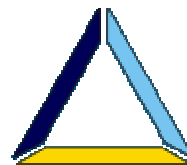


**ІНСТИТУТ ЕКОНОМІЧНИХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПОЛІТИЧНИХ
КОНСУЛЬТАЦІЙ В УКРАЇНІ**



Наукові матеріали № 2

Ірина Акімова

**Експортна орієнтація та її вплив на
реструктуризацію підприємств в Україні**

Жовтень 2000

Рейтарська 8/5-А, 01034 Київ,

Тел.: + 38 044 228-63-42,

+ 38 044 228-63-60,

Факс: + 38 044 228-63-30

E-mail: institute@ier.kiev.ua

<http://www.ier.kiev.ua>

Наукові матеріали № 2

Ірина Акімова

Експортна орієнтація та її вплив на реструктуризацію підприємств в Україні

Жовтень 2000

Частина цієї роботи була вперше представлена на 11-ому Українсько-німецькому Економічному Симпозіумі "Україна на шляху до Європи". Матеріали цього симпозіуму, які мають бути виданими як наступна публікація Німецької Консультативної Групи, будуть опублікованими українською мовою видавництвом "Фенікс" (Київ) в грудні 2000 року і англійською мовою в видавництві "Physica" (Гейдельберг – Нью-Йорк) в січні 2001 року.

Ірина Акімова, к.е.н.: Директор Інституту Економічних Досліджень та Політичних Консультацій, Київ. Доцент, економічний факультет Харківського державного політехнічного університету. Викладання та дослідницька робота в галузі макроекономіки та економічних реформ в країнах з перехідною економікою. Наукові інтереси в сфері реструктуризації підприємств та розвитку малого бізнесу в Східній Європі.



Експортна орієнтація та її вплив на реструктуризацію підприємств в Україні

Ірина Акімова

1. Вступ

На мікроекономічному рівні міжнародна інтеграція змушує підприємства рухатися у напрямку, що є властивим компаніям, котрі діють у ринковій економіці; а саме, вони повинні вдаватися до необхідних заходів з реструктуризації та брати участь у міжнародній торгівлі. Залучення до експортної та імпоротної діяльності надає підприємству кращий доступ до міжнародних ринків та полегшує введення міжнародних стандартів у сфері якості продукту, нововведень щодо нього, рівня витрат та маркетингових стратегій. Загалом, у розвинених країнах підприємства, орієнтовані на експорт, зазвичай демонструють кращі результати діяльності порівняно із тими, що діють лише на внутрішньому ринку. В контексті перехідного періоду експортній орієнтації має відводитись важлива роль як стимулу підприємств до процесу реструктуризації. Тим не менше останні емпіричні роботи з реструктуризації великих промислових підприємств, що проводиться після їх приватизації, робили акцент лише на ролі приватизації та на посиленні бюджетних обмежень. В ті часи до розгляду також включалися конкуренція та фактор людського ресурсу. Деякі розробки, присвячені переорієнтації торгівельної діяльності підприємства у країнах із перехідною економікою, не знайшли вагомих доказів зв'язку між орієнтацією на експорт підприємств та звичайними показниками результатів діяльності (Петерс та Классенс, 1996). Це може бути пояснено часовим лагом між переорієнтацією на експорт та відповідним впливом на результати діяльності.

Перш за все, у цій роботі ми зосередимо нашу увагу на аналізі впливу експортної орієнтації (і, особливо, на ринки поза країнами СНД) *як на діяльність українських підприємств, пов'язану із реструктуризацією, так і на їх результати діяльності*. Ми розглянемо експортну орієнтацію підприємства як змінну відкритості економіки та міжнародної інтеграції на мікроекономічному рівні. Далі ми перевіримо гіпотезу, що вищий рівень експортної орієнтації (особливо поза межі ринків СНД) буде асоціюватися із більшою ймовірністю застосування заходів по реструктуризації (та, особливо, стратегічної діяльності), що згодом має призвести до кращих результатів діяльності.

Наша друга ціль дослідження полягає в тому, щоб дослідити, *які саме сили призводять до того, що компанії орієнтують свою торгівельну діяльність на експорт*. Ми розраховуємо на те, що вищий відсоток експортних продаж та переорієнтація продаж поза межі ринків країн СНД, асоціюються з приватною власністю, вищим рівнем конкуренції, посиленням бюджетних обмежень та покращеною якістю управління.



Робота структурована наступним чином: Розділ 2 розглядає теперішнє економічне середовище в Україні. Розділ 3 досліджує зв'язок між реструктуризацією та її основними детермінантами (а саме експортною орієнтацією, зміною у формі власності, посиленням бюджетних обмежень, зростаюча конкуренція та зміни у трудових ресурсах). Також цей розділ наводить різноманітні гіпотези, що можуть бути перевірені. Розділ 4 описує дані, які використовуються в аналізі. Розділ 5 представляє попередній аналіз процесу реструктуризації та експортних операцій підприємств, які були об'єктом досліджень. Розділ 6 описує рівняння та змінні, які застосовувалися в аналізі. Розділ 7 обговорює результати регресій, а Розділ 8 презентує рекомендації щодо подальшої політики, виведені з усього вищезгаданого.

2. Економіка України: передумови для реструктуризації

Починаючи з 1992 р., економічне середовище в Україні описувалося як постійна боротьба за виконання приватизаційних програм, макроекономічну стабілізацію та лібералізацію торгівлі. Лібералізацію торгівлі було розпочато у 1994 р. і до 1996 р. всі кількісні обмеження на експорт були заборонені та багато тарифних ставок було скорочено. Після російської кризи 1998 р. було знову введено деякі обмеження на торгівлю та обмін валюти (наприклад, індикативні ціни, контроль над валютним курсом) та зросли тарифні ставки. Хоча економіка України є відносно відкритою (частка експорту у ВВП з 1996 р. завжди була вищою за 30%, а частка імпорту у структурі ВВП складала між 1996 та 1999 рр. близько 40%) інтеграція України у світову економіку ще не відбулася. Зовнішня торгівля до цього часу залежить від країн Співдружності Незалежних Держав (СНД). Протягом 1995-1996 рр. частка загального експорту до країн колишнього Радянського Союзу (КРС) складала 57%, а імпорт з КРС сягав 65%. Хоча деяка переорієнтація на ринки поза межами СНД почала відбуватися у 1997 році. Тим не менше, загальний обсяг обох напрямків експорту та імпорту знижувався, починаючи з 1996 р. Проміжні товари утримували домінуючу позицію в структурі експорту, в той час як енергія та паливо були основним імпортом.

Приватизаційний процес в Україні було розпочато в 1992 р., коли існувало близько 18.000 середніх та великих та близько 45.000 малих підприємств державної власності. Майже дві третини цих підприємств були передані приватним власникам із застосуванням неконкурентних методів (викуп та оренда з подальшим викупом), що призвело до домінування власності інсайдерів (людей, які володіли внутрішньою інформацією). Приватизація в Україні проходила нерівномірно із багатьма поправками у законодавчій базі та у методах впровадження. Все це створило багато невизначеності та заважало процесу реструктуризації (Лешенко та Ревенко, 1999). На час проведення мого дослідження близько 57.000 підприємств були приватизовані (включаючи близько 7.800 середніх та великих компаній).

**Таблиця 1**

Зовнішня торгівля України в 1994-99 роках

	Експорт у країні СНД, в млн. дол. США (% у загальному експорті)	Імпорт з країн СНД, в млн. дол. США	Експорт у країні поза СНД, у млн. дол. США (% у загальному експорті)	Імпорт з країн поза СНД, у млн. дол. США
1994	7.128 (51,8)	11.416	6.066 (48,2)	5.053
1995	7.743 (54,3)	11.051	6.501 (45,7)	5.895
1996	8.841 (57,0)	12.913	6.706 (43,0)	6.930
1997	6.841 (57,0)	11.819	8.577 (43,0)	7.804
1998	5.273 (39,5)	9.040	8.426 (61,5)	7.242
1999	4.092 (33,5)	7.415	8.371 (67,5)	5.530

Розвиток сектора підприємств був затриманий обмеженою здатністю залучати достатню кількість зовнішнього капіталу, недостатньою фінансовою дисципліною та неспроможністю виконувати закони з банкрутства. Триваюча економічна криза спричинила зменшення прибутковості українських підприємств, більше ніж 50% звітували про збитки між 1995 і 1999 рр. Відсутність ясності та стабільності законодавчого середовища та урядової політики негативно вплинула на потік прямих іноземних інвестицій. Банківський сектор України був малим та мав недостатню капіталізацію. Кредити приватному сектору надавалися рідко, а позики були в основному короткостроковими. Хоча державні субсидії були значно зменшені протягом останніх 4 років, м'які бюджетні обмеження залишилися у формі заборгованостей та бартерної торгівлі (сягаючи понад 40% промислових продаж).

В результаті Україна посіла місце в останній квартилі рейтингу східноєвропейських країн відповідно до прогресу, здійсненого у приватизації та реструктуризації великих підприємств і якості управління (Звіт про перехідний період, 1999).

3. Концептуальні рамки

3.1. Реструктуризація підприємства

Пол, Андерсон, Классенс та Джанков (1997) визначають *Реструктуризацію підприємства*, під час переходу від центрально-планованої до ринкової економіки як комплексний процес підтримання рівня прибутковості в умовах мінливого економічного середовища, технологічного прогресу та конкуренції з боку інших компаній. Процес реструктуризації починається з нового визначення мети компанії (починаючи з прагнення отримати максимальний прибуток, закінчуючи максимізацією вартості компанії) та з переорієнтації загальної стратегії менеджменту компанії (від виконання вимог центрального плану до задоволення потреб споживачів). Потім має місце перехід до впровадження змін в основну структуру компанії. Реструктуризація включає застосування реактивних (пасивних чи захисних) та активних (стратегічних чи глибинних) заходів.



Реактивна реструктуризація нав'язується підприємствам в економіках перехідного періоду як наслідок спаду попиту на їх продукти, ринкової лібералізації та нав'язування жорстких бюджетних обмежень. Реактивна реструктуризація включає зменшення кількості робочої сили, зниження реальної заробітної плати та утримання її на низькому рівні, зменшення соціальних та виробничих активів, що не використовуються, закриття збиткових продуктових ліній та перехід на дешевші фактори виробництва. Реактивна реструктуризація непов'язана із структурою власності (Карлін та Агіон, 1996).

