

Katarzyna Mikołajczyk

Katedra Finansów

Forma własności a efektywność: przeгляд analiz teoretycznych i badań empirycznych

1. Wprowadzenie

Chociaż termin prywatyzacja pojawił się w słowniku po raz pierwszy około 30 lat temu, to w ciągu tego okresu prywatyzacja stała się powszechnie uznawanym elementem polityki ekonomicznej wielu krajów na wszystkich kontynentach. U podstaw prywatyzacji leży teza o wyższej efektywności przedsiębiorstw prywatnych niż państwowych. Po długich dyskusjach wywołanych niejednoznacznością wniosków teoretycznych i wyników empirycznych, fakt że forma własności jest istotnym czynnikiem determinującym efektywność funkcjonowania przedsiębiorstw obecnie zasadniczo nie budzi już wątpliwości. Nie jest jednak czynnikiem jedynym i stopień, w jakim może przyczynić się do wzrostu efektywności, jest uzależniony od spełnienia dodatkowych warunków, spośród których na szczególną uwagę zasługuje stopień konkurencyjności otoczenia i poziom regulacji. Jednakże, jak zauważał P. Jasiński, te trzy determinanty efektywności są ze sobą wzajemnie powiązane, a bezpośrednie skutki transferu własności (zmiany instytucjonalne wyznaczające sposób rozwiązywania problemu agencji oraz zmiany struktury i zarządzania finansami) są wzmacniane przez skutki pośrednie¹.

Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie na podstawie literatury przedmiotu prywatyzacji jako narzędzia poprawy efektywności. Ponieważ wnioski, zarówno z analiz teoretycznych, jak i badań empirycznych, są zróżnicowane i nie-

¹ Skutki pośrednie w postaci wzrostu stopnia konkurencji oraz skuteczności regulacji będą jednak uzależnione od dobranych metod prywatyzacji oraz ukształtowanej w jej wyniku struktury własnościowej przedsiębiorstw. P. Jasiński, *Wpływ transferu prawa własności na efektywność gospodarowania przedsiębiorstwa*, „*Ekonomista*” 1992, nr 5–6, s. 713–719.

jednoznaczne, dlatego związek pomiędzy prywatyzacją a efektywnością przedstawiono osobno dla krajów nie objętych transformacją i krajów Europy Środkowo-wschodniej. W świetle prowadzonych w różnych ośrodkach badań można zauważyć, że wzrost efektywności jest skutkiem nie tylko samej zmiany formy własności, ale również wynikających z tej zmiany przeobrażeń w sferze zarządzania, nadzoru właścicielskiego oraz powiązań budżetowych, a te z kolei są uzależnione od metod zastosowanych w procesie prywatyzacji. Ponadto skutki, jakie wywołuje prywatyzacja, mogą być wytłumione w sytuacji uprzywilejowanej pozycji rynkowej oraz braku regulacji antymonopolowych.

2. Przegląd analiz teoretycznych

Analizując związek pomiędzy formą własności a efektywnością, należy odróżnić efektywność alokacyjną od efektywności produkcyjnej. W analizach teoretycznych pojawiają się głosy, że prywatyzacja przedsiębiorstwa może prowadzić do wzrostu efektywności produkcyjnej, ale za cenę efektywności alokacyjnej. Zagrożenie takie jest szczególnie istotne w przypadku ograniczonej konkurencyjności otoczenia i braku odpowiednich regulacji². J.A. Kay i D.J. Thompson utrzymywali, że prywatyzacja sprzyja wzrostowi efektywności produkcyjnej, natomiast możliwość poprawy efektywności alokacyjnej można uzyskać poprzez wzrost konkurencyjności³. Tak więc prywatyzacja przynosi efekty tylko wówczas, gdy przebiega w środowisku konkurencyjnym, w przeciwnym zaś razie jej efekty są znikome lub wręcz szkodliwe. Także B. Dallago podkreślał, że „najważniejszym czynnikiem pobudzającym do sprawności jest konkurencja, bez względu na formę własności firmy”, samej prywatyzacji zaś nie widział jako środka ani do zwiększenia efektywności alokacyjnej ani produkcyjnej⁴. M. Shirley i P. Walsh przedstawili argumenty potwierdzające tezę, że konkurencja jest czynnikiem wymuszającym efektywność alokacyjną, jednak równocześnie nie zapewnia ona efektywności produkcyjnej w sektorze publicznym. Konkurencja w sektorze prywatnym stwarza bodźce dla menedżerów oraz dostarcza właścicielom istotnych informacji o jakości zarządzania przedsiębiorstwem. W sektorze publicznym jednakże efektywnościowy wpływ konkurencji jest tłumiony poprzez ingerencje

² Por. J. Vickers, G. Yarrow, *Privatization: An Economic Analysis*, The MIT Press, 1988, s. 35–39.

³ J.A. Kay, D.J. Thompson, *Privatisation: A Policy in Search of a Rationale*, „Economic Journal” 1986, vol. 96 (1), s. 18–32 za: *Privatization; Critical Perspectives on the World Economy*, red. G. Yarrow, P. Jasiński, London–New York: Routledge 1996, vol. IV, s. 244.

⁴ B. Dallago, *Prywatyzacja jako droga transformacji systemu gospodarczego (na podstawie doświadczeń zachodnich)*, „Ekonomista” 1993, nr 5–6, s. 576 i s. 578.

polityczne⁵. Przedsiębiorstwa państwowe są świadomie chronione przed konkurencją, gdyż to czyni z nich bardziej wydajne narzędzie w rękach polityków⁶. M. Boycko i in. wyrazili podobną opinię, że nawet w warunkach pełnej konkurencji przedsiębiorstwa państwowe pozostają nieefektywne, gdyż służą politykom do realizacji celów osłabiających efektywność przedsiębiorstw (np. utrzymywanie nadmiernego zatrudnienia)⁷. Tak więc stopień, w jakim struktura rynku oddziałuje na efektywność produkcyjną, zależy od podatności przedsiębiorstw na wpływy polityków i od jakości nadzoru właścicielskiego, a te w dużym stopniu wynikają z charakteru własności⁸.

Zależność formy własności i stopnia konkurencyjności oraz ich wpływ na efektywność jest przedmiotem dyskusji również obecnie. E. Sheshinsky i L.F. Lopez-Calva, analizując obszernie studia teoretyczne, podsumowują, że wzrost efektywności w wyniku prywatyzacji nie budzi wątpliwości w sektorach konkurencyjnych, natomiast w tych gałęziach, które dostarczają dóbr publicznych bądź mają charakter monopoli, korzyści mogą być nieznaczne. Istotne zatem jest łączenie prywatyzacji z działaniami wzmacniającymi konkurencyjność, aby zapobiec zastąpieniu monopoli publicznych przez prywatne⁹.

W analizach teoretycznych problem związku prywatyzacji i efektywności nie został jednoznacznie rozstrzygnięty. Najczęściej wysuwane argumenty potwierdzające ten związek przedstawiono poniżej.

1. Prywatyzacja zmienia system motywacji oraz wzajemne relacje właściciel – kadra zarządzająca¹⁰. W przedsiębiorstwach publicznych właściciel (państwo)

⁵ Por. M. Shirley, P. Walsh, *Public versus Private Ownership: the Current State of the Debate*, „World Bank Policy Research Working Paper” 2000, nr 2420, s. 5–11. Autorzy wymieniają cztery czynniki kształtujące stopień politycznej interwencji w działalność przedsiębiorstw państwowych: zniekształcenia środowiska politycznego, łatwość manipulowania budżetem i przepisami prawa, charakter instytucjonalnych więzi pomiędzy rządem i przedsiębiorstwami publicznymi oraz korupcja; por. *Ibidem*, s. 27.

