ұлттық комиссия болып есептелді, ол осы саладағы барлық саясатты жүргізді. Бірақ американдық нысанды көшіріп алу бағдарландырылған нәтижелерді бермеді, нәтижелі қаржы органдарын біріктіру пайдасына дәлелдер пайда бола бастады: қаржы ведомстваларының іс-әрекеттерінің үйлеспеушілігі реттеуші қызмет пен пруденциялық қадағалауды іске асырған кезде қарама-қайшылықтарға, қайталану міндеттерінің пайда болуына әкелді. Сондықтан 2003ж. ҚҚЖҰК таратылды – оның міндеттері уақытша ҚР Ұлттық банкке берілді. Қаржы нарығында көрсетілетін қызметтің әр түрін ұсынатын ұйымдардың қызметін реттеу – банк, сақтандыру, БҚН көрсететін қызметтерді – ҚР Ұлттық банкі іске асыра бастады. Қазіргі кезде елімізде қаржы институттарының қызметтерін мемлекеттік реттеудің бірегей жүйесі қалыптасуда, ол ҚР Президентіне тікелей бағынатын және есеп беретін мамандандырылған орган - ҚР-ның Қаржы нарығы мен қаржы ұйымдарын реттеу және қадағалау жөніндегі агенттігі шеңберінде барлық қадағалау және бақылау қызметтерінің бірігуін қарастырады.



Ескертпе: Алматы қ. аймақтық қаржы орталығының қызметін реттеу бойынша Қазақстан Республикасының Агенттігінің веб – сайты (www.rfca.kz).

Сурет 1. Қазақстан Республикасы қор нарығының инфрақұрылымы.

Қазақстанда іс жүзінде құнды қағаздар нарығын реттеудің банкке жатпайтын (американдық) үлгісінен қаржы нарығы мен қаржы ұйымдарын реттеудің бірыңғай үлгісіне көшу жүзеге асырылды. Бұл қаржы нарығы секторларын өзара үйлестіруге және оған барлық қатысушылардың мүдделерін ескере отырып, оларды кешенді басқаруға мүмкіндік береді. ҚР-да құнды қағаздар нарығының дамуы оның кәсіпқой қатысушыларының өзін-өзі реттейтін ұйымдардың бірігу қажеттілігіне айналды. ӨӨРҰ міндеттеріне бағалы қағаздар нарығындағы қызметке бірыңғай стандарттарды шығару, өзінің кәсіпқой мүдделерін қорғау, ақпарат алмасу, басқа мәселелерді шешу енді.

Қазіргі қор нарықтарының ізашарлары орта ғасырлық векселдік жәрмеңкелер мен XIII—XIV ғасырларда ара тұра туындап, қайта жоғалып кететін тұрақты векселдік нарықтар болған. Бағалы қағаздар нарығының бірінші кәсіпқой қатысушыларының пайда болуы мен тауарлар мен вексельдермен мәмілелер жасалған бірінші биржалардың туындауы вексельдер саудасына байланысты. Бағалы қағаздармен операциялар жүргізілген бірінші биржалар болып Антверпен (1531) және Лионда XVI ғасырда құрылған мекемелер саналады. Өртүрлі жағдайларға байланысты бұл биржалар XVI ғасырдың екінші жартысында өз қызметін тоқтатты.

Соған қарамастан, қор нарығы қазіргі түсінік бойынша мемлекеттік эмиссиялық белсенділігінің күшеюіне және акционерлік компаниялардың туындауына байланысты XVI ғасырдың соңында ғана туындады.

Бірінші акционерлік қоғамдар болып Англияда XVI – XVII ғасырларда құрылған Мәскеулік, Леванттық, Балтық, Ост-Үндістандық компаниялар, сондай-ақ голландиялық біріктірілген Ост-Үндістандық компания болып саналған. Сауда компаниялары құрылған соң, олардың акциялары Англияда, сондай-ақ Голландияда сатып алу-сату мәмілелерінің нысанына айналды.

1600 жылдан 1657 жылға дейін ағылшындық Ост-Үндістан компаниясы тұрақты жаңартылатын капитал жүйесі негізінде әрекет етті. Қатысушылардың жарналары әрбір жүзуден (экспедициядан) соң қайтарылып отырды. Тек 1657 жылы компания жарғысы қазіргі біздің түсінігіміздегі акционерлік қоғам түрінде өзгертілді. Компания жалпы табысты бөлумен емес, дивидендтерді төлеумен айналысты. Компаниядан шығу да қарапайым болды.

Голландиялық Ост-Үндістан компаниясында 40 жыл бойы жай акциялар бойынша дивидендтер өте сирек жағдайда ақшамен төленді – негізінен тауармен (дәмдеуіштермен) берілетін еді. Тек 1644 жылдан бастап компания дивидендтерді тек ақшалай түрде төлей бастады. Өзі қызмет еткен 200 жыл аралығында компания тұрақты түрде дивидендтер төлеп тұрды, олардың орташа жылдық мөлшерлемесі атаулы мөлшерінен 18% құрады.

Алайда XIX ғасырға дейін акционерлік қоғамдар сирек кездесетін және олардың бағалы қағаздары қор айналымының елеусіз үлесін қамтамасыз ететін. Бағалы қағаздармен операциялардың негізгі бөлігі мемлекеттік бағалы қағаздар еншісіне тиетін – дәл мемлекеттік қарыздық міндеттемелермен сауда заманауи қор биржаларының және инвестициялық институттардың туындауына жағдай жасады.

Қазіргі уақытқа дейін сақталған бұрынғы қор биржа-ларының бірі 1611 жылы ұйымдастырылған Амстердам биржасы болып саналады.

Амстердам биржасы 1913 жылға дейін әртүрлі тауарлармен, сондай-ақ бағалы қағаздармен сауданы жүзеге асыратын, әмбебап биржа болды. Дәл сол жерде бүгінгі күнге дейін жеткен барлық сауда әдістері – жедел мәмілелер, соның ішінде сыйақылы мәмілелер (опциондар), репорттық және депорттық операциялар, маржалық мәмілелер және т.б. сынақтан өтті.

Бағалы қағаздарды сату техникасы алдымен тауарларды биржалық сату техникасына ұқсас болды, бірақ кейінірек өзіне тән ережелер қалыптаса бастады. Сол заманның адамдарының айтуынша «балағаттауға және абыройды қорлайтын сөздерді қолдануға тиым салатын» 1621 жылы енгізілген шектеу ерекше қиындық туғызды.

Алғашқы жылдары биржаға кіру еркін болатын, кез-келген келуші кіммен болса да мәміле жасауға құқылы болатын. Мәміле жасау міндетті түрде қол алысумен аяқталатын, бұл сауда ережесіне кіретін.

Акцияларға келетін болсақ, ұзақ уақыт аралығындағы тұрақты саудалар Нидерландтардағы бірінші акционерлік компания – Біріккен Ост-Үндістан компаниясының акцияларын ғана қамтамасыз ететін. Басқа қор құндылықтарының қатарына Голландия үкіметінің, Амстердам және бірқатар басқа да голланд қалаларының әкімшілігінің облигациялары кіретін.

Акциялары Амстердам биржасында айналымға түскен екінші акционерлік компания Вест-Үндістан компаниясы болды.

XVIII ғасырда эмитенттер арасында ағылшындық Ост-Үндістан компаниясы, Оңтүстік Теңіздер компаниясы, Англия банкі, еуропалық мемлекеттер үкіметі пайда болды. 1747 жылы Амстердам биржасында бағалы қағаздардың 44 түрі айналымда жүрді.

Әлемдегі екінші болып туындаған қор нарығы Ұлыбритания нарығы болып саналады. 1773 жылы Корольдық биржа (Royal Exchange) ауданы мен Треднидл көшесіндегі, Ситиде Джонатан кофеханасында әртүрлі қаржы құралдарымен операцияларды жүзеге асырушы лондондық брокерлер өздерінің кездесулері үшін арнайы орынды жалға алып, оны бірінші рет қор биржа сы — Stock Exchange деп атаған болатын, дәл осы кезде Англияда бірінші кәсіби қор биржасы пайда болды деп саналады. Биржадағы мүшелік Амстердамдағы сияқты алдымен шектелмейтін – кез-келген қалаған адам күніне 6 пенс төлеп, саудаға қатыса алатын еді.

Қор биржалары сонымен бірге Ливерпульде (сақтандыру компаниялары мен америкалық эмитенттер акцияларында мамандандырылған), Манчестерде (темір жолдар мен тоқыма кәсіпорындары), Глазгода (кеме құрылысы мен металлургия), Кардиффте (өндіруші өнеркәсіп) пайда болды, алайда қор нарығындағы негізгі орынды Лондон иемденетін, XIX ғасырдың басында қаржы орталығы Амстердам емес Лондон болып саналды.

Өткен ғасырдың ортасына дейін Лондондық қор биржасындағы бағалы қағаздардың негізгі түрі мемлекеттік облигациялар болып табылды, себебі Англияда ұзақ мерзім аралығында (1720 жылдан бастап XIX ғасырдың ортасына дейін) акционерлік қоғам құруға заңнамамен шектеу қойылған. Ол келесі жағдайларға байланысты болатын.

Ост-Үндістан компанияларымен көрсетілген акционерлік меншік нысанының артықшылығы XVIII ғасырдың басында акционерлік қоғамдар жаңбырдан кейінгі саңырауқұлақтардай көбейіп кетті. «Құрылтайшылық дүрлігіс» көп ұзамай жарылған ағылшындық Оңтүстік теңіздер Компаниясы (1711 ж.) және француздық «Миссисипи» Компаниясы (1717) туындаған кезде өзінің шарықтау шегіне жетті.

Оңтүстік теңіздер Компаниясы күйреуге ұшыраған соң, Англияда 1720 жылы заң қабылданды (Bubble Act), оған сәйкес «жауапкершілігі шектеулі» (limited liability) мәртебесін тек парламенттің арнайы актісі негізінде ғана алуға болатын.

Оңтүстік теңіздер компаниясының жағдайы хресто-матиялыққа айналды. Компания қызметіне байланысты құқықтық мәселелер қозғалатын барлық оқулықтарға қамсыздандырылмаған акциялар шығарылымын немесе қаржылық пирамиданың құрылуының мысалы болып табылатын «Оңтүстік теңіздер көпіршігі» (South Sea Bubble) деген ұғым енгізілді.

1708 жылдан 1826 жылға дейін тек Англия банкі акционерлік қоғам болу артықшылығына ие еді, басқа барлық банктер жеке кәсіпорындар немесе серіктестіктер ретінде әрекет ететін. Бағалы қағаздар нарығында акциялардың пайда болуына кедергі жасаған бұл шектеулер тек XIX ғасырдың екінші жартысында ғана алынып тасталды, осыдан соң акционерлік компания ірі

бизнес құрылымының басым формасына айналды және сонымен бірге қор биржасының рөлі акциялардың арнайы нарығы ретінде өсе бастады.

Францияда бағалы қағаздар бойынша заманауи мамандардың ізашарлары орта ғасырлық айырбастаушылар болды. 1304 жылы Филипп IV Сұлу арнайы жарлығымен айырбастаушылар кәсібін енгізді (Courratier de Change; кейін бұл атау қысқарып, былайша аталды: Courtier). 1639 жылдан бастап бұл мамандар айырбас жөніндегі агенттер деп атала бастады (agents de change).

1724 жылы сауда делдалдары арасында мәмілелер жасау үшін арнайы ғимарат салынды, мұнда айырбастаушы агенттер де мәмілелер жасайды. Жалпы олардың қызметі қазіргі заманғы биржалық сауда қағидаларына көп сәйкес келе бермейтін: бағаларды жариялап айту механизмі мен биржалық сауда процедурасы болған жоқ. Тек 1777 жылы айырбастау жөніндегі агенттер үшін бағалы қағаздарды сатуға арналған жеке алаң бөлініп, бағаларды жариялап айту ережесі енгізілді.

1801 жылы Наполеон арнайы Париж қор биржасы ғимаратының құрылысы туралы жарлық шығарды, аталмыш ғимараттың құрылысы 1826 жылы аяқталды.

Айырбастау жөніндегі агенттер XVIII ғасырда жұмыс жасаған негізгі бағалы қағаздар акциялар немесе облигациялар емес, вексельдер болатын. Алайда 1840 жылға қарай Париж қор биржасында 130 жуық қарыздық және үлестік бағалы қағаздар айналымда жүрді.

