Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528)

Ефективна ЕКОНОМІКА

Дніпропетровський державний аграрно-економічний університет

№ 3, 2013 Назад Головна

УДК 347.191.11:65.012.32 (045)

Ю. В. Біляк,
к. е. н., ст.викладач кафедри менеджменту ім. Й. Завадського, НУБіП

СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ МОТИВАЦІЇ ТОП-МЕНЕДЖМЕНТУ У ВИГЛЯДІ ВПРОВАДЖЕННЯ СТИМУЛЮЮЧИХ КОНТРАКТІВ НА УКРАЇНСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВАХ

Досліджено основний вид витрат, який виникає при стосунках найманого менеджера з акціонером, також було розглянуто можливість переходу до стимулюючих контрактів на основі вимірних цілей; виявлені фактори, що сприяють опортуністичній поведінці менеджерів, визначено основні завдання, які, приведуть до мінімізації опортуністичної поведінки управління, а також проаналізовано переваги впровадження стимулюючого контракту на українських підприємствах.

This article was researched basic kind of costs that result from the relationship manager with the shareholder, has been considered the possibility of transition to incentive contracts based on measurable goals, identified factors contributing to opportunistic behavior of managers, the basic tasks that will lead to the minimization of opportunistic behavior of managers and also analyzed the benefits of the introduction of incentivecontracts for Ukrainian enterprises.

Ключові слова: *опортуністична поведінка, розподіл акціонерного капіталу, найманий менеджер, права власності, акціонер, винагорода топ-менеджменту, стимулюючий контракт.*

Key words: *opportunistic behavior, the distribution of joint property, hired manager, property rights, shareholder, remuneration of top management, incentive contract.*

Постановка проблеми та її зв'язок із важливими науковим чи практичними завданнями. У 1991-1993-х рр.. на території пострадянських країн пройшла хвиля масової приватизації, що призвело до глобальної реструктуризації української (і не тільки) економіки і появи нових економічних суб'єктів - власників, інвесторів і найманих менеджерів.

У зв'язку з цим українські підприємства зіткнулися з агентською проблемою, характерною для країн, економіка яких будується на визнанні приватної власності та відокремлення функцій володіння і контролю. Визначальною рисою розподілу акціонерного капіталу в українській промисловості є домінування власності інсайдерів, інакше кажучи, акціонерів, які належать до числа менеджменту або працівників самого підприємства [7].

На відміну від початкової фази постприватизаційного процесу, коли основний масив акцій був зосереджений в руках працівників, зараз на перше місце виходить власність менеджерів [10].

Тобто сучасна українська корпорація являє собою інституційний спосіб розподілу між учасниками коаліції (фізичними та юридичними особами, інституційними структурами) прав власності: володіння, розпорядження, використання та відповідальності. Кожен з учасників корпоративних відносин має особливий інтерес до власності корпорації і грає свою роль в цих відносинах.

Розглянемо по порядку роль кожного з учасників корпоративних відносин. Результатом зростання будь-якої компанії в умовах ринкової економіки є ускладнення управлінської функції, що в свою чергу, на певному етапі розвитку призводить до необхідності передачі оперативного керівництва її діяльністю в руки професійних керівників - менеджерів.

Таким чином, формуються дві групи осіб: з одного боку - власники (акціонери, учасники), відсторонені від контролю в повсякденній діяльності компаній, з іншого боку, - менеджери, які здійснюють цей контроль, але не є власниками компаній [13].

Власники, насамперед, зацікавлені в отриманні прибутку від інвестованого в компанію капіталу. Тому їх метою є стійка діяльність компанії, що приносить максимальний прибуток, бажано при мінімальних ризиках. Менеджер керує підприємством в своїх інтересах, знижуючи ефективність діяльності підприємства і, відповідно, інвестицій акціонерів. Основним мотивом діяльності менеджерів також є особисте збагачення, будучи по суті повновладними господарями компанії, вони можуть використовувати її як інструмент досягнення своєї мети шляхом складання вигідних для себе угод, незважаючи на інтереси компанії як такої.

У зв'язку з тим, що подібна експропріація в більшості випадків обмежується судами, в США більше поширені менш явні форми перерозподілу коштів інвесторів на користь менеджерів. Найменш витратні з них - це присвоєння «списаних» предметів розкоші і техніки [9].