⁶ P. Jasiński podkreślał specyficzny charakter konkurencji w sektorze publicznym: „Rywalizacja między przedsiębiorstwami należącymi do sektora publicznego dotyczy przede wszystkim funduszy, które można otrzymać od państwa. Nie odbywa się ona na rynku towarów i usług i nie stanowi jej przedmiotu”. Por. P. Jasiński, *op. cit.*, s. 717.

⁷ Zniekształcenia decyzji gospodarczych wynikające z realizacji celów ideologicznych i partyjnych oraz z nadużyć polityków i biurokratów były podstawą krytyki interwencji państwa przez szkołę wyboru publicznego oraz zwolenników teorii nieskuteczności państwa (*state failure*).

⁸ Por. M. Boycko, A. Shleifer i R.W. Vishny, *A Theory of Privatisation*, „Economic Journal” 1996, vol. 106, s. 309–319.

⁹ E. Sheshinsky, L.F. Lopez-Calva, *Privatization and its Benefits: Theory and Evidence*, „CAER II Discussion Paper” 1999, nr 35, s. 18.

¹⁰ J. Vickers, G. Yarrow, *op. cit.*, s. 9–35.

nie podlega zagrożeniom rynku (wrogie przejęcie, bankructwo przedsiębiorstwa), kadra zarządzająca zaś nie podlega właściwej kontroli i nie posiada odpowiednich motywacji. Prywatni właściciele podlegają silnym bodźcom wymuszającym poprawę efektywności poprzez konieczność ponoszenia ryzyka finansowego związanego z ewentualnymi stratami. Menedżerowie podlegają silnej kontroli właścicieli, którzy tak starają się skonstruować strukturę bodźców, aby uzależnić korzyści kadry zarządzającej od osiągniętych wyników finansowych. Jednak w sytuacji rozproszonego akcjonariatu nadzór nad zarządem może być nieefektywny i prowadzić do realizacji przez menedżerów (wobec silnej asymetrii informacji) celów rozbieżnych z celami właścicieli. Problem kontroli nad zarządzaniem pojawia się więc także w prywatnych przedsiębiorstwach, szczególnie jednak nabrał znaczenia w krajach objętych transformacją, gdzie prywatyzacja często nie doprowadziła do wykształcenia właściciela większościowego (spółki pracownicze, prywatyzacja masowa).

2. Prywatyzacja zmienia kryteria doboru kadry zarządzającej. W przedsiębiorstwach państwowych o obsadzie stanowisk kierowniczych nie decydowały zdolności menedżerskie kandydatów, ale powiązania polityczne. Prywatyzacja przynosi więc efekty, jeżeli powoduje przejście przedsiębiorstw pod kontrolę nowych, sprawnych właścicieli i menedżerów¹¹. O sukcesie decydują ludzie: jeżeli są niewłaściwie dobrani, to ich reakcja na najsilniejsze nawet bodźce (wynagrodzenia, kariera) będzie ograniczona¹².

3. Prywatyzacja uniezależnia przedsiębiorstwo od ingerencji państwa, które często ogranicza przedsiębiorczość i inicjatywę. Przesunięcie odpowiedzialności za funkcjonowanie przedsiębiorstwa na podmioty prywatne w sytuacji twardych ograniczeń budżetowych jest czynnikiem uaktywniającym potencjał i ukierunkowującym na działania restrukturyzacyjne, prowadzące do zwiększenia wydajności. A. Shleifer i R. Vishny, analizując powiązania gospodarki i polityki, potwierdzają, że polityczne ingerencje powodują przerost zatrudnienia, niewłaściwą strukturę

¹¹ N. Barberis, M. Boycko, A. Shleifer, N. Tsukanova, *How Does Privatization Work? Evidence from the Russian Shops*, „Journal of Political Economy” 1996, vol. 104 (4), s. 764–790. W badaniach prowadzonych na grupie 452 rosyjskich sprywatyzowanych przedsiębiorstw handlowych autorzy wykazali, że największą szansę na restrukturyzację miały te podmioty, w których po prywatyzacji nastąpiła wymiana kadry zarządzającej.

¹² Nieco inne wnioski wyciągnęli B. Pinto i S. van Wijnbergen, *Ownership and Corporate Control in Poland. Why State Firms Defied the Odds*, „World Bank Policy Research Working Paper” 1994, nr 1308. Badając procesy dostosowawcze w latach 1991–1992, w 75 dużych polskich przedsiębiorstwach państwowych, wysoko ocenili zdolności (starej) kadry zarządzającej, która w odpowiedzi na system bodźców (twarde ograniczenia budżetowe, otwarcie granic, wzrost konkurencji) i w oczekiwaniu na prywatyzację (po której mieli nadzieję zostać członkami zarządu) sprawnie kierowała swoimi przedsiębiorstwami.

produkcji i inwestycji, źle zdefiniowane bodźce dla kierownictwa¹³. Jednak prywatyzacja przynosi znaczące efekty tylko wówczas, jeżeli jest powiązana z twardą polityką fiskalną, uniemożliwiającą politykom zniekształcanie decyzji menedżerów poprzez system wzajemnych powiązań finansowych¹⁴.

4. Prywatyzacja zmienia hierarchię celów¹⁵. Przedsiębiorstwa publiczne są nierentowne, ponieważ w przeciwieństwie do zorientowanych na zysk przedsiębiorstw prywatnych, realizują równocześnie inne cele, często o charakterze społecznym i politycznym. Do celów takich należy utrzymywanie nadmiernego zatrudnienia, zapewniające politykom popularność wśród pracowników (i głosy w wyborach) oraz poparcie związków zawodowych.

5. Prywatyzacja zwiększa zdolności adaptacyjne przedsiębiorstw w warunkach niepewności. W sytuacji szokowych zmian w gospodarce, powodujących konieczność szybkiej reorientacji i podjęcia ryzyka, przedsiębiorstwa publiczne – nawet w warunkach konkurencyjnych – radzą sobie zdecydowanie gorzej od przedsiębiorstw prywatnych¹⁶. Przedsiębiorstwa prywatne szybciej reagują na dostępne informacje o zmianie popytu bądź cenach nakładów, a swoją reakcją przekazują te informacje innym uczestnikom rynku¹⁷.

Pomimo znacznego zaawansowania prywatyzacji w tak wielu krajach oraz dominującego przekonania o jej korzystnym wpływie na poziom efektywności przedsiębiorstw i gospodarki, nie milną argumenty jej przeciwników (przytaczają je S. Kikeri i J. Nellis)¹⁸.

¹³ A. Shleifer, R. Vishny, *Politicians and Firms*, „Quarterly Journal of Economics” 1994, vol. 109 (4), s. 995–1025.

¹⁴ Jak píše A. Wojtyna „początkowe nadzieje, że reformy gospodarcze wyeliminują rolę państwa w funkcjonowaniu przedsiębiorstw (proces określany jako ich upolitycznienie) nie zostały w większości krajów urzeczywistnione. Państwo i przedsiębiorstwa są nadal uwikłane w sieć wzajemnych powiązań, w których państwo dostarcza firmom wiele bezpośrednich i pośrednich subsydiów, natomiast te przedsiębiorstwa oferują urzędnikom państwowym kombinację kontroli nad przedsiębiorstwem i łapówek”. A. Wojtyna, *Nowe kierunki badań nad ekonomiczną rolą państwa*, „Ekonomista” 2001, nr 1, s. 15.

¹⁵ M. Boycko, A. Shleifer, R.W. Vishny przedstawiają teoretyczny model, w którym analizują korzyści z prywatyzacji, porównując alternatywne koszty inspirowane przez polityków w celu zdobycia popularności: zmniejszenie potencjalnych zysków przedsiębiorstw państwowych lub dotowanie przedsiębiorstw prywatnych. Por. M. Boycko, A. Shleifer, R.W. Vishny, *op. cit.*

¹⁶ R. Frydman, C. Gray, M. Hessel, A. Rapaczynski, *Private Ownership and Corporate Performance: Some Lessons from Transition Economies*, „Policy Research Working Paper” 1997, nr 1830, s. 2.