Активна чи глибинна реструктуризація ставить за мету покращення у довгостроковій перспективі життєздатності та результатів діяльності компанії у конкурентному середовищі. Це є наслідком радикальної зміни у цілях компанії та стратегічній перспективі у напрямку відповідно максимізації вартості і ринкової орієнтації. Глибинна реструктуризація зазвичай супроводжується інвестиціями в нове та найсучасніше обладнання й технології, розвитком нових продуктів, структурними змінами в робочій силі, покращенням організаційної структури, створенням нових каналів збуту та підготуванням стратегічного бізнес і маркетингового планів.

Стратегічна реструктуризація підприємства має призвести до його вдалого пристосування до нового ринкового середовища та покращення результатів діяльності. В той час як у довгостроковій перспективі такий зв'язок не викликає сумнівів, у короткостроковому періоді це не є таким очевидним. У випадку з Україною, змінні результатів діяльності ще не можуть сильно відрізнитись між компаніями, одні з яких зробили кроки у напрямку стратегічної реструктуризації, а інші – тим чи іншим способом зробили це за допомогою численних бартерних операцій. Більш того, деякі стратегічні заходи, такі як інновації у сфері продуктів вимагають додаткових витрат і, в короткостроковій перспективі, можуть навіть негативно вплинути на показники результатів діяльності (наприклад, прибутковість). Тому, беручи до уваги повільну трансформацію економіки України, *оцінка реструктуризації із використанням як показників діяльності, так і показників процесу реструктуризації має сенс.*

3.2. Експортна орієнтація

У літературі, присвяченій ендегенному зростанню, вважається, що зовнішня торгівля є рушійною силою, що стоїть за економічним ростом. Лібералізація торгівлі відкриває економіку для міжнародної конкуренції та, в той же час, забезпечує вітчизняних виробників більшим доступом до світових ринків дизайну, обладнання і проміжних та кінцевих продуктів. З точки зору індивідуального підприємства інтенсивність міжнародної конкуренції на ринку кінцевих продуктів має бути потужною силою, яка стимулює процес реструктуризації та покращення виробничої ефективності. Міжнародний конкурентний тиск вводить міжнародні стандарти у сферах якості продукту та інновацій, пов'язаних з продуктом, рівня витрат та маркетингової стратегії.



Утримання чи збільшення відсотка експорту відносно загальної суми продаж є показником міжнародної конкурентоспроможності компанії та її інтеграції у міжнародний ринок. Тому, можна очікувати, що підприємства із експортною орієнтацією є більш активно залученими до реструктуризації та є кращими виконавцями, ніж компанії, які діють виключно на внутрішньому ринку. Виявилось, що компанії із експортною орієнтацією у розвинених країнах порівняно з тими, які не експортують, мають кращі можливості купувати проміжні товари та найсучасніше обладнання, що дозволяє їм покращити їх продуктивність (Феенстра, Маркузен та Зейле, 1992).

Аргументи за вплив експорту на результати діяльності підприємств у країнах з перехідною економікою є неповними та досить суперечливими. Джанков та Хоекман (1996) виявили, що для болгарських компаній переорієнтація експортної продукції у напрямку глобальних ринків позитивно корелює з загальним фактором продуктивності. В той самий час Естрін та Такла (1995) і Петерс та Классенс (1996) не виявили кореляції між передреформною часткою експорту у структурі продаж болгарських компаній і зміною в результатах їх діяльності. Окрім можливих проблем оцінки це може бути також пов'язане із часовим лагом між зміною в експортних операціях та отриманими результатами діяльності. Наприклад, переорієнтація експорту на західні ринки може у короткостроковій перспективі вплинути негативно на прибутки, оскільки це вимагає додаткових витрат на розвиток належної політики продукту, маркетингу та фінансових систем. В такому випадку необхідно також поглянути *на ряд заходів по реструктуризації, які були застосовані підприємствами.*

У цій роботі ми розглядаємо рівень експортної орієнтації компанії як змінну відкритості економіки та міжнародної інтеграції на мікроекономічному рівні та досліджуємо вплив цього *як на діяльність підприємств, пов'язану із їх реструктуризацією, так і на результати цієї діяльності.* Для того щоб визначити чи реструктуризація спричиняє кращу експортну діяльність, чи навпаки, ми спробуємо співставити рівень експортної орієнтації у році до застосування головних заходів з реструктуризації з реальною реструктуризацією, що відбулася після. *Якщо рівень експортної орієнтації (визначений як відсоток загальних експортних продаж) був високим – особливо у напрямку країн поза межами СНД- до моменту реструктуризації, то ми вважатимемо дуже ймовірним те, що реальну реструктуризацію – а особливо стратегічні заходи – буде проведено.*

У випадку показників діяльності позитивна кореляція між змінами в показниках ефективності та зміною у частці експорту в структурі загальних продаж (так як і у частці експорту, що прямує за межі СНД) може виявитися незначущою в короткостроковому періоді через часовий лаг.

В літературі з економіки перехідного періоду зміна у експортній орієнтації розглядається не тільки як рушійна сила для спроб підприємства у реструктуризації, але і як індикатор самої реструктуризації (наприклад, Пол, Андерсон, Классенс та Джанков (1997)). З одного боку, ми намагаємося застосувати цей підхід в нашому аналізі шляхом дослідження зв'язку між рівнем реструктуризації і переорієнтацією компанії на міжнародні ринки, яка визначається як



зміною експортної частки загальних продаж, так і зміною у частці експорту, що прямує поза межі СНД. З іншого боку, ми досліджуватимемо сили, які провадять реструктуризацію, а саме структуру власності, рівень конкуренції, жорсткість бюджетних обмежень та зміни у управлінських ресурсах.

Існує загальна точка зору в літературі про те, що ринкова лібералізація та дерегуляція є передумовою вдалої реструктуризації в той час, як зміни в структурі власності, зростаюча конкуренція, посилення бюджетних обмежень вважаються рушійними силами, що стоять за реструктуризацією.

3.3. Структура власності

Приватизація розглядається як найбільш важливий елемент у процесі деполітизації економіки (Бойко, Шлейфер та Вишни, 1995), а іноді також як ключ до промислової реструктуризації як такої (Пол, Андерсен, Классенс та Джанков, 1997) і особливо до реактивної реструктуризації (Карлін та Агіон, 1996). Економічна теорія припускає, що концентрована приватна власність (а особливо концентрована зовнішня власність) покращить шанси на активну реструктуризацію, оскільки це скорочує вплив проблем посередництва, викликаних розпиленою власністю (Агіон та Бланшард, 1998).

З іншого боку, якщо говорити про ранні стадії перехідного періоду – особливо в умовах повільного реформування економіки – різноманітні емпіричні опитування поставили під сумнів потужний та позитивний взаємозв'язок між змінами у структурі власності та реструктуризації чи у результатах діяльності (якщо брати, наприклад, Ерл та Естрін, 1997; Джонс, 1998). У будь-якому випадку, існуючі записи приватизованих компаній України за короткий період часу роблять неймовірним розвиток позитивної кореляції між показниками реструктуризації й показниками результатів діяльності. Тим не менше, очікується, що змінні, які представляють структуру власності (якщо вони мають вплив взагалі) впливають по-різному на показники реструктуризації та результатів діяльності.

3.4. Посилення бюджетних обмежень

Посилення бюджетних обмежень є необхідною умовою для реструктуризації, оскільки це накладає дисциплінованість, яка вимагається з боку зовнішніх джерел фінансування, та примушує підприємство підвищувати ефективність операцій під загрозою банкрутства. У більшості робіт посилення бюджетних обмежень вимірюється дихотомічними змінними державних субсидій. Тим не менше, існують позабюджетні джерела "м'якості" бюджетних обмежень, такі як значна залежність від бартерних угод компаній, які досягають межі накопичення подальших неплатежів.

Ми включаємо до нашого аналізу зменшення бартерних операцій та субсидій як фактори посилення бюджетних обмежень. Ми очікуємо позитивного ефекту від посилення бюджетних обмежень на діяльність



підприємства, пов'язану з реструктуризацією, та на результати діяльності.

3.5. Конкуренція

Усунення м'яких бюджетних обмежень створює передумови для функціонування конкурентних ринків. Загально визнаним фактом є те, що конкуренція – це головна сила, яка стоїть за ефективністю та нововведеннями. Але емпіричні тести цих ефектів в економіці перехідного періоду є обмеженими (Ерл та Естрін, 1996, 1998). Крім цього необхідно наголосити, що у короткостроковій перспективі, потужна конкуренція може негативно вплинути на можливість пристосування підприємства, якщо ціна пристосування є високою (Ерл та Естрін, 1998). Згідно нашої гіпотези, зростаюча конкуренція має позитивний вплив на рівень реструктуризації, та результати діяльності.

3.6. Людські ресурси

Інша важлива детермінанта реструктуризації – це людські ресурси. Домінування власності інсайдерів означає, що компетентність управлінців та їх мотивація проводити реструктуризацію стають вирішальними для успіху компанії на ринку. І все ж таки, у більшості керівників колишніх підприємств державної власності не вистачає духу підприємництва, маркетингових навичок та здатності залучати зовнішні інвестиційні кошти; тобто зміни у верхньому ешелоні управлінців є необхідністю.

У випадку з Україною, приплив нових людських ресурсів з високим рівнем знань та навичками є дуже обмеженим. Притік західних менеджерів практично не відбувається. Нового талановитого покоління місцевих керівників, орієнтованого на ринок, поки що не існує. Ринок основних менеджерів є слабким та недорозвинутим. Через це на цьому етапі проста зміна управлінців вищого рівня в українській компанії зовсім необов'язково сприятиме реструктуризації. Це говорить про те, що тренінги менеджерів є важливим кроком у напрямку покращення якості людських ресурсів (Джанков, 1997).

З нашої точки зору, позитивний вплив тренінгів менеджерів на реструктуризацію підприємства відбувається за рахунок двох факторів. Один фактор стосується накопичення знань та навичок в управлінні під час процесу тренінгу. Інший фактор стосується того факту, що ті менеджери, які проходять тренінгові програми, виявляють більшу ініціативу, ніж ті, хто не брав у них участі. Участь у програмах тренінгу є процедурою самовибору. Тому можна припустити, що ті менеджери, які подають свої кандидатури на участь у тренінгах, мають більшу мотивацію покращити свій бізнес, мають підприємницький хист та зацікавлені у набутті нових навичок. Ми вважаємо, що цей підприємницький компонент тренінгу з управління є принаймні таким же важливим, як і накопичення нових знань та навичок, і очікуємо, що тренінги для управлінців вищого рівня будуть мати позитивний вплив на діяльність компаній, пов'язану із реструктуризацією, та на



результати їх діяльності. З іншого боку, простий обмін одного складу управлінців на інший може виявитися неважливим.

