

**Originalni naučni rad**

**UDK 338.246.025.88:658.1**

**DOI br. 10.7251/SVR1409157K**

**COBISS.SI-ID 4563480**

# **IDENTIFIKOVANJE FAKTORA UTICAJA NA PERFORMANSE PRIVATIZOVANIH PREDUZEĆA**

**Prof. dr Ljiljana Kantić<sup>1</sup>**

Univerzitet Union, Fakultet za pravne i poslovne studije, Beograd

**Apstrakt:** Privatizacioni programi koji su sprovedeni u prethodnih dvadesetak godina značajno su umanjili ulogu državnih preduzeća. Osnovna pretpostavka privatizacije je da ima pozitivan uticaj na performanse i upravljanje preduzećima. Rezultati relevantnih istraživanja pokazali su da koncentrisano strano vlasništvo poboljšava performanse i restrukturiranje. U većini preduzeća došlo je do promene menadžmenta i smanjenja broja zaposlenih.

U cilju identifikacije faktora koji određuju povećanje performansi u postprivatizacionom periodu neophodno je usvojiti multi teorijski pristup sa elementima agencijske teorije, teorije zasnovane na resursima i institucionalne teorije. Agencijska teorija objašnjava uticaj različitih kategorija vlasništva na performanse preduzeća. Osnovni doprinos institucionalne teorije je uvođenje društvenog konteksta i regulative na organizaciono ponašanje. Prema teoriji zasnovanoj na resursima, konkurentna prednost se zasniva na opipljivim i neopipljivim resursima koji su vredni, retki, relativno teško se imitiraju i nezamenljivi su. Različiti vlasnici doneće različite resurse i organizacione sposobnosti. Interni faktori koji će povećati performanse su promene ciljeva, strategija, struktura i kulture. Sve navedene promene će inicirati transformacioni lider.

**Ključne reči:** *privatizacija, performanse, Srbija, strategija, liderstvo, organizacione promene.*

## **UVOD**

U poslednjih dvadeset godina u državama centralne i istočne Evrope privatizovano je nekoliko desetina hiljada preduzeća. Navedena promena oformila je gigantski projekat u oblasti upravljanja organizacijama. Polazna pretpostavka je da privatizacija ne donosi samo vlasničku transformaciju, već ima pozitivne efekte na povećanje performansi preduzeća. Ispitivanje uticaja privatizacije na restrukturiranje i

---

<sup>1</sup> Profesor na Univerzitetu Union Beograd, e-mail:

performanse preduzeća analiziran je od strane većeg broja istraživača.<sup>2</sup> Jedan od osnovnih motiva za analizu privatizacije i restrukturiranja u državama centralne i istočne Evrope bio je veliki broj privatizovanih preduzeća u relativno kratkom vremenskom periodu, za razliku od brižljive selekcije i dugotrajne pripreme preduzeća za privatizaciju u zemljama zapadne Evrope.

Istovremeno, određeni broj preduzeća ostao je u državnom vlasništvu u zemljama centralne i istočne Evrope. Mogućnost upoređivanja performansi privatizovanih i preduzeća koja su ostala u državnom vlasništvu formira kvazi-eksperiment u kojem se menjaju utvrđeni efekti postignute privatizacije.

Razlike u metodama privatizacije i makroekonomskom okruženju u državama centralne i istočne Evrope čine da je precizna procena efekata privatizacije na ponašanje preduzeća kompleksan istraživački poduhvat. Politički i institucionalni okvir, konkurentska struktura privredne grane i očekivane koristi od privatizacije determinišu izbor modela sprovođenja privatizacije. Modeli privatizacije obuhvatili su masovnu privatizaciju putem vaučera, direktnu prodaju strategijskim investitorima, javnu ponudu akcija, zajednička ulaganja i likvidacije preduzeća.<sup>3</sup> Različiti modeli privatizacije uslovljavaju različito ponašanje menadžera, kao i različiti nivo efikasnosti preduzeća.