Наприклад, великих втрат інвесторам може коштувати ініціатива менеджерів по розширенню корпорацій понад розумних меж та використання своїх повноважень для реалізації проектів, що приносять більше вигод їм, ніж власникам.

Знову-таки, коли менеджери корпорації різними способами залишаються на своїй посаді, не дивлячись на те, що вже не в змозі ефективно і кваліфіковано керувати фірмою.

Ситуація, коли компанією володіє одна людина (група людей), а керує нею - інший, часто може привести до гострого конфлікту сторін. Одні з найбільш серйозних конфліктів в українській корпоративній практиці - це конфлікти, пов'язані з діями менеджерів компаній, що призводять до порушень прав акціонерів.

Таким чином, зрозуміло, що інтереси власників і управлінців (найманих керівників) не тільки не збігаються, але здебільшого протилежні. Тобто ключовим моментом у виникненні даних конфліктів є власні цілі управлінців, що йдуть врозріз з інтересами самої корпорації.

Сьогодні в багатьох країнах права акціонерів захищені на законодавчому рівні. У Сполучених Штатах, наприклад, можливість присвоєння активів компанії менеджментом контролюється судовою системою, хоча навіть там мають місце випадки сумнівної винагороди менеджерів і трансфертних цін [14].

На думку українських експертів, механізми внутрішнього контролю та запобігання корпоративних конфліктів розвинені в Україні досить слабо: незважаючи на поширення внутрішнього незалежного аудиту, якість його залишається на дуже низькому рівні, про що свідчить, наприклад, запізніла реакція на неефективні дії менеджерів.

Крім того, у всіх випадках зміни власників, далі слідувала заміна керівництва компанії. Це свідчить, про те, що в умовах української дійсності все ще пріоритетним завданням ставиться не ефективність, а збереження контролю над підприємством і зниження загрози захоплення власності.

Аналіз останніх досліджень и публікацій. Олівер Уільямсон (отримав Нобелівську премію в 2009 році), автор ідеї про схильність людей до опортуністичного поведінки, визначив це явище, як «поведінку із застосуванням засобів хитрості і підступності, або поведінку, не обтяжену нормами моралі» [4].

У зарубіжній економічній літературі проблеми прояву опортуністичної поведінки та формування відповідних трансакційних витрат знайшли відображення в наукових працях А. Алчіана, М. Беже, Е. Берглуфа, Т. Веблена, Д. Норта, А. Шмідта, Брейли Р., Майерса С. та ін. [3; 2; 12].

Теорія агентських витрат запропонована американськими вченими М. Дженсеном і В. Меклінгом у статті 1976 року [18]. Проблеми корпоративного управління в українських та російських корпораціях розглядали у своїх роботах Р. І. Капелюшников, Н.В. Дьоміна, А. Радигін [15]. М. Дженсен і К. Мурфі в 1990 р. в своїх дослідженнях виявили чутливість зростання добробуту власників до підвищення оплати праці керівників в умовах стимулюючих контрактів. Виявилося, що підвищення оплати праці керівникам на $ 3 веде до збільшення добробуту інвесторів на $ 1000 [17]. Дослідженням ринку праці топ-менеджерів, одного з ключових зовнішніх механізмів корпоративного управління, причинами їх зміни займалися такі автори як, С.Ю. Рощин, С.А. Солнцев, М.М. Гольцман, А.А.Муравйов, С.Б. Авдашева, Т.Г. Долгопятова [5; 1; 6]. Великий внесок у дослідження даної проблеми вніс С.В. Кондрашин [8].

Виклад основного матеріалу. Більшість скандалів у великих українських корпораціях, пов'язаних з опортуністичною поведінкою менеджерів, пояснюються наявністю двох причин.

Перша - слабкий захист інтересів і прав власників;

Друга - дефекти принципал - агентських відносин між власниками і менеджерами, часто зводяться до дефектів контрактів між ними.

Система винагороди - одна з ключових позицій таких контрактів.