4. Дані

Ми проаналізували дані опитування, 174 відповіді, отриманих від українських промислових підприємств, які нараховують понад 1000 робітників (новостворені приватні компанії не були включені), яке проводилося восени 1998 р. Вибірка опитування складалася з 500 компаній, обраних з повного списку українських промислових підприємств, який було складено у 1990 р.

Зроблена вибірка забезпечила дуже добру репрезентацію по регіону та галузі, яка охоплювала всі групи.

Анкета була надіслана топ-менеджменту компаній у червні 1998 р. Місяцем пізніше було отримано 174 відповіді, що складало відсоток відповідей в 34,6%. Характеристики кінцевої вибірки представлені у Таблиці 2. Хоча вибірка не є ідеально репрезентативною, вона покриває ряд галузей, який є достатньо широким, щоб дозволити нам зробити важливі висновки про корпоративну поведінку великих промислових підприємств України. 36,5% підприємств вибірки були компаніями державної власності та 63,5% перебували у приватних руках. Більше половини недержавних підприємств було приватизовано між 1995 та 1996 рр. (решта у 1994 р).

Таблиця 2

Характеристики вибірки

	Кількість компаній (%)
<i>Сектор:</i>	
Енергія і паливо	29 (16,8%)
Машинобудування	77 (44,5%)
Хімія	18 (10,4%)
Металургія	15 (8,7%)
Виробництво споживчих товарів	12 (6,9%)
Зв'язок та електроніка	13 (7,5%)
Інше промислове виробництво	9 (5,2%)
<i>Розмір (кількість працівників)</i>	
1.000-3.000	100 (57,3%)
>3.000	73 (42,2%)
<i>Тип власності на підприємстві</i>	
Державне підприємство	61 (36,5%)
Приватизоване підприємство, включаючи приватизовані більш ніж на 50%	112 (63,5%)

В анкеті ми просили управлінців навести дані по географічному розподілі продаж у 1995 та 1997 рр. Статистичні результати географічного розподілу продаж в 1995 та 1997 рр. показані у Таблиці 3. Хоча експортна структура продаж змінилася на користь країн поза межами СНД, частка експорту в Західну Європу та інші країни світу залишилася досить низькою в абсолютних значеннях. З 1995 по 1997



рр. кількість експортуючих компаній трохи знизилася з 144 (82,2%) до 140 (81%). Таким же чином кількість компаній з експортом у країни за межами СНД скоротилася з 98 (56,3%) у 1995 до 95 (55,2%) у 1997 р.

Таблиця 3

Описова статистика географічного розподілу продаж у 1995 і 1997 роках

Розподіл продаж	Середні значення в 1995 р.	Стандартне відхилення	Середні значення у 1997 р.	Стандартне відхилення
Регіон, де розташована компанія	21,9	28,4	21,8	28,5
Інші регіони України	43,5	27,6	45,6	28,8
Країни СНД	22,5	21,9	18,3	21,0
Східна Європа	2,5	5,87	2,6	7,0
Західна Європа	4,4	13,1	5,4	15,5
Інші країни світу	5,37	14,9	7,8	24,3

5. Реструктуризація підприємств та експортна орієнтація: попередній аналіз

Рівень реструктуризації великих промислових підприємств України в 1995-1998 рр. був не дуже високим. Як можна побачити з Таблиці 5 (колонка 2), *пасивні заходи, пов'язані із зменшенням витрат* (такі як звільнення працівників, переключення на дешевшу сировину та закриття старих виробничих ліній) *домінують у діяльності з реструктуризації компаній. Звільнення працівників* найчастіше використовувалося в якості пасивного заходу: понад 82% компаній зменшили кількість найманих працівників протягом останніх трьох років, включаючи 25% підприємств, які звільнили більш ніж п'яту частину своїх людських ресурсів (див. Таблицю 4). Таке численне звільнення може бути пояснене надмірною кількістю працівників, що було типовим явищем для великих промислових компаній протягом періоду, який передував початку реформ (у середньому, компанії були перевантажені персоналом на 20%) та цей процес не міг більше тривати за умов посилення бюджетних обмежень та економічного спаду.

В нашій вибірці зміни у рівні зайнятості показують, що пасивна реструктуризація (принаймні по відношенню до зайнятості) ще *дуже далека від завершення*. Незважаючи на значну кількість звільнень у минулому, майже 75% підприємств визнали, що вони мали надмірну кількість робочої сили у 1998 р., яку вони намагалися скоротити через надання своїм робітникам неоплаченої відпустки та через планування майбутніх звільнень. Описова статистика, представлена в Таблиці 4, демонструє, що 72,2% підприємств використовували неоплачену відпустку як метод зменшення витрат на заробітну плату, включаючи 30,8% компаній, які застосували цей засіб до 11-40% свого персоналу, та 16,3% підприємств, які поводитися таким чином із більш ніж 40% робітників. Три чверті компаній у нашій вибірці повідомили про свій намір продовжити скорочення кількості працівників протягом наступних двох років, включаючи 17,3% підприємств, які планували звільнити понад 20% свого персоналу.



Крім зменшення кількості робітників майже половина компаній у вибірці застосовувала деякі інші заходи, спрямовані на скорочення витрат, такі як переключення на дешевшу сировину, позбавлення від соціальних та надмірних виробничих активів і утримання реальної заробітної платні працівників на низькому рівні.

Таблиця 4

Частоти відібраних показників

	Кількість компаній у вибірці (%)
Компанії, які зменшили кількість працівників у 1995-1998, в т.ч.:	
до 10% працівників	143 (82,2%)
11-20% працівників	54 (31%)
21-30% працівників	45 (25,9%)
>30% працівників	25 (14,4%)
21	11,9%
Планують продовжити звільнення працівників протягом наступних двох років, в т.ч.:	129 (74,7%)
до 10% працівників	62 (35,7%)
11-20% працівників	38 (21,8%)
21-30% працівників	18 (10,3%)
>30% працівників	12 (6,9%)
Компанії, які відправили частину працівників у неоплачену відпустку в 1998 р., в т.ч.:	125 (72,2%)
до 10% працівників	53 (30,8%)
11-20% працівників	18 (10,5%)
21-30% працівників	15 (7,1%)
31-40% працівників	10 (5,8%)
>40% працівників	30 (16,3%)
Зменшення вартості обладнання (%):	
до 20%	56 (32,2%)
21-30%	7 (4%)
31-40%	23 (13,2%)
41-50%	27 (15,5%)
51-60%	26 (14,9%)
61-70%	15 (8,6%)
>70%	19 (10,9%)
Фінансовий стан компанії порівняно з іншими компаніями всередині однієї і тієї ж промисловості в 1995 р.:	
Набагато гірший	8 (4,6%)
Гірший	21 (12,1%)
Такий самий	108 (62,1%)
Кращий	29 (16,7%)
Набагато кращий	8 (4,6%)
Підприємства, які звітували про збитки:	
до 1995 р.	31 (17,8%)
в 1995 р.	82 (47,1%)
в 1998 р.	96 (55,2%)

Зусилля компаній із стратегічної реструктуризації в 1995-1997 рр. (див. Таблицю 5) видаються досить активними. Тим не менше, глибше дослідження виявляє домінування так званих "м'яких" стратегічних заходів, які не вимагають значних інвестицій та докорінних технологічних і організаційних змін. Це стосується заходів, які відображають зростаючі зусилля компаній щодо маркетингу, такі як пошук нових постачальників, створення нових каналів збуту та розвиток стратегічних маркетингових планів. Застосування таких



заходів показує перехід від інтроспективної орієнтації, яка була типовою для великих промислових підприємств за часів соціалізму, до зовнішньої орієнтації та підходу, більш орієнтованого на продажі. Збільшення частки кваліфікованої праці та покращення контролю за якістю, що практикувалося від 43% до 67% компаній відповідно,

Таблиця 5

Діяльність з реструктуризація експортерів у співставленні із діяльністю неекспортерів

Заходи реструктуризації	Вся вибірка N=173	Експортери	Неекспортери	χ^2	Експортери у країні за межами СНД	Неекспортери у країні за межами СНД	χ^2
Активна реструктуризація							
Зміна постачальників	64,2	64,5	63,9	0,1	69,9	58,0	2,84
Збільшення частки кваліфікованої праці	43,9	45,3	38,9	0,4	52,3	35,3	5,0**
Придбання нової технології	27,7	32,1	11,1	6,2**	39,8	15,3	12**
Посилення контролю за якістю	67,4	72,1	50,0	6,3**	80,9	54,1	13**
Придбання нового обладнання	37,8	36,8	41,7	0,2	40,2	35,3	0,4
Зміна організаційної структури	1,7	2,9	1,4	3,8**	1,1	2,4	0,3
Продуктові інновації	71,5	85,4	17,1	63**	87,5	54,8	22**
Міжнародна сертифікація продуктів	20,2	24,8	2,8	8,5**	33,0	7,1	17**
Створення нових каналів дистрибуції	60,3	68,6	30,6	17**	68,2	52,9	4,2**
Розробка стратегічного маркетингового плану	40,5	45,3	22,2	6,2**	54,5	25,9	14**
Пасивні заходи							
Продаж/оренда зайвого обладнання	47,4	54,7	19,4	14**	55,7	38,8	4,9**
Закриття старих продуктових ліній	53,5	53,5	19,4	21**	63,2	43,6	6,7**
Переключення на дешевшу сировину	64,5	71,3	38,9	13**	74,7	54,1	7,9**
Зменшення соціальних активів	45,7	46,7	41,7	0,29	47,7	43,5	0,30
Утримання реальної заробітної платні на низькому рівні	50,9	61,3	11,1	28**	54,5	47,1	0,96
Звільнення працівників	83,1	86,9	68,6	6,6**	84,1	82,1	0,4

* $p < 0,01$, ** $p < 0,05$

відображає зростаючу увагу до якості продукту за умов низького споживчого попиту та високого конкурентного тиску.

Частка підприємств, які повідомили про нововведення щодо своєї продукції протягом 1995 –97 р., була дуже високою- понад 70%. Між тим, цей показник може бути оманливим, оскільки, в середньому, в



нашій вибірці тільки 14,5% нововведень у продуктах призвели до створення продуктів, які були новими для ринку та виробництво яких могло б розглядатись як "жорсткий" захід стратегічної реструктуризації, в той час як у 62,6% випадків продуктів нововведення являли собою розробку товарів, які були новими для виробників, а у 27,1% випадків вони були простими модифікаціями старих продуктів. Таким чином, не дивно, що тільки 20% компаній у вибірці отримали міжнародну сертифікацію від Міжнародної Організації із Стандартизації для своїх продуктів, що довело їх конкурентоспроможність на міжнародних ринках.

