

ЧОРНА О. Є.

к. е. н., доцент

Інститут економіки та прогнозування НАН України

ksu.black@gmail.com

ЕФЕКТИВНІСТЬ ПРИВАТИЗАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ З ПОЗИЦІЇ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ ДЕРЖАВИ: ДОСВІД КИТАЮ

У роботі досліджено ефективність приватизаційних процесів в Китаї з позиції бурхливого економічного зростання країни. Це дозволило проаналізувати ефективність приватизаційної політики Китаю з позиції зміни продуктивності праці та зайнятості на приватизованих підприємствах. Також проведено оцінку ефективності управління підприємством різними власниками та визначено роль державного управління, як чинника зміни вартості компанії, що дозволило визначити найбільш ефективну частку держави як власника.

Ключові слова: приватизація, економічне зростання, об'єкти державної власності, зайнятість, продуктивність праці, вартість компанії, ринкова капіталізація, Т-критерій Вілкоксона.

ЧЕРНАЯ О. Е.

к. э. н., доцент

Інститут економіки и прогнозування Национальной академии наук Украины

ksu.black@gmail.com

ЭФФЕКТИВНОСТЬ ПРИВАТИЗАЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ С ПОЗИЦИИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА ГОСУДАРСТВА: ОПЫТ КИТАЯ

В работе исследована эффективность приватизационных процессов в Китае с позиции бурного экономического роста страны. Это позволило проанализировать эффективность приватизационной политики Китая с позиции изменения производительности труда и занятости на приватизированных предприятиях. Также проведена оценка эффективности управления предприятием различными собственниками и определена роль государственного управления как фактора изменения стоимости компании, что позволило определить наиболее эффективную долю государства как собственника.

Ключевые слова: приватизация, экономический рост, объекты государственной собственности, занятость, производительность труда, стоимость компании, рыночная капитализация, Т-критерий Вилкоксона.

CHORNA O. Y.

candidate of economic sciences, associate professor

Institute of Economics and Forecasting of Ukrainian National Academy of Sciences

ksu.black@gmail.com

THE EFFECTIVENESS OF PRIVATIZATION FROM THE PERSPECTIVE OF ECONOMIC GROWTH: THE EXPERIENCE OF CHINA

The author have studied the effectiveness of the privatization process in China from a position of rapid economic growth of the country. In article I have analyzed the effectiveness of the privatization policy in China from the perspective of changes in labour productivity and employment in privatized firms. Also I have assessed the effectiveness of the various owners of the enterprise management and the role of government as a factor of change in the value of the company, which made it possible to determine what part of the state in ownership is the most effective.

Keywords: privatization, economic growth, state property, employment, labour productivity, cost of the company, market capitalization, Wilcoxon T-test.

Постановка проблеми. Процеси приватизації як в окремих країнах, так і в усьому світі, охоплюють все більше галузей і сфер економічної системи, які до цього були суто державної прерогативою. Особливо цікавим є досвід комуністичного Китаю, який до теперішнього часу досяг феноменальних показників економічного зростання і дозволив країні приєднатися до лідерів світової економіки. Реформи, що охопили Китай, дозволили своєчасно і ефективно відповісти на виклики, які перед ним поставив світовий економічний

прогрес. Аналіз досвіду Китаю відносно його політики приватизації дозволить відповісти на питання: які саме напрями приватизаційного процесу були ефективними, а які ні; яким чином країні вдалося, уникаючи масової приватизації, підвищити ефективність роботи своїх підприємств; як даний досвід може бути використаний в процесі розробки приватизаційної політики України?

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Глибокий аналіз процесів приватизації в Китаї проводився як китайськими, так й американськими вченими, що, в першу чергу, пов'язано зі значенням китайської економіки в глобальній системі економічного розвитку країн всього світу. Приватизаційні процеси, що охопили економіку країни мали як позитивні, так і негативні результати, що знайшло своє відображення в роботах Кіан Сун і Вільсон Тонг [1] и Зуобао Вей, Оскар Валера і Джульєт Д'Соуза [2]. Більш глибокий аналіз впливу держави як власника на вартість компанії представлений у дослідженні Ліхуа Тіан і Саул Естрін [4]. В дослідженнях Джин Джіа, Кван Сун і Вільсона Тонга [5] приділена особлива увага приватизації за допомогою розміщення своїх акцій на закордонних фондових ринках. Теодора Грувс, Йонгміао Хонг, Джона МасМіллана і Баррі Нотона [6] в масштабних дослідженнях приватизації в Китаї торкаються проблем ефективності підприємства з точки зору власника, працівників та держави.