---

<sup>2</sup> Mislimo na sledeća istraživanja: Claessens, S., Djankov, S., Pohl, G. Ownership and Corporate Governance: Evidence from the Czech Republic. *Working Paper 1737*, Washington, D.C.: The World Bank, 1997. Pohl, G., Anderson, R.E., Claessens, S., Djankov, S.: Privatization and Restructuring in Central and Eastern Europe. World Bank Technical Paper No 368. Washington, D.C.: The World Bank, 1997. Smith, S.C., Cin, B-C., Vodopivec M. Privatization Incidence Ownership Forms and Firm Performance: Evidence from Slovenia. *Journal of Comp. Econ.* Vol. 25, 1997:158-179. Frydman, R., Gray, C., Hessel, M., Rapaczynski, A.: Private Ownership and Corporate Performance: Evidence from Transition Economies. *Policy Research Working Paper 1830*, Washington, D.C.: The World Bank, 1997. Claessens, S., Djankov, S. Politicians and Firms in Seven Central and Eastern European Countries. *Working Paper*, Washington: World Bank, 1998. Frydman, R., Gray, C., Hessel, M., Rapaczynski, A. When does privatization work? The impact of private ownership on corporate performance in transition economies. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 114, 1999:1153-1191. Bornstei, M.: Post-Privatization Enterprise Restructuring. *Working Paper No 327*. University of Michigan: Department of Economics, July 2000. Djankov S., Murrell, P.: Enterprise restructuring in transition: A quantitative survey. *Journal of Economic Literature*, Vol. 40, 2002:739-792. Brown, J. D., Earle, J.S., Telegdy, A.: Does Privatization Raise Productivity? Evidence from Comprehensive Panel Data on Manufacturing Firms in Hungary, Romania, Russia, and Ukraine. *Upjohn Institute Staff Working Paper 04-107*, November 2004. Kontić, Lj.: *Restrukturiranje i privatizacija velikih društvenih preduzeća u Srbiji*. Beograd: Institut za evropske studije, 2007b.

<sup>3</sup> Kontić, Lj.: Privatizacija, u Miša Đurković (ur.) *Srbija 2000-2006*. Beograd: Institut za evropske studije, 2007a: 149-170.

Analiza relevantnih istraživanja pokazala je da postoji mali broj metodološki korektnih istraživanja efekata privatizacije, jer je dostupnost podataka limitirana. U istraživanjima privatizacionih efekata korišćen je kratak vremenski period i/ili komparacija performansi privatizovanih preduzeća sa preduzećima koja su ostala u državnoj svojini.

Povećanje performansi privatizovanih preduzeća trebalo bi da se ostvari putem postizanja veće produktivnosti i alokacije sredstava privatizovanih preduzeća, jačanjem uloge privatnog sektora u nacionalnoj ekonomiji, poboljšanjem finansijskog zdravlja javnog sektora i oslobađanjem sredstava koja su korišćena za finansiranje ovih preduzeća kao i njihovom alokacijom u važne oblasti funkcionisanja države, a najviše u socijalnu politiku.<sup>4</sup>

Osnovni cilj ovog rada je da se na bazi sistematizacije i analize relevantnih istraživanja koja tretiraju problematiku efekata privatizacije identifikuju faktori budućeg razvoja preduzeća. Kako bi se ostvario navedeni cilj postavljena je sledeća istraživačka pitanja:

1. Koje su i kolike stvarne koristi privatizacije na performanse preduzeća?
2. Koji faktori utiču na povećanje performansi u postprivatizacionom periodu?

### **SISTEMATIZACIJA REZULTATA EMPIRIJSKIH ISTRAŽIVANJA**

Proces tranzicije obuhvata širok dijapazon promena ekonomskih i društvenih uslova što otežava izolovanu procenu efekata privatizacije na ponašanje menadžera u privatizovanim preduzećima. Inicijalne faze tranzicije karakterišu promene računovodstvenih sistema i prakse i kratak period izveštavanja zbog toga se u proceni efekata trebaju analizirati prihodi preduzeća.

