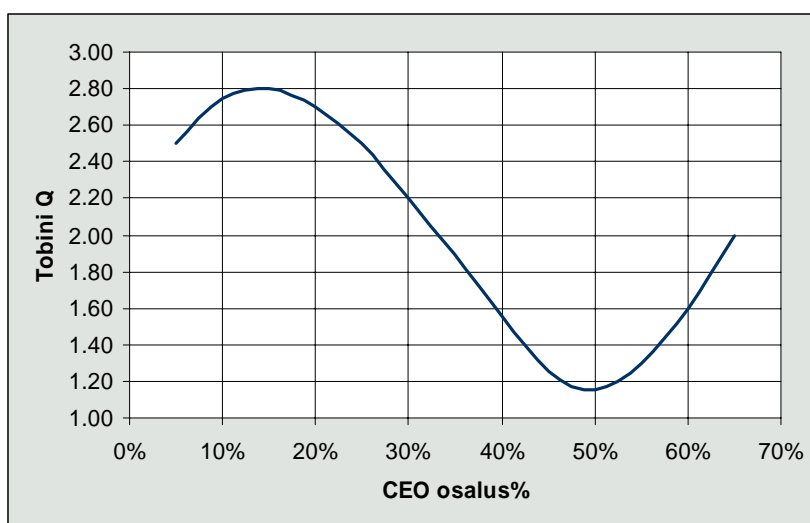


Ärijuhi osalus mõjutab firma väärtust

Kas juhatuse esimehe osaluse suurus mõjutab firma väärtust? Uurimustest selgub, et jah, oluliselt.

Minnesota Ülikooli teadlane John M. Griffith analüüsis 969 Ameerika ettevõtet ning näitas, et väärtus ja ärijuhi osalusmäär on funktsionaalselt seotud: kui juhi aktsiapakk on tagasihoidlik, mõjub see firma väärtusele positiivselt; suurema osaluse puhul negatiivselt ning üle 50% osaluse korral jälle positiivselt. Teiste juhatuse liikmete osalusmäär firma väärtust ei mõjuta.

Erinevate ettevõtete võrdlemiseks kasutati suhtelist näitajat, nn. *Tobini Q*-d, mis leitakse firma turuväärtuse (*market value*) jagamisel varade asendusväärtusega (*replacement value*). Uurimistöö tulemusena selgus, et juhi osalusmäär mõjutab firma väärtust kolmes erinevas vahemikus (vt. graafik):



Osalus kuni 15%: juhatuse esimehel pole piisavat kontrolli (häälõigust) tähtsamate kuluotsuste üle; ta on aktsionäride poolt ohjatav ja tegutseb omanike huvides. Firmajuhi tuleb oma pädevust tõestada ettevõtte väärtust kasvatades.

Osalus 15% kuni 50%: ärijuht kontrollib tõhusalt rahavoogude ning omab suurt mõju juhtkonna (s.h. iseenda) valimistel. Tekib võimalus, et juht kasutab firmat "lüpsilehmana", kaldudes eelistama oma heaolu parandavaid, mitte aga firma väärtust tõstvaid otsuseid. Domineerivale häälõigusele toetudes on juhatuse esimees enesekindel ning ei karda "kinga" saada.

Osalus üle 50%: firmajuhi isiklikud huvid ühtivad teiste aktsionäride eesmärkidega; omanikuna eelistab ärijuht dividende või aktsiate müügis saadavat tulu kõrgemale palgale, preemiatele või muudele hüvedele.

Armin Laidre,
finantsinsener
netekspert.com

Allikas: Managerial and Decision Economics, Feb. 1999