Інвестиції в основний капітал через купівлю нового сучасного обладнання та впровадження нових технологій у літературі вважається "жорстким" заходом стратегічної реструктуризації, який створює належну базу для майбутнього успіху на ринку. У нашій вибірці технічна база підприємств була досить застарілою: половина підприємств звітувала про те, що мали обладнання, вартість якого знизилася більше ніж на 40%. У той же час з 1995 р. тільки 37% компаній придбали нове обладнання, а 27% компаній придбали нову технологію. Для більшості компаній нерозподілені прибутки були єдиним джерелом інвестицій, 17 (5,2%) підприємств отримали кредити від банків (але тільки для 6 (3,6%) з них кредити покрили більше ніж 50% інвестиційного проекту), 9 (5,2%) компаній використали іноземний капітал у рамках проектів спільних підприємств, а 5 (2,9%) підприємств залучили додатковий капітал шляхом емісії нових акцій.

Низький рівень інвестиційної активності можна пояснити двома причинами:

- 1) відсутністю доступу до довгострокових кредитів та високими відсотковими ставками по кредитах, отриманих від комерційних банків;
- 2) зростанням кількості збиткових підприємств, що не мають жодних прибутків, які можна було б спрямовувати на інвестиції. У нашій вибірці частка збиткових компаній зросла від 17,8% у 1993 р. до 47,1% у 1995 р. і сягнула 55,2% у 1998 р., відображаючи погіршення загальної макроекономічної ситуації та повільні темпи впровадження стратегічної реструктуризації.

Інший "жорсткий" захід реструктуризації – зміна в організаційній структурі – практикувався лише 3 (1,7%) підприємствами, які зробили спробу скасувати свою організаційну систему, що базувалася на вертикальній інтеграції, та створити більш ефективну гнучку систему шляхом роз'єднання виробничих відділів та їх виділення у самостійні одиниці, які забезпечували б цілий комплекс напівфабрикатами, шляхом модернізації відділів, що займаються складанням, і шляхом встановлення ефективних горизонтальних зв'язків із зовнішніми постачальниками.

Таким чином, результати нашого описового аналізу діяльності з реструктуризації показують, що в ній домінували пасивні заходи реструктуризації (особливо скорочення кількості персоналу), за якими йшли "м'які" стратегічні заходи, орієнтовані на продажі. "Жорстку" стратегічну реструктуризацію, наприклад, технічні та технологічні



нововведення, було впроваджено на значно нижчому рівні через обмежені інвестиційні можливості.

Зміна у показниках результатів діяльності компаній, присутніх у нашій вибірці (див. Таблицю 6), відобразила домінування пасивної реструктуризації, яка не може забезпечити нормальної бази для успіху бізнесу та є орієнтованою на виживання. Як можна побачити з Таблиці 4, між 1995 та 1997 рр., більш ніж половина компаній у вибірці зіткнулася з погіршенням результатів діяльності та боролися за виживання. Майже три чверті підприємств, які були об'єктом дослідження, повідомили про зниження прибутковості, і половина компаній зменшила виробництво, обсяг продаж та продуктивність праці. Більш ніж третина компаній втратила деякий відсоток своєї ринкової частки. Навіть беручи до уваги нестабільне бізнес-середовище в Україні та економічний спад, що негативно вплинув на результати діяльності підприємств, можна було б припустити, що в середньому, реструктуризація (яка визначається як процес, спрямований на підтримання прибутковості в умовах економічного середовища, що постійно змінюється) не була дуже ефективною та успішною. Тим не менше, близько третини підприємств у нашій вибірці звітували про збільшення виробництва, обсягів продаж та продуктивності праці.

Таблиця 6

Зміна у показниках результатів діяльності в 1995-1997 рр.

Показники результатів діяльності	Зменшення N (%)	Без змін N (%)	Збільшення N (%)
Продуктивність	126 (73,6%)	23 (13,2%)	23 (13,2%)
Продуктивність праці	83 (47,7%)	23 (13,2%)	68 (39,1%)
Обсяг виробництва	90 (51,7%)	20 (11,1%)	63 (36,2%)
Обсяг продаж	85 (48,9%)	25 (14,9%)	63 (36,2%)
Частка ринку	60 (34,5%)	86 (60,0%)	27 (15,5%)

В тому, що стосується позитивних змін у продуктивності та частки ринку, група країн з успішними результатами була набагато меншою (13,2% та 15,5% відповідно). Незважаючи на це, відмінності у результатах діяльності підприємств у вибірці відображають процес триваючої диференціації українських промислових підприємств з їх поділом на велику групу повільних реформаторів, орієнтованих на виживання, та на досить малу групу підприємств, що є більш активними у реструктуризації, яка допомагає їм пристосуватися до мінливого середовища.

Чи насправді експортна орієнтація має значення для участі у процесі більш активної реструктуризації та для кращих результатів діяльності? Інакше кажучи, чи існують якісь відмінності між експортерами та не експортерами стосовно частоти використання пасивних та стратегічних заходів реструктуризації і демонстрації кращих результатів діяльності? У Таблиці 5 ми представляємо результати попереднього порівняльного аналізу діяльності з реструктуризації компаній, які експортували свої товари у 1995 р., порівняно з компаніями, які не експортували. Результати тестів Chi-квадрат передбачають, що компанії-експортери



були значно активнішими у впровадженні 7 з 10 стратегічних заходів і всіх, за винятком одного, пасивних заходів. Більше того, частка компаній, які здійснили стратегічну реструктуризацію (як "м'які", так і "жорсткі" заходи) була значно вищою серед експортерів. Наприклад, частка компаній, які звітували про купівлю нових технологій, серед експортерів була майже втричі більшою, ніж серед тих, хто не експортував (32% та 11% відповідно). Такий самий висновок можна було б зробити із співставлення реструктуризації компаній, які експортували свої товари до країн поза межами СНД у 1995 р., та тих, хто зосередив свій експорт у межах СНД. Перша група компаній показала значно кращі результати за 7 стратегічними (як "м'якими", так і "жорсткими") та 3 пасивними заходами реструктуризації. Ці прості порівняння передбачають те, що експортна орієнтація, яка вимірюється часткою експорту, особливо часткою експорту до країн поза межами СНД, у загальному обсязі продаж, могла б призвести до активнішої діяльності щодо впровадження пасивних та стратегічних заходів реструктуризації.

Таблиця 7

Зміна у показниках результатів діяльності в 1995-1997: "кращі експортери" проти "гірших експортерів".

Показники результатів діяльності	Збільшена частка експорту в загальних продажах у 1997 р.		Відсутність зростання частки експорту у загальних продажах у 1997 р.		χ^2	Збільшена частка експорту в країні поза СНД у загальних продажах у 1997 р.		Відсутність зростання частки експорту поза СНД у загальних продажах у 1997 р.		χ^2
	N=90 %	N=45 %	N=90 %	N=45 %		N=90 %	N=45 %	N=90 %	N=45 %	
Збільшена продуктивність	13,1	11,1	0,14	10,8	6,0	0,66				
Збільшена продуктивність праці	46,7	33,3	2,26	42,0	40,5	0,01				
Збільшений обсяг виробництва	42,2	30,0	1,99	42,5	36,0	0,18				
Збільшений обсяг продаж	36,6	33,3	0,06	44,0	37,8	0,33				
Збільшена частка ринку	20,0	12,0	0,13	24,3	18,0	0,51				

У випадку показників результатів діяльності позитивний вплив експортної орієнтації не виглядає очевидним. У Таблиці 6 ми порівнюємо зміну в показниках діяльності між компаніями, які збільшили частку експорту в загальному обсязі продаж у 1995-1997 рр., з одного боку, та компаніями, які не переорієнтували своє виробництво на більший обсяг експорту (частка експорту в загальному обсязі продаж зменшилася або залишалася незмінною). Таке ж саме порівняння робиться і стосовно переорієнтації на ринки поза межами СНД. Як можна побачити з Таблиці 7, за всіма показниками діяльності, частка "компаній з кращими показниками" (компанії, які покращили свої результати у 1995-1997 рр.) є вищою у групі, яка представлена "кращими експортерами" (підприємствами із збільшеною часткою



експорту в загальних продажах). Теж саме є справедливим і для переорієнтації на ринки поза межами СНД: частка "компаній з кращими показниками" є вищою серед "кращих експортерів". Більш того, частка "компаній з кращими результатами" в групі компаній, які продемонстрували переорієнтацію продаж на ринки поза СНД, є вищою, ніж у групі компаній, які збільшили частку загального експорту. Хоча в обох випадках відмінності в результатах діяльності між групами "кращих" та "гірших" експортерів не виглядають статистично значущими, ці результати можуть бути інтерпретовані як слабкий показник позитивного впливу переорієнтації експорту (і особливо переорієнтації на ринки поза СНД) на результати діяльності підприємства. Очікується, що цей позитивний вплив стане сильнішим і, врешті-решт, статистично значущими із подальшим впровадженням ринкових реформ та прискоренням діяльності з реструктуризації.

6. Змінні, які було використано для аналізу та у процедурі оцінки

6.1. Реструктуризація

Ми використовуємо шістнадцять якісних показників реструктуризації, які можуть правдоподібно вважатися як такі, що вказують на рух у напрямку ринку. Шість показників – продаж/лізинг зайвого обладнання, закриття старих продуктових ліній, перехід до менш дорогої сировини, зменшення соціальних активів, утримання низької заробітної плати та звільнення персоналу – представляють собою пасивні заходи, спрямовані, в основному, на скорочення витрат та пристосування до умов спаду попиту. Інші десять показників представляють собою стратегічні заходи, націлені на довгострокове покращення життєздатності та результатів діяльності компанії. Вони включають зміну постачальників, підвищення частки кваліфікованої праці, придбання нових технологій, збільшення контролю за якістю, придбання нового обладнання, зміна організаційної структури, застосування нововведень у продукті, отримання міжнародної сертифікації продуктів, створення нових каналів розподілу та розвиток стратегічного маркетингового плану.

Керівний склад підприємств, де проводилося опитування, запитали, чи застосовували вони якийсь з пропонованих у списку показників реструктуризації після приватизації компанії (чи протягом останніх трьох років у випадку підприємств державної форми власності). Їх відповіді були перетворені у ряд дихотомічних змінних, визначених рівними 1, незалежно від того, коли було застосовано показник.

