

ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΠΑΡΑΚΙΝΗΣΗΣ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ

Επισκόπηση των υπάρχουσών μορφών οικονομικής συμμετοχής των εργαζομένων στις επιχειρήσεις όπου εργάζονται, των λόγων για την εφαρμογή τους, των προϋποθέσεων για την ύπαρξή τους και των επιδράσεων στις επιδόσεις των επιχειρήσεων.

Γεώργιος Μ. Κολιός

Πτυχίο Ηλεκτρολόγου Μηχανικού και Μεταπτυχιακού τίτλου Μηχανικού
Συστημάτων Πανεπιστημίου Κάρντιφ Μ. Βρετανίας.

Υποβληθείσα για το Μεταπτυχιακό Δίπλωμα
στη Διοίκηση Επιχειρήσεων

Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων
Πανεπιστήμιο Πειραιώς

2008

ΑΦΙΕΡΩΣΗ

Στην μνήμη του υπέροχου πατέρα μου Μιχάλη και
της ασυναγώνιστης μητέρας μου Ευθυμίας.

ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΠΑΡΑΚΙΝΗΣΗ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ

Γεώργιος Μ. Κολιός

Σημαντικοί Όροι: Άμεση συμμετοχή, Αποτίμηση, Διανομή κερδών – Συμμετοχή στα κέρδη, Διανομή κερδών σε μετοχές, Διανομή κερδών σε μετρητά, Διανομή οφέλους, Δικαίωμα προαίρεσης αγοράς μετοχών, Επαναπροσδιορισμός τιμής άσκησης, Ετεροχρονισμένη διανομή κερδών, Ιδιοκτησία μεριδίων, Κατοχή μεριδίων, Κατοχύρωση – Περίοδος κατοχύρωσης, Μείωση αξίας μετοχής, Συμμετοχή στις αποφάσεις, Τιμή άσκησης δικαιώματος, Τιμή άσκησης δικαιώματος, Υποχρέωση επαναγοράς

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η οικονομική συμμετοχή των εργαζομένων στις επιχειρήσεις που εργάζονται αποτελεί ένα θέμα με αυξημένο ενδιαφέρον, και η εργασία αυτή παρουσιάζει, περιγράφει και σχολιάζει τις εξελίξεις στο θέμα αυτό. Κύριος στόχος της είναι η επισκόπηση των υπάρχουσών μορφών οικονομικής συμμετοχής των εργαζομένων, των λόγων για την εφαρμογή τους, των προϋποθέσεων για την ύπαρξή τους και των επιδράσεων στις επιδόσεις των επιχειρήσεων.

Στον Δυτικό κόσμο, το ζήτημα της συμμετοχής αποτελούσε πάντοτε μια σημαντική πτυχή της οργάνωσης και διοίκησης των επιχειρήσεων. Σήμερα, λόγω του παγκόσμιου ανταγωνισμού και τις αυξανόμενες απαιτήσεις ευελιξίας στην αγορά εργασίας, η οικονομική συμμετοχή από εργαζόμενους είναι ένα συνηθισμένο φαινόμενο στις περισσότερες δυτικές χώρες συμπεριλαμβανομένης της Κίνας και άλλων χωρών και αναμένεται το φαινόμενο αυτό να διευρυνθεί στο μέλλον.

Παραδοσιακά η επιχείρηση απέδιδε διακριτούς ρόλους σε δύο ομάδες ανθρώπων, σε εκείνους που παρέχουν τα κεφάλαια απολαμβάνοντας το δικαίωμα της ιδιοκτησίας και σε εκείνους που προσλαμβάνονται να εκτελέσουν την εργασία. Στην δομή αυτή όμως οι εργαζόμενοι αφήνονται χωρίς εγγενές ενδιαφέρον για την απόδοση της επιχείρησης, με μειωμένο κίνητρο για εργατικότητα, δημιουργικότητα, ενεργητικότητα και προνοητικότητα. Η παραδοσιακή απάντηση της διοίκησης σε αυτό ήταν οι λεπτομερείς οδηγίες και η στενή επίβλεψη των εργαζομένων οι οποίοι αντιδρούσαν στις καταστάσεις αυτές με πολλούς τρόπους από την φυγοπτονία και τον συνδικαλισμό έως την απάτη και την δολιοφθορά.

Από τα τέλη του 19^{ου} αιώνα μία από τις απαντήσεις στο πρόβλημα ήταν η μετατροπή των εργαζομένων σε ιδιοκτήτες. Άλλες σχολές του μανάτζμεντ θεωρούσαν ότι η απάντηση είναι η αλλαγή στον τρόπο λειτουργίας της επιχείρησης. Καθ' όλη την διάρκεια του προηγούμενου αιώνα οι άνθρωποι

πειραματίστηκαν με διάφορες ιδέες για το πώς η επιχείρηση θα λειτουργήσει περισσότερο συνεργατικά όπως: η Βιομηχανική Δημοκρατία, ο Καπιταλισμός Πρόνοιας και το Συμμετοχικό Μάνατζμεντ.

Οι επιχειρησιακές αλλαγές όμως προϋποθέτουν ότι οι εργαζόμενοι θέλουν να μοιραστούν την γνώση τους στην εργασία, ταυτίζονται με την εταιρεία, αισθάνονται μέλη της ομάδας και ενδιαφέρονται για την επιχείρηση. Βασικό κίνητρο προς την κατεύθυνση αυτή αποτελούσε ήδη από τον 17^ο αιώνα η συμμετοχή στην ιδιοκτησία και η συμμετοχή των εργαζομένων στις αποφάσεις. Αργότερα η παρακίνηση τέθηκε σε επιστημονική βάση με την ανάπτυξη διαφόρων θεωριών σχετικά με την φύση της όσο και την διαδικασία εφαρμογής της (π.χ Maslow, Herzberg, McClelland αλλά και Vroom, Adams, Porter και Lowler, Locke και Skinner). Δημιουργήθηκαν έτσι διάφορα συστήματα αμοιβών και κινήτρων που αποτελούν καθοριστικό παράγοντα για την προσέλκυση ικανών ατόμων, την παραμονή τους στην επιχείρηση, το επίπεδο απόδοσής τους (ποσοτικό και ποιοτικό) αλλά και την γενικότερη συμπεριφορά τους.

Η ευθυγράμμιση των στόχων μεταξύ ιδιοκτητών και υψηλόβαθμων στελεχών αποτέλεσε το έναυσμα για την ανάπτυξη της θεωρίας εντολέα-εντολοδοτούμενου (Principal agent theory). Η θεωρία χρησιμοποιείται για την κατανόηση καταστάσεων όπου ένα άτομο (εντολέας) παραχωρεί την ευθύνη για ένα έργο σε κάποια άλλα άτομα (εντολοδοτούμενοι) η απόδοση και η συμπεριφορά των οποίων είναι δύσκολο να ελεγχθεί μέσω των παραδοσιακών μηχανισμών (δηλ. άμεση επίβλεψη, στενή παρακολούθηση της συμπεριφοράς). Ενώ συνήθως εστιάζει στα ανώτατα στελέχη μπορεί να εφαρμοστεί στο σύνολο των εργαζομένων ιδιαίτερα δε όταν η εργασία τους δεν ελέγχεται εύκολα. Μια μορφή παρακίνησης, που στοχεύει στην ευθυγράμμιση των στόχων εντολέα και εντολοδοτούμενου, είναι η παραχώρηση μέρους της ιδιοκτησίας στους εντολοδοτούμενους.

Το φάσμα σχημάτων οικονομικής συμμετοχής είναι ευρύ και περιλαμβάνει:

- Συμμετοχή στα κέρδη (profit sharing)
 - Διανομή σε μετρητά (cash-based profit-sharing)
 - Ετεροχρονισμένη διανομή (deferred profit-sharing)
 - Μορφές αποταμίευσης εργαζομένων
- Συμμετοχή στην ιδιοκτησία
 - Προγράμματα ιδιοκτησίας μεριδίων (Employee Stock Ownership)
 - Δικαιώματα προαίρεσης αγοράς μετοχών (Stock Options)

Στα προγράμματα συμμετοχής στα κέρδη οι εργαζόμενοι εκτός από τον μισθό λαμβάνουν και ένα μεταβλητού ύψους εισόδημα που συνδέεται άμεσα με τα κέρδη της επιχείρησης ή κάποιο άλλο δείκτη επιχειρηματικής αποτελεσματικότητας.

Η συμμετοχή στην ιδιοκτησία προβλέπει τη συμμετοχή των εργαζομένων στα επιχειρηματικά αποτελέσματα με έμμεσο τρόπο, είτε την λήψη μερισμάτων είτε την υπεραξία του κεφαλαίου είτε τον συνδυασμό και των δύο.

Μια από τις πιο γνωστές μορφές συμμετοχής στην ιδιοκτησία είναι τα "Προγράμματα Ιδιοκτησίας Μεριδίων - ESOP". Διάφορες έρευνες δείχνουν ότι οι

εταιρείες που εφάρμοσαν τέτοια προγράμματα είχαν αύξηση της παραγωγικότητας, αύξηση της χρηματιστηριακής τους αξίας, αυξημένο συντελεστή επιβίωσης, αύξηση του ετήσιου ρυθμού απασχόλησης καθώς και αύξηση του ρυθμού των πωλήσεων.

Τα δικαιώματα (options) είναι μια μορφή διαχείρισης του κινδύνου της ιδιοκτησίας και επειδή κανείς δεν μπορεί να προβλέψει το μέλλον το δικαίωμα επιτρέπει τόσο στον ιδιοκτήτη όσο και στον επενδυτή να προστατέψουν τους εαυτούς τους από ακραίες καταστάσεις. Οι ιδιοκτήτες εκχωρούν ένα μέρος του πιθανού κέρδους τους με αντάλλαγμα το μίσθωμα με κάποιον άλλον της αβεβαιότητας της ιδιοκτησίας. Από την άλλη πλευρά η συναλλαγή περιλαμβάνει τον αγοραστή του δικαιώματος ο οποίος απολαμβάνει μερική ιδιοκτησία επενδύοντας λιγότερο από ότι θα χρειαζόταν για την πραγματική αγορά του μέρους της ιδιοκτησίας.

Τα δικαιώματα αφορούσαν αρχικά τους υψηλά ιστάμενους πωλητές και το οικονομικό και διοικητικό μάντζμεντ, στην συνέχεια όμως επεκτάθηκαν στο μεγαλύτερο μέρος του προσωπικού των επιχειρήσεων. Σχετικά πρόσφατα οι εταιρείες υψηλής τεχνολογίας στην προσπάθειά τους για ταχύτερους κύκλους ανάπτυξης καινοτομικών προϊόντων που θα προέρχονταν από την ανεύρεση και αξιοποίηση ταλαντούχων εργαζόμενων, εφάρμοσαν την οικονομική συμμετοχή ευρείας βάσεως αλλά και την συμμετοχή στις αποφάσεις με θεαματικά αποτελέσματα.

Οι έρευνες αποδεικνύουν συστηματικά την προσφορά των δικαιωμάτων στους μετόχους παρά την μείωση της αξίας της μετοχής που επωμίζονται, όμοια δε αποδεικνύουν τα οφέλη που απολαμβάνουν οι εργαζόμενοι. Οι έρευνες δείχνουν επίσης ότι από μόνη της η εφαρμογή προγραμμάτων ιδιοκτησίας έχει μικρή επίδραση στην κερδοφορία, όταν όμως συνοδεύει από συμμετοχή στις αποφάσεις τα αποτελέσματα είναι εντυπωσιακά.

Η συμμετοχή αυξάνει την αφοσίωση των εργαζομένων στην επιχείρηση και την ανάπτυξη επιχειρηματικής στάσης, ενισχύοντας με αυτόν τον τρόπο τη συνεργασία των εργαζομένων με την διοίκηση.

Είναι αναμενόμενο να υπάρχουν και προβληματισμοί σχετικά με την εφαρμογή της συμμετοχής όπου συχνότερα αναφέρονται η υποχρέωση επαναγοράς, το πρόβλημα της “δωρεάν κούρσας” και η μείωση της αξίας της μετοχής. Όμως το σημαντικότερο όλων για την εφαρμογή της είναι η πίστη της ηγεσίας στην ιδέα καθώς οι δυσκολίες και οι προκλήσεις είναι πολλές. Μέσα όμως από πιο ανεξάρτητα Διοικητικά Συμβούλια, την εκπαίδευση των στελεχών στο νέο ρόλο που πρέπει να αναλάβουν αλλά και την υποστήριξη του κράτους φαίνεται ότι οι δυσκολίες μπορούν να υπερνικηθούν και η νέα μέρα στο χώρο των επιχειρήσεων θα είναι πολύ διαφορετική προς όφελος όλων των συμμετεχόντων σε αυτές.

Όσον αφορά την Ελλάδα, η θεσμοθετημένη εργασιακή και οικονομική συμμετοχή είναι πρόσφατη. Στο σύνολό τους οι επιχειρήσεις που εφάρμοσαν προγράμματα δικαιωμάτων την τελευταία διετία (2006-2007) είναι 35 σε σύνολο 300 εισηγμένων το ίδιο διάστημα, δηλαδή ποσοστό μόλις 11,5%. Έτσι παρά την

πρόοδο που έχει παρατηρηθεί τα περιθώρια βελτίωσης είναι μεγάλα καθώς κατέχει την τελευταία θέση μεταξύ των κρατών μελών της ΕΕ όσον αφορά τα προγράμματα ιδιοκτησίας εργαζομένων. Η μέχρι σήμερα μηδενική φορολογική μεταχείριση των δικαιωμάτων (εκτός του φόρου χρηματιστηριακών συναλλαγών φαίνεται να παίρνει τέλος καθώς το οικονομικό επιτελείο της κυβέρνησης καταθέτει εντός των προσεχών ημερών νέο φορολογικό νομοσχέδιο το οποίο περιλαμβάνει και τα δικαιώματα προαίρεσης.

ΓΑΛΕΡΙΟ ΤΗΜΟ ΓΕΡΑΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	i
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ	iii
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ	v
ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΗΣΗ ΑΓΓΛΙΚΩΝ ΟΡΩΝ	vii
1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1
1.1. Πρόλογος.....	1
1.2. Η δομή της εργασίας	3
2. ΙΣΤΟΡΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ	5
2.1. Βιομηχανική Δημοκρατία (Industrial Democracy)	6
2.2. Καπιταλισμός Πρόνοιας (Welfare Capitalism)	7
2.3. Συμμετοχικό μάνατζμεντ (participative management).....	7
2.4. Το σχέδιο Scanlon.....	9
2.5. Κουλτούρα	9
2.6. Διοίκηση του ανοιχτού βιβλίου (Open-book management).....	10
2.7. Συμμετοχή στην ιδιοκτησία	11
2.8. Συμμετοχή στις αποφάσεις	16
2.9. Συνολική συμμετοχή	17
3. ΠΑΡΑΚΙΝΗΣΗ	19
3.1. Φύση της παρακίνησης	20
3.2. Διαδικασία της παρακίνησης.....	23
3.3. Πολιτική και συστήματα αμοιβής εργαζομένων.....	25
3.4. Συστήματα κινήτρων.....	29
3.5. Θεωρία “εντολέα-εντολοδοτούμενου”	32

4. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ	37
4.1. Συμμετοχή στα κέρδη.....	38
4.1.1. Διανομή σε μετρητά και ετεροχρονισμένη διανομή.....	40
4.1.2. Αποταμιευτικά προγράμματα.....	42
4.2. Συμμετοχή στην ιδιοκτησία.....	44
4.2.1. Προγράμματα ιδιοκτησίας μεριδίων (Employee Stock Ownership)..	45
4.2.2. Δικαιώματα προαίρεσης αγοράς μετοχών (Stock Options).....	48
4.2.2.1. Αποτίμηση ενός δικαιώματος (Valuation).....	53
4.2.2.2. Οι εταιρείες υψηλής τεχνολογίας.....	54
4.2.2.3. Επαναπροσδιορισμός τιμής άσκησης (Repricing)	58
4.2.2.4. Μείωση αξίας μετοχής (dilution).....	59
4.2.2.5. Παραγωγικότητα	60
4.2.2.6. Μελέτες δικαιωμάτων ευρείας βάσεως.....	61
4.2.3. Άλλες μορφές οικονομικής συμμετοχής.....	64
4.3. Συνολική συμμετοχή	64
5. ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ	67
5.1. Οικονομική συμμετοχή.....	67
5.2. Συνολική συμμετοχή	70
5.3. Προβληματισμοί για στην συμμετοχή	74
5.3.1. Το πρόβλημα της “δωρεάν κούρσας” (free-rider)	74
5.3.2. Ο ρόλος του Διοικητικού Συμβουλίου	75
5.3.3. Ο ρόλος των στελεχών	77
5.3.4. Ο ρόλος του κράτους.....	78
6. Η ΕΜΠΕΙΡΙΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ	81
6.1. Το θεσμικό πλαίσιο των δικαιωμάτων	81

6.2. Επιπτώσεις των δικαιωμάτων.....	84
6.3. Χρήση των δικαιωμάτων.....	86
6.4. Η φορολόγηση των δικαιωμάτων.....	97
6.5. Η νέα φορολογική μεταρρύθμιση.....	101
7. ΕΠΙΛΟΓΟΣ.....	105
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	107

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑΣ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θέλω να εκφράσω τις βαθύτερες ευχαριστίες μου στην σύζυγό μου Κυριακή και στον γιό μου Μιχάλη για την υπομονή, την κατανόηση και την υποστήριξή τους σε όλη την διάρκεια του μεταπτυχιακού προγράμματος. Τους υπόσχομαι ότι εφεξής όλα τα Σαββατοκύριακα θα τους ανήκουν.

Επίσης επιθυμώ να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στον καθηγητή κο. Ν. Φίλιππα για την ευκαιρία που μου έδωσε να ασχοληθώ με ένα τόσο ενδιαφέρον και χρήσιμο θέμα και να τον συγχαρώ για τον έξοχο τρόπο διδασκαλίας του.

РАНЕЕЗНАМО ПЕРПАА

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1. Ιδιοκτησία στις εταιρείες High Tech 100	55
Πίνακας 2. Ετήσιο ποσοστό δικαιωμάτων στις εταιρείες High Tech 100	56
Πίνακας 3. Σύγκριση ιδιοκτησίας High Tech 100 & Corporate America	57
Πίνακας 4. Τα κέρδη της συνολικής συμμετοχής.....	61
Πίνακας 5. Εταιρείες που χορήγησαν δικαιώματα το 2007.....	89

РАНЕЕЗНАМО ПЕРПАА

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1. Εξέλιξη δικαιωμάτων προαίρεσης στην Ελλάδα	89
Διάγραμμα 2. Ποσοστό κατοχής κεφαλαίου από εργαζόμενους στην ΕΕ	92
Διάγραμμα 3. Κατοχής κεφαλαίου μεταξύ στελεχών και εργαζομένων.....	93
Διάγραμμα 4. Επιχειρήσεις με προγράμματα ιδιοκτησίας το 2007 στην ΕΕ.....	93
Διάγραμμα 5. Επιχειρήσεις με ιδιοκτησία ευρείας βάσεως το 2006/7 στην ΕΕ	94
Διάγραμμα 6. Επιχειρήσεις με νέα προγράμματα το 2006/7 στην ΕΕ	94
Διάγραμμα 7. Έναρξη πρώτου προγράμματος ιδιοκτησίας στην ΕΕ.....	95
Διάγραμμα 8. Επιχειρήσεις με προγράμματα δικαιωμάτων στην ΕΕ	95
Διάγραμμα 9. Ποσοστό εργαζομένων με ιδιοκτησία το 2006/7 στην ΕΕ	96
Διάγραμμα 10. Εταιρείες με σημαντική συμμετοχή εργαζομένων στην ΕΕ	96

РАНЕЕЗНАМО ПЕРПАА

ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΗΣΗ ΑΓΓΛΙΚΩΝ ΟΡΩΝ

Cash-based profit sharing	Διανομή κερδών σε μετρητά
Deferred profit sharing	Ετεροχρονισμένη διανομή κερδών
Dilution of stock value	Μείωση αξίας μετοχής
Effectiveness	Αποτελεσματικότητα
Efficiency	Αποδοτικότητα
Exercise price	Τιμή άσκησης δικαιώματος
Gain sharing	Διανομή οφέλους
Labor turnover	Κίνηση προσωπικού
Performance	Επίδοση
Profit sharing	Διανομή κερδών – Συμμετοχή στα κέρδη
Repricing	Επαναπροσδιορισμός τιμής άσκησης
Re-purchase liability	Υποχρέωση επαναγοράς
Share ownership	Κατοχή μεριδίων
Share-based profit sharing	Διανομή κερδών σε μετοχές
Stock Option	Δικαίωμα προαίρεσης αγοράς μετοχών
Stock Ownership	Ιδιοκτησία μεριδίων
Strike price	Τιμή άσκησης δικαιώματος
Valuation	Αποτίμηση
Vesting – Vesting period	Κατοχύρωση – Περίοδος κατοχύρωσης

РАНЕЕЗНАМО ПЕРПАА

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1. Πρόλογος

Η οικονομική συμμετοχή των εργαζομένων στις επιχειρήσεις που εργάζονται αποτελεί ένα θέμα με αυξημένο ενδιαφέρον, και η εργασία αυτή παρουσιάζει, περιγράφει και σχολιάζει τις εξελίξεις στο θέμα αυτό. Κύριος στόχος της είναι η επισκόπηση των υπάρχουσών μορφών οικονομικής συμμετοχής των εργαζομένων, των λόγων για την εφαρμογή τους, των προϋποθέσεων για την ύπαρξή τους και των επιδράσεων στις επιδόσεις των επιχειρήσεων.

Στον Δυτικό κόσμο, το ζήτημα της συμμετοχής αποτελούσε πάντοτε μια σημαντική πτυχή της οργάνωσης και διοίκησης των επιχειρήσεων. Σήμερα, λόγω του παγκόσμιου ανταγωνισμού και τις αυξανόμενες απαιτήσεις ευελιξίας στην αγορά εργασίας, η οικονομική συμμετοχή από εργαζόμενους είναι ένα συνηθισμένο φαινόμενο στις περισσότερες δυτικές χώρες συμπεριλαμβανομένης της Κίνας και άλλων χωρών και αναμένεται το φαινόμενο αυτό να διευρυνθεί στο μέλλον. Με βάση στοιχεία των ΗΠΑ, τριάντα χρόνια πριν, λιγότεροι από 2 εκ. εργαζόμενοι κατείχαν μετοχές στις εταιρείες όπου εργάζονταν. Σήμερα ο αριθμός αυτός είναι 23 εκ., μια αύξηση δηλαδή 12 φορές και από αυτούς τα 10 εκ. έχουν μετοχές (Rosen et al, 2005:165).

Ένα από τα επιχειρήματα για την εφαρμογή της οικονομικής συμμετοχής είναι η αφοσίωση των εργαζομένων στην επιχείρηση και η ανάπτυξη επιχειρηματικής

στάσης, ενισχύοντας με αυτόν τον τρόπο τη συνεργασία των εργαζομένων με την διοίκηση. Τα στοιχεία αυτά αποτελούν συστατικά επιτυχίας των επιχειρήσεων ιδιαίτερα με την μεταστροφή της σημερινής μεταβιομηχανικής εποχής στην οποία ο ρόλος του φυσικού κεφαλαίου μειώνεται σε αντίθεση με αυτόν του πνευματικού κεφαλαίου (intellectual capital) που αυξάνεται. Στα τέλη του 1980 το φυσικό κεφάλαιο αποτελούσε πάνω από το 70% του ενεργητικού όλων των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων των ΗΠΑ ενώ το 2000 περιορίστηκε μόλις στο μισό και το υπόλοιπο είναι άυλης μορφής όπως πατέντες, δικαιώματα (copyrights), λογισμικό και έρευνα και ανάπτυξη (Blasi et al, 2005:225).

Φυσικά το ζήτημα αυτό προϋποθέτει και συμμετοχή των εργαζομένων στην λήψη αποφάσεων (άμεση συμμετοχή) η οποία όμως δεν είναι απλή καθώς έχει αρκετά διαφορετικούς και συγκρουόμενους στόχους με την οικονομική συμμετοχή. Η *οικονομική συμμετοχή* στοχεύει σε μια ευέλικτη κερδοστραφή (profit-related) ατομική πληρωμή, ενώ η *άμεση συμμετοχή* στοχεύει στη βελτίωση της συνεργασίας μεταξύ των εργαζομένων.

Η αύξηση του ενδιαφέροντος για την εφαρμογή προγραμμάτων διανομής κερδών (profit-sharing) ή δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς μετοχών (stock-options) ως όργανα συμμετοχής των εργαζομένων, έχει οδηγήσει αρκετές κυβερνήσεις στην ανάπτυξη και βελτίωση της φορολογικής νομοθεσίας τους με σκοπό την προώθηση και υποστήριξη τέτοιων προγραμμάτων

1.2. Η δομή της εργασίας

Το Κεφάλαιο 2 παρουσιάζει ένα ιστορικό της συμμετοχής των εργαζομένων στις επιχειρήσεις όπου απασχολούνται. Παρουσιάζει τα διάφορα κινήματα που διαμόρφωσαν το κλίμα για την σημερινή μορφή συμμετοχής όπως η Βιομηχανική δημοκρατία (Industrial Democracy) και τον Καπιταλισμό Πρόνοιας (Welfare Capitalism) και ορίζει την Συνολική Συμμετοχή ως τον συνδυασμό της οικονομικής και της άμεσης συμμετοχής στην λήψη αποφάσεων.