¹⁷ E. Glaeser, J. Scheinkman, *The Transition to Free Markets: Where to Begin Privatization*, „Journal of Comparative Economics” 1996, vol. 22, s. 24–25.

¹⁸ S. Kikeri, J. Nellis, *Privatization in Competitive Sectors: The Record to Date*, „World Bank Policy Research Working Papers” 2002, nr 2860, s. 1–2. Por. też J. Nellis, *Time to Rethink Privatization in Transition Economies?*, „IFC Discussion Paper” 1999, nr 38, s. 3.

Po pierwsze, niektórzy podważają wyniki empiryczne, gdyż uważają za błędne porównywanie najczęściej używanych mierników rentowności i wydajności do oceny funkcjonowania przedsiębiorstw publicznych i prywatnych. Przedsiębiorstwa prywatne są rzeczywiście zorientowane na zysk i starają się maksymalizować powyższe wskaźniki w długim okresie, podczas gdy funkcjonowanie przedsiębiorstw publicznych zazwyczaj jest powiązane z realizacją wiązki celów, wielu o charakterze społecznym czy politycznym¹⁹ (a więc trudno mierzalnych). Patrzenie na przedsiębiorstwa publiczne przez pryzmat maksymalizacji zysku jest niepełne i nie oddaje rzeczywistej roli, jaką te przedsiębiorstwa pełnią w otoczeniu, w którym funkcjonują. W ich przypadku rentowność nie jest dobrą miarą efektywności, która powinna uwzględniać złożoność realizowanych celów.

Po drugie, prywatyzacja często kojarzy się z redukcją zatrudnienia i wzrostem bezrobocia, przyczynia się więc do powstawania poważnych kosztów społecznych.

Po trzecie, wielu podkreśla, że nawet jeżeli prywatyzacja przyczynia się do zwiększenia efektywności, to korzyści te są przejmowane przez wąskie grono uprzywilejowanych (elity finansowe i powiązani politycy, właściciele, menedżerowie, akcjonariusze), podczas gdy koszty ponoszą głównie pracownicy i konsumenci. Ponadto, co jest szczególnie widoczne podczas przebiegu prywatyzacji w krajach postkomunistycznych, często prywatyzacji towarzyszą zjawiska patologiczne, jak rozkradanie mienia, korupcja, brak przejrzystości procedur. W takich warunkach zmiany w podziale dochodów osobistych, będące skutkiem prywatyzacji, budzą szczególnie silny opór i niezadowolenie społeczeństwa.

3. Wyniki badań empirycznych dla krajów nie objętych transformacją

Wraz z rozwojem prywatyzacji, relacja pomiędzy formą własności a efektywnością została poddana bardzo wnikliwej analizie empirycznej, możliwej ze względu na równoczesne funkcjonowanie przedsiębiorstw państwowych i prywatnych w gospodarkach rynkowych. Konkluzje przedstawiane przez różnych autorów były jednak zróżnicowane i niejednoznaczne²⁰. Rozbieżności częściowo

¹⁹ M.in. dostarczanie tanich produktów i usług pierwszej potrzeby, zapewnienie wysokiego poziomu jakości określonych dóbr (np. bezpieczeństwo w transporcie lotniczym), polityka regionalna, rozwój określonych dziedzin gospodarczych.

²⁰ A.E. Boardman, A.R. Vining przedstawili rezultaty prac empirycznych z lat 1970–1985. Zawierała ona 6 prac potwierdzających większą efektywność przedsiębiorstw publicznych, 16 prac, w których autorzy nie dostrzegali istotnych różnic w efektywności przedsiębiorstw publicznych i prywatnych oraz 32 prace, których autorzy przyznawali wyższą efektywność przedsiębiorstwom prywatnym. Por. A.E. Boardman, A.R. Vining, *Ownership and Performance in Competitive Environments: A Comparison of the Performance of Private, Mixed, and State-Owned Enterprises*,

wynikały z braku przywiązywania przez autorów należytej wagi do porównywalności środowiska, w którym działały przedsiębiorstwa (np. porównywane były przedsiębiorstwa działające w warunkach naturalnego bądź urzędowego monopolu). Wielu ekonomistów na podstawie badań empirycznych wyciągało wnioski, że na wzrost efektywności większy wpływ ma stopień konkurencyjności otoczenia i poziom regulacji niż sama forma własności. Obserwacje transformacji chińskiej gospodarki (szczególnie na tle pospiesznej prywatyzacji w Rosji, która przyniosła gospodarce rosyjskiej zdaniem wielu obserwatorów więcej szkody niż korzyści)²¹ doprowadziły w ostatnich latach do podobnych wniosków J. Stiglitz i T. Rawskiego²². Z kolei S. Wallsten, analizując sektor telekomunikacyjny w 200 krajach w latach 1985–1999, zauważył istotne zmiany efektywnościowe tylko w tych krajach, które prywatyzację poprzedziły wprowadzeniem odpowiednich regulacji w sektorze²³. Także A. Wojtyna, podkreślając zasadność uprzedniego zbudowania ram regulacyjnych, wskazywał na niebezpieczeństwo „zastąpienia monopolu publicznego monopolem prywatnym bez uzyskania potencjalnych korzyści wynikających ze zmiany formy własności [...] w warunkach niedostatecznie rozwiniętego systemu regulacji i ustawodawstwa antymonopolowego”²⁴.

W 1989 r. pojawił się artykuł A.E. Boardmana i A.R. Vininga, gdzie porównywano rentowność oraz efektywność produkcyjną 500 dużych przemysłowych przedsiębiorstw państwowych, prywatnych oraz o mieszanej strukturze własności, działających w warunkach konkurencji. Autorzy, budując funkcje regresji, uwzględnili wiele zmiennych egzogenicznych, opisujących środowisko (stopień koncentracji branży, rodzaj działalności, kraj pochodzenia) i stopień konkurencji (udział w rynku, wielkość przedsiębiorstwa). Zaprezentowane wyniki potwierdzały wyższą produktywność i rentowność uzyskaną przez przedsiębiorstwa prywatne, podważając dominującą dotąd opinię, że w warunkach idealnej kon-

„Journal of Law and Economics” 1989, vol. 32, s. 1–33, za: *Privatization; Critical Perspectives on the World Economy*, vol. I, red. G. Yarrow, P. Jasiński, Routledge, London–New York 1996, s. 390–391.

²¹ Por. B. Black, R. Kraakman, A. Tarassova, *Russian Privatization and Corporate Governance: What Went Wrong?*, „Stanford Law Review” 2000, vol. 52.

²² J. Stiglitz, *Whither Reform? Ten Years of the Transition*, World Bank Annual Bank Conference on Development Economics, Keynote Address, Washington D.C., 1999, s. 1–3; T. Rawski, *China and the Idea of Economic Reform*, unpublished draft paper for Symposium in Yokohama, Japan, 1997; za: J. Nellis, *op. cit.*, s. 13.

²³ Innym efektem poprzedzenia prywatyzacji właściwą regulacją była wyższa cena, jaką inwestorzy byli skłonni zapłacić za prywatyzowane przedsiębiorstwa, ze względu na większą przejrzystość sytuacji. Por. S. Wallsten, *op. cit.*, s. 15.

²⁴ A. Wojtyna, *Rola prywatyzacji w procesie transformacji – nowe kierunki badań*, „Gospodarka Narodowa” 1999, nr 4, s. 3. Autor powoływał się na doświadczenia krajów latynoamerykańskich.

kurencji forma własności nie wpływa istotnie na poziom efektywności²⁵. Dalsze prace empiryczne potwierdzały dodatni wpływ prywatyzacji na wyniki osiągane przez przedsiębiorstwa w krajach o gospodarce rynkowej. Badania prowadzone były w dwóch kierunkach. Jedni autorzy, analizując wieloletnie dane, porównywali wyniki osiągane przez te same przedsiębiorstwa przed i po prywatyzacji. Inni porównywali przedsiębiorstwa publiczne i prywatne funkcjonujące w tym samym czasie i w podobnych warunkach.

