

# Origin and Concentration: Corporate Ownership, Control and Performance

Jan Hanousek\*  
Evzen Kočenda\*  
Jan Švejnar\*\*

May 2005

## Abstract

We analyze the effects of different types and concentration of ownership on performance using a population of firms in a model transition economy after mass privatization. Specifications based on first-differences and unusual instrumental variables show that contrary to conventional wisdom, the effects of privatization and different types of ownership are limited and many types of private owners do not generate performance that is different from that of firms with state ownership. Concentrated ownership has a positive effect but only in some instances and a positive effect of foreign ownership is detectable primarily for majority ownership and foreign industrial firms. The effects of concentrated ownership support the agency theory and go against theories stressing the positive effects of managerial autonomy. Our results are also consistent with managers or stockholders “looting” the firms. The state as a holder of the golden share has a positive effect on employment and in some specifications also on output and profitability. Overall, our results suggest that the expectations and earlier findings of positive effects of privatization on performance were premature, with the effects of many types of ownership being indistinguishable from that of state ownership.

## Abstrakt

V tomto článku analyzujeme vliv různých typů a koncentrace vlastnictví na výkonnost podniků privatizovaných ve velké privatizaci. Vztah vlastnictví a výkonnosti firem modelujeme za pomoci prvních diferencí a vhodných instrumentálních proměnných. Naše výsledky ukazují, že na rozdíl od zažitých názorů je efekt privatizace a různých typů vlastnictví poměrně omezený a mnohé typy soukromého vlastnictví jsou v podstatě neodlišitelné svým vlivem na výkonnost od vlastnictví státního. Koncentrované vlastnictví vykazuje kladný vliv, avšak pouze v určitých případech měřené výkonnosti, a rovněž kladný efekt zahraničního vlastníka je pozorován primárně v případech majoritního vlastnictví v průmyslových podnicích. Stát jakožto vlastník zlaté akcie má kladný vliv zaměstnanost a v některých případech rovněž na velikost výroby a ziskovost. Celkově naše výsledky ukazují, že kladný vliv privatizace a následného soukromého vlastnictví na výkonnost podniků nejsou tak jednoznačné jak ukazovaly dřívější práce v této oblasti.

Keywords: ownership, performance, privatization, corporate governance, panel data, endogeneity, industrial organization

JEL Classification: C33, D20, G32, G34, L20

\* CERGE-EI, Prague; CEPR, WDI

\*\* University of Michigan Business School and Department of Economics, University of Michigan; CERGE-EI, CEPR, IZA, WDI

We would like to thank Juraj Valachy for valuable research assistance. We are indebted for valuable comments to Saul Estrin, Merritt Fox, Nandini Gupta, Gábor Kezdi, Jan Kmenta, János Kollo, Joep Konings, David Levine, Lubomír Lízal, Yingui Qian, Gérard Roland, and Klara Sabirianova. The paper also benefited from presentations at the Meetings of the American Economic Association, CEPR-WDI Conference on Transition Economics (Riga), LACEA Conference (Madrid), Indiana University, University of California at Berkeley, University of Michigan, University of Paris-Dauphine, University of Pennsylvania, and Catholic University of Leuven. Hanousek and Kočenda hold Citibank Professorships at CERGE-EI, a joint workplace of Charles University and the Academy of Sciences of the Czech Republic.