

AUTHOR INFORMATION:

Жетписбаева Мухтарима Каскатаевна - кандидат экономических наук, профессор, Карагандинский университет «Казпотребсоюза», г. Караганда, Республика Казахстан. E-mail: rimakeu@mail.ru

Владимиров Желю - доктор экономических наук, профессор, Софийский университет «Св. К. Охридского», София, Болгария. E-mail: jeve@feb-uni.sofia.bg

Жетписбаева Мухтарима Каскатаевна - экономика ғылымдарының кандидаты, профессор, «ҚАЗҰҒЫНУОДАҒЫ» Қарағанды университеті, Қарағанды қ., Қазақстан Республикасы. E-mail: rimakeu@mail.ru

Владимиров Желю - экономика ғылымдарының докторы, профессор, София университеті «St. Климент Охридский», София, Болгария. E-mail: jeve@feb-uni.sofia.bg

Zhetpisbayeva Mukhtarima Kaskataevna - Candidate of Economic Sciences, Professor, Karaganda university of «Kazpotrebsoyuz», Karaganda, Republic of Kazakhstan. E-mail: rimakeu@mail.ru

Vladimirov Zhelyu - Doctor of Economic Sciences, Professor, University of Sofia «St. Kliment Ohridski», Sofia, Bulgaria. E-mail: jeve@feb-uni.sofia.bg

МРНТИ 06.52.13
УДК 338.24:72(100)

DOI 10.58319/26170493_2025_4_52

МЕМЛЕКЕТТІК ХОЛДИНГТЕР СТРАТЕГИЯЛЫҚ БАСҚАРУ ҚҰРАЛЫ РЕТІНДЕ: ХАЛЫҚАРАЛЫҚ САЛЫСТЫРМАЛЫ ТАЛДАУ

Шөкеев Ө.Е.*¹, Турекулова Д.М.¹, Байдалинова А.С.¹

¹Esil University, Астана, Қазақстан

АНДАТПА. Мақала активтерді стратегиялық басқару және ұлттық экономикалық басымдықтарды іске асыру құралы ретінде қарастырылатын мемлекеттік холдингтерді басқару модельдерін кешенді халықаралық салыстырмалы талдауға арналған. Зерттеудің өзектілігі жаһандық тұрақсыздық жағдайында мемлекеттің рөлін күшейтуге, квазимемлекеттік сектордың тиімділігін арттыру және орнықты дамудың ESG-бағдарланған қағидаттарына бейімделу қажеттілігіне байланысты. Зерттеудің мақсаты-ұзақ мерзімді перспективада мемлекеттік холдингтердің тұрақтылығын, инвестициялық тиімділігі мен бәсекеге қабілеттілігін қамтамасыз ететін Институционалдық тетіктер мен басқару стратегияларын анықтау. Әдістеме жаңа институционалдық экономика мен агенттік қатынастар теориясының теориялық тәсілдерін қолдана отырып, компаративтік және институционалдық талдауға, кейс-стади мен факторлық талдауға негізделген. Эмпирикалық базаға нормативтік құжаттар, жылдық есептер, халықаралық ұйымдардың деректері (OECD, UNCTAD, World Bank), ESG-рейтингтер және сараптамалық сұхбаттар кіреді. Зерттеудің өзіндік ерекшелігі-мемлекеттік холдингтерді (Қытай, Сингапур, Франция, Италия, Испания, Малайзия) басқарудың халықаралық модельдерін жүйелеу және олардың трансформациясының сәттілігін анықтайтын факторларды анықтау. Мемлекеттік холдингтің дағдарысқа қарсы тұрақтандырғыштан стратегиялық инвесторға дейінгі посткеңестік эволюциясының бірегей үлгісі ретінде "Самұрық-Қазына" қазақстандық ұлттық әл-ауқат қорына ерекше назар аударылды. Зерттеу нәтижелері мемлекеттік холдингтердің тиімділігі активтердің ауқымымен емес, корпоративтік басқару сапасымен, автономия деңгейімен, ашықтықпен, ESG принциптерінің интеграциясымен және сыртқы сын-қатерлерге бейімделу қабілетімен анықталатынын көрсетеді. Temasek және Khazana тәжірибелері автономды және гибриді модельдердің артықшылықтарын көрсетеді, меншік иесі мен менеджер функцияларын нақты бөледі, ал қытайлық орталықтандырылған модель шектеулі ашықтықта жоғары жұмылдыру қабілетін қамтамасыз етеді. Қазақстан үшін дамудың негізгі бағыты институционалдық тұрақтылықты нығайту, жария есептілікті кеңейту және инвестициялық икемділікті арттыру болып табылады. Алынған тұжырымдар активтерді басқару және квазимемлекеттік секторды жаңғырту саласындағы мемлекеттік саясатты қалыптастыру кезінде пайдаланылуы мүмкін.

ТҮЙІН СӨЗДЕР: мемлекеттік холдингтер; корпоративтік басқару; трансформация; Temasek; Samruk-Kazyna; мемлекеттік активтер; ESG-қағидаттар.

Государственные холдинги как инструмент стратегического управления: международный сравнительный анализ

Шукеев У.Е.*¹, Турекулова Д.М.¹, Байдалинова А.С.¹

¹Esil University, Астана, Казахстан

АННОТАЦИЯ. Статья посвящена комплексному международному сравнительному анализу моделей управления государственными холдингами, рассматриваемых как инструмент стратегического управления активами и реализации национальных экономических приоритетов. Актуальность исследования обусловлена усилением роли государства в условиях глобальной нестабильности, необходимости повышения эффективности квазигосударственного сектора и адаптации к ESG-ориентированным принципам устойчивого развития. Цель исследования - выявить институциональные механизмы и управленческие стратегии, обеспечивающие устойчивость, инвестиционную эффективность и конкурентоспособность государственных холдингов в долгосрочной перспективе. Методология основана на компаративном и институциональном анализе, кейс-стади и факторном анализе, с применением теоретических подходов новой институциональной экономики и теории агентских отношений. Эмпирическая база включает нормативные документы, годовые отчеты, данные международных организаций (OECD, UNCTAD, World Bank), ESG-рейтинги и экспертные интервью. Оригинальность исследования заключается в систематизации международных моделей управления государственными холдингами (Китай, Сингапур, Франция, Италия, Испания, Малайзия) и выявление факторов, определяющих успешность их трансформации. Особое внимание уделено казахстанскому Фонду национального благосостояния «Самрук-Казына» как уникальному примеру постсоветской эволюции государственного холдинга от антикризисного стабилизатора к стратегическому инвестору. Результаты исследования показывают, что эффективность государственных холдингов определяется не масштабом активов, а качеством корпоративного управления, уровнем автономии, прозрачностью, интеграцией ESG-принципов и способностью адаптироваться к внешним вызовам. Опыт Temasek и Khazana демонстрирует преимущества автономных и гибридных моделей с четким разделением функций собственника и менеджера, тогда как китайская централизованная модель обеспечивает высокую мобилизационную способность при ограниченной прозрачности. Для Казахстана ключевым направлением развития является укрепление институциональной устойчивости, расширение публичной отчетности и повышение инвестиционной гибкости. Полученные выводы могут быть использованы при формировании государственной политики в сфере управления активами и модернизации квазигосударственного сектора.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: государственные холдинги; корпоративное управление; трансформация; Temasek; Samruk-Kazyna; государственные активы; ESG-принципы.

State holdings as a strategic management tool: an international comparative analysis

Shukeyev U.*¹, Turekulova D.¹, Baidalinova A.¹

¹Esil University, Astana, Republic of Kazakhstan

ABSTRACT. The article is devoted to a comprehensive international comparative analysis of models for managing state-owned holding companies, which are viewed as a tool for strategic asset management and the implementation of national economic priorities. The relevance of the study is due to the strengthening of the role of the state in conditions of global instability, the need to increase the efficiency of the quasi-public sector and adapt to ESG-oriented principles of sustainable development. The aim of the study is to identify institutional mechanisms and management strategies that ensure the sustainability, investment efficiency and competitiveness of state holding companies in the long term. The methodology is based on comparative and institutional analysis, case studies and factor analysis, using theoretical approaches from new institutional economics and agency theory. The empirical base includes regulatory documents, annual reports, data from international organisations (OECD, UNCTAD, World Bank), ESG ratings, and expert interviews. The originality of the study lies in the systematisation of international models of state holding company management (China, Singapore, France, Italy, Spain, Malaysia) and the identification of factors determining the success of their transformation. Special attention is paid to Kazakhstan's Samruk-Kazyna National Welfare Fund as a unique example of the post-Soviet evolution of a state holding company from an anti-crisis stabiliser to a strategic investor. The results of the study show that the effectiveness of state holding companies is determined not by the scale of their assets, but by the quality of corporate governance, the level of autonomy, transparency, integration of ESG principles, and the ability to adapt to external challenges. The experience of Temasek and Khazanah demonstrates the advantages of autonomous and hybrid models with a clear separation of owner and manager functions, while the Chinese centralised model provides high mobilisation capacity with limited transparency. For Kazakhstan, the key areas for development are strengthening institutional sustainability, expanding public accountability, and increasing investment flexibility. The conclusions drawn can be used in the formation of state policy in the field of asset management and the modernisation of the quasi-public sector.

