

Külföldi vállalatok vezetőinek hatásai a vállalati eredményességre

Koren Miklós
CEU, MTA KRTK, CEPR
Telegdy Álmos
MNB, MTA KRTK

Bevezető

- ▶ Egyes vállalatok sokkal termelékenyebbek, mint a többi vállalat (Syverson, 2011).
 - ▶ Technológia
 - ▶ Vállalatszervezés
 - ▶ Inputok
- ▶ A külföldi tulajdonú vállalatok hatékonyabbak, mint a belföldi cégek
 - ▶ US: Doms-Jensen (1998)
 - ▶ UK: Griffith (1999)
 - ▶ HU, RO, RU, UKR: Brown et al., (2006)
 - ▶ Indonézia: Arnold-Javorcik (2009)

Mitől jobbak a külföldi tulajdonú vállalatok?

- ▶ Szelekció: termelékenyebbek azok a vállalatok, amelyek képesek a nemzetközi jelenlésre
- ▶ Az anyavállalat biztosítja a finanszírozást (Levine 2005)
- ▶ Az anyavállalat biztosítja a jó technológiát (Guadalupe et al. 2012)
- ▶ A külföldi tulajdonosok jobb cégvezetőket neveznek ki vállalatuk élére (ez a tanulmány)

A jó vállalatszervezés növeli a vállalat teljesítményét

A vállalatszervezés fontos

- ▶ Növeli a termelékenységet (Bloom-Van Reenen 2010; Bloom et al. 2014)
- ▶ Segít belépni új piacokra (Bloom et al. 2016)

A cégvezető személye fontos

- ▶ A cégvezetőnek hatása van a beruházásokra, K+F tevékenységre, reklámkiadásokra, profitrátára (Bertrand-Schoar 2003)
- ▶ A cégvezető hirtelen halála csökkenti a vállalat teljesítményét (Bennedsen et al., 2007)
- ▶ A cégvezető múltbeli tapasztalata elősegíti a exportálást (Mion-Opromolla 2014; Mion et al., 2016) és importálást (Bisztray et al., 2018)
- ▶ A cégvezető vezetési stílusa befolyásolja a vállalati teljesítményt (Bandiera et al., 2018; Kaplan et al., 2012)

A tanulmány hipotézise: a külföldi tulajdonosok által kiválasztott vezetők javítják a vállalat működését

Kialakítottunk egy új menedzseri adatbázist (1992–2016)

Kérdések: mi a hatása a vállalati viselkedésre a...

- ▶ külföldi tulajdonos által kinevezett magyar vezetőknek?
 - ▶ Jobb általános képességek
 - ▶ Jobb helyi tudás
- ▶ a külföldi vezetőknek?
 - ▶ Jobb általános képességek
 - ▶ Jobb speciális képességek (pl. export)
 - ▶ Jobb vállalatspecifikus tudás
 - ▶ Lojalitás

Kutatási módszer: diff-in-diff regressziók, amelyek megbecsülik a külföldi tulajdonos által felvett helyi és külföldi vezetők teljesítményét egy külföldi felvásárlás után.

Adatok

Magyar Menedzser Adatbázis

- ▶ Tartalmazza az összes vállalat aláírási joggal rendelkező alkalmazottját 1992 és 2016 között

Vállalati adat

- ▶ Tartalmazza az összes kettős könyvvitelű vállalatot 1980 és 2016 között.
- ▶ Mérleg + eredménykimutatás, tulajdonstruktúra, export, létszám, iparág, stb.

