

Katarzyna Szarzec

Instytut Ekonomii, Katedra Makroekonomii i Badań nad Rozwojem, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu,  <https://orcid.org/0000-0002-7675-2239>, katarzyna.szarzec@ue.poznan.pl

Przedsiębiorstwa państwowe we współczesnej gospodarce – cele i uwarunkowania efektywności działania

State-owned enterprises in the modern economy: the objectives and determinants of efficiency

Streszczenie

Celem artykułu jest określenie warunków, pod jakimi przedsiębiorstwa państwowe funkcjonujące we współczesnej gospodarce kapitalistycznej mogą być korzystne dla gospodarki. To określenie warunków powiązane jest ze zidentyfikowanymi dwoma problemami związanymi z funkcjonowaniem tych przedsiębiorstw, jakimi są: cele przedsiębiorstw państwowych i ocena ich realizacji oraz pogoń za rentą w nich przez polityków. Analiza została przeprowadzona na podstawie krytycznego przeglądu współczesnej literatury i badań empirycznych w zakresie własności państwowej. Fundamentalnym warunkiem efektywności i innowacyjności przedsiębiorstw państwowych i ich pozytywnego wpływu na wzrost gospodarczy jest wysoka jakość instytucji państwa i dobra polityka właścicielska. Bez tego warunku wszystkie patologiczne działania urzędników i polityków będących agentami obywateli – faktycznego właściciela ujawniają się z całą mocą i doprowadzają do obniżenia efektywności działania tych przedsiębiorstw.

Słowa kluczowe: efektywność, przedsiębiorstwo państwowe, instytucje państwa, pogoń za rentą, polityka właścicielska

JEL: L21, L25, L33

Abstract

This article aims to identify the conditions under which state-owned enterprises can be beneficial to a modern capitalist economy. These enterprises face two major issues: multiple financial and non-financial objectives and their assessment; and rent-seeking by politicians. The analysis is based on a critical review of the contemporary literature and on empirical research into state ownership. The fundamental preconditions for efficiency and innovation of state-owned enterprises, and their positive impact on economic growth, are high quality state institutions and good ownership policy. Absent that and rent-seeking by politicians will inevitably lead to a decline in efficiency.

Słowa kluczowe: efficiency, state-owned enterprises, ownership policy, state institutions, rent-seeking

JEL: L21, L25, L33



1. Wprowadzenie

Interwencyjna funkcja państwa w gospodarce jest realizowana przede wszystkim poprzez określenie przez państwo zasad dostępu do danego rynku, czyli wyznacza ją dychotomia regulacja państwowa vs. regulacja rynkowa (Fiedor, 2016). Zasoby gospodarcze, w przypadku których liczy się kwestia bezpieczeństwa narodowego, względy strategiczne państwa lub społeczne, są ściśle regulowane lub pozostają własnością lub współwłasnością państwa. To, jakie są to zasoby gospodarcze oraz jaki jest sposób interwencji, zależy od wielu czynników, np.: położenia geograficznego i geopolitycznego, dostępu do zasobów naturalnych (głównie energetycznych), nastawienia rządzących polityków, roli związków zawodowych w danym sektorze, oczekiwań społecznych. Ponadto ten wybór jest też „zależny od ścieżki” (ang. *path-dependent*), to znaczy zależny od dziedzictwa historycznego, kultury politycznej, a także poglądów społecznych. Rządy państw wybierają różne sposoby interwencji w rynek. Są to głównie regulacje, ale w wielu krajach interwencja ta była i jest też realizowana za pomocą przedsiębiorstw państwowych. Przedsiębiorstwa państwowe wypełniają wówczas politykę publiczną państwa¹, skierowaną na realizację interesu publicznego i narodowego. Poprzez nie państwo wpływa na realną sferę gospodarki, a więc na alokację zasobów w gospodarce. Curtis J. Milhaupt i Mariana Pargendler (2019) traktują nawet to jako element polityki gospodarczej państwa i określają mianem „polityki kierowania” (ang. *policy channeling*).

Celem artykułu jest określenie warunków, pod jakimi przedsiębiorstwa państwowe funkcjonujące we współczesnej gospodarce kapitalistycznej mogą być korzystne dla gospodarki. To określenie warunków powiązane jest ze zidentyfikowanymi dwoma problemami związanymi z funkcjonowaniem tych przedsiębiorstw, jakimi są: cele przedsiębiorstw państwowych i ocena ich realizacji oraz pogoń za rentą w nich przez polityków. Analiza zostanie przeprowadzona na podstawie krytycznego przeglądu współczesnej literatury i badań empirycznych w zakresie własności państwowej. Przedsiębiorstwo państwowe jest rozumiane jako przedsiębiorstwo prowadzące działalność komercyjną (zorientowaną na zysk finansowy), która może być łatwo przejęta i prowadzona przez sektor prywatny, i w którym państwo jest jedynym właścicielem lub posiada kontrolujący udział, dający decydujący wpływ na jego działalność. Ta definicja – później doprecyzowana – wyznacza ramy przedmiotowe poniższej analizy.

2. Cechy przedsiębiorstw państwowych

Przedsiębiorstwa państwowe funkcjonują w określonych porządkach prawnych oraz politycznych i państwo może swoje prawa właścicielskie wypełniać na różne sposoby. Dlatego też przedsiębiorstwo państwowe należy definiować, uwzględniając cztery

¹ W rozumieniu zaproponowanym przez J. Hausnera (2007), że jest to płaszczyzna funkcjonalno-techniczna, której istotą jest władza nad zasobami pozostającymi w dyspozycji państwa, które te odpowiednio redystrybuuje.

główne perspektywy. Istotne jest zatem: (i) kto reprezentuje właściciela państwowego w przedsiębiorstwie; (ii) jaka jest forma prawna takiego przedsiębiorstwa; (iii) jak sprawowana jest kontrola przedsiębiorstwa przez państwo, tj. poprzez jakie narzędzia właścicielskie i pozawłaścicielskie; wreszcie (iv) jakie cele ma ono realizować. Dodać należy, że te cztery perspektywy są często ze sobą powiązane i aby precyzyjnie opisać relacje między danym przedsiębiorstwem a państwem, należy je wszystkie uwzględnić.

Według pierwszej perspektywy ustalane jest, kto reprezentuje w przedsiębiorstwie państwowym interesy państwa jako właściciela. Mogą to być różne podmioty i instytucje władzy publicznej, ale przede wszystkim rząd centralny (skarb państwa) lub samorząd terytorialny. Rząd centralny jako właściciel może być definiowany jako odpowiednie ministerstwo (np. finansów, skarbu państwa, aktywów państwowych, energetyki, gospodarki), centralne agencje rządowe (np. specjalne agencje powołane do zarządzania udziałami w tych przedsiębiorstwach), zależne od państwa fundusze emerytalne, a także państwowe fundusze majątkowe (ang. *sovereign wealth fund*). W przypadku samorządu terytorialnego wszystko zależy od struktury administracyjnej państwa, która może obejmować różne poziomy, np.: miasta, gminy, powiaty, agencje powołane przez gminy czy miasta. Wówczas te jednostki są właścicielami przedsiębiorstw i sprawują nad nimi nadzór.

Kolejna perspektywa wiąże się z formą prawną przedsiębiorstwa z udziałem państwa. Oczywiście systemy prawne krajów różnią się między sobą, a wobec takich przedsiębiorstw przyjmowane są różne rozwiązania. Można jednak wskazać dwie główne formy prawne. Po pierwsze, przedsiębiorstwa państwowe mogą być powołane i działać na podstawie odrębnych przepisów prawa, które są skierowane tylko do przedsiębiorstw będących (najczęściej w pełni) własnością państwa lub założonych przez państwo (te dwa rodzaje mogą być rozłączne). Po drugie, mogą one funkcjonować na podstawie przepisów dotyczących spółek prywatnych w danym kraju. W przypadku przedsiębiorstw działających na podstawie specjalnych przepisów prawa, w których państwo jest właścicielem, można wskazać wiele rozwiązań prawnych stosowanych na świecie, jak np.: brytyjska „korporacja publiczna” po drugiej wojnie światowej (ang. *public corporation*) (Millward, 2011), amerykańskie federalne korporacje rządowe (ang. *federal government corporation*) (Kosar, 2011; Mitchell, 2015), kanadyjskie „korporacje koronne” (ang. *crown corporation*)², rosyjskie przedsiębiorstwa unitarne (ros. *унитарное предприятие*) (Augustynowicz, 2015), litewskie przedsiębiorstwa państwowe (lit. *valstybės įmonės*) czy wreszcie polskie przedsiębiorstwa państwowe, zdefiniowane w ustawie z 25 września 1981 r. o przedsiębiorstwach państwowych, oraz jednoosobowa spółka Skarbu Państwa w rozumieniu ustawy o komercjalizacji i niektórych uprawnieniach pracowników z 30 sierpnia 1996 r.³ Drugą formą prawną, według której mogą funkcjonować

² Financial Administration Act z 1985 r., <https://laws-lois.justice.gc.ca/eng/acts/F-11/page-1.html> (dostęp 28.08.2023).

³ Poprzedni tytuł ustawy to: Ustawa o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych z 30 sierpnia 1996 r., a wcześniej Ustawa o prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych z 13 lipca 1990 r.

przedsiębiorstwa państwowe, są te opisane w przepisach dotyczących spółek prawa handlowego. Wówczas działają one na takich samych zasadach jak przedsiębiorstwa prywatne, czyli ich głównym celem jest zysk i może w nich występować wielu różnych udziałowców. Relacje między właścicielami są regulowane przez przepisy prawa i statut założycielski spółki. Ale ponadto mogą obowiązywać jeszcze szczególne zapisy prawne dotyczące przedsiębiorstw państwowych, wprowadzone przez państwo.