KEYWORDS: state-owned holding companies; corporate governance; transformation; Temasek; Samruk-Kazyna; state assets; ESG principles.

КІРІСПЕ. Тұрақты экономикалық дамудың, технологиялық өзгерістердің және геосаяси тұрақсыздықтың қазіргі заманғы сын-қатерлері мемлекеттердің активтерді тиімді басқару, стратегиялық индустриялық саясат және экономиканың негізгі секторларын бақылау қажеттілігін күшейтеді. Мемлекеттік экономикалық стратегияны іске асыру құралдарының бірі мемлекеттік холдингтер — ұлттық компаниялар акцияларының бақылау пакеттерін жинақтайтын, операциялық және инвестициялық басқару функцияларын орындайтын, сондай-ақ стратегиялық даму бағдарламаларын іске асыратын институционалдық құрылымдар болып табылады.

Мемлекеттік холдингтер энергетика, телекоммуникация, көлік, инфрақұрылым, қорғаныс, қаржы және цифрлық трансформация сияқты салаларда орталық рөл атқарады. Олардың қызметі әлеуметтік тұрақтандыру, аумақтық даму және Ұлттық қауіпсіздік функцияларын орындай отырып, таза коммерциялық шеңберден шығады. Бұл ретте осы құрылымдарды басқарудың тиімділігі көбінесе корпоративтік басқару сапасына, процестердің ашықтығына, шешімдер қабылдаудағы дербестік деңгейіне және мемлекеттік институттармен өзара іс-қимылға байланысты болады.

Мақалада Қытай, Сингапур, Франция, Италия, Испания, Малайзия және Қазақстандағы мемлекеттік холдингтердің жұмыс істеу үлгілері мен институционалдық тәжірибелері қарастырылады. Трансформация тетіктеріне, стратегиялық басқаруға, жекешелендіруге және ESG-қағидаттарын енгізуге ерекше көңіл бөлінеді. "Самұрық-Қазына" қорының мысалында ұсынған қазақстандық тәжірибе квазимемлекеттік секторды трансформациялау мен қайта құрылымдаудың посткеңестік моделінің бірегей кейсі ретінде қарастырылады.

Осы зерттеудің мақсаты-ұзақ мерзімді даму және жаһандық өзгерістер контекстінде мемлекеттік холдингтердің тұрақтылығын, инвестициялық тартымдылығын және тиімділігін қамтамасыз ететін негізгі факторларды анықтау. Мақала активтерді Мемлекеттік басқарудың нәтижелілігін арттыру және корпоративтік бақылау тетіктерін жаңғырту бойынша ұсынымдар әзірлеуге бағытталған.

Мемлекеттік холдингтер мемлекеттік меншікті институционализациялаудың негізгі нысандарының бірі және мемлекеттің экономикаға стратегиялық ықпал ету құралы болып табылады. Олар мемлекеттің меншік құқығының заңды көрінісі ғана емес, сонымен бірге мемлекеттік өнеркәсіптік, инвестициялық және

әлеуметтік саясатты жүзеге асырудағы белсенді субъект болып табылады. Олардың табиғаты екі жақты: бір жағынан олар мемлекеттік мүдделерге бағынады, екінші жағынан олар нарықтық ортада жұмыс істейді, бұл олардан корпоративтік басқару, бәсекеге қабілеттілік және инвестициялық тиімділік стандарттарын сақтауды талап етеді. Жаһандық бәсекелестік пен әлемдік нарықтардың тұрақсыздығының қазіргі жағдайында мемлекет экономиканы стратегиялық жоспарлауға белсенді қатысатын елдерде мемлекеттік холдингтердің рөлі ерекше маңызға ие болады.

Тарихи тұрғыдан алғанда, мемлекеттік холдингтердің тұжырымдамасы соғыстан кейінгі индустрияландыру жағдайында қалыптаса бастады, әсіресе Еуропа (Франция, Италия) және Азия (Сингапур, Қытай) елдерінде белсенді болды, онда мемлекет экономиканың негізгі салаларының инвесторы және тұрақтандырушысы рөлін алды. Еуропада бұл процесс Италияда IRI және Францияда APE сияқты қуатты мемлекеттік институттардың құрылуымен қатар жүрді. Азияда неғұрлым икемді тәсіл байқалды: Сингапурда тәуелсіз коммерциялық Қордың (Temasek) моделі жүзеге асырылды, ал Қытайда стратегиялық секторларды басқару орталықтандырылды және партиялық аппаратпен тығыз байланысты болды.

Ғылыми әдебиеттерде мемлекеттік холдингтердің рөлін түсінудің екі негізгі тәсілі ерекшеленеді: институционалдық және агенттік. Институционалдық тәсіл холдингтерді мемлекеттік саясаттың корпоративтік нысандағы жалғасы ретінде қарастырады, онда мемлекет меншік иесі ғана емес, сонымен қатар стратегиялық үйлестіруші ретінде де әрекет етеді [1]. Агенттік тәсіл, керісінше, мүдделер қақтығысы, тиімділіктің төмендігі және Холдинг қызметіне саяси араласу мәселелеріне бағытталған [2]. Бұл ретте соңғы онжылдықтар мемлекеттік меншік пен нарықтық дербестік арасындағы тепе-теңдікті қамтамасыз ететін модельдерге қызығушылықтың өсуімен ерекшеленді, бұл мемлекеттік холдингтердің халықаралық инвестициялық жобаларға қатысуының кеңеюімен, олардың IPO-ға шығуымен және жеке сектор қағидаттарына негізделген тиімділікті бағалау жүйелерінің енгізілуімен расталады.

Мемлекеттік кәсіпорындар контекстіндегі корпоративтік басқару тақырыбын OECD, World Bank, UNCTAD сияқты халықаралық ұйымдар белсенді зерттеп жатыр. OECD өз ұсыныстарында ашықтықты қамтамасыз ету, мемлекеттің меншік иесі және реттеуші ретіндегі функцияларын бөлу, сондай-ақ Директорлар кеңесінің

жауапкершілігі, тәуелсіз аудит және комплаенс-бақылау қағидаттарын енгізу қажеттілігін атап көрсетеді[3]. World Bank институционалдық тұрақтылыққа, басқарушы органдарды кәсібилендіруге және активтерді пайдалану тиімділігін бағалау тетіктерін, мониторинг жүйесін және кері байланыс тетіктерін қоса алғанда, стратегиялық жоспарлауды енгізуге назар аударады. Дамушы елдер контекстінде саяси шешімдерге тәуелділікті азайтуға және ішкі және сыртқы нарықтарға бағытталған ұзақ мерзімді даму стратегияларын қалыптастыруға ерекше назар аударылады[4].

UNCTAD өз кезегінде мемлекеттік холдингтер мен Тәуелсіз қорлар тұрақты даму мақсаттарына жетуде маңызды рөл атқара алатындығына назар аударады. 2020 жылғы баяндамада тұрақтылық, экологиялық және әлеуметтік жауапкершілік, ұзақ мерзімді Инвестициялау және инклюзивтілік осындай ұйымдар қызметінің ажырамас элементтеріне айналуы тиіс екендігі атап көрсетілген. Бұл әсіресе пандемиядан кейінгі экономиканы қалпына келтіру жағдайында өте маңызды, мұнда мемлекеттің тұрақтандырушы және бағыттаушы фактор ретіндегі рөлін күшейту қажет. Осыған байланысты инвестициялық тұрақтылықты қамтамасыз ету, беделді тәуекелдерді азайту және жаһандық қаржы ресурстарына қол жеткізу құралы ретінде ESG принциптерін интеграциялаудың маңыздылығы артып келеді[5].

Мемлекеттік холдингтердің модельдерін салыстырмалы талдау институционалдық құрылымда, дербестік дәрежесінде, стратегиялық мақсаттарда және жеке сектормен өзара іс-қимыл деңгейінде айтарлықтай өзгергіштікті көрсетеді. Сингапурда Temasek-бұл мемлекеттің ең аз араласуымен нарықтық принциптерде жұмыс істейтін дербес инвестициялық қордың моделі. Қытайда керісінше жағдай байқалады: мемлекеттік холдингтер партиялық құрылымдардың үстемдігімен және стратегиялық шешімдердің орталықтандырылуымен басқарудың қатаң вертикалына бағынады[6]. Бұл факторлардың арасында Франция, Италия, Испанияға тән аралас модельдер бар, онда мемлекет корпоративтік процестерге белсенді қатысады, бірақ операциялық функцияларды кәсіби менеджерлерге береді.

Сондай-ақ, мемлекеттік холдингтердің ESG (экологиялық, әлеуметтік және корпоративтік басқару) қағидаттарымен өзара іс-қимыл мәселелері белсенді талқылануда. Рейтингік агенттіктер мен мамандандырылған зерттеулердің (мысалы, GSR, Global SWF) соңғы мәліметтеріне сәйкес, ESG принциптерін өз қызметіне біріктіретін қорлар тұрақты өсу динамикасын көрсетеді және капиталдың әртараптандырылған көздеріне қол жеткізеді. Temasek, Khazanah, Mubadala және басқа қорлардың тәжірибелері ESG тәсілдерін енгізу рентабельділікті төмендетпейтінін, керісінше тұрақты дамуға, іскерлік беделді нығайтуға және ұзақ мерзімді тәуекелдерді азайтуға ықпал ететінін көрсетеді.