Постановка завдання. Основними завданнями дослідження є:

- проведення емпіричного аналізу досліджень особливостей приватизаційної політики Китаю, її ефективності та тенденцій розвитку, в контексті бурхливого економічного зростання в країні;

- аналіз ефективності приватизаційних процесів в Китаї з позиції зміни продуктивності праці та зайнятості на приватизованих підприємствах;

- оцінка ефективності управління підприємством різними власниками та визначення ролі державного управління як чинника зміни вартості компанії.

Виклад основного матеріалу. Досвід розвинених країн і країн, що розвиваються щодо приватизації дозволяє оцінити ефективність даних процесів як для держави та інвесторів, так і для населення. Так, наприклад, досвід Китаю дуже часто наводять противники приватизації, описуючи масштабне зростання економіки країни без приватизації державного майна. Проте, досвід Китаю у приватизації досить великий, і як показав аналіз позитивно вплинув на розвиток економіки. Реформа державних підприємств Китаю почалася з міської реформи 1984 року, в рамках якої проводилася внутрішня реорганізація державних підприємств, спрямована на підвищення продуктивності і поліпшення ринкового середовища. В кінці 80-х років китайським урядом було прийнято рішення здавати невеликі державні підприємства в оренду в обмін на отримання частини прибутку. Особливістю приватизаційних процесів в Китаї є те, що реструктуризація державних підприємств проходила не безпосередньо через органи державної влади, а через 4 спеціально створені державні компанії з управління активами. У рамках програми реформування економіки було відібрано 580 державних підприємств, на частку яких припадає близько 40 % активів державного сектора, і проведена капіталізація їх боргу, тобто було проведено обмін їх боргових зобов'язань на акції. У стратегічно важливих інфраструктурних та енергетичних галузях, де нормативно-правова база все ще перебуває в процесі становлення, державні монополії були розділені, що дозволило створити конкурентне середовище, та дозволило Китаю створити 20 корпорацій і конгломератів, які довели свою конкурентоспроможність на міжнародному ринку. За період з 1991 по 2003 в Китаї було зафіксовано близько 200 великих приватизаційних угод на суму більшу ніж 18 млрд дол. США.

Кіан Сун і Вільсон Тонг [1] у своєму дослідженні ефективності випуску акцій для приватизації державних підприємств у Китаї, провели оцінку продуктивності 634 китайських державних підприємств, що котируються на фондових біржах, за період з 1994 по 1998 р. Порівнявши панельні дані доприватизаційного і постприватизаційного періоду методом регресійного аналізу, оцінили ефективність управління на основі показників валового доходу, обсягів виробництва і продуктивності праці, та дійшли висновку, що випуск акцій з

метою приватизації дозволив підвищити ефективність роботи підприємств за даними показниками, але за показниками прибутку і операційного важеля чинив негативний вплив. Також в їх дослідженні було проаналізовано диференціальний вплив держави як власника та юридичної особи як власника на діяльність компаній. У підсумку отримані однозначні результати, свідчать про те, що підприємства після переходу в приватну власність підвищили якість управління і швидкість прийняття управлінських рішень. Також в результаті дослідження отримані дані щодо підвищення ефективності діяльності компаній, які перейшли у власність іноземним власникам.

У таблиці 1 представлені середні значення і медіани за показниками зайнятості і продуктивності праці за трирічний до- і післяприватизаційний період, а також розраховано Т-критерій Вілкоксона, який використовувався для перевірки істотності зміни медіанного значення. В останньому стовпці розраховано кількість позитивних і негативних змін для Т-критерію Вілкоксона.