1 millió vállalat, 2 millió vezető, 5 millió állás

Nevek

Nyers adat

cég,menedzser,-tól,-ig

123456,Gyöngyi,1992-01-01,1996-12-31

123456,Gábor,1997-01-01,1999-12-31

A vezetők nevének segítségével azonosítjuk

- ▶ A vezetőcserét
- ▶ A vezető nemzetiségét

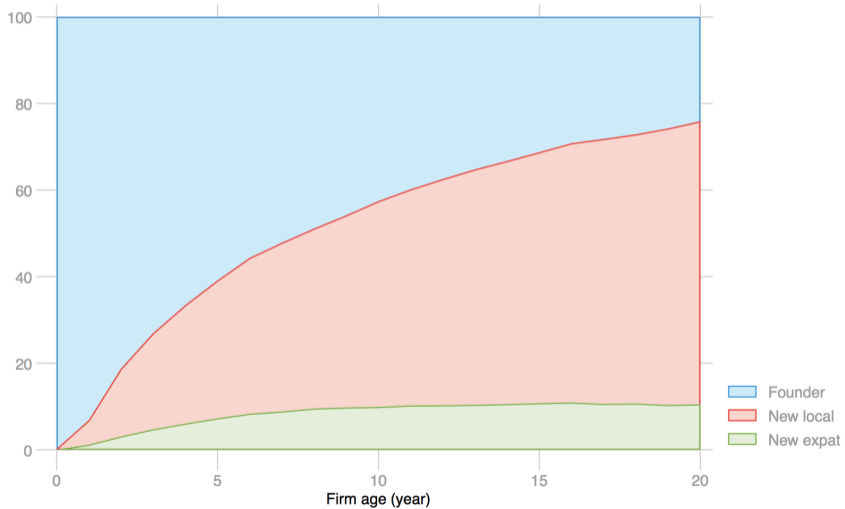
Külföldi vezető: menedzser akinek a neve nem magyar

- ▶ A magyar keresztneveket egy listáról választhatják
- ▶ A magyar névsorrend fordított, mint a legtöbb országban használt
 - ▶ pl. Eva Bauer vs Bauer Éva
 - ▶ azonban: George Soros vs Soros György

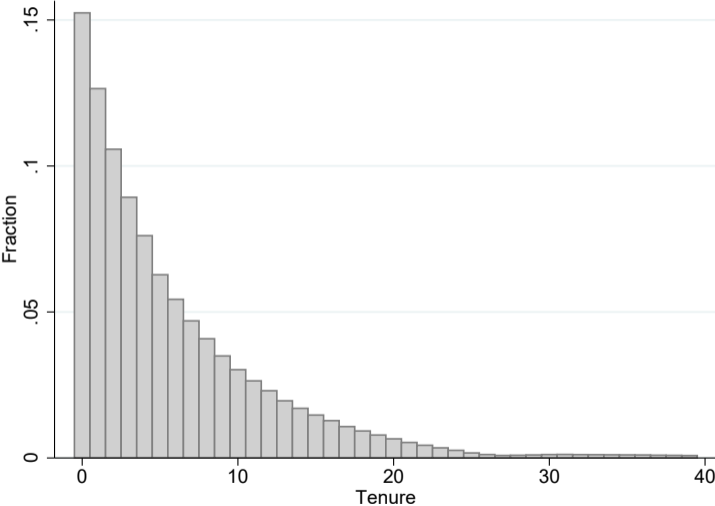
Minta

- ▶ Az összes vállalat vezetői, kivéve
 - ▶ Az átlagosan 20 főnél kevesebb dolgozót alkalmazó vállalatok
 - ▶ Pénzügyi vállalatok
 - ▶ Belföldi vállalatok külföldi vezetővel (nagyon kevés ilyen vállalat van)
 - ▶ Vállalatok, amelyek több mint 15 vezetővel rendelkeznek egyszerre
- ▶ Végső minta: 20 000 vállalat, 48 000 vezető, 54 000 állás