Талдаудың маңызды аспектісі мемлекеттік холдингтер функцияларының типологиясы болып табылады: олар стратегиялық салалардың операторлары (энергетика, инфрақұрылым, телекоммуникация), дағдарыстар кезіндегі тұрақтандырығыштар (активтерді сатып алу, жеке компаниялардың капиталына қатысу арқылы), инновациялық және әлеуметтік маңызы бар жобаларға инвесторлар, сондай-ақ институционалдық реформалардың катализаторлары ретінде әрекет ете алады. Мұндай көп тапсырма басқарушы құрылымдардан кәсібиліктің жоғары дәрежесін, стратегиялық жоспарлауды, мемлекеттік органдармен үйлестіруді және жауапкершілік шекаралары мен рұқсат етілген тәуекелдерді анықтайтын нақты мандатты талап етеді.

Посткеңестік кеңістік шеңберінде "Самұрық-Қазына" қоры дағдарысқа қарсы тұрақтандырығыштан стратегиялық инвестициялау және корпоративтік трансформация институтына дейінгі жолдан өткен Қазақстан неғұрлым өкілді үлгі болып табылады. Оның моделін талдау мемлекеттік меншік нысандарының эволюциясын, жекешелендіру сын-қатерлерін, халықаралық консультанттардың (мысалы, McKinsey) ықпалын, KPI жүйелерін енгізуді, портфельді қайта құрылымдауды және корпоративтік мәдениетті трансформациялауды бақылауға мүмкіндік береді. Қазақстандық кейс саяси ерік-жігерді, нарықтық тетіктерді және басқарудың халықаралық стандарттарын теңестіруге тырысуымен қызықты [7].

Осылайша, зерттеудің теориялық негізі активтерді Мемлекеттік басқарудың институционалдық тәсілдерін жалпылауға, мемлекеттік сектордағы корпоративтік басқару модельдерін зерттеуге, халықаралық тәжірибелер мен жаһандық ұйымдардың ұсыныстарын талдауға негізделген. Бұл ұлттық мүдделер мен жаһандық бәсекеге қабілеттілік контекстінде мемлекеттік холдингтердің тиімділігін бағалау критерийлерін әзірлеуге, сондай-ақ тұрақты, цифрлық және инклюзивті экономикаға көшу жағдайында олардың дамуының перспективалық бағыттарын айқындауға мүмкіндік береді.

ЗЕРТТЕУ МАТЕРИАЛДАРЫ МЕН ӘДІСТЕРІ. Мемлекеттік холдингтерді зерделеудің қазіргі ғылыми және қолданбалы практикасында әдістемелік құралдардың едәуір кеңеюі байқалады, бұл олардың ұйымдық құрылымының күрделенуіне, саяси-экономикалық контекстке және халықаралық қатысуға байланысты. Бұл зерттеу жаңа институционалдық экономиканың теориялық құрылымдарына, агенттік қатынастар теориясына, сондай-ақ тұрақты дамудың заманауи парадигмасына негізделген кешенді тәсілді қолданады. Әдістеме сапалық және сандық талдау элементтерін де қамтиды, бұл мемлекеттік холдингтердің жұмыс істеуінің көп қырлы сипатын толық көрсетуге мүмкіндік береді.

Әдістемелік схеманың бірінші кезеңі заңдарды, заңға тәуелді актілерді, стратегиялық құжаттарды және халықаралық келісімдерді қоса алғанда, мемлекеттік холдингтердің жұмыс істеуінің нормативтік-құқықтық базасын зерделеу болды. Директорлар кеңесінің өкілеттіктерін, тиімділікті бағалау рәсімдерін, ESG-стандарттарын енгізуді және жария есеп беру рәсімдерін реттейтін ережелерге ерекше назар аударылды. Бұл әртүрлі елдерде корпоративтік басқару модельдерінің институционалдық картасын құруға мүмкіндік берді.

Екінші кезең Temasek Holdings, Khazanah Nasional Berhad, State Grid, CDP, SEPI, APE және "Самұрық-Қазына"ҰӘҚ қоса алғанда, мемлекеттік холдингтердің жылдық және аудиторлық есептерін тереңдетілген контент-талдау болды. Портфель құнының өсуі, активтердің кірістілігі, R&D инвестицияларының деңгейі, тұрақты даму көрсеткіштері және жаһандық капитал нарықтарына қатысу сияқты көрсеткіштер талданды.

Үшінші кезең салыстырмалы институционалдық талдау болды, оның шеңберінде ұйымдық автономия, институционалдық есеп беру, саяси ықпал ету дәрежесі, шешім қабылдауды орталықтандыру деңгейлері, сәйкестік тетіктері және ұзақ мерзімді инвестициялық стратегия параметрлері зерттелді. Бұл тәсіл авторитарлық орталықтандырылған және нарықтық автономды модельдер арасындағы институционалдық айырмашылықтарды анықтады.

"Самұрық-Қазына" қазақстандық ұлттық әл-ауқат қорына қолданылатын Кейс-стади 2008 жылғы дағдарысқа қарсы кезеңнен бастап трансформация кезең-

дерін, 2015 жылғы трансформация стратегиясын, IPO сапалы бақылаулар мен пайымдаулармен толықты және жекешелендіру бағдарламаларын іске асыруға мүмкіндік берді, бұл зерттеудің жарамдылығын да, сондай-ақ кейіннен институционалдық дамуды арттырды.

Активтерді қайта құрылымдаудың тиімділігі, KPI жүйесін енгізу, халықаралық аудит, бизнес-процестерді талдау қолданылды: басқару, Инвестициялар, институционалдық есеп беру, ESG тәжірибелері және мемлекетпен өзара әрекеттесу. Бұл жасырын қарым-қатынастарды анықтауға және холдингтерді жетілу деңгейі мен басқару тиімділігі бойынша типологиялауға мүмкіндік берді.

Сондай-ақ, Дүниежүзілік Банктің, Bloomberg, рейтингтік агенттіктердің, ESG бағалау деректерінің және халықаралық консалтингтік агенттіктердің аналитикалық шолуларының көздерінен жиналған екінші деректерге сараптамалық сұхбат беру және талдау әдістері қолданылды. Бұл деректер сандық көрсеткіштерді аналитикалық кесте қолданылады.

Сонымен қатар, негізгі айнымалыларды функционалды блоктар бойынша топтастыру үшін факторлық талдау қолданылды: басқару, Инвестициялар, институционалдық есеп беру, ESG тәжірибелері және мемлекетпен өзара әрекеттесу. Бұл жасырын қарым-қатынастарды анықтауға және холдингтерді жетілу деңгейі мен басқару тиімділігі бойынша типологиялауға мүмкіндік берді.

Эмпирикалық тұжырымдарды визуализациялау үшін негізгі критерийлер бойынша халықаралық холдингтердің салыстырмалы сипаттамалары келтірілген.

Кесте 1 - Мемлекеттік холдингтердің түйінді параметрлер бойынша салыстырмалы талдауы

Параметрлер	Temasek (SG)	Khazanah (MY)	State Grid (CN)	SEPI (ES)	CDP (IT)	Samruk-Kazyna (KZ)
Құрылған жылы	1974	1993	2002	1995	1850	2008
Автономия деңгейі	Жоғары	Орташа	Төмен	Орташа	Орташа	Орташа
Меншік нысаны	100% мемлекеттік	100% мемлекеттік	100% мемлекеттік	>50% мемлекеттік	>70% мемлекеттік	100% мемлекеттік
Мандат	Коммерциялық	Әлеуметтік-комм.	Стратегиялық	Стратегиялық	Инвестиц.	Стратегиялық
ESG енгізу деңгейі	Жоғары	Орташа	Төмен	Орташа	Орташа	Дамушы
Инвестициялық көз-жіек	Ұзақ мерзімді	Ұзақ мерзімді	Ұзақ мерзімді	Орташа	Орташа	Орташа
Трансформация стратегиясы	Белсенді	Институц.	Орталықтандырылған	Ішінара	Пассивті	Көп сатылы
Жариялылық	Жоғары	Орташа	Төмен	Орташа	Орташа	Төмен

*Ескерту-авторлар құрастырған

Бұл салыстырмалы талдау басқару үлгілері мен табыс факторлары арасындағы негізгі айырмашылықтарды түсінуге мүмкіндік береді, бұл жаһандық контексте қазақстандық модельдің трансформациялық перспективаларын бағалау үшін ерекше маңызды.

НӘТИЖЕЛЕР ЖӘНЕ ОЛАРДЫ ТАЛҚЫЛАУ. Мемлекеттік холдингтерді басқарудың орталықтандырылған моделінің мысалы Қытай Халық Республикасы болып табылады. Елдің ірі холдингтері-Қытай мемлекеттік тор корпорациясы (электр энергетикасы), Қытай Ұлттық Петролеум корпорациясы (Мұнай және газ), China Railway Construction Corporation (Көлік және инфрақұрылым), China Mobile Communications Group (телекоммуникация) — мемлекеттің толық бақылауында. Бұл ретте стратегиялық басқаруда мемлекеттік атқарушы билік органдары ғана емес, партиялық құрылымдар да шешуші рөл атқарады[8].