6.2. Результати діяльності

Ми використовуємо п'ять показників результатів діяльності, а саме зміни у прибутковості, продуктивність праці (продажі на одного робітника), обсяг виробництва, обсяг продаж та частка ринку, а також



побудовані п'ять дихотомічних змінних діяльності (ЗБІЛЬШЕНА ПРИБУТКОВІСТЬ, ЗБІЛЬШЕНА ПРОДУКТИВНІСТЬ ПРАЦІ, ЗБІЛЬШЕНИЙ ОБСЯГ ПРОДАЖ, ЗБІЛЬШЕНИЙ ОБСЯГ ВИРОБНИЦТВА, ЗБІЛЬШЕНА ЧАСТКА РИНКУ). Вони були зафіксовані як такі, що дорівнюють 1, незалежно від того, коли саме менеджмент звітував про збільшення показника між 1997 та 1995 роками.

6.3. Експортна орієнтація

Дві змінні використовуються для того, щоб зафіксувати ефект від експортної орієнтації на реструктуризацію підприємства: EXPORT95 та EXPORTnonCIS95.

EXPORT95 визначає частку експорту в обсязі загальних продаж компанії у 1995 р., а EXPORTnon-CIS95 визначає частку експорту за межі країн СНД в обсязі загальних продаж у 1995 році. У рівняннях показників діяльності ми використовуємо змінні INCEXP та INCEXPnon-CIS, щоб визначити вплив змін в експортній частці на зміни у результатах діяльності. INCEXP – це дихотомічна змінна, що дорівнює 1, незалежно від того, коли саме між 1997 та 1995 рр. зросла експортна частка компанії по відношенню до загальних продаж. Подібно до цього INCEXPnon-CIS- це дихотомічна змінна, яка дорівнює 1, незалежно від того, коли саме зросла частка експорту, який прямує за межі СНД, по відношенню до загальних продаж. Нарешті, у рівняннях експортної орієнтації ми використовуємо абсолютну зміну в частці експорту взагалі та у частці експорту, що прямує за межі СНД, як залежні змінні.

6.4. Приватизація та структура власності

Ефект від приватизації фіксується змінною PRIV, яка дорівнює 1, якщо приватні власники володіють понад 50% акціонерного капіталу компанії, і дорівнює 0, якщо це не так. Далі використовуються специфікації приватної власності: концентрована власність інсайдерів (CONCINS), концентрована власність аутсайдерів (CONCOUT) та розпорошена власність (DISPOWN). CONCINS дорівнюватиме 1, якщо загальна сума акцій, якими володіють інсайдери (менеджери та інші працівники компанії) перевищує 50%, оскільки ми робимо припущення, що за цих обставин інтереси інсайдерів будуть організовані та ефективно контролюватимуться менеджерами компанії. Ми вважаємо, що власність аутсайдерів є концентрованою, якщо невелика група акціонерів (3-4) володіє більше ніж 50% акцій. Такі концентровані власники не включають українських індивідуальних аутсайдерів, які зазвичай є невеликими розпорошеними власниками, кожний з яких володіє кількома акціями, що обмежує можливість організації їх спільних інтересів. У нашій вибірці ми дійсно не мали ніякої інформації про існування індивідуального аутсайдера із значною кількістю акцій. Тому CONCOUT є дихотомічною змінною, яка дорівнюватиме 1, якщо загальна кількість акцій у власності аутсайдерів, тобто українських фінансових і нефінансових організацій та іноземних фінансових і нефінансових організацій, більша 50%. DISPOWN є дихотомічною змінною, яка дорівнюватиме 1, якщо жодна з груп власників не володіє більш ніж 50% акцій.



6.5. Жорсткі бюджетні обмеження

Для того, щоб визначити жорсткість бюджетних обмежень компанії, ми використовуємо два показники: державне субсидування та частку бартерних операцій в загальних продажах. Державне субсидування (SUBSIDY) є дихотомічною змінною, яка дорівнює 1, якщо компанія звітувала про отримання державних субсидій після приватизації цієї компанії (чи протягом останніх трьох років у випадку підприємств державної власності), і дорівнює 0, якщо це не так. Частка бартеру в загальних продажах (BARTER) є проміжною змінною, яка вимірюється за шкалою, що складається з 11 пунктів (1=відсутність бартеру, 2=частка бартеру складала менше ніж 10% загальних продаж, 11=частка бартеру складала більше ніж 90% загальних продаж).

6.6. Конкуренція

За умов відсутності інформації про коефіцієнти концентрації продаж в Україні, ми використовуємо дві суб'єктивні змінні для ступеню розвитку конкуренції. Ми визначаємо DOMCOMP як рівень конкурентного тиску, який здійснюється вітчизняними (українськими) конкурентами на компанію, що є об'єктом дослідження. DOMCOMP дорівнює 1, якщо компанія зазнає високого рівня конкурентного тиску з боку вітчизняних фірм. Ми визначаємо INTCOMP як рівень конкурентного тиску, який здійснюється іноземними (за межами СНД) конкурентами. INTCOMP дорівнює 1, якщо рівень був дуже високим.

6.7. Людські ресурси

Дві дихотомічні змінні застосовуються для оцінки текучості у складі управлінського персоналу та ефекту тренінгів. CHANGE дорівнює 1, якщо компанія звітувала про зміни у складі управлінців вищого рангу після приватизації. Показник змін у складі управлінців вищого рівня між 1995 та 1998 рр. у нашій вибірці дорівнював 61,5%.

TRAINING – це дихотомічна змінна, яка дорівнює 1, якщо хтось з старших менеджерів брав участь у тренінгових програмах для управлінців вищого рівня після приватизації. Показник участі у тренінгових програмах у вибірці дорівнює 52,9%.

6.7. Контролюючі змінні

Для того, щоб врахувати відмінності у діяльності компанії до приватизації, ми використовуємо змінну (INIPOS), яка суб'єктивно оцінює загальну позицію компанії до початку приватизації (чи за три роки до моменту проведення нашого опитування, у випадку державних компаній) як про це надав інформацію менеджмент. INIPOS як проміжна змінна визначається за 5-бальною шкалою Лайкерта (5 = набагато краща, ніж у середньому по галузі, 3 = середнє значення, 1 = набагато гірша, ніж середнє значення). Ми використовуємо дихотомічні змінні галузі (IND) та регіону (REG), щоб проконтролювати відмінності, що



мають відношення до продуктової структури ринку, зростання показників окремих галузей та особливостей регіональної політики.

6.9. Процедура оцінки

Кінцеві рівняння оцінки є наступними:

$$R = a + \sum_i b_i IND + \sum_j c_j REG + dEXP + ePRIV + fCOMP + \sum_m g_m HBC + hHCAP + \varphi \quad (1)$$

$$P = a + a_0 INIPOS + \sum_i b_i IND + \sum_j c_j REG + dINCEXP + ePRIV + fCOMP + \sum_m g_m HBC + hHCAP + \varepsilon \quad (2)$$

$$E = a + a_0 INIPOS + \sum_i b_i IND + \sum_j c_j REG + dEXP95 + ePRIV + fCOMP + \sum_m g_m HBC + hHCAP + \varepsilon \quad (3)$$

Ці рівняння дозволяють відокремити один від одного ефекти перехідного періоду (переходу до ринку), експортної орієнтації, власності, конкуренції, посилення бюджетних обмежень та людських ресурсів. В усіх рівняннях $ePRIV$ визначає вплив форм власності на результат P , реструктуризаційну діяльність R , та зміну експортної орієнтації E . Дотримуючись підходу Фрідмена, Грея, Гесселя та Рапачжинського (1997), ми інтерпретуємо $t_c = a + a_0 INIPOS + \sum_i b_i IND + \sum_j c_j REG$, як ефект перехідного періоду, що є елементом діяльності, спільним для всіх компаній. Він складається з кількох компонент: середнє значення компоненти впливу перехідного періоду a , ефекту стартової позиції $a_0 INIPOS$, а також, галузевого $\sum_i b_i IND$ та регіонального $\sum_j c_j REG$ ефектів. У рівнянні Реструктуризації $dEXP$ вимірює ефект від експортної орієнтації, у рівнянні Результату Діяльності $dINCEXP$ визначає ефект від зміни частки експорту в загальному обсязі продаж, а у рівнянні для зміни Експортної Орієнтації $dEXP95$ визначає ефект первісної частки експорту у загальному обсязі продаж. В усіх рівняннях $fCOMP$ визначає ефект від конкуренції, $\sum_m g_m HBC$ визначає ефект від посилення бюджетних обмежень. І, нарешті, $hHCAP$ фіксує ефект людських ресурсів.

Процедура оцінки є наступною. По-перше, для рівняння (1) ми задаємо 32 рівняння-специфікації (по 2 – для кожної з 16 змінних реструктуризації), використовуючи дві специфікації спрямованості експорту: частка експорту в загальних продажах (1.1) і частка експорту, що прямує поза СНД, у загальних продажах (1.2):

$$R = a + \sum_i b_i IND + \sum_j c_j REG + dEXP + ePRIV + fCOMP + \sum_m g_m HBC + hHCAP + \varphi \quad (1.1)$$



$$R = a + \sum_i b_i \text{IND} + \sum_j c_j \text{REG} + d \text{EXPhonCIS} + e \text{PRIV} + f \text{COMP} + \sum_m g_m \text{HBC} + h \text{HCAP} + \varphi \quad (1.2)$$

В усіх 32 специфікаціях ми використовуємо змінну PRIV як дихотомічну змінну домінуючої приватної власності.

Рівняння (1.1) використовується для дослідження відмінностей, які існують у діяльності, пов'язаній з реструктуризацією, між експортерами та неекспортерами. Рівняння (1.2) використовується, щоб проаналізувати, чи існують якісь відмінності у діяльності з реструктуризації, пов'язані із різною часткою експорту, який прямує поза СНД. Тому рівняння (1.1) розраховуються для всієї вибірки, в той час як для оцінки рівнянь (1.2) ми використовуємо підвибірку тих підприємств, що звітували про експортну діяльність у 1995 р.

По-друге, у рівняннях (1.1) і (1.2) ми замінюємо PRIV трьома специфікаціями приватної власності, а саме INSIDE (змінна домінуючої власності інсайдерів), DISPOUTSIDE (змінна домінуючої розпорошеної власності аутсайдерів) та CONCOUT (змінна домінуючої концентрованої власності аутсайдерів), щоб з'ясувати, чи відрізняється діяльність з реструктуризації приватних підприємств з різним типом домінуючих власників. В цьому випадку ми обмежуємо нашу вибірку до підвибірки компаній із домінуючою часткою приватних власників (56 підприємств).