Незважаючи на різноманітність розглянутих теоретичних і практичних джерел виникнення корпоративних конфліктів, питання утримання топ-менеджерів і тенденції розвитку системи винагороди топ-менеджерів не знаходять глибокого і комплексного обґрунтування у вітчизняній і зарубіжній економічній літературі.

Цілями статі визначимо:

a) дослідити основний вид витрат, який несуть при стосунках з менеджером акціонери;

b) розглянути можливість переходу до стимулюючих контрактів на основі вимірних цілей;

c) виявити, які фактори сприяють опортуністичній поведінці менеджерів українських корпорацій;

d) визначити основні завдання, які приведуть до мінімізації опортуністичної поведінки управлінця;

e) проаналізувати переваги впровадження стимулюючого контракту на українських підприємствах.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Акціонери є єдиною групою учасників корпоративних відносин, чиї доходи від функціонування фірми нічим не гарантуються. Їх дохід - це та сума, яка залишається після розрахунку корпорації за своїми зобов'язаннями і боргами. Це дозволяє теоретично вважати акціонерів зацікавленими в мінімізації витрат і максимізації прибутку корпорації. При цьому дрібні і великі акціонери мають різну можливість впливу на результати діяльності фірми. Це наслідок тих прав, які акціонер отримує замість своїх грошей і які випливають з факту володіння акціями.

Дрібні акціонери мають право власності виключно на пасиви корпорації і на дивіденди, які відповідають вартості наявних у них акцій.

У багатьох компаніях йде відсторонення власників від виконавчого управління, особливо визначальним є фактор часу і відсутність відповідних знань.

Специфіка управління пов'язана з системою і методами управління, зокрема - використанням методів стратегічного планування. Необхідно брати до уваги складні умови діяльності, що вимагають спеціальних управлінських навичок і знань. Чим більше чисельність зайнятих, тим більше професійних знань вимагає управління підприємством.

Далеко не завжди власник володіє такими знаннями. Таким чином, виникає основна проблема корпоративного управління в результаті відділення прав керування від прав володіння.

Суть так званої «агентської проблеми» в даному контексті полягає в забезпеченні захисту інвестором, власником своїх коштів від експропріації менеджментом або розтрати на неефективні проекти.

Зрозуміло, що при наймі топ-менеджера на роботу, власник і менеджер укладають контракт, в якому закріплюються обов'язки менеджера щодо використання ресурсів і порядок розподілу доходів між ним та власником, але передбачити, а тим більше, закріпити в контракті всі можливі ситуації практично неможливо, тому постає проблема розподілу так званих «залишкових прав контролю» - тобто прав прийняття рішень в обставинах, не прописаних в контракті.

Виходячи з аналізу практики українських корпорацій, видно, що в контракті найчастіше закріплюються деякі обмеження можливості використання менеджером залишкових прав контролю, однак, у зв'язку з асиметричністю інформації більшість з них все-таки залишається за менеджером, і він на свій розсуд приймає рішення щодо розподілу ресурсів.

У зв'язку з тим, що менеджери мають суттєві права контролю, виникає велика ймовірність різного роду зловживань та опортуністичної поведінки.

Фактори, що сприяють опортуністичній поведінці менеджерів українських корпорацій [16]:

1. консолідація директорських акцій з акціями трудового колективу і можливість самостійно через раду директорів визначати як завгодно високу грошову винагороду;

2. кошти власників можуть бути просто експропрійовані менеджментом.

Найпростішим прикладом тому можуть служити фінансові піраміди. Більш витонченою формою експропріації коштів власників є використання трансферних цін. Так менеджерами компанії створюються незалежні фірми, в яких вони є власниками, і продукція корпорації реалізується цим фірмам за цінами нижче ринкових.

При несумлінній поведінці менеджера низькі ціни на акції будуть сприяти захопленню підприємства іншим власником, що призведе і до зміни керівництва.

У вартісному вираженні максимальний обсяг трансакційних витрат, що несе акціонер в результаті опортуністичної поведінки менеджера, дорівнює сумі інвестованих коштів (акціонер в даному випадку повністю позбавляється всіх грошових потоків (відсутні дивіденди, курсова вартість акції дорівнює нулю), а також додаткових витрат (головним чином, на захист своїх прав та інтересів).