Το Κεφάλαιο 3 ασχολείται με την παρακίνηση των εργαζομένων. Παρουσιάζει τις θεωρίες σχετικά με την φύση και την διαδικασία της παρακίνησης, την πολιτική και τα συστήματα αμοιβής και εργαζομένων καθώς και τα συστήματα κινήτρων. Παρουσιάζει επίσης την θεωρία εντολέα-εντολοδοτούμενου (principal agent theory) η οποία στοχεύει στην ευθυγράμμιση των στόχων μεταξύ του εντολέα μιας εργασίας και εκείνου που τελικά θα την εκτελέσει (εντολοδοτούμενος) όταν ο τυπικός έλεγχος καλής εκτέλεσης είναι δύσκολος. Η ευθυγράμμιση των στόχων μπορεί να επιτευχθεί μέσω της παραχώρησης μέρους της ιδιοκτησίας στους εντολοδοτούμενους.

Το Κεφάλαιο 4 παρουσιάζει τις μορφές οικονομικής συμμετοχής, ταξινομώντας τις στις ακόλουθες γενικές κατηγορίες:

- Συμμετοχή στα κέρδη (profit sharing)
 - Διανομή σε μετρητά (cash-based profit-sharing)
 - Ετεροχρονισμένη διανομή (deferred profit-sharing)
 - Μορφές αποταμίευσης εργαζομένων

- Συμμετοχή στην ιδιοκτησία
 - Προγράμματα ιδιοκτησίας μεριδίων (Employee Stock Ownership)
 - Δικαιώματα προαίρεσης αγοράς μετοχών (Stock Options)

Εστιάζει στις έννοιες και τις θεωρίες της οικονομικής συμμετοχής και εξετάζει τον αντίκτυπο των διαφορετικών μορφών συμμετοχής των εργαζομένων και πιο συγκεκριμένα αναφέρεται στις πρόσφατες θεωρητικές και εμπειρικές απόψεις σχετικά με τους διάφορους σκοπούς της οικονομικής συμμετοχής ευρείας βάσεως όπως η παρακίνηση, η ικανοποίηση, η δέσμευση και η απόδοση.

Το Κεφάλαιο 5 αναφέρεται στην εφαρμογή της οικονομικής και της συνολικής συμμετοχής. Παρουσιάζει τις απόψεις μελετητών σχετικά με τα χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων που εφαρμόζουν προγράμματα συμμετοχής εργαζομένων και αναφέρεται στους προβληματισμούς εφαρμογής τους τόσο από την σκοπιά των επιχειρήσεων όσο και από την σκοπιά του κράτους.

Το Κεφάλαιο 6 ασχολείται με την εφαρμογή της συμμετοχής στην Ελλάδα. Αναφέρει την σχετική νομοθεσία που διέπει την παροχή δικαιωμάτων και αναλύει τις μέχρι σήμερα επιπτώσεις από την χορήγησή τους και την έκταση της χρήσης τους. Τέλος αναφέρεται στα μέχρι σήμερα μέτρα φορολόγησης των δικαιωμάτων αλλά και το νέο φορολογικό νομοσχέδιο που φαίνεται ότι θα αλλάξει ριζικά το τοπίο της οικονομικής συμμετοχής στην Ελλάδα αλλά και της κεφαλαιαγοράς γενικότερα.

2. ΙΣΤΟΡΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ

Παραδοσιακά η επιχείρηση απέδιδε διακριτούς ρόλους σε δύο ομάδες ανθρώπων. Στην μια ομάδα ανήκουν εκείνοι που παρέχουν τα κεφάλαια και απολαμβάνουν κατά συνέπεια το δικαίωμα της ιδιοκτησίας, ενώ στην άλλη ομάδα ανήκουν εκείνοι οι οποίοι προσλαμβάνονται να εκτελέσουν την εργασία. Ο τυπικός σκοπός ύπαρξης των επιχειρήσεων είναι το όφελος των ιδιοκτητών, το οποίο δεν αποτελεί μόνο κουλτούρα ή πρακτική αλλά και νομικό θέμα. Οι διοικούντες την επιχείρηση έχουν υποχρέωση να υπηρετήσουν με τον καλύτερο τρόπο το συμφέροντα των ιδιοκτητών και μπορεί να διωχθούν ποινικά εάν παρεκτραπούν από την υποχρέωση αυτή.

Η δομή αυτή όμως παρουσιάζει το προφανές πρόβλημα ότι οι εργαζόμενοι αφήνονται χωρίς εγγενές ενδιαφέρον για την απόδοση της επιχείρησης και κατά συνέπεια με μειωμένο κίνητρο για εργατικότητα, δημιουργικότητα, ενεργητικότητα και προνοητικότητα. Η παραδοσιακή απάντηση της διοίκησης στο πρόβλημα αυτό ήταν η παροχή λεπτομερών οδηγιών και η στενή επίβλεψη των εργαζομένων. Οι εργαζόμενοι εξέφραζαν την δυσαρέσκειά τους στις καταστάσεις αυτές με πολλούς τρόπους από την φυγοπονία και τον συνδικαλισμό έως την απάτη και την δολιοφθορά.

Ήδη από τα τέλη του 19^{ου} αιώνα μία από τις απαντήσεις στο πρόβλημα ήταν η μετατροπή των εργαζομένων σε ιδιοκτήτες. Άλλες σχολές του μανάτζμεντ θεωρούσαν ότι η απάντηση είναι η αλλαγή στον τρόπο λειτουργίας της

επιχείρησης. Καθ' όλη την διάρκεια του προηγούμενου αιώνα οι άνθρωποι πειραματίστηκαν με διάφορες ιδέες για το πώς η επιχείρηση θα λειτουργήσει περισσότερο συνεργατικά ελπίζοντας σε εργασιακή ειρήνη και μεγαλύτερη αποδοτικότητα. Οι αναζητήσεις αυτές είναι ακόμη ορατές στον χώρο των επιχειρήσεων και οι νέες προσεγγίσεις στο πρόβλημα δανείζονται στοιχεία από όλες τους.

2.1. Βιομηχανική Δημοκρατία (Industrial Democracy)

Ο Louis Brandeis, υπέρμαχος της “βιομηχανικής δημοκρατίας”, διακήρυξε το 1915 ότι *“οι εργαζόμενοι πρέπει να συμμετέχουν στην λήψη αποφάσεων σχετικά με τις συνθήκες εργασίας καθώς και στον τρόπο λειτουργίας της επιχείρησης”*. Μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων προσπάθησε τότε να εφαρμόσει την “βιομηχανική δημοκρατία” δημιουργώντας εργατικά ή εργασιακά συμβούλια με την συμμετοχή εργαζομένων. Στις περισσότερες περιπτώσεις ο ρόλος των συμβουλίων ήταν συμβουλευτικός αλλά υπήρξαν και περιπτώσεις με ουσιαστικό περιεχόμενο και διαδικασίες που προσομοίωναν πολιτικό σχήμα με μυστικές ψηφοφορίες κλπ όπως οι περιπτώσεις της Riverside και Dan River Cotton Mills στην Βιρτζίνια καθώς και της Goodyear Tire & Rubber στο Ohio (Rosen et al, 2005:75).

Παρόλο που τα πειράματα αυτά έγιναν την ίδια χρονική περίοδο με την επανάσταση των μπολσεβίκων στην Ρωσία και δέχθηκαν σκληρή κριτική από τα εργατικά σωματεία ότι αποτελούν μηχανισμούς της διοίκησης οι εργαζόμενοι

σε αυτές τις επιχειρήσεις θεωρούσαν τα συμβούλια ως θετικά και χρήσιμα (Rosen et al, 2005:76).

2.2. Καπιταλισμός Πρόνοιας (*Welfare Capitalism*)

Τα περισσότερα πειράματα Βιομηχανικής Δημοκρατίας ιδιαίτερα στις ΗΠΑ, εξαφανίστηκαν κατά την περίοδο της “μεγάλης κρίσης” του 1930, και με την συνδρομή του κράτους. Ένα ευρύτερο κίνημα έκανε την εμφάνισή τους ονομαζόμενο “Καπιταλισμός Πρόνοιας” με βασική ιδέα την προστασία των εργαζομένων από την εκβιομηχάνιση. Περιελάμβανε θέματα όπως: εκπαίδευση εργαζομένων, ψυχαγωγικά προγράμματα και οικονομικές παροχές όπως ασφάλιση και συντάξεις, συμμετοχή στα κέρδη αλλά και πειραματισμό σε θέματα βιομηχανικής δημοκρατίας και ιδιοκτησίας. Χαρακτηριστικό παράδειγμα εφαρμογής αποτελεί η Eastman Kodak Company (Rosen et al, 2005:77-79).

2.3. Συμμετοχικό μάντζεμντ (*participative management*)

Η βιομηχανική δημοκρατία και ο καπιταλισμός πρόνοιας προσπαθούσαν να δημιουργήσουν πνεύμα συνεργασίας λειτουργώντας στο επίπεδο ολόκληρης της επιχείρησης. Τα πειράματα των Fritz Roethlisberger και του Elton Mayo στην εταιρεία Western Electric Hawthorne Works του Illinois εστίασαν στις ομάδες εργαζομένων και δημιούργησαν την σχολή της Διοίκησης Ανθρώπινων Σχέσεων (Human Relations Management).

Αργότερα η βασική ιδέα της σχολής αυτής δηλ. ότι οι εργαζόμενοι πρέπει να διοικούν τους εαυτούς τους και όχι απλώς να κάνουν μόνο αυτό που τους λένε οι προϊστάμενοι, αναπτύχθηκε περαιτέρω από μελετητές όπως ο Maslow και ο McGregor. Οι εργαζόμενοι πρέπει να αναλαμβάνουν την ευθύνη του έργου τους, να λαμβάνουν αποφάσεις σχετικά με τον προγραμματισμό, τις συνθήκες αλλά και την οργάνωση της εργασίας. Η ιδέα (με κάποιες διαφοροποιήσεις μεταξύ των μελετητών) ονομάστηκε από τον Abraham Maslow “eupsychian management”, από τον Douglas McGregor “Theory Y”, από τον Eric Trist και τους συνεργάτες του στο Tavistock Institute UK “socio-technical systems”, το 1970 ήταν η δημοφιλής έκφραση “quality of work life”, και είναι ευρέως διαδεδομένη με την ονομασία “participative or participatory management” (Guest, 1979:76-87).

Ο Peter Drucker που επηρέασε όσο κανείς το σύγχρονο μάντζμεντ, στο πρωτοποριακό βιβλίο του “The practice of management” το 1954 υποστήριξε επίσης τη ιδέα αυτή αναφέροντας πως “...Ο εργαζόμενος αναλαμβάνει ευθύνη για υψηλή απόδοση μόνο εάν έχει διοικητικό όραμα...το οποίο (όραμα) αποκτάται με την συμμετοχή” (Rosen et al, 2005:81)

Εταιρείες που υιοθέτησαν την θεωρία και μεταμόρφωσαν τον χώρο εργασίας ήταν η General Foods στο Κάνσας, η Non-Linear Systems (από τις πρώτες που προσέφεραν επίσης δικαιώματα προαίρεσης αγοράς μετοχών), η New United Motor Manufacturing Inc., και η Toyota-General Motors στην Καλιφόρνια. Ακόμη και πρόσφατα η Boeing και η Harley-Davidson Inc., σχεδιάζουν υιοθετούν παρόμοιες κινήσεις (Rosen et al, 2005:82-83).

2.4. Το σχέδιο Scanlon

Μια προσπάθεια για την βελτίωση των σχέσεων εργαζομένων-διοίκησης που επιβιώνει μέχρι σήμερα είναι το σχέδιο Scanlon. Το σχέδιο συνδέει την βελτίωση της απόδοσης που επιτεύχθηκε από την συμμετοχή των εργαζομένων με χρηματική ανταμοιβή. Βάσει του σχεδίου οι εργαζόμενοι προτείνουν τρόπους βελτίωσης της παραγωγικότητας, τα δε κέρδη από την βελτίωση μοιράζονται στους εργαζόμενους. Το σχέδιο αποτελεί ένα παράδειγμα από αυτό που ονομάζεται “συμμετοχή στα οφέλη (από μείωση του κόστους)” ή *gainsharing*. Το σχέδιο Rucker (εναλλακτικό και απλούστερο του Scanlon) όπως και το *improshare* που δίνει έμφαση στην εξοικονόμηση ωρών εργασίας αποτελούν άλλα παραδείγματα αυτής της μορφής συμμετοχής (Χυτήρης, 2001α:208).

2.5. Κουλτούρα

Όλες οι προαναφερόμενες επιχειρησιακές αλλαγές, τα οφέλη και οι διαφορετικός τρόπος λήψης αποφάσεων προϋποθέτουν ότι οι εργαζόμενοι θέλουν να μοιραστούν την γνώση τους στην εργασία, ταυτίζονται με την εταιρεία, αισθάνονται μέλη της ομάδας και ενδιαφέρονται για την επιχείρηση. Το 1980 δύο σύμβουλοι της McKinsey Company οι T.J. Peters και R.H. Waterman επανατοποθέτησαν το θέμα στο βιβλίο τους “In Search of Excellence” που αποτελεί εγχειρίδιο του μάνατζμεντ. Αναφέρεται ότι τέτοιες αξίες υποστηρίζονται από μεγάλες εταιρείες όπως οι Walt Disney Company, 3M Worldwide και IBM.

Όπως αναφέρει ο Rosen (Rosen et al, 2005:86) η εταιρεία μια μία από τις ισχυρότερες κουλτούρες είναι η Wal-Mart Stores.

2.6. Διοίκηση του ανοιχτού βιβλίου (Open-book management)

Η διοίκηση του ανοιχτού βιβλίου (open-book management) αποτελεί μια καινοτομική προσέγγιση στο θέμα των εργασιακών σχέσεων η οποία δεν προήλθε από κάποιον μελετητή ή σύμβουλο αλλά από τον Jack Stack, πρόεδρο της εταιρείας “Springfield Renew Center – SRC” το 1980, στην προσπάθεια εύρεσης τρόπων διάσωσης της επιχείρησή του.

Στην προσπάθειά του αυτή έχοντας ήδη εφαρμόσει ένα πρόγραμμα ιδιοκτησίας (Employee Share Ownership Plan – ESOP) διαπίστωσε ότι ενημερώνοντας τους διευθυντές και τους εργαζόμενους στα οικονομικά θέματα μέσα από ένα είδος παιχνιδιού είναι δυνατή όχι μόνο η επιβίωση αλλά και η επέκταση των δραστηριοτήτων της εταιρείας. Αναφέρονται εδώ οι κανόνες όπως παρατίθενται στο βιβλίο “A stake in the outcome” (Stack, 2002)

Κανόνας 1: Το προϊόν είναι η εταιρεία

Κανόνας 2: Η εταιρεία δεν αξίζει τίποτε εάν κανείς δεν θέλει να την έχει

Κανόνας 3: Όσο μεγαλύτερη η πίτα τόσο μεγαλύτερο το κάθε κομμάτι

Κανόνας 4: Η μετοχές δεν είναι μαγικό χάπι

Κανόνας 5: Χρειάζεται ομάδα για την δημιουργία ιδιοκτησιακής αξίας

Κανόνας 6: Οι αποτυχίες δεν αποτελούν πρόβλημα εάν ισχυροποιούν την εταιρεία

Κανόνας 7: Η ιδιοκτησία πρέπει να διδαχθεί

Κανόνας 8: Η ιδιοκτησιακή κουλτούρα δημιουργείται με το γκρέμισμα τοίχων

Κανόνας 9: Η διακοπή του προγράμματος ιδιοκτησίας είναι δυσκολότερη από την έναρξή του

Κανόνας 10: Η μεγιστοποίηση της αξίας της ιδιοκτησίας απαιτεί στρατηγική σκέψη

Κανόνας 11: Ο πλούτος δημιουργείται με την δημιουργία εταιρειών και όχι πουλώντας προϊόντα και υπηρεσίες

Κανόνας 12 : Μια εταιρεία είναι τόσο καλή όσο το προσωπικό της

Κανόνας 13: Η ιδιοκτησία αφορά το μέλλον

Κανόνας 14: Πρέπει να θέλεις

2.7. Συμμετοχή στην ιδιοκτησία

Πίσω από τον όρο αυτό βρίσκεται η ιδέα για “μοίρασμα της ιδιοκτησίας για παραγωγή μεγαλύτερου οικονομικού οφέλους “ και έχει τις ρίζες της στον 17^ο-18^ο αιώνα. Ο Blasi (Blasi et al, 2003:158-161) αναφέρει ως μια από τις πρώτες εφαρμογές της ιδέας τα “συμφωνητικά υποτέλειας” των Ευρωπαίων αποίκων στην Αμερικανική ήπειρο. Οι άποικοι προσέλκυαν νέους μετανάστες από την φεουδαρχική Ευρώπη αναλαμβάνοντας μέρος του κόστους των ναύλων και μοιραζόμενοι την αξία της ιδιοκτησίας τους. Όπως οι σημερινές εταιρείες –μέσω μετοχικής ιδιοκτησίας των εργαζομένων- οι άποικοι παρείχαν μορφές συμμετοχής στα κέρδη από την σοδειά ή μερικό δικαίωμα στην ιδιοκτησία.

Χαρακτηριστική περίπτωση αποτελεί και η λειτουργία των φαλαινοθηρικών στις αρχές του 1800 όπου ιδιοκτήτης και πλήρωμα μοιράζονταν τα κέρδη χωρίς την ύπαρξη μισθών.

Εργαζόμενοι σε συγκεκριμένα επαγγέλματα συνεργάζονταν για την έναρξη μιας επιχείρησης η οποία οργανωνόταν σε συνεταιριστική (co-operative) βάση όπου η ιδιοκτησία και ο έλεγχος περιέρχονταν σε κάθε ένα εργαζόμενο με μία ψήφο. Οι πρώτες προσπάθειες ανήκουν στα υφαντουργεία Flannel του Rochdale της Βρετανίας για να ακολουθήσουν κι άλλες μέχρι το 1900 όπου έσβησαν. Οι συνεταιρισμοί σε Ιταλία και Ισπανία άνθισαν καθ' όλη την διάρκεια του 20^{ου} αιώνα. Η γιγαντιαία επιχείρηση Mondragon στην περιοχή των Βάσκων από την στιγμή της ίδρυσής της ως συνεταιριστική το 1956 αναπτύσσεται σταθερά (Rosen et al, 2005:51).

Ο νόμος του A. Lincoln (Homestead Act 1862) περί χρησικτησίας της γης αποτελεί έναν αξιοσημείωτο μηχανισμό απάλειψης των διαχωριστικών γραμμών μεταξύ κεφαλαίου και εργαζομένων επιτρέποντας στους τελευταίους να αποκομίσουν οφέλη που προέρχονται από την κατοχή παραγωγικού πόρου.

Προ-καπιταλιστική μορφή συμμετοχής στην ιδιοκτησία ήταν και τα “επί μορτή” κολιγικά συστήματα (sharecropping) όπου ο ιδιοκτήτης προσέφερε την γη και τα εφόδια, ο δε εργαζόμενος προσέφερε την εργασία και αναλάμβανε την υποχρέωση να παραδίδει μέρος της σοδειάς.

Στην πράξη όλες οι προσπάθειες αυτές αποτελούσαν εναλλακτικές μορφές πληρωμής σε μια “προ-μισθολογική” (pre-wage) οικονομία (Uvalic, 1991:5) παρά πραγματική καινοτομική συνεργασία μεταξύ κεφαλαίου και εργασίας και απέτυχαν ως εναλλακτικές λύσεις στον συμβατικό μισθό.

Ο Blasi (Blasi et al, 2003:161) αναφέρει πρόγραμμα “διανομής κερδών” από το 1795 στην Pennsylvania Glass Works και από το 1800 αρκετά προγράμματα “συμμετοχής στην ιδιοκτησία” όπως η Pillsbury (1882), Procter & Gamble (1890), Illinois Central Railroad (1893), η Pittsburgh Coal company (1900) αλλά και η Eastman Kodak (1919) της οποίας το 58% του προσωπικού της (15.000 άτομα) κατείχε μετοχές μέχρι το 1927.

Μέχρι την μεγάλη ύφεση του 1929 οι μεγαλύτερες εταιρείες των ΗΠΑ είχαν εφαρμόσει παρόμοια προγράμματα. Οι Standard Oil, AT&T, DuPont, General Electric, General Motors, Goodyear, Westinghouse είχαν παραχωρήσει ποσοστά μεταξύ 6 και 12% στους εργαζόμενους (Blasi et al, 2003:163-164).

Στην Ευρώπη (Γαλλία και Βρετανία) τα προγράμματα διανομής κερδών εμφανίστηκαν στα μέσα του 19^{ου} αιώνα. Η έκτασή τους όμως ήταν ιδιαίτερα περιορισμένη αφού το 1865 κάλυπτε το 0,5% των εργαζομένων και το 1954 μόλις το 1,5% (Bell & Hanson, 1989:94)

Μετά την ύφεση των ΗΠΑ και την ευμάρεια που επακολούθησε τον 2^ο Παγκόσμιο Πόλεμο, τις δεκαετίες του 50 και του 60, αναγεννήθηκαν τόσο οι ιδέες για την διανομή κερδών όσο και για την ιδιοκτησία των εργαζομένων. Ενώ

στην Ευρώπη άρχισαν να εφαρμόζονται κάποιες μορφές ιδιοκτησίας (Uvalic, 1991:5-6), χιλιάδες επιχειρήσεις στις ΗΠΑ, μικρές και μεγάλες, έθεσαν σε εφαρμογή τέτοια προγράμματα (Blasi et al, 2003:165-166). Μερικά λειτουργούσαν ως αποταμιευτικά ή συνταξιοδοτικά πληρωτέα στην συνταξιοδότηση. Αρκετά αφορούσαν όλους τους εργαζόμενους όπως π.χ. Sears, Procter & Gamble, Harris Bank. Η Fisher Price παρείχε το 22% των κερδών στους εργαζόμενους ενώ οι εργαζόμενοι στα Safeway Stores, California Oil και J.C.Penny είχαν γίνει σημαντικοί μέτοχοι. Όπως αναφέρει ο Blasi (Blasi et al, 2003:166) η διανομή κερδών κορυφώθηκε το 1980 όπου το 1/6 των 500 μεγαλύτερων επιχειρήσεων είχε σε εφαρμογή τέτοια προγράμματα. Το ίδιο περίπου χρονικό διάστημα (1978) το Αμερικανικό Κογκρέσο δημιούργησε το προγράμματα 401(k) σε μια προσπάθεια ενθάρρυνσης των εργαζομένων στην συνταξιοδοτική αποταμίευση μέσω φοροαπαλλαγών. Τα προγράμματα αυτά όμως αλλοίωσαν την ουσία των προγραμμάτων διανομής κερδών των εταιρειών προσδίδοντάς τους συνταξιοδοτικά χαρακτηριστικά.

Μετά τον πόλεμο το θέμα της ιδιοκτησίας από εργαζομένους προωθήθηκε σημαντικά με την εμφάνιση των προγραμμάτων Employee Share Ownership Plans (ESOP). Η ιδέα, που εφαρμόστηκε από τον τραπεζίτη Louis Kelso στην Peninsula Newspapers της Καλιφόρνιας το 1953, βασίζεται στην δυνατότητα των εταιρειών να δανείζονται για την αγορά μετοχών από τους εργαζόμενους, όπως ακριβώς δανείζονται για την αγορά μηχανολογικού εξοπλισμού ή άλλων παγίων, με την πληρωμή να γίνεται μέσω των μελλοντικών κερδών. Ο τρόπος υποδεικνυε την σύσταση ενός τραστ το οποίο θα αναλάμβανε τον δανεισμό με σκοπό την αγορά μετοχών της εταιρείας για λογαριασμό των εργαζομένων. Τα

έσοδα του τραπεζιού για την αποπληρωμή του δανείου θα ήταν τα μερίσματα και οι εισφορές από την εταιρεία. Ο Kelso υποστήριζε την δια νόμου υποχρέωση των εταιρειών στην διανομή του συνόλου των κερδών της σε μερίσματα και την άντληση νέων κεφαλαίων για ανάπτυξη μέσω δανεισμού (το οποίο με την σειρά του θα χρηματοδοτούταν από το ESOP) (Rosen et al, 2005:56). Ο κάθε εργαζόμενος είχε τον ατομικό του μετοχικό λογαριασμό ο οποίος ερχόταν στην κατοχή του όταν αποχωρούσε από την εταιρεία.

Ο Kelso και ο φιλόσοφος Adler στο βιβλίο τους “The Capitalist Manifesto” ανέφεραν για ευρείας βάσεως ιδιοκτησία από τους εργαζόμενους με το εισόδημά τους να βασίζεται περισσότερο στα κεφαλαιακά κέρδη και λιγότερο στον μισθό (Kelso, 1958:40). Ο Kelso έπεισε τον γερουσιαστή Russell Long να εισηγηθεί νομοσχέδιο για την ενίσχυση των ESOP, πράγμα που έγινε το 1974 με ψήφισή του από το Κογκρέσο.