Analiza je obuhvatila relevantna istraživanja sprovedena u centralnoj i istočnoj Evropi.<sup>5</sup> Osnovni ciljevi i rezultati navedenih istraživanja biće prikazani hronološkim redosledom.

---

<sup>4</sup> Sheshinski, E., López-Calva, L. F.: Privatization and Its Benefits: Theory and Evidence. *CESifo Economic Studies*, Vol. 49, No 3, CESifo Munich: Institute for Economic Research, 2003:429-459.

<sup>5</sup> Claessens, S., Djankov, S., Pohl, G. Ownership and Corporate Governance: Evidence from the Czech Republic. *Working Paper 1737*, Washington, D.C.: The World Bank, 1997. Pohl, G., Anderson, R.E., Claessens, S., Djankov, S. Privatization and Restructuring in Central and Eastern Europe. *World Bank Technical Paper No 368*. Washington, D.C.: The World Bank, 1997. Smith, S.C., Cin, B-C., Vodopivec M. Privatization Incidence Ownership Forms and Firm Performance: Evidence from Slovenia. *Journal of Comp. Econ.* Vol. 25, 1997:158-179. Frydman, R., Gray, C., Hessel, M., Rapaczynski, A. Private Ownership and Corporate Performance: Evidence from Transition Economies. *Policy Research Working Paper 1830*, Washington, D.C.: The World Bank, 1997. Claessens, S., Djankov, S. Politicians and Firms in Seven

Primenom Tobinsovog Q testa, Classens i saradnici (1997) istraživali su faktore poboljšanja performansi na uzorku od 706 privatizovanih preduzeća u Češkoj u periodu od 1992-1995. godine. Koncentracija vlasništva uslovlila je veću profitabilnost i tržišnu vrednost ispitivanih čeških preduzeća.

Opsežno istraživanje koje je obuhvatilo 6.300 proizvodnih preduzeća iz Bugarske, Češke, Mađarske, Poljske, Rumunije, Slovačke i Slovenije sprovedli su Pohl i saradnici (1997). Za procenu efekata privatizacije korišćena su sledeća merila: profitabilnost, udeo prosečnog novčanog toka iz redovnog poslovanja u prihodima, rast produktivnosti rada, rast ukupne produktivnosti i povećanje izvoza. Komparirane su performanse državnih i privatizovanih preduzeća koja posluju pod istim uslovima. Takođe, unakrsna analiza korišćena je za identifikovane uticaja privatizacije na restrukturiranja preduzeća. Rezultati su pokazali da koncentrisano vlasništvo stimuliše procese restrukturiranja. Metod privatizacije ne utiče na kasnije restrukturiranje.

Cilj istraživanja Smith i sar. (1997) obavljenog u Sloveniji u periodu od 1989-1992. godine bio je ispitivanje efekata različitih oblika vlasništva na performanse preduzeća (.). Rezultati su pokazali da eksterno vlasništvo pozitivno utiče na performanse preduzeća. Poslovanje preduzeća u vlasništvu zaposlenih je pozitivno u slučajevima malih preduzeća, dok se sa povećanjem veličine pozitivni efekti smanjuju.

Istraživanje Claessens i Djankov (1998) imalo je cilj da uporedi relativnih performansi privatizovanih i državnih preduzeća obavljeno je na uzorku od 6.300 preduzeća iz Bugarske, Češke, Mađarske, Poljske, Rumunije, Slovačke i Slovenije. Evidentirane su promene u finansijama, zaposlenosti i efikasnosti preduzeća. Privatizacija je uticala na povećanje produktivnosti ali i na smanjenje broja zaposlenih.