A. Galal i in. analizowali wyniki 12 sprywatyzowanych przedsiębiorstw, starając się wyizolować efekty prywatyzacji od tych, które były wynikiem innych okoliczności. Badania potwierdzały istotny wpływ prywatyzacji na poprawę funkcjonowania 11 przedsiębiorstw, a ponadto nie stwierdzono negatywnego wpływu na sytuację pracowników²⁶. I. Ehrlich i współp. badając 23 prywatne i publiczne przedsiębiorstwa lotnicze (lata 1973–1984) stwierdzili, że własność prywatna zapewnia długoterminowe efekty: wyższą stopę wzrostu produktywności i spadek kosztów jednostkowych, a efekty te nie zależą ani od stopnia konkurencyjności, ani uregulowania rynku. Ponadto potwierdzili wnioski A.E. Boardmana i A.R. Vininga, że częściowa prywatyzacja nie przynosi widocznych efektów²⁷. W. Megginson i współp. obserwowali wyniki przedsiębiorstw uzyskane przez okres 7 lat (zaczynając 3 lata przed, a kończąc 3 lata po prywatyzacji)²⁸. Próba obejmowała dane z 61 przedsiębiorstw (pochodzących z 12 krajów rozwiniętych i 6 krajów rozwijających się), sprywatyzowanych w ofercie publicznej w latach 1961–1990. Autorzy potwierdzili postawioną tezę, że wyniki finansowe po prywatyzacji uległy istotnej poprawie (pozytywne rezultaty przyniosła tak całkowita, jak i częściowa prywatyzacja, zarówno w sektorach konkurencyjnych, jak i podlegających silnej regulacji). Stwierdzono wyraźny wzrost: wskaźników rentowności (z wyjątkiem silnie regulowanych sektorów), efektywności mierzonej wartością

²⁵ Drugim istotnym spostrzeżeniem był fakt, że przedsiębiorstwa częściowo sprywatyzowane (mieszana forma własności) uzyskiwały wyniki gorsze nie tylko w porównaniu z podmiotami prywatnymi, ale także tymi, które miały charakter publiczny. Wy tłumaczenia szukano w przejściowości sytuacji, zwiększeniu niezależności kadry zarządzającej, konflikcie pomiędzy celami państwa a prywatnych udziałowców. Por. A.E. Boardman i A.R. Vining, *op. cit.*, s. 399–405.

²⁶ A. Galal, L. Jones, P. Tandon, I. Vogelsang, *Synthesis of Cases [w:] Welfare Consequences of Selling Public Enterprises: An Empirical Analysis*, IBRD / WB, Washington D.C., 1994, s. 527–573, za: *Privatization; Critical Perspectives on the World Economy*, red. G. Yarrow i P. Jasiński, vol. III, Routledge, London–New York 1996, s. 46–93.

²⁷ I. Ehrlich, G. Gallais-Hamonno, Z. Liu, R. Lutter, *Productivity Growth and Firm Ownership: An Analytical and Empirical Investigation*, „Journal of Political Economy” 1994, vol. 102 (5), s. 1006–1038.

²⁸ W. Megginson, R.C. Nash, M. van Randenborgh, *The Financial and Operating Performance of Newly Privatized Firms: An International Empirical Analysis*, „Journal of Finance” 1994, vol. 49 (2).

sprzedaży na 1 zatrudnionego oraz wysokością dochodu netto na 1 zatrudnionego, wysokości wydatków inwestycyjnych, produkcji oraz zatrudnienia (!) (wbrew teoretycznym rozważaniom M. Boycko i współp.)²⁹. Zaobserwowano także obniżenie wskaźnika zadłużenia. Potwierdzili też tezę N. Barberisa i współp.³⁰, że zmiana kadry zarządzającej powoduje większy wzrost wydajności. Podobną metodologię zastosowali dla krajów rozwijających się N. Boubakri i J.C. Cosset, którzy, badając 79 przedsiębiorstw sprywatyzowanych (nie tylko w ofercie publicznej) w latach 1980–1992, potwierdzili istotny wpływ prywatyzacji na wszystkie powyższe wielkości³¹. Z kolei J. D'Souza i W. Megginson zweryfikowali prawdziwość tezy o pozytywnym wpływie prywatyzacji także w okresie późniejszym, analizując wyniki przedsiębiorstw sprywatyzowanych w latach 1990–1996 (85 przedsiębiorstw z 15 krajów rozwiniętych i 13 rozwijających się, prywatyzacja przez publiczną ofertę)³². Także w latach 90. prywatyzacja powodowała wzrost wskaźników rentowności i efektywności (szczególnie sprzedaży), wzrost sprzedaży realnej i wysokości wypłacanych dywidend. W przeciwieństwie jednak do wcześniejszych badań, stwierdzono po prywatyzacji istotny spadek zatrudnienia (szczególnie w krajach rozwiniętych)³³. R. La Porta i F. Lopez-de-Silanes, opierając się na danych z Meksyku (97% prywatyzowanych w latach 1983–1991 przedsiębiorstw z sektora niefinansowego), testowali hipotezę, że wzrost efektywności prywatyzowanych przedsiębiorstw odbywa się kosztem pracowników (spadek wynagrodzeń) i społeczeństwa (wzrost cen)³⁴. Rezultaty badań ujawniły, że prywatyzacja przyniosła wyraźną poprawę wyników przedsiębiorstw: 54% wzrost sprzedaży realnej, podwojenie wydajności pracy i 24% wzrost wskaźnika dochodowości.

²⁹ M. Boycko, A. Shleifer, R.W. Vishny, *op. cit.*, s. 309–310.

³⁰ N. Barberis, M. Boycko, A. Shleifer, N. Tsukanova, *op. cit.*, s. 788.

³¹ N. Boubakri, J.C. Cosset, *The Financial and Operating Performance of Newly Privatized Firms: Evidence from Developing Countries*, „Journal of Finance” 1998, vol. 53 (3), s. 1081–1110.

³² J. D'Souza, W. Megginson, *The Financial and Operating Performance of Privatized Firms during the 1990s*, „Journal of Finance” 1999, vol. 54 (4).

³³ S. Kikeri, J. Nellis sygnalizują jednak pewne trudności wynikające z zastosowania takiej metodologii: 1) problem obciążenia doboru (*selection bias*) – ponieważ do oferty publicznej najczęściej wybierane były najlepsze przedsiębiorstwa, więc może właśnie lepsze warunki wyjściowe, a nie fakt prywatyzacji, powodowały znaczącą poprawę wyników ekonomicznych w latach późniejszych; 2) międzynarodowa analiza przekrojowa może spowodować niejednoznaczność zastosowanych wskaźników, ze względu na różnorodność obowiązujących norm rachunkowości w różnych krajach; 3) wskaźniki rentowności nie są dobrym miernikiem poprawy wyników przedsiębiorstw, ponieważ w pierwszym okresie, gdy przedsiębiorstwa miały charakter publiczny, maksymalizacja zysków nie była podstawowym celem, ale zaledwie jednym z wielu równolegle realizowanych. Por. S. Kikeri, J. Nellis, *op. cit.*, s. 8.

³⁴ R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, *The Benefits of Privatization: Evidence from Mexico*, „Quarterly Journal of Economics” 1999, vol. 114, s. 1193–1242.

Równocześnie odnotowano dramatyczny spadek zatrudnienia, które zmniejszyło się o ponad 50%. Analizując czynniki, które doprowadziły do poprawy rentowności stwierdzono, że były to: w 5% wzrost cen (nie uwzględniono jednak ewentualnych zmian jakości wyrobów, co mogło nieco zniekształcić wynik), w 31% redukcja zatrudnienia i wynagrodzeń, natomiast aż w 64% zwiększona wydajność. Najważniejszymi czynnikami sukcesu okazała się nie tyle zmiana bodźców dla menedżerów, co nowe linie produkcyjne i nowi menedżerowie.