Мұндай эволюцияны америкалық континенттегі қор биржалары да басынан өткізді. Америкадағы бірінші қор биржасы 1791 жылы Филадельфияда туындады. 1972 жылы қаржы құралдарымен жұмыс жасаушы және олардың лондондық әріптестері сияқты кофеханаларда мәмілелер жасаушы (ең танымал – «Тонтин» кофеханасы) 24 нью-йорктік брокерлер Нью-Йорк қор биржасының құрылуы туралы «плантан астындағы келісімге» (Buttonwood Agreement) қол қойды. Бұл келісімнің негізгі ережелері тек қор биржасының мүшелерінің арасында ғана мәміле жасау және комиссиялық ақының мөлшерінің бекітілуі (соңғы ереже тек 1975 жылы бұзылды) болды.

Лондонда сияқты, Нью-Йорктегі қор биржасындағы сауданың негізгі нысаны мемлекеттік қарыздық міндеттемелері болды, тек Солтүстік пен Оңтүстіктің азаматтық соғысы аяқталған соң акциялар негізгі орынды иемденді.

Нью-Йорк қор биржасы сияқты ешбір басқа мекеме ғалымдардың, журналистердің және жазушылардың назарын аудартпаған болар. Бұл оның америкалық капитализмнің дамуына XIX ғасырдың орта шені мен XX ғасырдың басында қосқан үлесіне байланысты. Дәл осында өткен ғасырдың қаржы магнаттарының – Вандербильт, Морган, Гарриман, Рокфеллердің империяларының негізі қаланды – бұл империялардың бір бөлігі бүгінгі таңда да қанаттарын кеңге жаюда.

Жеке тұлғаларға ғажайып байлыққа жетуіне мүмкіндік бере отырып, биржа сонымен қатар инвестициялық механизмнің негізгі элементтерінің біріне айналып, маңызды макроэкономикалық рольді орындады. Мысалы, XIX ғасырда АҚШ-та темір жол желісінің құрылуы Нью-Йорк биржасына тікелей байланысты.

Өзін-өзі бақылау бойынша сұрақтар мен тапсырмалар:

1. Капитал нарығы деген ұғым?
2. Жалған капитал деген ұғым және оның экономикадағы мәні қандай?
3. Бағалы қағаздардың жалған капитал аталуына себепші жағдайлар?

Тақырып 3. Акциялар.

Акция – акционердің қоғамдағы үлесін немесе меншігін куәландыратын бағалы қағаз. Ол иемденушісіне қоғам капиталының, мүлкінің, кірісінің бір бөлігіне заң жүзінде меншік құқын білдіреді. Қоғам қанша уақыт жұмыс істеп тұрса, акция да сонша уақыт қолданылады, яғни акция – қолдану мерзімі шектеусіз бағалы қағаз. Бірақ осы уақыт ішінде акцияның иесі сан рет өзгеруі мүмкін. Акционер оны екінші нарықта сатуына болады.

Акцияда жазылған сома оның көрсетілген құны деп аталады. Көрсетілген құн қоғамның жарғылық капиталының бір акцияға шаққандағы бағасын білдіреді. Алайда, акцияны шығарған қоғам оның нақты бағасы қандай болатынына кепілдік бермейді. Нақты бағаны тек нарық айқындайды. Нарықтағы акцияны сатып алу – сату бағасын акцияның бағамы деп атайды. Бұл баға акцияда жазылған бағадан өзгеше: ол көрсетілген құннан жоғары да, төмен де болуы мүмкін. Демек, акцияның эмиссиялық және нарықтық бағасын, сондай – ақ дивиденд мөлшерін анықтау үшін оның көрсетілген құны бағдар тәрізді болады. Қоғам таратылған жағдайда акционерлерге тиесілі оның мүлкінің үлесі акцияның номиналы мен санына пропорционалды есептеледі.

Акционерлік қоғам құрылғанда оның акциялары жарғылық капиталға қосқан салымына тең көлемде құрылтайшылар арасында орналастырылады. Сөйтіп акция:

- жаңадан акционерлік қоғам құрып, оның жарғылық капиталын қалыптастырғанда;
- меншікті акцияландырғанда, яғни кәсіпорынды акционерлік қоғам ретінде қайта құрғанда;
- қоғамның жарғылық капиталын қосымша молайтқанда шығарылады.

Жарғылық капитал деген шығарылған акциялардың бастапқы жиынтық құны. Ол, өз кезегінде, айналымдағы капитал (жай және артықшылықты акциялар) және қоғамның портфелінде қалған бағалы қағаздар болып бөлінеді. Оларды қоғам кез-келген уақытта өз ойынша пайдалана алады.

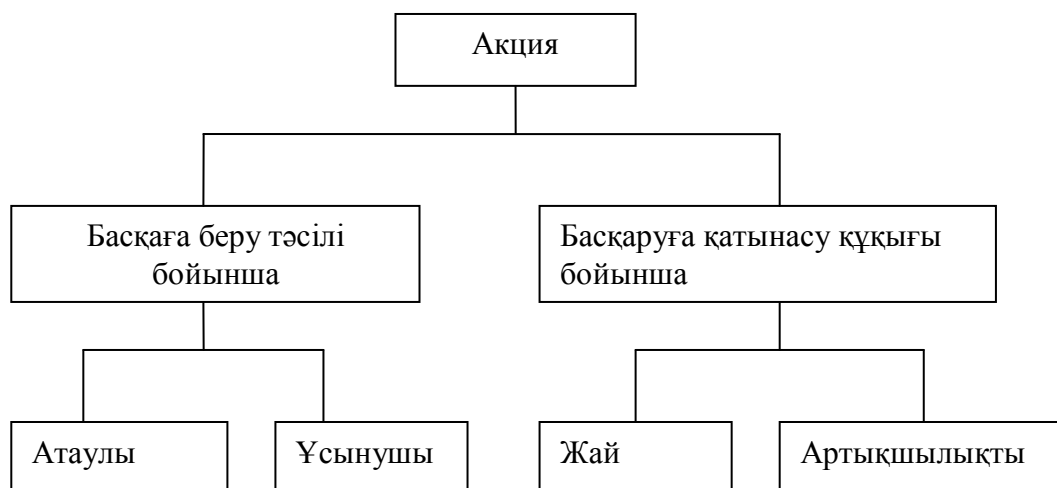
Акция белгілі бір жағдайда акционерлік қоғамның өз капиталын ұлғайту және оны инфляциядан қорғау үшін жұмсауға болатын бағалы қағаздардың бірден – бір түрі.

Акция бір жағынан, бір акционерден басқаға беру тәсілі бойынша: атаулы және иесі ұсынушы болып екіге бөлінсе, екінші жағынан, қоғамды басқаруға қатынасу құқығы бойынша – жай және артықшылықты деп те екіге бөлінеді. (Сурет 1.1.1.). Қоғам тек өзінің жарғысында бекітілген акцияларды ғана шығара алады.

Атаулы акция – иесі міндетті түрде қоғамның реестрінде тіркелуі тиіс акция. Акционерлер кітабында оны қанша және қай уақытта алғандығы туралы жазылған акция иесі ғана акционер деп есептеледі.

Ұсынушы акциясы – иесінің аты – жөні қоғам кітабында тіркелген акция.

Кітапта ұсынушы акциясының жалпы саны ғана көрсетіледі.



Сурет 2. Акциялардың түрлері.

Қоғамға басқару жағынан қолында атаулы акциясы бар акционерлер қолайлы. Себебі ол акционерлік капиталдың және бағалы қағаздардың қозғалысын, сонымен қатар бағалы қағаздардың кейбір акционерлердің қолында шоғырлануын, олардың бұл мемлекеттен кеткенін реттеп және бақылап отыруға мүмкіндік береді. Акционерлердің көзқарасы тұрғысынан қарағанда, әсіресе, қысқа мерзімді мүддені көздеген акционерлер ұсынушы акциясын қолдайды. Себебі еш жерде тіркелмеген бұндай акцияларды екінші нарықта еркін сатуға болады. Ал атаулы акцияны еркін қолма – қол ақшаға айырбастауға болмайтындықтан олардың өтімділігі акционерге кейбір жағдайда қолбайлау туғызады.

Акцияның осы екі түрін айналымға түсіру жолдары да әртүрлі:

Біріншіден, сату механизмі бойынша. Атаулы акцияның иесі оларды қоғамнан сатып алғанын куәландыратын барлық акция саны толтырылған бір сертификат алады. Бұл акцияларды сатқанда сертификаттың сырт жағында екі жақтың қолы қойылған «индоссамент» белгісі қойылады. Содан соң акционерлердің тізіміне өзгеріс енгізу үшін сертификат қоғамға жіберіледі. Содан кейін ғана акциялардың жаңа иесі акцияларға жаңа сертификат алады.

Ұсынушы акциясын сатқанда оны иемденушілер тікелей, яғни қолма – қол сатып алушыға береді.

Екіншіден, акцияның осы екі түрінің жаңа данасын (тиражын) иемденушілер құқығын белгілеу тәртібі де әртүрлі. Бұл туралы атаулы акция иесі қоғамнан хабарландыру хат алса, ал ұсынушы акциясына бұндай механизм жүруі мүмкін емес. Ұсынушы акциясында кесіп алатын купоны (талоны)

болады. Соны толтырғаннан кейін қоғамға жіберіп, өзінің меншік құқығын іске асырады.

Үшіншіден, ұсынушы акциясының номиналы тым жоғары болмайды, бірақ ол өте көп тиражбен шығарылады, ал атаулы акцияның номиналы әртүрлі мөлшерде бола береді.

Қоғамды басқаруға қатынасу құқығы бойынша акция жай және артықшылықты болып бөлінеді.

Жай акцияларды иеленушілердің қоғамның түсірген пайдасының мөлшеріне байланысты дивидендтер алу құқығы, жиналыстарда дауыс беру арқылы қоғамды басқаруға қатысу құқығы және қоғам жабылып қалған жағдайда несие берушілермен есеп айырысқаннан кейін мүліктің бір бөлігін алу құқығы бар. Құқықтар акция мөлшеріне сәйкес көлемде жүзеге асырылады.

Әрбір жай акция өз иесіне бір дауыс үлесін береді. Әйтседе жай акция дивиденд алуға кепілдік бермейді. Себебі дивиденд қоғамның шаруашылық нәтижесіне байланысты беріледі. Дивиденд қоғамның таза пайдасының бір бөлігі, басқаша айтқанда, дивиденд төлеу пайданың салық төлегеннен қалған қалдығын бөлуге негізделген. Дивидендтің мөлшеріне күшті өзгерістердің әсер етуі кездейсоқ жәйт емес.

Жай акцияны иеленушілердің өкілеттіліктері:

1. Директорлар кеңесін сайлауға дауыс беруге және сол кеңеске өзі сайлануға құқылы. Директоратқа сайланғанда кейбір қоғамның жарғысында кей жағдайда мүлік цензі көрсетіледі, яғни үміткердің қолындағы жай акцияның ең төменгі қажетті мөлшері көрсетілуі тиіс.

Директорлар кеңесі жылдық балансты және таза пайданы бөлу жобасын дайындайды. Табысты бөлу – қоғам меншігін оның акционерлері арасында дивиденд ретінде үлестіру деген ұғым.

2. Дивиденд алу құқығы. Дивиденд мөлшері қоғамның жылдық қаржы айналымына байланысты анықталады. Оны тоқсан сайын (әрбір үш айда бір) төлеуі мүмкін. Дивидендтің бірнеше түрі бар:

- қолма – қол төленетін дивидендтер. Бұл табысты бөлудің ең кең тараған түрі. Ол бір жай акцияға есептеліп төленеді;
- мүліктік дивидендтер. Бұл табысты бөлудің мүліктік формасы акционердің қолындағы акция санына пропорционалды анықталады. Қоғам дивидендтің бұл типін әдетте өзі жабылу кезінде қолданады;
- акция формасындағы дивидендтер. Бұл қосымша акциялар акционерлер арасында акционерлердің қолындағы бұрынғы акция санына пропорционалды бөлінеді. Дивиденд төлеудің бұл түрі қоғамның өзін - өзі қорғап қалуын қамтамасыз етеді.