По-третє, рівняння результатів діяльності (2) обраховуються для п'яти індикаторів результатів діяльності з використанням змінної PRIV. Для цих оцінок розмір вибірки скорочується до підвибірки підприємств з експортними операціями у 1995 або 1997 рр., тому що ми досліджуємо відмінності в результатах діяльності, які пов'язані із змінами у експортній орієнтації.

По-четверте, ми оцінюємо п'ять рівнянь результатів діяльності, замінюючи PRIV на альтернативні специфікації приватної власності, подібні до тих, які були в рівняннях діяльності з реструктуризації. У цьому випадку з метою оцінки ми знову використовуємо підвибірку підприємств із домінуючою приватною власністю.

По-п'яте, рівняння (3) обраховуються для двох специфікацій змін у експортній орієнтації: зміни в частці експорту в обсязі загальних продаж та зміни у частці експорту поза ринки СНД у загальних продажах. В обох специфікаціях PRIV використовується як змінна власності. Для специфікації із зміною в частці експорту у загальних продажах, в якості залежної змінної ми використовуємо підвибірку підприємств з експортними операціями у 1995 або 1997 рр. Для специфікації із зміною у частці експорту, що прямує поза межі країн СНД у загальних продажах в якості змінної, ми обмежуємо вибірку до підвибірки підприємств, які здійснювали експортні операції на ринки поза межі СНД у 1995 або 1997 рр.

І нарешті, в обох специфікаціях рівняння (3) ми замінюємо PRIV на три альтернативні змінні, які представляють різні групи домінуючих приватних власників (у цьому випадку ми знову прив'язуємося до підвибірки підприємств з домінуючою приватною власністю).



7. Результати регресії

Оцінки логістичних регресій (ті, які виявляються статистично значущими) для дихотомічних змінних діяльності по реструктуризації разом з EXPORT95 та nonCIS95 специфікаціями представлені в Таблиці 8 та Таблиці 9. *Основний висновок, який ми можемо зробити, виходячи з нашого аналізу, полягає в тому, що спільний вплив експортної орієнтації, приватизації, конкуренції, посилення бюджетних обмежень та змін у складі людських ресурсів на реструктуризацію, відрізняється від їх впливу на результати діяльності.*

Оскільки важливою є схильність великих промислових підприємств залучатися до процесу реструктуризації, *експортна орієнтація компаній та, особливо, орієнтація продаж за межі країн СНД, представляє собою рушійну силу реструктуризації.*

Аналіз регресійних коефіцієнтів для змінних експортної орієнтації показує, що, по-перше, загальна експортна орієнтація має статистично значущий позитивний вплив як на пасивні, так і на стратегічні заходи реструктуризації, в той час як орієнтація на ринки поза межами СНД впливає в основному на стратегічні заходи реструктуризації. Можливе пояснення цього феномену може полягати в тому, що компанії, які є більш орієнтованими на ринки поза межами СНД, вжили деякі пасивні заходи з реструктуризації, пов'язані із зменшенням витрат раніше, ніж компанії, які спрямовували свій експорт у країни СНД. Підприємства з експортом, спрямованим за межі СНД, зосереджують свої основні зусилля на стратегічній реструктуризації. Абсолютні значення коефіцієнтів регресії для змінних EXPORT та nonCIS є високими, вони варіюються від 0,57 до 1,17. *Це допускає, що орієнтація продаж у напрямку ринків за межами СНД є дуже важливим чинником для стратегічної реструктуризації.*

Власність не передбачає значної кореляції з різними показниками діяльності, за винятком одного – зміни постачальників. Ми намагалися відсортувати категорію власності шляхом її розподілу на різні домінуючі групи власників та оцінили знову рівняння із змінними PRIV (дихотомічна змінна для підприємств із домінуючою частиною приватних власників) для трьох альтернативних груп: із домінуванням власності інсайдерів, із домінуванням концентрованої власності аутсайдерів і розпорощеними власниками. Тим не менше, для всіх трьох груп відмінності у регресивних моделях виявилися статистично незначущими. Невелике значення статусу власності може – принаймні частково – бути пояснене тим, що Україна все ще перебуває на ранній стадії перехідного періоду, коли формальні зміни у власності ще не мали можливості призвести до кращого корпоративного управління та реструктуризації. Також повільний хід економічних реформ ще не забезпечив потенційним інвесторам привабливих умов для ведення бізнесу.

Інше пояснення тому, що аутсайдери можуть бути нездатними нав'язувати ефективне корпоративне управління українським компаніям є слабкі ринки капіталу (Естрін і Розевар, 1999). Ми передбачаємо зростаючий вплив зовнішньої та концентрованої власності на стратегічні



заходи реструктуризації підприємств на пізніших стадіях перехідного періоду.



Таблиця 8

Логістичні регресії із змінною EXPORT95, залежні змінні: дихотомічні змінні пасивної та стратегічної реструктуризації (стандартні похибки вказані у дужках)

	Зміна поста- чальників	Купівля нових техноло- гій	Купівля нового об- ладнання	Ново- введення щодо продукції	Міжнародна сертифікація продукції	Нові канали дистрибуції
EXPORT 95	0,005 (0,007)	0,007 (0,007)	0,01** (0,001)	0,03** (0,01)	0,02** (0,009)	0,01* (0,007)
<u>Власність</u>						
PRIV	1,0** (0,4)	0,11 (0,42)	0,10 (0,4)	0,66 (0,50)	0,60 (0,68)	0,43 (0,41)
<u>Конкуренція</u>						
DOMCOMP	-0,52 (0,4)	0,27 (0,4)	0,10 (0,38)	1,04** (0,5)	1,29** (0,5)	0,02 (0,03)
FORCOMP	0,10 (0,47)	0,57 (0,54)	-0,07 (0,4)	0,33 (0,6)	0,7* (0,39)	1,2** (0,4)
<u>Посилення бюджетних обмежень</u>						
SUBSIDY	-0,19 (0,6)	0,20 (0,7)	-1,03* (0,5)	-2,7** (0,8)	-7,6 (18,1)	-0,7 (0,5)
BARTER	0,08 (0,06)	0,02 (0,07)	-0,15** (0,06)	0,02 (0,08)	-0,20** (0,08)	0,01 (0,06)
<u>Людські ресурси</u>						
TRAINING	0,33 (0,36)	1,4** (0,4)	1,5** (0,39)	0,80** (0,4)	0,84** (0,47)	0,84** (0,36)
CHANGE	0,73** (0,37)	0,57 (0,3)	0,20 (0,37)	0,48 (0,40)	0,36 (0,48)	0,61* (0,37)
<u>Контролюючі змінні</u>						
IND	Y	Y	Y	Y	Y	Y
INIPOS	-0,18 (0,4)	0,42* (0,21)	0,40* (0,23)	0,70** (0,30)	0,53** (0,31)	0,22 (0,22)
Константа	0,81 (1,0)	-3,81** (1,3)	-2,1** (1,08)	-3,0** (1,4)	-5,5** (1,7)	-2,1** (1,08)
χ^2	21,3**	25,5**	25,4**	67,2**	38,9**	29,3**
Коректуючий відсоток	74	74	73	87	83	69
N	165	165	163	165	164	160

* значуща при $p < 0,1$,

** значуща при $p < 0,05$; Y- включаючи змінні регіону та галузі

Наші результати показують, що крім експортної орієнтації, зміни в управлінському складі, посилення бюджетних обмежень та зростаючий конкурентний тиск (особливо з боку іноземних виробників) представляють інші рушійні сили, що стоять за процесом реструктуризації підприємств в Україні. Дані припускають, що тренінги з управління мають сильний позитивний вплив на реструктуризацію (як пасивну так і стратегічну) українських підприємств. Цей ефект має відношення до більш підприємницької натури тих менеджерів, які зі своєї ініціативи взяли участь у тренінгових програмах. Щодо інших детермінант реструктуризації, то вплив накопичення людського капіталу (тобто тренінги з управління) виявляється найпотужнішим у короткостроковій перспективі. Це твердження досить суттєво відрізняється від висновків багатьох інших досліджень на тему



реструктуризації у країнах Східної Європи, що вказує на першочергове значення структури власності. Це вказує на те, що в економіці з повільним ходом реформ *відносна значущість детермінант реструктуризації може відрізнятися від їх значущості у країнах, де перехідний період відбувається швидко.*

Вплив зміни у складі управлінців вищого рівня на реструктуризацію виявився позитивним, але значущим в основному для пасивних заходів. Це підтримує нашу гіпотезу про те, що за умов неідеальних ринків праці для топ-менеджменту та обмеженого притоку людського капіталу зовні, проста зміна у складі управлінців вищого рівня не може прискорити процес стратегічної реструктуризації, якщо тільки вона не буде супроводжуватися підприємницьким хистом та розвитком кращих ділових якостей.

Таблиця 8(продовження):

Логістичні регресії із змінною EXPORT95, залежні змінні: дихотомічні змінні пасивної та стратегічної реструктуризації (стандартні похибки вказані у дужках)

	Продаж/ Оренда обладнання	Закриття старих продукто- вих ліній	Перехід до дешев- шої сировини	Зменшення соціальних активів	Утримання низької заробітної плати	Звільнення персоналу
EXPORT 95	0,002** (0,007)	0,02** (0,008)	0,01* (0,006)	0,01* (0,007)	0,018** (0,008)	0,02** (0,01)
<u>Власність</u>						
PRIV	-0,36 (0,39)	-0,11 (0,4)	0,02 (0,4)	-0,87 (0,79)	-0,51 (0,47)	-0,72 (0,53)
<u>Конкуренція</u>						
DOMCOMP	-0,23 (0,39)	-0,06 (0,4)	0,38 (0,38)	0,46 (0,38)	0,04 (0,04)	-0,14 (0,5)
FORCOMP	1,1** (0,50)	1,5** (0,50)	0,43 (0,45)	1,16** (0,5)	0,10 (0,4)	0,54 (0,6)
<u>Посилення бюджетних обмежень</u>						
SUBSIDY	-2,5** (0,80)	-1,3** (0,7)	-0,72 (0,50)	-1,4** (0,65)	-1,12 (0,7)	-0,22 (0,8)
BARTER	0,08 (0,06)	0,06 (0,07)	-0,17** (0,07)	0,009 (0,6)	0,11 (0,9)	0,01 (0,06)
<u>Людські ресурси</u>						
TRAINING	0,66** (0,37)	0,76** (0,38)	0,49 (0,36)	0,81** (0,38)	-0,13 (0,4)	-0,87** (0,52)
CHANGE	0,77** (0,38)	0,46 (0,39)	0,35 (0,31)	0,69** (0,38)	0,66* (0,39)	0,90** (0,49)
<u>Контролюючі змінні</u>						
REG	Y	Y	Y	Y	Y	Y
IND	Y	Y	Y	Y	Y	Y
INIPOS	-0,21 (0,27)	0,40* (0,24)	0,05* (0,02)	0,01 (0,02)	0,08 (0,2)	0,25 (0,28)
Константа	-1,5 (1,1)	-4,0 (1,2)	0,14 (1,0)	-2,41** (1,1)	0,88 (1,3)	-2,1** (1,08)
χ^2	44,3**	49,2**	20,6**	44,8**	20,5**	25,5**
Коректуючий відсоток	72	72	71	72	70	85
N	165	167	159	166	159	168