Kolejną perspektywą związaną jest z kontrolą danego przedsiębiorstwa przez państwo. Kontrola wiąże się przede wszystkim ze strukturą właścicielską, czyli udziałem, jaki posiada w danym przedsiębiorstwie państwo. Kiedy jest to udział większościowy (powyżej 50,01%), to państwo sprawuje kontrolę. Jeśli państwo jest udziałowcem mniejszościowym (poniżej 50,00%), to wówczas trzeba zastosować inne kryteria, by określić, kto kontroluje spółkę. Może być tak, że państwo w rzeczywistości sprawuje tę kontrolę, mimo że nie wynika to z ogólnych uprawnień właścicielskich. Tego rodzaju kontrolę korporacyjną określa się mianem poza-właścicielskiej (Bałtowski i Kozarzewski, 2016)⁴. Narzędzia o charakterze poza-właścicielskim obejmują: złotą akcję, odpowiednie zapisy w prawie i w statutach spółek, preferujące właściciela państwowego, rozproszenie akcjonariatu. Stosowane definicje przedsiębiorstw państwowych odnoszą się do kwestii wysokości udziałów i faktycznej kontroli.

Czwartą perspektywą analizy przedsiębiorstwa państwowego jest cel, do którego zostało powołane. Główny cel każdego przedsiębiorstwa jest finansowy, czyli: wzrost wartości przedsiębiorstwa i generowanie zysku dla jego właścicieli⁵. W przypadku przedsiębiorstw państwowych cele stawiane przed nimi – które są związane z uzasadnieniem ich działalności w gospodarce narodowej – mają charakter zarówno finansowy, jak i niefinansowy. W zależności od tego, czy jest to przedsiębiorstwo powołane i funkcjonujące na mocy specjalnych przepisów prawa, czy działa ono na zasadach ogólnych prawa spółek, te cele mogą być różnie sformułowane. W pierwszym przypadku przedsiębiorstwa państwowe mogą mieć *expressis verbis* w przepisach prawa określone cele, do których realizacji zostały powołane. Najczęściej jest to spełnienie różnych celów publicznych – na rzecz społeczeństwa i kraju. Może też być wskazany cel finansowy – osiągnięcie zysków, z zastrzeżeniem, że jeśli takowe są, to mają być reinwestowane w dane przedsiębiorstwo lub sektor w celu jego rozwoju. Przedsiębiorstwa działające na podstawie odrębnych przepisów prawa często są też tworzone do realizacji konkretnego zadania. Takim przykładem były publiczne korporacje w Wielkiej Brytanii założone na podstawie specjalnych regulacji przyjętych przez Parlament do realizacji określonych celów niefinansowych związanych z polityką publiczną (Millward, 2011). Największymi z nich były powołane w latach 40. i 50. XX w. British Transport Commission i National Coal Board, a także British Electricity Authority i Gas Council. Podobną formę miały we Włoszech – ENEL, a we Francji – EDF i GDF. Publiczne korporacje dominowały w sektorze transportu i energii. Uzasadnienie ich zakładania i działalności było nie tylko ekonomicz-

⁴ A. Adamska (2013) nazywa to mechanizmami wzmacniania kontroli.

⁵ Dyskusja nt. różnych celów przedsiębiorstwa zob. Gruszecki (2002).

ne, ale i społeczne. Jeśli nawet generowały zyski, to miały one być reinwestowane w dany sektor. Z czasem korporacje te były likwidowane lub przekształcone w spółki działające na podstawie przepisów ogólnych spółek, by wreszcie zostać sprywatyzowane, ale często państwo zachowywało w nich pakiet kontrolny akcji.

W przypadku przedsiębiorstw państwowych działających na zasadzie spółek prywatnych ich główny cel ma charakter finansowy. Ale właściciel państwowy może też przed nimi stawiać dodatkowe cele niefinansowe, podkreślając ich ekonomiczną i społeczną rolę na rzecz kraju i społeczeństwa. W szczególności przedsiębiorstwa państwowe mogą być traktowane jako ważny instrument polityki przemysłowej i strategii rozwoju danego kraju, co znajduje wyraz w używanych wobec nich nazwach jak: „koła zamachowe rozwoju i industrializacji”, „narodowe czempiony” czy też „agenci polityki rozwojowej” (OECD, 2015). Cele stawiane tym przedsiębiorstwom państwowym powinny być określone i zapisane w aktach prawnych dotyczących poszczególnych sektorów (w szczególności tych uważanych za strategiczne) bądź w strategii właścicielskiej państwa określonej dla danego sektora lub indywidualnie – dla każdego przedsiębiorstwa państwowego. Jednak stosowane są w tym zakresie różne rozwiązania w krajach.

W świetle powyższych rozważań przedsiębiorstwo państwowe należy określić jako takie, które prowadzi działalność komercyjną, która może być łatwo przejęta i prowadzona przez sektor prywatny, i jego głównym celem jest maksymalizacja zysku (World Bank, 1995; Florio, 2014; Szarzec i Nowara, 2017). Z tego też powodu wykluczone są przedsiębiorstwa będące własnością państwa z takich sektorów, jak: administracja publiczna, leśnictwo, publiczna edukacja, obrona i bezpieczeństwo narodowe, publiczna służba zdrowia, transport publiczny, państwowe instytuty badawcze, budowa i utrzymanie sieci dróg. Istotne różnice pojawiają się w określaniu, jaki udział jest dominujący, aby uznać przedsiębiorstwo za państwowe. Jeśli udział jest na poziomie powyżej 50,01%, to jest to udział większościowy. Jeżeli poniżej, to należy zastosować inne kryteria do określenia praw właścicielskich i pozawłaścicielskich. W wielu badaniach (np.: Matuszak i Kabaciński, 2021; Szarzec i in., 2021; Bałtowski i Kwiatkowski, 2022) stosowana jest granica powyżej 25,01%, ale przy warunku, że pozostałe udziały są rozproszone i żaden inny udziałowiec nie posiada wyższych udziałów niż państwo.

Od lat 80. i 90. XX w. zachodziły duże zmiany w zakresie funkcjonowania przedsiębiorstw państwowych, co związane było z procesami prywatyzacji najpierw w krajach rozwiniętych, a od 1990 r. – w postsocjalistycznych. Jednakże nie wszystkie przedsiębiorstwa zostały sprywatyzowane albo zostały tylko częściowo sprywatyzowane i podlegały one istotnym zmianom. Ich proces rozwoju w gospodarce kapitalistycznej po 1990 r. można scharakteryzować jako: korporatyzacja, modernizacja i urynkwienie. Proces korporatyzacji polega na stopniowym upodabnianiu się przedsiębiorstw państwowych do prywatnych pod względem: formy prawnej, reżimu finansowego i finansowania działalności, zarządzania oraz nadzoru korporacyjnego. Wiele z tych przedsiębiorstw notowanych jest na giełdzie. Coraz więcej z nich działa nie na podstawie specjalnych regulacji, ale na podstawie przepisów dotyczących spółek prywatnych. Choć dalej mogą obowiązywać specjalne przepisy regulujące ich działalność (głównie związane z sektorem, w jakim funkcjonują), np. ograniczające sprzedaż w nich udziałów lub zapisy, jakie cele – poza zyskiem – mają

jeszcze osiągnąć. Garry D. Bruton i in. (2015) opisują przedsiębiorstwa państwowe działające w XXI w. jako „organizacje hybrydowe”, które łączą prywatną i państwową własność, działają na podstawie przepisów dotyczących spółek prywatnych oraz których menedżerowie są bardziej niezależni od ich poprzedników w XX w. Rządy krajów rezygnują ze specjalnych regulacji dotyczących przedsiębiorstw państwowych, wprowadzając w to miejsce regulacje ukierunkowane sektorowo i problemowo. Do tego przedsiębiorstwa te nie mogą być uprzywilejowane tylko ze względu na to, że ich właścicielem jest państwo. To wiąże się też z postulatem oddzielenia właściciela od regulatora. Coraz większy nacisk jest także stawiany na dobre praktyki zarządzania nimi i wdrażanie zasad ładu korporacyjnego (Robinett, 2006; OECD, 2015; World Bank, 2020). Te korzystne zmiany w przedsiębiorstwach państwowych spowodowały wzrost ich przewag konkurencyjnych i sprzyjały podejmowaniu przez nie decyzji o umiędzynarodowieniu. Wśród nich są przedsiębiorstwa państwowe z Chin i Rosji, które stały się ważnymi graczami na rynku globalnym (Cuervo-Cazurra i in., 2022). Ich decyzje o umiędzynarodowieniu się są podyktowane czynnikami ekonomicznymi, ale także politycznymi, tj. ich państwowi właściciele traktują je jako czynnik umacniania swoich wpływów polityczno-gospodarczych na świecie.

Mimo procesów korporatyzacji, modernizacji i urynkowania przedsiębiorstw państwowych wciąż występują w nich dwa główne problemy ekonomiczne. Po pierwsze, mają one wiele celów (niekiedy jasno sformułowanych i upubliczniętych), których realizacji oczekuje właściciel państwowy, co generuje problemy związane z oceną realizacji tych celów, czyli efektywnością przedsiębiorstw. Po drugie, interesy państwa w tych przedsiębiorstwach są reprezentowane przez agentów, którymi są politycy i urzędnicy państwowi, a ci nie zawsze dbają o interes publiczny i są narażeni na pokusę pogoni za rentą.

3. Cele i efektywność przedsiębiorstw państwowych

W przypadku przedsiębiorstw państwowych cele stawiane przed nimi – które są związane z uzasadnieniem ich działalności w gospodarce narodowej – mają charakter zarówno finansowy, jak i niefinansowy. Ten pierwszy to wysoka rentowność i wypłata dywidendy czy zysku. Ale właściciel państwowy może też przed nimi stawiać dodatkowe cele niefinansowe, podkreślając ich społeczną rolę w kraju i społeczeństwie i uzasadniając tym samym ich istnienie i taki rodzaj własności. Istotne jest to, że rządzący państwem traktują te cele jako służące interesowi publicznemu, co sprawia, że przedsiębiorstwa państwowe są uznawane za element uzupełniający realizację funkcji interwencyjnej państwa w gospodarce i instrument wielu polityk, w tym: obrony narodowej i bezpieczeństwa, przemysłowej, innowacyjnej, społecznej, energetycznej, redystrybucyjnej, zatrudnienia, antycyklicznej. Najogólniej można te cele podsumować jako: wzrost dobrobytu ekonomicznego i zapewnienie bezpieczeństwa narodowego.