Қолма – қол төленетін дивидендтер баланстың активі мен пассивін және қолма – қол ақша қаражаты қозғалысы ведомостын тексергеннен кейін ғана жүзеге асырылады. Дивиденд дұрыс төленбеген жағдайда қоғам жауап беруге міндетті. Дивиденд акционер табысының тек бір ғана бөлігі. Оның екінші бөлігі акция бағасының өзгеруіне байланысты қалыптасады.

3. Жай акция бойынша меншік құқығын басқаға беруге деген акционер өзінің акциясын я сатып, я сыйға беріп, я өсиетке қалдырып жүзеге асыруы. Сонымен қатар акция банктен несие алғанда кепілдікке де беріледі.

4. Қоғамдағы акционерлердің мүлдік мүддесін қорғауға дауыс беру құқығы. Бұған, мысалы, жаңа бағалы қағаздар шығару, қоғамның активтерінің бір бөлігін сату сияқты мәселелер жатады. Активтер болып қоғамның барлық қозғалмайтын және қозғалатын меншігі: жер, құрылыс, мүлік, қолма – қол қаржы және с.с. есептеледі.

5. Қоғамның қаржылық есебін тексеру құқығы, мысалы, акционерлердің реестрін тексеру.

6. Шектеулі міндет құқығы. Қоғам банкротқа ұшырағанда акция сатып алуға шығарған акционердің ақшасын қайтаруға кепілдік берілмейді.

7. Қоғам жабылған кезде оның активінің бір бөлігін алу құқығы, яғни жабылу дивидендін алу мүмкіндігінің болуы.

Қоғамның міндеттерін өтеу тәртібі бойынша, ең алдымен қоғам мемлекеттің және адвокаттардың, содан соң белгілі бір тәртіппен өзіне несие берушілердің, ал ең соңында артықшылықты акция иелерінің талабын орындайды.

Директорлар кеңесі, жоғарыда айтып кеткеніміздей, қоғам акционерлерінің жылма – жыл өтетін жалпы жиналысында сайланады. Дауыс берудің екі әдісі болады. Тікелей дауыс беру – ол жай көп дауыс алу деген ұғым. Ол әрбір акционердің қолындағы акция санына тең дауыс беру. Сонымен қатар, дауыс беруде сенімхатты да пайдалануға болады. Акционерлердің жиналысында біреудің акциясы негізінде басқа біреу сенімхатпен дауыс беруіне өкілеттілік алады.

Әрбір қоғам (егер ол оның жарғысына қарсы болмаса) «А» және «Б» сериялы жай акцияларды шығара алады. Әлбетте, «А» сериялы акция қоғам құрлтайшыларына, яғни оның жарғысына қол қоюшыларға, ал «Б» сериялы басқа инвесторларға тиесілі. «А» сериялы акцияны иемденушілердің үлкен құқығы және көптеген дивиденд алатын мүмкіндігі бар. Бұл мүмкіндік тәуекелділікке берілген төлем тәрізді. «Б» сериялы акция акционерлерге дауыс құқығын бермейді. Көптеген қоғамдар жай акцияның номинал құнын бекітеді. Ол бір акцияға шаққандағы жарғылық капиталдың мөлшерін көрсетеді. Номинал құны акцияның нарықтық бағасының одан әрі қозғалысына ешқандай әсер етпейді. Ол акцияны тек алғашқы орналастырғанда ғана маңызды роль атқарады. Номинал құны – ол акцияның эмиссиялық бағасы.

Егер акция көпшілікке сатылып кетсе, онда оның бағамын сатуға қатысқан барлық инвесторлар қалыптастырылады. Акцияның нарықтық бағасын сатушының төмендеткен төменгі бағасы мен сатып алушының төлейтін жоғары бағасы анықтайды. Акцияның нарықтық бағасы сұраныс пен ұсыныс негізінде айқындалады.

Акцияның эмиссиялық және нарықтық бағаларынан басқа, оның баланстық бағасы да болады. Акцияның баланстық бағасы – қаржылық есептің құжаттары негізінде анықталып, бухгалтерлік немесе «кітаптық» баға деп аталады. Ол активтің таза құнын (қоғам активінен оның пассиві минусалады)

орналастырылған акция санына бөлгенге, немесе бір акцияға келетін акционерлерге тиесілі капиталдың көлемі

Артықшылықты (преференциалды) акциялар – меншік туралы ерекше сертификат. Олар қоғам түсірген пайданың деңгейіне қарамастан өз иесіне белгіленген мөлшерде неғұрлым нақты дивиденд төленуін қамтамасыз етеді. Преференциалды акция дауыс құқығын бермейді. Ол – дауыссыз бағалы қағаз. Осыған байланысты берілетін артықшылықтар дауыс құқығы жоқтығының орнына төлеу ретінде жүреді. Алайда, артықшылықты акция иемденуші – акционерлер қоғамды жабу туралы шешім қабылдайтын болғанда ғана жалпы жиналысқа дауыс беру құқығымен қатыса алады.

Артықшылықты акция иемденушісінің мүддесін қорғау үшін акцияның осы түрі бойынша дивидендтер басқалардан бұрын төленеді. Сондықтан бұл акциялардан гөрі жай акция иемдену қауіптілеу. Артықшылықты акциялар номинал құны көрсетілген көрсетілген және көрсетілмеген болып екіге бөлінеді. Бірінші жағдайда дивиденд акцияның номиналына байланысты процент түрінде есептеледі. Ал номиналсыз артықшылықты акциялар сирек кездеседі, оларда дивидендтің нақты ақшалы мөлшері көрсетіледі. Акция номиналының оның нарықтық бағасына әсері жоқ.

Жай акция бойынша төленетін дивидендтер сияқты артықшылықты акция бойынша да дивидендтер ағымдағы жылда түскен таза пайданың бір бөлігінен төленеді. Қоғам бұл акцияның бірнеше сериясын шығаруы мүмкін. Әрбір сериясының әртүрлі көлемдегі артықшылығы бар. Олар әр сериялы акцияның сертификатында көрсетіледі.

Егер қоғам артықшылықты акциялардың бір емес көп сериясын шығаратын болса, онда оның біреуін бірінші артықшылықты деп, ал келесісін – екінші артықшылықты деп анықтауы керек. Сондықтан осы акциялардың тек бір сериясының ғана басқа серияларынан гөрі артықшылығы мол болады. Ол артықшылық әртүрлі тәсілдермен: дивиденд төлегенде, активтерді бөлгенде немесе осы екі жағдайды қоса алғанда жүзеге асырылады.

Артықшылықты акциялардың өзі бірнеше түр тармағына: қатысушылар және қатыспаушылар, кумулятивтік және кумулятивтік емес, айырбасталатын және айырбасталмайтын болып бөлінеді. Артықшылықты акциялардың аталған түрлерін шығару қоғамның жарғысында қарастырылады. Акция иемденушілердің артықшылықтарды пайдалану мүмкіндіктері де әртүрлі болады.

Атап айтқанда:

- үстеме пайданы бөлуге қатысуға;
- хабарланып, бірақ төленбеген дивиденд алу мүмкіндігіне келешекте қатысу;
- акцияны басқа түріне айырбастау мүмкіндігі.

Қатысушылар артықшылықты акциясы өз иемденушісіне үстеме пай – даны бөлуге қатысуға мүмкіндік береді. Басқаша айтқанда, қоғам жарғысында жай акция бойынша төленетін дивидендтің көлемі белгіленген, ал пайда одан жоғары болса, онда ол артықшылықты акция бойынша төленетін дивидендтің мөлшерін жоғарылатады. Олардың арасындағы арақатынасын қоғамның директорлар кеңесі белгілейді.

Қатыспаушылар артықшылықты акциясы – оның иесі ешуақытта белгіленген деңгейден артық дивиденд алуға құқығы жоқ. Егер артықшылықты акциялар кумулятивтік болса, онда бұрын хабарланған, бірақ кейбір себептермен төленбеген немесе толық төленбеген дивидендтер міндетті түрде келесі жылы төленеді. Ол жай акциялар бойынша дивиденд төлеу хабарланбастан бұрын жүзеге асырылады, яғни төленеді. Кумулятивтік емес артықшылықты акциялар бойынша төленбеген дивидендтерді келесі жылдың дивидендтіне қосуға болмайды.

Айырбасталатын (конверсияланатын) артықшылықты акциялар өз иемденушілеріне кейбір жағдайларда (егер олар қоғам жарғысында көрсетілген болса) осы қоғамның жай акцияларына немесе артықшылықты акцияның басқа типіне айырбастауына мүмкіндік береді. Айырбастау жөніндегі жағдайлар осы типті акция шығарған кезде жазбаша түрде қоғам кітабында көрсетіледі. Артықшылықты акциялардың көбісі айырбасталымды болып келеді. Ал айырбасталымды емес акциялар өз статусын өзгертуге мүмкіндігі жоқ, яғни оларды басқа акцияларға айырбастауға болмайды.

Артықшылықты акциялардың өте сирек кездесетін түр тармағының бірі – дивиденд төлеуі кейін қалдырылған артықшылықты акциялар. Олар қоғам құрылтайшыларына ғана арнап шығарылады. Олар бойынша дивиденд тек жай акциялар бойынша төленетін дивидендтің ең жоғарғы квотасы төленіп болғасын ғана беріледі. Содан қалғаны дивиденд төлеуі кейін қалдырылған акция иелеріне бөлінеді. Қоғамның ісі өрлеп тұрса, бұндай акцияларды шығару өте тиімді.

Егер қоғамның жарғысында оның директорлары жарғылық капиталды құруға жеке қатысуы керек делінсе, онда – директорлық квоталы акция деп аталатын артықшылықты акцияның арнаулы түрі шығарылады.

Нарықтық экономикасы дамыған елдерде артықшылықты акциялар саны, әлбетте, барлық акциялардың 10%-нан аспайды. Демек, қоғам жарғысында олардың үлесі өте төмен. Дегенмен де, артықшылықты акциялардың қоғам ісін басқаруда маңызы орасан зор. Олар акционерлік қоғамның жалпы жиналысында дауыс беретін жай акция иемденушілердің санын өзгертпей-ақ қосымша капитал тартуға мүмкіндік береді.

Қорыта айтқанда, жай акциялар бойынша дивиденд төлеу қоғамның нәтижелі қызмет істеуіне байланысты болса, ал артықшылықты акциялар бойынша қоғамның шаруашылық қызметі нәтижелі болмағанына қарамастан алдын ала жоспарланған кіріс бойынша нақты мөлшерде дивиденд төленеді. Әрине нақты төленген дивиденд жылдық жұмыс нәтижесіне байланысты түскен кіріс мөлшерін өсіруі де мүмкін, керісінше, бөлінген пайданың мөлшерін кемітуі де мүмкін.

Өзін-өзі бақылау бойынша сұрақтар мен тапсырмалар:

1. Акцияның табыстылығы.
2. Акциялар бойынша дивиденттерді төлеудің көздері.
3. Жай акциялардың Қазақстан тәжірибесінде қолдануының әртүрлілігі.

Тақырып 4. Облигациялар.

Облигация деп – эмитенттің оны ұсынушыға белгілі бір уақытта облигацияда көрсетілген құнды және осы құннан белгіленген процентті алуға құқық беретін эмиссиялық бағалы қағаз. Облигация шығару арқылы тартылған капитал акционерлік капитал деп есептелмейді. Облигация шығару – қосымша капитал тартудың бір нысаны. Облигация – қарызды бағалы қағаз. Эмитенттің жалпы шығыны облигацияны шығаруға және оларды орналастыруға жұмсаған жылдық шығынға тең болады.

Облигация мерзімдік қарыз міндеттемесі болғандықтан оның кепілі болып эмитенттің жалпы кепілдігі саналады. Ол кепілді – эмитенттің банкротқа ұшырап, өз міндеттемесін орындай алмаған кезінде – қоғам мүлкінің бір бөлігін иемденуге облигация ұстаушының құқығы. Облигация да акция сияқты қоғамды инвестициялаудың ең маңызды көзі. Дегенмен бұл екі бағалы қағаздардың бір – бірінен түбегейлі өзгешеліктері бар. Ол өзгешеліктердің маңыздылары мыналар:

1. Облигация ұстаушы қоғамға несие беруші, ал облигация – қоғамды несиелеудің куәлігі. Акционер қоғамды меншіктенуші. Ал акция сол меншіктеудің куәлігі тәрізді.