Podsumowując, analiza wyników licznych badań empirycznych przeprowadzonych w różnych krajach, zarówno rozwiniętych, jak i rozwijających się, potwierdza pozytywny wpływ prywatyzacji na wyniki osiągane przez przedsiębiorstwa, powodując poprawę wskaźników rentowności i produktywności, wzrost sprzedaży realnej oraz nakładów inwestycyjnych, a także spadek zadłużenia. Wpływ prywatyzacji na zatrudnienie, wobec zróżnicowanych rezultatów, nie został jednoznacznie określony.

4. Wyniki badań empirycznych dla krajów objętych transformacją

Transformacja w krajach postsocjalistycznych wymagała wprowadzenia bardzo głębokich reform obejmujących oprócz prywatyzacji także liberalizację i stabilizację³⁵. Prywatyzację w krajach EŚW zaplanowano na niespotykaną dotąd skalę i wiązano z nią ogromne nadzieje na wzrost efektywności zarówno w skali mikro- jak i makroekonomicznej. Zakres reform i wzajemne powiązania poszczególnych elementów uniemożliwiają jednak jednoznaczne oszacowanie skutków, jakie wywołała prywatyzacja, nie jest bowiem możliwe oddzielenie wpływu prywatyzacji od efektów wywołanych zastosowaniem innych środków. Najtrudniej jest ocenić aspekty makroekonomiczne, gdyż ich pełna analiza wymaga zbadania różnych, wzajemnie powiązanych zjawisk, do których należą m.in.: wzrost gospodarczy, inflacja, bezrobocie, równowaga makroekonomiczna, inwestycje, rozmiary długu publicznego i napływ kapitału zagranicznego³⁶.

Zdecydowanie łatwiej jest oceniać efektywnościowe skutki prywatyzacji w skali mikroekonomicznej. Skutki prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych ocenia się najczęściej na podstawie stopnia zaawansowania restrukturyzacji,

³⁵ Liberalizacja, stabilizacja i prywatyzacja były trzema najczęściej wymienianymi filarami transformacji. Analiza przebiegu i efektów reform skłoniła jednak wielu obserwatorów do wyciągnięcia wniosku, że w pakiecie tym zabrakło niezbędnych zmian instytucjonalnych. Bardzo wiele kontrowersji wzbudzały też problem sekwencji reform i właściwego tempa ich realizacji.

³⁶ Por. A. Wojtyła, *Makroekonomiczne aspekty prywatyzacji* [w:] *Przekształcenia własnościowe w Polsce (1990–1997); Dostosowania do struktur własnościowych Unii Europejskiej*, red. A. Noga, MSP, Warszawa 1999, s. 143.

badając poziom rentowności, tempo wzrostu sprzedaży, wydajność pracy, poziom zadłużenia, wielkość nakładów inwestycyjnych. Generalnie badania empiryczne potwierdzają proefektywnościowy wpływ prywatyzacji, ale jednocześnie istnieje duża niejednorodność poglądów na temat roli tempa prywatyzacji i zastosowanych metod we wspomaganiu szybkiego i głębokiego procesu restrukturyzacji. Wczesne prace sugerowały, że stworzenie konkurencyjnego rynku i twardych ograniczeń budżetowych może prowadzić do podjęcia działań adaptacyjnych w przedsiębiorstwach państwowych jeszcze przed prywatyzacją³⁷. Wnioski takie na podstawie badań empirycznych przeprowadzonych w pierwszych latach transformacji na próbie polskich przedsiębiorstw wyciągnęli B. Pinto i współp.³⁸ Podobne zachowania w przedsiębiorstwach węgierskich i czeskich opisali S. Estrin i współp.³⁹, obserwując działania w kierunku zmniejszenia kosztów jednostkowych poprzez restrukturyzację procesu produkcji, natomiast brak zachowań skierowanych na zwiększenie zysku poprzez usprawnienie sfery finansów i marketingu. Skłoniło ich to do wyciągnięcia wniosków o braku odpowiednich kwalifikacji kadry zarządzającej w przedsiębiorstwach państwowych. Inne jednak obserwacje poczynili pozostali autorzy, opierając się wyłącznie na próbie dużych polskich przedsiębiorstw przemysłowych. Wskazywali oni na „reorientację przedsiębiorstw na zysk, marketing i finanse, a nie na produkcję jako główny cel – tak jak to było w okresie gospodarki niedoborów”⁴⁰, a kadre zarządzającą postrzegali jako siłę inspirującą zmiany w przedsiębiorstwach. Nie negowali jednak konieczności prywatyzacji, wiązali bowiem proefektywnościowe działania kadry zarządzającej z oczekiwaniem na prywatyzację ich przedsiębiorstwa i chęcią zaprezentowania przyszłym właścicielom własnych umiejętności menedżerskich. L. Barbone i współp., badając polskie przedsiębiorstwa w początkowych latach transformacji, także potwierdzili wysoki stopień dostosowania przedsiębiorstw państwowych⁴¹, ale równocześnie

³⁷ B. Pinto i współp., bardzo korzystnie oceniając proces dostosowawczy polskich przedsiębiorstw przemysłowych, stwierdzili, „że nawet szybka prywatyzacja nie wymusiłaby korzystniejszych zmian w tak krótkim czasie”. B. Pinto, M. Belka, A. Krajewska, S. Krajewski, R. Sierhej, *Oznaki adaptacyjności przedsiębiorstw państwowych*, „Gospodarka Narodowa” 1993, nr 4, s. 7.

³⁸ B. Pinto, M. Belka, S. Krajewski, *Transforming State Enterprises in Poland: Evidence on Adjustment by Manufacturing Firms*, „Brooking Papers on Economic Activity” 1993, nr 1, s. 213–270 oraz B. Pinto i S. van Wijnbergen, *op. cit.*

³⁹ S. Estrin, M.E. Schafer, I. Singh, *Enterprise Adjustment in Transition Economies: Czechoslovakia, Hungary and Poland*, „Moct-Most” 1993, nr 1, s. 21–51. W tym duchu S. Claessens i R.K. Peters, analizując słabe wyniki bułgarskich przedsiębiorstw państwowych w latach 1992–1994, zalecali nie tyle szybką prywatyzację, ile właśnie konsekwentne wprowadzenie twardych ograniczeń budżetowych, wymuszających zachowania dostosowawcze; S. Claessens, R.K. Peters Jr.: *State Enterprise Performance and Soft Budget Constraints: The case of Bulgaria*, „Economics of Transition” 1997, vol. 5 (2), s. 321.

⁴⁰ B. Pinto, M. Belka, A. Krajewska, S. Krajewski, R. Sierhej, *op. cit.*, s. 7.

⁴¹ L. Barbone, D.J. Marchetti, S. Paternostro, *The Early Stages of Reform in Polish Manufacturing: Structural Adjustment, Ownership and Size*, „Economics of Transition” 1999, vol. 7 (1),

stwierdzili znacznie efektywniejsze zachowania w sektorze prywatnym. Obecnie panuje przekonanie, że prywatyzację należy poprzedzić wprowadzeniem ostrych ograniczeń budżetowych, które umożliwiają stworzenie stabilnego środowiska makroekonomicznego, obniżają poziom niepewności oraz redukują zniekształcenia wynikające z preferowania określonych grup podmiotów. Zaostrzenie dyscypliny finansowej nie może jednak zastąpić zmian w strukturze własności, gdyż uzyskane w ten sposób efekty mają charakter krótkoterminowy⁴².