Франция мен Италия мемлекеттің капиталға қатысуын және нарықтық механизмдер мен корпоративтік стандарттарды қолдана отырып стратегиялық басқаруды біріктіретін мемлекеттік холдингтерді басқарудың аралас модельдерінің мысалдарын ұсынады. Бұл елдер ұлттық индустрияландыруды, әсіресе энергетика, көлік және телекоммуникацияны қолдау үшін тарихи түрде мемлекеттік холдингтер құрды, бірақ соңғы онжылдықтарда институционалдық автономия мен басқару тиімділігін арттыруға баса назар аударылды[9].

Францияда орталық актерлердің бірі-EDF, Engie, Air France-KLM және Orange сияқты компаниялардағы үлестерді басқаратын мемлекеттің қатысу агенттігі (APE). Мемлекет көпшілік немесе бұғаттаушы акциялар пакетін сақтағанымен, ол саяси араласу деңгейін төмендететін және корпоративтік басқару стандарттарын енгізуге ықпал ететін мамандандырылған агенттік арқылы жұмыс істейді. Бұл ретте APE экономика және Қаржы министрлігіне есеп береді және жыл сайын

мемлекеттік активтерді басқару нәтижелері туралы есептерді жариялайды.

Италияда осындай рөлді XIX ғасырда қаржы институты ретінде құрылған Cassa Depositi e prestiti (CDP) атқарады, ал XXI ғасырда инфрақұрылымды, инновацияларды және стратегиялық салаларды қаржыландыруға мандаты бар қуатты инвестициялық холдингке айналды. CDP компаниялардың капиталына қатысады, тұрақты даму бағдарламаларын алға тартады және Үкіметтің бақылауында бола отырып, жеке сектормен белсенді жұмыс істейді.

Аралас модельдер бірқатар артықшылықтармен сипатталады – активтерді басқаруда икемділікті қамтамасыз етеді; – жеке инвестициялар мен корпоративтік басқарудың үздік тәжірибелерін біріктіруге мүмкіндік береді; – мемлекеттің стратегиялық маңызды секторларға бақылауын артық араласусыз сақтайды.

Алайда, бірқатар қиындықтар бар: мемлекеттік бақылау мен нарықтық логика арасындағы тепе-теңдікті сақтау қажеттілігі, менеджментті тағайындау кезіндегі мүдделер қақтығысының тәуекелдері, сондай-ақ капиталдың өзара қатысуы бар құрылымдарда толық ашықтыққа қол жеткізудегі қиындықтар.

Салыстырмалы талдау аралас модельдер әсіресе дамыған институционалдық орта, нақты нормативтік реттеу және тәуелсіз аудит жағдайында тиімді екенін көрсетеді. Жария есеп беру институттары қалыптасқан елдерде мұндай модельдер тұрақты нәтижелерді көрсетеді және корпоративтік секторды қажетсіз саясаттандырусыз экономиканы жаңғыртуға ықпал етеді.

Осылайша, Франция мен Италияның аралас модельдері орталықтандырылған мемлекеттік басқару мен мемлекеттік активтерді толық коммерцияландыру арасындағыыссаға келу жолын көрсетеді, бұл мемлекеттік секторды реформалау процесінде тұрған елдер үшін пайдалы сілтеме болуы мүмкін. Бұл компаниялардың

басшылығы Қытай Коммунистік партиясының Орталық комитетінің келісімімен тағайындалады. Холдингтер ішінде стратегиялық шешімдерге, кадр саясатына және тіпті инвестициялық басымдықтарға бейресми бақылауды жүзеге асыратын партиялық комитеттер жұмыс істейді. Бұл корпоративтік қызметтің бес жылдық мемлекеттік жоспарлармен, сондай — ақ ұлттық даму және халықаралық экспансия міндеттерімен (мысалы, "Бір белдеу-бір жол" бастамасы) жоғары дәрежеде үндестірілуін қамтамасыз етеді.

ҚХР-ның орталықтандырылған моделі жоғары жұмылдыру қабілетін көрсетеді. Мемлекеттік холдингтер тек коммерциялық бірліктер ретінде ғана емес, сонымен қатар энергетикалық қауіпсіздік, инфрақұрылымдық байланыс, Өңірлік даму және халықаралық ықпал сияқты бағыттарда мемлекеттік саясатты іске асыру құралдары ретінде де жұмылдырылады. Сонымен, Мемлекеттік тор әлемдегі ең ірі энергетикалық оператор бола отырып, Қытай аумағының 88% - дан астамын қамтиды, ал CNPC және Sinopac Қытайдың энергетикалық дипломатиясында маңызды рөл атқарады.

Алайда, мұндай модель бірқатар тәуекелдерге тап болады: ашықтықтың төмендігі, есеп берудің шектелуі, нарықтық ауытқулар жағдайында икемділіктің болмауы. Халықаралық агенттіктердің есептері ресурстарды тиімсіз бөлудің, саяси араласудың және ESG принциптерін шектеулі енгізудің ықтимал тәуекелдерін көрсетеді. Дегенмен, Қытай моделі ауқымды инфрақұрылымдық жобаларды іске асыруда, сондай-ақ ресурстар мен технологиялық егемендікке стратегиялық бақылауды сақтауда тиімділікті көрсетеді.

Осылайша, Қытайдың орталықтандырылған моделі мемлекеттік холдингтер биліктің вертикалына біріктірілген және мемлекеттің саяси-экономикалық стратегиясының жалғасы ретінде әрекет ететін корпоративтік басқару арқылы ұлттық мақсаттарға жетуге бағытталған жоғары иерархияланған мемлекеттік құрылымның мысалы болып табылады.

Мемлекеттік активтерді басқарудың қолданыстағы модельдерінің ішінде Temasek Holdings инвестициялық компаниясы болып табылатын Сингапурдың коммерциялық бағдарланған моделі ерекше назар

аударуға тұрарлық. 1974 жылы құрылған Temasek-бұл толығымен мемлекетке тиесілі, бірақ автономды коммерциялық субъект ретінде жұмыс істейтін холдингтік құрылым. Оның қызметі Сингапур заңнамасына сәйкес реттеледі, ал қаржы министрлігі акционер болып табылады. Алайда, бұл ретте компания өзінің портфельін басқаруда толық институционалдық тәуелсіздікке ие[10].

Temasek-тің маңызды ерекшелігі-меншікті бөлу және басқару принципі. Мемлекет жалғыз акционер бола отырып, компанияның операциялық қызметіне араласпайды және инвестициялық шешімдер қабылдауға әсер етпейді. Осылайша, саяси қысымнан және қысқа мерзімді популистік шешімдерден қорғаудың жоғары деңгейі қамтамасыз етіледі, бұл әсіресе нарықтық тұрақсыздық жағдайында маңызды. Осыған ұқсас тәсіл мемлекеттің валюталық резервтерін ұзақ мерзімді басқарумен айналысатын GIC Private Limited (government of Singapore Investment Corporation) — Сингапурдың басқа да негізгі құрылымында іске асырылуда.

Temasek коммерциялық автономиясы ашықтық пен есеп берудің жоғары деңгейімен үйлеседі. Портфолио құрылымы, кірістілік, басқарудың негізгі принциптері және ESG-ге бағытталған стратегиялар туралы ақпаратты қамтитын егжей-тегжейлі есеп жыл сайын жарияланады. Компанияның стратегиялық бағыты цифрландыру, тұрақты тұтыну, урбанизация, халықтың қартаюуы және климаттың өзгеруі сияқты ұзақ мерзімді мегатрендтерге бағытталған. Бұл Temasek-ке активтерді іріктеуге жүйелі түрде жақындауға және компаниялардың аймақтары, секторлары және даму кезеңдері бойынша әртараптандыру арқылы тәуекелдерді азайтуға мүмкіндік береді.

Қаржылық тұрғыдан Temasek жоғары тиімділікті көрсетеді: 2002 жылдан 2023 жылға дейін портфельдің құны 77 млрд-тан 403 млрд АҚШ долларына дейін өсті, орташа жылдық жиынтық кірістілік (Total Shareholder Return, TSR) шамамен 9-10% құрады. Активтердің едәуір бөлігі Азияның қарқынды дамып келе жатқан нарықтарына, сондай — ақ қосылған құны жоғары секторларға-технологиялар, денсаулық сақтау, қаржылық қызметтер, логистикаға инвестицияланады.