W tabeli 1. przedstawiono zestawienie uzasadnień (ekonomiczne, polityczne i społeczne) celów stawianych przed przedsiębiorstwami państwowymi na podstawie przeglądu literatury na temat powstawania i funkcjonowania przedsiębiorstw pań-

stwowych w kapitalistycznej Europie od XIX w. oraz współczesnych oficjalnych dokumentów rządowych. Poniższe zestawienie celów ma odniesienie do każdego rodzaju przedsiębiorstw państwowych ze względu na formę prawną, czyli przedsiębiorstw działających na podstawie specjalnych przepisów prawa lub przepisów dotyczących spółek prywatnych w danym kraju. Należy podkreślić, że w tym pierwszym przypadku przy akcie powołania takiego przedsiębiorstwa najczęściej te cele niefinansowe są przywołane, bo to one uzasadniają powołanie danego przedsiębiorstwa.

Tabela 1.

Cele stawiane przez państwo przedsiębiorstwom państwowym

Uzasadnienie dla przedsiębiorstw państwowych	Cele stawiane przez państwo przed przedsiębiorstwami państwowymi
Ekonomiczne	<ul style="list-style-type: none"> – cel finansowy – wysoka rentowność, – dostęp do usług publicznych dla wszystkich po rozsądnych cenach (Veenendaal, 2001; Robinett, 2006; Hartley i Medlock, 2008; Fiorio i Florio, 2013; Florio, 2013; Worch i in., 2013; Bałtowski i Kozarzewski, 2016), – wysokie zatrudnienie i wysoki i stabilny wzrost PKB, stabilizacja koniunktury gospodarczej (Bai i in., 2000; Robinett, 2006; Christiansen, 2013; Zattoni i Cuomo, 2015; Prabowo i in., 2018), – inwestycje w przypadku niskich oszczędności prywatnych krajowych (Stiefel, 2000; Smith i Trebilcock, 2001), – inicjowanie procesu industrializacji, modernizacja gospodarki, wspieranie rozwoju innowacji i inwestycji w technologię (w tym tych ryzykownych), dyfuzja wiedzy i technologicznych efektów spin-off (Millward i Singleton, 1995; Boyer, 2006; Bremmer, 2009; Lin, 2010; Mellinato, 2011; Musacchio i Lazzarini, 2014; Tonurist, 2015; Mazzucato, 2016; Castelnovo i Florio, 2020; Lazzarini i in., 2021), – wysokie wpływy z podatków płacone w sytuacji, gdy przedsiębiorstwo państwowe jest monopolistą, świadczy usługi publiczne (Amatori i Toninelli, 2011), – osiągnięcie efektów skali poprzez integrację sieci w sektorach sieciowych (Fremdling i Knieps, 1993; Ratajczak, 1999), – unifikacja i standaryzacja w sektorach sieciowych (Ratajczak, 1999; Millward, 2011),
Polityczne	<ul style="list-style-type: none"> – bezpieczeństwo narodowe (Bognetti, 2020; Florio, 2013), – bezpieczeństwo energetyczne (Ratajczak, 1999; Millward, 2011), – dostęp do surowców naturalnych strategicznych, – bezpieczeństwo dostaw surowców naturalnych/energetycznych z zagranicy (Millward, 2011), – pogoń za rentą przez polityków w przedsiębiorstwach państwowych – dostarczanie rent ekonomicznych dla polityków (Szarzec i in., 2022),
Społeczne	<ul style="list-style-type: none"> – utrzymanie spokoju społecznego i zatrudnienia w regionach dotkniętych wysokim bezrobociem (Amatori i Toninelli, 2011), – dostęp do usług publicznych dla wszystkich po rozsądnych cenach (Fiorio i Florio, 2013; Matuszak i Kabaciński, 2021), – bezpieczeństwo zdrowotne, promocja higieny, – niskie ceny na podstawowe produkty konsumpcyjne, – promocja nowoczesnych rozwiązań produkcji dóbr i usług, które są ważne w walce ze zmianą klimatu, promocja ucyfrowienia gospodarki oraz idei społecznej odpowiedzialności biznesu⁶, – walka z pandemią (Gigol i Kreczmańska-Gigol, 2021).

Źródło: opracowanie własne.

⁶ <https://valtioneuvosto.fi/documents/10616/1221497/Periaatep%C3%A4%C3%A4t%C3%B6s+engl+final+2020.pdf/6cf1bd04-05ad-da4b-0c94-728ea043bde7/Periaatep%C3%A4%C3%A4t%C3%B6s+engl+final+2020.pdf?t=1587737886000>

Realizacja celów niefinansowych jest uwarunkowana podstawowym celem finansowym, dla którego założone jest przez właścicieli kapitału każde przedsiębiorstwo, czyli maksymalizacją zysku. Fundamentalne dla zrozumienia i oceny efektywności gospodarowania tych przedsiębiorstw jest zdefiniowanie, jak w tym przypadku rozumiana jest „efektywność gospodarowania”. Efektywność wyraża relację osiągniętego efektu do poniesionych nakładów przy realizacji danego celu w danym horyzoncie czasowym. Stosowana jest więc „zasada racjonalnego gospodarowania [...], w warunkach kwantyfikacji celu i środków działania” (Lange, 1978, s. 147). W przypadku analizy i oceny efektywności przedsiębiorstwa państwowego należy je przeprowadzić w dwóch wymiarach. Po pierwsze, należy uwzględnić wyniki finansowe i produktywność przedsiębiorstwa. Po drugie, należy dokonać oceny realizacji określonych przez przedsiębiorstwo celów niefinansowych i z tym właśnie jest największa trudność związana z kwantyfikacją celu i środków działania.

Do analizy i porównań efektywności finansowej przedsiębiorstw stosowane są różne wskaźniki ekonomiczne, takie jak: wydajność pracy (Foster-McGregor i in., 2014), wskaźnik q Tobina (Demsetz i Villalonga, 2001; Tian i Estrin, 2008; Sharif i Lai, 2015), rentowność przedsiębiorstwa (Goldeng i in., 2008; Florio, 2014; European Commission, 2016; Yu i Lee, 2016; Abramov i in., 2017; Chan i in., 2017; Kim i in., 2019), nakłady kapitałowe podzielone przez sprzedaż lub przez sumę aktywów (Boubakrin i Cosset, 1998), wskaźnik zadłużenia ogółem (wyrażony jako zadłużenie ogółem do aktywów ogółem) (Dewenter i Malatesta, 2001) czy relacja dywidendy do przychodów ze sprzedaży ogółem (Boubakrin i Cosset, 1998). Ocena efektywności finansowej prowadzona jest w porównaniu do wcześniejszych okresów (kwartalnie czy rocznie oraz do okresu przed prywatyzacją) i w porównaniu do wyników innych przedsiębiorstw, w tym prywatnych (z tego samego sektora, regionu, kraju, grupy krajów).

Z wielu badań porównujących efektywność finansową przedsiębiorstw państwowych i prywatnych wynika, że te pierwsze charakteryzują się niższą efektywnością finansową (mierzoną różnymi wskaźnikami). Jedną z przyczyn niższej efektywności tych przedsiębiorstw jest ich funkcjonowanie w reżimie „miękkiego ograniczenia budżetowego” (Kornai, 1986) i faworyzowanie ich przez właściciela państwowego, który nie dopuszcza do ich upadłości. Można powiedzieć, że są one „za ważne, by upaść”. Z badań przeprowadzonych przez Bartosza Kabacińskiego i in. (2020) nad wynikami finansowymi największych przedsiębiorstw niefinansowych z Polski w okresie 2013–2015 wynika, że przedsiębiorstwa państwowe w porównaniu do prywatnych mają niższe wskaźniki płynności finansowej i finansowej efektywności operacyjnej. Jednakże przedsiębiorstwa państwowe osiągają wyższe ROA, co jest sprzeczne z wnioskami z badań nad przedsiębiorstwami z krajów z Europy Środkowo-Wschodniej (European Commission, 2016; Matuszak i Szarzec, 2019). Autorzy próbowali to wyjaśniać tym, że przedsiębiorstwa w Polsce korzystają ze swojej silnej pozycji (oligopolistycznej, a nawet monopolistycznej), w tym w szczególności na rynkach regulowanych (energii, transportu). Z metaanalizy (204 artykułów) przeprowadzonej przez Ichira Iwasakiego i in. (2022) wynika, że własność państwowa negatywnie wpływa na efektywność finansową przedsiębiorstw państwowych. Ale należy interpretować te wyniki z pewną ostrożnością. Branie pod uwagę tylko wskaźników finansowych jest niewystarczające. Należałoby uwzględnić także:

koncentrację rynku, politykę państwa (sektorową, regulacyjną, konkurencyjną), koniunkturę gospodarczą w danym sektorze i kraju, realizację celów niefinansowych formułowanych przez właściciela państwowego, a także jakość polityki właścicielskiej państwa i regulacje chroniące właścicieli mniejszościowych. Badań, które uwzględniają te inne czynniki, jest niewiele, ale jest to najbardziej obiecujący kierunek porównań efektywności przedsiębiorstw ze względu na strukturę własności.

