

The Impact of the Law Submission Costs on Investments

Mariia Blaga

Master of Science Program in International Management,
BI Norwegian Business School,
NORWAY, NO-0442, 0484 Oslo, Nydalsveien 37,
E-mail: maryblaga@ukr.net

Many different factors influence investment decisions. Among them a significant place is occupied by the legal system and level of transaction costs related to activities within the law.

The most acceptable way of exploring the impact of transaction costs on investment is the classification of Hernando de Soto. In accordance to it transaction costs are divided into costs of formality (law submission costs) and costs of informality.

Costs of formality are connected with the necessity of paying taxes, compliance with labor relations law, paying court fees in dealing with conflicts within the legal judicial system and so on. The need for spending in legal sector encourages people to act outside the law.

Therefore, the law submission costs actually consist of regulatory and legal components of the investment climate. Thus, costs of formality make a significant influence on the investors' decision to whether or not invest in the economy of some country.

The study uses data about 143 countries and methodology measuring business regulation «Doing business 2009» and World Bank. And such model was obtained after the correlation-regression analysis:

$$y = -12,72 + 993,16 / x_2 + 369,695 / x_3$$

where:

y – foreign direct investment, net inflows (billions of current US \$);

x_2 – paying taxes, time (hours per year);

x_3 – enforcing contracts, cost (percentage of the claim).

This model is correctly specified, adequate and meaningful. Generally there are no violations of assumptions about normality and homoscedasticity, no residual autocorrelation and multicollinearity. The coefficient of determination of 18.65%.

The growing burden of transaction costs (costs of formality) significantly reduce the flow of foreign investment into the country, which in turn leads to slowing of economic growth. The model shows that the two components for the law submission costs determine almost 20% of investors' decisions. Obviously, for different groups of countries other components of formality costs are also more and less significant.

Вплив ціни підпорядкування закону на інвестиції

Блага Марія

Магістерська програма з Міжнародного менеджменту,
Норвезька бізнес-школа BI,
НОРВЕГІЯ, NO-0442, м.Осло 0484, Нідалсвейн 37,
E-mail: maryblaga@ukr.net

Автором розкривається сутність ціни підпорядкування закону, як виду трансакційних витрат, її складові та взаємозв'язок з ціною нелегальності. Характеризується кількісний та якісний вплив ціни підпорядкування закону на процеси інвестування, що представлений у вигляді моделі. Внаслідок проведеного аналізу, автор робить висновки про наявність суттєвого значущого впливу ціни підпорядкування закону на інвестиційний клімат, що виражається у оберненій залежності. Звідси слідує, що зменшення ціни підпорядкування закону сприятиме залученню нових інвестицій з-за кордону, вливанню національних капіталів в економіку країни, а отже і стабільному економічному зростанню.

Ключові слова – трансакційні витрати, ціна підпорядкування закону, ціна нелегальності, інвестиції.

I. Вступ

На прийняття рішення інвестором впливає безліч різноманітних чинників: політична, економічна та соціальна стабільність, ефективність виробництва, можливість доступу до нових ринків та багато інших. Серед них значне місце посідає правова система та рівень трансакційних витрат, пов'язаних з діяльністю в межах закону.

Різні аспекти аналізу сутності трансакційних витрат та їх впливу на діяльність підприємств та економіки загалом відображено у працях Р. Коуза, О.Е. Вільямсона, Д. Аллена, М. Дженсена, А. Алчіяна, Д. Норта, Е. де Сото та інших. Серед дослідників пострадянського простору особливу увагу трансакційним витратам приділяють А. Олейник, С. Архієреєв, Н. Іванова, Т. Кузнецова, Т.В. Склярчук.

Найприйнятнішою для визначення впливу трансакційних витрат на інвестиції є класифікація Ернандо де Сото. За нею «вартість цінного механізму» (трансакційні витрати) буває двох видів: ціна підпорядкування закону (*costs of formality / costs of law submission*) і ціна нелегальності (*costs of informality*) – сукупність трансакційних витрат, пов'язаних з веденням діяльності в легальному чи нелегальному секторі відповідно. У кожному з видів трансакційних витрат за де Сото можна виділити дві складові – ціну доступу до діяльності (*costs of access to activity*) та ціну продовження діяльності (*continuation activity costs*) [1], проте доцільно буде також виділяти ціну завершення / припинення діяльності (*completion activity costs*) у відповідному інституційному середовищі.