W miarę zaawansowania prywatyzacji w krajach postsocjalistycznych i zwiększania się liczby przedsiębiorstw sprywatyzowanych podjęto próby oceny wpływu prywatyzacji na zachowania i wyniki tych przedsiębiorstw. Badania przeprowadzono albo porównując przedsiębiorstwa sprywatyzowane do wciąż jeszcze funkcjonujących przedsiębiorstw państwowych⁴³, albo analizując zmiany wybranych wskaźników przed i po prywatyzacji⁴⁴. Ponieważ różne kraje zastosowały różne warianty prywatyzacji, próbowano ocenić ich skuteczność na podstawie analizy przekrojowej, obejmującej największe przedsiębiorstwa z 5–7 krajów postsocjalistycznych⁴⁵. Wnioski wszystkich autorów były zgodne i jednoznacznie wskazywały, że prywatyzacja była istotnym czynnikiem prowadzącym do restrukturyzacji i zwiększenia efektywności produkcyjnej. Jednak rozbieżności w podgrupach, uwzględniając zastosowane metody prywatyzacji, wprowadziło już pewną różnorodność wyników. Niektórzy⁴⁶ twierdzili, że prywatyzacja bez względu na zastosowaną metodę, zawsze prowadzi do wzrostu efektywności, gdyż nowi właściciele nie tylko dokonują restrukturyzacji,

s. 157–177. Innego zdania był C. Józefiak, który bardzo krytycznie oceniał zachowanie dużych polskich przedsiębiorstw państwowych w początkowym okresie transformacji. Autor uważał, że stare przyzwyczajenia (koncentracja na bieżących celach konsumpcyjnych oraz nawyk przetargów z władzą o przywileje) w warunkach dużej niepewności otoczenia powodowało, że przedsiębiorstwa te wykazywały „brak dostatecznej troski o zysk jako warunek rozwoju oraz nadmierne oczekiwania na pomoc z zewnątrz, w przypadku popadnięcia w długi” (s. 394). Przedsiębiorstwa te ze względu na duże zatrudnienie nie obawiały się upadłości (wywołałaby ona silne konflikty społeczne), i wykorzystując swoją pozycję, bezkarnie powstrzymywały się od regulowania zobowiązań wobec dostawców, banków i państwa. C. Józefiak, *Rachunek mikroekonomiczny a decyzje przedsiębiorstw państwowych w okresie transformacji gospodarki*, „Ekonomista” 1993, nr 4, s. 393–405.

⁴² Por. A. Wojtyna, *Makroekonomiczne aspekty prywatyzacji*, s. 36–37.

⁴³ Np. M. Belka, S. Estrin, M.E. Schaffer, I.J. Singh, *Enterprise Adjustment in Poland: Evidence from a Survey of 200 Private, Privatized and State-owned Firms*, „CEP Discussion Paper” 1995, nr 233.

⁴⁴ Np. S. Djankov, G. Pohl, *The Restructuring of Large Firms in the Slovak Republic*, „Economics of Transition” 1998, vol. 6 (1).

⁴⁵ Taką metodę zastosowali np. G. Pohl, R.E. Anderson, S. Claessens, S. Djankov, *op. cit.* oraz S. Claessens i R.K. Peters Jr., *op. cit.*

⁴⁶ Np. S. Djankov i G. Pohl, *op. cit.*, G. Pohl, R.E. Anderson, S. Claessens, S. Djankov, *op. cit.*, S. Claessens i R.K. Peters Jr., *op. cit.*

ale też robią to zazwyczaj znacznie lepiej niż mogłoby to zrobić państwo. Szybka prywatyzacja, nawet jeżeli prowadzi do niekorzystnego rozproszenia własności, jest istotnym sygnałem dla inwestorów (także zagranicznych), którzy angażują się finansowo ze względu na spadek poziomu niepewności⁴⁷, co w efekcie prowadzi do stopniowej koncentracji własności. Przez wielu prywatyzacja masowa była jednak postrzegana jako mało efektywna forma prywatyzacji, wynikająca głównie z przesłanek politycznych i niezapewniająca właściwych efektów ekonomicznych. Podejście polegające na zdawaniu się na działanie „naturalnych bodźców charakterystycznych dla własności prywatnej” zostało poddane krytyce przez J. Stiglitz, podkreślającego fakt, że transformacja dotyczyła nie tyle pojedynczego przedsiębiorstwa ile całej gospodarki i dokonywała się w warunkach braku instytucji rynkowych. Alokacja zasobów wytwórczych nie mogła się dokonać efektywnie w sytuacji braku rozwiniętych rynków, zdolnych prawidłowo wycenić i zaangażować wyprzedawane aktywa i zwalnianych pracowników. Powstawały silne, powiązane z rządem grupy interesów, przejmujące prywatyzowane przedsiębiorstwa nie w celu ich restrukturyzacji, ale „wypompowywania” z nich wartości⁴⁸. Także J. Nellis krytykuje szybką, masową prywatyzację, prowadzącą do społecznej dystrybucji akcji przedsiębiorstw o znikomej wartości, natomiast przejęcia najbardziej wartościowych przedsiębiorstw przez wąską grupę beneficjentów⁴⁹. Prywatyzacja bez zaplecza instytucjonalnego prowadzi do zachowań typu „pogoń za rentą”, wzrostu korupcji wśród urzędników państwowych i w konsekwencji zamiast wzrostem efektywności skutkuje stagnacją i dekapitalizacją. Wielu autorów (np. A. Shleifer i R. Vishny)⁵⁰ zwraca uwagę na niekorzystną konsekwencję prywatyzacji masowej, polegającą na rozdzieleniu własności i kontroli nad przedsiębiorstwem w wyniku nadmiernego rozproszenia własności. Pojawiają się jednak także opinie, że silna koncentracja własności może być szkodliwa dla przedsiębiorstwa, gdyż prowadzi do osłabienia inicjatywy i autonomii kadry zarządzającej oraz zmniejsza płynność akcji. E. Kocenda i J. Svejnar potwierdzili tę tezę empirycznie, analizując duże i średnie przedsiębiorstwa czeskie w latach 1996–1999 i obserwując pozytywny wpływ stopnia rozproszenia własności na osiągnięte zyski⁵¹.

⁴⁷ O pozytywnych skutkach prywatyzacji polegających na obniżaniu poziomu niepewności na poziomie mikroekonomicznym pisał też w początkach transformacji A. Wojtyła, *Stabilizacja a prywatyzacja w Polsce. Problem sekwencji reform* [w:] *Transformacja systemu gospodarczego w krajach Europy Środkowo-Wschodniej*, red. J. Czekaj, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1993, s. 41.

⁴⁸ J. Stiglitz, *op. cit.*, s. 19.

⁴⁹ Por. J. Nellis, *op. cit.*, s. 16.

⁵⁰ A. Shleifer, R. Vishny, *A Survey of Corporate Governance*, „Journal of Finance” 1997, vol. 52 (2), s. 737–783.

⁵¹ E. Kocenda, J. Svejnar, *The Effects of Ownership Forms and Concentration on Firm Performance after Large-Scale Privatization*, „William Davidson Institute Working Paper” 2002, nr 471.