Pojawia się pytanie, jak zmierzyć i ocenić efektywność przedsiębiorstw państwowych w realizacji nakładanych na nie celów niefinansowych przez właściciela państwowego. W przypadku przedsiębiorstw, które są zaangażowane w długoterminowe projekty inwestycyjne, mające na celu uprzemysłowienie kraju, taka analiza i ocena jest trudna do przeprowadzenia, bo horyzont działań jest długi, efekty rozłożone w czasie i pojawiające się etapami. Przedsiębiorstwa państwowe realizują w ten sposób politykę przemysłową i poprzez takie inwestycje stają się „kółkami zamachowymi gospodarki”. W związku z tym powinny być one „rozliczane” z powodzenia takich działań. Ponadto poprzez swoje prace badawczo-rozwojowe i inwestycje przyczyniają się także do kolejnych innowacji i wystąpienia efektów *spill-over* (Boyer, 2006; Lin i Monga, 2012). Skutki ich działań liczą się nie tylko dla danego przedsiębiorstwa, ale dla gospodarki regionu czy całego kraju. Odpowiednio zaprojektowana polityka przemysłowa, której realizatorem mogą być też przedsiębiorstwa państwowe, prowadzi do pozytywnych efektów zewnętrznych dla całej gospodarki, a nie tylko do rozwoju danego przedsiębiorstwa. Ważne jest więc także to, jakie skutki przynoszą ich decyzje o innowacjach i inwestycjach dla całej gospodarki narodowej.

Innym sposobem definiowania i mierzenia efektywności przedsiębiorstw państwowych jest ich wpływ na dobrobyt społeczny. Przedsiębiorstwa państwowe mogą świadczyć usługi w interesie ogólnym⁷, które są oferowane po dostępnych cenach dla konsumentów, co odbywa się kosztem ich wyników finansowych, ale zwiększa dobrobyt społeczny. Tę kwestię podnoszą w swoich badaniach Carlo V. Fiorio i Massimo Florio (2013). Według nich należy – oprócz efektywności finansowej tych przedsiębiorstw – badać także ceny, jakość oraz dostępność świadczonych usług. Z ich analiz wynika, że w krajach, gdzie na rynkach gazu i energii elektrycznej funkcjonuje jedno lub więcej przedsiębiorstw państwowych, ceny oferowane konsumentom są niższe. Do podobnych wniosków dochodzą też Piotr Matuszak i Bartosz Kabaciński (2021). Dowodzą oni, że w sektorze energetycznym w krajach UE przedsiębiorstwa państwowe (udział państwa powyżej 25,01% i rozproszona pozostała własność) charakteryzują się niższą rentownością, co wynika z realizacji przez nie także celów niefinansowych, tj. oferują one niższe ceny na swoje usługi podstawowe. Przedsiębiorstwa państwowe mogą więc zwiększać dostęp do usług i – poprzez niższe ceny – wpływać pozytywnie na dobrobyt społeczny, na czym traci jednak ich rentowność. W świetle powyższych rozważań należy mieć na uwadze, czy ewentualny wzrost efektywności finansowej nie nastąpi kosztem

⁷ Zob. definicja terminu „usługa świadczona w interesie ogólnym” na: https://ec.europa.eu/info/topics/single-market/services-general-interest_pl oraz omówienie kwestii usług w sferze publicznej (Ząbkowicz, 2017).

niezrealizowania celów niefinansowych stawianych przedsiębiorstwu przez właściciela państwowego. Ważna jest więc pewna priorytetyzacja wszystkich celów finansowych i niefinansowych przez właściciela państwowego i przekazanie tego zarządzającym przedsiębiorstwem.

4. Pogoń za rentą przez polityków w przedsiębiorstwach państwowych

Pogoń za rentą to jedna z ułomności rządu, na którą – obok wzrostu biurokracji, korupcji – zwrócili uwagę ekonomiści z teorii wyboru publicznego. Politycy i wyznaczeni przez nich przedstawiciele władzy wykonawczej wykorzystują swoją pozycję do uzyskania dodatkowych korzyści, których nie mieliby, gdyby nie piastowane stanowiska w rządzie i innych organach władzy⁸; nawet jeśli są wybierani w wyborach demokratycznych. Stanowią oni grupę interesu, która jest zainteresowana kreowaniem i przejmowaniem rent, w tym w przedsiębiorstwach państwowych.

Przedsiębiorstwa państwowe są przedmiotem wielkiego zainteresowania polityków i ich przedstawicieli w administracji państwowej. Ci, reprezentując państwo jako właściciela, kontrolują te przedsiębiorstwa i mają wpływ na decyzje przez nie podejmowane, a tym samym na ich funkcjonowanie i efektywność. Mogą oni chcieć osiągnąć korzyści dla siebie i swoich partii, co może negatywnie wpłynąć na efektywność przedsiębiorstw, ich zarządzanie i ład korporacyjny. W szczególności zjawisko zawłaszczania przedsiębiorstw państwowych wydaje się być wspólnym doświadczeniem krajów, w których przedsiębiorstwa państwowe są trwałym elementem gospodarki, występuje niska jakość instytucji państwa, a więc w szczególności krajów postsocjalistycznych oraz Chin (Havrylyshyn, 2006; Kałdoński i Mizerka, 2011; Kowalewski i Rybiński, 2011; Jackowicz i in., 2014; Totleben i in., 2019; Byrka-Kita i in., 2021).

Na podstawie literatury można zidentyfikować dwa kanały pogoni za rentą przez polityków w przedsiębiorstwach państwowych i uzyskiwania przez nich partykularnych korzyści. Pierwszy z nich związany jest z wpływaniem przez polityków na zatrudnienie (polityka kadrowa) w przedsiębiorstwach państwowych, a drugi – z wpływem na alokację środków finansowych i innych zasobów w przedsiębiorstwach państwowych oraz na ich współpracę z innymi organizacjami. Przykłady takich działań przedstawiono w tabeli 2.

⁸ S. Czaja i B. Fiedor (2021) wskazują, że zachowanie korzyści ekonomicznych dla funkcjonariuszy partyjnych jest immanentną cechą polskiego systemu gospodarczego od okresu dwudziestolecia międzywojennego. Autorzy analizują kwestie etatyizmu gospodarczego w Polsce, wyróżniając w nim 4 okresy, tj.: (1) okres dwudziestolecia międzywojennego („etatyizm wymuszony historycznie”); (2) okres 1945–1989 („etatyizm wymuszony politycznie i ideologicznie”); (3) okres transformacji gospodarczej po 1989 r. („etatyizm wymuszony ekonomicznie”); (4) działania podejmowane przez PiS po 2015 r.

Tabela 2.

Przykłady pogoni za rentą w przedsiębiorstwach państwowych

Polityka kadrowa	Alokacja środków finansowych i innych zasobów
<ul style="list-style-type: none"> – oferowanie pracy w przedsiębiorstwach państwowych osobom związanym z rządzącą partią polityczną lub ich rodzinom (Kopecký i Spirova, 2011; Xiongyuan i Shan, 2013; Trantidis i Tsagkroni, 2017), – oferowanie stanowisk w radach nadzorczych i zarządach przedsiębiorstw państwowych osobom z powiązaniami politycznymi (Godinho i in., 2018), – wymiana członków zarządów i rad nadzorczych przedsiębiorstw państwowych przed wyborami w celu otrzymania przez nich wysokich odpraw i po wygraniu wyborów parlamentarnych przez nową partię rządzącą (Szarzec i in., 2022), – zatrudnianie osób związanych z rządzącą partią polityczną lub ich rodzin w przedsiębiorstwach prywatnych, które regularnie świadczą usługi przedsiębiorstwom państwowym (np. w zakresie doradztwa i marketingu) (Szanyi, 2016), – przerost zatrudnienia w celu ograniczenia bezrobocia oraz utrzymania pokoju społecznego i wsparcia politycznego (Lin i Tan, 1999; Xiongyuan i Shan, 2013). 	<ul style="list-style-type: none"> – finansowanie partii politycznych lub kampanii wyborczych (Volintiru, 2015; Volintiru i in., 2017), – wykupywanie ogłoszeń przez przedsiębiorstwa państwowe w „zaprzyjżnionych” z politykami mediach, – wzrost wynagrodzeń w przedsiębiorstwach państwowych po wygranych wyborach parlamentarnych bez wzrostu produktywności, – finansowanie przez przedsiębiorstwa państwowe (bezpośrednio lub za pośrednictwem fundacji przez nie powołanych) różnych wydarzeń społecznych i kulturalnych oraz oferowanie „zaprzyjżnionym” politykom „czerwonego dywanu” (Szanyi, 2016), – wpływanie na wybór organizacji pozarządowych współpracujących z przedsiębiorstwami państwowymi, – udzielanie kredytów przez banki państwowe przedsiębiorstwom będącym własnością lub zarządzanych przez politycznych zwolenników rządu lub partii (Sapienza, 2004; Carvalho, 2014), – zwiększenie akcji kredytowej banków państwowych dla przedsiębiorstw w latach wyborczych (Dinc, 2005), – wpływanie na dobór partnerów prywatnych współpracujących z przedsiębiorstwami państwowymi i świadczących im usługi (m.in. w branży konsultingowej i marketingowej) (Szanyi, 2016).

Źródło: opracowanie własne.

Jak wynika z powyższego, sposobów pogoni za rentą w przedsiębiorstwach państwowych przez polityków jest wiele. Badanie ilościowe (oszacowanie skali, wpływu, znaczenia) zawłaszczenia przedsiębiorstw państwowych jest jednak trudne ze względu na ograniczony dostęp do pełnych danych lub ich całkowity brak⁹. Badania dotyczą głównie spółek z udziałem SP notowanych na giełdzie. Polegają one na porównaniu decyzji tych podmiotów z podmiotami prywatnymi (głównie w zakresie rotacji kadry zarządzającej i nadzorczej, oferowaniu pracy osobom związanym z partią rządzącą) albo poprzez stwierdzenie zmiany w działaniach przedsiębiorstw państwowych pod kątem współpracy z wybranymi organizacjami pozarządowymi czy wykupie ogłoszeń w wybranych mediach po zmianie partii rządzącej. Można także wskazać na raporty organów państwowych mogących kontrolować takie przedsiębiorstwa. W Polsce takim organem jest Najwyższa Izba Kontroli (NIK), która uzyskała – z mocy prawa – dostęp do informacji o wysokości świadczeń wypłacanych kadrze kierowniczej w strategicznych spółkach SP. W Ra-

⁹ Warto podkreślić, że najwięcej badań w zakresie pogoni za rentą, powiązań polityczno-biznesowych dotyczy chińskich przedsiębiorstw państwowych, bo skala własności państwowej w Chinach jest najwyższa na świecie, a do tego wiele z nich jest notowanych na giełdzie, co znacząco ułatwia dostęp do danych.

porcie NIK (2019) główny wniosek z przeprowadzonej kontroli i analizy jest taki, że część odpraw i odszkodowań z tytułu zakazu konkurencji w skontrolowanych spółkach SP nie miała ekonomicznego uzasadnienia.