Автор ставить за мету визначити вплив ціни підпорядкування закону на інвестиції.

Адже, приймаючи рішення про вибір правового поля для своєї діяльності (країни чи регіону), фірма вибиратиме те, де її трансакційні витрати будуть

меншими (фірма буде прагнути збільшити свою прибутковість). А отже, стимули до добровільного підпорядкування конкретному закону виникають лише за умови спроможності держави сприяти зниженню трансакційних витрат у легальному секторі економіки (зниженню ціни підпорядкування закону).

II. Ціна підпорядкування закону та ціна нелегальності

Витрати доступу до діяльності в межах закону створюються дією державного регулювання, включаючи різні за своїм значенням і природою механізми. При цьому вони включають у себе затрати на реєстрацію суб'єкта господарювання, на отримання ліцензії, на відкриття рахунку в банку, на отримання юридичної адреси тощо. [1]

Витрати продовження діяльності в рамках закону, пов'язані з необхідністю сплати податків, виконання вимог закону у сфері трудових стосунків, сплати судових витрат при розв'язанні конфліктів у рамках легальної судової системи. Ці витрати враховують не лише витрати в грошовій формі, а й витрати часу на виконання тих чи інших процедур. [1]

Ціна припинення / завершення діяльності характеризується витратами на процедуру банкрутства тощо.

Говорячи про ціну підпорядкування закону, слід також характеризувати ціну нелегальності, причиною існування якої є відсутність хороших законів та надвисока ціна підпорядкування закону. Оскільки, за діяльність в рамках закону потрібно «платити», це спонукає людей діяти поза законом. Ціна нелегальності показує ті видатки (витрати) суб'єкта господарювання, які він несе внаслідок діяльності поза законом, відсутності правового захисту тощо. [1]

Існування ціни підпорядкування закону значним чином впливає на поведінку економічних агентів, спонукаючи їх брати її до уваги при визначенні стратегії та тактики бізнесу.

III. Інвестиційний клімат

На прийняття рішення інвестором впливає безліч різноманітних чинників. Сукупність переважної більшості цих параметрів формує так званий інвестиційний клімат.

За визначенням Міжнародної фінансової корпорації інвестиційний клімат – це набір політичних, економічних, соціальних та технологічних умов, які здебільшого знаходяться поза впливом бізнесу, але можуть позитивно чи негативно позначатися на бізнесі та його інвестиційній привабливості [2].

Доцільно виділити 4 групи факторів, що формують інвестиційний клімат:

1. Фінансово-економічні: загальноекономічний розвиток країни, розвиток інфраструктури, фондового ринку тощо;

2. Регуляторно-правові: складність та стабільність законодавства, рівень державного втручання в економіку, рівень адміністративного та податкового тиску тощо (в сумі становлять ціну підпорядкування закону);

3. Політичні: політична стабільність, рівень бюрократії, ефективність діяльності державних інститутів тощо;

4. Соціально-психологічні: менталітет, рівні доходів, соціальні, релігійні норми, корупція тощо.

Регуляторно-правові фактори часто впливають на ті ж фінансово-економічні параметри, оскільки визначають умови та встановлюють правила функціонування як економічних агентів на мікрорівні, так і економіки загалом.

Регуляторно-правові складові інвестиційного клімату створюють навантаження трансакційних витрат. Проте, зважаючи на свою незвичну природу і часто відсутність грошового вираження (принаймні він не є відразу очевидним), трансакційні витрати важко відразу помітити. При цьому на їх величину зменшиться корисний ефект, який підприємство прагне отримати для себе в результаті своєї діяльності – прибуток (це зменшення неможливо побачити в повній мірі, оскільки більша частина трансакційних витрат не підлягає обліку, а також і прогнозуванню). Зрозуміло, що вони впливають на інвестиційний клімат та відповідно й на обсяг інвестицій у економіку тієї чи іншої держави, оскільки будь-який інвестор прагне уникнути зайвих витрат, якщо це можливо. А таку можливість йому дає існування багатьох країн з різними регуляторно-правовими характеристиками.