З цієї причини доцільно прийняти американський підхід до визначення правового положення статуту корпорації як до договору між державою і корпорацією, що діє на трьох умовах [11]:

- Як до договору між державою і корпорацією;

- Між корпорацією та її акціонерами;

- Між самими акціонерами.

Це дозволить зобов'язати українські корпорації співвідносити грошову винагороду вищих менеджерів з результатами господарської діяльності підприємства.

Отже, виділимо основні завдання, які, приведуть до мінімізації опортуністичної поведінки управлінця:

а) безпосередня участь власника в управлінні на основі формального контракту - інструмент захисту прав власності від опортуністичної поведінки менеджерів в умовах слабких інститутів;

б) мотивація топ-менеджера, особливо, грошова, є необхідною, але не достатньою умовою виходу на ефективне управління;

в) ефективний контракт з топ-менеджером.

Повернемося до грошової мотивації топ-менеджера. При відносно швидкому зростанні компанії проблеми надмірно високого рівня винагороди топ-менеджерів і директорів не виникає, так як «вистачає всім». Але при економічному спаді ситуація змінюється і акціонери (особливо інституційні) все більше замислюються над тим, що занадто витрачаються на утримання свого найманого управлінця.

З цього випливає, що питання винагороди топ-менеджменту традиційно розглядається під кутом теорії контрактів, згідно якої, суперечності, викликані агентської проблемою, згладжуються шляхом вбудовування в контракт з менеджером спеціальної системи матеріального заохочення. Такий, як стимулюючий контракт.

Стимулюючий контракт являє собою контракт, умови якого дозволяють забезпечити більшу, ніж за відсутності даного контракту, ступінь відповідності дій менеджера інтересам власника.

Таким чином, завдання конструювання стимулюючого контракту полягає в тому, щоб виконавець (найманий топ-менеджер) діяв в інтересах принципала (акціонера), але в рамках добровільного контракту.

Стимулюючі контракти являють собою зрушення від витратного попереднього до більш дешевого та ефективного подальшого контролю, в тій ситуації, коли оцінка результату піддається формалізації.

Отже, стимулюючі контракти можуть мати кілька форм вираження [17]:

- Володіння акціями корпорації;

- Опціони;

- Загроза звільнення в разі низької прибутковості компанії.

Отже, необхідні завдання стимулюючого контракту[17]:

а) величина заробітної плати повинна відображати відповідальність і обов'язки менеджера;

б) величина заробітної плати повинна бути порівнянною з зарубіжними стандартами;

в) стимулюючі схеми повинні бути чітко пов'язані з легко вимірними показниками результативності;

г) акціонери повинні бути поінформовані про рівень зарплат менеджерів.

Висновки і перспективи подальших досліджень. Ефективне управління підвищує багатство та зменшує корупцію.

Основним фактором вибору форми контролю за топ-менеджерами залишається прагнення акціонерів до захисту прав власності.

В автономних підприємствах і керуючих компаніях надається перевага безпосередній участі акціонерів в управлінні, а приходу найманих менеджерів сприяє наявність конкуренції з компаніями розвинених країн.

Головна сучасна тенденція в мотивації топ-менеджменту - перехід до стимулюючих контрактів на основі вимірних цілей.

Поєднання вдосконалення контрактних відносин з підвищенням ефективності може дати у великому бізнесі значні результати.

Суть стимулюючого контракту в тому, що він суміщає підвищення грошового утримання з удосконаленням контрактних відносин і, тим самим, з вдосконаленням управління.

Саме за цих умов підвищення грошового утримання супроводжується зростанням ефективності управління.

Для того щоб бути ефективними, контракти повинні [11]:

1. знижувати ступінь переваги менеджерів у володінні інформації перед власниками;

2. мотивувати менеджерів досягати цілей, поставлених в контрактах з допомогою систем грошового заохочення і санкцій;

3. містити вказівки на те, що контракт буде дотриманий державою;

4. в максимальному ступені усунути менеджерів з процесу встановлення цілей;

5. утримувати «екзогенні» показники результативності, тобто ті, на які менеджери не можуть тим чи іншим чином вплинути (на відміну від ендогенних - таких, наприклад, як «дотримання параметрів бюджету корпорації», або «прибуток до показника за минулий період» і т . д.).