Jednym z lepiej zbadanych problemów jest kwestia wpływu polityków na obsadę kadrową w urzędach publicznych i przedsiębiorstwach państwowych. Badania o zmianach w składach rad nadzorczych i zarządów w przedsiębiorstwach państwowych w kontekście zawłaszczenia państwa dotyczą głównie krajów postsocjalistycznych (Kopecký i in., 2011; Kopecký i in., 2012; Volintiru, 2015; Kabakchieva i Ganey, 2017; Ondrich i Sebestova, 2017; Volintiru i in., 2017). Prowadzone badania empiryczne dotyczące rotacji w przedsiębiorstwach są jednak oparte na ograniczonej liczbie przedsiębiorstw. Anita Błaszczak (2017) przeanalizowała zmiany prezesów 42 największych przedsiębiorstw państwowych w Polsce w latach 2001–2018. Jiří Skuhrovec (2014) zebrał dane o zmianach członków rad nadzorczych w 150 największych przedsiębiorstwach państwowych w Czechach w latach 2001–2012. Z powyższych badań wynika, że szczyty zmian kadrowych w przedsiębiorstwach państwowych odnotowywane są w pierwszym roku po wyborach. Jak podkreślają Bartłomiej Gliniecki i Kaja Zaleska-Korziuk (2017), praktyka zastępowania menedżerów i członków rad nadzorczych w przedsiębiorstwach państwowych po wyborach parlamentarnych wydaje się być „premią dla zwycięskiej partii”. Przedsiębiorstwa państwowe w krajach postsocjalistycznych są traktowane jako łupy polityczne przez rządzących państwem. Do podobnych wniosków dochodzą Katarzyna Szarzec i in. (2022), którzy porównali rotację członków rad nadzorczych i zarządów w przedsiębiorstwach państwowych (udział państwa powyżej 25,01% i rozproszona pozostała własność) i spółkach prywatnych zarejestrowanych w KRS (pełna próba spółek akcyjnych) w zależności od wyborów politycznych i zmian na stanowisku premiera w Polsce w okresie 2001–2017. Z ich badań wynika że wyborom politycznym w Polsce towarzyszy wyższa częstotliwość zmian składów zarządów i rad nadzorczych w przedsiębiorstwach państwowych w porównaniu do prywatnych. Co więcej, jest ona trwała i występuje zarówno przed wyborami politycznymi, jak i po nich. Ponadto proces ten ma miejsce przy każdym wyborach politycznych, chociaż wysoka skala rotacji po wyborach w 2019 r. przekroczyła poprzednie. Częstotliwość zmian maleje w składzie rad nadzorczych i zarządów tuż po wyborach (mniej więcej w pierwszych trzech miesiącach) i szybko rośnie w kolejnych miesiącach. Osiąga maksimum w okresie od 6 do 12 miesięcy po danych wyborach.

Przedstawione wyniki potwierdzają tezę, że podejmujący decyzje o obsadzie rad nadzorczych i zarządów przedsiębiorstw państwowych kierują się bardziej względami politycznymi niż ekonomicznymi. Pozwala to twierdzić, że rotacje w przedsiębiorstwach państwowych związane z wyborami politycznymi wydają się być problemem endemicznym w krajach postsocjalistycznych. Co nie znaczy, że nie ma regulacji mających temu przeciwdziałać, w których są zapisy zapewnienia przez regulatora kompetentnej kadry zarządzającej i nadzorczej przedsiębiorstw państwowych, transparentności działań tej kadry i jej apolityczności oraz przeciwdziałania pogoni za rentą przez polityków. W sferze deklaracji politycy podkreślają wybór członków, którzy mają najwyższe kompetencje do zarządzania przedsiębiorstwami państwowymi, ale w praktyce jest niestety inaczej.

5. Państwo jako dobry właściciel przedsiębiorstw – warunki

To, jaka jest efektywność finansowa przedsiębiorstw państwowych i jakie skutki przyniosą ich działania dla wzrostu gospodarczego, zależy od kilku czynników. Pierwszym z nich, fundamentalnym jest jakość instytucji państwa¹⁰, która wpływa też na kolejne czynniki. Drugim jest przyjęta polityka właścicielska państwa (Kozarzewski, 2019), a trzecim jest sama jakość zarządzania przedsiębiorstwem przez menedżerów.

Sprawne instytucje państwa ograniczają dyskrejonalne działania polityków i obniżają skalę zawłaszczenia przedsiębiorstw państwowych przez nich. Praworządność i kontrola korupcji w kraju stanowią skuteczne ograniczenia działań polityków i menedżerów w takich przedsiębiorstwach. Jeśli jakość instytucji państwa jest niska, to może to prowadzić do pogoni za rentą w przedsiębiorstwach państwowych przez polityków, a także do ich krótszego horyzontu działania. Ponadto jeśli te „narodowe czempiony” są traktowane w sposób uprzywilejowany i działają w warunkach „miękkiego ograniczenia budżetowego”, to może to przyczynić się do nieoptymalnej alokacji zasobów, niższej produktywności i zakłóceń warunków uczciwej konkurencji. Wszystko to wpłynie negatywnie na poziom dochodu w gospodarce. Korzystny wpływ przedsiębiorstw państwowych na wzrost gospodarczy, ale uwarunkowany wysoką jakością instytucji państwa, potwierdzają wyniki badania przeprowadzonego przez K. Szarzec i in. (2021) na próbie 30 krajów Europy¹¹. Zbadali oni, jak wolność polityczna i gospodarcza, praworządność, ochrona praw własności oraz jakość regulacji (mierzona wskaźnikami publikowanymi w serii „World Governance Indicators” przez Bank Światowy, *International Country Risk Guide* publikowanej przez PRS Group, *Index of Economic Freedom* przez the Heritage Foundation i *Corruption Perceptions Index* przez Transparency International) warunkują pozytywny wpływ przedsiębiorstw państwowych (mierzonych udziałem ich aktywów i przychodów w aktywach i przychodach ogółem dużych niefinansowych przedsiębiorstw w kraju) na wzrost gospodarczy. Jeśli jakość instytucji państwa jest wysoka (czyli wysokie są wartości wskaźników wolności politycznej i gospodarczej, praworządności, ochrony praw własności i jakości regulacji oraz niska jest wartość wskaźnika korupcji), to przedsiębiorstwa państwowe przyczyniają się do wzrostu gospodarczego. Wypełniają one wówczas skutecznie różne cele stawiane im przez państwo, w szczególności: przyczyniają się do modernizacji gospodarki i pozytywnych efektów *spill-over*, promują postęp techniczny. Jeśli jest niska, to wówczas mogą one być istotną barierą wzrostu gospodarczego. Efektywność finansowa przedsiębiorstw państwowych i ich wpływ na wzrost gospodarczy w najwyższym stopniu zależy od jakości instytucji państwa, w jakich funkcjonują. Badania K. Szarzec i in. (2021) wskazują, że dobrym przykładem jest Norwegia, która odznacza się najwyższym PKB *per capita* spośród analizowanych 30 krajów Europy, wysoką jakością instytucji państwa i w której udział aktywów dużych przedsiębiorstw państwowych

¹⁰ Na temat definicji instytucji państwa i ich znaczenia dla wzrostu gospodarczego zob.: Piątek (2016).

¹¹ Inne badania warunkujące instytucjami państwa wpływ przedsiębiorstw państwowych na wzrost gospodarczy to: Borghi i in. (2016); Huat (2016); Castelnovo i in. (2019).

niefinansowych w ogółem dużych przedsiębiorstwach wynosi ok. 28%. Również z badań Sergia G. Lazzariniego i in. (2021) wynika, że skuteczność działań innowacyjnych przedsiębiorstw państwowych w krajach rozwijających się zależy od jakości instytucji politycznych oraz uwarunkowań rozwoju sektora przemysłowego. Przedsiębiorstwa te mogą być albo liderami, albo maruderami innowacji, co jest warunkowane przede wszystkim jakością instytucji państwa. Ponadto należy mieć też na uwadze ochronę praw własności, w tym udziałowców mniejszościowych (Aluchna, 2015). Bowiern przy mieszanej strukturze własności przedsiębiorstwa problemy związane z wielością celów przedsiębiorstwa państwowego i pogonią za rentą przez polityków prowadzą do pojawienia się problemu wywłaszczenia z własności pozostałych właścicieli prywatnych.