Таблиця 1

Продуктивність праці та зайнятість на підприємствах, проаналізованих в рамках дослідження Кіан Сун і Вільсон Тонг (розроблено автором за даними [1])

Показник	Кількість підприємств	Медіана (середнє) до приватизації	Медіана (середнє) після приватизації	Медіана (середнє) зміна	Т-критерій Вілкоксона*	+ / - Т-критерій Вілкоксона
Кількість працівників, чол.	112	1478,5 (2427,7)	1849 (2857,2)	370,5 (429,49)	1,0649	63 / 49
Обсяг продажів / кількість працівників, тис. дол. / чол.	112	105,86 (228,16)	126,67 (313,73)	20,81 (85,57)	1,8254	70 / 42
Реальна чистий прибуток / кількість працівників тис. дол. / чол.	112	9,55 (19,76)	12,47 (25,19)	2,92 (5,43)	1,0259	60 / 52
Реальний ЕВІТ / кількість працівників тис. дол. / чол.	97	14,871 (30,65)	17,02 (41,44)	2,147 (10,78)	0,4706	56 / 41

* Т-критерій Вілкоксона – непараметричний статистичний тест (критерій), що використовується для перевірки відмінностей між двома вибірками парних вимірювань.

До аналогічних висновків прийшли Зуобао Вей, Оскар Валера і Джульет Д'Соуза в роботі з аналізу фінансової і операційної діяльності приватизованих підприємств Китаю [2]. Згідно з оцінкою 208 приватизованих підприємств за період з 1990 по 1997, на основі попереднього регресійного аналізу до і після приватизації, виявлено, що підприємства істотно підвищили свою ефективність, особливо за показниками: обсяг виробництва, реальні активи і ефективність продажу. При цьому аналогічно попередньому дослідженню істотних змін в рентабельності підприємств не виявлено. Подальший аналіз показав, що підприємства, в яких частка приватної власності перевищувала 50%, демонструють більшу ефективність роботи, більш високу рентабельність і продуктивність праці, ніж ті підприємства, які належать державі, що, в свою чергу, демонструє ефективність приватизаційних процесів в Китаї.

На рис. 1 представлені статистичні дані фондового ринку Китаю за період з 1990 по 2001 р. Характерним для даного етапу розвитку економіки Китаю є різке експоненціальне зростання приватизованих, за допомогою продажу акцій на фондовому ринку, підприємств. За 10 років кількість компаній, що котируються на фондовому ринку, збільшилася з 10 в 1990 до 1160 в 2001 р., з ростом капіталізації більш ніж в 45 разів, з 104,8 млрд RNB до 4809 млрд RNB відповідно. При цьому пік рентабельності підприємств припадав на 1993 рік; це пов'язано з тим, що в 1993 році на ринку котирувалося лише 183 компанії, які від самого початку мали високі показники рентабельності. Для більшої наочності при оцінці ефективності діяльності компаній було проведено порівняння приватизованих підприємств та підприємств, що залишаються у власності держави, це дозволило уникнути змішування показників, що мають внутрішній і зовнішній характер впливу (табл. 2).