Кесте 2 - Әртүрлі елдердегі мемлекеттік активтерді басқару модельдерін салыстырмалы талдау

Сипаттамасы	Сингапур (Temasek, GIC)	Қытай (SASAC, CIC)	Франция (Agence des Participations de l'Etat)	Қазақстан (Самұрық-Қазына)
Меншік нысаны	100% мемлекеттік	100% мемлекеттік	100% мемлекеттік	100% мемлекеттік
Операциялық автономия	Жоғары	Орташа	Орташа	Төмен (мемлекеттік шешімдерге тәуелділік)
Институционалдық бөліну	Иә (меншік иесі мен менеджердің функциялары бөлінген)	Ішінара (партияның араласуы)	Иә (бірақ қаржы министрлігінің рөлі жоғары)	Ішінара
Инвестициялық стратегия	Коммерциялық, ұзақ мерзімді, жаһандық	Гибридті: стратегиялық және кіріс	Теңдестірілген: ұлттық компаниялар қолдау және табыс	Негізінен стратегиялық
Ашықтық және есеп беру	Жоғары (жыл сайынғы ашық есептер, ESG)	Орташа (шектеулі деректерді жариялау)	Орташа (есептер жарияланады, бірақ таңдамалы түрде)	Төмен (ақпарат жиі жабық)
Жаһандық трендтерге назар аудару	Иә (цифрландыру, тұрақтылық және т. б.)	Иә (индустрияландыру, жаһандану)	Ішінара (ЕО және декарбонизацияға арналған нұсқаулық)	Шектеулі
Қаржылық нәтижелер	Тұрақты өсу, TSR ~9-10%	Әр түрлі, саясатқа жоғары тәуелділік	Орташа, стратегиялық бәтәуелге назар аудару	Тұрақсыз, сыртқы факторларға байланысты
Басқарудағы мемлекеттің рөлі	Акционер, операцияға араласпайды	Акционер және белсенді басқарушы	Қадағалау функциялары бар Акционер	Акционер және стратегиялық үйлестіруші

*Ескерту - авторлар Temasek, GIC, CIC, APE, Самұрық-Қазына ашық деректері, сондай-ақ OECD, World Bank, SWFI (2023-2024) аналитикалық материалдары негізінде құрастырған

Осылайша, Temasek моделі коммерциялық бағдарланған басқару құралдары арқылы мемлекеттің экономикаға қатысуының әлеуетті артықшылықтарын

көрсетеді. Институционалдық жетілудің жоғары деңгейі, ұзақ мерзімді стратегиялық жоспарлау, сондай-ақ жаһандық трансформацияларға бағдарлану мемлекет

үшін орнықты табыстылықты қамтамасыз етіп қана қоймай, ұлттық және өңірлік экономикадағы басым салалардың дамуын ынталандыруға мүмкіндік береді. Temasek тәжірибесі әсіресе инвестициялық институттарының тиімділігі мен икемділігін арттыруға ұмтылатын экономикасы бар мемлекет қатысатын елдер үшін пайдалы болуы мүмкін.

Khazanah Nasional Berhad инвестициялық қоры арқылы жүзеге асырылатын Малайзия экономикасына мемлекеттің қатысу моделі дәстүрлі мемлекеттік секторды нарықтық, инновациялық және тиімділікке бағытталған парадигмаға қарай біртіндеп, бірақ мақсатты түрде өзгертудің мысалы болып табылады. Бұл трансформацияда 2004 жылы Ұлттық трансформация Кеңесінің қолдауымен және елдің жоғары са-

яси басшылығының тікелей қолдауымен басталған Government-Linked Companies Transformation Programme (GLCT) бастамасы шешуші рөл атқарды[11].

Малайзиялық модельдің бірегей ерекшеліктерінің бірі үш премьер-Министрдің мемлекеттік секторды реформалауға бағытталған бірыңғай экономикалық күн тәртібін қалыптастыруға және ілгерілетуге дәйекті қатысуы болды. Мұндай саяси сабақтастық пен іс-әрекеттің дәйектілігі дамушы елдер үшін сирек кездесетін үлгі болып табылатын реформалардың тұрақтылығын қамтамасыз етті. Нәтижесінде Бағдарламаны іске асырудың алғашқы 10 жылында (2004-2014) трансформацияланған компаниялардың нарықтық капиталдануы 3,2 есе, ал акцияға шаққандағы кірістілік 2,4 есе өсті (GLCT Progress Review деректері бойынша).

Кесте 3 - Малайзиядағы GLCT трансформациясының нәтижелері жылдар бойынша (GLC компаниялары бойынша жиынтықта)

Көрсеткіш	2004 ж.	2009 ж.	2014 ж.	10 жыл ішінде өсу
Нарықтық капиталдану (миллиард MYR)	140	280	448	+220%
Акцияға шаққандағы кіріс (EPS), MYR	0,42	0,68	1,01	+140%
KPI сәйкестік деңгейі, %	48	73	92	+44 п.п.
Акционерлердің жалпы кірісі (TSR)	4,5%	8,2%	10,8%	+6,3 п.п.

*Ескерту-авторлар Khazanah Nasional Berhad, GLCT Progress Review (2004-2014) мәліметтері бойынша құрастырған

Сонымен қатар, Khazanah қоры белсенді меншік иесі ретінде ғана емес, сонымен қатар өсу мен экспорттың жоғары әлеуеті бар стратегиялық салаларға: цифрлық технологиялар, денсаулық сақтау, білім беру, экологиялық таза энергетика, авиация және телекоммуникацияларға назар аудара отырып, экономикадағы құрылымдық өзгерістердің катализаторы ретінде әрекет етті.

Тар фискалдық функциясы бар модельдерден айырмашылығы, Khazanah мемлекет үшін де, жалпы Малайзия экономикасы үшін де тұрақты ұзақ мерзімді құнды құруға ұмтылады.

Ресурстарға тәуелділіктен білім экономикасына және өсудің сервистік моделіне көшуге ерекше назар аударылды. Бұл қордың инвестициялық басымдықтарының өзгеруінен көрінді: капиталды көп қажет ететін

және реттелетін салаларға салынатын салымдардан-инновациялық, технологиялық және экспортқа бағдарланған секторларды қолдауға. Осы стратегия аясында Khazanah сонымен қатар ұлттық компаниялардың жаһандық интеграциясын күшейте отырып, халықаралық жобаларға белсенді инвестиция салды.

Трансформация GLC-компаниясында Корпоративтік басқарудың жаңа стандарттарын енгізумен қатар жүрді, соның ішінде KPI, тиімділікті бағалау тетіктері, ашық есептілік және тұрақты даму қағидаларын енгізу бойынша міндеттемелер (ESG). Сонымен қатар, тәуелсіз сарапшылар мен Қаржы министрлігінің қатысуымен мониторинг және есеп беру жүйесі құрылды, бұл инвесторлардың сенімін арттырып, мемлекеттік компаниялардың инвестициялық тартымдылығын арттырды.

Кесте 4 - Khazanah, Temasek (Сингапур) және CIC (Қытай) салыстырмалы талдауы

Параметр	Khazanah (Малайзия)	Temasek (Сингапур)	CIC (Қытай)
Құрылған жылы	1993	1974	2007
Басқарудағы активтер (2023)	\$36 млрд	\$287 млрд	\$1 350 млрд
Негізгі рөл	Стратегиялық инвестор, GLC трансформациясы	Коммерциялық инвестор	Макроэкономикалық тұрақтандыру
Инвестициялар географиясы	Оңтүстік-Шығыс Азия, жаһандық жобалар	Жаһандық	Жаһандық
ESG-бағдарлау	Жоғары, 2015 жылдан бастап	Өте жоғары	Орташа
Әсер ету құралдары	KPI, Директорлар кеңесіне қатысу, серіктестік	Корпоративтік бақылау, нарықтық құралдар	Егемендік әсері, SPV арқылы мәмілелер

*Ескерту - авторлар Қордың жылдық есептері, SWFI және аналитикалық шолулар бойынша құрастырған (2023)

Осылайша, малайзиялық модель мемлекеттік секторды сәтті өзгерту саяси ерік-жігердің, институционалдық көшбасшылықтың және қосылған құнды құруға стратегиялық фокустың үйлесімі болған кезде ғана мүмкін болатындығын көрсетеді. Khazanah тәжірибесі мемлекеттің меншік иесі ретінде ғана емес, сонымен қатар ұзақ мерзімді экономикалық трансформацияның сәулетшісі ретіндегі рөлінің маңыздылығын растайды.

Еуропа елдерінде мемлекеттің экономикаға қатысуы институттандырылған және негізінен Франциядағы Agence des participations de l'Etat (APE), Испаниядағы sociedad Estatal de participaciones Industriales (SEPI)

және Италиядағы Cassa Depositi e Prestiti (CDP) сияқты мамандандырылған инвестициялық холдингтер арқылы жүзеге асырылады. Бұл құрылымдар акционерлердің, стратегиялық инвесторлардың және экономикалық саясат агенттерінің функцияларын біріктіретін мемлекеттік активтерді басқарудың гибриді нысандары болып табылады.

APE арқылы жүзеге асырылатын Француз моделі энергетика, көлік, қорғаныс және телекоммуникацияның негізгі салаларына орталықтандырылған бақылау мен мемлекеттің қатысуының жоғары деңгейімен сипатталады. APE EDF, Air France-KLM, Renault, Orange және басқаларында үлестерге ие, технологиялық және

өнеркәсіптік егемендікті қамтамасыз ету мақсатында тігінен интеграцияланған құрылымдар құрады. Бұл ретте мемлекет бірқатар стратегиялық компанияларда вето (алтын акция) құқығын сақтайды және директорлар кеңесі арқылы негізгі шешімдерді қабылдауға белсенді қатысады.

Испандық SEPI әртарапандырылған тәсілді қолданады: оның портфолиосы қорғаныс кешені мен телекоммуникациядан бастап тамақ өнеркәсібіне дейінгі көптеген салаларды қамтиды. SEPI-дің негізгі міндеті-ұлттық өнеркәсіптік әлеуетті қолдау және шығынды немесе дағдарысқа ұшыраған компанияларды қайта құрылымдауға ықпал ету. Қажет болған жағдайда мемлекет капиталдандыруды, уақытша басқаруды және бірігуді ұйымдастыруды қоса алғанда, санаци-

ялық іс-шараларды жүргізеді.