W przedsiębiorstwach państwowych to państwo poprzez swoją politykę właścicielską ma największy wpływ na obsadę rad nadzorczych i zarządów. Rada nadzorcza zdominowana przez nominatów właściciela państwowego pełni często rolę akceptującego („przypieczetowującego”) wszystkie decyzje, które wyznaczy polityk. W tej sytuacji poszkodowani są udziałowcy mniejszościowi, którzy mają niewiele do powiedzenia, muszą się godzić na zmiany w kadrze zarządzającej i forsowane przez nią cele i działania. Pojawia się pytanie, czy jest możliwe ograniczenie tego problemu. Rozwiązaniem jest doskonalenie systemu nadzoru właścicielskiego i podejmowanie działań na rzecz ograniczenia wpływu polityków na proces doboru kadr zarządzających przedsiębiorstwami państwowymi, czyli „odpolitycznienie gospodarki” (Fiedor, 2016; Grad i in., 2022). Można to osiągnąć poprzez powołanie niezależnego, apolitycznego organu zarządzającego majątkiem państwowym, prowadzącego odpowiedzialną i transparentną politykę właścicielską oraz informacyjną w zakresie stawianych przedsiębiorstwom państwowym celów finansowych i niefinansowych (np. Litwa, Norwegia). Niezbędna jest także organizacja otwartych konkursów na stanowiska, ze wskazaniem na konkretne kompetencje i doświadczenie kandydatów, aby zapewnić najwyższą jakość zarządzania majątkiem państwowym w interesie publicznym. Ponadto ważne jest, aby te wszystkie działania były podporządkowane znanym celom. Cele niefinansowe, ale też i finansowe (określona oczekiwana stopa zysku) powinny być określone i zapisane w aktach prawnych dotyczących poszczególnych sektorów (w szczególności tych uważanych za strategiczne) bądź w strategii właścicielskiej państwa określonej dla danego sektora lub indywidualnie – dla każdego przedsiębiorstwa państwowego. W przeciwnym wypadku mogą pojawiać się zasadne zarzuty o wywłaszczenie właścicieli mniejszościowych i brak odpowiedniej ochrony prawnej ich interesów. Ponadto właściciel państwowy musi wziąć pod uwagę też to, czy ewentualny wzrost efektywności finansowej nie odbędzie się kosztem realizacji niektórych celów niefinansowych. Wówczas niezbędne jest dokonanie priorytetyzacji celów stawianych przed przedsiębiorstwem państwowym.

Praktyka organów państwowych zajmujących się nadzorem nad własnością państwową jest różna. Są kraje, w których nadzór jest zdecentralizowany i cele niefinansowe są bądź ogólnie określone, gdy tworzone są listy przedsiębiorstw z tzw. sektorów strategicznych, bądź ustalane są ogólne cele dla szerokiej grupy przedsiębiorstw państwowych, bądź w ogóle nie są określone, tylko są one „odgadywane” z wypowiedzi polityków (np. Polska). Są kraje, które kładą nacisk na dobrą

i transparentną politykę informacyjną, co obejmuje zdefiniowanie celu finansowego w postaci wartości wybranego wskaźnika finansowego oraz wskazanie celów niefinansowych uzasadniających istnienie własności państwowej. Zapisy o tych celach pojawiają się w dokumentach rządu czy instytucji zarządzających przedsiębiorstwami państwowymi. Przykładowo w Finlandii rząd stwierdził, że aktywa będące własnością państwa „stanowią ważną część wspólnego narodowego bogactwa” (<https://valtioneuvosto.fi>). Własność państwowa jest oceniana z punktu widzenia korzyści dla gospodarki narodowej, rozwoju i wartości przedsiębiorstw państwowych oraz efektywnej alokacji zasobów. Co roku rząd określa cel finansowy jako oczekiwaną stopę zwrotu uwzględniającą charakterystykę danego przedsiębiorstwa i sytuację kraju. Określane są też cele społeczne przedsiębiorstw takie jak bezpieczeństwo narodowe, rozwój infrastruktury technicznej, dostęp do usług podstawowych, a także przyczynianie się do wzrostu gospodarczego i wzrostu zatrudnienia oraz promowanie zrównoważonego rozwoju. Oznacza to, że przedsiębiorstwa państwowe mają w swojej działalności brać pod uwagę nie tylko czynniki finansowe, ale i uwzględniać społeczny, regionalny i środowiskowy wpływ tej działalności. Również w Norwegii przed państwowym funduszem majątkowym Government Pension Fund Global są stawiane cele finansowe i niefinansowe. Są one sformułowane jako „zapewnienie odpowiedzialnego i długoterminowego zarządzania przychodami z wydobywania ropy naftowej w Norwegii, tak by bogactwo z tego płynęło do obecnych i przyszłych generacji Norwegii”¹². Ale realizacja tych celów niefinansowych jest możliwa tylko przy takim zarządzaniu funduszami, by został osiągnięty cel finansowy, który jest zapisany jako „jak najwyższa stopa zwrotu przy akceptowalnym poziomie ryzyka”¹³. Wiele wytycznych dla zarządzania przedsiębiorstwami państwowymi formułuje OECD, których jej członkowie powinni przestrzegać lub – w przypadku ubiegających się o członkostwo – które powinni wdrożyć. Takim przykładem jest Litwa, która starając się o przyjęcie do OECD, musiała je wprowadzić (OECD, 2018). Litwa przeszła od ogólnych celów ustalonych dla szerokiej grupy przedsiębiorstw państwowych do konkretnych celów dla danego przedsiębiorstwa. Rząd litewski wprowadził proces przygotowania i publikowania listów z oczekiwaniami dla każdego przedsiębiorstwa państwowego¹⁴. Instytucje reprezentujące państwo określają główne oczekiwania (cele finansowe i niefinansowe) dla konkretnych przedsiębiorstw w postaci takich listów. Te cele to – w przypadku komercyjnej działalności – średnia stopa zwrotu z kapitału szacowana na podstawie zmodyfikowanej metodologii CAPM oraz cele niefinansowe. Te ostatnie muszą być precyzyjnie określone dla każdego przedsiębiorstwa i zaakceptowane przez rząd. Następnie listy te są publikowane na stronach internetowych danego przedsiębiorstwa, instytucji reprezentującej państwo i centrum koordynacji zarządzania na Litwie (Valdymo Koordinavimo Centras). To wszystko ma sprawić, że możliwa jest właściwa ocena realizacji celów postawionych przed litewskimi przedsiębiorstwami państwowymi oraz ocena efektywności ich gospodarowania.

¹² <https://www.nbim.no>

¹³ <https://www.nbim.no/en/the-fund/returns/>

¹⁴ <https://governance.lt>

Wreszcie trzecim czynnikiem warunkującym efektywność przedsiębiorstwa państwowego jest jego kadra menedżerska. Patrząc na wielość celów finansowych i niefinansowych stawianych przez właścicieli przedsiębiorstwu państwowemu, a *de facto* menedżerom zarządzającym nimi, widać, jak trudną rolę mają ci ostatni w porównaniu z funkcjonowaniem przedsiębiorstw prywatnych. Cele te są często sprzeczne, konkurencyjne, wymagające od zarządzających przedsiębiorstwem ustalenia ich hierarchii. Do tego mogą być zaskakiwani tym, że cele rzeczywiste – komunikowane przez urzędnika państwowego – są zupełnie inne od tych deklarowanych przez państwo jako właściciela. Pojawia się więc pytanie o spójność celów i możliwość ich pogodzenia. W przypadku przedsiębiorstw państwowych najważniejszym decydem jest państwo, bo ono ma możliwość zmian w radzie nadzorczej i zarządzie, jeśli interesy państwa – te deklarowane i te rzeczywiste „zgłaszane” przez polityków – nie są realizowane. Przedsiębiorstwa te są często zawłaszczane przez polityków, czego głównym przejawem jest wysoka rotacja członków rad nadzorczych i zarządów w nich. Zdarza się też, że menedżerowie mają niewystarczające kwalifikacje, bo decyzja o ich zatrudnieniu wynikała z czynników politycznych, a nie z kwalifikacji i doświadczenia (nawet zmieniane są kryteria obsady w przedsiębiorstwach państwowych, aby tylko mogli pracować odpowiedni ludzie, którzy „mają się sprawdzić w biznesie”). Wszystko to nie sprzyja wzrostowi efektywności tych przedsiębiorstw i ich pozytywnemu wpływowi na wzrost gospodarczy.

6. Zakończenie

Analizując funkcjonowanie przedsiębiorstw państwowych we współczesnej gospodarce, należy mieć na uwadze, że w wielu państwach są one ważną, historycznie uwarunkowaną, częścią gospodarki narodowej. Mimo fali prywatyzacji ostały się i rządzący powinni traktować je z najwyższą uwagą, bo w demokratycznych państwach to oni reprezentują interesy obywateli, którzy są faktycznym właścicielem tych przedsiębiorstw.

Z powyższych rozważań wynika, że własność państwowa może, pod pewnymi warunkami, być korzystna dla gospodarki narodowej. Identyfikacja warunków, w jakich przedsiębiorstwa państwowe poprzez realizację swoich celów niefinansowych na różne sposoby przyczyniają się do wzrostu gospodarczego, stanowi współcześnie najbardziej obiecujący kierunek badań. Jednoznaczne potępienie przedsiębiorstw państwowych jako nieefektywnych czy zacofanych nie wybrzmiewa już tak głośno jak kiedyś. Ale fundamentalnym warunkiem ich efektywności i innowacyjności jest wysoka jakość instytucji państwa i dobra polityka właścicielska. Jest to najważniejszy argument w dyskusji o tym: czy własność państwowa czy regulacja sektora. Potencjalne zyski z przedsiębiorstw państwowych się pojawiają, a potencjalne koszty są minimalizowane albo w ogóle nie występują, w zależności od jakości instytucji państwa. Bez tego warunku wszystkie patologiczne działania urzędników i polityków będących agentami obywateli ujawnią się z całą mocą i doprowadzą do obniżenia efektywności działania tych przedsiębiorstw.