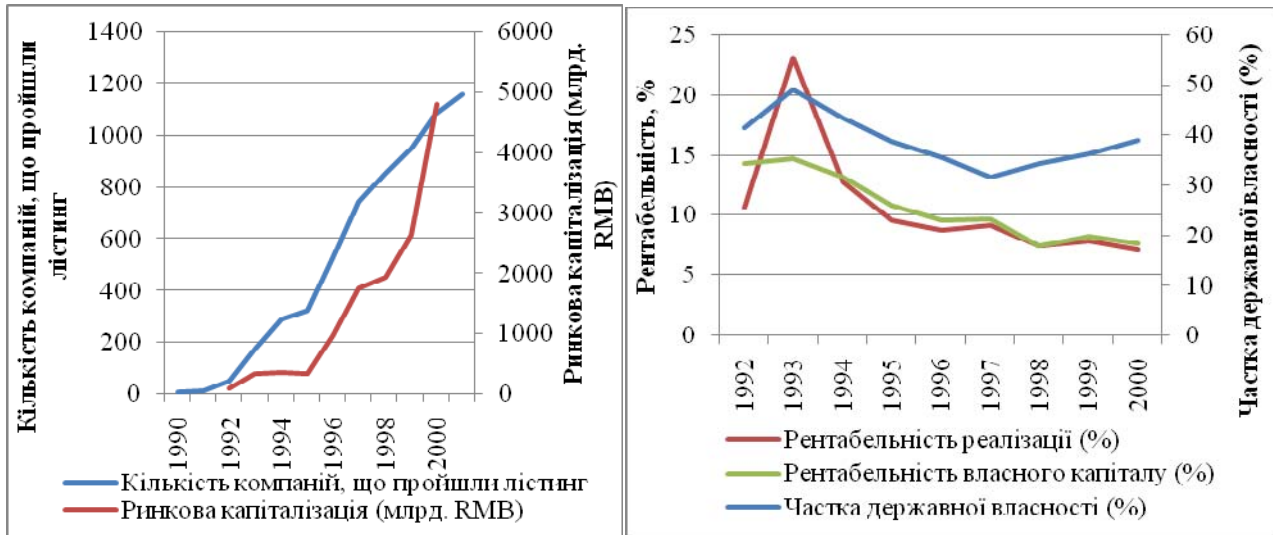


Рис. 1. Статистичні дані фондового ринку Китаю, відносно приватизованих підприємств, 1990–2001 рр. (розроблено автором за даними [3])

Таблиця 2

Порівняльний аналіз ефективності діяльності приватизованих та державних підприємств у рамках дослідження Зуобао Вей і Оскар Валера (розроблено автором за даними [2])

	Кількість підприємств	Медіана (середнє) до 1996 (1994–1995 рр.)	Медіана (середнє) після 1996 (1997–1998 рр.)	Медіана (середнє) зміни	T-критерій Вілкоксона*
Рентабельність реалізації (%)					
Приватизовані підприємства	41	11,47 (10,23)	5,46 (11,0)	-6,01 (0,77)	0,43 (0,67)
Державні підприємства	41	12,51 (8,62)	1,53 (5,89)	-10,98 (-2,73)	-3,85*** (0,00)
Реальний обсяг продажу / кількість працівників **					
Приватизовані підприємства	41	0,71 (0,68)	0,84 (0,73)	0,13 (0,06)	3,04*** (0,00)
Державні підприємства	41	1,35 (1,23)	1,06 (1,01)	-0,29 (-0,22)	-2,86*** (0,00)
Кількість працівників, чол.					
Приватизовані підприємства	41	4660 (1862)	4784 (1914)	124 (116)	2,48*** (0,01)
Державні підприємства	41	2638 (1594)	2635 (1426)	-3 (-168)	-1,114 (0,26)

* T-критерій Вілкоксона – непараметричний статистичний тест (критерій), що використовуються для перевірки відмінностей між двома вибірками парних вимірювань.

** За 1 прийнятий показник 0 року, коли проходила приватизація

*** Показник на рівні 0,01.

Більш глибокий аналіз впливу держави як власника на вартість компанії представлений у дослідженні Ліхуа Тіан і Саул Естрін [4], в якому вони оцінили діяльність 826 підприємств різних форм власності за період з 1992 по 1998 р. Цікавим є той факт, що негативний вплив держави як власника не є лінійним і спостерігається тільки до певного порогу, а далі, при незначній частці власності, що належить державі, вартість компанії починає зростати. Тобто при значеннях частки державної власності від 20% до 60% вартість компанії зменшується, а за значень менших за 20% – збільшується (рис. 2).

На рисунку 2 представлена залежність показника Q Тобіна і показника частка державної власності у вартості компанії. Показник Q Тобіна являє собою скориговане значення ринкової вартості компанії, яка обчислюється як сума ринкової вартості власного капіталу і балансової вартості боргу по відношенню до балансової вартості всіх активів або іншими словами відношення ринкової вартості акцій до балансової вартості акцій компанії.