CDP Қоры ұсынған итальяндық модель белсенді және инфрақұрылымдық және инновациялық жобаларды қолдауға бағытталған инвестициялық тәсілге көшуді көрсетеді. CDP Enel, Eni, Terna, Poste Italiane сияқты компаниялардың айтарлықтай үлестеріне ие, бірақ стратегиялық бастамаларға қатысумен шектеліп, олардың операциялық қызметіне араласпайды. Дегенмен, экономикалық дағдарыс кезеңдерінде CDP өтімділікті, кепілдіктерді немесе Ұлттық маңызды секторларға тікелей инвестицияларды қамтамасыз ететін дағдарысқа қарсы қолдау құралы ретінде белсенді қолданылады.

Кесте 5 – Экономикадағы мемлекеттің қатысуының еуропалық модельдерінің салыстырмалы талдауы

Параметр	APE (Франция)	SEPI (Испания)	CDP (Италия)
Құрылған жылы	2004	1995	1850 (2003 жылы жаңғырту.)
Мәртебесі	Экономика министрлігінің бөлімшесі	Мемлекеттік холдинг	Мемлекет қатысатын қаржы институты
Негізгі фокус	Стратегиялық салалар	Қолдау және қайта құрылымдау	Ұзақ мерзімді инвестициялар
Басқарудағы активтер (2023)	€105 млрд	€12 млрд	€480 млрд
Негізгі компаниялар	EDF, Renault, Air France, Orange	Navantia, RTVE, Correos	Enel, Eni, Poste Italiane, SNAM
Мемлекеттік ықпал ету деңгейі	Жоғары	Орташа	Шектеулі
Корпоративтік басқаруға қатысу	Директорлар кеңесі арқылы, golden share	Тікелей	Ішінара, стратегиялық
Өнеркәсіптік саясаттағы рөлі	Белсенді	Мақсатты қолдау	Инвестициялар арқылы жанама

**Ескерту-Франция, Испания және Италия компаниялары мен үкіметтерінің жылдық есептері бойынша авторлар құрастырған; OECD, European Commission (2023) талдауы*

Осылайша, еуропалық модельдер мемлекеттік активтерді басқарудың әртүрлі құралдары мен тәсілдерін көрсетеді — тікелей стратегиялық бақылаудан (Франция) инвестициялық логикаға (Италия) дейін. Мемлекеттік холдингтерді өнеркәсіптік саясат, қайта құрылымдау және нарықтық экономика жағдайында ұлттық мүдделерді қамтамасыз ету құралы ретінде пайдалану барлық модельдер үшін ортақ сипат болып қала береді.

2008 жылы жаһандық қаржы дағдарысы кезінде құрылған "Самұрық-Қазына" қоры бастапқыда дағдарысқа қарсы тұрақтандырығыш және негізгі мемлекеттік активтердің орталықтандырылған иесі қызметін атқарды. Алайда, келесі онжылдықта қор басқарудың әкімшілік моделінен активтердің тиімділігін, ашықтығын және инвестициялық тартымдылығын арттыруға бағытталған нарықтық модельге көшу мақсатында бірқатар эволюциялық өзгерістерден өтті.

Трансформацияның негізгі кезеңі Қор портфельді қайта құрылымдау, жекешелендіру және ірі активтердің IPO бағдарламасын іске қосқан 2014 жылдан кейінгі кезең болды. Бұл стратегия меншік құрылымын жеңілдету, қайталанатын функцияларды жою және бақылауды күшейту мақсатында еншілес және немере ұйымдардың санын қысқартты. Секторлар бойынша шоғырландыруды және корпоративтік басқарудың бірыңғай моделін енгізуді көздейтін компаниялар тобын оңтайландыру тұжырымдамасы қабылданды.

Менеджменттің сапасын арттыру үшін Қор халықаралық серіктестер мен кеңесшілерді, соның ішінде McKinsey & Company-ді белсенді түрде тартты, бұл ішкі аудит, тиімділікті бағалау, тәуекелдерді басқару және менеджментті ынталандыру саласында

әлемдік стандарттарды енгізуге мүмкіндік берді. KPI жүйесін, корпоративтік кодекстерді және ашық есептілікті енгізуге ерекше назар аударылды. Цифрландыру бағдарламасы SAP, BI платформалары мен ESG индикаторларын енгізуді қоса алғанда, басымдықтардың бірі ретінде жарияланды.

2018 жылы Лондон қор биржасында "Қазатомөнеркәсіп" компаниясының акцияларын табысты бастапқы жария сату (IPO) маңызды жетістік болды. Бұл оқиға халықаралық инвесторлардың қазақстандық активтерге деген сенімінің маңызды индикаторы болды, сондай-ақ мемлекеттің өтімділігі жоғары компаниялардың капиталынан ішінара шығу әлеуетін көрсетті.

Дегенмен, прогреске қарамастан, қор бірқатар құрылымдық қиындықтарға тап болады:

- шикізат секторы компанияларының жоғары үлесі (мұнай, газ, уран, металлургия);
- еншілес ұйымдар операцияларының жариялылығы мен ашықтығының жеткіліксіздігі;
- тарифтерді субсидиялауды және жұмыспен қамту бойынша міндеттемелерді қоса алғанда, елеулі әлеуметтік жүктеме;
- мемлекеттік тапсырыс пен саяси шешімдердің нарықтық икемділікті шектейтін әсері.

Осылайша, "Самұрық-Қазына" мемлекеттің стратегиялық рөлі мен нарықтық тиімділік талаптары арасындағы теңгерімді іздеудің мысалы болып табылады. Сақталып отырған сын-тегеуріндерге қарамастан, Қазақстанның тәжірибесі Мемлекеттік холдингтерді институционалдық реформалауда, оның ішінде халықаралық капитал нарықтарына шығу және корпоративтік басқару стандарттарын енгізу арқылы айтарлықтай ілгерілеуді көрсетеді.

Кесте 6 - "Самұрық-Қазына" қорын трансформациялаудың негізгі кезеңдері

Кезең	Кезең	Негізгі әрекеттер
Дағдарысқа қарсы кезең	2008–2010 ж.	Банктерді қайта капиталдандыру, экономиканы тұрақтандыру, активтерді шоғырландыру
Шоғырландыру кезеңі	2011–2013 ж.	Активтерді түгендеу, корпоративтік құрылымды қалыптастыру
Қайта құрылымдау және IPO	2014–2018 ж.	Портфельді оңтайландыру, IPO бағдарламасын іске қосу (Қазатомөнеркәсіп, Air Astana және т. б.)
Цифрландыру және ESG	2019–2023 ж.	KPI, SAP, BI-платформаларды енгізу, ESG бойынша есеп беру, стратегиялық серіктестерді тарту
Жаңа стратегия 2.0	2023 ж.	Сатып алуды орталықтандыру, бейінді емес активтерден шығу, құнның өсуіне назар аудару

*Ескерту - авторлар "Самұрық-Қазына" қорының материалдары, трансформация және жария есетілік бағдарламалары бойынша құрастырған (2023)

Кесте 7 - Samruk-Kazyna және Khazanah (Малайзия) салыстырмалы талдауы

Көрсеткіш	Samruk-Kazyna (Қазақстан)	Khazanah (Малайзия)
Құрылған жылы	2008	1993
Басқарудағы активтер (2023)	\$65 млрд	\$36 млрд
Портфельдік компаниялардың саны	~300	~100
Негізгі секторлар	Энергетика, көлік, металлургия	Технология, денсаулық сақтау, телеком
Негізгі компаниялардың IPO	Қазатомөнеркәсіп (2018), Air Astana (2023)	IHH Healthcare, Axiata и др.
Корпоративтік трансформация	2014 жылдан бастап	2004 жылдан бастап
Басқару құралдары	KPI, SAP, ішкі аудит, BI	KPI, оценка эффективности, ESG
Экономикадағы рөлі	Қазақстанның ЖІӨ-нің 40% дейін	~ Малайзияның ЖІӨ-нің 10%

*Ескерту-авторлар жылдық есептер, презентациялар және халықаралық талдау көздерінің деректері бойынша құрастырған (2023)

Малайзиядағы Khazanah — дан Қазақстандағы ген мандат, операциялық тәуелсіздік және қоғамға Самұрық-Қазынаға дейінгі экономикаға мемлекеттік есеп беру жағдайында әрекет етсе, 100% мемлекеттік қатысу модельдерін салыстырмалы талдау нәтижелері мемлекеттік холдингтердің тиімділігінің негізгі факторы меншік нысанының өзі емес, корпоративтік басқару сапасы, институционалдық негіздер, сондай-ақ инвестициялық шешімдер қабылдаудағы стратегиялық дербестік дәрежесі болып табылатынын растайды.

Дамыған институттары және жетілген checks and balances жүйесі бар елдерде (мысалы, Франция, Сингапур) мемлекеттік холдингтер нарықтық тетіктерді энергетикалық қауіпсіздік, инфрақұрылымды дамыту және орнықты даму сияқты қоғамдық маңызы бар міндеттерді іске асырумен сәтті үйлестіреді. Temasek және Khazanah мысалдары, егер компания нақты белгіленген қазынаға қатысты, сондықтан институттары аз елдердегі квазимемлекеттік құрылымдар (мысалы, Самұрық-Қазына) саяси ықпал ету тәуекелдеріне, басқарушылық деңгейлердің қайталануына, ашықтықтың жеткіліксіздігіне және нарықтық икемділікті шектейтін әлеуметтік жүктемеге тап болады. Бұл ерекшеліктер көбінесе активтердің инвестициялық тартымдылығын төмендетеді және секторларды жаңғыртуға кедергі келтіреді.