Bibliografia

- Abramov, A., Radygin, A., Entov, R., Chernova, M. (2017). State ownership and efficiency characteristics. *Russian Journal of Economics*, 3, 1–23. <http://doi.org/10.1016/j.ruje.2017.06.002>.
- Adamska, A. (2013). *Własność i kontrola: perspektywa akcjonariuszy spółek publicznych*. Warszawa: Szkoła Główna Handlowa – Oficyna Wydawnicza.
- Aluchna, M. (2015). *Własność a corporate governance. Systemy, rynki, przedsiębiorstwa*. Warszawa: Poltext.
- Amatori, F., Toninelli, P. A. (2011). Does a model of Italian state-owned enterprise really exist?. W: F. Amatori, R. Millward i P. A. Toninelli (Eds.), *Reappraising state-owned enterprise. A comparison of the UK and Italy* (s. 31–49). New York, London: Routledge.
- Augustynowicz, P. (2015). Charakterystyka sektora przedsiębiorstw państwowych w rosyjskim systemie gospodarczym. *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, 213, 142–153.
- Bai, Ch., Li, D., Tao, Z., Wang, Y. (2000). A multitask theory of state enterprise reform. *Journal of Comparative Economics*, 28(4), 716–738. <https://doi.org/10.1006/jcec.2000.1681>.
- Bałtowski, M., Kozarzewski, P. (2016). Formal and real ownership structure of the Polish economy: State-owned versus state-controlled enterprises. *Post-Communist Economics*, 28(3), 405–419. <https://doi.org/10.1080/14631377.2016.1196885>.
- Bałtowski, M., Kwiatkowski, G. (2022). *State-Owned Enterprises in the Global Economy*. New York: Routledge.
- Błaszczak, A. (2017, 22 czerwca). Państwowe firmy na karuzeli. *Rzeczpospolita*, <http://www.rp.pl>.
- Bognetti, G. (2020). History of western state-owned enterprises: from the industrial revolution to the age of globalization. W: L. Bernier, M. Florio i P. Bance (Eds.), *The Routledge handbook of state-owned enterprises* (s. 25–44). London, New York: Routledge.
- Borghesi, E., Del Bo, C., Florio, M. (2016). Institutions and firms' productivity: Evidence from electricity distribution in the EU. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 78, 170–196. <https://doi.org/10.1111/obes.12087>.
- Boubakrin, N., Cosset, J. (1998). The financial and operating performance of newly privatized firms: Evidence from developing countries. *Journal of Finance*, 53, 1081–110. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00044>.
- Boyer, R. (2006). Half a century of development theories. An institutional survey. W: G. Stathakis i G. Vaggi (Eds.), *Economic development and social change. Historical roots and modern perspectives* (s. 29–73). London, New York: Routledge.
- Bremmer, I. (2009). State capitalism comes of age. *Foreign Affairs*, 88.
- Bruton, G. D., Peng, M. W., Ahlstrom, D., Stan, C., Xu, K. (2015). State-owned enterprises around the world as hybrid organizations. *Academy of Management Perspectives*, 29(1), 92–114.
- Byrka-Kita, K., Czerwiński, M., Preś-Perepeczo, A., Wiśniewski, T. (2021). Does CEO Replacement at State-Owned Enterprises Matter? Evidence from the Polish Capital Market. *Eastern European Economics*, 59(2), 125–147. <https://doi.org/10.1080/00128775.2020.1856684>.
- Carvalho, D. (2014). The real effects of government-owned banks: Evidence from an emerging market. *Journal of Finance*, 69(2), 577–609.
- Castelnovo, P., Florio, M. (2020). Mission-oriented public organizations for knowledge creation. W: L. Bernier, M. Florio, P. Bance (Eds.), *The routledge handbook of state-owned enterprises* (s. 587–604). London, New York: Routledge.
- Castelnovo, P., Del Bo, C. F., Florio, M. (2019). Quality of institutions and productivity of State-Invested Enterprises: International evidence from major telecom companies. *European Journal of Political Economy*, 58, 102–117. <https://doi.org/10.1016/j.ejpeleco.2018.10.005>.
- Chan, K., Chen, L., Wong, N. (2017). New Zealand State-owned enterprises: Is state-ownership detrimental to firm performance?. *New Zealand Economic Papers*, 52(2), 170–84. <https://doi.org/10.1080/00779954.2016.1272626>.
- Christiansen, H. (2013). *Balancing commercial and non-commercial priorities of state-owned enterprises*. OECD Corporate Governance Working Papers No. 6. Paris: OECD Publishing.
- Cuervo-Cazurra, A., Grosman, A., Megginson, W. L. (2022). A review of the internationalization of state-owned firms and sovereign wealth funds: Governments nonbusiness objectives and discreet power. *Journal of International Business Studies*, Northeastern U. D'Amore-McKim School of Business Research Paper No. 4030118, <https://ssrn.com/abstract=4030118>, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4030118>.
- Czaja, S., Fiedor, B. (2021). *Oblicza polskiego etatyzmu gospodarczego. Spór o miejsce państwa w gospodarce w okresie międzywojennym, powojennym i po 1990 roku. Liberalizm versus etatyzm*. Wrocław: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego.
- Demsetz, H., Villalonga, B. (2001). Ownership structure and corporate performance. *Journal of Corporate Finance*, 7, 209–33. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(01\)00020-7](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(01)00020-7).

- Dewenter, K., Malatesta, P. (2001). State-owned and privately owned firms: An empirical analysis of profitability, leverage, and labor intensity. *American Economic Review*, 91, 320–334. <https://doi.org/10.1257/aer.91.1.320>.
- Dinc, I. S. (2005). Politicians and banks: Political influences on government-owned banks in emerging markets. *Journal of Financial Economics*, 77(2), 453–79.
- European Commission (2016). *State-owned enterprises in the EU: Lessons learnt and ways forward in a post-crisis context*. (Institutional Paper No. 031). Luxembourg: Publications Office of the European Union. <https://doi.org/10.2765/99224>.
- Fiedor, B. (2016). Od państwa regulacyjnego do aktywnej polityki pro wzrostowej państwa. W: M. Bałtowski (red.), *Ekonomia przyszłości. Wokół nowego pragmatyzmu Grzegorza W. Kołodko* (s. 137–153). Warszawa: PWN.
- Fiorio, C. V., Florio, M. (2013). Electricity prices and public ownership: evidence from the EU15 over thirty years. *Energy Economics*, 39, 222–232. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2013.05.005>.
- Florio, M. (2014). The return of public enterprise. *Centre for Industrial Studies (CSIL)*. (Working Papers). Milano, Italy.
- Florio, M. (2013). *Network industries and social welfare: the experiment that reshuffled european utilities*. Oxford: Oxford University Press.
- Foster-McGregor, N., Isaksson, A., Kaulich, F. (2014). Importing, exporting and performance in sub-Saharan African manufacturing firms. *Review of World Economics*, 150(2), 309–336.
- Fremdling, R., Knieps, G. (1993). Competition, regulation and nationalization: The Prussian railway system in the nineteenth century. *Scandinavian Economic History Review*, 41(2), 129–154. <https://doi.org/10.1080/03585522.1993.10415864>.
- Gigol, T., Kreczmańska-Gigol, K. (2021). *Kryzys COVID-19 a zachowania spółek Skarbu Państwa*. Warszawa: PTE – Konsorcjum Bezpieczeństwo Gospodarcze Polski.
- Gliniecki, B., Zaleska-Korziuk, K. (2017). Report on corporate governance in state-owned enterprises – the Polish perspective. *Pro Publico Bono – Public Administration*, 1, 98–115.
- Godinho, C., Hermanus, L., Eberhard, A. (2018). *Reconceptualising state capture – with a case study of South African Power Company Eskom*. Paper prepared for the Public Affairs Research Institute's Conference: State Capture and Its Aftermath: Building Responsiveness through State Reform, 22–24 October 2018, Johannesburg.
- Goldeng, E., Grünfeld, L., Benito, G. (2008). The performance differential between private and state owned enterprises: The roles of ownership, management and market structure. *Journal of Management Studies*, 45(7), 1244–1273.
- Grad, A., Karnowski, J., Rzońca, A. (2022). Jak powiązać prywatyzację i rozwój filara kapitałowego w systemie emerytalnym – propozycja. *Ekonomista*, (4), 484–508. <https://doi.org/10.52335/ekon/156781>.
- Gruszecki, T. (2002). *Współczesne teorie przedsiębiorstwa*. Warszawa: WN PWN.
- Hartley, P., Medlock, K. B. (2008). A model of the operation and development of a National Oil Company. *Energy Economy*, 30, 2459–2485. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2007.12.017>.
- Hausner, J. (2007). Polityka a polityka publiczna. *Zarządzanie Publiczne*, 1.
- Havrylyshyn, O. (2006). *Divergent paths in post-communist transformation. Capitalism for the few?*. London: Palgrave Macmillan.
- Huat, C. B. (2016). State-owned enterprises, state capitalism and social distribution in Singapore. *The Pacific Review*, 29(4), 499–521. <https://doi.org/10.1080/09512748.2015.1022587>.
- Iwasaki, I., Ma, X., Mizobata, S. (2022). Ownership structure and firm performance in emerging markets: A comparative meta-analysis of East European EU member states, Russia and China. *Economic Systems*, 46.
- Jackowicz, K., Kozłowski, Ł., Mielcarz, P. (2014). Political connections and operational performance of non-financial firms: New evidence from Poland. *Emerging Markets Review*, 20, 109–35.
- Kabaciński, B., Kubiak, J., Szarzec, K. (2020). Do state-owned enterprises underperform compared to privately owned companies? An examination of the largest Polish enterprises. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(13), 3174–3192. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2019.1707653>.
- Kabakchieva, P., Ganev, G. (2017). State owned enterprises: Preventing corruption and state capture the case of Bulgaria, https://www.researchgate.net/publication/322397774_SOE-preventing_corruption_and_state_capture_-_National_Report_Bulgaria (dostęp: 17.08.2022).
- Kałdoński, M., Mizerka, J. (2011). Private benefits of politicians and delayed privatization. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 7, 368–79.
- Kim, S., Shin, H., Yu, S. (2019). Performance of state-owned enterprises during public elections: The case of Korea. *Emerging Markets Finance and Trade*, 55, 78–89. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2018.1509789>.
- Kopecký, P., Mair, P., Spirova, M. (Eds.). (2012). *Party patronage and party government in European democracies*. Oxford: Oxford University Press.