2. Облигация ұстаушыға процент түріндегі табыс төленеді. Оның мөлшері алдын ала бекітіліп, нақты анықталады. Бұл бағалы қағаз өзінде көрсетілген белгілі бір анықталған уақыт аралығында ғана кіріс түсіреді. Облигация бойынша процент басқа өтелетін дивидендтерден бұрын төленеді. Қоғамның процентті уақытында төлей алмауы оның банкрот деп танылуына тең. Акционер де дивиденд түрінде табыс алады. Бірақ дивидендтің мөлшері тіркелмейді және ол арнаулы уақытта төленбейді. Егер қоғам дивиденд төлеу туралы хабарламаса, демек, төлегісі келмесе, онда акционер қоғамға қарсы ешқандай шара қолдана алмайды.

3. Басқа несие беруші сияқты, облигация ұстаушының дауыс беру құқығы жоқ. Ол акционерлер жиналысына, сонымен қатар, қоғамды басқаруға да қатыспайды. Оған керісінше, акция иесінің қоғамның мүліктік мүддесін қорғауда шешуші дауыс құқығы бар.

4. Облигация бойынша табыс төлеу қоғамның шығынын құрайды. Ол салық төлегеннен қалған пайдадан төленеді. Ал дивиденд те қоғамның таза пайдасынан өтеледі.

Облигация бойынша мезгіл – мезгіл төленетін процент түріндегі табыс купонға алмастырылады. Купон деп процент мөлшері көрсетілген облигациядан жыртылып алынатын парақты айтады. Төленген проценттің орнына облигациядан купонды жыртып алады. Бұндай табыс төлеудің түрін «купондарды қырку» деп айтады.

Облигацияда оның номиналы, купондық мөлшері, эмиссия шарты, өтеу туралы нұсқау, қамтамасыз етілуі, рейтингі көрсетіледі.

Номиналы деп облигацияның бетінде көрсетілген ақша сомасын айтады. Оны облигация ұстаушы өтелу мерзімі келгенде алады.

Купондық мөлшері – жыл сайын эмитент төлейтін облигацияның а құнына байланысты келісілген процент. Жыл сайынғы купондық мөлшер бөлініп, мысалы, жарты жылда немесе тоқсан сайын бір рет төленуі мүмкін. Әлбетте, төлем мына интервалмен орындалады: қаңтар – шілде, ақпан – тамыз, наурыз – қыркүйек, сәуір – қазан, мамыр – қараша, маусым – желтоқсан. Одан басқа айдың жұлдыздары да айнаға түскен сәуледей, мысалы, 5 қаңтар – 5 шілде, 20 наурыз – 20 қыркүйек және с.с. болып қайталанады.

Эмиссия шарты – облигация шығару мәмілесі. Ол қарыз алушымен траст компаниясының шарты бойынша шығарылады. Траст компаниясы қоғамның инвесторлары алдында оның кепілі болып, облигация ұстаушылардың мүддесін қорғап, эмитенттің өз міндеттемелерін орындауын қадағалап отырады. Траст компаниясы эмитенттің қаржылық құжаттарын және оның инвестициялық жобасының бизнес – жоспарын тексеріп, содан кейін ғана өз ризашылығын береді. Осыған байланысты эмиссия шартына траст компаниясы бірсыпыра ұсыныс енгізеді. Олардың ішінде жиі кездесетіні мыналар:

- ең аз өтімділік;
- борыштың ақырғы деңгейі;
- төленетін дивиденд мөлшерін шектеу.

Өтеу туралы нұсқау – эмиссия шартындағы тармақ. Ол бойынша эмитент облигацияның номинал құнын және процент төлейтін арнаулы қор құрады. Ол қор траст компаниясының бақылауында болады.

Эмиссия шартында облигацияны уақытынан бұрын кері сатып алу бабы да болуы мүмкін. Ол – эмитенттің өз облигацияларын қайтарып алу құқығын орындауы. Әдетте, ондай жағдай облигация шығарылғаннан кейінгі алтыншы жылдан басталады. Уақытынан бұрын қайта сатып алғанда облигацияның бағасы оның құнынан жоғары болады.

Өтеу күні – қоғамның сатып алушыға облигацияның номиналына тең соманы қайтаратын және процент төлеуді тоқтататын күнтізбектегі күн. Облигация қамтамасыз етілген және қамтамасыз етілмеген болып екіге бөлінеді.

Қамтамасыз етілген облигациялар деп оларды шығарғанда кепілдікке қоғам активтерін немесе мүліктерін салуды айтады. Қамтамасыз етілген облигация қоғамның негізгі активтерін талап етуге құқық беріп, сонымен қатар оның негізгі меншігінің облигацияға салынғанын көрсетеді. Егер қоғам тағайындалған мезгілде өз облигациясын өтей алмаса, онда оны ұстаушылар кепілдікті өз пайдасына сатуға құқығы бар. Облигацияны қамтамасыз етуге қозғалыстағы және қозғалмайтын мүліктер, сондай – ақ басқа да бағалы қағаздар салынады. Осыған байланысты мынадай айырмашылықтарды атауға болады:

- қозғалмалы мүлікпен қамтамасыз етілген облигациялар. Оларды сенімхатпен басқа біреу иемденуіне құқылы;
- қозғалмайтын мүлік салынған облигациялар. Оларды қамтамасыз ететін жай немесе арнаулы мүліктер (мысалы, жаңа салынған өндіріс орны);
- басқа қоғамдардың траст жағдайында сақталатын акцияларымен және облигацияларымен қамтамасыз етілген осы қоғамның облигациялары.

Қамтамасыз етілмеген облигациялар – жалпы кепілдігі бар, басқаша айтқанда, эмитенттің жақсы атағымен шығарылған қарыз міндеттемелері. Оларды болашақтағы шаруашылық ісінен түсетін табысқа үміттеніп шығарады. Қоғам банкротқа ұшыраған жағдайда ол облигацияларды арнаулы түрде өтейді.

Облигацияның рейтингі – олардың инвестициялық сапасын арнаулы фирмалардың бағалауы. Әлбетте, облигациялардың барлық шығарылған сериясы бағаланбайды, тек екінші нарықта кең көлемде сұранысқа ие болатындары ғана бағаланады. АҚШ – та, мысалы, «Стэндрт энд пур» және «Мудиз инвесторз сервис» компаниялары рейтинг анықтаумен шұғылданады. «Мудиз» компаниясы облигацияны бағалауды төмендегі түрде жүргізеді:

- Ааа – өте жоғары сапа;
- Аа – жоғары сапа;
- А – ортадан жоғары;
- Ввв – орта сапа;
- Ва – алыпсатарлық элементтері;
- В – инвестицияға қажет белгілері жоқ;
- Саа – төмен сапа;
- Са – белгілі бір мөлшерде алыпсатарлық;
- С – ең төменгі сапа.

Ең жоғары рейтингілі облигациялар «инвестициялық класты» деп аталады. Төмен рейтингілі облигациялар «алыпсатушылық» деп есептеледі. Акция сияқты облигациялардың да номинал құны және нарықтық бағасы болады. Оның номиналына байланысты процентпен көрсетілген нарықтық бағасы облигацияның бағамы деп аталады. Егер нарықтық бағасы номиналынан жоғары болса, онда облигация сыйлықпен сатылады деп айтылады. Егер номиналынан бағасы төмен болса, онда облигацияның жаңа иесі оны дисконтпен, яғни бағасын төмендетіп сатып алады. Облигацияның нарықтық бағасы қандай болса да, проценттік табыс оның номиналына байланысты есептеледі.

Облигацияның нарықтық бағасы, бір жағынан, заемды шығару жағдайына, екінші жағынан, нарықтағы әр уақытта әртүрлі болып қалыптасатын жағдайға байланысты анықталады. Егер нарықта купондық бағасы жоғары жаңа заем пайда болса, онда ол жағдай айналымдағы облигацияларға екі түрлі әсер етеді. Біріншіден, егер жаңа жағдайлармен шығарылған заемдар өте көп болса, онда бұрын төмен бағамен шығарылған облигациялардың курсы төмендейді. Басқаша айтқанда, олар дисконтпен сатылады. Себебі бұндай облигациялар тек номиналы бойынша өтеледі. Ал арасындағы айырмашылық жаңа ұстаушыға өте төмен кіріс түсіреді.

Екіншіден, егер жаңа облигациялар аз болса, олар номиналынан жоғары курспен сатылады. Ол облигацияның жаңа және бұрынғы ұстаушыларының кірісін теңестіреді.

Өзін-өзі бақылау бойынша сұрақтар мен тапсырмалар:

1. Облигациялық займдардың шарттары.
2. Облигация бойынша табыстардың төлеудің әдістері.

Тақырып 5. Мемлекеттік бағалы қағаздар.

Мемлекеттік бағалы қағаздар – орталық және жергілікті үкімет органдары шығаратын борыштық бағалы қағаздар. Олар ішкі және сыртқы мемлекеттік қарыздың формалары болып табылады.

Ішкі мемлекеттік бағалы қағаздар қарыз қатынасында оның ұстаушысының мүліктік құқығын айғақтайды. Оның қарыз алушыларына ҚР Үкіметі, ҚР Ұлттық банкісі, жергілікті атқару органдары жатады. Сыртқы нарықта мемлекеттің еурооблигациясы айналыста болады.

Қазақстан Республикасында олардың алғашқы орналасуы әдетте ҚР Қаржы министрлігі немесе ҚР Ұлттық банкісі арқылы өтеді. Барлық мемлекеттік бағалы қағаздар құжаттандырылмаған формада шығарылады.

Мемлекеттік бағалы қағаздар әртүрлі әдістермен (аукцион, сауда-саттық, ашық сату, жабық тарату және т.б.) орналастырылады. Кез келген заңды және жеке тұлғалар, сондай-ақ резидент еместер де оның сатып алушылары болуы мүмкін. Негізгі инвесторларына тұрғындар, екінші деңгейлі банктер, зейнетақы және инвестициялық қорлар, сақтандыру компаниялары жатады.

Қазақстанда мемлекеттік бағалы қағаздардың жіктелінуі:

Сипаттамалары	Түрлері
Эмитент түрі бойынша	- үкіметтік - муниципалды - ҚР Ұлттық банкісі
Айналыс мерзімі бойынша	- қысқа мерзімді (1 жылға дейін) - ұзақ мерзімді (1 жылдан жоғары)
Айналыс тәсілдері бойынша	- нарықтық - нарықтық емес
Табысты алу тәсілдері бойынша	- пайыздық - дисконттық - құрамдастырылған - инфляция бойынша индекстелген - девальвация бойынша индекстелген
Пайызды есептеу тәсілдері бойынша	- тіркелген пайыз мөлшерлемесі - өзгермелі пайыз мөлшерлемесі
Шығарылатын валютасы бойынша	- ұлттық валютада - шетелдік валютада

Өзін-өзі бақылау бойынша сұрақтар мен тапсырмалар:

1. Қазақстан Республикасында мемлекеттік бағалы қағаздардың шығарылу мақсаты және негізгі қатысушылары.
2. Мемлекеттік бағалы қағаздардың табыстылығы.

Тақырып 6. Қор биржасының қызметін ұйымдастыру.

Қор биржасы нарықтың ауыстырылмайтын қаржылық делдалы болып табылады, өйткені қаржылық құралдардың негізгі үлес салмағы сонда айналыста болады және ол ресурстардың бір субектіден екіншісіне қозғалысын реттейді.

«Биржа» терминінің пайда болуы жайлы екі түрлі түсінік қалыптасқан. Біріншісі жаңа латынның «bursa», яғни әмиян деген сөзіне негізделеді. Сонымен қатар, француз тілінде «bourse» сөзі де әмиян және студенттік шәкіртақы мағынасын береді; неміс тілінде «burse» және итальян тіліндегі «borsa» да сол мағынаны береді.

Екіншісі бельгиялық Брюгге қаласында тұрған Вандер Бурсе атты голандық көпестің атынан пайда болды делінеді. Ол тұрған үйде үш әмиянның суреті бар таңба болған. Оның үйі орналасқан жер сатушылардың жиналуына ыңғайлы алаң болатын, мұнда олар ақшаларын ауыстырып, өздерінің істерін жасайтын, сондықтан көпес мүмкіндігін жібермей өз үйін белгілі бір төлемге алғашқы биржашыларға берген.

Қазіргі заман талапыарына сай сырт көрінісі өзгергенмен, бұл сөздің мағынасы сол күйінде сақталған.