Często krytycznie ocenia się prywatyzację prowadzącą do przejścia kontroli nad przedsiębiorstwem przez *insiderów*⁵². P. Aghion i O. Blanchard uważają, że warunkiem koniecznym głębokiej, strategicznej restrukturyzacji jest pojawienie się właściciela zewnętrznego, a warunkiem uzupełniającym koncentracja własności. Największe szanse na restrukturyzację mają przedsiębiorstwa, w których dominującą pozycję przejął inwestor zagraniczny. To zapewnia im dopływ kapitału i nowej technologii, ułatwia redukcję zatrudnienia i wymianę kadry zarządzającej⁵³. Podobne wnioski wyciągnął O. Blanchard na podstawie obserwacji pierwszych lat transformacji w Polsce⁵⁴. A. Christev i F. FitzRoy, analizując polskie przedsiębiorstwa w latach 1994–1997, odnaleźli w przedsiębiorstwach zdominowanych przez *insiderów* mniejszą niż w innych grupach skłonność do restrukturyzacji zatrudnienia oraz tendencję do nadmiernego, w stosunku do osiągniętych wyników, tempa wzrostu wynagrodzeń⁵⁵. Także S.C. Smith i współp., analizując wpływ struktury własności na efektywność, stwierdzili większe korzyści ze wzrostu udziału właściciela zagranicznego niż pracowników (3,9% wzrost wartości dodanej przy 1% wzroście własności zagranicznej, 1,4% wzrost wartości dodanej przy 1% wzroście własności pracowniczej)⁵⁶. Na fundamentalne znaczenie wybranej metody prywatyzacji i ukształtowaną w wyniku jej zastosowania strukturę własności wskazują również R. Frydman i współp.⁵⁷ Ich zdaniem prywatyzacja prowadzi do wzrostu efektywności (szczególnie wzrostu wydajności pracy i przychodów) tylko w przypadku przejścia kontroli przez inwestorów zewnętrznych. Równocześnie jednak nie odnotowano istotnych różnic w przedsiębiorstwach z dominującą własnością krajową i zagraniczną. Autorzy podkreślają też nieprawidłowość traktowania przedsiębiorstw przejętych przez *insiderów* jako jednorodnej grupy. O ile bowiem wyniki przedsiębiorstw kontrolowanych przez pracowników nie różnią się istotnie od przedsiębiorstw państwowych, to przedsiębiorstwa kontrolowane przez kadrę

⁵² S.C. Smith i współp. porównują taką prywatyzację do „przelewania starego wina do nowych butelek”; S.C. Smith, B.-C. Cin, M. Vodopivec, *Privatization Incidence, Ownership Forms, and Firm Performance: Evidence from Slovenia*, „Journal of Comparative Economics” 1997, vol. 25, s. 174.

⁵³ P. Aghion, O. Blanchard, *On Privatization Methods in Eastern Europe and Their Implications*, „Economics of Transition” 1998, vol. 6 (1), s. 88–89.

⁵⁴ Autor odnotował zaniechanie restrukturyzacji w spółkach pracowniczych, natomiast podjęcie jej w przedsiębiorstwach sprywatyzowanych kapitałowo z udziałem inwestora zagranicznego; O. Blanchard, *Transition in Poland*, „Economic Journal” 1994, vol. 104, s. 1171–1172.

⁵⁵ A. Christev, F. FitzRoy, *Employment and Wage Adjustment: Insider-Outsider Control in a Polish Privatization Panel Study*, „Journal of Comparative Economics” 2002, vol. 30 (2), s. 251–275.

⁵⁶ S.C. Smith, B.-C. Cin, M. Vodopivec, *op. cit.*, s. 177.

⁵⁷ Por. R. Frydman, C. Gray, M. Hessel, A. Rapaczyński, *op. cit.* oraz R. Frydman, C. Gray, M. Hessel, A. Rapaczyński, *When Does Privatization Work? The Impact of Private Ownership on Corporate Performance in the Transition Economies*, „Quarterly Journal of Economics” 1999, vol. 114 (4), s. 1153–1191.

zarządzającą dają niejednoznaczne efekty (wzrost przychodów, ale równocześnie brak restrukturyzacji zatrudnienia i wzrostu wydajności pracy). Z kolei S. Djankov i G. Pohl, badając efekty prywatyzacji w 21 dużych przedsiębiorstwach na Słowacji, stwierdzili, że wykup przedsiębiorstwa przez *insiderów* nie opóźniał procesu głębokiej restrukturyzacji, tym bardziej, że nowi właściciele, będąc długoletnimi pracownikami, znali potrzeby i możliwości sprywatyzowanej firmy. Omawiani autorzy odnotowali wysoki poziom nowych inwestycji, restrukturyzację zatrudnienia oraz otwartość nowych właścicieli na inwestorów zagranicznych, zasilających przedsiębiorstwa w tak potrzebny kapitał⁵⁸. W Polsce długoletnie badania nad efektywnością spółek pracowniczych, które przejmowały w leasing mienie po likwidowanych (głównie w celu prywatyzacji) przedsiębiorstwach państwowych, prowadził zespół pod kierunkiem M. Jarosz. Pierwsze lata funkcjonowania spółek pracowniczych zostały ocenione pozytywnie, pomimo ich niekorzystnej pozycji wynikającej z konieczności spłaty rat kapitałowych z zysku netto oraz trudności w zdobyciu kapitału zewnętrznego. W 1995 r. M. Jarosz pisała, że „spółki pracownicze racjonalnie gospodarują własnym kapitałem i osiągają z reguły dobre bądź zadowalające efekty ekonomiczne, plasujące je powyżej przeciętnych w gospodarce narodowej”⁵⁹. Równocześnie podkreślano jednak niską zdolność do inwestowania, prowadzącą do szybkiej dekapitalizacji majątku produkcyjnego. Odnotowano też szybką ewolucję spółek pracowniczych w spółki typowo menedżerskie oraz nasilający się wpływ inwestorów zewnętrznych. Od 1999 r. sytuacja ekonomiczno-finansowa w spółkach pracowniczych uległa pogorszeniu. Udział spółek pracowniczych przynoszących stratę brutto wzrósł z 19,5% w 1998 r. do 28,5% w 2000 r., a dystans pomiędzy nimi i spółkami sprywatyzowanymi kapitałowo wyraźnie się powiększył⁶⁰.

Badania nad wyjaśnieniem mechanizmu relacji między formą własności a efektywnością gospodarowania zostały podjęte przez licznych ekonomistów i były przedmiotem wielu opracowań naukowych. Związek ten – leżący u podstaw przekształceń własnościowych – ma jednak charakter złożony i jest ściśle uzależniony od środowiska, w którym jest analizowany. Efektem prywatyzacji jest najczęściej wzrost efektywności, ale aby były to skutki trwałe, należy zadbać o właściwy stopień konkurencyjności i poziom regulacji w gospodarce.

⁵⁸ S. Djankov, G. Pohl, *op. cit.*

⁵⁹ M. Jarosz, *Wstęp* [w:] *Blaski i cienie spółek pracowniczych 1991–1994*, red. M. Jarosz, Instytut Studiów Politycznych PAN, Warszawa 1995, s. 11–12.

⁶⁰ A. Krajewska, S. Krajewski, *Ekonomiczno-finansowa kondycja przedsiębiorstw sprywatyzowanych* [w:] *Przedsiębiorstwa sprywatyzowane w gospodarce polskiej*, red. M. Bałtowski, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002, s. 98.

