

ЕФЕКТИВНІСТЬ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ ТА ЧИННИКИ ЇЇ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ

К.О. Богачук,

Національна академія управління

Останнім часом питання ефективності функціонування будь-якого економічного сектор відійшли на другий план. Сторінки різних видань воліють не згадувати це, раніше дуже популярне, словосполучення. Достатньо згадати скільки літератури було присвячено ефективності суспільного виробництва в усіх її видах і різновидах за часів Радянського Союзу. На сьогоднішній день економіка України знаходиться на недостатньо високому рівні, а фондовий ринок взагалі недорозвинутий. Про ефективність його функціонування годі й говорити, адже за одинадцять років існування незалежної України ще не створені всі умови для успішного функціонування національного ринку цінних паперів. Але, не зважаючи на це, концепція ефективності функціонування займає виключно важливе місце як у фінансовій теорії, так і в практиці.

У той же час, як свідчить проведений аналіз, сучасний рівень розвитку економічної теорії та практики не відображає основних понять теорії ефективності функціонування окремих економічних секторів. Можна лише сказати, що дана теорія перебуває у процесі становлення. З огляду на це, актуальними проблемами є розвиток досліджень сутності ефективності функціонування фондового ринку, розробки системи критеріїв оцінювання ефективності функціонування ринку цінних паперів, визначення рівня його розвитку, аналізу та синтезу методологічних проблем теорії ефективності.

Більшість літературних джерел надає таке визначення поняття ефективності: відносний ефект, результативність процесу, що визначається як відношення ефекту, результату до затрат, що обумовили його отримання. Але, на наш погляд, поняття ефективності є економічною категорією, яка співвідносить результат (ефект) діяльності з наміченими цілями. Дане поняття відображає не тільки відношення результату діяльності до його цілей. Таке трактування ефективності характеризує результат (ефект) і з погляду оптимальності використання ресурсів – матеріальних, фінансових, трудових тощо. Іншими словами, ефективність – це показник способу діяльності: якщо таким способом мета досягається швидше і легше, то він ефективний.

Аналізуючи точку зору вітчизняних економістів, таких як: М. Марков, Б. Бінкін, В. Черняк та ін., згідно з якою будь-яка ефективність є співвідношенням показників результатів діяльності та показників затрат на досягнення результатів, під цю категорію підводять три основні групи показників ефективності:

1. Показники соціальної ефективності (відношення рівня життя до обсягу споживання цінностей і благ).

2. Показники використання матеріально-технічної бази (відношення обсягу результатів діяльності підприємств до їх ресурсів).

3. Показники фінансової ефективності та, насамперед, прибуток.

Всі ці показники дуже важливі, але вони уточнюють лише один вид ефективності – співвідношення затрат і результатів роботи. Ефективністю ж, як

зазначалось вище, є відповідність результату наміченим цілям. Це головна характеристика ефективності, стосовно якої оптимальність затрат – характеристика похідна.

У реальному житті домінують затратні показники ефективності. Це пояснюється тим, що вони простіше вимірюються кількісно (натурально або вартісно). Чинником впливу є і те, що більшість методик присвячена аналізу ефективності саме затрат. Наприклад, такі як: Типова методика визначення ефективності капітальних вкладень, Методика (Основні положення) визначення економічної ефективності використання в народному господарстві нової техніки, винаходів і раціоналізаторських пропозицій, Тимчасова методика визначення ефективності затрат у невиробничій сфері та ін.

Деякі економісти, наприклад Шеліщ П.Б., впевнені, що відношення досягнутих результатів до встановленої цілі (цільова ефективність) і відношення ресурсів до цих результатів (затратна або ресурсна ефективність) вичерпують будь-яку ефективність функціонування секторів економіки. Однак мало розрізняти ефективність результативну (ефективність цілей) і результативність економічну (затратну). На наш погляд, необхідним є ще й аналіз обґрунтованості самих цілей функціонування. Тобто, необхідний аналіз ефективності діяльності з погляду відповідності її цілей соціальним потребам. Така ефективність є відношенням сформульованих цілей до еталонів і ціннісних норм, що приймаються суспільством на певному етапі розвитку.

Отже, слід розрізняти три основних види ефективності:

- цілей (відношення цілей до потреб, еталонів та норм);
- результативну (відношення досягнутого результату до намічених цілей);
- затратну (відношення затрат до досягнутих результатів).

Ці види ефективності утворюють такий ланцюжок: ефективність цілей визначає зміст результативної, а остання – затратної.

Що стосується ефективності функціонування фондового ринку, то вітчизняні економісти взагалі не звертаються до цього поняття, а зарубіжні видання описують тільки інформаційну та операційну ефективність. На наш же погляд, інформаційна та операційна ефективність – це різновиди, які не є визначальними для макроекономіки. Хоча одним із завдань розвитку фондового ринку є досягнення його прозорості, а вона забезпечується саме інформацією щодо його стану, даний вид ефективності має більше значення для окремих учасників. З іншого боку, інформаційна та операційна ефективності виступають засобом досягнення головної мети – ефективності функціонування ринку цінних паперів. Загальну теорію ефективності слід застосовувати до даного сектору економіки, особливу увагу приділяючи результативній ефективності.