Manji uzorak od 506 srednjih preduzeća iz Češke, Mađarske i Poljske sa istim ciljem istraživanja ispitivali su Frydman i dr. (1997). Najvažniji rezultati su više performanse preduzeća u eksternom vlasništvu u odnosu na vlasništvo zaposlenih. U analiziranim preduzećima pokazalo se da domaći investitori značajnije doprinose performansama od inostranih strateških partnera.

---

Central and Eastern European Countries. *Working Paper*, Washington: World Bank, 1998. Frydman, R., Gray, C., Hessel, M., Rapaczynski, A. When does privatization work? The impact of private ownership on corporate performance in transition economies. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 114, 1999:1153-1191. Bornstei, M. Post-Privatization Enterprise Restructuring. *Working Paper No 327*. University of Michigan: Department of Economics, July 2000. Djankov S., Murrell, P. Enterprise restructuring in transition: A quantitative survey. *Journal of Economic Literature*, Vol. 40, 2002:739-792. Brown, J. D., Earle, J.S., Telegdy, A. Does Privatization Raise Productivity? Evidence from Comprehensive Panel Data on Manufacturing Firms in Hungary, Romania, Russia, and Ukraine. *Upjohn Institute Staff Working Paper 04-107*, November 2004.

Dve godine kasnije isti istraživači analizirali su uticaj budžetskih ograničenja na poboljšanje performansi 216 preduzeća u Češkoj, Mađarskoj i Poljskoj. Osnovni zaključak istraživanja bio je da budžetska ograničenja ne utiču na preduzeća sa lošim performansama.

U svom istraživanju Bornstei (2000) komparativnom analizom obuhvata preduzeća iz Češke, Mađarske i Poljske. Rezultati su pokazali da su strani investitori efikasniji prilikom implementacije procesa restrukturiranja nakon privatizacije u odnosu na domicilne.

Privatizacija od strane eksternih vlasnika imalo je pozitivne efekte na performanse preduzeća kao i konkurentski uslovi poslovanja jedan je od zaključaka Djankov i Murrell (2002). Preduzeća u konkurentskim privrednim granama su za 20-30% produktivnija od onih koji posluju u monopolskim. Pozitivan uticaj zabeležen je i u povećanju broja zaposlenih u analiziranim preduzećima.

Uticaj privatizacije na multifaktorsku produktivnost analizirana je na uzorku preduzeća iz Mađarske, Rumunije, Rusije i Ukrajine. Rezultati Brown i dr. (2004) su pokazali pozitivan uticaj promene vlasništva na preduzetničko ponašanje preduzeća, posebno prilikom privatizacije stranim investitorima. Vremenska dinamika ispoljavanja rezultata je različita, kao i produktivnost preduzeća nakon privatizacije.

Navedena istraživanja nisu obuhvatila preduzeća iz Srbije zbog kašnjenja u sprovođenju reformi. Istraživanja koja su obuhvatila privatizovana preduzeća iz Srbije su: istraživanje Agencije za privatizaciju (2005), Republičkog zavoda za razvoj (2006) i Kontić (2007b).

Osnovni cilj istraživanja Agencije za privatizaciju (2005) bio je ispitivanje da li privatizacija poboljšava restrukturiranje i performanse preduzeća i kako različiti modeli privatizacije utiču na restrukturiranje i finansijske performanse preduzeća u Srbiji. Uzorak od 325 privatizovanih preduzeća. Rezultati su pokazali da interno vlasništvo ne dovodi do povećanja prihoda, efikasnosti niti do povećanja investicija. Privatizacija je imala kratkoročne negativne efekte na zaposlenost. Navedeno istraživanje nije obuhvatilo institucionalne reforme, uticaj liberalizacije trgovine niti konkuretsko okruženje što predstavlja značajan ograničavajući faktor prilikom interpretacije rezultata.