* значуща при $p < 0,1$,

** значуща при $p < 0,05$; Y- включаючи змінні регіону та галузі



Таблиця 9

Логістичні регресії із змінною EXPORTnon-CIS95, залежні змінні: дихотомічні змінні пасивної та стратегічної реструктуризації (стандартні похибки зазначені у дужках)

	Зміна постачальників	Купівля нових технологій	Купівля нового обладнання	Нововведення щодо продуктів
EXPORTnonCIS 95	0,01	1,0** (0,49)	0,57* (0,36)	0,57* (0,34)
<u>Власність</u>				
PRIV	1,0** (0,4)	0,36 (0,4)	0,24 (0,4)	0,69 (0,65)
<u>Конкуренція</u>				
DOMCOMP	-0,15 (0,4)	-0,09 (0,4)	0,35 (0,46)	0,30 (0,59)
FORCOMP	0,36 (0,5)	0,25 (0,6)	0,07 (0,6)	0,13 (0,8)
<u>Посилення бюджетних обмежень</u>				
SUBSIDY	-0,26 (1,0)	1,3 (1,0)	0,64 (0,9)	-2,1** (0,96)
BARTER	0,04 (0,07)	0,05 (0,05)	-0,14** (0,07)	-0,08 (0,1)
<u>Людські ресурси</u>				
TRAINING	0,38 (0,42)	1,4** (0,4)	1,7** (0,47)	0,97** (0,55)
CHANGE	1,3** (0,43)	-0,3 (0,4)	0,15 (0,4)	0,18 (0,5)
<u>Контролюючі змінні</u>				
REG	Y	Y	Y	Y
IND	Y	Y	Y	Y
INIPOS	-0,08 (0,2)	0,74** (0,32)	0,38 (0,3)	0,74** (0,37)
Константа	-0,22 (1,3)	-5,3** (1,6)	-3,7** (1,5)	-0,68 (1,8)
χ^2	24,8**	25,1**	27,6**	18,5*
Коректуючий відсоток	72	72	70	86
N	124	124	120	121

* значуща при $p < 0,1$,

** значуща при $p < 0,05$; Y- включаючи змінні регіону та галузі

Наші результати передбачають наявність *потужного негативного впливу м'яких бюджетних обмежень* (особливо, державних субсидій, отриманих після приватизації) на *діяльність підприємств з реструктуризації* (як пасивну, так і активну). Вартими уваги є високі абсолютні показники (з від'ємними знаками) коефіцієнтів для SUBSIDY та BARTER у рівняннях, що описують «жорсткі» стратегічні заходи реструктуризації, такі як придбання нового обладнання, винаходи, пов'язані із продуктом, і міжнародна сертифікація продуктів. Це передбачає те, що посилення бюджетних обмежень є дуже важливим для прискорення основних *стратегічних інновацій*.

Ми виявили позитивний значущий взаємозв'язок між реструктуризацією та конкурентним тиском, особливо з боку іноземних виробників. Коефіцієнти для FORCOMP є позитивними та значущими в п'яти рівняннях, що описують стратегічну діяльність, включаючи рівняння міжнародної сертифікації продуктів, створення нових каналів



розповсюдження, продажу невикористаного обладнання, закриття старих продуктових ліній та зменшення соціальних активів. Виявилось, що високий рівень внутрішньої конкуренції є значущим для нововведень стосовно продукту та для міжнародної сертифікації продуктів, в той час як він є незначущим для пасивних заходів по реструктуризації.

Таблиця 9 (продовження)

Логістичні регресії із змінною EXPORTnon-CIS95, залежні змінні: дихотомічні змінні пасивної та стратегічної реструктуризації (стандартні похибки зазначені у дужках)

	Міжнародна сертифікація продуктів	Розробка маркетингового плану	Продаж/ оренда зайвого обладнання	Утримання низької заробітної плати
EXPORTnonCIS 95	1,17** (0,62)	1,02** (0,4)	-0,005 (0,4)	-0,63 (0,44)
<u>Власність</u>				
PRIV	-0,08 (0,50)	0,44 (0,40)	-0,50 (0,40)	-0,82** (0,42)
<u>Конкуренція</u>				
DOMCOMP	1,11** (0,50)	0,42 (0,40)	-0,73** (0,40)	-0,04 (0,43)
FORCOMP	0,29 (0,70)	0,92** (0,50)	0,96** (0,50)	0,73 (0,57)
<u>Посилення бюджетних обмежень</u>				
SUBSIDY	-7,6 (20,1)	0,51 (0,80)	-3,0** (1,1)	-0,21 (0,90)
BARTER	-0,24** (0,09)	0,07 (0,07)	-0,01 (0,007)	0,17* (0,07)
<u>Людські ресурси</u>				
TRAINING	0,89* (0,50)	0,41 (0,38)	0,64 (0,40)	0,85** (0,4)
CHANGE	0,31 (0,50)	0,36 (0,40)	0,88** (0,40)	0,53 (0,40)
<u>Контролюючі змінні</u>				
REG	Y	Y	Y	Y
IND	Y	Y	Y	Y
INIPOS	0,50 (0,34)	0,26 (0,26)	-0,13 (0,20)	-0,21 (0,27)
Константа	-5,4** (1,8)	-3,9** (1,4)	0,07 (1,3)	0,34 (0,30)
χ^2	31,6**	18,5*	27,9**	22,0**
Коректуючий відсоток	87	69	73	70
N	122	122	127	125

* значуща при $p < 0,1$,

** значуща при $p < 0,05$; Y- включаючи змінні регіону та галузі

Серед контрольних змінних тільки показник стартової позиції підприємства має важливе значення у більшості рівнянь стратегічних заходів. Можна припустити, що підприємства, які мали якісь переваги у тому, що стосується їх фінансового чи технологічного стану в межах галузі у минулому, виявляються кращими реструктуризаторами.

Наші результати також передбачають те, що загальний клімат для реструктуризації протягом перших років після проведення широкомасштабної приватизації не був сприятливими. Константа у всіх



логістичних регресіях має постійне від'ємне значення, і, більшість часу, є статистично значущою. Більш того, цей загальний ефект від перехідного періоду сягає такого розміру, що навіть за найбільш сприятливих умов у тому, що стосується власності, конкуренції та жорстких бюджетних обмежень, ймовірність діяльності з реструктуризації вище середнього рівня отримується, в найкращому випадку, на рівні додаткової ймовірності.

Таблиця 10

Логістичні регресії, залежні змінні: поліпшення показників результатів діяльності (стандартні похибки зазначені у дужках)

Незалежні змінні	Зростання частки ринку, 1995-1997	Зростання продуктивності праці, 1995-1997
<u>Власність</u>		
PRIV	0,94 (0,63)	0,66 (0,49)
<u>Конкуренція</u>		
DOMCOMP	1,27* (0,73)	1,23** (0,57)
FORCOMP	1,34 (0,99)	1,56** (0,81)
<u>Посилення бюджетних обмежень</u>		
SUBSIDY	-6,9 (28,7)	-0,38 (1,14)
BARTER	-0,14 (0,10)	-0,07 (0,08)
<u>Людські ресурси</u>		
MANTRAIN	1,06** (0,54)	0,17 (0,49)
MANCHANGE	0,13 (0,62)	0,81 (0,51)
<u>Контролюючі змінні</u>		
REG	Y	Y
IND	Y*	Y
INIPOS	0,73 (0,48)	0,57 (0,37)
INCEXP	-0,22 (0,74)	0,45 (0,60)
INCEXPnon-CIS	1,03 (0,78)	-0,34 (0,61)
Константа	-2,87** (1,5)	-3,6** (1,7)
χ^2	20,8**	20,1**
Коректуючий відсоток	79,3	78,4
N	92	92

* значуща при $p < 0,1$,

** значуща при $p < 0,05$; Y- включаючи змінні регіону та галузі

Оцінка рівнянь *показників діяльності* дала результати, які певним чином відрізняються від результатів показників реструктуризації. Тільки для двох показників результатів діяльності (зростання частки ринку та зростання продуктивності праці у 1995-97рр.) з п'яти регресивні моделі виявилися статистично значущими. Ці оцінки представлені в Таблиці 10. В обох випадках ми не знайшли доказу позитивного впливу зростання частки експорту в загальній сумі продаж чи переорієнтації експорту на ринки поза країнами СНД на покращення результатів



діяльності підприємства. Для обох рівнянь показників діяльності коефіцієнти INCEXP та INCEXPnon- CIS є статистично незначущими. Одне з можливих пояснень слабого зв'язку між реструктуризацією та показниками діяльності може полягати в тому, що ми перебуваємо на початковій стадії перехідного періоду у країнах із повільним ходом реформ (Акімова, Швьодіауер, 2000). Інакше кажучи, спроби реструктуризації, викликані експортною орієнтацією та переорієнтацією могли ще не встигнути призвести до покращення показників діяльності. Тим не менше у довготривалій перспективі ми очікуємо, більш явного позитивного впливу експортної орієнтації (також як і переорієнтації на країни поза межами СНД) на показники діяльності підприємства, за умов, що Україна зможе прискорити ринкові реформи.