Κατά την δεκαετία του '70 και περισσότερο του '80 χιλιάδες εταιρείες έσπευσαν να χορηγήσουν μετοχές στους εργαζόμενους κερδίζοντας φοροαπαλλαγές και αποσοβώντας εξαγορές καθώς ένα μεγάλο μέρος των μετοχών βρισκόταν στα φιλικά χέρια των εργαζομένων. Η ανάπτυξη των ESOP σταμάτησε κατά την δεκαετία του '90 καθώς οι εταιρείες δεν δημιούργησαν κουλτούρα ιδιοκτησίας για την υποστήριξη των προγραμμάτων, ο κίνδυνος για εξαγορές μειώθηκε, αλλά και γιατί άλλαξε ο τρόπος καταχώρησης των εισφορών στα ESOP στις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών κάνοντας τα έσοδα να μοιάζουν μικρότερα.

2.8. Συμμετοχή στις αποφάσεις

Η συμμετοχή των εργαζομένων στις αποφάσεις μπορεί να μην έχει την ιστορία των οικονομικών κινήτρων όμως ήδη από την δεκαετία του '20 και του '30 αρκετές Βρετανικές εταιρείες διερευνούσαν τρόπους ενίσχυσης της παραγωγικότητας και της ποιότητας. Μετά τον 2^ο παγκόσμιο πόλεμο η συμμετοχή των εργαζομένων επεκτάθηκε ραγδαία τόσο στην Ευρώπη όσο και στις ΗΠΑ. Οι Γερμανοί σε μια συνολική προσέγγιση συνέστησαν εργασιακά συμβούλια ή ομάδες εκλεγμένων αντιπροσώπων εργαζομένων που οι εταιρείες έπρεπε να συμβουλευονται βάσει νόμου. Τα συμβούλια παραμένουν μέχρι σήμερα και επεκτείνονται στην Δυτική Ευρώπη. Το 2002 η Ευρωπαϊκή Ένωση αποφάσισε την δημιουργία παρόμοιων συμβουλίων σε όλα τα κράτη μέλη.

Σημαντική ανάπτυξη κατά την δεκαετία του '40 παρουσίασε και η ομαδικότητα με αρχή την Βρετανία την Σουηδία και τις ΗΠΑ με την ανάδειξη μεθόδων όπως οι κύκλοι ποιότητας (quality circles) και οι αυτοδιοικούμενες ομάδες (self-directed teams). Μια δεκαετία αργότερα η συμμετοχή διδάσκονταν ευρέως στα πανεπιστήμια και προωθήθηκε περαιτέρω στις ΗΠΑ το '70 με τον ανταγωνισμό της Ιαπωνίας η οποία ίδρυε εργοστάσια βασισμένη στο πνεύμα της ομαδικότητας.

Τις τελευταίες δυο δεκαετίες οι περισσότερες εταιρείες των ΗΠΑ έχουν υιοθετήσει κάποιας μορφής ομαδικότητας ή σύστημα συμμετοχής εργαζομένων.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Census Bureau (Blasi et al, 2003:170) οι πλειοψηφία των εργαζομένων έχουν συμμετάσχει σε κάποια ομάδα παρόμοια των κύκλων ποιότητας σε περίπου 50% των εταιρειών, ενώ το 33% των εταιρειών έχουν ήδη μια αυτοδιοικούμενη ομάδα. Όμως παρά την ύπαρξη ομάδων μόνο το 12% των εταιρειών έχουν την πλειοψηφία των εργαζομένων τους σε κάποια από αυτές.

2.9. Συνολική συμμετοχή

Ειδικοί του χώρου όπως ο Joseph Blasi και ο Douglas Kruse καθηγητές στο Rutgers University School of Management ονομάζουν τον συνδυασμό της οικονομικής συμμετοχής και της εργασιακής κουλτούρας άμεσης συμμετοχής στις αποφάσεις partnership capitalism, ή stock options capitalism (Blasi et al, 2005:66-67)

Ο Corey Rosen συνιδρυτής και Διευθύνων Σύμβουλος του National Center of Employee Ownership – NCEO ένας από τους εξέχοντες ειδικούς στα θέματα ιδιοκτησίας εργαζομένων και οι συνεργάτες του αναφέρεται στο equity model (Rosen et al, 2005:31), το οποίο περιλαμβάνει τρία στοιχεία:

- το equity δηλαδή την ιδιοκτησία σε μέγεθος τέτοιο που να επηρεάζει το οικονομικό μέλλον του εργαζόμενου,
- την κουλτούρα που βοηθάει τους εργαζόμενους να σκέπτονται και να νοιώθουν ιδιοκτήτες και

- την κατανόηση των εταιρικών κανόνων και την κοινή δέσμευση για την επίτευξή τους.

Στην συνέχεια της παρούσας εργασίας ο συνδυασμός αυτός θα αναφέρεται με τον όρο “συνολική συμμετοχή”.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑΣ

3. ΠΑΡΑΚΙΝΗΣΗ

Η υλοποίηση του έργου και η επίτευξη των στόχων των επιχειρήσεων εξαρτάται κυρίως από τους ανθρώπους. Η απόδοση των μελών της (εργαζομένων) εξαρτάται τόσο από την ικανότητά τους να αποδίδουν αλλά και από τη διάθεση τους να καταβάλουν προσπάθεια για να αποδώσουν.

Η παρακίνηση των εργαζομένων για απόδοση έχει στόχο να τους ωθήσει να αναλαμβάνουν ευθύνες, να καταβάλουν προσπάθειες, να ανταποκρίνονται στα καθήκοντά τους, να υλοποιούν έργο και να πετυχαίνουν στόχους. Για αυτό οι επιχειρήσεις πρέπει να φροντίσουν για την δημιουργία κατάλληλων μηχανισμών κινήτρων.

Για την κατανόηση και την αντιμετώπιση του ζητήματος της παρακίνησης των εργαζομένων έχουν αναπτυχθεί αρκετές θεωρίες, οι οποίες προσπαθούν να προσδιορίσουν: (Draft, 1997:529-543)

- Την φύση της παρακίνησης. Τι είναι αυτό που παρακινεί του εργαζόμενους, τους κάνει δηλαδή να έχουν διάθεση για υψηλή απόδοση.
- Την διαδικασία της παρακίνησης. Με ποιους τρόπους οι επιχειρήσεις μπορούν να παρακινήσουν τους εργαζόμενούς τους για υψηλότερη απόδοση.

3.1. Φύση της παρακίνησης

Οι θεωρίες για την φύση της παρακίνησης εξετάζουν τις ανάγκες των ανθρώπων, την ιεράρχησή τους και το πως οι άνθρωποι προσπαθούν να τις ικανοποιήσουν. Εξετάζουν επίσης τι πραγματικά παρακινεί τα άτομα. Μερικές από τις θεωρίες είναι:

- *Η θεωρία του Maslow και η ιεράρχηση των ανθρώπινων αναγκών, που είναι η πλέον συζητημένη θεωρία παρακίνησης και η οποία συνοψίζεται στα εξής:*
 - Οι άνθρωποι έχουν ανάγκες και επιθυμίες που επηρεάζουν την συμπεριφορά τους. Μόνο οι ανικανοποίητες ανάγκες μπορούν να επηρεάσουν την συμπεριφορά σε αντίθεση με τις ικανοποιημένες.
 - Δεδομένου ότι οι ανάγκες είναι πολλές, κατατάσσονται κατά σειρά σπουδαιότητας, από τις βασικές προς τις πιο σύνθετες.
 - Το άτομο προωθείται στο επόμενο επίπεδο αναγκών μόνο μετά την ικανοποίηση, σε κάποιο βαθμό, του χαμηλότερου επιπέδου.
 - Όσο υψηλότερα ανέρχεται το άτομο στην ιεραρχία τόσο περισσότερο παρουσιάζει ψυχική και πολιτιστική υγεία.

Η ιεράρχηση των αναγκών από τις πιο βασικές (χαμηλότερες) προς τις πιο σύνθετες (υψηλότερες) είναι οι: βιολογικές, ασφάλειας (ή σιγουριάς), κοινωνικές, εκτίμησης και ανάγκες για αυτοπραγμάτωση

- *Η θεωρία παραγόντων παρακίνησης-υγιεινής του F. Herzberg ή θεωρία εγγενών/εξωγενών κινήτρων.* Η θεωρία καταλήγει ότι συγκεκριμένοι παράγοντες στον εργασιακό χώρο οδηγούν στην ικανοποίηση από την εργασία και οι οποίοι εάν απουσιάζουν οδηγούν στη δυσαρέσκεια. Ορίζονται δύο κατηγορίες παραγόντων:
 - ο Κίνητρα (π.χ. εργασιακές προκλήσεις, αναγνώριση, ευθύνη) που δίνουν θετική ικανοποίηση, και
 - ο Παράγοντες υγιεινής (π.χ. βαθμός-θέση, ασφάλεια απασχόλησης, μισθός και παροχές) οι οποίοι δεν παρακινούν όταν υπάρχουν αλλά αποτελούν αντικίνητρα εάν απουσιάζουν.
- *Η θεωρία του κινήτρου επίτευξης ή θεωρία των επίκτητων στοιχείων του D. McClelland.* Με βάση την θεωρία αυτή το άτομο έχει ανάγκη από τρία πράγματα: Ανάγκη για επίτευγμα, ανάγκη για τη δύναμη (επιρροή) και ανάγκη για σχέσεις.

Στα χαμηλότερα επίπεδα της πυραμίδας αναγκών του Maslow, όπως οι βιολογικές ανάγκες, τα χρήματα αποτελούν μεν κίνητρο η διάρκεια όμως της επίδρασής τους είναι σύντομη (σύμφωνα και με την θεωρία του Herzberg). Στα υψηλότερα επίπεδα της πυραμίδας, ο έπαινος, ο σεβασμός, η αναγνώριση, η ενδυνάμωση και το “αίσθημα του ανήκειν” αποτελούν πολύ ισχυρότερα κίνητρα από τα χρήματα. Αυτό καταδεικνύουν οι θεωρίες τόσο του Maslow όσο και του McGregor με την θεωρία X και θεωρία Y σχετικά με τη θεωρία της ηγεσίας (<http://en.wikipedia.org:motivation>).

Ο Maslow έχει τα χρήματα στο χαμηλότερο επίπεδο της πυραμίδας και αναφέρει ότι άλλες ανάγκες αποτελούν ισχυρότερα κίνητρα. Ο McGregor τοποθετεί τα χρήματα στη Χ κατηγορία ως ασθενές κίνητρο. Ο έπαινος και η αναγνώριση τοποθετούνται στην κατηγορία Υ και θεωρούνται ισχυρότερα κίνητρα από τα χρήματα. Οι παρακινημένοι εργαζόμενοι:

- Ψάχνουν πάντα για καλύτερους τρόπους εκτέλεσης μιας εργασίας
- Είναι περισσότερο προσανατολισμένοι στην ποιότητα
- Είναι παραγωγικότεροι

Η παρακίνηση στον μέσο εργασιακό χώρο επιτυγχάνεται με ένα συνδυασμό απειλών και ευκαιριών. Η παρακίνηση με απειλές αποτελεί μάλλον αδιέξοδη στρατηγική, και φυσικά οι εργαζόμενοι προσελκύονται περισσότερο προς τις ευκαιρίες.

Σύμφωνα με το σύστημα του επιστημονικού μάνατζμεντ του F. W. Taylor, το κίνητρο ενός εργαζόμενου καθορίζεται μόνο από την αμοιβή, και επομένως το μάνατζμεντ δεν χρειάζεται να εξετάσει τις ψυχολογικές ή κοινωνικές πτυχές της εργασίας. Στην ουσία η επιστημονική διαχείριση βασίζει το ανθρώπινο κίνητρο πλήρως στις εξωγενείς ανταμοιβές και απορρίπτει την ιδέα των εγγενών ανταμοιβών (<http://en.wikipedia.org:motivation>).

Αντίθετα, ο McClelland θεωρεί ότι οι εργαζόμενοι δεν θα μπορούσαν να παρακινήθούν μόνο από την ανάγκη για τα χρήματα, στην πραγματικότητα το εξωγενές κίνητρο (π.χ. χρήματα) θα μπορούσε να εξαφανίσει το εγγενές κίνητρο όπως το κίνητρο επιτεύγματος αν και τα χρήματα θα μπορούσαν να

χρησιμοποιηθούν ως δείκτης επιτυχίας για διάφορα κίνητρα. Για τον McClelland, η ικανοποίηση βρίσκεται στην ευθυγράμμιση της ζωής ενός ατόμου με τα θεμελιώδη κίνητρά του (<http://en.wikipedia.org:motivation>).

Ο E. Mayo ανακάλυψε ότι οι κοινωνικές επαφές που έχει ένας εργαζόμενος στον εργασιακό χώρο είναι πολύ σημαντικές και ότι η πλήξη και η επαναληπτική εργασία οδηγούν σε μειωμένη παρακίνηση. Ο Mayo θεωρεί ότι οι εργαζόμενοι θα μπορούσαν να παρακινηθούν από την αναγνώριση των κοινωνικών αναγκών τους και με τον νοιώθουν σημαντικοί. Κατά συνέπεια δόθηκε στους εργαζόμενους η ελευθερία να λαμβάνουν αποφάσεις σχετικά με την εργασία και δόθηκε επίσης μεγαλύτερη προσοχή στις άτυπες ομάδες εργασίας. Ο Mayo ονόμασε το πρότυπο “επίδραση Hawthorne”.

3.2. Διαδικασία της παρακίνησης

Οι θεωρίες που αφορούν την διαδικασία της παρακίνησης, ασχολούνται με τις μεταβλητές οι οποίες επηρεάζουν γενικά την ανθρώπινη παρακίνηση και την παρακίνηση στην εργασία ειδικότερα, καθώς επίσης και με το πώς οι μεταβλητές αυτές συσχετίζονται μεταξύ τους. Οι V. Vroom, J. Adams, L. Porter και E. Lowler III, E. Locke και B. Skinner ανέπτυξαν τέτοιες θεωρίες παρακίνησης.

Ο Vroom διαπιστώνοντας ότι οι θεωρίες που αφορούν τις ανθρώπινες ανάγκες και την φύση της παρακίνησης δεν εξηγούν πως τα άτομα επιλέγουν μεταξύ

εναλλακτικών τύπων συμπεριφοράς, ανέπτυξε την θεωρία της προσδοκίας. Το υπόδειγμα της θεωρίας αυτής συνοψίζεται στην σχέση: ΠΚ (Παρακίνηση) = f_i [Π (Προσδοκία) x Π_r (Βαθμός προτίμησης)]

Ο Adams με τη θεωρία της ισότητας υποστηρίζει ότι τα άτομα θα επιλέξουν εκείνη την ενέργεια ή τον τρόπο συμπεριφοράς για την οποία υπάρχει δίκαιη ανταμοιβή. Η θεωρία δίνει έμφαση στο γεγονός ότι οι άνθρωποι επιλέγουν ένα επίπεδο προσπάθειας στην εργασία τους που νομίζουν ότι είναι δίκαιο ή ισοδύναμο. Τα βασικά στοιχεία της θεωρίας είναι: Η ανταμοιβή, το κόστος, το αποτέλεσμα και το πρότυπο σύγκρισης.

Οι Porter και Lawler ανέπτυξαν το δικό τους υπόδειγμα παρακίνησης που αποτελεί μια εξέλιξη της θεωρίας της Vroom (Χυτήρης 2001β:173). Οι δύο ερευνητές διαπίστωσαν ότι η παρακίνηση (δύναμη, προσπάθεια) δεν σχετίζεται άμεσα με την απόδοση αλλά με υπολογιστικές διαδικασίες που κάνουν τα άτομα όταν αποφασίσουν να βελτιώσουν την απόδοσή τους. Η διαδικασία περιλαμβάνει εκτιμήσεις για την πραγματική αμοιβή, την πιθανότητα επίτευξης της αμοιβής καθώς και το είδος και την ποσότητα των εσωτερικών και εξωτερικών αμοιβών.

Η θεωρία του καθορισμού στόχων, που αναπτύχθηκε από τον Locke, ισχυρίζεται ότι οι άνθρωποι έχουν συγκεκριμένους στόχους τους οποίους προσπαθούν να επιτύχουν. Ο εργαζόμενος θα αποδεχθεί ένα στόχο και θα δεσμευθεί να τον επιτύχει όταν κατανοεί τι ακριβώς ή πόσο πρέπει να επιτύχει. Ο ανταγωνισμός που μπορεί να υπάρχει για την επίτευξη του στόχου

δημιουργεί πρόκληση ενώ η λογική δυσκολία ενθαρρύνει και προκαλεί το άτομο (για να δείξει τις ικανότητές του και το τι μπορεί να επιτύχει).

Η θεωρία του Skinner που εφαρμόστηκε και στον εργασιακό χώρο στηρίζεται σε δύο ιδέες, αυτές της ενίσχυσης και του καθορισμού του περιβάλλοντος και αποδίδει στον άνθρωπο δύο τύπους συμπεριφοράς την αποκρισιακή και την λειτουργική. Ο πρώτος τύπος εμφανίζεται σαν συνάρτηση του άμεσου ερεθίσματος και ο δεύτερος όταν απουσιάζει οποιοδήποτε φανερό εξωτερικό ερέθισμα. Οποτεδήποτε ο λειτουργικός τύπος συμπεριφοράς ακολουθείται από ένα είδος συνέπειας, που αλλάζει την πιθανότητα να επαναληφθεί η ίδια συμπεριφορά τότε η συνέπεια ονομάζεται ενισχυτική (reinforce). Αν αυτή η συνέπεια (ή αποτέλεσμα) αυξάνει την συχνότητα της συμπεριφοράς τότε καλείται θετική ενισχυτική. Αν μειώνει την συχνότητα καλείται αρνητική ενισχυτική.

3.3. Πολιτική και συστήματα αμοιβής εργαζομένων¹

Η αμοιβή αποτελεί καθοριστικό παράγοντα για την προσέλκυση ικανών ατόμων, την παραμονή τους στην επιχείρηση, το επίπεδο απόδοσής τους (ποσοτικό και ποιοτικό) και την γενικότερη συμπεριφορά τους. Ως αμοιβή νοείται η κάθε είδους πληρωμή σε αντάλλαγμα της απασχόλησης και της

¹ Το Κεφάλαιο αυτό βασίζεται στις ιδέες του καθηγητή του Πανεπιστημίου Πειραιώς και Λεωνίδα Χυτήρη στο βιβλίο του “Διοίκηση Ανθρωπίνων Πόρων”, 2001, Interbooks.

συμβολής του εργαζόμενου στην επίτευξη των στόχων της επιχείρησης. Η αμοιβή αποτελείται από:

- Την άμεση οικονομική παροχή, η οποία αποτελείται από τον μισθό και τα κίνητρα-επιμίσθια, δηλαδή την επιπλέον ανταμοιβή που καταβάλει η επιχείρηση για την προσπάθεια και τα αποτελέσματα που επιτυγχάνει ο εργαζόμενος.
- Την έμμεση οικονομική παροχή, που είναι πρόσθετες παροχές και δεν σχετίζονται άμεσα με την απόδοση, όπως: άδειες, απουσίες, ασφάλειες κλπ.

Με δεδομένα:

- την αύξηση του εργασιακού κόστους που προέρχεται από νομοθετικές ρυθμίσεις ή τις απαιτήσεις των εργαζομένων,
- τις πραγματικές συνθήκες της αγοράς εργασίας (ελεύθερη διακίνηση εργαζομένων, αμοιβές ανταγωνιστών, προσφορά και ζήτηση εργασίας),
- την ανάγκη για ανταγωνιστικότητα ως αποτέλεσμα της παγκοσμιοποίησης των αγορών και της διεθνοποίησης των επιχειρήσεων,

κάθε επιχείρηση χρειάζεται συγκεκριμένη και σαφή πολιτική αλλά και ανάλογα συστήματα αμοιβών ώστε να επιτύχει την καλύτερη δυνατή εργασιακή απόδοση και τον έλεγχο του εργασιακού κόστους. Όλες οι επιχειρήσεις, ανεξάρτητα από τα πακέτα αμοιβής που παρέχουν, επιδιώκουν συγκεκριμένους στόχους όπως να:

- Κινούνται στα πλαίσια της αγοράς εργασίας

- Καταβάλουν ανταγωνιστικού μισθούς ούτως ώστε να προσελκύουν ικανά άτομα
- Μειώνουν το ποσοστό αποχωρήσεων, τα παράπονα και την αίσθηση ανισότητας ως αποτέλεσμα μη ικανοποιητικών και δίκαιων αμοιβών
- Ελέγχουν τα εργασιακά κόστη, μέσα από προγράμματα αξιολόγησης των εργασιών και προσδιορισμού της αξίας του κάθε εργαζόμενου για την επιχείρηση
- Καθορίζουν την συχνότητα και τα επίπεδα αυξήσεων
- Παρακινούν και ανταμείβουν αυξημένα επίπεδα απόδοσης
- Εξασφαλίζουν μια σχετικά σταθερή σχέση ανάμεσα στην αμοιβή και την πραγματική απόδοση στην εργασία
- Αποφεύγουν την δημιουργία παραμορφωμένων συστημάτων ανταμοιβής, δηλαδή οι μισθολογικές διαφορές να ανταποκρίνονται στην σχετική δυσκολία και σπουδαιότητα των συγκεκριμένων κατηγοριών εργασίας.

Οι άνθρωποι εργάζονται πρωτίστως για οικονομικούς λόγους αλλά και για λόγους που σχετίζονται με τις κοινωνικές και ψυχολογικές τους ανάγκες. Έτσι, αποδίδουν στην οικονομική αμοιβή τους (άμεση και έμμεση) συγκεκριμένη αξία όπως:

- Οικονομική. Με τα χρήματα που παίρνουν μπορούν να αποκτήσουν τα απαραίτητα αγαθά για την κάλυψη των φυσιολογικών, κοινωνικών και ψυχολογικών αναγκών τους
- Ψυχολογική. Τα χρήματα που παίρνουν αξίζουν για τη εργασία που κάνουν, δηλαδή αμείβονται όσο θα έπρεπε σε σχέση με τις δυσκολίες της

εργασίας αλλά και σε σχέση με το πόσο αμείβονται άλλοι συνάδελφοί τους στην ίδια επιχείρηση. Εφαρμόζουν δηλαδή τα κριτήρια της ισότητας και της δίκαιης μεταχείρισης.

- Προσωπική. Οι εργαζόμενοι θεωρούν την αμοιβή ως μέτρο αναγνώρισης της καλής τους απόδοσης και των ικανοτήτων που διαθέτουν. Η αμοιβή, λοιπόν, αποτελεί ένα στόχο που προσπαθούν να τον επιτύχουν αναπτύσσοντας δεξιότητες και ικανότητες και περιμένουν από τις επιχειρήσεις να ανταποκριθούν ανάλογα.
- Κοινωνική αναγνώριση και καταξίωση. Το ύψος της αμοιβής ενός ατόμου κρίνεται από την κοινωνία ως μέρος της αξίας του, δηλαδή πόσο αξίζουν και κατά συνέπεια πόσο αμείβονται στην αγορά εργασίας τα προσόντα, η μόρφωση, η πείρα, οι δεξιότητές του κλπ. Άτυπα αλλά ουσιαστικά, η κοινωνία τον κατατάσσει σε μια κλίμακα με βάση αυτήν την αμοιβή. Όσο μεγαλύτερη είναι τόσο ψηλότερα στην κοινωνική αυτή κλίμακα αξίζει αν είναι. Επομένως ο κάθε εργαζόμενος αποδίδει ιδιαίτερη σημασία στην αμοιβή σε συνάρτηση πάντα και με την φύση της εργασίας που κάνει. (Δεν κατατάσσεται κανείς υψηλά στην κοινωνική κλίμακα ακόμη και εάν έχει πολύ υψηλές απολαβές αν η εργασία του θεωρείται μειωτική)

Το 2008 το Society for Human Resource Management (SHRC, 2008) διενήργησε έρευνα μεταξύ εργαζομένων και επαγγελματιών διοίκησης ανθρωπίνων πόρων σχετικά με το τι έχει μεγαλύτερη σημασία στην αμοιβή. Οι παράμετροι που βαθμολογήθηκαν και τα ποσοστά που συγκέντρωσαν έχουν ως ακολούθως:

- *Βασική αμοιβή.* Το 46% των εργαζομένων και 38% των επαγγελματιών ανθρώπινων πόρων την θεωρούν την πολύ σημαντική για την ικανοποίηση από την εργασία.
- *Ανταγωνιστική αμοιβή στην τοπική αγορά.* Το 44% των εργαζομένων και το 54% των επαγγελματιών την βαθμολόγησαν ως πολύ σημαντική.
- *Ευκαιρίες για πρόσθετη αμοιβή (επιμίσθια, προμήθειες, άλλη μεταβλητή αμοιβή, χρηματική ανταμοιβή για ιδέες ή προτάσεις).* Το 37% των εργαζομένων και το 29% των επαγγελματιών ανέφερε ότι η παράμετρος αυτή ήταν πολύ σημαντική για την ικανοποίηση από την εργασία.
- *Δικαιώματα προαίρεσης.* Μόνο το 11% των εργαζομένων και το 4% των επαγγελματιών την βαθμολόγησαν ως πολύ σημαντική.