Restrukturiranje u postprivatizacionom periodu poboljšava performanse preduzeća prema rezultatima Republičkog zavoda za razvoj (2006). Metod prodaje utiče na performanse. Visoke stope rasta, ali i rast gubitaka, ostvarila su preduzeća privatizovana metodom tendera.

Ispitivanje procesa privatizacije i restrukturiranja 48 velikih preduzeća u Srbiji pokazalo je da se proces restrukturiranja pokazao kao uspešan kod 79,17% preduzeća. Rezultati istraživanja Kontić (2007b) pokazali su i da u većini privatizovanih preduzeća, došlo je do promena top menadžmenta i pojednostavljena je menadžerska struktura u cilju

povećanja efikasnosti upravljanja. Učešće investitora se takođe pokazalo kao značajno, kao i učešće stranog kapitala.

Sumiranjem rezultata prethodnih istraživanja možemo konstatovati da su najvažniji efekti privatizacije na povećanje performansi preduzeća u tranzicionim ekonomijama sledeći:

- Koncentrisano eksterno vlasništvo doprinosi boljim performansama preduzeća.
- Restrukturiranje preduzeća utiče na poboljšanje performansi u postprivatizacionom periodu.
- U velikom broju analiziranih preduzeća došlo je do promena menadžmenta.
- U svim privatizovanim preduzećima došlo je do smanjenja broja zaposlenih.

### IDENTIFIKACIJA FAKTORA UTICAJA NA POVEĆANJE PERFORMANSI

Za potpuno razumevanje efekata privatizacije na povećanje performansi preduzeća u zemljama u tranziciji neophodno je usvojiti multi-teorijski pristup koji integriše elemente agencijske teorije, institucionalne teorije i teorije bazirane na resursima.<sup>6</sup>

Iz perspektive agencijske teorije, procena uticaja privatizacije vrši se na osnovu dualnih dimenzija identiteta vlasnika (eksterni vlasnici/interni - zaposleni) i stepena koncentracije svojine (koncentrisana/disperzirana). Osrednji efekti su mogući kod disperzirane svojine eksternih vlasnika zbog toga što je njihova sposobnost da efektivno upravljaju ograničena visokim troškovima koordinacije i problemima asimetričnih informacija. Superiorne performanse se očekuju kada je svojina koncentrisana i u vlasništvu eksternih akcionara. Srednje efekte na povećanje performansi imaće koncentrisana svojina internih akcionara, a inferiorni rezultati privatizacije se očekuju kada je disperzirana svojina internih vlasnika.

Povećanje performansi privatizovanih preduzeća zavisi od *institucionalnih faktora*. Prema preporukama Svetske banke (1995), u oblastima gde je to moguće institucionalna reforma treba da prethodi privatizaciji. Prvi problem ogleda se u nedostatku adekvatne zakonske regulative, kao i u političkoj nestabilnosti zemalja u tranziciji.

Drugi problem koji su identifikovali Peng i Heath (1996) sastoji se iz birokratske kontrole i mekih budžetskih ograničenja koja su uslovlila neefikasne alokacije resursa i nepostojanje ekonomske motivacije državnih preduzeća.

---

<sup>6</sup> Douma S., Rejje, G. and Kabir, R. Foreign and domestic ownership, business groups, and firm performance: Evidence from a large emerging market. *Strategic Management Journal*, 27 (7), 2006: 638.

Treći problem iz perspektive institucionalne teorije su neformalne sile kao što su lični kontakti i mreže, ostaci socijalističkih vrednosti dugotrajnije sprečavaju implementaciju ekonomskih odnosa u zemljama u tranziciji. Institucionalni okvir sadrži formalne i neformalne institucije. Kada je institucionalni okvir nerazvijen i formalne institucije neefikasne, onda neformalna pravila postaju značajnija i dolazi do stvaranja neformalnih institucija.<sup>7</sup>

Iz perspektive teorije bazirane na resursima preduzeća, državna preduzeća u zemljama u tranziciji obično imaju imovinu i veliki broj zaposlenih, ali se oni ne koriste efikasno. Obično ne poseduju adekvatne menadžerske resurse kao ni dovoljne finansijske resurse za rast preduzeća u zemljama u tranziciji.