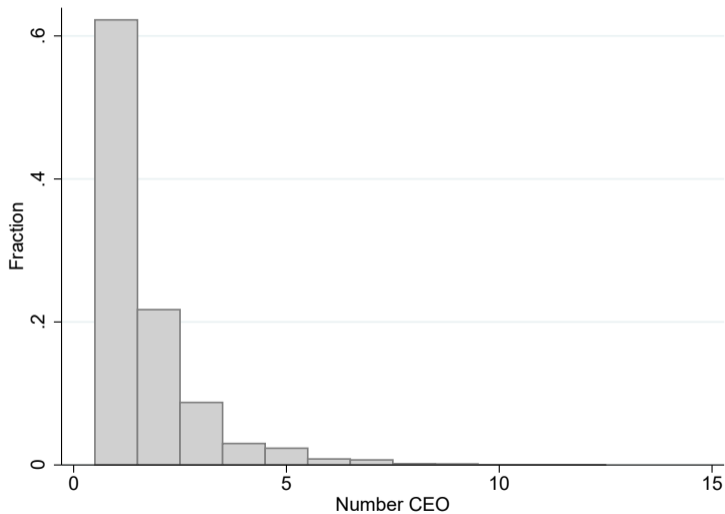
A vállalat alapító vezetőket lassan cserélik le



A vezetők szolgálati ideje



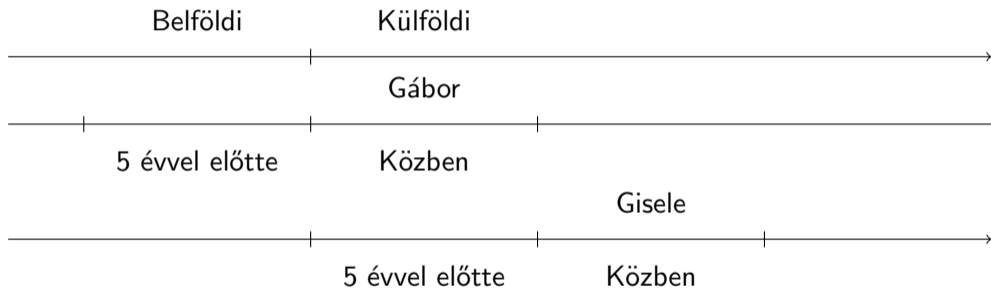
A vállalatok egy részének egyszerre több vezetője van



Egy észrevétel egy vezetői állás (vezető + vállalat)

- ▶ Vegyük az összes vezető szolgálati idejét (pl. Steve Ballmer, Microsoft, 2000–2014)
- ▶ A vezetőhöz vállalati adatot kapcsolunk két időszakra:
 - ▶ Előtte (1975–1999)
 - ▶ Közben (2000–2014)
- ▶ Az időszakok összehasonlításával megbecsüljük a vezető hatását a vállalati viselkedésre.

Példa



Becslőfüggvény

i = vezető; j = vállalat; k = iparág; t = év;

F_{jkt} : Külföldi tulajdon

M_{ijkt}^F : Külföldi által kinevezett vezető

Exp_{ijkt} : Külföldi vezető

$$Y_{ijkt} = \gamma_F F_{jkt} + \gamma_{Fhire} F_{jkt} M_{ijkt}^F + \gamma_{Exp} F_{jkt} M_{ijkt}^F Exp_{ijkt} + firmage_{jkt} + ind_{kyear_t} + \gamma_M M_{ijkt} + \mu_{ij} + \varepsilon_{ijkt}. \quad (1)$$

A regressziót a vezetők számának az inverzével súlyozzuk minden évben

Identifikáció

Négy csoportot képezünk

- ▶ Belföldi vállalat: kontroll csoport
- ▶ Felvásárolt vállalat, vezető nem változott: külföldi hatás (γ_F)
- ▶ Felvásárolt vállalat, új vezetőt neveztek ki: **külföldi kinevezés hatása** (γ_{Fhire})
- ▶ Felvásárolt vállalat, külföldi vezetőt neveztek ki: **külföldi vezető hatása** (γ_{Expat})

Identifikációs problémák

Fordított okság

- ▶ A jól teljesítő vezetőket nem cserélik le a tulajdonosok
- ▶ A külföldi vezetők a jó kilátásokkal bíró vállalatokhoz nevezik ki

