

Výskumná štúdia NBS
5/2019

**Inštitúcie a determinanty prežívania firiem v
európskych rozvíjajúcich sa trhoch**

Eduard Baumöhl, Ichiro Iwasaki, Evžen Kočenda

© Národná banka Slovenska 2019
research@nbs.sk

Táto publikácia je dostupná na internetovej stránke NBS
<https://www.nbs.sk/sk/publikacie/publikacie-vyskumu>

Prezentované názory a výsledky v tejto štúdii sú názormi autora a nevyjadrujú
oficiálne stanovisko Národnej banky Slovenska.

Práca neprešla jazykovou úpravou.

Krátke časti textu, nie viac ako dva odseky, môžu byť citované bez predchádzajúceho
súhlasu autorov, pokiaľ bude úplne uvedený zdroj.

ISSN 2585-9269 (online)

Netechnické zhrnutie

V tejto štúdii skúmame vplyv kvality inštitucionálneho prostredia na prežívanie firiem v 15 krajinách strednej a východnej Európy počas obdobia 2006-2015. Naša výskumná vzorka zahŕňa údaje o 79 591 podnikoch, ktoré (i) boli aktívne ku koncu roka 2006 (t.j. pred globálnou finančnou krízou) a súčasne (ii) máme k dispozícii informáciu o ich statuse ku koncu roka 2015. Konkrétne pracujeme s podnikmi: (a) Strednej Európy (36 743) – Česká republika, Maďarsko, Poľsko a Slovensko; (b) Baltických krajín (8 804) – Estónsko, Litva a Lotyšsko; (c) Balkánskych krajín (34 044) – Bosna, Bulharsko, Chorvátsko, Macedónsko, Moldavsko, Čierna Hora, Rumunsko a Srbsko. Zo všetkých týchto podnikov je 19 635 tých, ktoré ukončili v sledovanom období svoju činnosť („neprežili“). Pri odhadnutých modeloch kontrolujeme vplyv pre firmu špecifických premenných, ako napr. právna forma, štruktúra vlastníctva, finančná výkonnosť, prepojenosť na kapitálový trh, veľkosť, vek firmy a iné.

Tabuľka 1. Odhad Coxovho modelu pre rôzne IQ premenné

Inštitucionálna kvalita	Hazard ratios	Firmné charakteristiky	Fixné efekty pre sektory NACE	N
vláda práva	0.8923 ***	Áno	Áno	79591
demokracia	0.8485 ***	Áno	Áno	79591
národná administratíva	0.7009 ***	Áno	Áno	79591
občianska spoločnosť	0.8656 ***	Áno	Áno	79591
ochrana pred korupciou	0.7663 ***	Áno	Áno	79591
bankové reformy	0.8976 ***	Áno	Áno	79591
podnikové reformy	0.8550 ***	Áno	Áno	79591

Pozn.: odhadnuté koeficienty sú vo forme tzv. hazard ratios. Štandardné chyby sú vypočítané na základe Huber-White estimátora. Symboly ***, **, * označujú štatistickú významnosť na hladine 1%, 5% a 10%.

Kvalita inštitúcií (ďalej len IQ) sa obvykle meria prostredníctvom určitého indexu. Keďže však žiadny index nepokrýva všetky aspekty inštitucionálneho prostredia, v našej práci využívame široké spektrum premenných, ktoré zachytávajú napr. kvalitu právneho systému, správy krajiny, ochranu pred korupciou, bankových a podnikových reforiem. Navyše v našich modeloch pracujeme aj so syntetickou premennou vypočítanou na základe analýzy hlavných komponentov, ktorú sme nazvali súhrnný IQ index. Tabuľka 1 zobrazuje základné výsledky týchto inštitucionálnych premenných a ich vplyvu na prežívanie firiem. Odhadnuté koeficienty sú menšie ako 1, čo znamená, že uvedená inštitucionálna premenná prispieva k zvýšeniu pravdepodobnosti prežitia podnikov v krajinách zahrnutých do výskumnej vzorky. Vplyv

všetkých týchto základných premenných je štatisticky významný, veľkosť koeficientu hovorí o ekonomickej významnosti, teda veľkosti efektu.

Naše výsledky navyše ukazujú, že inštitucionálna kvalita je významným preventívnym faktorom pre prežitie firmy a vykazuje znaky „klesajúcich výnosov“, pretože jej účinok je najväčší pre krajiny s nízkou úrovňou inštitucionálneho prostredia a najmenší pre krajiny s kvalitou inštitúcií na vyššej úrovni.

Z hľadiska konkrétnych ukazovateľov majú kľúčové dopady na prežívanie firiem: úroveň riadenia štátu a rozsah kontroly korupcie. Z hľadiska firme-špecifických ukazovateľov sú ekonomicky najvýznamnejšími faktormi súvisiacimi so zvýšenou pravdepodobnosťou prežitia firiem na európskych rozvíjajúcich sa trhoch charakteristiky štruktúry vlastníctva a súhrnnej finančnej výkonnosti.