Povećanje performansi biće rezultat ponude kvalitetnijih proizvoda koji će biti konkurentni u tržišnim uslovima privređivanja i koji će generisati veće prihode i profite za privatizovana preduzeća.

Prva promena nakon promene vlasništva je *promena menadžmenta* preduzeća. Sa promenom vlasništva redefinišu se *ciljevi preduzeća*. Ciljevi državnog preduzeća mogu biti u suprotnosti sa maksimizacijom profita i stvaranjem vrednosti za akcionare.

Jedan od osnovnih uzroka varijacija u performansama preduzeća nakon privatizacije su *promene strategija, organizacije i kulture*. Privatizovana preduzeća najčešće primenjuju strategiju *downsizing-a*. Dausajzing je set aktivnosti koji zahteva organizacionu akciju, smanjenje broja zaposlenih, uticaje na proces rada i vodi ka redizajniranju procesa rada i fokusiranju ka efikasnosti i efektivnosti preduzeća. Preduzeća u vlasništvu stranih investitora koriste strategijsko restrukturiranje. Strategijsko restrukturiranje obuhvata reorganizaciju preduzeća, dezinvestiranje dela poslovanja koje se ne uklapa u ključno, akvizicije preduzeća koje jačaju osnovnu delatnost, eliminisanje neprofitabilnih proizvoda, strategijske alijanse, zajednička ulaganja, licence.

Organizaciona kultura ima važan uticaj na dugoročne ekonomske performanse preduzeća.<sup>8</sup> Promene kulture mogu poboljšati performanse određenih preduzeća.

Promene eksternog okruženja u tranzicionim ekonomijama rezultiraju u novim uslovima što zahteva nove načine reagovanja i *organizaciono učenje*. Organizaciono učenje je jedini trajan izvor konkurentске prednosti preduzeća na tržištu. Da bi se implementiralo organizaciono učenje neophodno je liderstvo sa vrha.

---

<sup>7</sup> Young, M., Peng, M., Ahlstrom, D., Bruton, G. Yi Jiang. Corporate Governance in Emerging Economies: A Review of the Principal-Principal Perspective. *Journal of Management Studies*, 45 (1), 2008: 202.

<sup>8</sup> Smith, M.E. Changing an organisation's culture: correlates of success and failure. *Leadership & Organization Development Journal*, Vol. 24, No 5, 2003: 249.

Transformaciono liderstvo može da olakša prilagođavanje privatizovanih preduzeća tržišnoj disciplini. Transformaciono liderstvo uključuje sposobnost izražavanja vizije, motivisanje za ostvarenje misije i kreativno rešavanje problema i konflikata.

Četiri elementa transformacionog lidera su<sup>9</sup>:

1. *idealizovani uticaj* na sledbenike koji se ogleda u prethodno objašnjenom ulogu lidera kao modela ponašanja.
2. *inspirisanje sledbenika* predstavlja korišćenje simbola i slika u cilju povećanja očekivanja sledbenika od vizije i misije.
3. *uloga lidera kao trenera* svakog člana projektnog tima.
4. *intelektualna stimulacija* obuhvata podsticanje sledbenika na nove načine razmišljanja i rešavanja problema. Intelektualna sposobnost izražava se u sposobnosti pažnje i pamćenja (radoznalost, memorisanje, koncentracija), sposobnosti povezivanja ideja (imaginacija), sposobnosti rasuđivanja (analiza, sinteza, indukcija, dedukcija) i u individualnoj sposobnosti uma (širina, dubina, brzina mišljenja).