Як зазначалось вище, поки фондовий ринок у нашій країні ще не сталий, про що свідчить відносно короткий термін існування та загальна криза економіки про будь-яку ефективність не варто, здавалось би, і говорити, але в економіці розвинутих держав ринок цінних паперів займає виключно важливе місце. І розвиток його у нашій державі необхідний. Насамперед розвиток фондового ринку, а також ефективність його функціонування, забезпечуються формуванням його інфраструктури (табл. 1). Ефективність інфраструктури

ринку цінних паперів впливає на акумуляцію і концентрацію коштів населення і підприємств; сприяє залученню вітчизняного та іноземного капіталу в економіку країни; допомагає приватизації на її завершальному етапі; узгоджує майнові інтереси країни, інституційних та індивідуальних інвесторів у процесі обігу цінних паперів; заощаджує суспільні затрати на обіг фінансових інструментів і покращує взаємні розрахунки підприємств; сприяє підвищенню ефективності управління підприємством; створює умови для інтеграції країни до світової економічної системи через впровадження загальносвітових принципів та стандартів функціонування ринку цінних паперів.

Таблиця 1

Інфраструктура ринку цінних паперів

Система	В Україні
Укладання угод (інформаційна система)	6 фондових бірж та 2 інформаційно-торгові системи
Облік прав власності	376 реєстраторів та 72 зберігачі
Виконання угод	3 депозитарії та розрахункові банки

З вищесказаного можна зробити висновок: для того, щоб фондовий ринок ефективно функціонував з урахуванням потреб держави, потрібна розвинута його інфраструктура. Але остання є знову ж таки лише одним із засобів забезпечення ефективності функціонування ринку цінних паперів. Насправді ж чинників, які забезпечують ефективність функціонування будь-якого сектору економіки і фондового ринку, безліч. Проведений аналіз надав можливість запропонувати найвагоміші з них і поділити на такі групи (табл. 2).

Отже, на ефективність функціонування фондового ринку впливає велика кількість чинників як на макро-, мезо-, так і на мікрорівнях. Оскільки ринок цінних паперів є частиною економіки країни, а останнім часом і світової економіки, успішна чи погана його діяльність відразу відбивається на функціонуванні всієї економіки і навпаки.

Чинники та їх вплив на ефективність функціонування фондового ринку

Група	Чинники фондового ринку	Вплив чинника на фондовий ринок
Інституціональні	<p>Внутрішня і зовнішня політична стабільність</p> <p>Національне законодавство у цілому</p> <p>Політика держави на міжнародному ринку</p> <p>Господарське і фінансове право</p> <p>Міцність державних інститутів</p> <p>Національний менталітет</p> <p>Ступінь державного втручання в економіку</p>	<p>Важливий фактор не тільки для залучення національних та іноземних інвесторів, а й для розвитку ринку цінних паперів і діяльності його на міжнародному рівні.</p> <p>Має регулювати як національний фондовий ринок, так і відповідати міжнародному законодавству.</p> <p>Держава повинна зарекомендувати себе на міжнародній арені. Від цього залежить просування національних фірм за кордон і співробітництво іноземців з ними.</p> <p>Забезпечує правову підтримку діяльності резидентів і нерезидентів при укладанні угод на право володіння об'єктом. Надає фінансові гарантії при купівлі-продажу цінного паперу.</p> <p>Привносить стабільність і впевненість при діяльності не тільки на фондовому ринку.</p> <p>Може сильно впливати на систему господарювання. При виборі напрямку розвитку якогось сектору економіки відіграє важливу роль.</p> <p>На різних рівнях розвитку і функціонування фондового ринку потрібен різний ступінь втручання держави у його роботу. На етапах становлення держава задає політику ринку, але з розвитком учасники ринку самі визначають пріоритети, враховуючи вимоги держави.</p>
Економічні	<p>Загальний стан економіки</p> <p>Ємність фондового ринку</p>	<p>При виборі економічної галузі потрібно вивчити економічний стан держави. Для визначення "перегрітих" чи недостатньо фінансованих сфер економіки.</p> <p>Ринку цінних паперів може не вистачати коштів, також він може бути переповненим, що вносить дисбаланс у структуру економіки всієї держави.</p>

Група	Чинники фондового ринку	Вплив чинника на фондовий ринок
Економічні	<p>Стан банківської сфери</p> <p>Стабільність національної валюти</p> <p>Ринкова та інвестиційна інфраструктури</p> <p>Інформаційна відкритість</p> <p>Рівень податків і тарифів</p>	<p>Потрібно виробити те оптимальне співвідношення між цими двома секторами фінансового ринку, яке б дало можливість найкраще функціонувати різним галузям економіки.</p> <p>Відіграє роль як на національному, так і на міжнародному ринках.</p> <p>Інфраструктура має бути достатньо розвинутою, але з урахуванням національних потреб.</p> <p>Дуже важливо при укладанні угод купівлі-продажу цінних паперів мати достатньо інформації як про саму галузь, так і про компаньона.</p> <p>Насамперед має бути однаковим як для резидентів, так і для нерезидентів не тільки на ринку цінних паперів, але й у всій державі</p>
Соціально-психологічні	<p>Соціальний рівень розвитку суспільства</p> <p>Рівень кваліфікаційної підготовки кадрів</p> <p>Культура</p>	<p>Громадяни мають свідомо розпоряджатися своїми коштами. Рівень соціального забезпечення повинен бути таким, щоб домашні господарства мали вільні кошти.</p> <p>Рівень підготовки кадрів завжди має бути високим.</p> <p>Важливий фактор як при укладанні угод з цінними паперами, так і в роботі з людьми</p>