Егер заң тұрғысынан қарайтын болсақ, биржадағы операциялар қомақты табыс көзін әкеледі, бірақ ол өз клиенттеріне ғимараттар мен қызметтер ұсына отырып, тек қана өзін-өзі қаржыландыра алатын, шығынсыз мекеме болып қана отыр. Құқықтық қатынастардың тәуелсіз агенті бола отырып, биржа барлық түсімдерін қызметшілер жалақысына жібереді. Кірістер шығыстардан асып түскен уақытта, сол ақша қаражаттары сауда процесін жүргізуге және оған қызмет көрсетуге, ондағы айырма биржа қызметкерлеріне сыйақы беруге, сауда алаңдарын кеңейтуге, жаңа құралдарды сатып алуға, жаңа технологияны енгізуге және зерттеуге кетеді.

Биржаның табысы мен мүлігі листингтегі бағалы қағаздарды оны қалыпты ұстап тұру және тағы басқа қызмет көрсетуден түсетін түсімдерді қоспағанда, Есептік палатаға түсіп тұратын төлемдерден, пайлық қабылдау және жыл сайынғы биржа мүшелерінің төлемдерінен, биржалық операциялар алымдарынан, көрсетілген қызметтер үшін төлемдерден, сауда ережесі бұзылғандығы үшін төленетін айыппұлдардан қалыптасады.

ҚР «Бағалы қағаздар нарығы туралы» Заңына сәйкес қор биржасы – акционерлік қоғам формасында бағалы қағаздардың кәсіби қатысушыларымен құрылған және қызметі өзін-өзі қаржыландыру қағидасына негізделген коммерциялық емес ұйым. Қор биржасы ҚР мемлекеттік органдарына тәуелді емес. Оның қызметі ерекше болып саналады және басқа қызметтің түрлеріне сәйкес келмейді. Ол лицензия негізінде әрекет етеді және басқа биржалар қызметін атқара алмайды. Қор биржасы бағалы қағаздармен операциялар жүргізе алатын қосымша құрылымдық бөлімшелерді ашуға құқығы бар, сонымен қатар филиалдар мен өкілдіктерді де аша алады.

Ұйымдастырушылық тұрғыдан қор биржасы төмендегілер мен айналыса алады:

- бағалы қағаздармен мәмілелер жүргізуге арнайы құрылған сауда алаңын өз клиенттеріне ұсыну;
- бағалы қағаздар саудасын ұйымдастыру;
- бағалы қағаздарға баға белгілеу;
- өз мүшелеріне ұйымдастырушылық, ақпараттық кеңес беруші қызметін көрсету;
- жеке талдаулық зерттеулерді жүргізу;
- құқықтық қатынастар субъектілері арасында клиринг жүргізу;

Экономикалық тұрғыда қор биржасы мына функцияларды атқарады:

- баға белгілеуші – биржа экономикалық тұрғыда негізделген бағаны белгілеуге мүмкіндік береді;
- бағаны болжау және ақпараттық-талдаулық – биржа мүмкін болатын сұраныс пен ұсыныстың даму үрдісін анықтау бойынша ғылыми-зерттеу орталығы болып табылады;
- тәуекелді сақтандыру (мерзімді биржа мәмілелеріне ғана тән);
- бағаны тұрақтандырушы функция – биржада бағаның ауытқу амплитудасы ескеріле отырып, күн сайынғы баға тербелісі анықталады. Мұның аясынан тыс әрекет ету мүмкін емес.

- Қор биржасы кез келген заңды тұлға ретінде өз клиенттері алдында белгілі бір жауапкершілікте болады. Ол бағалы қағаздар нарығы субъектісінің шеккен зиянының орнын толтыруға және өз функциясын дұрыс орындамаған, заңды бұзған, биржалық сауда ережесін немесе коммерциялық құпияны ашып қойған жағдайда жауапқа тартылуы тиіс.

Бүгінгі таңда біздің елде Қор биржаларының еуроазиялық федерациясының (FEAS) мүшесі және Қор биржаларының халықаралық федерациясының (FJBV) корреспондент мүшесі болып табылатын жалғыз Қазақстан қор биржасы (KASE) бар. Биржалық сауданың техникалық ілгерілеуі мен биржа ісінің үнемі жетілуіне қарамастан қор биржасының жұмысын ұйымдастыру өзгеріссіз қалып отыр.

1997 жылдың басында Қазақстанда 3 қор биржасы болған: Орталық Азия қор биржасы, Қазақстан қор биржасы, Қазақстандық Банкаралық қор биржасы. 1996 жылдың желтоқсанында жарияланған модельді қор биржасын таңдау тендерінде Қазақстан қор биржасы мен Қазақстандық Банкаралық қор биржасы жеңіске жеткен болатын, бірақ соңғысы кейінірек өз әрекетін тоқтатты.

1998 жылдың жазында Қазақстан қор биржасы листингтік емес бағалы қағаздармен мәмілені тікелей баға белгілеу әдісі арқылы жасау үшін арналған сауда жүйесін іске асырды. Бұл республикадағы биржадан тыс нарықтық баға белгілеудің ұйымдастырылуын құру мәселесін шешті.

ҚР «Бағалы қағаздар нарығы туралы» Заңына сәйкес, қор биржасының мүшелері тек қана биржада орындары бар және осы қор биржасының листингіне кіргізілген бағалы қағаздармен саудаға қатысатын кәсіби қатысушылар ғана бола алады. Биржа мүшелерінің саны оннан кем емес болуы шарт. Олардың арасында ҚР бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушысы мәртебесі бар шетелдік заңды тұлғалар да болуы мүмкін. Биржаға мүшелікке қабылдау туралы шешімді Биржалық кеңес шығарады. Қазақстан қор

биржасының жай күйі олардың санаттарын, оларға қойылатын талаптарды, қабылдау тәртібін, мүшеліктің тоқтатылуын, сонымен қатар биржа мүшелерінің құқықтары мен міндеттерін анықтайды.

Қор биржасының мүшелері ұйымдар бола алады. Оның ішінде «С» санатты биржа мүшелерін қоспағанда, ҚР аумағынан тыс жерлерде заңды тұлға ретінде тіркелген, қаржы нарықтарында кәсіби қызметтерін жүзеге асыру құқығына ие ұйымдар да болуы мүмкін.

KASE мүшелері қаржылық құралдардың түрлеріне қарай келесідей санаттарға бөлінеді:

- «Р» - ресми тізімге кіргізілген мемлекеттік емес эмиссиялық бағалы қағаздармен саудаға қатысу құқығы бар санат;
- «Н» - қор биржасының сауда жүйесінің «листингтік емес бағалы қағаздар» секторындағы айналысқа жіберілген мемлекеттік емес эмиссиялық бағалы қағаздармен саудаға және жеке меншік ұйымдардың мемлекеттік акция пакеттерімен саудаға қатысу құқығы бар;
- «К» - қор биржасында айналыстағы мемлекеттік бағалы қағаздармен саудаға қатысу құқығы бар;
- «С» - қор биржасында айналыстағы мерзімді мәмілелермен саудаға қатысу құқығы бар;
- «В» - шетел валютасымен саудаға қатысу құқығы бар.

Бір ұйым қор биржасында бірнеше санаттар бойынша мүшелікке ие бола алады.

Қор биржасының мүшесі оған берілген санатқа сәйкес қаржылық құралдар бойынша саудаға қатысуы; қор биржасындағы оның қызметі үшін жеткілікті және қажетті мәліметтерді алуы; Биржалық кеңеске, валюталық нарық бойынша Биржалық кеңес комитетіне, биржа мүшелерінің жалпы жиналысы мен оның акцияларына саудалық, есептеу, ақпараттық және басқа да қызметтердің сұрақтары бойынша ұсыныстарды қарастыруға беруі, сонымен қатар оған берілген мүшелік санатына сәйкес қор биржасы мүшелерінің жалпы жиналысының және оның акциясының жұмысына қатысуы мүмкін.

Сонымен қатар қор биржасы мүшелерінің белгіленген міндеттері бар:

- әрекет ететін заңдылықтардың, жарлықтың, басқа да ішкі құжаттардың талаптарын орындауға;
- мүшелік салымдар мен биржалық жинақтарды оған берілген мүшелік санатына сәйкес биржада бекітілген мөлшерде, құрамда, мерзімде және тәртіпте төлеу;
- өз уақытында толығымен және ең оңтайлы әдіспен қор биржасында пайда болатын міндеттерді қаржылық құралдармен жасалатын мәмілелерді, сонымен қатар қор биржасының мүшелері мен оның трейдерлерінің қызметін реттелетін әрекет етуші заңдылықтың, жарлықтың, басқа да міндеттерін орындау;
- үшінші тұлғаларға биржадағы мүшелік күшіне сәйкес осы тұлғамен алынған және биржаның ішкі құжаттарына сәйкес осы тұлғамен алынған және биржаның ішкі құжаттарына сәйкес коммерциялық құпия немесе жасырын санатқа жатқызылатын ақпараттарды бермеу және таратпау;

- құрылтайшылық құжаттарға толықтырулар мен өзгертулерді енгізген жағдайда олардың нотариалды куәландырылған көшірмелерін жедел түрде, сонымен қатар толықтырулар мен өзгертулерді енгізгені туралы егер ондай тіркеу әрекет етуші заңдылыққа сәйкес талап етілсе, мемлекеттік тіркеуді куәландыратын құжаттарды ұсыну;
- өкілетті органдарға, оның қызметкерлеріне және аффилиирлендірілген (үлестік) тұлғаларға қатысты қабылданған әрбір дисциплинарлық әрекеттері туралы хабарлау;
- өзінің трейдерлер құрамының әрбір өзгеруі туралы мәліметтерді беру және мұндай мәліметтерді уақытылы емес беру немесе бермеу нәтижелеріне толық жауапкершілікте болу;

КASE айналымына жіберілетін бағалы қағаздар:

- мемлекеттік;
- листинг рәсімінен өткен мемлекеттік емес және биржада сатылатын бағалы қағаздардың ресми тізіміне кіргізілген, соның ішінде ҚР-да айналымға жіберілген және басқа мемлекеттік заңдылықтарға сәйкес шығарылған бағалы қағаздар;
- ҚР – да айналымға жіберілген басқа мемлекеттің мемлекеттік бағалы қағаздары;
- Жоғарыда айтылған бағалы қағаздардың базистік активі болып келетін туынды бағалы қағаздар.

Қор биржасындағы саудаға листинг рәсімімен өткен бағалы қағаздар ғана жіберіледі. Қазақстан қор биржасының бағалы қағаздарының листингі туралы жағдайына сәйкес осы рәсімнен өткеннен кейін, биржалық саудаға ҚР заңдарына және ҚР – да айналымға жіберілген басқа мемлекеттің заңдарына сәйкес эмитенттелген мемлекеттік емес бағалы қағаздар жіберіледі.

Өзін-өзі бақылау бойынша сұрақтар мен тапсырмалар:

1. Биржалық кеңес және оның құрамы.
2. Қор биржасының ревизиялық комиссиясының ролі.

Тақырып 7. Бағалы қағаздар нарығын реттеу.

Бағалы қағаздар нарығын реттеу деген оған барлық қатысушылардың іс - әрекетін және олардың арасындағы операцияларды тәртіпке келтіруге бағытталған қоғам өкілетінің қызметі. Нарыққа қатысушылардың іс - әрекетін екі жақты – ішкі және сыртқы реттеуге болады. Ішкі реттеу деген осы ұйымның, оның бөлімшелері мен қызметкерлерінің өз қызметінде ұйымның жарғысын, ережелерін және т.б. іс-әрекетін айқындайтын ішкі нормативтік құжат талаптарын орындауы. Сыртқы реттеу деген осы ұйымның өз қызметінде мемлекеттің, басқа да ұйымдардың, халықаралық келісімдердің нормативтік актілерін орындауы.

Кез келген бағалы қағаздар нарығын тікелей немесе жанама түрде сауда – саттыққа барлық қатысушылардың – эмитенттердің, инвесторлардың, кәсіби

делдалдардың, нарық инфрақұрылымы ұйымдарының қызметін тәртіпке келтіретін уәкілетті органдар реттеп отырады. Реттеудің түрлері:

- мемлекеттік реттеу, онымен қызмет бабына реттеу функциясы кіретін мемлекеттік органдар шұғылданады;
- нарықтың өзін - өзі реттеуі немесе бағалы қағаздар нарығына кәсіби қатысушылардың өз ұйымдарының қызметін реттеуі. Жалпы мемлекеттің немесе нарықтың кәсіби мамандарының өз реттеу қызметін бастауының ең алғашқы себебі бағалы қағаздар нарығының кейбір іс-әрекеттеріне қалың бұқара топтарының қарсылығы болып табылады;
- қоғамдық реттеу, яғни нарықты қоғамдық пікір арқылы реттеу.

