

ВИЗНАЧЕННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ ВПРОВАДЖЕННЯ СИСТЕМИ ВІНАГОРОДИ ДИРЕКТОРІВ ВИКОНАВЧОГО ОРГАНУ БУДІВЕЛЬНИХ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ

О. Є. СОЛОВЙОВА, О. В. СОЛОВЙОВ

Харківський національний університет міського господарства імені О. М. Бекетова

В сучасній вітчизняній практиці не надається належної уваги оцінці економічної ефективності альтернативних систем винагороди праці менеджерів вищої ланки управління – директорів виконавчого органу будівельних акціонерних товариств. Бракує й наукових досліджень вітчизняних науковців із зазначеної проблеми. Такий стан речей породжує суттєву невизначеність у взаємовідносинах директорів виконавчого органу й акціонерів товариства (агентська проблема), що негативно впливає на результативність діяльності акціонерного товариства в цілому. Тому, узагальнення теоретичних підходів та практики щодо визначення економічної доцільності використання систем винагороди директорів виконавчого органу набуло першочергового значення в контексті ефективного використання такого специфічного людського капіталу, яким є наймані менеджери вищої ланки управління.

Проведений аналіз теоретичних поглядів дослідників щодо визначення економічної ефективності впровадження систем винагороди доволі складне завдання й потребує врахування не тільки контрольованих факторів, а більшою мірою не контрольованих факторів, що робить систему оцінки невизначеною з точки зору об'єктивності результату оцінювання. Наведені обставини спотворили різноманітні підходи до визначення економічної ефективності впровадження систем винагороди, які можна об'єднати за двома лініями:

1. Вимір ефективності ґрунтується на психологічному аспекти з акцентом на мотиваційний вплив систем винагороди за визначенням взаємодії сукупності мотивів (внутрішня мотивація) та стимулів (зовнішня мотивація) на поведінку директорів та керівників спрямовану на досягнення корпоративних цілей акціонерного товариства (поведінкова точка зору на визначення ефективності мотивації).

2. Вимір ефективності ґрунтується на обліково-економічному походженні з акцентом на договірні відносини зі структурою заохочувальних виплат, спрямованих на гармонізацію інтересів найманого директора

виконавчого органу й власника (економіко - реалістична точка зору на визначення ефективності мотивації. Наведені дві тенденції не суперечать, а взаємно доповнюють одна одну. В ідеалі система винагороди директорів, щоб бути найбільш ефективною, повинна бути узгоджена з мотиваційними характеристиками директорів. Однак системи винагороди директорів повинні також створювати ефективність роботи такого типу і якості, які являються стратегічно бажаними. Тобто, вимір ефективності системи винагороди за психологічним аспектом (теорія очікування) передбачає встановлення зв'язку за лінією «заохочення → ефективність роботи», тоді як за обліково-економічним аспектом (теорія агентських відносин) – «ефективність роботи → заохочення».

Ураховуючи на те, що запропонована диференційованої системи винагороди директорів виконавчого органу за універсальною системою збалансованих показників будівельних акціонерних товариств спрямована на нейтралізацію агентської проблеми корпоративного управління, вимір ефективності систем винагороди акцентовано за обліково-економічним аспектом.

Розробка методики виміру економічної ефективності системи винагороди передбачає визначення критеріїв й облікових індикаторів ефективності таких, як: рентабельність капіталу, доход від продажу, прибуток на інвестований або акціонерний капітал. Особливою проблемою взаємозв'язку ефективності роботи з оплатою праці є визначення граничного внеску (наприклад, генерального директора) у стратегічну ефективність роботи (усі без винятку вчені - економісти вважають, що гранична продуктивність праці еквівалентна винагороді праці: чим вище гранична продуктивність праці, тим більше винагорода директора). Це концептуальне бачення надало перевагу при побудові методики оцінці економічної ефективності системи винагороди директорів виконавчого органу обліково-економічному вартісно-орієнтованому показнику EVA (Ekonomik Value Added), переваги якого доведено при визначенні системи критеріїв ефективності діяльності менеджерів різних рівнів управління акціонерним товариством, а саме те, що він :

- повністю ґрунтується на грошових потоках і не вносить спотворень,
- пов'язаних із різноманітними методами бухгалтерського і управлінського обліку;
- відповідає прагненням інвесторів (акціонерів) на отримання компенсації

за прийняті ризики на вкладений капітал.