IV. Теоретичні основи впливу ціни підпорядкування закону на інвестиції

Як легальна, так і нелегальна діяльність несе певні трансакційні витрати, що разом із відсутністю хороших законів має негативний вплив на економіку та суспільство загалом. Одним з найяскравіших проявів такого впливу є скорочення інвестицій.

Очевидно, що ціна підпорядкування закону чинить значний вплив на рішення інвесторів щодо здійснення інвестицій у економіку тієї чи іншої країни. Зрозумілим є також той факт, що чим вища ціна підпорядкування закону, тим менш привабливим є інвестиційний клімат країни.

Надмірне державне втручання призводить до розтрати ресурсів. Підприємцям доводиться витрачати масу часу на виконання безлічі урядових приписів, а численні обмеження знижують гнучкість рішень і ведуть до неефективного використання ресурсів. Через існування великої кількості норм і формальностей інвестори несуть значні фінансові витрати та втрати в часі. Падає продуктивність.

Ціна підпорядкування закону не дозволяє вільно розпоряджатися прибутком, що виникає в результаті діяльності фірми, і тому впливає на потенційний прибуток компанії, зменшує прагнення розширити виробництво, оскільки велику частину свого прибутку фірма перерозподіляє державі у вигляді різноманітних податків, зборів та платежів. Це знижує стимули підприємців до подальших інвестицій, а відповідно зменшує прибутковість підприємств, не дозволяючи їм використовувати ефект масштабу.

Значне навантаження трансакційних витрат спричиняє значний тиск на економічних агентів через низьку ефективність капіталу, що знижує їхні стимули до створення нових чи розширення існуючих виробництв. Таким чином висока ціна підпорядкування закону знижує інвестиційну привабливість країни чи регіону.

Тіньова економіка, що виникає внаслідок надто високої ціни підпорядкування закону, двома шляхами веде до скорочення валових інвестицій. Перш за все, тіньові підприємства використовують трудомісткі технології, які значно скорочують потреби в інвестиціях по мірі того, як економіка заходить все далі в тінь. По-друге внаслідок складностей, з якими стикаються тіньовики при реалізації контрактів, і високих процентів, які вимагають кредиторів від тіньових інвесторів, довгострокові інвестиції у виробництво надзвичайно малі. З причини існування тіньового сектору підринається також технічний прогрес, що спричиняє скорочення інвестиційно-інноваційних процесів. Окрім того значні обсяги тіньового сектору вже самі по собі є тривожним дзвіночком для потенційних інвесторів.

V. Вплив ціни підпорядкування закону на інвестиції

Зрозуміло, що чим більшим є навантаження трансакційних витрат, тим меншою є реальна ефективність бізнесу, і відповідно зменшується привабливість такої діяльності для потенційних інвесторів. Отже, зі зростанням ціни підпорядкування закону зменшується інвестиційна привабливість країни чи регіону та скорочуються обсяги інвестицій.

Виходячи з цієї точки зору, більш показовими є обсяги прямих зовнішніх (іноземних) інвестицій, ніж внутрішніх. Адже іноземні інвестори мають більше можливостей обирати, яку ціну підпорядкування закону вони готові заплатити. Отже, залежною змінною для побудови моделі доцільно взяти чисті потоки прямих іноземних інвестицій (за даними Світового банку за 2009 рік [5]).

Незалежні змінні повинні характеризувати ціну підпорядкування загалом, а отже і всі її складові: ціну доступу до діяльності, ціну продовження та ціну завершення діяльності в рамках закону. Окрім цього, доцільно буде їх розділити на витрати грошей та часу.

Для характеристик ціни підпорядкування закону застосовано методологію та дані рейтинг-оцінювання бізнес-регулювання «Doing business 2009» [3; 4; 5], що проводиться Світовим банком, та використано такі показники (12 незалежних змінних, що формують ціну підпорядкування закону):

1. Ціна доступу до діяльності в рамках закону [3; 4]:
 - 1.1. Затрати часу на реєстрацію підприємства (дні);
 - 1.2. Грошові витрати на реєстрацію підприємства (відсоток від доходу економіки на душу населення);
 - 1.3. Витрати часу на реєстрацію власності (дні);
 - 1.4. Грошові витрати на реєстрацію власності (відсоток від вартості об'єкта власності);
2. Ціна продовження діяльності в рамках закону [3; 4]:

