

Ownership and Firm Performance after Large-Scale Privatization

Evzen Kocenda* and Jan Svejnar**

Abstract

We analyze the effect of ownership on post-privatization performance in a virtually complete population of medium and large firms privatized in a model large-scale privatization economy (Czech Republic). We find that concentrated foreign ownership improves economic performance, but domestic private ownership does not, relative to state ownership. Foreign firms engage in strategic restructuring by increasing profit and sales, while domestic firms reduce sales and labor cost without increasing profit. Ownership concentration is associated with superior performance, thus providing support to the agency theory and evidence against theories stressing the positive effects of managerial autonomy and initiative. We find support for a version of the hypothesis that firms restructure by first lowering and later increasing employment. The state as a holder of the golden share stimulates profitable restructuring while pursuing an employment objective, which is understandable in a period of rising unemployment. Our results hence portray the state as a more economically and socially beneficial agent than do some other recent studies.

Abstrakt

Analyzujeme efekt vlastnictví na poprivatizační výkonnost téměř kompletní populace středních a velkých firem privatizovaných v modelové privatizační ekonomice (Česká republika). Shledáváme, že na rozdíl od domácího, zahraniční vlastnictví zlepšuje ekonomickou výkonnost měřenou vůči státnímu vlastnictví. Zahraniční firmy provádějí strategickou restrukturalizaci tím, že zvyšují zisky a tržby z prodeje, zatímco domácí firmy snižují tržby a náklady na zaměstnance aniž by zvyšovaly zisk. Koncentrace vlastnictví je spojena s vyšší výkonností a podporuje vlastnickou teorii proti teoriím, které vyzdvihují nezávislost a iniciativu manažerů. Nacházíme rovněž podporu hypotézy, že podniky restrukturalizují pomocí snížení a posléze zvýšení nezaměstnanosti. Stát, jakožto vlastník zlaté akcie, stimuluje ziskovou restrukturalizaci při zachování zaměstnanosti; toto je pochopitelné v období zvyšující se nezaměstnanosti. Naše výsledky vykreslují stát jako hospodářsky a sociálně užitečnější subjekt než jiné současné práce.

Keywords: ownership, performance, privatization, panel data, industrial organization

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

* CERGE-EI, Prague; The William Davidson Institute at the University of Michigan Business School; CEPR

** The William Davidson Institute at the University of Michigan Business School and Department of Economics, University of Michigan; CERGE-EI, Prague; CEPR

We would like to thank Juraj Valachy for valuable computational assistance. We are indebted for valuable comments to Saul Estrin, Merritt Fox, Nandini Gupta, Jan Hanousek, Gábor Kezdi, Štěpán Jurajda, Jan Kmenta, David Levine, Lubomír Lízal, Yingui Qian, Gérard Roland, and Klara Sabirianova. The paper also benefited from presentations at the 2003 Meetings of the American Economic Association, 2002 CEPR-WDI Conference on Transition Economics (Riga), 2002 LACEA Conference (Madrid), Paris Dauphine, Indiana, Michigan, and UC Berkeley. Kocenda holds Citibank Professorship at CERGE-EI, a joint workplace of Charles University and the Academy of Sciences of the Czech Republic. While preparing this paper, Svejnar benefited from ACE Grant No. P-98-1008-R and NSF Grant No. SBR-951-2001.