3.4. Συστήματα κινήτρων²

Οι επιχειρήσεις για να παρακινήσουν το προσωπικό τους και για να επιβραβεύσουν την επίτευξη συγκεκριμένων αποτελεσμάτων, παρέχουν κίνητρα και επιμίσθια (bonus)³. Τα κίνητρα και τα επιμίσθια πρέπει να

² Το Κεφάλαιο αυτό βασίζεται στις ιδέες του καθηγητή του Πανεπιστημίου Πειραιώς και Λεωνίδα Χυτήρη στο βιβλίο του “Διοίκηση Ανθρώπινων Πόρων”, 2001, Interbooks.

³ Όπως αναφέρει ο κος Χυτήρης (2001α:188) συχνά οι όροι κίνητρα και επιμίσθια χρησιμοποιούνται εναλλακτικά, όμως υπάρχει η εξής διαφορά μεταξύ τους. Τα κίνητρα είναι προσυμφωνημένες και προκαθορισμένες πληρωμές για επίτευξη προσυμφωνημένων στόχων, ενώ τα επιμίσθια ανταμείβουν την εξαιρετική επιτυχία. Αυτή καθ’ αυτή η παροχή επιμίσθιων και το ύψος τους είναι συνήθως στην διακριτική ευχέρεια των διοικούντων.

αποτελούν μέρος του συνολικότερου συστήματος ανταμοιβών το οποίο θα συνδέει την πληρωμή με την επίτευξη προκαθορισμένων ποσοτικών και ποιοτικών στόχων σε ατομικό, ομαδικό και επιχειρησιακό επίπεδο.

Στην πράξη τα παρεχόμενα κίνητρα είναι περισσότερα οικονομικά όμως υπάρχουν όμως και μη οικονομικά κυρίως ηθική επιβράβευση για την καλή απόδοση, την ποιότητα, την παρουσία, την άψογη συμπεριφορά, τις ιδέες κλπ.

Τα βασικά πλεονεκτήματα ενός συστήματος κινήτρων και επιμίσθιων είναι ότι:

- Καθορίζει μια άμεση και σαφή σχέση μεταξύ απόδοσης και αμοιβής
- Δημιουργεί μια κουλτούρα προσανατολισμένη στην δράση και τα αποτελέσματα
- Ενθαρρύνει την επιχειρηματική νοοτροπία και συμπεριφορά
- Προσελκύει άτομα ικανά και με διάθεση να επιτύχουν και να διακριθούν
- Βοηθά στην παραμονή αξίων και ικανών εργαζομένων, που αισθάνονται ότι ανταμείβονται για όσο πραγματικά επιτυγχάνουν
- Βελτιώνουν την ανταγωνιστικότητα του όλου συστήματος αμοιβής.

Η ατελής εφαρμογή ενός συστήματος κινήτρων έχει αρνητικές συνέπειες όπως:

- Καταστάσεις και αίσθημα άνισης ανταμοιβής
- Εστίαση του ενδιαφέροντος (ιδίως των στελεχών) σε βραχυχρόνια αποτελέσματα και όχι σε μακροχρόνιους στόχους
- Σκόπιμα ιδιοτελής χειρισμός του όλου συστήματος κινήτρων από κάποιους διοικούντες

- Ελάχιστη παρακίνηση ή και δημιουργία αρνητικού κλίματος αν η απόδοση της επιχείρησης επηρεάζεται αρνητικά από εξωγενείς παράγοντες
- Πιθανή μείωση του συνεργατικού πνεύματος αλλά και δημιουργία συγκρουσιακών καταστάσεων.

Η επιτυχία ενός συστήματος κινήτρων βασίζεται στις παρακάτω προϋποθέσεις:

- Να είναι απλά και σαφή
- Το ύψος των κινήτρων να μη λειτουργεί ως υποκατάστατο ή συμπληρωματικό μιας χαμηλής και μη ανταγωνιστικής βασικής αμοιβής.
- Οι επιδιωκόμενοι στόχοι να είναι σαφείς και επιτεύξιμοι. Κάθε εργαζόμενος να προσδοκά βάσιμα ότι μπορεί να κερδίσει από την εφαρμογή του συστήματος.
- Το ύψος της αμοιβής να είναι σχετικά υψηλό, ώστε να μην θεωρείται από τους εργαζόμενους ότι δεν ανταμείβει την προσπάθεια και τα επιτεύγματά τους.
- Τα κίνητρα και τα επιμίσθια να χορηγούνται σε τακτική βάση
- Τα οφέλη και το κόστος από την εφαρμογή του συστήματος να είναι μετρήσιμα τόσο για την επιχείρηση όσο και για τον εργαζόμενο.
- Να εξασφαλίζεται η σύμφωνη γνώμη, ή η υποστήριξη των εργατικών σωματείων. Τα συνδικάτα αντιδρούν στα συστήματα κινήτρων και προτιμούν αμοιβές με βάση την αρχαιότητα γιατί φοβούνται πως η αυξημένη παραγωγικότητα θα οδηγήσει τελικά σε μείωση των θέσεων εργασίας (απολύσεις).

- Να λαμβάνονται σοβαρά υπόψη οι ανάγκες των εργαζομένων (ηλικία, βαθμίδα, προϋπηρεσία κλπ) πέρα από τις ανάγκες που θέλει να ικανοποιήσει η επιχείρηση.

3.5. Θεωρία “εντολέα-εντολοδοτούμενου”

Η θεωρία “εντολέα-εντολοδοτούμενου” ή “principal-agent theory” όπως τοποθετήθηκε στην μελέτη των Berle and Means (Wheelen, 2006:41) χρησιμοποιείται για την κατανόηση καταστάσεων όπου ένα άτομο παραχωρεί την ευθύνη για ένα έργο σε κάποια άλλα άτομα (Fama, 1980:288-307). Η κλασική εφαρμογή της θεωρία αυτής είναι στην μελέτη της σχέσης μεταξύ των ιδιοκτητών μιας επιχείρησης και των μάντζερ που τις λειτουργούν (Fama & Jensen, 1983:301-325). Στην πράξη, χρησιμοποιείται συχνά στην έρευνα των μηχανισμών που χρησιμοποιούνται από τους ιδιοκτήτες για να ευθυγραμμίσουν τα ενδιαφέροντα των Διευθυνόντων Συμβούλων (Chief Executive Officer - CEO) με εκείνους της επιχείρησης (Gomez-Mejia, 1994:161-222).

Σε πολλές περιπτώσεις η θεωρία χρησιμοποιήθηκε για να εξηγήσει τους εναλλακτικούς τρόπους συμπεριφοράς ατόμων που εξουσιοδοτήθηκαν για μία εργασία από κάποιον άλλο. Το πρόσωπο που μεταβιβάζει την εργασία καλείται εντολέας και το άτομο στο οποίο ανατίθεται η εργασία αναφέρεται ως εντολοδοτούμενος. Δεδομένου ότι η περισσότερη έρευνα της θεωρίας αυτής περιλαμβάνει την ανώτατη διοίκηση, μεγάλο μέρος της εργασίας σχετίζεται με την μελέτη των συστημάτων παρακίνησης που χρησιμοποιούνται για να

ευθυγραμμίσουν τα συμφέροντα των ανώτατων στελεχών (εντολοδοτούμενοι) με εκείνα των ιδιοκτητών (μέτοχοι). Η μελέτη εστιάζει στα ανώτατα στελέχη καθώς η συμπεριφορά τους είναι δύσκολο να ελεγχθεί μέσω των παραδοσιακών μηχανισμών (δηλ. άμεση επίβλεψη, στενή παρακολούθηση της συμπεριφοράς). Η θεωρία θεωρεί ότι ο καλύτερος τρόπος ευθυγράμμισης των συμφερόντων των εργαζομένων με αυτά των μετόχων είναι μέσω τυπικού ελέγχου και μόνο όταν το κόστος του ελέγχου είναι υψηλό η επιχείρηση πρέπει να εξετάσει εναλλακτικές λύσεις. Στην περίπτωση των ανώτατων στελεχών ο τυπικός έλεγχος θεωρείται μάλλον αδύνατος και κατά συνέπεια έχει προταθεί από αρκετούς ερευνητές διαφόρων τομέων (π.χ. Οργανωσιακή συμπεριφορά, λογιστική, χρηματοδότηση, διαχείριση ανθρώπινου δυναμικού), ως μορφή ελέγχου, η μελέτη της αμοιβής τους.

Μια μορφή παρακίνησης, που στοχεύει στην ευθυγράμμιση των στόχων εντολέα και εντολοδοτούμενου, είναι η ιδιοκτησία (Tosi & Gomez-Mejia, 1994: 1002-1016). Με την ευθυγράμμιση των στόχων, τα προγράμματα μετοχών βοηθούν στον περιορισμό των προβλημάτων που συνδέονται με τον κίνδυνο που αναλαμβάνουν οι εντολοδοτούμενοι. Η θεωρία θεωρεί ότι οι εντολείς είναι ουδέτεροι στον κίνδυνο επειδή τα χαρτοφυλάκιά τους είναι διαφοροποιημένα (Φίλιππας, 2005:63), οι εντολοδοτούμενοι όμως επειδή δεν μπορούν να διαφοροποιήσουν το χαρτοφυλάκιο απασχόλησής τους αποστρέφονται τον κίνδυνο (risk averse). Αποστρεφόμενοι τον κίνδυνο, οι εντολοδοτούμενοι λαμβάνουν αποφάσεις που τον ελαχιστοποιούν προκειμένου να διασφαλίσουν την συνέχιση της απασχόλησης. Σύμφωνα με τους Jones & Butler (1992:733-749), *“η αποστροφή του κινδύνου ενθαρρύνει τους διευθυντές να επιλέξουν*

ασφαλείς αποφάσεις που παρέχουν κανονικά ποσοστά απόδοσης (return rate)”

Με την παροχή στα ανώτερα στελέχη κάποιας μορφής ιδιοκτησίας στην επιχείρηση, θεωρείται ότι θα προθυμοποιηθούν να διακινδυνέψουν προς όφελος της βελτίωσης της μακροπρόθεσμης απόδοσης της επιχείρησης. Σημειώνεται ότι η ανάληψη λελογισμένου κινδύνου στην επιχειρηματικότητα είναι απαραίτητη στην αναζήτηση των ευκαιριών.

Μολονότι η θεωρία έχει εφαρμοστεί στη μελέτη των ανώτατων στελεχών, επειδή η συμπεριφορά τους δεν παρακολουθείται εύκολα, είναι εξίσου εφαρμόσιμη σε οποιαδήποτε κατάσταση όπου μια εργασία μεταβιβάζεται, ιδιαίτερα δε όταν ή εργασία αυτή δεν ελέγχεται εύκολα. Στην πράξη η θεωρία έχει χρησιμοποιηθεί για την κατανόηση του ελέγχου του συνόλου των εργαζομένων. Σύμφωνα με τους Becker & Olson (1989:247): *“Υπάρχουν δύο διοικητικές στρατηγικές. Στην πρώτη οι διοικήσεις μπορούν να προσπαθήσουν να εκχωρήσουν μέρος του επιχειρηματικού κινδύνου στους εργαζόμενους με στόχο την αύξηση των κινήτρων τους να ενεργούν ως ιδιοκτήτες. Η υποστήριξη προγραμμάτων διανομής κερδών και ιδιοκτησίας από τις εταιρίες οφείλονται, εν μέρει, στην πεποίθηση ότι τα προγράμματα αυτά θα μειώσουν το κόστος με την ευθυγράμμιση των συμφερόντων των εργαζομένων με την τρέχουσα και μελλοντική αποδοτικότητα της εταιρίας. Μια δεύτερη στρατηγική είναι η εποπτεία και ο έλεγχος των εργαζομένων αναθέτοντας το μεγαλύτερο μέρος του επιχειρηματικού κινδύνου (και των κερδών) στους μετόχους”*.

Όπως σημειώνεται, τα προγράμματα δικαιωμάτων προαίρεσης που παρέχουν κάποια μορφή ιδιοκτησίας στην εταιρία, μπορούν να αυξήσουν την

ευθυγράμμιση μεταξύ όλων των εργαζομένων στην επιχείρηση. Αυτά τα προγράμματα παρέχουν στους εργαζόμενους το κίνητρο να λειτουργήσουν προς τους στόχους της επιχείρησης με τον ίδιο τρόπο που τα προγράμματα μετοχών αποτελούν κίνητρο για τα ανώτατα στελέχη να λάβουν αποφάσεις προς όφελος των συμφερόντων των μετόχων/ιδιοκτητών. Αυτά τα συστήματα προσπαθούν να δημιουργήσουν ένα περιβάλλον όπου οι εργαζόμενοι είναι ιδιοκτήτες μέρους της επιχείρησης.

РАНЕКЪМЪО РЕПАА

4. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ

Παραδοσιακά οι επιχειρήσεις έδιναν έμφαση στα κέρδη τελευταία δε εστιάζουν και στην ποιότητα και παραγωγικότητα οδηγώντας τις επιχειρήσεις στην εφαρμογή προγραμμάτων οικονομικής συμμετοχής των εργαζομένων. Η συμμετοχή αυτή δίνει την δυνατότητα στους εργαζομένους να ωφεληθούν από την αποδοτικότητα της επιχείρησης και από τα κέρδη που προκύπτουν.

Τα προγράμματα απευθύνονται σε όλα τα κλιμάκια εργαζομένων, από τα στελέχη έως και τον τελευταίο εργαζόμενο, με σκοπό να:

- Ενδιαφερθούν περισσότερο για την ανάπτυξη της επιχείρησης και να ταυτιστούν με αυτήν
- Διερευνηθεί η συνεργασία διοίκησης εργαζομένων
- Ικανοποιηθεί η ηθική απαίτηση για συμμετοχή των εργαζομένων στα κέρδη που οι ίδιοι δημιουργούν
- Παρακινηθούν για μεγαλύτερη, σταθερή και μακροχρόνια συμβολή στους στόχους της επιχείρησης
- Γίνει η επιχείρηση περισσότερο ανταγωνιστική

Υπάρχει ένα ευρύ φάσμα σχημάτων οικονομικής συμμετοχής που μπορεί να ταξινομηθεί στις ακόλουθες ευρείες γενικές κατηγορίες (οι οποίες μπορούν να συνυπάρχουν ή να συνδυάζονται μεταξύ τους):

- Συμμετοχή στα κέρδη (profit sharing)
 - Διανομή σε μετρητά (cash-based profit-sharing)

- Ετεροχρονισμένη διανομή (deferred profit-sharing)
- Μορφές αποταμίευσης εργαζομένων
- Συμμετοχή στην ιδιοκτησία
 - Προγράμματα ιδιοκτησίας μεριδίων (Employee Stock Ownership)
 - Δικαιώματα προαίρεσης μετοχών (Stock Options)

4.1. Συμμετοχή στα κέρδη

Στα προγράμματα αυτά οι εργαζόμενοι εκτός από τον μισθό τους λαμβάνουν και ένα μεταβλητού ύψους εισόδημα που συνδέεται άμεσα με τα κέρδη της επιχείρησης ή κάποιο άλλο δείκτη επιχειρηματικής αποτελεσματικότητας. Σε αντίθεση με τα παραδοσιακά επιδόματα που συνδέονται με την ατομική απόδοση (όπως αριθμός τεμαχίων), η συμμετοχή στα κέρδη είναι ένα συλλογικό σχήμα που εφαρμόζεται στο σύνολο ή σε μια μεγάλη μερίδα εργαζομένων (Routsma, 2001:11). Η διανομή των κερδών γίνεται συνήθως σε μετρητά ή σε μετοχές της επιχείρησης.

Η συμμετοχή στα κέρδη συγχέεται εύκολα με τη *συμμετοχή στα οφέλη (gain-sharing)* που προέρχεται από την βελτίωση της παραγωγικότητας ή την μείωση του κόστους κάποιας δραστηριότητας και που κατά συνέπεια δεν σχετίζεται άμεσα με το επίπεδο κέρδους επιχείρησης. Η συμμετοχή στα οφέλη παρέχει στους συμμετέχοντες άμεση ανταμοιβή για την επίδοσή τους και λειτουργεί σε επίπεδο μονάδας σε αντίθεση με την συμμετοχή στα κέρδη που λειτουργεί σε

επίπεδο επιχείρησης. Είναι έτσι πιο κοντά σε ένα πραγματικό πρόγραμμα κινήτρων από όλα τα άλλα προγράμματα οικονομικής συμμετοχής.

Ο Χυτήρης (2001α:213) αναφέρει ότι το ποσό που διανέμεται κυμαίνεται μεταξύ του 5 και 50% των καθαρών κερδών της επιχείρησης ενώ στα περισσότερα προγράμματα το ποσό αυτό βρίσκεται μεταξύ του 20 και 25% των καθαρών κερδών.

Είναι γενικά αποδεκτό ότι η συμμετοχή στα κέρδη αυξάνει την παραγωγικότητα των επιχειρήσεων. Το 1984 ο Martin Weitzman (οικονομολόγος του Harvard University) στο βιβλίο του “The Share Economy” υποστήριξε ότι υπάρχουν σημαντικές μακροοικονομικές επιπτώσεις από την συμμετοχή στα κέρδη. Το 1990 ο ίδιος σε συνεργασία με τον Kruse έδωσε τις πρώτες αποδείξεις σε επίπεδο επιχείρησης στο βιβλίο “Paying for Productivity”.

Σχετικά με το θέμα, ο Kruse εξετάζοντας 26 και 34 μελέτες το 1993 και 1999 αντίστοιχα κατέληξε στο συμπέρασμα ότι **η συμμετοχή στα κέρδη βελτιώνει την παραγωγικότητα κατά 4,5%**. Μια πιο πρόσφατη μελέτη το 2000 επιβεβαιώνει τα αποτελέσματα. Ένας οικονομολόγος από το Tufts University και ένας από το New York Federal Reserve Board εξέτασαν 760 παραγωγικές μονάδες, τυχαία επιλεγμένες, που είχαν ερευνηθεί το 1994 και το 1997. Κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι στο διάστημα αυτό **η υιοθέτηση της διανομής κερδών ενίσχυσε την παραγωγικότητα κατά μέσο 16%** (Blasi, 2003:176).

Παρά τα αναμφισβήτητα πλεονεκτήματά τους όμως τα προγράμματα αυτά έχουν αδυναμίες καθώς τα κέρδη μπορεί να είναι συγκυριακά δηλαδή οι επιχειρήσεις να υποστούν απώλεια κερδών σε περιόδους που οι εργαζόμενοι έχουν μεγιστοποιήσει την συνεισφορά τους επιφέροντας αντίθετα από τα επιδιωκόμενα αποτελέσματα.

4.1.1. Διανομή σε μετρητά και ετεροχρονισμένη διανομή

Η διανομή των κερδών σε μετρητά και η ετεροχρονισμένη διανομή κερδών έχουν κάποια κοινά χαρακτηριστικά αλλά και σημαντικές διαφορές. Η σημαντικότερη διαφορά, από την άποψη του εργαζόμενου, είναι ότι η ανταμοιβή από ένα πρόγραμμα *διανομής κερδών σε μετρητά* γίνεται συντομότερα (και σε μετρητά) σε σχέση με την απόδοση που ανταμείβεται με το ετεροχρονισμένο πρόγραμμα. Αυτό αυξάνει μεν την αξία του κινήτρου σημαίνει όμως ότι το ποσό αυτό αποτελεί φορολογητέα ύλη του έτους καταβολής στον εργαζόμενο.

Η *ετεροχρονισμένη διανομή* είναι μια μορφή αποζημίωσης όπου το μερίδιο κέρδους δεν είναι άμεσα διαθέσιμο στον εργαζόμενο. Το μερίδιο παρακρατείται σε κάποιο λογαριασμό και επενδύεται στο όνομα του εργαζόμενου είτε στην ίδια την επιχείρηση είτε αλλού. Εναλλακτικά, το ποσό μπορεί να κατατεθεί στον λογαριασμό του εργαζόμενου, για μια ορισμένη ελάχιστη περίοδο πριν γίνει διαθέσιμο.

Στις περισσότερες χώρες όπου τα προγράμματα αυτά παρέχουν φορολογικές ελαφρύνσεις είτε στον εργοδότη είτε στον εργαζόμενο υπόκεινται στην έγκριση

των οικονομικών αρχών και καλούνται “εγκεκριμένα προγράμματα”. Συγκεκριμένα ρυθμίζονται τα χαρακτηριστικά γνωρίσματα των προγραμμάτων, όπως τη δικαιοδοσία, τα ποσοστά συμμετοχής, την κατοχύρωση (vesting), τις επενδύσεις και τον καταμερισμό των μεριδίων.

Τα προγράμματα ετεροχρονισμένης διανομής κερδών στις ΗΠΑ αναπτύχθηκαν κυρίως για την παροχή συνταξιοδοτικών επιδομάτων ενώ στις περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες, δεδομένου ότι διαθέτουν ανεπτυγμένα δημόσια προγράμματα συνταξιοδότησης και η ανάγκη για ιδιωτική συμπληρωματική συνταξιοδότηση είναι μικρότερη, έχουν αποταμιευτικό χαρακτήρα. Εντούτοις, πρόσφατες συζητήσεις στην Ευρώπη σχετικά με την χρηματοδότηση των συνταξιοδοτικών ταμείων εστιάζουν περισσότερο στην πιο ιδιωτική χρηματοδότηση, συμπεριλαμβανομένων και των προγραμμάτων οικονομικής συμμετοχής (Poutsma, 2001:12)

Η αξία των προγραμμάτων ετεροχρονισμένης διανομής κερδών στην παρακίνηση των εργαζομένων είναι μικρή καθώς ο εργαζόμενος δεν λαμβάνει τίποτα περισσότερο από μια περιοδική αναφορά των ποσών που συσσωρεύονται στον λογαριασμό του και ενδεχομένως μια εκτίμηση του μελλοντικού εισοδήματος. Προφανώς, ο εργαζόμενος απολαμβάνει κάποια μελλοντική οικονομική ασφάλεια, αλλά η άμεση αξία του κινήτρου είναι ελάχιστη. Ο εργοδότης, από την άλλη πλευρά, μπορεί να μειώνει τα τρέχοντα έσοδά του κατά τα ποσά που καταβάλλονται στο λογαριασμό μειώνοντας έτσι την φορολογική του επιβάρυνση. Άλλοι λόγοι για την εφαρμογή τέτοιων είναι για

παράδειγμα η προσέλκυση και συγκράτηση εργαζομένων υψηλής ποιότητας ή η παρότρυνση για ταύτιση των εργαζομένων με την επιχείρηση.

Η *διανομή κερδών σε μετοχές* συνίσταται στην παροχή στους εργαζόμενους μετοχών της επιχείρησης βάσει των κερδών της ή βάσει κάποιου άλλου κριτηρίου απόδοσης της επιχείρησης. Οι μετοχές συνήθως υπόκεινται σε μια ελάχιστη περίοδο διατήρησης δηλαδή “δεσμεύονται” για μια ορισμένη περίοδο πριν οι εργαζόμενοι μπορέσουν να τις πωλήσουν.

4.1.2. Αποταμιευτικά προγράμματα

Η ετεροχρονισμένη διανομή κερδών σε μετοχές βρίσκεται πολύ κοντά στα αποταμιευτικά προγράμματα καθώς και τα προγράμματα ιδιοκτησίας. Τα *προγράμματα αποταμίευσης* προβλέπουν την κατάθεση εκ μέρους των εργαζομένων ενός τμήματος της αμοιβής τους και ίσως και μιας συνεισφοράς των εργοδοτών σε έναν λογαριασμό, που στις περισσότερες περιπτώσεις επενδύεται σε μετοχές, ομόλογα ή άλλες μορφές επένδυσης, για κάποια χρονική περίοδο πριν διατεθούν στους εργαζόμενους. Παρά τον μακροπρόθεσμο χαρακτήρα τους τα προγράμματα αυτά επιτρέπουν αναλήψεις ή δάνεια.

Τα προγράμματα εμφανίζονται με διάφορα ονόματα, όπως προγράμματα αποταμίευσης, προγράμματα κινήτρων ή προγράμματα επένδυσης. Τα πιο κοινά παραδείγματα είναι τα αποταμιευτικά προγράμματα συνεισφοράς στις ΗΠΑ, τη Γαλλία, τη Γερμανία και τις Κάτω Χώρες και τα οποία ακολουθούν τις

κυβερνητικές φορολογικές διατάξεις. Οι κυβερνητικές ρυθμίσεις περιλαμβάνουν κυρίως τον καθορισμό του ποσού συνεισφοράς των εργαζομένων και των εργοδοτών, τα κριτήρια δικαιοδοσίας για την αποτροπή διακρίσεων και την περίοδο παρακράτησης για τη φορολογική απαλλαγή. Τα προγράμματα αποταμίευσης σχεδιάζονται κυρίως για να ενθαρρύνουν τους εργαζομένους να αποταμιεύουν, να ενέχουν μικρό κίνδυνο καθώς και να προσελκύουν ικανό εργατικό δυναμικό. Δεν υπάρχει ουσιαστικά κανένα άμεσο κίνητρο που να επηρεάζει την άμεση απόδοση των εργαζομένων για το λόγο αυτό μερικές κυβερνήσεις επιδοτούν τις συνεισφορές τους. Από την σκοπιά δε του εργοδότη, αποτελούν μια σχετικά χαμηλού κόστους πρόσθετη παροχή (fringe benefit).