Kihagyott változók

- ▶ A vezető kicserélése egyszerűen a tulajdonos elhivatottságát jelzi

Nem találtunk instrumentumot (a külföldi vezetőcserére)

- ▶ Küldőország
- ▶ EU csatlakozás
- ▶ Kétnyelvű iskola helye

Vállalati ismérvek tulajdon és vezetőtípus szerint

	Domestic	Inc.	Foreign Local	Expat
Employment	96.3	124.0	119.7	178.0
Log Output	12.53	13.04	12.77	13.04
Log K/L	6.08	6.25	6.23	6.38
Log Labor Prod.	8.81	9.07	8.98	9.12
TFP	-0.05	0.08	-0.04	0.07
Exporter	0.21	0.32	0.27	0.37
N	413310	1195	1029	688

Az vezetők növelik a termelést és a vállalati termelékenységet

	(1)	(2)	(3)
	Output	Labor Prod.	TFP
Foreign Owned	0.109*** (0.023)	0.058*** (0.016)	-0.011 (0.015)
Foreign Hired CEO	0.065** (0.032)	0.066*** (0.021)	0.031* (0.016)
Expatriate	0.101** (0.045)	0.066** (0.030)	-0.006 (0.025)
Observations	408158	408158	361915
R^2	0.838	0.879	0.547

A külföldi vezető hatása a vezető lecserélése után is megmarad

	Output	Labor Prod.	TFP
Foreign Owned	0.112*** (0.023)	0.061*** (0.016)	-0.011 (0.015)
Local-Local	-0.033 (0.036)	0.060** (0.024)	0.018 (0.018)
Expat-Local	0.205*** (0.053)	0.166*** (0.033)	0.062** (0.029)
Local-Expat	0.078 (0.057)	0.167*** (0.034)	0.023 (0.034)
Expat-Expat	0.167*** (0.049)	0.170*** (0.034)	0.034 (0.029)
Observations	408158	408158	361915

Mechanizmusok

Az új vezetők több módon átalakíthatják a vállalatot

- ▶ Növelik az inputfelhasználást (K, L)
- ▶ Új technológiákat vezetnek be (K/L)
- ▶ Magas minőségű terméket vezetnek be (M/Q, imports)
- ▶ Új piacokra lépnek be (nemzetközi kereskedelem)

Az új vezetők nem változtatnak az input felhasználáson

	(1)	(2)	(3)	(4)
	Capital	Emp.	K/L	lnMQ
Foreign Owned	0.135*** (0.033)	0.050** (0.021)	0.108*** (0.029)	-0.003 (0.009)
Foreign Hired CEO	-0.162*** (0.040)	-0.001 (0.029)	-0.140*** (0.035)	-0.003 (0.011)
Expatriate	-0.053 (0.060)	0.035 (0.041)	-0.086 (0.053)	0.028* (0.017)
Observations	388216	408158	388216	386087
R^2	0.822	0.780	0.802	0.748

Az új vezetők kilépnek a külföldi piacokra

	(1)	(2)	(3)
	Exporter	Import mat.	Import capital
Foreign Owned	0.026*** (0.008)	0.025* (0.014)	0.096*** (0.019)
Foreign Hired CEO	0.019** (0.008)	0.019 (0.016)	-0.002 (0.019)
Expatriate	0.028* (0.014)	-0.019 (0.019)	0.046* (0.026)
Observations	408158	66110	66110
R^2	0.692	0.656	0.599

Költségek

Miért nem alkalmaz az összes vállalat külföldi vezetőt?

1. Magas bérköltség
2. Magas fix költségek (pl. keresési költség)
3. A vállalat-vezető kapcsolat (match) lehet hogy nem elég jó

Conclusions

- ▶ A külföldi tulajdonosok által választott vezetők növelik a vállalat kibocsátását és termelékenységét
- ▶ A külföldi vezetők jobb eredményeket érnek el, mint a helyi vezetők
- ▶ A javulás oka nem az inputfelhasználásban keresendő
- ▶ Az új vezetők kilépnek a külföldi piacokra