2.1. Індекс захисту інвесторів (єдиний показник, що передбачає пряму залежність обсягів інвестицій – чим більший захист інвесторів, тим більше інвестицій) – індекс розраховується як середнє трьох інших індексів: індексу прозорості операцій, індексу відповідальності директора за проведення операцій в своїх інтересах та індексу можливості подачі позову акціонерами на посадових осіб та директорів компаній за неправомірні дії;

2.2. Часові витрати на сплату податків (годин на рік);

2.3. Загальна кількість податкових платежів (кількість платежів на рік);

2.4. Загальна ставка оподаткування (відсоток від комерційного прибутку);

2.5. Часові витрати на забезпечення виконання контракту (дні);

2.6. Грошові витрати на забезпечення виконання контракту (відсоток від суми позову (боргу));

3. Ціна припинення діяльності в рамках закону [3; 4]:

3.1. Витрати часу на ліквідацію підприємства (роки);

3.2. Грошові витрати на ліквідацію/процедуру банкрутства підприємства (відсоток від вартості майна боржника).

При оцінюванні не враховується вплив жодних інших факторів, окрім складових ціни підпорядкування закону. З аналізу виключені країни, по яких були відсутні дані по хоча б одному показнику. Всього в оцінюванні використано дані по 143 країнах.

Проведено кореляційний аналіз, з якого випливає, що при рівні значимості 5 % існують значимі кореляції між залежною змінною (чистими потоками прямих іноземних інвестицій (y)) та трьома незалежними змінними: індексом захисту інвесторів (x_1) – $r = 0,17$, часом на сплату податків в годинах на рік (x_2) – $r = -0,23$ – та витратами на забезпечення виконання контрактів у відсотках від суми позову (x_3) – $r = -0,18$.

З даних кореляційної матриці та діаграм розсіювання, що мають форму правої вітки гіперболи для x_2 та x_3 і зростаючої кривої для x_1 , слідує, що:

1. Залежність між y та x_1 значима пряма та нелінійна (коефіцієнт кореляції: $0 < r < 1$), проте для проведення аналізу, з огляду на діаграму розсіювання, буде лінеаризована та задана прямою лінійною залежністю;

2. Залежність між y та x_2 значима обернена та нелінійна ($-1 < r < 0$) і може бути задана оберненою залежністю $y = \beta_0 + \beta_1 / x_2 + \epsilon$;

3. Залежність між y та x_3 значима обернена та нелінійна ($-1 < r < 0$) і може бути задана оберненою залежністю $y = \beta_0 + \beta_1 / x_3 + \epsilon$.

Оцінювана багатофакторна модель має вигляд:

$$y = \beta_0 + \beta_1 * x_1 + \beta_2 / x_2 + \beta_3 / x_3 + \epsilon$$

де y – залежна змінна: чисті потоки прямих іноземних інвестицій (млрд. дол. США); незалежні змінні: x_1 – індекс захисту інвесторів; x_2 – сплата податків, час (години на рік); x_3 – забезпечення виконання контрактів, витрати (% від суми позову); β_0 – вільний член регресії; β_1 , β_2 та β_3 – коефіцієнти біля незалежних змінних; ϵ – похибка.

При оцінці регресії, коефіцієнт при x_1 (Захист інвесторів, індекс) виявився незначущим при рівні

значимості 5 %, що означає що дана змінна є статистично незначимою. Після виключення даного фактору з аналізу було отримано формулу:

$$y = -12,72 + 993,16 / x_2 + 369,695 / x_3$$

де y - чисті потоки прямих іноземних інвестицій (млрд. дол. США); x_2 - сплата податків, час (години на рік); x_3 - забезпечення виконання контрактів, витрати (% від суми позову).

Тоді при заданому рівні довіри 95 %, статистично значимими змінні x_2 та x_3 є (часові витрати на сплату податків та грошові витрати на забезпечення виконання контрактів), в яких p -level дорівнює приблизно 0,031 та 0,00 відповідно.