Τα Section 401(k) ή απλά 401(k) στις ΗΠΑ είναι ένα τέτοιο συνταξιοδοτικό πρόγραμμα σχεδιασμένο να προσφέρει ένα διαφοροποιημένο επενδυτικό χαρτοφυλάκιο. Το πρόγραμμα έχει φορολογικές ελαφρύνσεις και πρέπει να περιλαμβάνει όλους τους εργαζόμενους που πληρούν τις προϋποθέσεις ηλικίας και υπηρεσίας. Ο εργαζόμενος μπορεί να επιλέξει μεταξύ αρκετών επενδυτικών επιλογών στις οποίες μπορεί να συνεισφέρει και η εταιρεία. Εκατομμύρια εργαζόμενοι σε χιλιάδες επιχειρήσεις συμμετέχουν σε προγράμματα που έχουν ισχυρή μετοχική συμμετοχή στις ίδιες επιχειρήσεις, καθώς επιτρέπεται κι σε αυτές η επένδυση. Τα προγράμματα αυτά μπορούν να συνδυαστούν και με ESOP ονομαζόμενοι KSOP.

4.2. Συμμετοχή στην ιδιοκτησία

Η συμμετοχή στην ιδιοκτησία προβλέπει τη συμμετοχή των εργαζομένων στα επιχειρηματικά αποτελέσματα με έμμεσο τρόπο, είτε την λήψη μερισμάτων είτε την υπεραξία του κεφαλαίου είτε τον συνδυασμό και των δύο. Παρόλο που αυτά τα προγράμματα δεν συσχετίζονται άμεσα με τα κέρδη της επιχείρησης, σχετίζονται με την αποδοτικότητά της επιτρέποντας στους συμμετέχοντες να κερδίσουν έμμεσα από την προστιθέμενη αξία της επιχείρησης (Poutsma, 2001:13).

Η συμμετοχή γίνεται είτε με την μορφή της απευθείας μεταβίβασης στους εργαζόμενους μέρους του υπάρχοντος μετοχικού κεφαλαίου, με ή χωρίς αντάλλαγμα, και κατ' επέκταση με αντίστοιχη μείωση της συμμετοχής των υπάρχοντων μετόχων είτε με αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης με κεφαλαιοποίηση κερδών ή καταβολή εισφορών και διανομή μετοχών (Χυτήρης, 2001α:214).

Η συμμετοχή στην ιδιοκτησία μπορεί να λάβει πολλές μορφές. Συνήθως ένα μέρος των μετοχών της επιχείρησης κρατείται και προσφέρεται στους εργαζόμενους με προνομιακούς όρους. Προσφέρεται επίσης το δικαίωμα αγοράς μετοχών της επιχείρησης μετά από ένα ορισμένο χρονικό διάστημα κάτω από ευνοϊκές οικονομικές και φορολογικές ρυθμίσεις. Η παραλλαγή της παροχής δικαιώματος αγοράς μετοχών σε ορισμένη τιμή απευθύνεται συνήθως στα διευθυντικά στελέχη αν και δεν υπάρχει νομικός περιορισμός για τους δικαιούχους.

4.2.1. Προγράμματα ιδιοκτησίας μεριδίων (Employee Stock Ownership)

Μια από τις πιο γνωστές μορφές συμμετοχής στην ιδιοκτησία είναι τα “Προγράμματα Ιδιοκτησίας Μεριδίων” (Employee Share Ownership Plan - ESOP). Τα προγράμματα αυτά βασίζονται στην ιδέα του Kelso για δανεισμό των εταιρειών για την αγορά μετοχών από τους εργαζόμενους και αποπληρωμή του μέσω των κερδών που παράγονται. Η ιδέα περιλαμβάνει την σύσταση ενός τραστ το οποίο αναλάμβανε τον δανεισμό με σκοπό την αγορά μετοχών της εταιρείας για λογαριασμό των εργαζομένων. Τα έσοδα του τραστ για την αποπληρωμή του δανείου είναι τα μερίσματα και οι εισφορές από την εταιρεία. Ο κάθε εργαζόμενος έχει τον ατομικό του μετοχικό λογαριασμό ο οποίος έρχεται στην κατοχή του κατά την αποχώρηση από την εταιρεία.

Η συμμετοχή των εργαζομένων μπορεί να είναι ατομική ή συλλογική και οι μετοχές μπορεί να είναι της επιχείρησης όπου απασχολείται ο εργαζόμενος, άλλων επιχειρήσεων ή και των δύο. Προκειμένου να μειωθεί ο κίνδυνος έχει γίνει κοινή πρακτική οι συνεισφορές των εργαζομένων να επενδύονται σε διάφορες μορφές επένδυσης. Αυτό σημαίνει ότι υπάρχει η δυνατότητα επικάλυψης ενός τέτοιου προγράμματος με τα αποταμιευτικά προγράμματα.

Τα προγράμματα ESOP υιοθετήθηκαν από πολλές επιχειρήσεις και για το λόγο αυτό έχουν μελετηθεί προσεκτικότερα από τις άλλες μορφές ιδιοκτησίας. Πολλοί ειδικοί πιστεύουν ότι η ιδιοκτησία παρακινεί τους εργαζόμενους να εργαστούν καλύτερα όταν συνδυαστεί με μια συμμετοχική κουλτούρα. Σαν αποτέλεσμα το

πλέον κοινό ερώτημα είναι εάν τα ESOP έχουν κάποιο επίδραση στην απόδοση της επιχείρησης.

Στις ΗΠΑ τα προγράμματα ιδιοκτησίας από εργαζόμενους έχουν αναπτυχθεί θεαματικά τα τελευταία 30 χρόνια κυρίως ως αποτέλεσμα της ευνοϊκής φορολογικής μεταχείρισης των επιχειρήσεων που τα εφαρμόζουν. Η κύρια διαφορά μεταξύ ESOPs και άλλων προγραμμάτων ιδιοκτησίας είναι ότι τα ESOPs επιτρέπουν μεγαλύτερη κατοχή μετοχών για τους εργαζόμενους.

Από την σκοπιά του συμμετέχοντα εργαζόμενου δεν υπάρχει μεγάλη διαφορά μεταξύ ενός ESOP και ενός προγράμματος ετεροχρονισμένης διανομής κερδών, από την στιγμή που το ταμείο διανομής κερδών επενδύει σε μετοχές του αναδόχου εργοδότη και με δεδομένο ότι σε καμία περίπτωση ο συμμετέχων δεν λαμβάνει οποιοσδήποτε μετοχές (ή μετρητά) μέχρι τη διανομή τους σε κάποιο μελλοντικό χρόνο εκτός από μια περιοδική αναφορά των ποσών που συσσωρεύονται στον λογαριασμό του. Από τη σκοπιά του εργοδότη το ESOP προσφέρει τη δυνατότητα πρόσθετων φορολογικών ελαφρύνσεων σε σχέση με ένα πρόγραμμα ετεροχρονισμένης διανομής κερδών, συμπεριλαμβανομένης της ανάπτυξης της ιδέας της ιδιοκτησίας.

Το 2001 ο Blasi & Kruse (Blasi et al, 2003:172) ανέλυσαν 11 μελέτες σχετικά με το θέμα της παραγωγικότητας που είχαν γίνει τα προηγούμενα χρόνια. Οι μελέτες συνέκριναν ένα αριθμό εταιρειών (από 45 έως και 2000) οι οποίες είχαν εφαρμόσει προγράμματα ESOP με αντίστοιχες χωρίς προγράμματα. Όλες οι μελέτες χρησιμοποιούσαν στατιστικές μεθόδους για την εξάλειψη παραγόντων

διαστρέβλωσης των αποτελεσμάτων, όπως: το μέγεθος των εταιρειών, ο κλάδος δραστηριοποίησης ή το πόσο εντάσεως κεφαλαίου είναι. Μελέτησαν επίσης την επίδραση στην παραγωγικότητα πριν και μετά την εφαρμογή των προγραμμάτων. Ο μέσος όρος των 11 μελετών δείχνει ότι οι εταιρείες αυτές είχαν μια **αύξηση της παραγωγικότητας μετά την εφαρμογή των προγραμμάτων κατά 4,4%**.

Η ιδιοκτησία ανταμείβεται και από το χρηματιστήριο. Το 1991 μελετήθηκαν 562 εταιρείες οι οποίες μεταξύ 1980 και 1990 είχαν συμμετοχή εργαζομένων μεγαλύτερη από 5%. **Οι εταιρείες αυτές είχαν υπερδιπλάσια αύξηση της χρηματιστηριακής τους αξίας σε σχέση με όλες τις άλλες, 207% σε σχέση με 94%**. Μία άλλη μελέτη το 1999 για το ίδιο θέμα εξέτασε 382 εταιρείες δύο χρόνια πριν την εφαρμογή ESOP και τέσσερα μετά από αυτήν και κατέληξε ότι **η απόδοση των εταιρειών αυτών είναι 26% σε σχέση με 19% των εταιρειών χωρίς προγράμματα ESOP**. Μελέτη του 2000 από τους Kruse & Blasi εξέτασε την χρηματιστηριακή απόδοση 27 εταιρειών στις οποίες οι εργαζόμενοι κατείχαν το λιγότερο 20% το 1983. **Οι εταιρείες αυτές υπερέβαιναν σε απόδοση τον δείκτη S&P500 κατά 2,5% στα 13 χρόνια**. (Blasi et al, 2003:173-174)

Η μελέτη των Blasi & Kruse το 2000 δείχνει επίσης ότι **η ιδιοκτησία αποτελεί παράγοντα επιβίωσης των εταιρειών** καθώς το 60% των εταιρειών αυτών συνέχιζαν να λειτουργούν κατά το διάστημα μεταξύ των ετών 1983-1997 σε σχέση με 51% ομοειδών εταιρειών και μόνο 38% των υπόλοιπων εισηγμένων εταιρειών. Δεν υπήρξε καμία πτώχευση σε σχέση με 2% των ομοειδών και 4%

των υπόλοιπων εισηγμένων. Το 37% των εταιρειών με ESOP εξαγοράστηκαν ή συγχωνεύθηκαν σε σχέση με 25% των ομοειδών και 27% των υπόλοιπων εισηγμένων εταιρειών. (Blasi et al, 2003:174)

Άλλη μελέτη των Blasi & Kruse το 2001 εξέτασε την επίδραση των ESOP στις πωλήσεις και την απασχόληση. Εξέτασαν την απόδοση 343 εταιρειών οι οποίες έθεσαν σε εφαρμογή το πρόγραμμα μεταξύ των ετών 1988 και 1994 και σύγκριναν την απόδοση αυτή με το διάστημα χωρίς ESOP αλλά και με την απόδοση εταιρειών χωρίς πρόγραμμα. Το αποτέλεσμα ήταν ότι **με την εφαρμογή του προγράμματος ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της απασχόλησης ήταν 2,4% κατά την επόμενη τριετία συγκρινόμενος με τις εταιρείες χωρίς ESOP, ο δε ρυθμός αύξησης των πωλήσεων ήταν επίσης ταχύτερος κατά 2,3%.**

4.2.2. Δικαιώματα προαίρεσης αγοράς μετοχών (Stock Options)

Η ιδέα του δικαιώματος (option) έχει τις ρίζες της στην Αρχαία Ελλάδα χιλιάδες χρόνια πριν. Ο Αριστοτέλης στο βιβλίο του “Πολιτικά” αναφέρει την ιστορία του Θαλή του Μιλήσιου –ενός από τους επτά σοφούς της αρχαιότητας- ο οποίος έζησε τον 6^ο π.Χ. αιώνα. Ο Θαλής εντόπισε μια οικονομική ευκαιρία στην ελαιουργία. Ενώ η σοδειά αυξομειωνόταν ο αριθμός των ελαιοτριβείων έμενε σταθερός. Αυτό είχε ως συνέπεια τις χρονιές με πλούσια σοδειά οι αγρότες να μην μπορούν να την μετατρέψουν σε λάδι ενώ τις φτωχές χρονιές οι μύλοι υπολειπορούσαν αφήνοντας τους ιδιοκτήτες τους με περιορισμένο αρκετό εισόδημα.

Σε αντάλλαγμα κάποιου κέρδους ο Θαλής ανέλαβε ο ίδιος κάποιο κίνδυνο. Όπως αναφέρει η οικονομολόγος Marilu Hurt McCarty σε ένα βιβλίο της το 2001 (Blasi et al, 2003:63) ο Θαλής, πριν την συγκομιδή και σε χρόνο που κανείς δεν μπορούσε να προβλέψει το ύψος της, προσέφερε στους ιδιοκτήτες των ελαιοτριβείων μια αμοιβή η οποία του έδινε το δικαίωμα, αλλά όχι την υποχρέωση, να ενοικιάζει τα ελαιοτριβεία την περίοδο της συγκομιδής. Εάν η σοδειά ήταν καλή ο Θαλής ενοικίαζε τα ελαιοτριβεία και αποκόμιζε ένα όφελος. Εάν η σοδειά ήταν φτωχή δεν εξασκούσε το δικαίωμά του και έχανε την προκαταβολή. Στην περίπτωση αυτή οι ιδιοκτήτες είχαν μιν μειωμένο εισόδημα σε σχέση με τις πλούσιες χρονιές αλλά η αμοιβή του Θαλή περιόριζε εν μέρει τις απώλειές τους.

Η περίπτωση του Θαλή είναι η πρώτη καταγεγραμμένη χρήση του δικαιώματος με την οποία μπορεί να γίνει διαχείριση του κινδύνου της ιδιοκτησίας με την αγοραπωλησία του δικαιώματος χρήσης της ιδιοκτησίας στο μέλλον. Επειδή κανείς δεν μπορεί να γνωρίζει με ακρίβεια τι πρόκειται να συμβεί στο μέλλον, το δικαίωμα επιτρέπει τόσο στον ιδιοκτήτη όσο και στον επενδυτή να προστατέψουν τους εαυτούς τους από ακραίες καταστάσεις. Οι ιδιοκτήτες εκχωρούν ένα μέρος του πιθανού κέρδους τους με αντάλλαγμα το μοίρασμα με κάποιον άλλον της αβεβαιότητας της ιδιοκτησίας. Παραιτούνται δηλαδή της ευκαιρίας να αποκομίσουν το μέγιστο δυνατό όφελος αλλά προστατεύονται από τον κίνδυνο καταστροφικών απωλειών.

Από την άλλη πλευρά η συναλλαγή περιλαμβάνει τον αγοραστή του δικαιώματος ο οποίος απολαμβάνει μερική ιδιοκτησία επενδύοντας λιγότερο από ότι θα χρειαζόταν για την πραγματική αγορά του μέρους της ιδιοκτησίας. Η συναλλαγή καθίσταται ευκολότερη καθώς ο αγοραστής δεν είναι υποχρεωμένος να ασκήσει το δικαίωμά του, περιορίζοντας έτσι τις απώλειές του στην τιμή του δικαιώματος.

Τα δικαιώματα που παρέχονται στους εργαζόμενους για αγορά μετοχών των εταιρειών στις οποίες εργάζονται δεν είναι διαφορετικά από αυτό που σκέφτηκε ο Θαλής 2.500 χρόνια πριν. Παρέχεται δηλαδή το δικαίωμα στους εργαζόμενους να αγοράσουν ένα αριθμό μετοχών της εργοδότης εταιρείας σε μια συγκεκριμένη τιμή η οποία καθορίζεται την στιγμή της παροχής του δικαιώματος. Η τιμή στην οποία θα αγοραστούν οι μετοχές από τον κάτοχο του δικαιώματος καλείται **“τιμή άσκησης”** (exercise price ή strike price). Η τιμή άσκησης που τίθεται από τον εργοδότη βασίζεται σε μια δίκαιη αποτίμηση της μετοχής από την ελεύθερη αγορά, κατά την στιγμή της παροχής του δικαιώματος.

Η εταιρεία θέτει επίσης και το χρονικό διάστημα το οποίο πρέπει να περιμένει ο εργαζόμενος πριν μπορέσει να ασκήσει το δικαίωμά του. Το διάστημα αυτό ονομάζεται **“περίοδος κατοχύρωσης”** (vesting period). Οι περισσότερες εταιρείες επιλέγουν τρία έως πέντε έτη, ενώ άλλες κλιμακώνουν την περίοδο αυτή όπου για παράδειγμα το ένα τρίτο των δικαιωμάτων ωριμάζουν το πρώτο έτος, άλλο ένα τρίτο το δεύτερο έτος και τα υπόλοιπα το τρίτο έτος. Με τον τρόπο αυτό τα δικαιώματα βοηθούν στην σύνδεση του οικονομικού

ενδιαφέροντος των εργαζομένων με την μακροπρόθεσμη πορεία της επιχείρησης.

Ενώ τα δικαιώματα περιβάλλονται από ένα πλήθος κανόνων στην πράξη είναι πολύ κατανοητά. Εάν η τιμή της μετοχής αυξηθεί πάνω από την τιμή άσκησης ο εργαζόμενος εξασκεί το δικαίωμά του και αγοράζει τις μετοχές στην μειωμένη τιμή. Στην συνέχεια μπορεί να κρατήσει τις μετοχές αναλαμβάνοντας τον κίνδυνο που συνεπάγεται καθώς πλέον οι μετοχές αυτές δεν έχουν καμία διαφορά με αυτές που εμπορεύονται στο χρηματιστήριο, ή μπορεί να τις πουλήσει αμέσως όπως κάνουν οι περισσότεροι και να έχει το κέρδος του σε μετρητά. Μελέτη της συμπεριφοράς 50.000 εργαζομένων σε οκτώ εταιρείες έδειξε ότι το **90% πωλούν τις μετοχές τους αμέσως μετά την άσκηση του δικαιώματος** (Blasi et al, 2003:66). Πολλοί εξασκούν και πωλούν ταυτόχρονα αποφεύγοντας την καταβολή οποιουδήποτε ποσού για την αγορά των μετοχών.

Εάν κατά την περίοδο άσκησης του δικαιώματος η τιμή της μετοχής έχει παραμείνει σταθερή ή έχει μειωθεί το δικαίωμα είναι άνευ αξίας και συνήθως αναφέρεται σαν “Εκτός της Χρηματικής του Αξίας” ή Out-of-The-Money (OTM) ή underwater. Στην περίπτωση αυτή ο εργαζόμενος δεν εξασκεί το δικαίωμά του οπότε και δεν έχει κάποιο όφελος. Όμως δεν χάνει και κάτι, αντίθετα με κάποιον που αγόρασε μια μετοχή από την αγορά. Έτσι τα δικαιώματα παρέχουν στον κάτοχό τους μια ευκαιρία για συμμετοχή στα κέρδη κεφαλαίου με περιορισμένο κίνδυνο απωλειών.

Τα δικαιώματα επιφέρουν διάφορα διλήμματα στους εργαζόμενους που δεν υπάρχουν στις περιπτώσεις μιας μισθολογικής αύξησης ή ενός επιμίσθιου (bonus) όπως είναι: το πότε να εξασκήσουν το δικαίωμα και τι να κάνουν μετά την άσκηση δηλαδή να πωλήσουν αμέσως ή όχι.

Στο πέρασμα των χιλιετιών τα δικαιώματα προσαρμόστηκαν σε διάφορες καταστάσεις από τους Ρωμαίους και τους Φοίνικες μέχρι την τρέλα των Ολλανδικών βολβών τουλίπας τον δέκατο έβδομο αιώνα που οδήγησε στην απαγόρευση της διαπραγμάτευσής τους στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου το 1733. Στις ΗΠΑ η διαπραγμάτευσή τους ξεκίνησε το 1790 στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης.

Μία από τις πρώτες καταγεγραμμένες περιπτώσεις παροχής δικαιωμάτων αγοράς μετοχών σε εργαζόμενους φαίνεται να είναι αυτή της εταιρείας New England Norton Company στις ΗΠΑ το 1890 και αφορούσε τους υψηλά ιστάμενους πωλητές και το οικονομικό και διοικητικό μάντζμεντ. Την ίδια περίπου εποχή και στις πρώτες δεκαετίες του επόμενου αιώνα μεγάλες επιχειρήσεις που μέχρι τότε ανήκαν στους επιχειρηματίες που τις δημιούργησαν (Andrew Carnegie, Rockefeller, Dupont) άρχισαν να πωλούν μετοχές σε άλλα άτομα του ευρύτερου κοινού. Αυτή η στροφή είχε σαν συνέπεια το πέρασμα του ελέγχου των εταιρειών σε επαγγελματίες μάντζερ.

Ο διαχωρισμός ιδιοκτησίας και ελέγχου που συνόδευσε τις εισηγμένες εταιρείες έθεσε ένα μεγάλο δίλλημα στις επιχειρήσεις κατά τις δεκαετίες του 1920 και 1930. Υπήρξε μεγάλη ανησυχία σχετικά με τις πιθανές παγίδες του –όπως

ονομάστηκε- καπιταλισμού των μάνατζερ (managerial capitalism) όπου τις εταιρείες τις λειτουργούσαν οι επαγγελματίες μάνατζερ και όχι οι ιδρυτές τους. Οι Διευθύνοντες Σύμβουλοι (Chief Executive Officers – CEOs) μπορούσαν να καταστρέψουν τους μετόχους που δεν ήταν σε θέση να παρακολουθήσουν καθημερινά την λειτουργία της εταιρείας. Τα δικαιώματα ήταν μια καλή λύση στο ονομαζόμενο πρόβλημα “εντολέα - εντολοδοτούμενου”.

Τα δικαιώματα άρχισαν να εξαπλώνονται σταθερά παρά την ανάπαυλα της μεγάλης ύφεσης του 1929 και τις φωνές των μετόχων ότι χαρίζεται ιδιωτική περιουσία. Μέχρι το 1952 το ένα τρίτο των 1084 εταιρειών του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης χρησιμοποιούσαν παρείχαν δικαιώματα στο ανώτατο μάνατζμεντ.

4.2.2.1. *Αποτίμηση ενός δικαιώματος (Valuation)*

Δύο γεγονότα της δεκαετίας του 1970 έθεσαν τις βάσεις για την έκρηξη των δικαιωμάτων της επόμενης δεκαετίας. Το 1970 τρεις οικονομολόγοι ο Fischer Black και ο Robert Merton του Massachusetts Institute of Technology – MIT και ο Myron Scholes του Πανεπιστημίου του Σικάγου παρουσίασαν έναν τρόπο αποτίμησης ενός δικαιώματος (κάθε δικαιώματος, όχι μόνο αυτών που παρέχονται σε εργαζόμενους) που αύξησε την εμπιστοσύνη σε αυτά. Μέχρι τότε οι αγοραστές και πωλητές δικαιωμάτων δεν γνώριζαν την μελλοντική αξία τους - αν και αυτό δεν εμπόδισε την εξάπλωσή τους. Η μέθοδος που ονομάστηκε Black-Scholes και κέρδισε το βραβείο Νόμπελ το 1977 χρησιμοποιεί ένα τύπο που συσχετίζει την τρέχουσα τιμή της μετοχής, την μεταβλητότητα της τιμής, το

επιτόκιο χωρίς κίνδυνο (risk-free), την τιμή άσκησης του δικαιώματος, και τον χρόνο μέχρι την λήξη του. Η αποτίμηση γίνεται με διάφορες εφαρμογές υπολογιστών ή λογιστικών φύλλων (spreadsheets) όπως αυτή που μπορεί να βρεθεί στο: <http://www.optiontradingtips.com/pricing/free-spreadsheet.html>

Το δεύτερο σημαντικό γεγονός που ενίσχυσε τα δικαιώματα είναι η έναρξη της διαπραγμάτευσης δικαιωμάτων επί μετοχών εισηγμένων εταιρειών στο Chicago Board of Trade το 1973. Ο αριθμός των εταιρειών φτάνει σήμερα τις 1500.

Στις δεκαετίες του '80 και '90 τα δικαιώματα έγιναν καθεστώς για τα ανώτατα διοικητικά κλιμάκια. Το 1992 τα δικαιώματα των 1500 μεγαλύτερων εταιρειών των ΗΠΑ απέφεραν στους κατόχους τους 2,4 δις δολάρια ενώ το 2000 το ποσό αυτό έφτασε τα 18 δις.

Παρά τα φωτεινά παραδείγματα κάποιων εταιρειών (π.χ. Toys "R" Us) οι μεγάλες επιχειρήσεις δεν προχώρησαν σε παροχή δικαιωμάτων σε εργαζόμενους σε ευρύτερη κλίμακα πράγμα όμως που έγινε στον κλάδο των εταιρειών υψηλής τεχνολογίας και ιδιαίτερα αυτών που ασχολούνται με το διαδίκτυο.

4.2.2.2. *Οι εταιρείες υψηλής τεχνολογίας*

Παρά την εξάπλωση των δικαιωμάτων σε υψηλόβαθμα στελέχη τα τελευταία χρόνια και τους πειραματισμούς των προηγούμενων δεκαετιών να επεκτείνουν την ιδιοκτησία σε ευρύτερα στρώματα εργαζομένων, το βάθος, η έκταση και το

μέγεθος που δόθηκε από τις εταιρείες υψηλής τεχνολογίας στην ιδιοκτησία δεν έχει προηγούμενο.

Για την διερεύνηση του θέματος, το 2000, οι Blasi, Kruse, Bernstein, (Blasi et al, 2003:80) σχημάτισαν έναν δείκτη, τον High Tech 100⁴, παρόμοιο σε φιλοσοφία με τον Standard and Poor's 500. Στον ακόλουθο πίνακα αναλύεται η ιδιοκτησία στις εταιρείες αυτές θεωρώντας ότι έχουν εξασκηθεί όλα τα δικαιώματα, δηλαδή μετά την μείωση της αξίας της μετοχής (dilution)⁵.