Literatura

- Aghion P., Blanchard O., *On Privatization Methods in Eastern Europe and Their Implications*, „Economics of Transition” 1998, vol. 6 (1).
- Barberis N., Boycko M., Shleifer A., Tsukanova N., *How Does Privatization Work? Evidence from the Russian Shops*, „Journal of Political Economy” 1996, vol. 104 (4).
- Barbone L., Marchetti D.J., Paternostro S., *The Early Stages of Reform in Polish Manufacturing: Structural Adjustment, Ownership and Size*, „Economics of Transition” 1999, vol. 7 (1).
- Belka M., Estrin S., Schaffer M.E., Singh I.J., *Enterprise Adjustment in Poland: Evidence from a Survey of 200 Private, Privatized and State-owned Firms*, „CEP Discussion Paper” 1995, nr 233.
- Black B., Kraakman R., Tarassova A., *Russian Privatization and Corporate Governance: What Went Wrong?*, „Stanford Law Review” 2000, vol. 52.
- Blanchard O., *Transition in Poland*, „Economic Journal” 1994, vol. 104.
- Boardman A.E., Vining A.R., *Ownership and Performance in Competitive Environments: A Comparison of the Performance of Private, Mixed, and State-Owned Enterprises*, „Journal of Law and Economics” 1989, vol. 32.
- Boubakri N., Cosset J.C., *The Financial and Operating Performance of Newly Privatized Firms Evidence from Developing Countries*, „Journal of Finance” 1998, vol. 53 (3).
- Boycko M., Shleifer A., Vishny R.W., *A Theory of Privatisation*, „Economic Journal” 1996, vol. 106.
- Christev A., FitzRoy F., *Employment and Wage Adjustment: Insider-Outsider Control in a Polish Privatization Panel Study*, „Journal of Comparative Economics” 2002, vol. 30 (2).
- Claessens S., Peters R.K. Jr., *State Enterprise Performance and Soft Budget Constraints: The Case of Bulgaria*, „Economics of Transition” 1997, vol. 5 (2).
- Dallago B., *Prywatyzacja jako droga transformacji systemu gospodarczego (na podstawie doświadczeń zachodnich)*, „Ekonomista” 1993, nr 5–6.
- Djankov S., Pohl G., *The Restructuring of Large Firms in the Slovak Republic*, „Economics of Transition” 1998, vol. 6 (1).
- D’Souza J., Megginson W., *The Financial and Operating Performance of Privatized Firms during the 1990s*, „Journal of Finance” 1999, vol. 54 (4).
- Ehrlich I., Gallais-Hamonno G., Liu Z., Lutter R., *Productivity Growth and Firm Ownership: An Analytical and Empirical Investigation*, „Journal of Political Economy” 1994, vol. 102 (5).
- Estrin S., Schaffer M.E., Singh I., *Enterprise Adjustment in Transition Economies: Czechoslovakia, Hungary and Poland*, „Mocst-Most” 1993, nr 1.
- Frydman R., Gray C., Hessel M., Rapaczyński A., *Private Ownership and Corporate Performance: Some Lessons from Transition Economies*, „Policy Research Working Paper” 1997, nr 1830.
- Frydman R., Gray C., Hessel M., Rapaczyński A., *When Does Privatization Work? The Impact of Private Ownership on Corporate Performance in the Transition Economies*, „Quarterly Journal of Economics” 1999, vol. 114 (4).
- Galal A., Jones L., Tandon P., Vogelsang I., *Synthesis of Cases [w:] Welfare Consequences of Selling Public Enterprises: An Empirical Analysis*, IBRD/WB, Washington D.C, 1994.

- Glaeser E., Scheinkman J., *The Transition to Free Markets: Where to Begin Privatization*, „Journal of Comparative Economics” 1996, vol. 22.
- Jarosz M., *Wstęp [w:] Blaski i cienie spółek pracowniczych 1991–1994*, red. M. Jarosz, Instytut Studiów Politycznych PAN, Warszawa 1995.
- Jasiński P., *Wpływ transferu prawa własności na efektywność gospodarowania przedsiębiorstwa*, „Ekonomista” 1992, nr 5–6.
- Józefiak C., *Rachunek mikroekonomiczny a decyzje przedsiębiorstw państwowych w okresie transformacji gospodarki*, „Ekonomista” 1993, nr 4.
- Kay J.A., Thompson D.J., *Privatisation: A Policy in Search of a Rationale*, „Economic Journal” 1986, vol. 96 (1).
- Kikeri S., Nellis J., *Privatization in Competitive Sectors: The Record To Date*, „World Bank Policy Research Working Papers” 2002, nr 2860.
- Kocenda E., Svejnár J., *The Effects of Ownership Forms and Concentration on Firm Performance after Large-Scale Privatization*, „William Davidson Institute Working Paper” 2002, nr 471.
- Krajewska A., Krajewski S., *Ekonomiczno-finansowa kondycja przedsiębiorstw sprywatyzowanych [w:] Przedsiębiorstwa sprywatyzowane w gospodarce polskiej*, red. M. Bałtowski, WN PWN, Warszawa 2002.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., *The Benefits of Privatization: Evidence from Mexico*, „Quarterly Journal of Economics” 1999, vol. 114.
- Meggison W., Nash R.C., van Randenborgh M., *The Financial and Operating Performance of Newly Privatized Firms: An International Empirical Analysis*, „Journal of Finance” 1994, vol. 49 (2).
- Nellis J., *Time to Rethink Privatization in Transition Economies?*, „IFC Discussion Paper” 1999, nr 38.
- Pinto B., Belka M., Krajewski S., *Transforming State Enterprises in Poland: Evidence on Adjustment by Manufacturing Firms*, „Brookings Papers on Economic Activity” 1993, nr 1.
- Pinto B., Belka M., Krajewska A., Krajewski S., Sierhej R., *Oznaki adaptacyjności przedsiębiorstw państwowych*, „Gospodarka Narodowa” 1993, nr 4.
- Pinto B., van Wijnbergen S., *Ownership and Corporate Control in Poland. Why State Firms Defied the Odds*, „World Bank Policy Research Working Paper” 1994, nr 1308.
- Pohl G., Anderson R.E., Claessens S., Djankov S., *Privatization and Restructuring in Central and Eastern Europe. Evidence and Policy Options*, „World Bank Technical Paper” 1997, nr 368.
- Sheshinski E., Lopez-Calva L.F., *Privatization and its Benefits: Theory and Evidence*, „CAER II Discussion Paper” 1999, nr 35.
- Shirley M., Walsh P., *Public versus Private Ownership: the Current State of the Debate*, „World Bank Policy Research Working Paper” 2000, nr 2420.
- Shleifer A., Vishny R., *Politicians and Firms*, „Quarterly Journal of Economics” 1994, vol. 109 (4).
- Shleifer A., Vishny R., *A Survey of Corporate Governance*, „Journal of Finance” 1997, vol. 52 (2).
- Smith S.C., Cin B.C., Vodopivec M., *Privatization Incidence, Ownership Forms, and Firm Performance: Evidence from Slovenia*, „Journal of Comparative Economics” 1997, vol. 25.

- Stiglitz J., *Whither Reform? Ten Years of the Transition*, World Bank Annual Bank Conference on Development Economics, Keynote Address, Washington D.C., 1999.
- Vickers J., Yarrow G., *Privatization: An Economic Analysis*, The MIT Press, 1988.
- Wallsten S., *Does Sequencing Matter? Regulation and Privatization in Telecommunications Reforms*, World Bank, Washington D.C., 2002.
- Wojtyna A., *Makroekonomiczne aspekty prywatyzacji* [w:] *Przekształcenia własnościowe w Polsce (1990–1997); Dostosowania do struktur własnościowych Unii Europejskiej*, red. A. Noga, Ministerstwo Skarbu Państwa, Warszawa 1999.
- Wojtyna A., *Nowe kierunki badań nad ekonomiczną rolą państwa*, „*Ekonomista*” 2001, nr 1.
- Wojtyna A., *Rola prywatyzacji w procesie transformacji – nowe kierunki badań*, „*Gospodarka Narodowa*” 1999, nr 4.
- Wojtyna A., *Stabilizacja a prywatyzacja w Polsce. Problem sekwencji reform* [w:] *Transformacja systemu gospodarczego w krajach Europy Środkowo-Wschodniej*, red. J. Czekał, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1993.

Ownership Form and Effectiveness: a Review of Theoretical Analyses and Empirical Research

Numerous economists and scientific reports have addressed the relationship between ownership form and management effectiveness. This relationship – underlying ownership transformations – is, however, complicated in nature and is strictly dependent on the environment in which it is analysed. The purpose of this article is to present theoretical conclusions and the results of empirical research on the relationships between ownership form and the level of effectiveness. In the first section, the author presents conclusions from theoretical analyses in which the impact of ownership form on the production and allocation effectiveness was discussed with consideration to the level of competitiveness of the environment and extent of regulation. In the second section, the author presents the results of empirical research, which most frequently confirm the positive impact of privatisation on the results achieved by enterprises. In post-socialist countries, however, the effectiveness-promoting outcomes of privatisation have depended on the introduction of financial discipline, the type of privatisation method used, and whether a defined level of ownership concentration is ensured.