- Kopecký, P., Spirova, M. (2011). 'Jobs for the boys'? Patterns of party patronage in post-communist Europe. *West European Politics*, 34(5), 897–921.
- Kornai, J. (1986). The soft budget constraint. *Kyklos*, 39.
- Kosar, K. R. (2011). *Federal government corporations: An overview*. Congressional Research Service 7–5700, www.crs.gov RL30365, <https://sgp.fas.org/crs/misc/RL30365.pdf>.
- Kowalewski, O., Rybiński, K. (2011). The hidden transformation: the changing role of the state after the collapse of communism in Central and Eastern Europe. *Oxford Review of Economic Policy*, 27, 634–57.
- Kozarzewski, P. (2019). *Polityka właścicielska państwa w okresie transformacji systemowej. Próba syntezy*. Lublin: Wydawnictwo UMCS.
- Lange, O. (1978). *Ekonomia polityczna* (tom I i II). Warszawa: PWN.
- Lazzarini, S. G., Mesquita, L. F., Monteiro, F., Musacchio, A. (2021). Leviathan as an inventor: An extended agency model of state-owned versus private firm invention in emerging and developed economies. *Journal of International Business Studies*, 52(4), 560–594. <https://doi.org/10.1057/s41267-020-00327-9>.
- Lin, J. Y., Monga, C. (2012). The growth report and new structural economics. W: J. Y. Lin (Ed.), *New structural economics. A framework for rethinking development and policy* (s. 83–112). The World Bank.
- Lin, J. Y., Tan, G. (1999). Policy burdens, accountability, and the soft budget constraint. *American Economic Review*, 89(2), 426–431.
- Lin, J. (2010). *New Structural Economics: A Framework for Rethinking Development*. Policy Research Working Paper 5197. World Bank, Washington DC.
- Matuszak, P., Kabaciński, B. (2021). Non-commercial goals and financial performance of state-owned enterprises – some evidence from the electricity sector in the EU countries. *Journal of Comparative Economics*, 49(4), 1068–108. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2021.03.002>.
- Matuszak, P., Szarzec, K. (2019). The scale and financial performance of state-owned enterprises in the CEE region. *Acta Oeconomica*, 69(4), 549–570.
- Mazzucato, M. (2016). *Przedsiębiorcze państwo*. Poznań: Wydawnictwo Ekonomiczne Heterodox.
- Mellinato, G. (2011). From craftsmanship to post-fordism: Shipbuilding in the United Kingdom and Italy after WWII. W: F. Amatori, R. Millward i P. A. Toninelli (Eds.), *Reappraising state-owned enterprise a comparison of the UK and Italy* (s. 201–222). New York, London: Routledge.
- Milhaupt, C., Pargendler, M. (2019). Related-party transactions in state-owned enterprises: Tunneling, propping, and policy channeling. W: L. Enriques i T. H. Troeger (Eds.), *The law and finance of related party transactions* (s. 245–259). New York: Cambridge University Press.
- Millward, R., Singleton, J. (1995). The ownership of British industry in the post-war era: an explanation. W: R. Millward i J. Singleton (Eds.), *The political economy of nationalisation in Britain 1920–1950*. Cambridge University Press.
- Millward, R. (2011). State enterprise in British electricity supply: An economic success? W: F. Amatori, R. Millward i P. A. Toninelli (Eds.), *Reappraising state-owned enterprise a comparison of the UK and Italy* (s. 223–241). New York, London: Routledge.
- Mitchell, J. (2015). *The American experiment with government corporations*. New York: Routledge.
- Musacchio, A., Lazzarini, S. (2014). *Reinvesting state capitalism: Leviathan in business, Brazil and Beyond*. Harvard University Press.
- NIK (2019). *Odprawy dla kadry kierowniczej w strategicznych spółkach skarbu państwa w latach 2011–2017. Informacja o wynikach kontroli*. KGP.430.017.2018 Nr ewid. 197/2018/P/18/019/KGP, <https://www.nik.gov.pl/plik/id,20869,vp,23501.pdf> (dostęp 6.06.2023).
- OECD (2015). *State-owned enterprises in the development process*. Paris: OECD Publishing.
- OECD (2018). *Corporate governance in Lithuania*. Paris: OECD Publishing. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264302617-en>.
- Ondrich, J., Sebestova, J. (2017). *State-owned enterprises – Prevention of corruption and „State capture“*. *Corporate governance in Czech state-owned companies*. <https://freedomhouse.ro/wp-content/uploads/2020/10/CZECH-REPUBLIC.pdf> (dostęp 17.08.2022).
- Prabowo, R., Hooghiemstra, R., Van Veen-Dirks, P. (2018). State ownership, socio-political factors, and labor cost stickiness. *European Accounting Review*, 27, 771–796. <https://doi.org/10.1080/09638180.2017.1329659>.
- Ratajczak, M. (1999). *Infrastruktura w gospodarce rynkowej*. Poznań: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej.
- Robinett, D. (2006). *Held by the visible hand: the challenge of state-owned enterprise corporate governance for emerging markets*. Washington: World Bank.
- Sapienza, P. (2004). The effects of government ownership on bank lending. *Journal of Financial Economics*, 72(2), 357–84.
- Sharif, S., Lai, M. (2015). The effects of corporate disclosure practices on firm performance, risk and dividend policy. *International Journal of Disclosure and Governance*, 12, 311–26. <https://doi.org/10.1057/jdg.2015.2>.
- Skuhrovec, J. (2014). The unreasonable lightness of stuffing Czech company boards with political cronies. *Visehrad Revenue*, March 17, <https://visehradrevue.eu>.

- Smith, D. A. C., Trebilcock, M. J. (2001). State-owned enterprises in less developed countries: Privatization and alternative reform strategies. *European Journal of Law and Economics* 12, 217–252. <https://doi.org/10.1023/A:1012817825552>.
- Stiefel, D. (2000). Fifty years of state-owned industry in Austria, 1946–1996. W: P. A. Toninelli (Ed.), *The Rise and Fall of State-Owned Enterprise in the Western World* (s. 237–252). Cambridge: University Press.
- Szanyi, M. (2016). The reversal of the privatization logic in central european transition economies. *Acta Oeconomica*, 66(1), 33–55.
- Szarzec, K., Dombi, A., Matuszak, P. (2021). State-owned enterprises and economic growth: Evidence from the post-Lehman period. *Economic Modelling*, 99, 105490. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2021.03.009>.
- Szarzec, K., Nowara, W. (2017). The economic performance of state-owned enterprises in Central and Eastern Europe. *Post-Communist Economies*, 29(3), 375–391. <https://doi.org/10.1080/14631377.2017.1316546>.
- Szarzec, K., Totleben, B., Piątek, D. (2022). How do politicians capture a state? Evidence from state-owned enterprises. *East European Politics and Societies*, 36(1), 141–172. <https://doi.org/10.1177/0888325420953485>.
- Piątek, D. (2016). *Instytucje państwa a wzrost gospodarczy w krajach postsocjalistycznych*. Poznań: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu.
- Tian, L., Estrin, S. (2008). Retained state shareholding in Chinese PLCs: Does government ownership always reduce corporate value? *Journal of Comparative Economics*, 36, 74–89. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2007.10.003>.
- Tonurist, P. (2015). Framework for analysing the role of state owned enterprises in innovation policy management: the case of energy technologies and Eesti Energia. *Technovation*, 38, 1–14. <https://doi.org/10.1016/j.technovation.2014.08.001>.
- Totleben, B., Szarzec, K., Kardziejonek, A. (2019). Rent-seeking by politicians in state-owned enterprises. *Ekonomia i Prawo. Economics and Law*, 18(4), 515–529. <https://doi.org/10.12775/EiP.2019.034>
- Trantidis, A., Tsagkroni, V. (2017). Clientelism and corruption: Institutional adaptation of state capture strategies in view of resource scarcity in Greece. *British Journal of Politics and International Relations*, 19, 2.
- Veenendaal, A. J. (2001). *Railways in the Netherlands: A brief history, 1834–1994*. Stanford, California: Stanford University Press.
- Volintiru, C. (2015). The exploitative function of party patronage: Does it serve the party's interest? *East European Politics*, 31(1), 39–55.
- Volintiru, C., Trandafir, G., Toma, B., Nutu, A. O., Damian, A. (2017). *State-owned companies in Romania: Preventing corruption, clientelism and state capture*. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.21393.12645>.
- Worch, H., Truffer, B., Kabinga, M., Eberhard, A., Markard, J. (2013). A capability perspective on performance deficiencies in utility firms. *Utilities Policy*, 25, 1–9. <https://doi.org/10.1016/j.jup.2012.12.001>.
- World Bank (1995). *Bureaucrats in business: the economics and politics of government ownership*. A World Bank Policy Research Report. Washington: The World Bank, <https://documents1.worldbank.org/curated/en/197611468336015835/pdf/150370REPLACEM0Box0377372B00Public0.pdf>.
- World Bank (2020). *Corporate Governance of State-Owned Enterprises in Europe and Central Asia: A Survey*. Washington: The World Bank.
- Xiongyuan, W., Shan, W. (2013). Chairman's government background, excess employment and government subsidies: evidence from Chinese local state-owned enterprises. *China Journal of Accounting Research*, 6(1), 51–74.
- Yu, S., Lee, N. (2016). Financial crisis, politically connected CEOs, and the performance of state-owned enterprises: Evidence from Korea. *Emerging Markets Finance and Trade*, 52(9), 2087–99. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2016.1186445>.
- Zattoni, A., Cuomo, F. (2015). Institutional change and ownership patterns in Italy. W: M. Goranova and I. V. Ryan (Eds.), *Shareholder empowerment a new era in corporate governance* (s. 267–296). Palgrave Macmillan.
- Ząbkowicz, J. (2017). *Rynkowe usługi użyteczności publicznej w Unii Europejskiej. W poszukiwaniu konsensu i pewności prawnej*. Warszawa: Wydawnictwo C. H. Beck.