

ТРАНСАКЦІЙНІ ВИТРАТИ ЯК ФАКТОР ФОРМУВАННЯ РИНКОВОЇ ІНФРАСТРУКТУРИ

*Т. А. Васильєва*¹, д-р екон. наук, професор;

*І. М. Боярко*², канд. екон. наук, доцент,

ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України», м. Суми, Україна

У статті досліджуються сутність трансакційних витрат, їх роль і вплив на формування ринкової інфраструктури, наприклад, на фондовому ринку. Автори пропонують рекомендації щодо кількісної оптимізації параметрів ринку відповідно до теорії трансакційних витрат.

Ключові слова: трансакційні витрати, неоінституціоналізм, інфраструктура фінансового ринку, трансакції.

ВСТУП

У сучасних умовах господарювання важливим аспектом функціонування будь-якого суб'єкта економіки є раціональне управління його витратами, спрямоване на посилення конкурентоспроможності та забезпечення підвищення ефективності господарської діяльності. Серед витрат для вітчизняної економіки особливий інтерес становлять ті, що виникають унаслідок недосконалості ринкового механізму, тобто так звані трансакційні витрати.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Теорія трансакційних витрат є складовою частиною відносно нового напрямку в сучасній економічній науці – неоінституціоналізму, що зумовлює актуальність вивчення механізмів їх виникнення, шляхів та методів оптимізації. Вагомий внесок у висвітлення та розв'язання цих проблем належить таким відомим вченим та економістам, як Дж. Коммонс [10], Р. Коуз [3, 9], Д. Норт [5], О. Уїльямсон [12] та ін. Останнім часом посилюється науковий інтерес до проблематики трансакційних витрат і серед представників вітчизняної економічної науки, зокрема, серед українських вчених окремі питання щодо вивчення сутності та класифікації трансакційних витрат у різних сферах економічної діяльності висвітлені у працях таких вчених, як: І. Булеєв, М. Коваленко [2], Г. Макухін, В. Милошик, А. Олейник [6], А. Шастітко та ін.

Незважаючи на посилення інтересу з боку науковців до даної проблеми, питання ролі трансакційних витрат у формуванні ринкової інфраструктури залишається недостатньо розробленим.

МЕТА ДОСЛІДЖЕННЯ

Метою цієї статті є дослідження трансакційних витрат як передумови виникнення ринкової інфраструктури на прикладі фондового ринку.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Базовою одиницею аналізу в теорії трансакційних витрат визнається акт економічної взаємодії, угода, трансакція. При цьому традиційно категорія трансакції розуміється гранично широко й використовується для позначення обміну як товарами, так і юридичними зобов'язаннями, угод як короткострокового, так і довгострокового характеру. Відповідно витрати й втрати, якими може супроводжуватися така взаємодія, одержали назву трансакційних витрат.

Одна з найважливіших особливостей трансакційних витрат полягає в тому, що вони допускають значну економію на масштабах діяльності за рахунок розподілу цих витрат між користувачами інформації, що опосередковує процес взаємодії (трансакцію). Як правило, в усіх видах трансакційних витрат є постійні компоненти, орієнтовані на задоволення потреб усіх можливих учасників економічної взаємодії, і пов'язані вони з отриманням благ, що можуть використовуватися спільно необмеженою кількістю економічних агентів.

З точки зору системного підходу інфраструктуру необхідно розглядати як сукупність елементів, які забезпечують безперервне функціонування взаємозв'язків об'єктів і суб'єктів певної економічної системи, одним з варіантів реалізації якої є і фондовий ринок. З цього визначення випливає, що інфраструктура як певна підсистема в іншій системі покликана забезпечити узгодженість дії суб'єктно-об'єктних та міжсуб'єктних взаємозв'язків елементів цілісної економічної системи та певним чином регулювати її функціонування, впорядковуючи взаємодію всіх елементів.

З точки зору свого походження інфраструктура фінансового ринку в цілому та ринку цінних паперів як його складової, на яких рух товарно-грошових потоків забезпечується виключно за рахунок укладання угод (трансакцій), є інституціоналізованою формою трансакції [2]. При цьому інституціоналізація передбачає необхідність створення цілої системи спеціалізованих інститутів, які є невід'ємною складовою розвиненої ринкової економіки і становлять її інфраструктуру. Інфраструктура за допомогою своєї діяльності скорочує для учасників ринку час здійснення операцій і витрати із ними пов'язані, тобто витрати обігу, тим самим вивільняючи ресурси учасників ринку для ефективнішої роботи.

Різні інститути мають неоднакову ефективність із погляду економії трансакційних витрат. Одні справляються із цим завданням краще, інші – гірше. В таких умовах еволюція організаційних структур зумовлюється здатністю окремих з них забезпечувати кращу економію трансакційних витрат і поширюватися в економічному середовищі за рахунок отримання відповідних конкурентних переваг.