Әлемдік тәжірибеде бағалы қағаздар нарығын мемлекеттік реттеу екі түрлі жолмен жүргізіледі: мемлекеттік органдар уәкілі қатысуымен тікелей араласу, сонымен қатар іс – шаралар арқылы нарыққа жанама араласу.

Тікелей араласу шараларына мыналар жатады:

- бағалы қағаздар нарығы мәселелері жөнінде заң шығаратын өкілетті органдардың жұмысы;
- осы мәселелер бойынша атқарушы үкімет органдарының қаулылары мен бұйрықтары;
- бағалы қағаздар нарығының жұмысына жаңа ережелер енгізетін немесе ескілерін өзгертетін басқа да мемлекеттік органдардың іс – шаралары. Негізінен бұл бағалы қағаздар нарығына қатысушыларға лицензия беру, бағалы қағаздардың кейбір түрлерінің айналысына шек қою немесе оны тоқтату, бағалы қағаздарды тіркеу және с.с. жұмыстар.

Жанама араласу тетіктеріне мыналар жатады:

- несие үшін процент мөлшерін өзгерту арқылы айналымдағы ақша массасын және несие көлемін мемлекеттік бақылау;
- мемлекеттің салық саясаты;
- депозиттерге, несиелерге, қарыздарға үкіметке кепілдігі;
- қарыз капиталы нарығына мемлекеттің араласуы (қазынашылық облигацияларды, вексельдерді, орта және ұзақ мерзімді бағалы қағаздарды, мемлекеттік органдардың міндеттемелерін және с.с. шығару) арқылы мемлекет пен корпорациялардың арасында несие үшін тікелей бәсекенің тууы;
- мемлекеттің сыртқы экономикалық саясаты (шетел валютасы мен алтын операцияларын, экспорт шараларын ынталандыру және с.с. жұмыстарды реттеу);
- мемлекеттің сыртқы экономикалық (саяси байланыстарды ұлғайту немесе шектеу және с.с.) іс – шаралары.

Бағалы қағаздар нарығын реттеу мемлекеттік органдарға, не арнаулы ұйымға, не қаржы министрлігіне, не мемлекеттік (орталық) банкке жүктеледі. Мысалы, АҚШ – та тиісті заңдарды шығарып, олардың орындалуын тексерумен конгресте құрылған бағалы қағаздар және қор биржалары туралы комиссия шұғылданса, Жапонияда бұл сұрақтар Қаржы министрлігінде қаралады.

Реттеуші органдар инвесторлардың қаржысын қорғауға бағытталған негізгі үш қызмет атқарады.

Біріншіден, нарықта шаруашылық субъектілері ретінде қызмет істейтін барлық бағалы қағаздар нарығына қатысушыларды, сонымен қатар, бағалы қағаздарға тікелей қатысы бар қызметкерлерді тіркеу. Тіркеуден өтетін барлық кандидаттар қаржы жөнінен белгілі бір талаптарға сай болуы қажет, яғни олардың көрнекті мөлшерде өз капиталы болғаны жөн. Инвесторлардың мүддесін қорғау мақсатында, әдетте, тіркеуші органдар тіркеуден өткізбеу құқығын алады.

Екіншіден, экономиканың барлық субъектілерін нақты хабарлармен қамтамасыз ету. Ол әдетте, бағалы қағаздарды шығару мен оны шығарушылар туралы анық та толық хабар беретін эмиссия проспектісін шығарумен жүзеге асырылады. Оған алдын ала белгілі бір адамдар ғана біліп және тек солардың арасында орналастыратын жеке бағалы қағаздар қосылмайды. Одан басқа эмитенттер бұқаралық ақпарат беттерінде үнемі қаржы есебін, фирманың басшы адамдары туралы өзгерістерді жариялап тұруға міндетті.

Үшіншіден, институционалдық органдар бағалы қағаздар нарығын тексеру және ондағы құқық тәртібін сақтау қызметімен де айналысады. Бұл органдардың өкілі заң бұзушылардың кез – келгенін тексеріп, кінәлілерге әкімшілік шара қолданып, істерін сотқа беруге құқығы бар. Ол үшін оларға, мысалы, бағалы қағаздарға және ақша қаражатына тиым салуға, құжаттарын алуға және т.б. үлкен өкілеттілік берілген.

Бағалы қағаздар нарығын реттеу мемлекеттің ең маңызды міндеттері:

- нарыққа қатысушылардың қызмет етуіне нарық ережесіне сай жағдай жасау;
- нарыққа қатысушыларды кейбір жақтардың алаяқтық, арамдық және қылмыстық іс - әрекеттерінен қорғау;
- бағалы қағаздарға сұраныс пен ұсыныс негізінде ашық баға белгілеу процесін қамтамасыз ету;
- кәсіпкерлікті ынталандыратын тиімді нарықты қалыптастыру және әрбір тәуекелге барабар сыйлық беру;
- белгілі бір қоғамдық нәтижеге жеткізетін бағалы қағаздар нарығының ұлттық моделін (мысалы, экономикалық даму деңгейін көтеру, жұмыссыздық деңгейін төмендету және т.б.) құру.

Бағалы қағаздар нарығын реттеудің мақсаты – бағалы қағаздармен келісімге келушілердің заңды мүдделері мен құқығын сақтауды қамтамасыз ету. Мемлекеттің мұндай айырықша статуска ие болуы ол бағалы қағаздар нарығында ең ірі эмитенте (мемлекеттік қарызды қаржыландыру), әрі инвестор (кәсіпорындар мен банктердің бағалы қағаздарындағы мемлекеттік акциялардың бумасы) болуына байланысты туындайды. Сондай – ақ, бағалы қағаздар нарығына қызмет көрсететін қаржы институттарының ісін бағыттау мен реттеу мемлекеттік органдарға жүктелген.

Қор нарығын мемлекеттік реттеу органының негізгі атқарған қызметтері төмендегідей:

- бағалы қағаздар нарығын дамыту Бағдарламасын дайындау және орындау;
- қор нарығын реттейтін заңдар мен нормативтік актілердің жобасын дайындау;

- бағалы қағаздар нарығын дамыту Бағдарламасын орындау үшін мемлекеттің қаржылық, техникалық және ұйымдық ресурстарын шоғырландыру;
- бағалы қағаздар нарығында қадағалауды және бақылауды қамтамасыз ету;
- қор нарығына мамандар дайындаудың мемлекеттік жүйесін құру;
- бағалы қағаздар нарығының инфрақұрылымын құруға әрекет жүргізу.

Осы аталған қызметтердің орындалу барысында Қазақстан бағалы қағаздар нарығындағы және оның қызметін қамтамасыз ететін инфрақұрылым қалыптасып, одан әрі дамуда. Бағалы қағаздар нарығын мемлекеттік реттеу ғылымға негізделіп, алдын ала дайындалған концепцияға жүгінеді.

Қазіргі кезде бағалы қағаздар нарығын реттеумен және қадағалаумен айналысатын уәкілетті орган – ол 2004 жылы құрылған Қаржы нарығы мен қаржылық ұйымдарды реттеу және қадағалау Агенттігі.

Агенттіктің негізгі атқаратын қызметтері:

- бағалы қағаздар нарығын дамытудың мемлекеттік саясатын және заңнамалық базасын дайындау және орындау;
- белгіленге мақсатқа (негізінен макроэкономикалық) жету үшін қаржы ресурстарын (мемлекеттік және жеке) шоғырландыру;
- нарыққа қатысушылар үшін «ойын тәртібін» белгілеу;
- нарықтың кәсіби мамандары мен нарық клиенттері үшін қаржылық тұрақтылық пен нарықтың қауіпсіздігін бақылау;
- нарықтың жағдайы туралы ақпарат жүйесін құру және оның инвесторлар үшін ашықтығын қамтамасыз ету;
- инвесторларды шығыннан қорғау жүйесін құру және т.с.с. қызметтер.

Бағалы қағаздар нарығын мемлекеттік реттеу тәсілдерімен қатар нарықтың өзін - өзі реттеу іс шараларының да маңызы зор. Өзін - өзі реттеуде қоғамдық реттеу әдістері қолданылады. Ондай әдістерге бағалы қағаздар нарығындағы кәсіби қызметтердің стандартын дайындау және оларды практикада жаппай қолдану, теріс ниетті жарнамаға рұқсат бермеу, инвесторлар мен эмитенттердің жақсы қылықтарын дәріптейтін қоғамдық пікір қалыптастыру әрекеттері жатады.

Өзін - өзі реттеуші ұйымдар – ол бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушыларының нарықтың кейбір іс-әрекетін реттеу мақсатында ерікті негізде ұйымдасқан коммерциялық емес және мемлекеттік емес ассоциация немесе одақ түріндегі құрылымдар.

Өзін - өзі реттеуші ұйымдар өз шығынын өзі өтейтін қағидамен қызмет көрсетеді. Оның қаржысы мүшелерінің төлеген жарнасынан, әртүрлі төлемдерден, мүліктерін пайдаланғаннан түскен түсімнен, көрсеткен ақпараттық, кеңес беру және басқа да қызметтерінен алған қаражатынан құрылады.

Бұндай ұйымдардың негізгі қызметі:

- бағалы қағаздармен жүргізілетін операциялардың жалпы ережелері мен стандарттарын дайындау;
- кәсіби қатысушылардың және клиенттердің мүддесін қорғау;
- кәсіби қатысушылар тиімді қызмет етуі үшін жағдай жасау.

Өзін - өзі реттеуші ұйымдардың құқықтары:

- кәсіби қызмет және нарықтағы операциялардың стандарттары мен міндетті ережелерін дайындау;
- кадрлардың кәсіби дайындығын қамтамасыз ету, осы нарыққа қатысушылар үшін міндетті талаптарды бекіту;
- нарыққа қатысушылардың бекітілген нормативтер мен ережелердің орындалуын бақылау;
- нарықтағы ақпараттық қызметті орындау;
- мемлекеттік басқару органдарында нарыққа қатысушылардың мүддесін қорғау және олармен байланысты қамтамасыз ету.

Өзін - өзі реттеуші ұйымдардың белгілері:

- ерікті бірлесу;
- ұйымға мүшелік, яғни оның мүшесі – ол бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушысы;
- ұйым қызметін және ұйымның өзін - өзі реттеуін ұйымдастыру, қатысушылардың қызмет ережесін бекіту;
- мемлекетпен қарым – қатынас орнату, ол – мемлекет өзінің реттеушілік қызметінің бірсыпырасын ұйымға беруі.

Бұндай ерікті ұйымдар мемлекеттік реттеудің кейбір жетіспеу жағдайлары кезінде құрылып, кейбір ассоциация мүшелерінің кесірен бағалы қағаздар нарығына қатысушыларға нұсқан келтіргенін тексереді. Сонымен, маманданған ұйымның бағалы қағаздар нарығының дұрыс қызмет істеуіне бағытталған іс - әрекеттері көп жағдайларда осы тұрғыда мемлекет мүддесімен сай келеді.

Әлемде қаржы нарығында өзін - өзі реттейтін ұйымдардың бірнеше түрі бар. Олар:

- Халықаралық ұйымдар (мысалы, халықаралық қор биржаларының ұйымы);
- Ұлттық ұйымдар. Әдетте әрбір мемлекетте қаржы нарығының кәсіби мамандарының мүддесін қорғайтын өзін - өзі реттеуші ұйымдар қалыптасады. (Мысалы, Ресейде 2000 жылы пайда болған осындай екі ұйым бар: Қор нарығына қатысушылардың Ұлттық ассоциациясы және Трансферагенттер мен депозитарийлерді кәсіби тіркеуші Ассоциация);
- Аймақтық ұйымдар. Олар аймақтық тұйықталған нарық болғанда ғана ұйымдасуы мүмкін.

Сондай-ақ өзін - өзі реттеуші ұйымдар өздерінің мүддесін қорғау мақсатында өз эмитенттерінің, институционалдық және жеке инвесторлардың ұйымдарын құрады. Бұндай ұйымдар бағалы қағаздар нарығында қызмет көрсету үшін өзінің ережелері мен стандарттарын дайындайды.