Таблиця 11

Лінійні регресії; залежна змінна: зміна частки експорту в обсязі загальних продаж між 1995 та 1997 рр. (стандартні похибки зазначені у дужках)

Незалежні змінні	Зміна у частці експорту, 1995-1997	Зміна у частці експорту, що прямує за межі СНД, 1995-1997
<u>Власність</u>		
PRIV	4,28** (2,5)	5,3** (2,59)
<u>Конкуренція</u>		
DOMCOMP	-0,25 (2,5)	0,54 (2,5)
FORCOMP	(3,4)	0,58 (3,5)
<u>Посилення бюджетних обмежень</u>		
SUBSIDY	6,1 (5,8)	6,8 (6,0)
BARTER	-1,5** (0,45)	-1,25** (0,45)
<u>Людські ресурси</u>		
MANTRAIN	5,8** (2,3)	6,2** (2,45)
MANCHANGE	2,7 (2,4)	3,0 (2,16)
<u>Контролюючі змінні</u>		
REG	Y	Y
IND	Y	Y
INIPOS	2,3 (1,5)	1,9 (1,5)
EXP95	-0,1** (0,05)	-0,04 (0,05)
Константа	-7,4 (7,9)	-11,8 (7,8)
Adj R sq	0,116	0,10
F	2,58**	2,24**
N	132	90

* $p < 0,1$,

** $p < 0,05$; Y- включаючи змінні регіону та галузі

Інше пояснення може бути пов'язане з тим фактом, що переорієнтація експорту протягом проаналізованого періоду відбулася завдяки змінам у міжнародному середовищі та безпосередньо не пов'язана зі спробами підприємств провести реструктуризацію. Погіршення умов торгівлі з Росією (головний партнер України у країнах СНД) через введення



тарифних та нетарифних бар'єрів з обох сторін спричинило переорієнтацію загального українського експорту на ринки поза країнами СНД в 1995-1997 рр. Це може пояснити (хоча б частково), чому нам не вдається знайти позитивну кореляцію між переорієнтацією експорту та результатами діяльності. Треба також враховувати, що ця переорієнтація на ринки поза межі СНД могла відбутися за несприятливих умов торгівлі, тобто підприємства могли бути змушеними продавати свою продукцію за досить низькими (чи демпінговими) цінами, щоб мати можливість експортувати. Тому в короткостроковому періоді переорієнтація експорту в напрямку країн поза межами СНД не потягла за собою покращення показників діяльності в той час, як цього можна очікувати у довгостроковій перспективі.

Подібно до випадку із заходами реструктуризації, зміни у формі власності виявляються незначущими при поясненні різних результатів діяльності. Цей результат співпадає з висновками інших нещодавніх робіт з реструктуризації в Україні та Росії (див. Естрін та Розевіар, 1999 р.; Акімова і Швьодіауер 2000), демонструючи, що протягом перших років перехідного періоду, різноманітні види діяльності компаній щодо реструктуризації не асоціюються безпосередньо із покращенням показників діяльності.

Наші результати припускають, що *рушійною силою покращення діяльності українських промислових компаній в 1995-1997 рр. є високий конкурентний тиск з боку вітчизняних, та особливо, іноземних виробників.* Це підтверджує висновки деяких теоретичних вчень, які припускають, що конкуренція могла б вважатися рушійною силою покращення показників діяльності (Ерл та Естрін, 1998). Коефіцієнти змінних жорстких бюджетних обмежень передбачають від'ємні значення, але є статистично незначущими. Зміни в управлінських ресурсах, які визначались як *участь управлінців високого рангу в тренінгових програмах, мають потужний позитивний вплив на зростання частки ринку компанії.* Доказу значного впливу зміни складу менеджерів на результати діяльності виявлено не було.

У випадку контрольних змінних, ефект галузі має значний вплив на здатність компанії збільшувати свою ринкову частку. І нарешті, виявилось, що загальний ефект від перехідного періоду (представлений регресійною константою) є негативним для результатів діяльності підприємства.

Які ж основні фактори, що впливають на переорієнтацію продаж компаній на експорт? В Таблиці 11 ми представляємо нашу оцінку змін частки експорту по відношенню до загальних продаж. Результати припускають те, що *приватна власність та покращення якості управлінських ресурсів (як зміна складу менеджерів, так і тренінги), мають чіткий потужний позитивний вплив на зміни як частки експорту взагалі, так і зокрема частки експорту, спрямованого за межі країн СНД, у загальному об'ємі продаж.* Компанії з домінуючою часткою приватних власників збільшили, у середньому, свою експортну частку в обсязі продаж на 4,2 відсоткових пункта більше, ніж підприємства з державою як домінуючим власником. У випадку зміни частки експорту, спрямованого поза країни СНД, в загальному обсязі продаж, ця різниця є ще більшою і сягає 5,2 відсоткових пункта. Дуже ймовірним є те, що



приватна власність впливає на діяльність з реструктуризації підприємств опосередковано, стимулюючи їх експортну орієнтацію.

Наші відкриття припускають, що м'які бюджетні обмеження, які вимірюються як частка бартеру в загальних продажах, негативно впливають на зміну експортної спрямованості підприємств. Не було виявлено доказів ефектів від високого рівня конкуренції, галузі, регіональної та стартової позиції. Було виявлено, що колишня частка експорту в загальному обсязі продаж негативно корелюється із зміною в експортній орієнтації торгівлі. Це показує, що підприємства з нижчою часткою експорту у минулому отримали вищий рівень зростання частки експорту в 1995-1997 рр.

8. Висновки

Наші відкриття мають чітке значення для вибору напрямку політики.

По-перше, майбутній успіх реструктуризації великих промислових підприємств України залежить від зростання їх інтеграції у світову економіку через переорієнтацію та виробництво продукції на експорт. Це особливо можна сказати про експорт, який прямує до ринків поза межами СНД. На макроекономічному рівні це вимагає сприяння відкритості та прозорості торгівельної політики, застосування таких заходів як усунення існуючих експортних бар'єрів, прийняття та взаємне визнання норм, стандартів та процедур сертифікації, прийнятих на міжнародному рівні, та усунення всіх обмежень щодо використання іноземної валюти (див.: *The Next 1000 Days: An Economic Agenda for Ukraine*, 1999, стор. 43-44). Приєднання до СОТ є важливим кроком для посилення та забезпечення лібералізації торгівлі.

По-друге, прискорення приватизації великих промислових компаній, які досі не були приватизовані, буде стимулювати їх переорієнтовувати торгівлю на експорт та підштовхувати до реструктуризації.

По-третє, посилення бюджетних обмежень є необхідною передумовою для реструктуризації та покращення результатів діяльності компаній. Треба значно зменшити державне субсидування, а з приводу будь-яких майбутніх субсидій мають надаватися регулярні статус-звіти та огляди результатів діяльності. Серйозну увагу слід приділити поверненню до використання грошей в економіці, тобто зменшенню бартерних операцій, які все ще здійснюються багатьма неприбутковими компаніями як засіб виживання.

По-четверте, сприяння розвитку конкуренції між вітчизняними та іноземними виробниками є рушійною силою процесу реструктуризації підприємства. Це вимагає застосування добре розробленої антимонопольної політики, створення сприятливого економічного середовища для відкриття нових приватних компаній та зупинення практики захисту імпорту.

По-п'яте, реструктуризація підприємства ніколи не матиме ефекту в нестабільному та непривабливому для інвестицій економічному середовищі. Виконання контрактів, захист прав власності, стабільність



законодавчої бази разом із простим і яким податковим законодавством є передумовами для успіху процесу реструктуризації підприємства та економічного зростання взагалі.



Бібліографія

- Akimova, Iryna and Gerhard Schwödiauer (2000): Restructuring of Ukrainian Enterprises After Privatization: Does Ownership Structure Matter? In: *Atlantic Economic Journal*, March
- Aghion, Philippe and Olivier Blanchard (1998): On Privatisation Methods in Eastern Europe and Their Implications. In: *Economics of Transition*, Vol. 6, No. 1, pp. 87-99
- Boycko, M., A. Shleifer and R. Vishny (1995): *Privatising Russia*. MIT Press, Cambridge/Mass.
- Carlin, Wendy and Philippe Aghion (1996): Restructuring Outcomes and the Evolution of Ownership Patterns in Central and Eastern Europe. In: *Economics of Transition*, Vol. 4, No. 2, pp. 371-388
- Claessens, Stijn and R. K. Peters (1997): *State Enterprise Performance and Soft Budget Constraints: The Case of Bulgaria*. The World Bank, mimeo
- Djankov, Simeon (1997): *On the Determinants of Enterprise Adjustment: Evidence from Moldavia*. World Bank, October, mimeo
- Djankov, Simeon (1998): *Ownership Structure and Enterprise Restructuring in the Commonwealth of Independent States*. World Bank, July, mimeo
- Djankov, Simeon and Bernard Hoekman (1996): *Trade Reorientation and Post-Reform Productivity Growth in Bulgarian Enterprises*. CEPR Discussion Paper, November
- Djankov, Simeon and Gerhard Pohl (1998): *Restructuring of Large Firms in Slovak Republic*. In: *Economics of Transition*, Vol. 6, No. 1, pp. 667-685
- Earle, John S. and Saul Estrin (1998): *Privatisation, Competition, and Budget Constraints: Disciplining Enterprises in Russia*. Stockholm School of Economics, SITE Working Paper No. 128
- EBRD (1999): *Transitional Report*, London
- Estrin, Saul and Adam Rosevear (1999): *Enterprise Performance and Ownership: The Case of Ukraine*. In: *European Economic Review*, Vol. 43, pp. 1125-1136
- Estrin, Saul and Lina Takla (1995): *Enterprise Adjustment in Transition: Does History Matter?* London Business School, mimeo
- Feenstra, Robert, James Markusen and William Zeile (1992): *Accounting for Growth with New Inputs: Theory and Evidence*. In: *American Economic Association Papers and Proceedings*, Vol. 82, pp. 415-421
- Frydman, Roman, Cheryl Gray, Marek Hessel and Andrzej Rapaczynski (1997): *Private Ownership and Corporate Performance: Some Lessons from Transitional Economies: Research Report 97-28*, C.V.Starr Centre for Applied Economics, New York University, July
- German Advisory Group on Economic Reforms in Ukraine (1999): *The Next 1000 Days: An Economic Reform Agenda for Ukraine*. Kyiv, November
- Jones, Derek S. (1998): *The Economic Effects of Privatisation: Evidence from a Russian Panel*. *Comparative Economic Studies*, Vol. XXXX, No. 2 (Summer), pp. 75-102



- Leshchenko, Larisa and Valerij Ravenko (1999): Privatisation and Restructuring in Ukraine. In: Paul Hare, Judy Batt, Martine Cave and Saul Estrin: Reconstituting the Market: The Political Economy of Microeconomic Transformation. London: Harwood Academic press
- Pohl, Gerhard, Robert E. Anderson, Stijn Claessens and Simeon Djankov (1997): Privatisation and Restructuring in Central and Eastern Europe: Evidence and Policy Options. World Bank Technical Paper No. 368, The World Bank, Washington D.C.
- Shleifer, Andrei and Robert Vishny (1996): A Theory of Privatisation. In: Economic Journal, Vol. 106, pp. 309-319