З моделі випливає, що при зростанні x_2 у n разів, y зменшиться у n разів за інших рівних умов. Аналогічно з x_3 . Тоді, наприклад, при збільшенні часових витрат на сплату податків вдвічі, за інших рівних умов потік іноземних інвестицій у таку країну вдвічі зменшиться. Аналогічна ситуація і при зростанні грошових витрат на забезпечення виконання контрактів.

Коефіцієнт множинної кореляції в даному випадку він дорівнює 0,43.

Коефіцієнт детермінації, який показує, на скільки варіація залежної змінної пояснюється варіацією незалежних змінних, в оціненій регресії дорівнює 0,1865. Це означає, що варіацію залежної змінної (чистих потоків прямих іноземних інвестицій) приблизно на 18,65 % зумовлює варіація змінних x_2 та x_3 (часові витрати на сплату податків та грошові витрати на забезпечення виконання контрактів – ціна підпорядкування закону) та на 81,35 % – інші фактори (фінансово-економічні, політичні та соціально-психологічні фактори).

Розрахункова (фактична) *статистика Фішера* – $F(2, 140) = 16,056$. Порівняно з критичним значенням $F(2, 140) = 3,0608$ вона є значно більшою. Оскільки розрахункове значення статистики Фішера у даному випадку значно перевищує критичне, то дану модель можна вважати адекватною.

З діаграм розсіювання і їх відповідності отриманим залежностям та кореляційного аналізу слідує висновок, про правильну специфікацію моделі.

Всі залишки знаходяться в межах $\pm 3\sigma$, а їх середнє дорівнює 0. Розподіл залишків є близьким до нормального. Вочевидь відсутня гетероскедастичність похибок ($E(\epsilon) \neq \sigma^2$). Тобто дисперсії похибок однакові за спостереженнями.

Загальна кількість спостережень дорівнює 143, загальна кількість параметрів регресії, включаючи вільний член регресії, дорівнює 3. Значення dL та dU для *статистики Дарбіна-Вотсона* становлять 1,69849 та 1,75517 відповідно. Розрахункове значення статистики Дарбіна-Вотсона становить 2,020079.

Відповідно $\rho=0$, а отже в даній моделі автокореляції немає (похибки не є автокорельованими).

Також відсутня залежність між незалежними змінними у вибірці (мультиколінеарність), що впливає з кореляційного аналізу, де між незалежними змінними відсутні значимі кореляції при рівні значущості 5 %.

Отже, дана модель є правильно специфікованою, адекватною та значущою.

Висновок

З наведеного аналізу слідує, що із зростанням навантаження трансакційних витрат (ціни підпорядкування закону), суттєво зменшується потік іноземних інвестицій у країну, що в свою чергу призводить до уповільнення економічного зростання країни. З моделі видно, що дві складові ціни підпорядкування закону майже на 20 % визначають рішення потенційного інвестора. Очевидно, що для різних груп країн будуть більш та менш значущими й інші складові ціни підпорядкування закону.

При формуванні інвестиційного клімату та бажаючи залучати нові інвестиції, особливо в сучасних умовах, країнам необхідно пропонувати інвесторам якнайвигідніші умови щодо «сплати» ціни підпорядкування закону.

Окрім того, варто не забувати, що ціна підпорядкування закону чинить вплив не тільки на інвестиційні рішення іноземних інвесторів, а й на рішення внутрішніх економічних агентів. Таким чином зменшення ціни підпорядкування закону сприятиме залученню нових інвестицій з-за кордону, вливанню національних капіталів в економіку країни, а отже і стабільному економічному зростанню.

Література

- [1] Hernando de Soto. The other path: the invisible revolution in the Third World. Perennial Library, 1990.
- [2] Інвестиційний клімат в Україні: яким його бачить бізнес / Звіт Міжнародної фінансової корпорації. – К.: МФК. – 2011.
- [3] Doing Business 2009: Measuring Business Regulations / WB Global Report 2009 – September 10, 2008 [Електронний ресурс – <http://doingbusiness.org/reports/global-reports/doing-business-2009>]
- [4] Methodology / Doing Business 2009: Measuring Business Regulations / WB Global Report 2009 – September 10, 2008 [Електронний ресурс – <http://doingbusiness.org/methodology>]
- [5] Foreign direct investment, net inflows (BoP, current US\$) / The World Bank Data [Електронний ресурс – <http://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD>]