Πίνακας 1. Ιδιοκτησία στις εταιρείες High Tech 100

	Μετοχές (%)	Δικαιώματα (%)	Σύνολο (%)
Εργαζόμενοι	2	17	19
Υψηλόβαθμα Στελέχη	10	4	14
Σύνολο	12	21	33
Μέλη ΔΣ	8	1	9
Σύνολο ιδιοκτησίας από μέλη της εταιρείας	20	22	42
Άλλοι μέτοχοι	58	0	58
Σύνολο			100

⁴ Ο πλήρης κατάλογος των εταιρειών που συγκροτούν τον δείκτη αλλά και η δομή του δείκτη βρίσκονται στο Παράρτημα Α (σελ. 243) και στις σημειώσεις του ίδιου βιβλίου (σελ. 266).

⁵ Εάν μία εταιρεία έχει εκδώσει για παράδειγμα 10 εκ., μετοχές και κάποιος έχει 1 εκ., μετοχές έχει το 10% της εταιρείας. Εάν η εταιρεία χορηγήσει 10 εκ., δικαιώματα και εξασκηθούν όλα τότε το σύνολο των εκδοθέντων μετοχών (outstanding shares) είναι 20 εκ. και το ποσοστό του μετόχου του παραδείγματος μειώνεται κατά συνέπεια σε 5%. Αυτό ονομάζεται προσαρμογή.

Πίνακας 2. Ετήσιο ποσοστό δικαιωμάτων στις εταιρείες High Tech 100

	Εργαζόμενοι (%)	Στελέχη (%)	Σύνολο (%)
1997	8	1	9
1998	8	1	9
1999	7	1	8
2000	6	1	7
2001	4	1	5
Μέσος όρος	7		8

Τα ποσοστά αυτά είναι εκπληκτικά, αποδεικνύοντας ότι οι εταιρείες υψηλής τεχνολογίας απογείωσαν την ιδέα της ιδιοκτησίας. Αντιλήφθηκαν γρήγορα ότι ο κλάδος τους απαιτούσε ταχύτερους κύκλους ανάπτυξης καινοτομικών προϊόντων που φυσικά θα προέρχονταν από την μεγιστοποίηση της πνευματικής παραγωγής του προσωπικού τους. Τα εταιρικά κέρδη θα προέρχονταν από την καινοτομία και όχι από επενδύσεις κεφαλαίου, θέτοντας έτσι το προσωπικό τους σε πρώτη προτεραιότητα. Από τις 100 εταιρείες που εξετάστηκαν μόνο οι 16 έχουν παραγωγή υλικού (hardware) και οι περισσότερες από αυτές θεωρούν το λογισμικό (software) ως εξίσου ή περισσότερο σημαντικό.

Το 2001 και 2002 οι Blasi & Kruse (Blasi et al, 2003:40) συνέλλεξαν απόψεις από εργαζόμενους, διοίκηση, επενδυτές αλλά και ιδιοκτήτες αυτών των εταιρειών σχετικά με τις εμπειρίες τους από τον συνεταιριστικό καπιταλισμό. Τα αποτελέσματα συγκλίνουν στα εξής:

- Οι αποφάσεις προέρχονται από την βάση (bottom-up decision making) και καινοτομία.
- Αύξηση της ομαδικότητας (teamwork)
- Δέσμευση των εργαζομένων με την εταιρεία

- Τα κέρδη είναι προτεραιότητα όλων
- Εξασθένιση της διαχωριστικής γραμμής μεταξύ διοίκησης και εργαζομένων

Για την περαιτέρω ανάδειξη της διαφοράς μεταξύ των εταιρειών υψηλής τεχνολογίας και των παραδοσιακών εταιρειών σχημάτισαν και τον δείκτη Corporate America 100 με λίγο ως πολύ ίδια κριτήρια και κεφαλαιοποίηση με τον High Tech 100⁶ (Blasi et al, 2003:189). Στον ακόλουθο πίνακα παρουσιάζεται η σύγκριση της ιδιοκτησίας των δύο κατηγοριών εταιρειών όπου γίνεται εμφανές ότι το ποσοστό ιδιοκτησίας στις παραδοσιακές εταιρείες είναι μόλις το μισό από αυτό των εταιρειών υψηλής τεχνολογίας αλλά και ότι το ποσοστό αυτό αφορά μόνο τα υψηλόβαθμα στελέχη και όχι το σύνολο των εργαζομένων.

Πίνακας 3. Σύγκριση ιδιοκτησίας High Tech 100 & Corporate America

	CA 100 (%)	HT 100 (%)
Υψηλόβαθμα στελέχη		
Μετοχές	5	10
Δικαιώματα	9	4
Σύνολο στελεχών	14	14
Εργαζόμενοι		
Μετοχές	2	2
Δικαιώματα		17
Σύνολο εργαζομένων	2	19
Σύνολο	16	33

Τα υψηλά ποσοστά δικαιωμάτων εργαζομένων στις εταιρείες υψηλής τεχνολογίας επί σειρά ετών δείχνουν την αποφασιστικότητα των εταιρειών

⁶ Ο πλήρης κατάλογος των εταιρειών που συγκροτούν τον δείκτη βρίσκονται στο Παράρτημα D (σελ. 251) του ίδιου βιβλίου.

αυτών στην ιδέα και το 2001 τα προγράμματα αφορούσαν 500 υψηλόβαθμα στελέχη και 177.000 εργαζομένους.

4.2.2.3. *Επαναπροσδιορισμός τιμής άσκησης (Repricing)*

Η δραματική πτώση της αγοράς μετοχών το 2000 αποτέλεσε μια δοκιμασία για την κουλτούρα των δικαιωμάτων καθώς τα περισσότερα από αυτά ήταν πλέον εκτός της χρηματική τους αξίας (underwater). Πολλές εταιρείες προχώρησαν σε ανταλλαγή των παλαιών δικαιωμάτων με νέα. Η τιμή άσκησης των νέων δικαιωμάτων ήταν μικρότερη των παλαιών και συχνά μικρότερη της τρέχουσας τιμής της μετοχής στην αγορά. Το φαινόμενο αυτό που ονομάστηκε “επαναπροσδιορισμός τιμής άσκησης – repricing”, δημιούργησε αντιδράσεις από τους επενδυτές όμως το ηθικό των εργαζομένων είχε δεχθεί ισχυρό πλήγμα. Άλλες εταιρείες για να αποφύγουν νομικές περιπλοκές οδηγήθηκαν σε κατάργηση των παλαιών δικαιωμάτων και έκδοση νέων με μειωμένες τιμές.

Δεχόμενοι την ιδέα ότι τα δικαιώματα αποτελούν ένα δίκαιο επιμερισμό του κινδύνου μεταξύ μετόχων και εργαζομένων, ο επαναπροσδιορισμός της τιμής άσκησης που περιορίζει τον κίνδυνο των εργαζομένων πρέπει να αποφεύγεται. (Blasi et al, 2003:129,148)

4.2.2.4. Μείωση αξίας μετοχής (*dilution*)

Η μελέτη των εταιρειών του δείκτη High Tech 100 έδειξε ότι στο τέλος του 2001 οι μέτοχοι των εταιρειών αυτών είχαν απολέσει 16% του μεριδίου τους λόγω της μείωσης της αξίας της μετοχής (*dilution*). Το ποσοστό του 74% πριν την προσαρμογή είχε περιορισθεί στο 58%. (Blasi et al, 2003:135). Σημειώνεται ότι παρά τον ετήσιο ρυθμό έκδοσης δικαιωμάτων του 8% στις εταιρείες αυτές η τελική προσαρμογή είναι 16% αφού κατά την διάρκεια των ετών τα δικαιώματα μετατρέπονται σε μετοχές που πωλούνται εκ νέου στους μετόχους.

Παρά την μείωση αυτή οι μέτοχοι επωφελούνται από την αύξηση της παραγωγικότητας στην οποία αποσκοπεί εκτός των άλλων η παροχή των δικαιωμάτων. Αντίθετα δεν έχουν να χάσουν κάτι εάν η τιμή της μετοχής δεν αυξηθεί ή μειωθεί και παρέλθει ο χρόνος εξάσκησης των δικαιωμάτων. Κατά συνέπεια ο κίνδυνος περιορίζεται σημαντικά ιδιαίτερα δε εάν τα δικαιώματα συνδεθούν με κάποιο δείκτη αποτελεσματικότητας της εταιρείας. Για παράδειγμα την παροχή δικαιωμάτων που μπορούν να εξασκηθούν εάν η τιμή της μετοχής υπερβεί τον μέσο όρο του κλάδου στον οποίο ανήκει ή κάποιον άλλο ευρύτερο δείκτη. Φυσικά αυτό αυξάνει τον κίνδυνο που επωμίζονται οι εργαζόμενοι και την παρακίνηση που μπορεί να επιφέρει η παροχή αυτή. Οι εργαζόμενοι μπορεί να αυξήσουν την προσπάθειά τους αλλά οι αγορές δεν είναι τέλειες ούτε και οι διοικήσεις των εταιρειών. Λάθη τακτικής από την διοίκηση μπορεί να οδηγήσουν σε απώλειες που η εργατικότητα του προσωπικού δεν θα μπορέσει να καλύψει.

Ένα σημαντικό εύρημα της μελέτης των Blasi, Kruse (Blasi et al, 2003:150) είναι οι εταιρείες με μεγαλύτερο ποσοστό παροχής δικαιωμάτων ανέκαμψαν ταχύτερα από την κρίση του 2000-2001. Για κάθε 1% μεγαλύτερο ποσοστό δικαιωμάτων υπήρξε 3% μεγαλύτερη άνοδος μέχρι το 2002.

4.2.2.5. Παραγωγικότητα

Κατά την διάρκεια των προηγούμενων 30 ετών διενεργήθηκαν πάνω από 70 μελέτες στις διάφορες μορφές συμμετοχής, και όλες μαζί αποτελούν ακαταμάχητη απόδειξη για την προσφορά της ιδιοκτησίας στους μετόχους τόσο σε έκταση όσο και σε ομοιογένεια. Όλες οι σημαντικές μελέτες καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι οι μέτοχοι επωφελούνται. Σημειώνεται ότι οι μελέτες αναφέρονται στον μέσο όρο των εταιρειών αφού είναι φυσικό να υπάρχουν και ζημιογόνες εταιρείες.

Ο Πίνακας 4 στην συνέχεια περιλαμβάνει τα αποτελέσματα της ανάλυσης όλων αυτών των μελετών από τους Blasi & Kruse (Blasi et al, 2003:156-157). Σημειώνεται ότι τα ποσοστά αυτά αποτελούν τα νέα υψηλότερα επίπεδα και όχι ρυθμό ανόδου, δηλαδή εφαρμόζονται μια φορά και παραμένουν στα επίπεδα αυτά για το χρονικό διάστημα ισχύος των προγραμμάτων. Σημειώνεται επίσης ότι τα κέρδη και η απόδοση είναι μετά την μείωση της αξίας των μετοχών (dilution). Με βάση τον μέσο όρο της παροχής μετοχών του 8% που αναφέρθηκε προηγουμένως οι μέτοχοι απολαμβάνουν ένα 2% (κατά μέσο όρο) υψηλότερη απόδοση στις ήδη προσαρμοσμένο μερίδιο που συνεχίζουν να κατέχουν.

Πίνακας 4. Τα κέρδη της συνολικής συμμετοχής

Δείκτης απόδοσης	Κέρδος
Συνολική απόδοση	2%
Παραγωγικότητα	4%
Απόδοση κεφαλαίου	14%
Απόδοση ενεργητικού	12%
Περιθώριο κέρδους	11%
Μ.Ο. ιδιοκτησίας εργαζομένων	8%

4.2.2.6. Μελέτες δικαιωμάτων ευρείας βάσεως.

Υπάρχουν μόνο τρεις σημαντικές μελέτες που αφορούν προγράμματα δικαιωμάτων ευρείας βάσεως, μάλλον γιατί η ιδέα αναπτύχθηκε την τελευταία δεκαπενταετία.

Η πρώτη έρευνα εκδόθηκε το 2000 από τους Blasi, Kruse, Sesil, Kroumova. Εξετάστηκαν 490 εταιρείες διαφόρων κλάδων που παρείχαν δικαιώματα στο μεγαλύτερο μέρος του προσωπικού τους ή σε όλους, και δεν περιελάμβανε εταιρείες “νέων τεχνολογιών”. Ο μέσος όρος πωλήσεων των εταιρειών της μελέτης ήταν \$3 δις και απασχολούσαν 14.000 εργαζόμενους. Σχεδόν το 90% των εταιρειών είχαν ξεκινήσει τα προγράμματα δικαιωμάτων μετά το 1987. Η μελέτη συνέκρινε τις εταιρείες αυτές με όλες τις εισηγμένες εταιρείες καθώς και κάθε εταιρεία χωριστά με την αμέσως μεγαλύτερη και αμέσως μικρότερη του κλάδου.

Το αποτέλεσμα: Οι δείκτες απόδοσης των εταιρειών με δικαιώματα ευρείας βάσεως ήταν καλύτεροι. Μεταξύ 1985-1987 καθώς και μεταξύ 1995-1997 **ο μέσος όρος της παραγωγικότητας αυξήθηκε κατά 6%** ταχύτερα των άλλων εταιρειών. Σε σχέση με ομοειδείς εταιρείες **η παραγωγικότητα αυξήθηκε κατά 7%**. **Η απόδοση ενεργητικού (return on assets) αυξήθηκε κατά 16%** περισσότερο από τις εισηγμένες εταιρείες και 10% περισσότερο από τις μεγαλύτερες και μικρότερες εταιρείες με τις οποίες είχαν αντιστοιχηθεί.

Μεταξύ 1992-1997 (διάστημα με πλήρη στοιχεία) υπήρξε **αύξηση και στην χρηματιστηριακή απόδοση η οποία έφτασε το 23%** σε σχέση με το 18% των εταιρειών χωρίς προγράμματα δικαιωμάτων και 22% των μεγαλύτερων 500 εταιρειών.

Η δεύτερη έρευνα το 2002 από τους ίδιους μελετητές συνέκρινε 229 εταιρείες της “Νέας Οικονομίας” οι περισσότερες στους κλάδους των τηλεπικοινωνιών, κατασκευαστικών υψηλής τεχνολογίας, φαρμακευτικών και εταιρειών λογισμικού.

Το αποτέλεσμα έδειξαν ότι μεταξύ 1985-1987 καθώς και μεταξύ 1995-1997 **ο μέσος όρος της παραγωγικότητας αυξήθηκε κατά 20%** κατά την διάρκεια της δεκαετίας σε σχέση με τις εταιρείες χωρίς προγράμματα δικαιωμάτων. Παρουσίασαν επίσης **αύξηση στην χρηματιστηριακή απόδοση** καθώς μεταξύ 1992-1997 (διάστημα με πλήρη στοιχεία) έφτασε το **26%** σε σχέση με το 23% των εταιρειών χωρίς προγράμματα δικαιωμάτων και το 17% των ομοειδών εταιρειών που βρίσκονταν ανάμεσα στις 500 μεγαλύτερες.

Η τρίτη μελέτη αποφαίνεται ότι τα δικαιώματα αποδίδουν περισσότερο όταν απευθύνονται σε εργαζόμενους μεσαίας και χαμηλότερης βαθμίδας. Το 2001 τρεις καθηγητές του Πανεπιστημίου “Pennsylvania Wharton School” μελέτησαν 217 εταιρείες υψηλής τεχνολογίας των οποίων το 70% είχαν εισαχθεί στο χρηματιστήριο την προηγούμενη δεκαετία και το 1999 είχαν μέση κεφαλαιοποίηση \$1,6 δις.

Μεταξύ 1998-1999 οι εταιρείες που παρείχαν περισσότερα δικαιώματα στους εργαζόμενους παρουσίασαν αποδόσεις υψηλότερες του μέσου όρου. Αντίθετα οι εταιρείες που παρείχαν περισσότερα δικαιώματα στα υψηλόβαθμα στελέχη δεν παρουσίασαν καλύτερες αποδόσεις. Η μελέτη καταλήγει ότι η παροχή δικαιωμάτων σε χαμηλότερης βαθμίδας εργαζόμενους προσφέρει περισσότερα από ότι η παροχή σε υψηλόβαθμους.

Εκτός των ανωτέρω μελετών που αφορούν τις ΗΠΑ, υπάρχουν και Ευρωπαϊκές όπως αυτή του Meihuizen (2000) και του Conyon & Freeman (2000). Παρόλο που φαίνεται ότι η Ευρώπη υστερεί στην εφαρμογή προγραμμάτων ιδιοκτησίας σε σχέση με τους ανταγωνιστές της, ΗΠΑ και Ιαπωνία, πρόσφατες εκτιμήσεις αναφέρουν ότι πιθανόν να εφαρμόζονται περισσότερα προγράμματα από οπουδήποτε αλλού (Lowitzsch, 2006).

Η πρώτη μελέτη, χρησιμοποιώντας δεδομένα από την αγορά του Άμστερνταμ για την περίοδο 1992-1998 καταλήγει στο συμπέρασμα ότι τα δικαιώματα αυξάνουν την παραγωγικότητα όταν απευθύνονται στην πλειοψηφία των

εργαζομένων, με τα αποτελέσματα να είναι περισσότερο ορατά στον τομέα των υπηρεσιών.

Η δεύτερη αναλύει δεδομένα του Ηνωμένου Βασιλείου και καταλήγει στο συμπέρασμα ότι υπάρχει θετική σχέση μεταξύ των προγραμμάτων και της αύξησης της παραγωγικότητας.

4.2.3. Άλλες μορφές οικονομικής συμμετοχής

Παραλλαγές των προγραμμάτων οικονομικής συμμετοχής αποτελούν οι:

- *συνεταιρισμοί παραγωγών* (Co-operatives – CO-OP), στους οποίους όλες οι μετοχές της επιχείρησης (δεδομένου ότι τηρείται η νομική μορφή της κατοχής μετοχών) κατέχονται συλλογικά από τους εργαζόμενους.
- *εξαγορές από εργαζόμενους* (Employee buy-out - EBO), όπου οι μετοχές της επιχείρησης αγοράζονται αποκλειστικά από τους εργαζόμενους της.

4.3. Συνολική συμμετοχή

Ενώ οι μελέτες για τα οικονομικά κίνητρα στους εργαζόμενους δείχνουν απαρέγκλιτα ότι ωφελούν τις επιχειρήσεις καμία από αυτές δεν είναι σε θέση να διακρίνει εάν τα οφέλη οφείλονται μόνο στο γεγονός αυτό γιατί η εφαρμογή τους συνοδεύονταν και από προσπάθειες για αλλαγή της εργασιακής κουλτούρας για την συμμετοχή των εργαζομένων στις αποφάσεις (Blasi et al, 2005:176-182). Κατά συνέπεια δεν είναι σαφές εάν οι εργαζόμενοι παρακινούνται από το

οικονομικό κίνητρο ή από την αλλαγή της κουλτούρας που επέρχεται με την άμεση συμμετοχή στις αποφάσεις. Πολλοί μελετητές ισχυρίζονται ότι και τα δύο είναι απαραίτητα και αρκετές μελέτες καταλήγουν στο ίδιο συμπέρασμα.

Οι Blasi & Kruse (Blasi et al, 2003:176) για το θέμα αυτό αναφέρονται στις ακόλουθες πηγές. Το βιβλίο “Reinventing the workplace” Levine (1995), το οποίο καταλήγει ότι είναι δύσκολο να διατηρηθεί η άμεση συμμετοχή εάν οι εργαζόμενοι δεν συμμετέχουν στα οφέλη που απορρέουν από την επιπλέον προσπάθεια και αφοσίωση που επιδεικνύουν.

Μελέτη του 2000 που συμπεριλάμβανε 193 εταιρείες με σκοπό την διερεύνηση της επίδρασης στην παραγωγικότητα των ομάδων επίλυσης προβλημάτων και των αυτοδιοικούμενων ομάδων, κατέληξε στο ίδιο συμπέρασμα. Οι εταιρείες που παρείχαν οικονομικό όφελος δεν έδειξαν σημαντική διαφορά.

Το 2001 εξετάστηκαν 433 εταιρείες για διάστημα 16 ετών και άλλες 660 για διάστημα 19 ετών. Τα συμπεράσματα επίσης τα ίδια, οι πρακτικές για υψηλή απόδοση όπως: εκπαίδευση, εναλλαγή αντικειμένου κλπ, από μόνες τους δεν είχαν επίδραση. **Μόνο οι αυτοδιοικούμενες ομάδες όταν συνδυάζονταν με διανομή κερδών συνεισέφεραν περισσότερο στην παραγωγικότητα.**

Μια από τις λιγοστές μελέτες που ασχολήθηκαν με τον συνδυασμό της άμεσης συμμετοχής και της οικονομικής δημοσιεύτηκε το 2001 (The HR Scorecard: Becker, Huselid, Ulrich). Εξετάστηκαν 2800 εισηγμένες εταιρείες μεταξύ 1992-1999 με πωλήσεις άνω των \$5 εκ. και με περισσότερους από 100

εργαζόμενους. Εστίασε σε αυτές που είχαν αλλάξει δραματικά την εργασιακή κουλτούρα και τον τρόπο πληρωμής. Τα αποτελέσματα ήταν εντυπωσιακά. Η αξία των εταιρειών αυτών αυξήθηκε το επόμενο έτος κατά 24%. Η απόδοση ενεργητικού (return on assets) αυξήθηκε κατά 25%, οι πωλήσεις ανά εργαζόμενο αυξήθηκαν κατά 5% ενώ οι αποχωρήσεις μειώθηκαν κατά 8%.

Παλαιότερες μελέτες όπως αυτή του 1986 από το National Center for Employee Ownership που εξέτασε 45 εταιρειών που εφάρμοσαν ESOPs κατέληξε στην **σύνδεση της εταιρικής επίδοσης με την άμεση συμμετοχής**. Το ίδιο κατέδειξε και η μελέτη 110 εταιρειών ESOP από το General Accounting Office – GAO, το 1987 που κατέληγε ότι η εφαρμογή του προγράμματος ιδιοκτησίας από μόνο του είχε μικρή επίδραση στην κερδοφορία ή την παραγωγικότητα. Όταν συνοδεύτηκε από άμεση συμμετοχή η παραγωγικότητα αυξήθηκε κατά 52% το έτος μετά την εφαρμογή του ESOP.

5. ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ

Αρκετές έρευνες έχουν εστιάσει στους λόγους αλλά και τα χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων που εφαρμόζουν προγράμματα οικονομικής ή συνολικής συμμετοχής.

5.1. Οικονομική συμμετοχή

Ο Pendleton (Pendleton et al, 2002:57-59) αναφέρει ότι βάσει της θεωρίας “εντολέα-εντολοδοτούμενου” οι επιχειρήσεις με υψηλές δαπάνες ελέγχου θα πρέπει να αναθεωρήσουν τους μηχανισμούς εποπτείας προς όφελος των μηχανισμών ανταμοιβών. Όπως αναφέρει, τα επιχειρηματικά χαρακτηριστικά εταιρειών με υψηλές δαπάνες ελέγχου είναι :

- *Υψηλή ανάπτυξη*, η οποία δυσχεραίνει τον έλεγχο, το συντονισμό, και την παρακολούθηση. Επιπλέον η ισχυρή ανάπτυξη επιτρέπει μεγαλύτερο βαθμό μείωση της αξίας της μετοχής (dilution).
- *Υψηλά επίπεδα άυλων πόρων όπως το διανοητικό κεφάλαιο* (Bell & Kruse 1995). Συγκεκριμένα, εταιρίες που επενδύουν μεγάλα ποσά στην έρευνα και την ανάπτυξη δημιουργούν πρόβλημα ελέγχου για τους ιδιοκτήτες τους, αφού είναι πολύ δύσκολο να αξιολογήσουν την ποιότητα και την ποσότητα της εργασίας που γίνεται. Κατά συνέπεια, μπορεί να είναι καταλληλότερο να αφήσουν την αγορά (χρηματιστήριο) να κάνει την αξιολόγηση, και να ανταμείψουν τους εργαζόμενους, τουλάχιστον

μερικώς, με τα κριτήρια της αγοράς. Το ίδιο επιχείρημα ισχύει για και τις εταιρίες με υψηλή τιμή μετοχής ανά εργαζόμενο και υψηλό δείκτη τιμής προς λογιστική αξία (market to book value ratio). Και οι δύο αυτές μεταβλητές δείχνουν την παρουσία άυλου ενεργητικού (παραγωγή νέας γνώσης, προηγμένο μάρκετινγκ, αφοσίωση πελατών, κλπ.) που δημιουργήθηκε από ιδιαίτερα δημιουργικό, καταρτισμένο και έμπειρο προσωπικό).