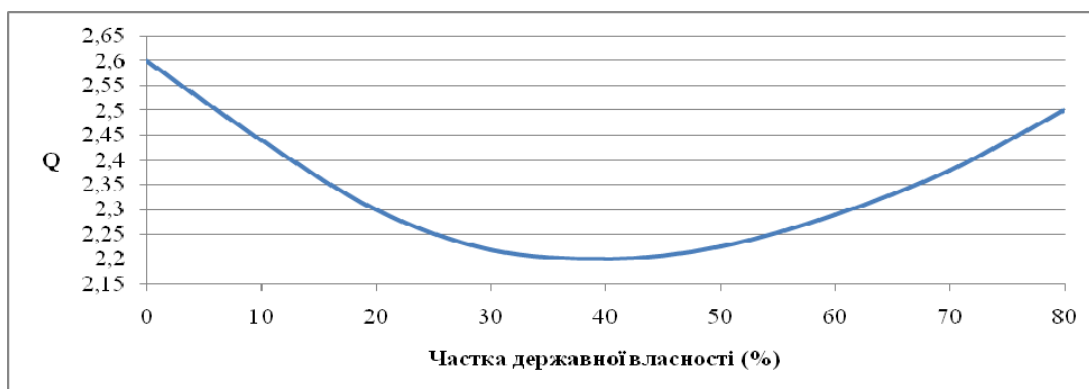


Рис. 2. Вплив частки державної власності на ринкову вартість компанії, згідно з дослідженнями Ліхуа Тіан і Саул Естрін (розроблено автором за даними [4])

У роботі Джин Джіа, Кван Сун і Вільсона Тонга [5] представлено результати аналізу діяльності 53 китайських підприємств, що пройшли процес приватизації за допомогою розміщення своїх акцій на закордонних фондових ринках за період з 1993 по 2002 р. Дані свідчать про істотне зростання показників діяльності компанії: чистий прибуток (медіана) – на 70%, обсяг продажів (медіана) – на 80%, капітальні витрати (медіана) – на 50%. Також виявлено незначне поліпшення коефіцієнта покриття, але, як і в попередніх дослідженнях, рентабельність підприємств або не змінилася, або зменшилася. При цьому отримано аналогічні результати щодо впливу на ефективність управління підприємствами різних форм власності. Державна форма власності характеризується найнижчою ефективністю, а перехід в іноземну власність і залучення до управління іноземних фахівців – найвищою (табл. 3).

Таблиця 3

Порівняльний аналіз ефективності управління підприємств до і після приватизації залежно від складу управлінського персоналу, згідно з дослідженнями Джин Джіа, Кван Сун і Вільсона Тонга (розроблено автором за даними [5])

	Показник		Кількість підприємств	Медіана (середнє) 3 роки до приватизації	Медіана (середнє) 3 роки після приватизації	Медіана (середнє) зміна	T-критерій Вілкоксона*	+ / - T-критерій Вілкоксона
У цілому	РЧП		53	0,5636 (0,7406)	0,9491 (1,121)	0,3855 (0,3804)	1,7235**	33/20
	РР		53	0,1055 (0,1768)	0,0904 (0,1559)	-0,0151 (-0,021)	1,5453	18/35
Іноземний директор	РЧП	з	28	0,6962 (0,8685)	0,9906 (1,262)	0,2944 (0,3935)	1,3996	16/12
		без	25	0,5158 (0,5862)	0,6927 (0,9534)	0,1769 (0,3672)	0,9698	17/8
	РР	з	28	0,1433 (0,2349)	0,1086 (0,2155)	-0,0347 (-0,019)	1,0575	10/18
		без	25	0,0855 (0,1162)	0,0564 (0,0936)	-0,0291 (-0,023)	1,3634	8/17
Зміна складу директорів	РЧП	з	23	0,5179 (0,6692)	0,5213 (0,6775)	0,0034 (0,0083)	0,2784	12/11
		без	30	0,6762 (0,7861)	1,0732 (1,4529)	0,3970 (0,6668)	2,4912**	21,9
	РР	з	23	0,0806 (0,1128)	0,0382 (0,0845)	-0,0424 (-0,028)	1,6599**	7/16
		без	30	0,1748 (0,2296)	0,1375 (0,2144)	-0,0373 (-0,015)	1,0981	11/19

РЧП – реальна чистий прибуток.

РР – рентабельність реалізації

* T-критерій Вілкоксона – непараметричний статистичний тест (критерій), що використовуються для перевірки відмінностей між двома вибірками парних вимірювань.

** Показник на рівні 0,01.

У таблиці 3 представлено аналіз ефективності управління приватизованими підприємствами за трирічний період до приватизації та після, залежно від того чи проводилася зміна складу директорів і чи запрошувалися іноземні фахівці на управлінські посади. Показники РЧП (реальна чистий прибуток) і РР (рентабельність реалізації) стандартизовані: дані за 0 рік (рік, в якому відбувалася приватизація) прирівняно до 1.