Базові методологічні положення, що дозволяють пояснити принцип дії інфраструктури на ефективність проведення фінансових операцій, у тому числі і на фондовому ринку, були розроблені в межах теорії інституціоналізму. При цьому особливий інтерес становить погляд на механізми формування інституціональної структури економіки і суспільства Дж. Коммонса та Р. Коуза [10; 9]. Досліджуючи базові положення неокласичної теорії щодо досконалості ринку як механізму оптимізації витрат, вони показали, що на практиці об'єктивно виникають витрати використання ринкового механізму, тобто так звані трансакційні витрати.

Саме через існування трансакційних витрат Р. Коуз пояснює виникнення ринкової інфраструктури як сукупності спеціалістів, що забезпечують процес обміну між прямими учасниками угоди з купівлі-продажу: «Покупці і продавці мають знаходити один одного; покупці повинні вивчити те, що продавці можуть їм запропонувати, а продавці – що покупці хочуть придбати; обидві сторони мусять вивчити ціни, за якими інша сторона погодиться здійснювати операції, сторони повинні вести переговори, виробляти контракти, забезпечувати їх виконання і таке інше. Створюватимуться ринки і з'являтимуться спеціалісти – дилери і брокери – для забезпечення процесу обміну. Саме витрати такої діяльності я називаю трансакційними витратами [3]».

Необхідно зазначити, що сучасне розуміння трансакційних витрат варіює від вузьких визначень, що пов'язують ці витрати з окремими видами економічної діяльності, до широких, що підкреслюють

інституційну природу явища (табл. 1), проте всі вони прагнуть зв'язати трансакційні витрати з певними діями і затратами, які виникають у процесі укладання угоди на ринку.

Саме прагненням уникати витрат з укладання операцій на ринку пояснюється існування інфраструктури ринку, в якій відбувається алокація інформаційних ресурсів щодо стану основних факторів, які визначають доцільність укладання угоди з купівлі-продажу. Відповідно інфраструктура ринку існуватиме та розширюватиметься до того часу, поки вона реалізує функцію координації інформаційних потоків між прямими учасниками угоди при менших витратах, ніж це досягалося б при ринкових операціях неопосередкованих інфраструктурою.

Таблиця 1 – Огляд трактування поняття трансакційних витрат

Автор, джерело	Поняття, що використовується
К. Ерроу [7]	витрати експлуатації економічної системи
Дж. Джоунс, С Хілл [11]	витрати на переговори, моніторинг і виконання угод, які дозволяють сторонам дійти згоди
А. Алчіан [1]	трансакційні витрати виникають, оскільки існують проблеми спілкування, обробки інформації, дотримання умов договору, нечіткі визначення прав тощо
С. Чанг [8]	будь-які інституційні витрати, які виникають у будь-якій економіці, яку організовано не за Вальрасом
О. Уільямсон [1212]	є еквівалентом тертя в механічних системах, яке заважає оперативному укладанню угод між економічними агентами
Д. Алєн [4]	витрати встановлення і забезпечення права власності

У рамках теорії немає однастайності щодо пояснення природи трансакційних витрат, проте всю множину існуючих поглядів можна згрупувати у три базисних підходи:

- теорія трансакційних витрат;
- теорія суспільного вибору;
- теорія угод.

Теорія трансакційних витрат висуває на передній план те, що ринок інформації погано розвинений, а цінові сигнали спотворені внаслідок високої монополізації ринку і структурних диспропорцій. У теорії суспільного вибору акцентується на незавершеності формування ринку, на розмірах національного ринку і великій кількості його учасників. Теорія угод пояснює високий рівень трансакційних витрат нестабільністю співвідношень різних угод і їх фрагментацією [6, с. 152]. На нашу думку, всі вони є взаємодовнюючими, та лише їх комплексне поєднання дозволяє адекватно пояснити виникнення трансакційних витрат при проведенні ринкових операцій.

Необхідно зауважити, що для ринкових контрактів, на відміну від внутрішньофірмових трансакцій, визначальним фактором виникнення трансакційних витрат та ефективного управління ними є ступінь стандартизації благ і захисту прав власності на ринку. Залежно від цього економічні агенти обирають або структуру обміну, що забезпечує найменший рівень трансакційних витрат через можливості економії на масштабі та високій конкуренції як між особами, які торгують, так і між посередниками; або систему обміну, коли важливою є фігура контрагента. У свою чергу, для внутрішньофірмових трансакцій істотним є те, що суб'єкт господарювання може мінімізувати трансакційні витрати, змінюючи структуру своєї діяльності, склад та структуру портфеля угод.

Узагальнення літературних джерел дозволяє виділити п'ять основних форм трансакційних витрат, які, на нашу думку, є визначальними для

обґрунтування феномену існування інфраструктури ринків у цілому та фондового ринку зокрема (табл. 2).