Қазақстан Республикасында қазіргі кезде өзін-өзі реттеуші ұйымдардың қызметін қадағалаумен және олардың құрылуын бақылаумен Қаржы нарығы мен қаржылық ұйымдарды реттеу және қадағалау Агенттігі шұғылданады.

Өзін-өзі бақылау бойынша сұрақтар мен тапсырмалар:

1. Қаржы нарығын реттеу саласында ҚР Қаржы нарығы мен қаржылық ұйымдарды реттеу және қадағалау жөніндегі агенттігінің негізгі қызметтері қандай?

2. Қаржы нарығын реттеу саласында ҚР Қаржы министрлігінің негізгі қызметтері қандай?

3. Қаржы нарығын реттеу саласында Ұлттық банкінің негізгі қызметтері қандай?

Тақырып 8. Қор нарығын талдау.

Қазақстанның әлеуметтік экономикалық дамуы ұлттық қор нарығының бәсекеге қабілеттілігіне, оның экономикадағы белсенді рөл атқаруына және жанаруына қызығушылық тудырып отыр.

Экономикаға ұзақ мерзімді инвестицияларды қамтамасыз ету үшін, бізге тиімдірек тәсілдер мен әдістерді қолдануымыз керек. Мәселен, өткен онжылдықтағы бағалы қағаздар нарығы, сол кездегі қалыптасып келе жатқан бағалы қағаздар нарығының әрі қарай дамуына, ақпарат деңгейінің анықтығы мен мөлдірлігіне, олардың нақты әрі дәл болуына, баға қалыптастырудағы шындық пен әділдікті, инвесторлар құқықтарын қорғаудағы міндеттерін өз мойнына артып, қамтамасыз етіп отырған. Сол сияқты қор нарығындағы бізге тәуекел деңгейін төмендету, лның өтімділігін қалыптастыру, тиімді нарық инфрақұрылымын құру, қаржылық тұрақтылықты және қаржы институттарының белсенділігі мен табыстылығын жоғарға деңгейге көтеру басты мақсат болу керек.

Бағалы қағаздар нарығы 90-жылдарды алып –сатарлық нарығына қарағанда. Инвестиция тартудың негізгі механизміне айналуы тиіс. Себебі, 90-жылдарды алып-сатарлық нарық шетел инвесторларымен мемлекет мүдделерін, сонымен қоса, ақша ресурстары үшін басқа ел нарықтарына төтеп бере алатын бәсекеге қабілетті механизм құруға бағытталғандардың, пайда табу мақсаттарын қолға алғандарын көзқарастарын есепке алған болады. Осыдан келіп бұл жердегі көзделетін басты мақсат – Қазақстандық акцияларды еоге қайтару. Тауар қатынастарының ағыны 90-жылдары Батыс елдеріне қарай назар аударды. Бұның басты себебі Батыс елдері Қазақстандық эмитенттерге депозиттік қолхаттар мен жергілікті акцияларға заң тұрғысынан шығаруға рұқсат етті. Соның нәтижесінде, Қазақстандық активтердің шетелдерде өтімділігімен табыстылығы қалыптастырған болатын. Ал бұл жағдай Қазақстандық нарыққа кері септігін тигізді. Отандық акциялардың шетелге қарай жылжуы өз еліміздегі қор нарығының инвестицияның әлсіреуіне әкеліп соқтырды. Ішкі инвестиция елдің негізгі тірек көзіне айналуы қажет. Бұл қаржы саласындағы тәуелсіздікті сақтап қалуға мүмкіндік береді.

Қаржы жүйесінің тәуелсіздігі негізінде ұлттық экономиканың сыртқа қарыздар шығарудағы талаптар шет елдерге емес, өз еншісінде қалуы тиіс дегенді білдіреді.

Әрине, шетел инвестициялары ел экономикасында маңызды орын алатыны сөзсіз. Дегенмен, пайданы ойлап еліміздің қаржылық тәуелсіздігінен айырылатын жағдайлардан сақ болғанымыз жөн болған еді.

Алға қойған мақсатқа жету үшін нақта міндеттерді және алғы шарттарды қадағалау қажет. Ең басты алға қойған мақсатқа жету үшін Қазақстанның

инвестициялық ахуалын дұрыс қалыптастыру. Ең алдымен, бұл жағдайда тұрақты ережелермен алдын ала экономиканы реттеу және құқықтық қамтамасыз етуімен түсіндіріледі. Маңызды бағыттардың бірі мемлекеттік саясаттың қалыптасуы қолайлы инвестициялық ахуалды объективті қамтамасыз ету және әділ сот жүйесі арқылы меншіктік құқықтық қорғау.

Елде қолайлы инвестициялық ахуалды құру үшін ең маңыздысы ол- билік пен халық арасындағы бизнес сенімін қалыптастыру .

Сонымен қатар қажетті шаралардың бірі тиісті заң жүйесін қабылдау. Бірінші кезекте заң шығару актілерінің жобасын айқындау және түзеу қажет: «Инсайдерлік ақпаратты және нарықтық күрделі іс-әрекеттерді реттеу», «Туынды», «орталық депозиттер», «Қаржылық нарықты реттеу және бақылау органы». Мақсатқа сай салықтық заң шығаруға өзгерістер, түзетулер енгізу арқылы шетелдік инвесторлардың салым ақшаларын біолескен бағалы қағаздарға салуын ынталандыру. Жоғарыда келтірілген заңдық жобалардың ең маңыздысы – « Инсайдерлік ақпаратты және нарықтық күрделі іс-әрекеттерді реттеу» болып табылады. Реттеуші қаржылық нарықта өкілеттілікті теңестіру мәмілесі арқылы инсайдерлік ақпарат немесе бағалық күрделі іс әрекеттерді реттеу аяқталған сәтте сонымен қатар оның дұрыс жақтарын арнайы тексеру мамандары арқылы дәлелдеу қажет. Бұл заңда арнайы нормалар, қосымша ақпараттар нормалар республикалық органдарға құқықтық мүмкіндік беру. Мақсаттық көтерілу нәтижелік қадағалау және қаржылық нарықта қателік жібермеу және түзетулер мен өзгертулер енгізу қажет (АФН), штраф көлемін көбейту керек.

Өзін-өзі бақылау бойынша сұрақтар мен тапсырмалар:

1. Биржалық нарықты техникалық талдау.
2. НИККЕЙ және ТОПИКС индексі.
3. AMEX, NASDAQ, NYSE индекстері. S&P, VALUE LINE индекстері. DAX индексі.

Тақырып 9. Инвестициялық процесс және қор нарығы.

Инвестициялық процестің қазіргі түсінігі инвестордың бағалы қағазды, салымның көлемі мен мерзімін таңдаудағы қандай бейнемен шешім қабылдайтындығымен байланысты. Осыдан, инвестициялық процесс – бос ақша құралдары бар және оны ұсынатындармен осы құралдарға пайда алу немесе басқа да пайдалы тиімділікке қол жеткізу мақсатындағы сұраныс білдіретіндермен өзара әрекеттесу механизмі.

Осы процесс шегінде екі жақта қаржы институттары немесе қаржы нарықтарында кездеседі. Қаржы нарықтары – бұл қаржы ресурстарын ұсынатындармен және оларды іздейтіндерді біріктіретін механизм. Мәмілелерді жүргізу үшін, ереже бойынша, делдалдар қолданылады – қор биржасы секілді.

Ақша ресурстарын ұсынушы субъектілер оларға қаржы институттары, қаржы нарықтары немесе тікелей арқылы сұраныс білдіретіндерге берулеріне болады.

Қор нарығында, бір жағынан, экономиканың нақты саласында жүріп жатқан процестер көрінеді, ал басқа жағынан қор нарығы экономиканың нақты секторының жағдайын өзгертеді және әсер етеді. Қаржы нарығында қызмет ететін субъектілерінің бірі – пайдалылығы мен тиімділігі қаржылық көрсеткіштердің жинағында көрінетін кәсіпорын болып табылады. Кәсіпорындар ұлғаймалы ұдайы өндірісі мен қайта жарақтануы үшін қарыз құралдарына мұқтаж, ал осындай жағдайларда олар қор нарығында бағалы қағаздарын шығаруы арқылы қосымша қаражаттарды алуына болады.

Біз жоғарыда қор нарығының мәнін ашып, оның қызмет ету ерекшеліктерін айқындадық. Ендігі мәселе, ол – қор нарығының инвестициялық процеске әсерін қарастыру болып табылады. Инвестициялық процеске қор нарығының әсерін қарастыруда, ең алдымен инвестициялық процес не екенін анықтап алуымыз керек. Ал инвестициялық процесі анықтау үшін инвестиция түсінігін ашып алайық.

Инвестиция түсінігі соңғы уақытқа дейін ең жай мағынада, яғни қаржы құралдарының нақты материалдық активтерге салымы ретінде қолданылды. Қазіргі қор нарықтарының бар болуы жағдайында инвестициялардың көп бөлігі бағалы қағаздар салымдарына немесе әртүрлі қорларға (инвестициялық, сақтандыру, зейнетақы) салымдарға келеді. Осыған байланысты, «инвестиция» түсінігінің мәндік ауыртпалығы ауыстырылып, ол өте кең мағынада қолданылады.

«Инвестиция» термині латын сөзінің «invest», яғни «салу» деген мәнін білдіреді. Инвестицияның кең ауқымды түсінігі капиталды пайда алу мақсатында салымдауын білдіреді. Алайда капитал өсімі инвестордың тұтыну үшін ағымдағы кезеңде қолда бар құралдарды қолдануынан бас тартуына, оның тәуекелін өтеуге, алдағы уақытта инфляциядан шығындарын өтеуге жеткілікті болуы қажет. Уильям Шарп «инвестиция» түсінігіне, біздің ойымызша, оған нақты сипаттама беретін келесі анықтаманы береді: «Инвестиция – қазіргі уақытта нақты құндылықтан болашақтағы кейбір құндылық үшін бас тартуы» Қор нарығы бұл шаруашылық субъектілермен өзінің тұрақты дамуы мақсатында қолдана алатын құралдар нарығы (инвестициялық бағалы қағаздар).

Шаруашылық субъектілер – мемлекет, кәсіпорындар, жеке тұлғалар инвестициялық бағалы қағаздарға сұраныс пен ұсыныс арқылы экономикалық қатынастарға түсерде өздерінің қызығушылықтарын жүзеге асыра отырып, қор нарығының негізін қалыптастырады.

Ұсыныс жағынан қор нарығына кәсіпорындар мен жеке тұлғалар өздерінің бос қаржы ресурстарын орналастыру, мемлекет өзінің белсенді экономикалық саясатын жүзеге асыруға шығады.

Сұраныс жағынан қор нарығына мемлекет өзінің қаржылық міндеттемелерімен бюджеттік тапшылықты жабу үшін, кәсіпорындар

инвестициялық жобаларын қаржыландыру үшін, халықтар меншік және табыс алу үшін шығады.

Қор нарығына нарықтық экономиканың инвестициялық механизмінде маңызды рол берілген – сұраныс және ұсыныс, инвестициялық сұраныс және инвестициялық ұсыныс механизмдерінің сәйкес келуі негізінде инвестициялық қызметтің, яғни қаржы ресурстарын салу және болашақта табыс алу процестерінің бірлігі ретінде, тиімді жүзеге асырылуы мүмкін болады. Инвестициялық сұраныс, бір жағынан инвестициялық потенциалды (жинақталған табыс), басқа жағынан инвестициялаудағы төлемқабілеттілік қажеттілігін білдіреді, ал осыдан – капиталдың ұсынысы (инвестициялық ұсынысы) – бұл ресурстарды тартудағы инвестициялық қажеттілік, яғни инвестициялау объектілері (инвестициялық сұраныс). Бұл объектілерді байланыстырушы элемент болып қор нарығы табылады.

Қор нарығының инвестициялық потенциалы – инвестициялық дамуға арналған және бағалы қағаздарға бекітілген капиталдардың жиынтығы.

Қор нарығының рөлі мен мәні өндірісті дамыту үшін капитал ағымдарын қамтамасыз етуде, бюджетке ресурстарды инфляциялық емес жолмен тартуда, қаржы жүйесінің тұрақтылығында болып табылады. Дәл, осы қор нарығында қарызгерлер қажетті ресурстарды, ал инвесторлар капиталды салу сфераларын табады. Қор нарығының жетік қызмет етуі, инвестицияларды тарту қолайлы инвестициялық жағдайдың куәсі болып табылады.