Список літератури:

1. Авдашева С. Б., Шаститко А. Е., Кузнецов Б. В. Конкуренция и структура рынков: что мы можем узнать из эмпирических исследований о России // Российский журнал менеджмента, 2006. Т.4. № 4. С.3-22.

2. Бас А.В. Оппортунистическое поведение экономических субъектов как экономический феномен [Текст] / А.В.Бас //Вестник СГСЭУ. 2009. ЛЬЗ(26). - 0,5 п.л.

3. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. 2-е издание / Principles of Corporate Finance / Richard A. Brealey, Stewart C. Myers. M.: Олимп-бизнес. – 2009. – 480

4. Вільямсон Олівер. Економічні інститути капіталізму. – К.: Вид.: Артек, 2001 – 472 с.

5. Голъцман М. М. Эмпирический анализ смены менеджеров в российских фирмах / М. М. Гольцман. М. : Российская экономическая школа, 2000. 42 с.

6. Долгопятова Т. Г. Собственность и корпоративный контроль в российских, компаниях в условиях активизации интеграционных процессов // Российский журнал менеджмента. 2004. Т. 2, № 2. С. 3-26.

7. Зайцева Т. Г. Организационно-экономический механизм распределения и реализации корпоративного контроля в акционерных обществах. – Рукопись.- Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.04. - Харьков, 2008.

8. Кондрашин С.В. Модель взаимодействия между принципалом и агентами с разным отношением к риску / Кондрашин С.В. // Экономика и математические методы. – 2007. - №3. – С. 65-80.

9. Круш П. В. Клименко О. В. Інфляція: суть, форми та її оцінка. — К.: Центр учбової літератури, 2010. — 288 с.

10. Моделі забезпечення сталого розвитку світового господарства: економіка, фінанси та право.Збірник матеріалів XI міжнародної науково-практичної конференції 30 травня 2008 року. - К.: УДУФМТ, 2008. 412 с.

11. Момот Т. В. та ін. Вартісно-орієнтований організаційно-економічний механізм корпоративного управління холдинговими компаніями: стратегія отримання комбінаторних переваг: монографія // Т. В. Момот, М. В. Кадничанський, О. А. Лобанов, Н. В. Рудь. – Х.: Фактор, 2010. – 220 с

12. Норт Даглас. Інституції, інституційна зміна та функціонування економіки / Пер. З англ. І. Дзюб. – К.: Основи, 2000. – 198 с.

13. ПОЛІТИЧНА КОРУПЦІЯ В УКРАЇНІ: СУБ'ЄКТИ, ПРОЯВИ, ПРОБЛЕМИ ПРОТИДІЇ – 2009 // http://www.uceps.org/ukr/files/category_journal/NSD111_ukr_1.pdf

14. Рябченко Олена Петрівна. Державне управління економікою України (адміністративно-правовий аспект): Дис... д-ра юрид. наук: 12.00.07 / Університет внутрішніх справ. - Х., 2000. - 466арк. - Бібліогр.: арк. 367-404 с.

15. Радыгин А. Д. Эволюция форм интеграции и управленческих моделей: опыт крупных российскихкорпораций и групп // Российский журнал менеджмента. 2004. Т. 2. № 4. С. 35-58.

16. Суммар Ю.В. «Механізм управління відносинами власності в авіакомпанії акціонерного типу». – Рукопис. Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук. - Київ, 2007.

17. Чужий досвід ЗА МАТЕРІАЛАМИ ЗАКОРДОННОЇ ПРЕСИ - «КОНТРАКТИ» №1 СІЧЕНЬ 2004 Р. // http://archive.kontrakty.ua/gc/2004/1/38-chuzhojj-opyt.html?lang=ua

18. Jensen M., Meckling W. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. - JFE, vol., 1976 № 3 (4). – P.305–360.

19. Jensen M., Murphy K. Performance Pay and Top-Management Incentives // Journal of Political Economy. 1990. № 98. p. 225-264.

Стаття надійшла до редакції 15.03.2013 р.

2835 poligrafua 4307 PORT bigmir)net 4144 2771

ТОВ "ДКС Центр"