За своєю сутністю критерій EVA являє собою економічний прибуток, зароблений акціонерним товариством після відрахування всіх капітальних витрат.

Позитивна різниця між фактичною й очікуваною економічною доданою вартістю є джерелом винагороди за визначенням:

- очікуваних значень стандартних факторів вартості (зростання об'єму продажу житла, прибутку від операційної діяльності, інвестицій);
- річного грошового потоку за перетворенням очікуваних значень стандартних факторів вартості;
- співпадіння загальної вартості виробничих одиниць із ринковою вартістю акціонерного товариства (в ідеалі повне співпадіння);
- очікуваного річного показника доданої акціонерної вартості за річним грошовим потоком;
- фактичного показника доданої акціонерної вартості.

За результатами впровадження рекомендовано методику визначення економічної ефективності системи винагороди за такими показниками:

1. Абсолютна економічна ефективність від упровадження диференційованої системи винагороди директорів виконавчого органу за універсальною системою збалансованих показників будівельних акціонерних товариств (ESR_1) визначається за формулою:

$$ESR_1 = (EVA_1 - EVA_0) - AE_1 - P_1,$$

де EVA_1 , EVA_0 — економічна додана вартість відповідно після й до впровадження системи винагороди, тис. грн.;

AE_1 — агентські витрати на нейтралізацію агентської проблеми (проведення аудиторських перевірок, створення організаційних структур з обмеження можливостей небажаної поведінки директорів, альтернативні витрати за вимогами акціонерів на здійснення заходів з нейтралізації дій директорів виконавчого органу, які суперечать зростанню добробуту акціонерів, наприклад, витрати на формування внутрішньокорпоративного механізму винагороди директорів виконавчого органу будівельних акціонерних товариств спрямованого на нейтралізацію агентських проблем), тис. грн.;

P_1 — премії директорів виконавчого органу за збільшення економічної доданої вартості, тис. грн.

2. Рентабельність агентських витрат щодо впровадження системи винагороди директорів виконавчого органу визначається за формулою:

$$R_{AE} = \frac{(EVA_1 - EVA_0)}{AE_1} - AE_1 \times 100 - 100, \%$$

при $(EVA_1 - EVA_0) > AE$ — прибутковість від упровадження системи винагороди;

$(EVA_1 - EVA_0) = AE$ — лінія рівноваги (нульова рентабельність);

$(EVA_1 - EVA_0) < AE$ — збитковість від впровадження системи винагороди.

3. Рівень рентабельності щодо директорів виконавчого органу як до працівників, котрі розвивають капітал акціонерного товариства (директори — специфічний людський капітал щодо сукупності навичок для певної області діяльності (SHC) визначається за формулою:

$$R_{HC} = \frac{(EVA_1 - EVA_0)}{HC} - AE_1 \times 100 - 100, \%$$

де HC – інвестований капітал в директорів акціонерного товариства, тис.грн.

Вимір економічної ефективності системи винагороди директорів доповнено й показниками нефінансового характеру: рентабельність управління; продуктивність праці; задоволеність клієнтів та співробітників акціонерного товариства.

MULTI – STAKEHOLDER INTERACTION FOR DUNAMICS CAPABILITIES

GIANLUCA COLOMBO, Full Professor

Institute of Management (IMA), University of Lugano, Switzerland

gianluca.colombo@usi.ch

PATRIZIA GAZZOLA, Assistant Professor

Department of Economics, Insubria University, Varese, Italy

Patrizia.gazzola@uninsubria.it

Abstract

The current business environment is characterized by turbulence and rapid changes. The research aims to analyze the role of multi-stakeholder engagement in times of uncertainty. The idea that firms must be aligned with their environments has long been a dominant assumption of organizational theorists and strategists.