Sušтина transformacionog liderstva je u upravljanju promenama. Transformacijom organizacija uči, raste, razvija se i postaje konkurentna.

Iako postoje brojni primeri privatizovanih preduzeća koja su postala konkurentnija, takođe evidentirani su i problemi u funkcionisanju preduzeća. Proces organizacionog učenja i adaptacije potpomognuti su specifičnim resursima preduzeća, ali i procesima institucionalnih promena.

Varijacije u performansama privatizovanih preduzeća mogu se objasniti različitim kontekstualnim uslovima, kao i uzročno-posledičnim nizom organizacionih promena. Promene vlasništva utiču na promene menadžmenta što uslovljava promene ciljeva preduzeća, zatim promene strategija, organizacije i kulture što za posledicu ima povećanje performansi privatizovanih preduzeća.

## ZAKLJUČAK

Analiza relevantnih empirijskih istraživanja je pokazala da postoje metodološki problemi prilikom realizacije istraživanja efekata privatizacije u državama centralne i istočne Evrope. Prvi značajan problem je dostupnost i pouzdanost podataka. Drugi problem je izbor reprezentativnog uzorka u zemljama u tranziciji. Merenje performansi je složeno i treba da bude prilagođeno računovodstvenim standardima. Izbor adekvatnih merila performansi uslovljava, komparaciju rezultata sa jedne strane, i primenu adekvatnog statističkog testa, sa druge strane. Korišćenje određenih merila koje se koriste za ocenu profitabilnosti je problematično zbog različitih ciljeva privatnih i državnih preduzeća.

---

<sup>9</sup> Bass, B.M., Avolio, B.J., Jung, D.I., Berson, Y. Predicting unit performance by assessing transformational and transactional leadership. *Journal of Applied Psychology*, Volume 88, Number 2, 2003: 207-218.



U državama centralne i istočne Evrope primetne su i uočljive razlike u metodama privatizacije, širem ekonomskom, političkom i poslovnom okruženju što usložnjava procenu efekata privatizacije na ponašanje preduzeća. Strategije privatizacije variraju od metoda masovne prodaje do individualnih prodaja, različitih načina kupovine akcija i nivoa koncentrisanosti vlasništva koje rezultira iz ovih strategija.

Analizom relevantnih istraživanja koja su obuhvatila države centralne i istočne Evrope zaključili smo da privatno vlasništvo doprinosi boljim performansama preduzeća, posebno kad je koncentrisano i strano. Restrukturiranje preduzeća omogućava značajno poboljšanje performansi, a kontrola od strane eksternih vlasnika je jedan od ključnih preduslova restrukturiranja. Istraživanja pokazuju veće povećanje performansi kad su angažovani novi menadžeri. U najvećem broju privatizovanih preduzeća smanjuje se broj zaposlenih.

Analiza studija o efektima privatizacije na performanse preduzeća u Srbiji pokazala je da interno vlasništvo u privatizovana preduzeća rezultira nižim performansama u odnosu na performanse preduzeća prodatih tenderom ili aukcijskom prodajom. Za razliku od opšte prihvaćenog stanovišta da nova privatna preduzeća imaju vodeću ulogu u tranzicionim ekonomijama, rezultati istraživanja su pokazali da su najintenzivnije aktivnosti koje su zabeležene kod privatizovanih preduzeća u Republici Srbiji.

Metodi privatizacije i koncentracija vlasništva ne mogu objasniti sve varijacije u performansama preduzeća. Deo objašnjenja leži u nivou razvijenosti institucija i specifičnim političkim i ekonomskim uslovima. Rezultati istraživanja sprovedenog u Srbiji pokazali su da privatizovana preduzeća u eksternom vlasništvu ostvaruju bolje performanse od privatnih preduzeća koja nikada nisu bila u državnom vlasništvu.