- *Χρήση πολύπλοκων και ακριβών μηχανημάτων (Bell & Kruse, 1995).* Η συνεργασία μεταξύ των εργαζομένων αλλά και μεταξύ εργαζομένων και διοίκησης γίνεται σημαντικότερη καθώς η παραγωγική διαδικασία βασίζεται όλο και περισσότερο στην ομαδικότητα. Έτσι οι μεγάλες εταιρίες έχουν σοβαρότερα προβλήματα ελέγχου έναντι των μικρότερων, καθώς είναι δύσκολο να παρακολουθηθεί το επίπεδο προσπάθειας κάθε εργαζόμενου. Επομένως, οι μεγάλες εταιρίες είναι πιθανότερο να υιοθετήσουν διάφορα προγράμματα κινήτρων καθώς και προγράμματα δικαιωμάτων προαίρεσης ευρείας βάσης. Όμως τα ομαδικά κίνητρα όπως τα προγράμματα δικαιωμάτων ενδέχεται να μη λειτουργήσουν καλά στις μεγάλες εταιρίες λόγω της αυξημένης πιθανότητας για συμπεριφορές τύπου “δωρεάν κούρσας” (free-riding). Για αυτό το λόγο οι μεγάλες εταιρίες τείνουν λιγότερο προς την υιοθέτηση τέτοιων κινήτρων.

Εκτός της επιθυμίας τους για μείωση των δαπανών ελέγχου, οι επιχειρήσεις οδηγούνται στην υιοθέτηση προγραμμάτων δικαιωμάτων προαίρεσης ευρείας βάσης και για τους ακόλουθους λόγους:

- *Οικονομικοί περιορισμοί.* Εκτός της επιθυμίας τους για μείωση των δαπανών ελέγχου, οι επιχειρήσεις οδηγούνται στην υιοθέτηση προγραμμάτων δικαιωμάτων προαίρεσης ευρείας βάσης και λόγω οικονομικών περιορισμών. Μικρότερες και ταχύτερα αναπτυσσόμενες εταιρίες αντιμετωπίζουν υψηλότερο κόστος κεφαλαίου (Core et al, 1999: 371-406, Ittner et al, 2001), π.χ., λόγω ήδη υψηλού χρέους και χαμηλής ρευστότητας ή επειδή οι επενδυτές αντιλαμβάνονται την προοπτική τέτοιων εταιριών ως επικίνδυνη. Κάτω από αυτές τις συνθήκες τα δικαιώματα προαίρεσης μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να εξασφαλίσουν τα μετρητά που απαιτούνται για την στήριξη της ανάπτυξης. Αυτό μπορεί να αποκαλεστεί το επιχείρημα ρευστότητας των δικαιωμάτων προαίρεσης.
- *Δημιουργία κουλτούρας και μετατόπιση μέρους του επιχειρηματικού κινδύνου στους εργαζόμενους.* Από την σκοπιά της διοίκησης ανθρώπινου δυναμικού τα δικαιώματα προαίρεσης μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να υποστηρίξουν μια κουλτούρα υπευθυνότητας και επιχειρηματικού πνεύματος, και για να προαγάγει την ομαδική εργασία και εμπιστοσύνη μεταξύ των ατόμων, των τμημάτων, και επιχειρηματικών μονάδων (Applebaum & Berg, 2000). Τέτοια ομαδικά προγράμματα παρακίνησης μπορούν επίσης να υιοθετηθούν για να δημιουργήσουν εάν ισότιμο περιβάλλον εργασίας, που βοηθά στην προώθηση της συνεργατικής συμπεριφοράς απαραίτητη για την ομαδική παραγωγή (FitzRoy & Kraft 1987. Weitzman & Kruse, 1990. Kruse & Blasi 1997).

- *Αποθάρρυνση συνδικαλισμού.* Οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν επίσης τα δικαιώματα προαίρεσης ευρείας βάσης για την αποτροπή του συνδικαλισμού καθώς:
 - Τα αποτελέσματα του κινήτρου αποθαρρύνουν τους εργαζόμενους από τη συμμετοχή τους σε σωματεία καθώς θεωρείται ότι εμποδίζουν την δημιουργία πλούτου.
 - Τα δικαιώματα προαίρεσης οδηγούν σε αλλαγή συμπεριφοράς καθώς οι εργαζόμενοι βλέπουν τον εαυτό τους ως ιδιοκτήτη.

5.2. Συνολική συμμετοχή

Σήμερα ενώ η ιδιοκτησία από εργαζόμενους είναι ένα συνηθισμένο φαινόμενο στις περισσότερες δυτικές χώρες, η μεταχείριση των μετόχων εργαζομένων ως πραγματικούς συνεταίρους στην επιχείρηση και την λειτουργία της επιχείρησης δεν είναι το ίδιο συνηθισμένη. Οι εταιρείες που παρέχουν μετοχές στους εργαζόμενους συνήθως δεν αλλάζουν τις παραδοσιακές πρακτικές τους και διατηρούν την ίδια κουλτούρα που δεν βοηθάει τους εργαζόμενους να σκέπτονται και να ενεργούν ως επιχειρηματίες. Οι έρευνες για την ιδιοκτησία δείχνουν απαρέγκλιτα και καθαρά την ενίσχυση της επίδοσης μόνο όταν αυτή συνδυαστεί με αλλαγές στην κουλτούρα και τον τρόπο διοίκησης. Χωρίς τις αλλαγές αυτές η ιδιοκτησία αποτελεί απλώς μία παροχή.

Το γιατί η συνολική συμμετοχή δεν εφαρμόζεται εκτενέστερα μάλλον έγκειται στον φόβο της αλλαγής και την αδράνεια που διακατέχει τις επιχειρήσεις. Οι ιδιοκτήτες των εταιρειών και οι διοικούντες που διαθέτουν την δύναμη για την απόφαση της αλλαγής πορείας νοιώθουν άβολα με την ιδέα παρά τις θεωρητικές υποσχέσεις για αύξηση κερδών και ταχύτερη ανάπτυξη. Πιστεύουν ότι η ιεραρχία και ο έλεγχος είναι ο φυσικός και κατάλληλος τρόπος διοίκησης και ότι η μεταφορά της λήψης αποφάσεων στους εργαζόμενους θα οδηγήσει σε χάος. Ακόμη και ηγέτες που πραγματικά ενδιαφέρονται η συνολική συμμετοχή δεν είναι εύκολη καθώς απαιτεί εκπαίδευση των εργαζομένων στην ιδέα, οικοδόμηση εταιρικής κουλτούρας καθώς και συμμετοχή των εργαζομένων στις αποφάσεις.

Γενικά, οι εισηγμένες εταιρείες μπορούν να ωφεληθούν από τα προγράμματα δικαιωμάτων ευρείας βάσης, καθώς είναι ένας οικονομικός τρόπος ενίσχυσης του απολαβών των εργαζομένων αλλά και ένας μηχανισμός προσέλκυσης και συγκράτησής τους. Στον κλάδο της υψηλής τεχνολογίας (βιοτεχνολογία, λογισμικό κλπ) η ιδιοκτησία αποτελεί ήδη ανταγωνιστική αναγκαιότητα. Οι μη εισηγμένες είναι πιθανόν να ωφεληθούν από ένα πρόγραμμα ESOP καθώς οι ιδιοκτήτες απολαμβάνουν φορολογικές ελαφρύνσεις και οι εργαζόμενοι ένα σημαντικό συνταξιοδοτικό όφελος.

Χαρακτηριστικά καταλληλότερων εταιρειών

Σύμφωνα με τον Rosen (Rosen et al, 2005:167-174), οι κατηγορίες εταιρειών που είναι καταλληλότερες για την εφαρμογή της συνολικής συμμετοχής είναι οι ακόλουθες πέντε:

- *Εταιρείες προορισμοί (Destination workplaces)*. Πρόκειται για εταιρείες που προσφέρουν στους εργαζόμενους ικανοποιητική εργασία, γενναιόδωρες αποδοχές και υποστηρικτικό περιβάλλον. Είναι συνήθως οι εταιρείες που βρίσκονται συνήθως στους καταλόγους “Best companies to work for” που στην πλειοψηφία τους διαθέτουν προγράμματα διάθεσης μετοχών και ισχυρή εταιρική κουλτούρα όπως π.χ. η Google.
- *Εταιρείες που αντιμετωπίζουν νέο και εν δυνάμει καταστροφικό ανταγωνισμό*. Η ιστορία είναι γεμάτη από εταιρείες που εξαφανίστηκαν από εισαγωγές, εκδιώχθηκαν από μεγαλύτερους και δυνατότερους ανταγωνιστές, πολεμήθηκαν από νεώτερες και πιο ευκίνητες εταιρείες που χρησιμοποιούσαν νεώτερη τεχνολογία και συστήματα διοίκησης. Η ιδιοκτησία από μόνη της δεν αποτελεί προστασία από τέτοιες επιθέσεις σε αντίθεση με την συνολική συμμετοχή. Οι εταιρείες αυτές μπορούν να κάνουν πράγματα που δεν μπορούν οι ανταγωνιστές λόγω της βαθιάς συμμετοχής των εργαζομένων στην πορεία των εταιρειών, είναι περισσότερο καινοτόμες και οι εργαζόμενοι ενδιαφέρονται περισσότερο για τους πελάτες τους. Φυσικά τίποτε δεν είναι βέβαιο στις επιχειρήσεις όμως όταν μια εταιρεία δέχεται σκληρή επίθεση έχει περισσότερες πιθανότητες επιβίωσης όταν όλοι οι εργαζόμενοί της είναι ενήμεροι παρά όταν η γνώση αυτή περιορίζεται στην διοίκηση.
- *Παγιδευμένες εταιρείες*. Οι περισσότερες εταιρείες δεν είναι παγκοσμίου βεληνεκούς ούτε διατρέχουν κίνδυνο να βρεθούν εκτός αγοράς. Είναι μάλλον σταθερές, μεσαίου μεγέθους που προσπαθούν να μεγεθυνθούν

και να ευημερήσουν. Η συνολική συμμετοχή αποτελεί για αυτές τον δρόμο για να διαχωριστούν από τις άλλες παρόμοιες εταιρείες του κλάδου καθώς η εφαρμογή της σημαίνει αυτόματα ότι παύει να είναι μια κοινότυπη εταιρεία.

- *Νέες εταιρείες προσανατολισμένες στην ανάπτυξη.* Όπως αναφέρθηκε και προηγούμενα οι νέες εταιρείες υψηλής τεχνολογίας γνωρίζουν πολύ καλά ότι η συνολική συμμετοχή αποτελεί ένα σημαντικό παράγοντα προσέλκυσης και συγκράτησης υψηλού επιπέδου προσωπικού που μια νέα εταιρεία δεν θα μπορούσε να αποκτήσει διαφορετικά. Για αυτό το λόγο τα προγράμματα δικαιωμάτων ευρείας βάσεως αποτέλεσαν δημοφιλή πρακτική στους κλάδους του λογισμικού, τηλεπικοινωνιών, βιοτεχνολογίας κλπ. Όμως και ένα πλήθος άλλων νέων εταιρειών εκτός υψηλής τεχνολογίας ενστερνίζονται την ιδέα καθώς αποτελεί ελκυστική πρόταση για όλους τους κλάδους επιχειρήσεων που είναι προσανατολισμένες στην ανάπτυξη.
- *Εταιρείες των οποίων η ηγεσία τους πιστεύει ότι είναι το σωστό.* Η συνολική συμμετοχή εκτός από την θετική επίδραση στην παραγωγικότητα, την καινοτομία, την προσέλκυση και συγκράτηση εργαζομένων που βοηθούν την επιχείρηση να επιτύχει, προσφέρει και ένα άλλο είδους πλεονέκτημα το ότι ξεχωρίζει την επιχείρηση σε ηθικό επίπεδο. Η ακεραιότητα και η ειλικρίνεια των εταιρειών αποτελούν ιδιαίτερα σημαντικό παράγοντα για το 82% των καταναλωτών (Rosen et

al, 2005:171) και ο παράγοντας αυτός ενισχύεται με την εφαρμογή της συνολικής συμμετοχής.

Τέλος ο Rosen (Rosen et al, 2005) ισχυρίζεται ότι μόνο οι εταιρείες των οποίων οι ηγεσίες τους δεν πιστεύουν στην ιδέα της συνολικής συμμετοχής δεν πρέπει να επιχειρήσουν την εφαρμογή της αφού οι δυσκολίες που παρουσιάζει αποτελούν πρόκληση ακόμη και για τους αποφασισμένους.

5.3. Προβληματισμοί για στην συμμετοχή

Είναι αναμενόμενο να υπάρχουν προβληματισμοί τόσο για στην οικονομική όσο και για την συνολική συμμετοχή όπου αναφέρεται συχνότερα η υποχρέωση επαναγοράς και η μείωση της αξίας της μετοχής (dilution).

5.3.1. Το πρόβλημα της “δωρεάν κούρσας” (free-rider)

Μια μεγάλη εταιρεία με χιλιάδες εργαζόμενους είναι πιθανό να αντιμετωπίσει το πρόβλημα του free rider. Μελετητές αναφέρουν ότι η ανταμοιβή μέσω της ιδιοκτησίας ή της διανομής κερδών, παρέχει στους εργαζόμενους εάν ισχυρό λόγο φυγοπονίας και αυτό γιατί η συνεισφορά του κάθε ενός στην συνολική επιτυχία είναι εύλογα μικρή. Σε μια εταιρεία 10 ατόμων η φυγοπονία ενός εργαζόμενου σημαίνει επίπτωση στην επίδοση της εταιρείας κατά 10%, ενώ σε μια εταιρεία 10.000 η αναλογία είναι τόσο μικρή που κάποιιοι θα σκεφτούν να

επωφεληθούν από την προσφορά των άλλων αφού η επίπτωση από την δική τους συνεισφορά είναι ελάχιστη.

Εντούτοις, σύμφωνα με συμπεράσματα άλλων μελετών, οι αρνητική αυτή πτυχή αντισταθμίζεται με την αύξηση της συνεργατικής συμπεριφοράς. Ενώ η σημαντική οικονομική συμμετοχή βοηθάει στην δημιουργία κλίματος συνεργασίας δεν είναι από μόνη της αρκετή. Οι εταιρείες πρέπει να καλλιεργήσουν την ομαδικότητα και το αίσθημα της υποχρέωσης έναντι των συναδέλφων τους.

5.3.2. Ο ρόλος του Διοικητικού Συμβουλίου

Ένα άλλο σχετικό πρόβλημα είναι το κατά πόσον οι εργαζόμενοι που κατέχουν σημαντικό μερίδιο θα μπουν στον πειρασμό για τεχνητή αύξηση της τιμής της μετοχής (Wheelen, 2006:36-48). Πολύ συζήτηση έχει γίνει για την Enron και το κατά πόσο η πολιτική της σχετικά με τα δικαιώματα (τόσο σε ανώτατο επίπεδο όσο και στην πλειοψηφία των εργαζομένων) την οδήγησε σε παράνομες πρακτικές.

Η συνολική συμμετοχή μπορεί πιθανόν να βοηθήσει στην αποτροπή τέτοιων φαινομένων καθώς οι εργαζόμενοι, που παρά τα οφέλη της ιδιοκτησίας συνεχίζουν να εξαρτώνται από τις βασικές τους αμοιβές, έχουν κάθε λόγο να αντιτίθενται σε πρακτικές “μαγειρέματος” των λογιστικών βιβλίων όπως κατηγορήθηκε ότι έκανε η WorldCom το 2002.

Μια ακόμη ασφαλιστική δικλείδα ενάντια σε τέτοιες πρακτικές και φαινόμενα αποτελεί η ύπαρξη ενός δυνατού και ανεξάρτητου Διοικητικού Συμβουλίου. Τα μέλη του Συμβουλίου επιλέγονται συνήθως από τους Διευθύνοντες Συμβούλους διατηρώντας με κάποιο τρόπο διασυνδέσεις που μειώνουν την ανεξαρτησία τους. Ένα δυνατό Διοικητικό Συμβούλιο μπορεί να παρακολουθήσει στενά την εταιρική κουλτούρα και να διασφαλίσει ότι ο διανεμόμενος πλούτος δεν διαστρεβλώνει ήθη και συμπεριφορές. Από το 2002 οι ΗΠΑ κινούνται ήδη προς αυτή την κατεύθυνση με το ψήφισμα Sarbanes-Oxley (Wheelen, 2006:46). Το Διοικητικό Συμβούλιο μπορεί επίσης να εξασφαλίσει ότι τα ευρείας βάσεως προγράμματα δικαιωμάτων συνδυάζονται με μειωμένη ιεραρχική δομή διαφορετικά οι μέτοχοι δεν θα ωφεληθούν.

Φαίνεται ότι η συνολική συμμετοχή απαιτεί και αντιπροσώπευση στο Διοικητικό Συμβούλιο. Οι εργαζόμενοι κατέχοντας ένα ποσοστό 6-8% της εταιρείας –όπως παρουσιάστηκε στο Κεφάλαιο 4.2.2- πρέπει να είναι σε θέση να αντιτεθούν σε αποφάσεις με τον ίδιο τρόπο που συμβαίνει με τους σημαντικούς εξωτερικούς μετόχους που κατέχοντας ένα ποσοστό περίπου 5% συμμετέχουν στην διακυβέρνηση της εταιρείας. Ένας διευθυντής εργαζομένων αποτελεί επίσης μια καλή ιδέα η οποία υπάρχει προ πολλού στην Ευρώπη αν και ο ρόλος του αφορούσε εργασιακά-εργατικά θέματα (Blasi et al, 2005:234).

Ένας άλλος τρόπος για τον περιορισμό των κινήτρων τεχνητής αύξησης της τιμής της μετοχής από στελέχη της επιχείρησης είναι η έγκριση των προγραμμάτων ιδιοκτησίας από τους μετόχους.

Η συνολική συμμετοχή θέτει πολλά ερωτήματα σε διάφορα θέματα. Ένα παράδειγμα είναι το τι θα συμβεί σε μια παρατεταμένη πτωτική αγορά και οι εργαζόμενοι βλέπουν το μερίδιό τους να είναι εκτός χρηματικής αξίας (underwater) για χρονικά διαστήματα 5ετίας ή 10ετίας. Ενδεχομένως μια λύση θα ήταν η συμπληρωματική εφαρμογή προγραμμάτων διανομής κερδών σε μετρητά εφόσον η εταιρεία προοδεύει απλώς η αγορά είναι αδύναμη, καθώς ο επαναπροσδιορισμός της τιμής άσκησης (repricing) μεταθέτει μεγάλο κίνδυνο στους εξωτερικούς μετόχους και πρέπει να αποφεύγεται.

5.3.3. Ο ρόλος των στελεχών

Όπως αναφέρει ο Blasi (Blasi et al, 2005:235) ίσως η μεγαλύτερη αλλαγή πρέπει να προέλθει από την ανώτατη διοίκηση, καθώς κατά την δεκαετία του '90 καλλιεργήθηκε ένα κλίμα αυταρχισμού. Στην διαμόρφωση του κλίματος αυτού συνετέλεσε και το χάσμα στις αποδοχές που είχε η εφαρμογή των δικαιωμάτων για το ανώτατο προσωπικό, αποδοχές οι οποίες ήταν πολλαπλάσιες του αμέσως κατώτερου διοικητικού επιπέδου.

Καθώς οι αποδοχές δηλώνουν συνήθως δύναμη και κύρος, η διεύρυνση του διαστήματος μεταθέτει τον αυταρχισμό προς τα ανώτερα κλιμάκια της διοικητικής πυραμίδας. Επειδή δε το μεγαλύτερο μέρος της αμοιβής τους αφορά δικαιώματα ή επιμίσθια που είναι συσχετισμένα με την απόδοση και επειδή η αξιολόγηση για την απόδοση του καθενός είναι υποκειμενική, ο εκάστοτε προϊστάμενος έχει πλέον περισσότερο έλεγχο στην οικονομική κατάσταση των υφισταμένων από ότι σε ένα σύστημα σταθερών μισθών. Σαν αποτέλεσμα όλοι

προσπαθούν να ευχαριστήσουν τους προϊσταμένους τους περισσότερο από πριν. Η εξύμνηση δε της ανώτατης διοίκησης τα τελευταία χρόνια έχει ως αποτέλεσμα να δυσχεραίνει περισσότερο την ανάπτυξη συνεργατικού κλίματος με τους εργαζόμενους.

Όταν όμως οι εργαζόμενοι αποκτήσουν ιδιοκτησία αυτός ο τρόπος δεν θα λειτουργεί πλέον ακόμη και εάν παραμείνουν οι μισθολογικές διαφορές και η διοίκηση θα γίνει περισσότερο “πειστική” παρά “απαιτητική”.

Πολλές επιχειρήσεις πλέον καλλιεργούν την ομαδικότητα των εργαζομένων και τη συμμετοχή τους στις αποφάσεις. Για την καλύτερη λειτουργία των ιδεών αυτών πρέπει να περιοριστεί η αυθεντία των μάνατζερ και οι οποίοι πρέπει να μάθουν να κατευθύνουν και όχι να δίνουν εντολές. Ο νέος αυτός ρόλος μειώνει μεν το κύρος των μάνατζερ χωρίς όμως να οδηγεί σε εξίσωση και σε συνεπακόλουθη δυσκολία στην λήψη αποφάσεων.

Η συμμετοχή στις αποφάσεις από εργαζόμενους και η ορθή λειτουργία της ιδιοκτησίας απαιτεί από την ανώτατη διοίκηση και τους μάνατζερ να διδάξουν στους εργαζόμενους πώς να συνδέουν τις καθημερινές δραστηριότητές τους με τα ευρύτερους στόχους της επιχείρησης.

5.3.4. Ο ρόλος του κράτους

Παρόλο που η απόφαση για την εφαρμογή της συνολικής συμμετοχής εναπόκειται στην διοίκηση της επιχείρησης ο ρόλος του κράτους είναι επίσης

σημαντικός, καθώς πρέπει να ενισχύσει την ευρείας βάσεως οικονομική συμμετοχή των εργαζομένων.

Είναι μάλλον προφανές ότι η παροχή δικαιωμάτων προς την ανώτατη διοίκηση είναι υπερβολική και σε μερικές περιπτώσεις καταχρηστική (περίπτωση Enron). Το κράτος πρέπει να φροντίσει με φορολογικές ρυθμίσεις την μεταφορά του μεγαλύτερου μέρους των δικαιωμάτων προς την πλευρά των εργαζομένων όπως για παράδειγμα μείωση των φορολογικών συντελεστών των επιχειρήσεων αυτών. Αντίστοιχη πρόταση έγινε από το 2002 στις ΗΠΑ από τον υποψήφιο πρόεδρο Al Gore και η οποία προέβλεπε μηδενισμό του φόρου κεφαλαίου στις εταιρείες που χορηγούσαν δικαιώματα πάνω από το ήμισυ του προσωπικού τους.

Η πρόταση του Alan Greenspan διοικητή της Federal Reserve το 2002, για τον υπολογισμό όλων των δικαιωμάτων ως δαπάνη μπορεί να βοηθήσει εάν εφαρμοστεί μόνο στις περιπτώσεις που ο μεγαλύτερος όγκος δικαιωμάτων κατευθύνεται στα υψηλόβαθμα στελέχη. Με τον τρόπο αυτό θα περιοριστεί η χορήγηση στα στελέχη και θα καλλιεργηθεί το κλίμα της δημιουργίας προγραμμάτων ευρείας βάσεως.

Πολλοί ισχυρίζονται ότι τα δικαιώματα είναι μια μορφή αποζημίωσης όπως οι μισθοί και τα επιμίσθια και ότι πρέπει να λογίζονται ως δαπάνες. Όμως, όπως έχει αναφερθεί νωρίτερα, τα δικαιώματα (όχι των υψηλόβαθμων στελεχών) είναι μια μορφή επιμερισμού του κινδύνου πέραν και εκτός των άλλων απολαβών των εργαζόμενων. Δεν έχει λοιπόν έννοια η αφαίρεση των δικαιωμάτων από τα

κέρδη καθώς δεν αποτελεί δαπάνη σε μετρητά της επιχείρησης όπως οι μισθοί, αλλά προέρχονται από τους μετόχους με την μορφή της μείωσης της αξίας της μετοχής (dilution).

Το μόνο κόστος στο οποίο υποβάλλεται η επιχείρηση είναι το κόστος επαναγοράς των μετοχών (buy back) για την αντιστάθμιση της μείωσης της αξίας της μετοχής εάν η επιχείρηση το επιθυμήσει. Η αφαίρεση αυτής της δαπάνης από τα κέρδη της επιχείρησης είναι μάλλον λογική και αφορά το ποσό επαναγοράς του δικαιώματος μείον την τιμή άσκησης (strike price) που εισπράττει από τον εργαζόμενο που ασκεί το δικαίωμα.

Μια πολιτική που να ενισχύει την χορήγηση δικαιωμάτων προς όλους τους εργαζόμενους είναι φορολογικά δικαιότερη καθώς σύμφωνα με τον οικονομολόγο Mihir Desai του Harvard Business School (Blasi et al, 2005:241) τα δικαιώματα αποτελούν τα τελευταία χρόνια φορολογικό άσυλο των εταιρειών. Είναι ο κύριος λόγος για το μόλις 10% των φορολογικών εσόδων των ΗΠΑ το 2001 σε σχέση με το 20% του 1977.

6. Η ΕΜΠΕΙΡΙΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

Η θεσμοθετημένη συμμετοχή των εργαζομένων τόσο στις αποφάσεις μέσω εργασιακών συμβουλίων όσο και στα οικονομικά αποτελέσματα των επιχειρήσεων έγινε καθυστερημένα.

Σε αντίθεση με την πρωτοπόρο Γερμανία, όπου υπάρχει μακρόχρονη εφαρμογή της συμμετοχής, η θεσμοθέτησή της στην Ελλάδα χρονολογείται μόλις στις αρχές της δεκαετίας του '80, με τον νόμο 1365/1983 και αφορά κυρίως τις επιχειρήσεις δημοσίου χαρακτήρα ή κοινής ωφέλειας (Ρωμανιάς, 1999).