Таблиця 2 – Вплив різних форм трансакційних витрат на формування інфраструктури фондового ринку

Форма витрат	Характеристика впливу на формування інфраструктури
Витрати на пошук інформації	Необхідність формування інфраструктурних суб'єктів фондового ринку, що спеціалізуються на пошуку і аналізі інформації про тенденції фондового ринку, про фінансовий стан емітента цінних паперів, а також наданні консалтингових послуг
Витрати вимірювання	Необхідність формування інфраструктурних суб'єктів фондового ринку, що спеціалізуються на аналізі та оцінці інвестиційної привабливості цінних паперів, а також наданні відповідних консалтингових послуг
Витрати на ведення переговорів	Необхідність формування інфраструктурних суб'єктів, що забезпечують агентське представництво інтересів покупців та продавців цінних паперів у процесі укладання угод на фондовому ринку
Витрати опортуністичної поведінки	Необхідність передбачення у складі інфраструктури нормативно-правового та методичного забезпечення, що уніфікує порядок проведення ринкових операцій та взаємодії між учасниками з метою підвищення фінансової безпеки ринку, захисту інтересів інвесторів та уникнення зловживань та нецільового використання коштів у схемах довірчого та колективного інвестування
Витрати із специфікації прав власності	Необхідність формування інфраструктурних суб'єктів для здійснення реєстраторської і депозитарної діяльності

Необхідно зазначити, що загальновизнаним є те, що характерною особливістю фінансового сектору економіки є те, що всі його витрати за своєю природою є трансакційними, а зниження питомої вартості фінансових операцій у цілому, у тому числі й пов'язаних із купівлею-продажем цінних паперів на фондовому ринку, досягається за рахунок стандартизації порядку їх проведення та концентрації операцій у спеціалізованих організаціях – складових інфраструктури.

ВИСНОВКИ

Таким чином, теорію трансакційних витрат можливо використати для удосконалення інфраструктури фондового ринку, забезпечення його прозорості, упорядкування проведення реєстраційної і депозитарної діяльності, а також зменшення трансакційних витрат ринкових агентів малих організаційних форм щодо доступу до зовнішніх джерел фінансування за рахунок утворення раціонального складу інфраструктури ринку та вибору ефективної моделі її побудови.

Для оптимізації кількісних параметрів інфраструктури ринку необхідно виходити з того, що основним чинником обмеження її зростання є обсяг економії на витратах: кількість об'єктів інфраструктури зростає до того часу, поки економія на витратах, пов'язаних з укладанням ринкових операцій, не почне перекриватися збільшенням витрат, пов'язаних із використанням адміністративного механізму, необхідного для утворення інфраструктури, фінансового забезпечення її функціонування та координації її роботи.

TRANSACTION COSTS AS A FACTOR OF MARKET INFRASTRUCTURE

*T. A. Vasilyeva*¹,

*I. M. Boyarko*²,

"Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine", Sumy

The essence of transaction costs, their role and influence on the market infrastructure forming, for example on the stock market, are investigated in the article. The authors offer recommendations for market quantitative parameters optimization according to a theory of transaction costs.

Key words: *transaction costs, new institutionalism, financial market infrastructure, transactions.*

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Алчян А. Производство, стоимость информации и экономическая организация / А. Алчян, Г. Демсец // Вехи экономической мысли: Теория отраслевых рынков. – Санкт-Петербург: Экономическая школа, 2003. – Т. 5. – С. 280-317.
2. Коваленко М. Є. Концепція інфраструктури у фінансовому секторі економіки / М. Є. Коваленко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. – 2006. – Т. 16. – С.298-306.
3. Коуз Рональд. Фирма, рынок и право : пер.с англ. – М. : Дело, 1993. – 192 с.
4. Милошук В. І. Проблеми визначення трансакційних витрат / В. І. Милошук // Наукові записки. Економічні науки.– 2000. – Т. 18. – С. 47-50.
5. Норт Д. К. Институты и экономический рост: историческое введение / Д. К. Норт. – М. : Thesis, 1993. – Т.1, Вып.2 – С. 69 -91.
6. Олейник А. Институциональная экономика / А. Олейник // Вопросы экономики. – 1999. – № 5-6. – С. 151–158.
7. Эрроу К. Возможности и пределы рынка как механизма распределения ресурсов / К. Эрроу // THESIS. – 1993. – Т. 1, Вып. 2. – С. 53–68.
8. Cheung S. On the New Institutional Economics // Contract Economics. – Oxford: Blackwell Publishers, 1992. – 78 с.
9. Coase R. H. The Problem of Social Cost [Электронный ресурс] / R. H. Coase. // Journal of Law and Economics. – 1960. – Vol. 3. – P. 1-44. – Режим доступа: <http://cas.umkc.edu/econ/economics/faculty/Forstater/420/420papers/Coase1960.pdf>.
10. Commons J. R. Institutional Economics. / J. R. Commons. – Madison: University of Wisconsin Press, 1934. – 921 p.
11. Jones G. R. Transaction Costs Analysis of Strategy-Structure Choice. / G. R. Jones, C. W. Hill // Strategic Management Journal. – 2001. – Vol. 9. – С. 158-162.
12. Williamson O.E. Transaction Cost Economics.: Handbook of Industrial Organization / Ed. by R. Schmalensee and R. D. Willig. - Elsevier Science Publishers B.V., 1989. – Vol. 1. – 90 с.

Надійшла до редакції 17 грудня 2012 р.