Varijacije u performansama privatizovanih preduzeća mogu se objasniti različitim kontekstualnim uslovima, kao i uzročno-posledičnim nizom organizacionih promena. Promene vlasništva utiču na promene menadžmenta što uslovljava promene ciljeva preduzeća, zatim promene strategija, organizacije i kulture što za posledicu ima povećanje performansi privatizovanih preduzeća.

## **IDENTIFICATION OF THE FACTORS WHICH INFLUENCE PERFORMANCE IN PRIVATIZED FIRMS**

**Ljiljana Kontić PhD professor**

**Abstract:** Over the last twenty years during the privatization programs the role of state owned firms has been significantly reduced. The main proposition is that privatization has positive effects on corporate performance and governance. The summary of the relevant studies results revealed that concentrated foreign ownership leads to better post privatization performance as well as improving restructuring. In the most firms change of management has been occurred and layoffs as well.

In order to identify factors which determinate increasing performance during the post-privatization period, multi-theoretic approach by incorporating elements of agency theory, resource-based theory and institutional theory has been adopted. The agency theory explains the impact on firm performance of various ownership categories. Introducing the social and regulatory context in influencing organizational structure and firm behavior after privatization is the main contribution of the institutional theory. According to the resource-based theory, a firm's competitive advantage is based on the possession of tangible and intangible resources which are valuable, rare, inimitable, and unsubstitutable. Different owners will bring different resources and organizational capabilities. Internal factors that will increase performances are changes in firm goal, strategy, structure and culture. All these change will be initiating by transformational leader.

**Key words:** *privatization, performance, Serbia, strategy, leadership, organizational changes*

## LITERATURA

1. Bass, B.M., Avolio, B.J., Jung, D.I., Berson, Y. Predicting unit performance by assessing transformational and transactional leadership. *Journal of Applied Psychology*, Volume 88, Number 2, 2003: 207-218.
2. Claessens S., Djankov S. (1998): Politicians and Firms in Seven Central and Eastern European Countries. *Working Paper*, Washington: World Bank
3. Claessens, S., Djankov, S. Enterprise Performance and Management Turnover in the Czech Republic. *European Economic Review*, Vol. 43, 1999: 1115-1124.
4. Claessens, S., Djankov, S., Pohl, G. (1997): Ownership and Corporate Governance: Evidence from the Czech Republic. *Working Paper 1737*, Washington, D.C.: The World Bank
5. Douma, S., Rejie, G. and Kabir, R. Foreign and domestic ownership, business groups, and firm performance: Evidence from a large emerging market. *Strategic Management Journal*, 27 (7), 2006: 637-657.
6. Frydman, R., Gray, C., Hessel, M., Rapaczynski, A. When does privatization work? The impact of private ownership on corporate performance in transition economies. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 114, 1999:1153-1191.
7. Kontić, L.J. Privatizacija, u Miša Đurković (ur.) *Srbija 2000-2006*. Beograd: Institut za evropske studije, 2007a: 149-170
8. Sheshinski, E., López-Calva, L. F. Privatization and Its Benefits: Theory and Evidence. *CESifo Economic Studies*, Vol. 49, No 3, CESifo Munich: Institute for Economic Research, 2003:429-459.
9. Smith, M.E. Changing an organisation's culture: correlates of success and failure. *Leadership & Organization Development Journal*, Vol. 24, No 5, 2003:249-261.
10. Smith, S.C., Cin, B-C., Vodopivec M. Privatization Incidence Ownership Forms and Firm Performance: Evidence from Slovenia. *Journal of Comp. Econ.* Vol. 25, 1997:158-179.
11. Young, M., Peng, M., Ahlstrom, D., Bruton, G. Yi Jiang. Corporate Governance in Emerging Economies: A Review of the Principal-Principal Perspective. *Journal of Management Studies*, 45 (1), 2008:196-220.
12. Ajduković G. (2006). *Poslovna statistika*, Beograd, Fakultet za trgovinu i bankarstvo "Janićije i Danice Karić" Beograd