Өзін-өзі бақылау бойынша сұрақтар мен тапсырмалар:

1. Инвестициялық қызметтің қаржылық қамсыздандырылуы және оның бағалануы.
2. Корпоративтік облигациялар және олардың қор нарығында алатын орны.

Әдебиеттер тізімі.

Негізгі әдебиеттер:

1. Баядилова Д., Кайдаулов Е. Развитие рынка ценных бумаг в Казахстане.//Экономика Казахстана, 1997, май-июнь.
2. Гудков Ф.А. Инвестиции в ценные бумаги. Руководство по работе с долговыми обязательствами для бухгалтеров и руководителей предприятий. - М.: ИНФРА-М, 1996.
3. Де Ковни Ш., Такки К. Стратегия хеджирования. - Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 1996.
4. Кулекеев Ж.А., Джексебаева Л.Н. Перспективы развития фондового рынка Казахстана. В сб. "Современный Казахстан".
5. Кулмаганбетов А. Управление финансовыми рисками.//РЦБК, 1998, N 9.
6. Литвиненко Л.Т., Нишатов Н.П., Удалищев Д.П. Рынок государственных ценных бумаг: Учеб. пособие для вузов/Под ред. Е.Ф. Жукова. - М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998.
7. Нурбаева Ж. О некоторых проблемах развития рынка ценных бумаг в Казахстане.//РЦБК, 1998, N 5.
8. Основные направления развития в регулировании рынка негосударственных эмиссионных ценных бумаг на 1998-1999 годы//РЦБК, 1998, N 9.
9. Оспанов М.Т., Мухамбетов Т.И. Иностраный капитал и инвестиции: вопросы теории и практики привлечения и использования. - Алматы: "Факс-информ", 1997.
10. Первозванский А.А., Первозванская Т.Н. Финансовый рынок: расчет и риск.- М.: Инфра-М, 1994.

Қосымша әдебиеттер:

1. Сулейменов М., Карагусов Ф.О. "О правовой природе бездокументарных ценных бумаг" РЦБ 2000г. №10
2. Алехин Б.И. Рынок ценных бумаг: Введение в фондовые операции. М.: Финансы и статистика, 1991. – 160с.;
3. Анесянц С.А. Основы функционирования рынка ценных бумаг. – М.: Издательское книготорговое объединение. «ЭБМ-Контур», 1998. – 367с.;
4. Белов В.А. Государственное регулирование рынка ценных бумаг: учебное пособие. – М.: Высшая школа, 2005. – 350с.;
5. Карагусов Ф.С. Ценные бумаги и регулирование их обращения в Республике Казахстан. – Алматы: Қаржы-қаражат, 1995. – 56с.;
6. Лякин А.Н. Рынок ценных бумаг: учебное пособие. – Санкт-Петербург: Поиск, 2001. – 157с.;
7. Лялин В.А. Рынок ценных бумаг: учебник. – М.: Проспект, 2006. – 383с.;
8. Операции с ценными бумагами в Республике Казахстан: Законодательство и практика регулирования. – Алматы: Қаржы-қаражат, 1995. – 57с.;
9. Павлова Л.Н. Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг: Практическое пособие. – М.: ЗАО «Бухгалтерский бюллетень», 1997. – 192с.;

10. Рынок ценных бумаг: учебное пособие / А.Ю.Архипов, В.В.Шихирев, Г.М.Денисов, С.А. Кравцов. – Ростов-на-Дону: Феникс, 2005. – 343с.;
11. Справочник по ценным бумагам Республики Казахстан: виды, выпуск, рынок. / Шарипбаев А.А., Ануарбеков., - Алматы: Республиканский издательский кабинет, 1995. – 207с.;
12. . Стародубцева Е.Б. Рынок ценных бумаг: учебник. – М.: Форум: Инфра-М, 2006. – 175с.;
13. Таубаев А.А. Рынок ценных бумаг в Казахстане: Учебное пособие для студентов вузов. – Караганда: ПК «Алем», 2001. – 120с.;
14. Фондовая биржа: как котируются ценные бумаги. М.: Всероссийский биржевой банк. КарГУ; сост. Сокальский Б. – ксерокопия. - 1992. – 100с.;
15. Шершеневич Г. Учебник русского гражданского права. - Москва, 1995.
16. Баяхметова А. Рынок корпоративных ценных бумаг и его основные участники // Евразийское сообщество: Общество, политика, культура. – 2007. - №3;
17. Есенов Б. Перспективы совершенствования казахстанского фондового рынка // Рынок ценных бумаг. – 2005. - №12;
18. Жатканбаев Е. Формирование рынка ценных бумаг Казахстана: проблемы и перспективы // Саясат. – 2005. - №8;
19. Исенов Ж. Правовой режим опционов на рынке ценных бумаг // Тураби. – 2004. – №2;
20. Колбай Н.И. Акции и корпоративные облигации на казахстанской фондовой бирже // Вестник КазНУ: Серия экономическая. – 2005. - №3;
21. Кучукова А. Проблемы и перспективы рынка ценных бумаг Республики Казахстан // Вестник НАН РК. – 2007. – №2;
22. Никифорова Е. Рынок ценных бумаг: государственное регулирование и саморегулирование // Рынок ценных бумаг. – 2005. - №13;
23. Нургазина А. Модели рынков ценных бумаг // Рынок ценных бумаг. – 2006. - №14;
24. Предварительные итоги 2007 года // Банки Казахстана. - 2007. -№1;
25. Рахметова А.М. Развитие рынка ценных бумаг: проблемы и перспективы //Аль Пари. -2007. -№1;
26. Регистраторская деятельность на рынке ценных бумаг // Финансы и кредит. – 2007. - №6;
27. Решетина Е. Суррогат или ценная бумага? // Хозяйство и право. – 2004. - №6;
28. Роль и значение государственных ценных бумаг в структуре инвестиционных портфелей институциональных инвесторов // Рынок ценных бумаг. – 2005. - №7;
29. Сагындыкова З. Инфраструктура рынка государственных ценных бумаг // Саясат. – Policy. – 2006. - №1;
30. Татибекова М. Государственное регулирование рынка ценных бумаг в Казахстане // Рынок ценных бумаг. – 2006. - №16;

31. Шалгимбаева Г. Развитие казахстанского финансового рынка в целом и рынка ценных бумаг в частности: достижения и перспективы. // Рынок ценных бумаг Казахстана. – 2004. - №3.
32. Алехин Б.И. Рынок ценных бумаг: Введение в фондовые операции. М.: Финансы и статистика, 1991. – 160с.;
33. Анесянц С.А. Основы функционирования рынка ценных бумаг. – М.: Издательское книготорговое объединение. «ЭБМ-Контур», 1998. – 367с.;
34. Белов В.А. Государственное регулирование рынка ценных бумаг: учебное пособие. – М.: Высшая школа, 2005. – 350с.;
35. Карагусов Ф.С. Ценные бумаги и регулирование их обращения в Республике Казахстан. – Алматы: Қаржы-қаражат, 1995. – 56с.;
36. Лякин А.Н. Рынок ценных бумаг: учебное пособие. – Санкт-Петербург: Поиск, 2001. – 157с.;
37. Лялин В.А. Рынок ценных бумаг: учебник. – М.: Проспект, 2006. – 383с.;
38. Операции с ценными бумагами в Республике Казахстан: Законодательство и практика регулирования. – Алматы: Қаржы-қаражат, 1995. – 57с.;
39. Павлова Л.Н. Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг: Практическое пособие. – М.: ЗАО «Бухгалтерский бюллетень», 1997. – 192с.;
40. Рынок ценных бумаг: учебное пособие / А.Ю.Архипов, В.В.Шихирев, Г.М.Денисов, С.А. Кравцов. – Ростов-на-Дону: Феникс, 2005. – 343с.;
41. Справочник по ценным бумагам Республики Казахстан: виды, выпуск, рынок. / Шарипбаев А.А., Ануарбеков., - Алматы: Республиканский издательский кабинет, 1995. – 207с.;
42. Стародубцева Е.Б. Рынок ценных бумаг: учебник. – М.: Форум: Инфра-М, 2006. – 175с.;
43. Таубаев А.А. Рынок ценных бумаг в Казахстане: Учебное пособие для студентов вузов. – Караганда: ПК «Алем», 2001. – 120с.;
44. Фондовая биржа: как котируются ценные бумаги. М.: Всероссийский биржевой банк. КарГУ; сост. Сокальский Б. – ксерокопия. - 1992. – 100с.;
45. Шершеневич Г. Учебник русского гражданского права. - Москва, 1995.
46. Баяхметова А. Рынок корпоративных ценных бумаг и его основные участники // Евразийское сообщество: Общество, политика, культура. – 2007. - №3;
47. Есенов Б. Перспективы совершенствования казахстанского фондового рынка // Рынок ценных бумаг. – 2005. - №12;
48. Жатканбаев Е. Формирование рынка ценных бумаг Казахстана: проблемы и перспективы // Саясат. – 2005. - №8;
49. Исенов Ж. Правовой режим опционов на рынке ценных бумаг // Тураби. – 2004. – №2;
50. Колбай Н.И. Акции и корпоративные облигации на казахстанской фондовой бирже // Вестник КазНУ: Серия экономическая. – 2005. - №3;
51. Кучукова А. Проблемы и перспективы рынка ценных бумаг Республики Казахстан // Вестник НАН РК. – 2007. – №2;
52. Никифорова Е. Рынок ценных бумаг: государственное регулирование и саморегулирование // Рынок ценных бумаг. – 2005. - №13;

53. Нургазина А. Модели рынков ценных бумаг // Рынок ценных бумаг. – 2006. - №14;
54. Предварительные итоги 2007 года // Банки Казахстана. - 2007. - №1;
55. Рахметова А.М. Развитие рынка ценных бумаг: проблемы и перспективы // Аль Пари. - 2007. - №1;
56. Регистраторская деятельность на рынке ценных бумаг // Финансы и кредит. – 2007. - №6;
57. Решетина Е. Суррогат или ценная бумага? // Хозяйство и право. – 2004. - №6;
58. Роль и значение государственных ценных бумаг в структуре инвестиционных портфелей институциональных инвесторов // Рынок ценных бумаг. – 2005. - №7;
59. Сагындыкова З. Инфраструктура рынка государственных ценных бумаг // Саясат. – Policy. – 2006. - №1;
60. Татибекова М. Государственное регулирование рынка ценных бумаг в Казахстане // Рынок ценных бумаг. – 2006. - №16;
61. Шалгимбаева Г. Развитие казахстанского финансового рынка в целом и рынка ценных бумаг в частности: достижения и перспективы. // Рынок ценных бумаг Казахстана. – 2004. - №3.

МАЗМҰНЫ

КІРІСПЕ.....	3
ТАҚЫРЫП 1. ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫНДАҒЫ БАҒАЛЫ ҚАҒАЗДАР НАРЫҒЫН ҚАЛЫПТАСТЫРУ	4
ТАҚЫРЫП 2. ҚОР НАРЫҒЫНЫҢ ИНФРАҚҰРЫЛЫМЫ.....	6
ТАҚЫРЫП 3. АКЦИЯЛАР.....	11
ТАҚЫРЫП 4. ОБЛИГАЦИЯЛАР.....	17
ТАҚЫРЫП 5. МЕМЛЕКЕТТІК БАҒАЛЫ ҚАҒАЗДАР.....	20
ТАҚЫРЫП 6. ҚОР БИРЖАСЫНЫҢ ҚЫЗМЕТІН ҰЙЫМДАСТЫРУ	21
ТАҚЫРЫП 7. БАҒАЛЫ ҚАҒАЗДАР НАРЫҒЫН РЕТТЕУ	24
ТАҚЫРЫП 8. ҚОР НАРЫҒЫН ТАЛДАУ.....	29
ТАҚЫРЫП 9. ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ПРОЦЕСС ЖӘНЕ ҚОР НАРЫҒЫ.....	30
ӘДЕБИЕТТЕР ТІЗІМІ.....	33

Пішімі 60x84 1/12
Көлемі 39 бет 3,25 шартты баспа табағы
Таралымы 20 дана.
Ш.Есенов атындағы КМТЖИУ
Редакциялық - баспа бөлімінде басылды.
Ақтау қаласы, 32 ш/а.