У більш ранній роботі Теодора Грувс, Йонгміао Хонг, Джона МакМіллана і Баррі Нотона «Автономія і стимули китайських державних підприємств» [6] аналіз торкається не тільки ефективності підприємства з точки зору власника, а й з позиції працівників і держави. Отримані результати свідчать про те, що приватизація підприємств позитивно впливає на саме підприємство і його працівників, збільшуючи прибуток і заробітну плату, викликаючи зростання інвестицій і підвищуючи його ефективність, але, як це не парадоксально, негативно впливає на надходження до бюджету, зберігаючи їх на колишньому рівні, або скорочуючи. Ці дані спираються на аналіз діяльності 769 китайських підприємств за період з 1980 по 1989 року і дозволяють простежити особливості зміни системи управління на приватизованих підприємствах. Зміна форми власності завжди спричиняла зміну управлінського складу підприємства та зміну системи матеріального стимулювання менеджерів вищої ланки, прив'язуючи їх доходи до ключових показників ефективності підприємства, що, на думку авторів статті, і стало визначальним у розвитку підприємств. Це, в свою чергу, викликало зростання конкуренції і відповідно зростання продуктивності. Так, наприклад, зростання продуктивності праці одного робітника за проаналізований період (з 1980 по 1989 р.) у натуральному вираженні збільшилося на 67 %.

Висновки. Аналіз, що проводився у дослідженні, дозволяє зробити висновок про високу ефективність приватизаційної політики, що реалізується Китаєм. Незважаючи на скорочення зайнятості на приватизованих підприємствах за рахунок збільшення продуктивності праці як держава, так і нові приватні власники отримали додаткові вигоди від переходу державної власності в приватну. Важливим фактом є те, що спосіб приватизації за допомогою не повного продажу, а розміщення акцій приватизованих підприємств на фондовому ринку дозволив залучити іноземний капітал і істотно збільшити ефективність діяльності компаній.

Список використаних джерел

1. Qian Sun, Wilson H.S. Tong. China share issue privatization: the extent of its success. *Journal of Financial Economics* 70 (2003) 183–222. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://home.cerge-ei.cz/hanousek/jel_survey/Table%204/panel_B/Sun,%20Tong%20\(2003\).pdf](http://home.cerge-ei.cz/hanousek/jel_survey/Table%204/panel_B/Sun,%20Tong%20(2003).pdf)
2. Zuobao Wei, Oscar Valera, Juliet D'Souza, and M.Kabir Hassan. The Finance and Operating Performance of China's Newly Privatized Firms. *Financial Management*; Summer 2003; 32; 2; ABI/INFORM Global pg. 107. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://home.cerge-ei.cz/hanousek/jel_survey/Table%206/panel_B/Wei,%20Varela,%20D'Souza%20and%20Hassan%20\(2003\).pdf](http://home.cerge-ei.cz/hanousek/jel_survey/Table%206/panel_B/Wei,%20Varela,%20D'Souza%20and%20Hassan%20(2003).pdf)
3. The China Securities Regulatory Commission [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.csrc.gov.cn/pub/csrc_en/marketdata/security/monthly/201308/t20130813_232529.htm
4. Lihui Tian and Saul Estrin. Retained State Shareholding in Chinese PLCs: Does Government Ownership Reduce Corporate Value? *William Davidson Institute Working Paper Number 750*. Feb. 2005. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://deepblue.lib.umich.edu/bitstream/handle/2027.42/40136/wp750.pdf?sequence>
5. Jia, Jin, Sun, Qian and Tong, Wilson H.S. Privatization Through an Overseas Listing: Evidence from China's H-Share Firms. *Financial Management*, Vol. 34, No. 3, pp. 5–30, Autumn 2005. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=853384

6. Theodore Groves, Yongmiao Hong, John McMillan and Barry Naughton. Autonomy and Incentives in Chinese State Enterprises. The Quarterly Journal of Economics (1994) 109 (1): 183–209. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://courses.nus.edu.sg/course/ecshua/eca5374/Autonomy%20and%20incentives%20in%20Chinese%20state%20enterprises.pdf>