Кесте 8 - мемлекеттік холдингтер тиімділігінің негізгі факторлары

Фактор	Сипаттама	Іске асырылған тәсілдердің мысалдары
Стратегиялық автономия	Инвестицияларға саяси араласудан бостандық	Temasek (Сингапур), CDP (Италия)
Корпоративтік басқару	Директорлар кеңесі, KPI, ашықтық, аудит	Khazanah, APE
Қосылған құнға назар аударыңыз	Пайдалы жобалардың пайдасына субсидиялаудан бас тарту	Самұрық - Қазына (ішінара), Temasek
Институционалдық тұрақтылық	Саяси циклден тәуелсіздік	SEPI (Испания), Khazanah
ESG және тұрақты даму	Есетілік және әсерді бағалау стандарттарын енгізу	CDP, APE, Temasek
Халықаралық серіктестік	Жаһандық инвесторлар мен кеңесшілерді тарту	Самұрық-Қазына, Kazatomprom IPO
Ашықтық және жариялылық	Есептерді жариялау, IPO-ға қатысу, тәуелсіз қадағалау	Khazanah, Kazatomprom, EDF

*Ескерту-авторлар қоғамдық деректерді, OECD, SWFI және холдингтердің жылдық есептерін талдау негізінде құрастырған (2023)

Талдау сонымен қатар мемлекеттік сектордың трансформациясы кем дегенде 15-20 жыл көкжиегі бар тұрақты стратегиялық жоспарлауды қажет ететінін көрсетеді. Басқаруда, құқықтық тетіктерде және қоғаммен өзара іс-қимылда жүйелі өзгеріссіз қысқа мерзімді реформалар немесе жергілікті бастамалар ұзақ мерзімді тиімділікті қамтамасыз етпейді.

Қамтамасыз ету әсіресе маңызды:
 - Үкіметтердің өзгеруіне қарамастан, экономикалық бағыттың саяси еркі мен сабақтастығы;
 - Мемлекеттік холдингтердің тұрақты және нақты белгіленген мандаты, егер бұл стратегиялық мақсаттарда белгіленбесе, олардың маңызды емес жобаларға және әлеуметтік функцияға қатысуын болдырмайды;

- Тәуелсіз бақылау кеңестерінің, кәсіби менеджменттің және жария есеп беру тетіктерінің болуы (соның ішінде ESG және Open data);

- Инвестициялық стратегиялардың икемділігі, оның ішінде халықаралық экспансия, технологиялық секторлар және серіктестік модельдер (PPP, SPAC және т. б.);

- Мультифакторлық талдау негізінде холдингтер қызметінің тиімділігін тәуелсіз бағалау (капиталдандыру, кірістілік, мультипликаторлар, ашықтық деңгейі және т.б.).

8-кестеде халықаралық тәжірибені жалпылау негізінде мемлекеттік холдингтердің табыстылығының жиынтық факторлары келтірілген.

Осылайша, мемлекеттік активтер мен холдингтердің табысты трансформациясы ашықтықты, нарықтық бағдарларды, тұрақты саясатты және азаматтық қоғамның қатысуын қамтитын біртұтас институционалдық сәулетпен ғана мүмкін болады. Мемлекет экономикада белсенді рөл атқара алады және ойнауы керек — бірақ әкімші ретінде емес, стратег, фасилитатор және қосымша құн сәулетшісі ретінде.

ҚОРЫТЫНДЫ. Жүргізілген талдау қазіргі әлемде мемлекеттік холдингтерді басқарудың бірыңғай әмбебап моделі жоқ екенін көрсетеді—әлемдік практика институционалдық әртүрлілікпен және модельдердің ұлттық контексттерге бейімделуімен сипатталады. Сонымен қатар, Сәтті жағдайлар — Сингапурдағы Темасек, Малайзиядағы Хазанах, Италиядағы CDP немесе Франциядағы APE — мемлекеттік инвестициялық институттардың мемлекеттік қатысу деңгейіне немесе меншік нысанына қарамастан жұмысының тиімділігін анықтайтын бірқатар инвариантты факторларды бөліп қарастыру мүмкіндік береді.

Табыстың негізгі факторларына мыналар жатады:

- Мемлекет пен қоғамға қатаң есептілікті сақтай отырып, Инвестициялық шешімдердің ағымдағы саяси конъюнктурадан тәуелсіздігін қамтамасыз ететін стратегиялық дербестік;

- Тұрақты даму, Әлеуметтік және экологиялық жауапкершілік қағидаттарын, сондай-ақ ашық есеп беру практикасын қоса алғанда, ESG стандарттарын енгізу;

- KPI жүйелеріне, тәуелсіз директорлар кеңесіне, тұрақты аудиторлық тексеруге және нәтижелер бойынша топ-менеджментті ынталандыруға негізделген корпоративтік басқару;

- Популистік немесе қысқа мерзімді саяси араласулардан қорғалған тұрақты құқықтық мандаттың болуын болжайтын институционалдық тұрақтылық;

- Халықаралық биржалардағы акциялардың листингін, сыртқы инвесторларды тартуды және мүдделі тараптармен тұрақты қарым-қатынасты қоса алғанда, жариялық пен ашықтық.

Бұл қағидаттар қаржылық тұрақтылық пен активтер құнының өсуін ғана емес, сонымен қатар бизнес, азаматтар және жаһандық инвестициялық қоғамдастық тарапынан мемлекеттік институттарға деген сенімді нығайтуды қамтамасыз етеді.

Осыған орай, Қазақстанның "Самұрық-Қазына" қорымен тәжірибесі оң, бірақ әлі аяқталмаған институционалдық трансформацияны көрсетеді. Қор құрылған сәттен бастап дағдарысқа қарсы тұрақтандырылған халықаралық капитал нарықтарына ішінара шығатын ірі инвестициялық холдингке дейінгі жолдан өтті (мысалы, Қазатомөнеркәсіптің IPO және Air Astana арқылы). Корпоративтік басқару элементтері енгізілді, активтер қайта құрылымдалды, цифрлық жүйелер мен ESG стандарттары енгізілді.

Дегенмен, одан әрі дамуды тежейтін жүйелік қоңыраулар сақталады:

- шикізат секторларына жоғары тәуелділік;

- инвестициялық портфельді шектеулі әртараптан-дыру;

- мемлекеттік аппарат пен мемлекеттік тапсырыс тарапынан қысымның сақталуы;

- стратегиялық шешімдердің институционалдық Тәуелсіздігінің жеткіліксіздігі.

Дамудың жаңа кезеңіне шығу үшін Қордың ұзақ мерзімді стратегиялық мандатын заңнамалық деңгейде бекіту, әкімшілік жүктемені азайту, жариялықты күшейту және тәуелсіз сарапшылар мен азаматтық қоғам өкілдері тарапынан басқаруға қатысуды қамтамасыз ету қажет.

Осылайша, ұлттық холдингтің орнықты дамуы мен жаһандық бәсекеге қабілеттілігі активтерді басқарудың нарықтық логикасы мен жай ғана иесі емес, ұлттық экономиканың орнықты және инклюзивті өсуінің фасилитаторы болып табылатын мемлекеттік стратегиялық функциясы арасындағы теңгерімді сақтаған жағдайда ғана мүмкін болады.

ҚАРЖЫЛАНДЫРУ ТУРАЛЫ АҚПАРАТ. Мақала «Квзимемлекеттік секторды реформалаудың жүйелік әсерлері: Қазақстандағы мемлекеттік басқарудың жаңа моделіне қарай» тақырыбына ғылыми зерттеу аясында дайындалған (Қазақстан Республикасы Білім және ғылым министрлігі Ғылым комитетінің гранты бойынша; IRN AP26104777).

ӘДЕБИТТЕР ТІЗІМІ

1 La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (1999). The quality of government. *Journal of Law, Economics, and Organization*, 15(1), 222–279.

2 Shleifer, A., & Vishny, R. (1993). Corruption. *Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 599–617.

3 OECD. (2016). G20/OECD Principles of Corporate Governance. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/9789264252035-ru>

4 World Bank. (2024). Sustainability review 2023. World Bank. <http://hdl.handle.net/10986/41150>

5 United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). (2021). Guidance on core indicators for entity reporting on contribution towards implementation of the Sustainable Development Goals.

6 Tsvirko, S. E. (2023). Suverennye fondy Singapura: osobennosti investirovaniya v sovremennykh usloviyakh [Sovereign wealth funds of Singapore: Features of investment in modern conditions]. *Mirovaya ekonomika i mirovye finansy*, 2. Retrieved August 16, 2025, from <https://cyberleninka.ru/article/n/suverennye-fondy-singapura-osobennosti-investirovaniya-v-sovremennykh-usloviyakh> [in Russian].

7 PwC Kazakhstan, & Samruk-Kazyna JSC. (2021). Rezultaty diagnostiki korporativnogo upravleniya 11 portfelnykh kompaniy AO "Samruk-Kazyna" [Results of corporate governance diagnostics of 11 portfolio

companies of JSC "Samruk-Kazyna"]. PwC Kazakhstan. [in Russian].

8 Rubezh, M. G. (2021). Adaptatsiya kitayskogo opyta organizatsionnoy struktury upravleniya gosudarstvennym sektorom dlya Respubliki Belarus [Adaptation of Chinese experience of organizational structure of public sector management for the Republic of Belarus]. *Uchenye zapiski Krymskogo federalnogo universiteta imeni V. I. Vernadskogo. Ekonomika i upravlenie*, 1. Retrieved August 16, 2025, from <https://cyberleninka.ru/article/n/adaptatsiya-kitayskogo-opyta-organizatsionnoy-struktury-upravleniya-gosudarstvennym-sektorom-dlya-respubliki-belarus> [in Russian].

9 Bottaev, A. Y. (2015). Zarubezhnyy opyt korporativnogo upravleniya v kompaniyakh s gosudarstvennym uchastiem [Foreign experience of corporate governance in state-owned companies]. *Vestnik GUU*, 10. Retrieved August 16, 2025, from <https://cyberleninka.ru/article/n/zarubezhnyy-opyt-korporativnogo-upravleniya-v-kompaniyakh-s-gosudarstvennym-uchastiem> [in Russian].

10 Temasek Holdings. (2025). Performance and portfolio. <https://www.temasekreview.com.sg/performance-and-portfolio.html>

11 Khazanah Nasional Berhad. (2025). Official website. <https://www.khazanah.com.my/>

REFERENCES:

1. La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (1999). The quality of government. *Journal of Law, Economics, and Organization*, 15(1), 222–279. [in English]
2. Shleifer, A., & Vishny, R. (1993). Corruption. *Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 599–617. [in English]
3. OECD. (2016). *G20/OECD Principles of Corporate Governance*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/9789264252035-ru> [in Russian]
4. World Bank. (2024). *Sustainability review 2023*. World Bank. <http://hdl.handle.net/10986/41150> [in English]
5. 5 United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). (2021). *Guidance on core indicators for entity reporting on contribution towards implementation of the Sustainable Development Goals*. United Nations. [in English]
6. Tsvirko, S. E. (2023). *Suverennyye fondy Singapura: osobennosti investirovaniya v sovremennykh usloviyakh* [Sovereign wealth funds of Singapore: Features of investment in modern conditions]. *Mirovaya ekonomika i mirovyye finansy*, 2. Retrieved August 16, 2025, from <https://cyberleninka.ru/article/n/suverennyye-fondy-singapura-osobennosti-investirovaniya-v-sovremennykh-usloviyakh> [in Russian]
7. PwC Kazakhstan, & Samruk-Kazyna JSC. (2021). *Rezultaty diagnostiki korporativnogo upravleniya 11 portfelnykh kompaniy AO "Samruk-Kazyna"* [Results of corporate governance diagnostics of 11 portfolio companies of JSC "Samruk-Kazyna"]. PwC Kazakhstan. [in Russian]
8. Rubezh, M. G. (2021). *Adaptatsiya kitayskogo opyta organizatsionnoy struktury upravleniya gosudarstvennym sektorom dlya Respubliki Belarus* [Adaptation of Chinese experience of organizational structure of public sector management for the Republic of Belarus]. *Uchenye zapiski Krymskogo federalnogo universiteta imeni V. I. Vernadskogo. Ekonomika i upravlenie*, 1. Retrieved August 16, 2025, from <https://cyberleninka.ru/article/n/adaptatsiya-kitayskogo-opyta-organizatsionnoy-struktury-upravleniya-gosudarstvennym-sektorom-dlya-respubliki-belarus> [in Russian]
9. Bottaev, A. Y. (2015). *Zarubezhnyy opyt korporativnogo upravleniya v kompaniyakh s gosudarstvennym uchastiem* [Foreign experience of corporate governance in state-owned companies]. *Vestnik GUU*, 10. Retrieved August 16, 2025, from <https://cyberleninka.ru/article/n/zarubezhnyy-opyt-korporativnogo-upravleniya-v-kompaniyah-s-gosudarstvennym-uchastiem> [in Russian]
10. Temasek Holdings. (2025). *Performance and portfolio*. <https://www.temasekreview.com.sg/performance-and-portfolio.html> [in English]
11. Khazanah Nasional Berhad. (2025). *Official website*. <https://www.khazanah.com.my/> [in English]

АВТОР МӘЛІМЕТТЕРІ:

Ербатыров Мейрамбек Халелович* - PhD докторант, Карагандинский университет «Казпотребсоюза», г. Караганда, Республика Казахстан. E-mail: yerbatyr.meirambek@gmail.com.

Жетписбаева Мухтарима Каскатаевна - кандидат экономических наук, профессор, Карагандинский университет «Казпотребсоюза», г. Караганда, Республика Казахстан. E-mail: rimakeu@mail.ru

Владимиров Желю - доктор экономических наук, профессор, Софийский университет «Св. К. Охридского», София, Болгария. E-mail: jeve@feb-uni.sofia.bg

Ербатыров Мейрамбек Халелович* - PhD докторанты, «ҚАЗТҰТЫНУОДАҒЫ» Қарағанды университеті, Қарағанды қ., Қазақстан Республикасы. E-mail: yerbatyr.meirambek@gmail.com

Жетписбаева Мұхтарима Қасқатаевна - экономика ғылымдарының кандидаты, профессор, «ҚАЗТҰТЫНУОДАҒЫ» Қарағанды университеті, Қарағанды қ., Қазақстан Республикасы. E-mail: rimakeu@mail.ru

Владимиров Желю - экономика ғылымдарының докторы, профессор, София университеті «St. Климент Охридский», София, Болгария. E-mail: jeve@feb-uni.sofia.bg

Yerbatyrov Meirambek Khalelovich* - PhD student, Karaganda university of «Kazpotrebooyuz», Karaganda, Republic of Kazakhstan. E-mail: yerbatyr.meirambek@gmail.com

Zhetpisbayeva Mukhtarima Kaskataевна - Candidate of Economic Sciences, Professor, Karaganda university of «Kazpotrebooyuz», Karaganda, Republic of Kazakhstan. E-mail: rimakeu@mail.ru

Vladimirov Zhelyu - Doctor of Economic Sciences, Professor, University of Sofia «St Kliment Ohridski», Sofia, Bulgaria. E-mail: jeve@feb-uni.sofia.bg

МРНТИ 06.81.12
УДК 005.8:614.2

DOI 10.58319/26170493_2025_4_61

ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНЫЕ МОДЕЛИ УПРАВЛЕНИЯ ПРОЕКТАМИ В ЗДРАВООХРАНЕНИИ

Алпысбаев К.С. ^{*1}, Мухамедиева А.Г. ¹, Колесникова К.В. ¹

¹Международный университет информационных технологий, Алматы, Казахстан

АННОТАЦИЯ. В статье рассматриваются актуальные вопросы повышения эффективности управления проектами в сфере здравоохранения с использованием интеллектуальных моделей. Современные медицинские проекты функционируют в условиях ограниченных ресурсов и высокой сложности процессов, что требует применения научно обоснованных методов прогнозирования и принятия решений.

Цель исследования - разработка модели, позволяющей оценивать и прогнозировать состояние здоровья пациентов в рамках лечебных проектов для принятия обоснованных управленческих решений.

Методология исследования базируется на системном подходе, математическом моделировании и применении марковских цепей для описания вероятностных переходов между состояниями пациентов. Модель строится на экспертной информации и реализуется в виде графа состояний.

Оригинальность исследования заключается в интеграции методов интеллектуального моделирования в процесс управления медицинскими проектами. Это позволяет перейти от оценки результатов «по факту» к проактивному управлению, основанному на прогнозировании.

Результаты исследования включают разработку модели, демонстрирующей, как различные факторы влияют на динамику состояний пациентов. Применение модели способствует более точному планированию ресурсов, определению приоритетов лечения и повышению устойчивости системы здравоохранения.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: управление проектами, медицинские услуги, марковская модель, прогнозирование, оптимизация.

Денсаулық сақтау саласындағы жобаларды басқарудың интеллектуалдық модельдері

Алпысбаев К. С. ^{*1}, Мухамедиева А. Г. ¹, Колесникова К. В. ¹

¹Халықаралық ақпараттық технологиялар университеті, Алматы, Қазақстан

АНДАТПА. Мақалада денсаулық сақтау саласындағы жобаларды басқару тиімділігін арттыру мәселелері интеллектуалдық модельдерді қолдану арқылы қарастырылады. Қазіргі заманғы медициналық жобалар шектеулі ресурстар және үдерістердің күрделілігі жағдайында жүзеге асырылады, бұл болжам жасау мен шешім қабылдаудың ғылыми негізделген әдістерін қолдануды талап етеді.

Зерттеудің мақсаты - медициналық жобалар аясында пациенттердің денсаулық жағдайын бағалауға және болжауға мүмкіндік беретін модель әзірлеу, басқарушылық шешімдерді негіздеуге қолдау көрсету.

Зерттеу әдіснамасы жүйелік тәсілге, математикалық модельдеуге және пациент күйлерінің арасындағы ықтимал ауысуларды сипаттау