Όμοια και η οικονομική συμμετοχή όπου ενώ τα προγράμματα δικαιωμάτων προαίρεσης έχουν προ πολλού καταστεί θεσμός, ιδιαίτερα στις ΗΠΑ, στην χώρα μας αποτελούν μάλλον πρόσφατη πρακτική με τα προγράμματα δικαιωμάτων να ξεκινούν ουσιαστικά μόλις το 2000.

6.1. Το θεσμικό πλαίσιο των δικαιωμάτων

Το βασικότερα άρθρα του θεσμικού πλαισίου που αφορούν χρηματοοικονομικές παροχές σε εργαζόμενους είναι:

- Η απευθείας διανομή στα στελέχη μετοχών εκδόσεώς της βάσει είτε του Νόμου Κ.Ν.2190/1920 “Περί Ανωνύμων Εταιρειών” (άρθρο 16,

παράγραφος 2, περίπτωση στ') είτε του Νόμου 1731/1987 (άρθρο 18, παράγραφος 1)

- Η προσφορά δικαιωμάτων προαίρεσης επί μετοχών εκδόσεως της προς τα στελέχη βάσει είτε του Νόμου Κ.Ν.2190/1920 (άρθρο 13, παράγραφος 9) είτε βάσει του ίδιου Νόμου (άρθρο 16, παράγραφος 2, περίπτωση στ') σε συνδυασμό με το ΠΔ 30/1988 (άρθρο 1, παράγραφος 2).

Η παράγραφος 9 του άρθρο 13 του Κ.Ν.2190/1920 προστέθηκε με τον Ν. 2741/1999/Α-199 και ορίζει ότι *“με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης που λαμβάνεται σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 29 παρ. 3 και 4 και 31 παρ. 2 μπορεί να θεσπιστεί πρόγραμμα διαθέσεως μετοχών στον Πρόεδρο, τα μέλη του Δ.Σ., το Διευθύνοντα Σύμβουλο και όλο το προσωπικό της εταιρείας με τη μορφή δικαιώματος προαίρεσεως αγοράς μετοχών κατά τους όρους της αποφάσεως αυτής, περίληψη της οποίας υπόκειται στις διατυπώσεις δημοσιότητας του άρθρου 7β. Η απόφαση αυτή της Γενικής Συνελεύσεως πρέπει ιδίως να ορίζει τον ανώτατο αριθμό μετοχών που μπορεί να εκδοθούν, που δεν μπορεί να υπερβαίνει το 1/10 των υφιστάμενων μετοχών, αν οι εργαζόμενοι ασκήσουν το δικαίωμα (ορτίον) αγοράς μετοχών, την τιμή διαθέσεως αυτών καθώς και τους όρους διαθέσεως των μετοχών στους εργαζομένους. Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας με απόφασή του, εκδίδει τα πιστοποιητικά δικαιώματος αγοράς μετοχών και κατά το μήνα Δεκέμβριο κάθε χρόνου εκδίδει μετοχές στους εργαζόμενους που άσκησαν το δικαίωμά τους, αυξάνοντας το κεφάλαιο της εταιρείας αντιστοίχως και πιστοποιεί την αύξηση του κεφαλαίου κατά το άρθρο 11. Οι αυξήσεις αυτές του κεφαλαίου δεν αποτελούν τροποποιήσεις του*

Καταστατικού και δεν εφαρμόζεται επ' αυτών η παράγραφος 5 του άρθρου αυτού”.

Η εργατική νομοθεσία δεν προσδιορίζει διαβούλευση με τα σωματεία σχετικά με τα προγράμματα διανομής κερδών ή δικαιωμάτων προαίρεσης. Κρίνεται όμως λογικό στις περιπτώσεις όπου υπάρχουν σωματεία αυτά να ενημερώνονται και να γνωμοδοτούν ιδιαίτερα εάν το πρόγραμμα αφορά μεγάλο μέρος των εργαζομένων.

Σε κάθε όμως περίπτωση η επιχείρηση πρέπει κατά την χορήγηση να λαμβάνει υπ' όψιν το εργατικό δίκαιο όπως αυτό εκφράζεται από το Σύνταγμα⁷, τον Αστικό Κώδικα⁸ αλλά και τα νομοθετήματα^{9, 10}. Έτσι τα δικαιώματα πρέπει να

⁷ Σύμφωνα με το άρθρο 22 παρ. 1 "Η εργασία αποτελεί δικαίωμα και τελεί υπό την προστασία του κράτους...". Επίσης ορίζεται ότι "πάντες οι εργαζόμενοι, ανεξαρτήτως φύλου ή άλλης διακρίσεως, δικαιούνται ίσης αμοιβής δι' ίσης αξίας παρεχομένην εργασία".

⁸ Σύμφωνα με το άρθρο 288, ο εργοδότης έχει την υποχρέωση να μεταχειρίζεται με τον ίδιο ακριβώς τρόπο όλους τους εργαζόμενους, εκτός εάν η διαφορετική μεταχείριση προβλέπεται από το νόμο.

⁹ Νόμος 1414/84 για την ισότητα των δύο φύλων στον τομέα των εργασιακών σχέσεων και εναρμόνιση με τις 75/117 και 76/207 οδηγίες της ΕΟΚ. Εναρμόνιση με την Ιδρυτική Συνθήκη της ΕΟΚ (άρθρο 119)

¹⁰ Νόμος 1424/84 για την επικύρωση της 111ης Διεθνούς Σύμβασης Εργασίας για τη διάκριση στην απασχόληση και στο επάγγελμα, η οποία απαγορεύει κάθε διάκριση, αποκλεισμό ή προτίμηση που βασίζεται σε φυλή, φύλο, θρήσκευμα, πολιτικά φρονήματα, εθνική καταγωγή, κοινωνική προέλευση και έχει ως αποτέλεσμα την κατάργηση ή τη διαφοροποίηση της ισότητας ευκαιριών και της μεταχείρισης που αφορά την απασχόληση ή το επάγγελμα.

χορηγούνται σε όλους τους εργαζόμενους οι οποίοι βρίσκονται στην ίδια ιεραρχική θέση και ασκούν τα ίδια καθήκοντα εκτός εάν η εξαίρεση ή η απόκλιση δικαιολογείται “ένεκα επαρκώς αντικειμενικού λόγου”. Αντίστοιχα ο αριθμός και η τιμή άσκησης των δικαιωμάτων θα πρέπει να κλιμακώνονται με βάση αντικειμενικά κριτήρια όπως τον χρόνο υπηρεσίας, την θέση ευθύνης, το επίπεδο ατομικής απόδοσης, την συνεισφορά στα κέρδη κλπ.

Όλα οι νομικοί και διαχειριστικοί κανόνες των δικαιωμάτων προαίρεσης που ισχύουν στην Ελλάδα περιγράφονται στην μελέτη της Γενικής Διεύθυνσης Επιχειρήσεων της Ευρωπαϊκής Ένωσης με τίτλο “ Employee Stock Options in the European Union and the USA - Greece” στην υπερσύνδεση:

http://ec.europa.eu/enterprise/entrepreneurship/support_measures/stock_options/greece.pdf

6.2. Επιπτώσεις των δικαιωμάτων

Οι επιπτώσεις που προκαλεί ο θεσμός των δικαιωμάτων στις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών εταιρείες παρουσιάζεται στην έρευνα που έγινε για πρώτη φορά στην Ελλάδα με τίτλο “Το βραχυπρόθεσμο αποτέλεσμα της έκδοσης stock options. Η ελληνική εμπειρία” που επιμελήθηκε ο κ. Κωνσταντίνος Βέργος (πρόεδρος Ελληνικής Ένωσης Πιστοποιημένων Αναλυτών). Από την έρευνα που παρουσιάστηκε στις 4/7/2008 σε διεθνές συνέδριο χρηματοοικονομικών, προκύπτει ότι τα δικαιώματα προαίρεσης Ελληνικών εταιριών όταν εκδίδονται με σημαντική έκπτωση έναντι της τιμής των

μετοχών προκαλούν αρνητική επίπτωση στην αξία της εταιρίας. Στοιχεία της έρευνας που δημοσιεύτηκαν στον τύπο (Καθημερινή 2008α, Ισοτιμία 2008α) αναφέρουν ότι:

- Η έρευνα εξέτασε τα προγράμματα δικαιωμάτων 35 εισηγμένων εταιρειών που εξέδωσαν δικαιώματα συνολικά 44 φορές στη διάρκεια της περιόδου 2006 - 2008.
- Κατά μέσο όρο κάθε έκδοση δικαιωμάτων αντιστοιχούσε σε 0,5% του αριθμού των μετοχών.
- Βρέθηκε ότι τα δικαιώματα οδηγούν σε υποαξία 5% σε βάθος ενός έτους ενώ συνολικά οι εταιρίες που εξέδωσαν δικαιώματα σε τιμή κάτω της τρέχουσας τιμής του χρηματιστηρίου είχαν υποαξία 14,5% σε βάθος ενός έτους
- Η άμεση απώλεια αξίας της εταιρίας λόγω έκπτωσης των δικαιωμάτων έναντι της τιμής της μετοχής (έκπτωση δικαιωμάτων επί αριθμό δικαιωμάτων στο σύνολο των μετοχών) είναι γενικά μικρότερη του 0,5%.
- Συνολικά προκύπτει ότι η σχέση βαθμού έκπτωσης (discount) των δικαιωμάτων με την τιμή μετοχής γίνεται μεγαλύτερη διαχρονικά. Από 4,7 φορές σε ένα μήνα, φτάνει τις 23,47 φορές σε 12 μήνες.
- Σε γενικές γραμμές φαίνεται ότι τα στελέχη εταιριών βιάζονται να πουλήσουν τα δικαιώματα, κάτι που επηρεάζει σοβαρά τη τιμή μετοχής.
- Όμως, το σημαντικότερο είναι ότι η μεγάλη έκπτωση (discount) των δικαιωμάτων έναντι της τιμής της μετοχής δίνει την ένδειξη ότι η τιμή της μετοχής είναι ακριβή στους υπόλοιπους μετόχους (θεσμικούς κ.λπ.), οι οποίοι προχωρούν σε πωλήσεις στη συνέχεια.

- Περισσότερα από 120 εκατ. ευρώ το 2006 και σχεδόν 100 εκατ. ευρώ το 2007 διατέθηκαν σε στελέχη από το 1/7 των εισηγμένων επιχειρήσεων με τη μορφή των δικαιωμάτων.

Όπως υπογραμμίζεται στην έρευνα, η έκδοση δικαιωμάτων πρέπει να μελετάται σε βάθος από τους παράγοντες της αγοράς, καθώς συνδυάζει ασύμμετρα αποτελέσματα, δηλαδή οφέλη για κάποιους και βαριές απώλειες για κάποιους άλλους. Εξυπακούεται ότι οι επιχειρήσεις που προχωρούν σε μία τέτοια μέθοδο ανταμοιβής των στελεχών τους έχουν κερδοφόρο πορεία, αλλά υπήρξαν στο άμεσο παρελθόν και εταιρείες με προβληματική χρηματοροή (cash flow) που ζημίωσαν την εταιρεία προχωρώντας στη διάθεση των μετοχών.

6.3. Χρήση των δικαιωμάτων

Στην χρήση των δικαιωμάτων προαίρεσης από τις εισηγμένες στο ΧΑΑ επιχειρήσεις αναφέρθηκε σε ομιλία του στις 29/5/2008 ο πρόεδρος της Ε.Ε. της Ένωσης Εισηγμένων Εταιριών (ΕΝΕΙΣΕΤ) Παναγιώτης Δράκος και παρουσίασε σχετικά στατιστικά στοιχεία όπου διαφαίνεται ότι στην Ελλάδα έχουν εκδοθεί stock options πάνω από 150 φορές από εισηγμένες εταιρίες (ΕΕΠΑΜΑ, 2008). Βάσει της ομιλίας:

- Μεγάλη κεφαλαιοποίηση
 - Από τις 85 εισηγμένες της μεγάλης κεφαλαιοποίησης μόνο 31 έκαναν χρήση αυτού του δικαιώματος.

- Μέχρι τώρα καμία δεν έχει χορηγήσει περισσότερο από 2,5% του μετοχικού κεφαλαίου και ο μέσος όρος των 12 μεγαλύτερων εταιρειών (7 τράπεζες και 5 εμποροβιομηχανικές) είναι 1,14%. Ο μέσος όρος όλων των 31 είναι μόλις 1,92% του κεφαλαίου.
- Είναι ενδιαφέρον ότι μερικές έκαναν επιλογή δικαιούχων, ενώ άλλες χαρακτήρισαν τους πάντες ως δικαιούχους.
- Από το σύνολο των χορηγηθέντων και χρησιμοποιηθέντων δικαιωμάτων προαίρεσης η διαφορά μεταξύ τιμής αγοράς και τιμής άσκησης δηλαδή το όφελος (premium) ήταν διαφορετικό και ανά πρόγραμμα και ανά εταιρεία. Δεν υπάρχουν όμως τα στοιχεία που θα επέτρεπαν την στάθμιση της σχετικής βαρύτητας του κάθε προγράμματος και τον υπολογισμό του μέσου όρου του premium.
- Ο μέσος όρος ετών άσκησης του δικαιώματος ήταν 4 έτη, δηλαδή, οι δικαιούχοι κρατούσαν το δικαίωμα των επί τέσσερα χρόνια πριν το ασκήσουν

Καταλήγει δε ότι εξετάζοντας τα στοιχεία προς μια-μια εταιρεία μπορεί να ειπωθεί ότι στο σύνολο και ιδιαίτερα στις μεγαλύτερες εταιρείες το δικαίωμα είναι ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο.

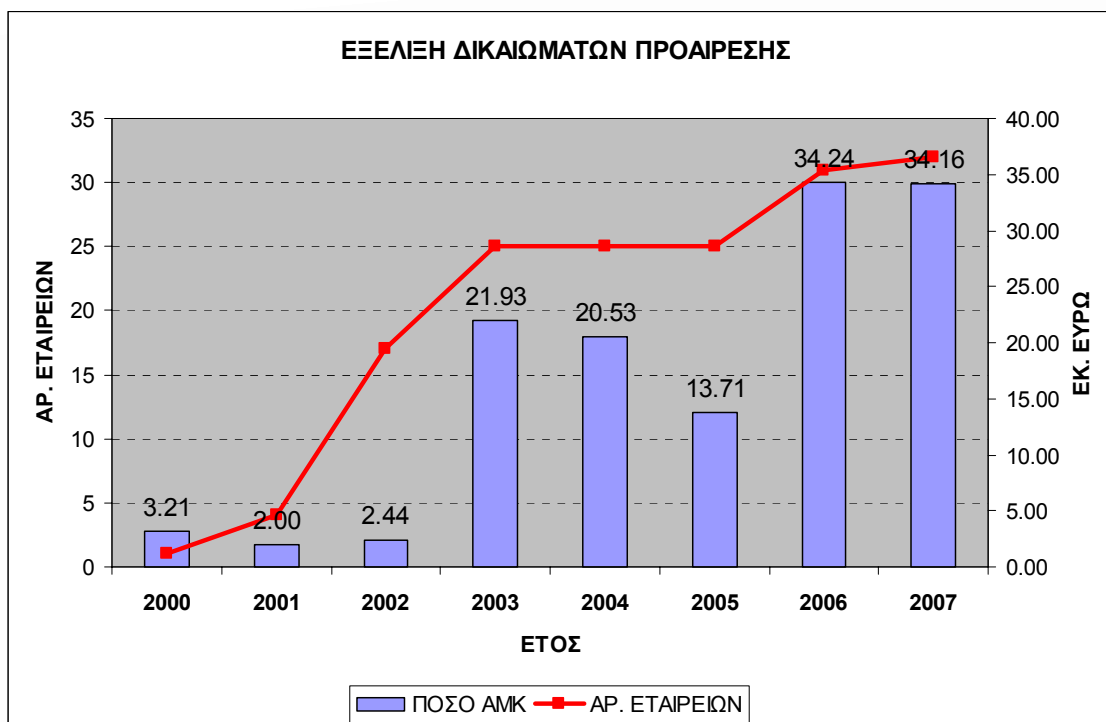
- Μεσαία και μικρή κεφαλαιοποίηση
 - Μόνο 25 από 163, έκαναν χρήση του τρόπου αυτού αμοιβής των στελεχών των
 - Οι 6 εταιρείες που έκαναν την μέγιστη χρήση έδωσαν το 9,43% της εταιρείας σαν αμοιβές ενώ οι 6 πιο φειδωλές έδωσαν μόλις 0,90%. Και οι 25 εταιρείες μαζί έδωσαν 4,50% του κεφαλαίου.

Καταλήγει δε ότι με κάποιες ακραίες εξαιρέσεις που αφορούσαν 6 από 163 εταιρείες υπήρξε φειδώ στην χρήση του εργαλείου αυτού.

Αξίζει όμως να αναφερθεί εδώ η υπερβολή της εταιρείας ΠΑΪΡΗΣ η οποία το 2002 αποφάσισε την έκδοση 361.000 μετοχών που αντιστοιχούσε στο 9% του μετοχικού κεφαλαίου και με τιμή διάθεσης υποδιπλάσια της αγοράς. Τα δικαιώματα χορηγήθηκαν στα μέλη της οικογένειας Παϊρη που ασκούσαν την διοίκηση (κατείχαν τις θέσεις του Προέδρου, μέλους και Διευθύνοντος Συμβούλου του Διοικητικού Συμβουλίου) και που αποτελούσαν τους βασικούς μετόχους μεταβάλλοντας έτσι αποφασιστικά την μετοχική σύνθεση της εταιρείας.

Φυσικά η εταιρεία δεν παρανόμησε αλλά υπό το πρίσμα μέτριων επιδόσεων της εταιρείας (ζημιές 84.000 ευρώ σε ενοποιημένη βάση το 2002) τέτοιες συμπεριφορές είναι καταδικαστέες.

Στο Διάγραμμα 1 που ακολουθεί εμφανίζεται η εξέλιξη της χρήσης των δικαιωμάτων από το έτος 2000 έως και το 2007. Εμφανίζεται ο αριθμός των εταιρειών που εφάρμοσαν κάποιο πρόγραμμα καθώς επίσης και το ποσό αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου για το σκοπό αυτό.



Διάγραμμα 1. Εξέλιξη δικαιωμάτων προαίρεσης στην Ελλάδα

Το προηγούμενο έτος (2007) πραγματοποιήθηκαν 80 αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου αφορούσαν σε παροχή δικαιωμάτων προαίρεσης από συνολικά 32 εταιρείες. Οι εταιρείες αυτές εμφανίζονται στον ακόλουθο Πίνακα.

Πίνακας 5. Εταιρείες που χορήγησαν δικαιώματα το 2007

α/α	Όνομα Εταιρείας	Αρ. νέων μετοχών	Αντληθέντα Κεφάλαια
1	ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	2.954.650	42.118.226
2	COCA-COLA Α.Ε.	2.012.397	31.312.510
3	COSMOTE Α.Ε.	1.094.090	12.149.548
4	EFG EUROBANK ΑΕ	2.499.788	37.326.529
5	EURODRIP Α.Β.Ε.Γ.Ε	91.000	54.600
6	EVEREST Α.Ε.	314.000	753.600
7	INFORM Π. ΛΥΚΟΣ Α.Ε.	95.420	78.244
8	INFORMER Α.Ε.	5.612	11.224
9	M.L.S. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ Α.Ε.	191.500	95.750
10	MULTIRAMA Α.Ε.Β.Ε.	161.600	808.000
11	PROFILE Α.Ε.Β.Ε.	157.500	240.975
12	S & B Α.Ε.	159.915	972.904
13	SINGULARLOGIC S.A.	251.595	729.626
14	UNIBRAIN Α.Ε.	100.000	214.000
15	ΓΕΡΜΑΝΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	649.200	5.842.000

16	ΕΛΒΑΛ Α.Ε.	40.000	118.400
17	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ Α.Ε.	64.810	192.486
18	ΕΛΠΕ Α.Ε.	12.940	115.937
19	ΕΤΕ Α.Ε.	310.043	7.379.023
20	ΕΧ Α.Ε.	214.100	2.672.503
21	ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.	2.750.000	5.362.500
22	ΙΝΤΡΑΚΟΜ Α.Ε.	523.853	1.503.304
23	ΙΝΤΡΑΛΟΤ Α.Ε.	975.181	9.618.734
24	ΛΙΒΑΝΗΣ ΑΕ	2.109.375	632.813
25	ΝΕΛ Α.Ε.	1.828.000	987.120
26	ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.	858.850	2.004.884
27	ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ Α.Ε.	887.500	887.500
28	ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε.	122.658	435.436
29	ΣΠΥΡΟΥ Α.Ε.Β.Ε.	235.000	169.200
30	ΤΙΤΑΝ Α.Ε.	155.080	901.048
31	ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	9.271.332	75.549.295
32	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	3.061.786	39.509.479

Στο σύνολό τους οι επιχειρήσεις που εφάρμοσαν προγράμματα δικαιωμάτων την τελευταία διετία (2006-2007) είναι 35 σε σύνολο 300 εισηγμένων το ίδιο διάστημα, δηλαδή ποσοστό μόλις 11,5%. Έτσι παρά την πρόοδο που έχει παρατηρηθεί τα περιθώρια βελτίωσης είναι μεγάλα καθώς τόσο στις ΗΠΑ όσο και ο μέσος όρος των χωρών της ΕΕ φτάνει και πιθανόν σήμερα να ξεπερνάει το 80% (ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ, 2003)

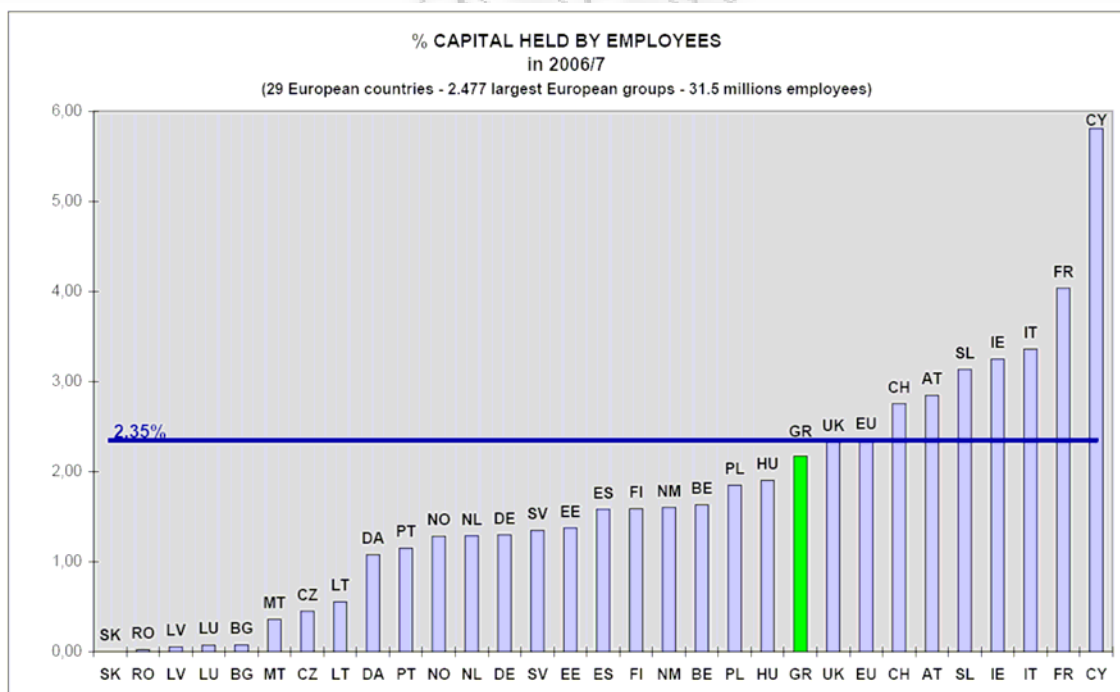
Ο πρόεδρος της Ε.Ε. της Ένωσης Εισηγμένων Εταιριών (ΕΝΕΙΣΕΤ) Παναγιώτης Δράκος σε ομιλία του στις 29/5/2008 αναφέρει (ΕΝΕΙΣΕΤ, 2008) ότι με βάσει εκτιμήσεις η συνολική αξία των δικαιωμάτων των τελευταίων δυο ετών είναι €220 εκατομμύρια, και €110 τον χρόνο. Υπάρχουν 38.047 στελέχη επιχειρήσεων που έκαναν χρήση των δικαιωμάτων τους από τα περίπου 106.482 που είχαν το δικαίωμα αλλά δεν το εξάσκησαν ακόμα. Αυτά τα 38.000 άτομα μοιράστηκαν τα πραγματοποιηθέντα €220 εκατομμύρια κέρδη από stock options δηλαδή €5.780 ανά δικαιούχο σε δυο χρόνια ή €2.890 τον χρόνο.

Στην μελέτη “ANNUAL ECONOMIC SURVEY OF EMPLOYEE OWNERSHIP IN EUROPE – 2007” από την “European Federation of Employee Share Ownership” που δημοσιεύτηκε στο www.efesonline.org στις 31/03/2008 σχετικά με την Ελλάδα αναφέρει ότι:

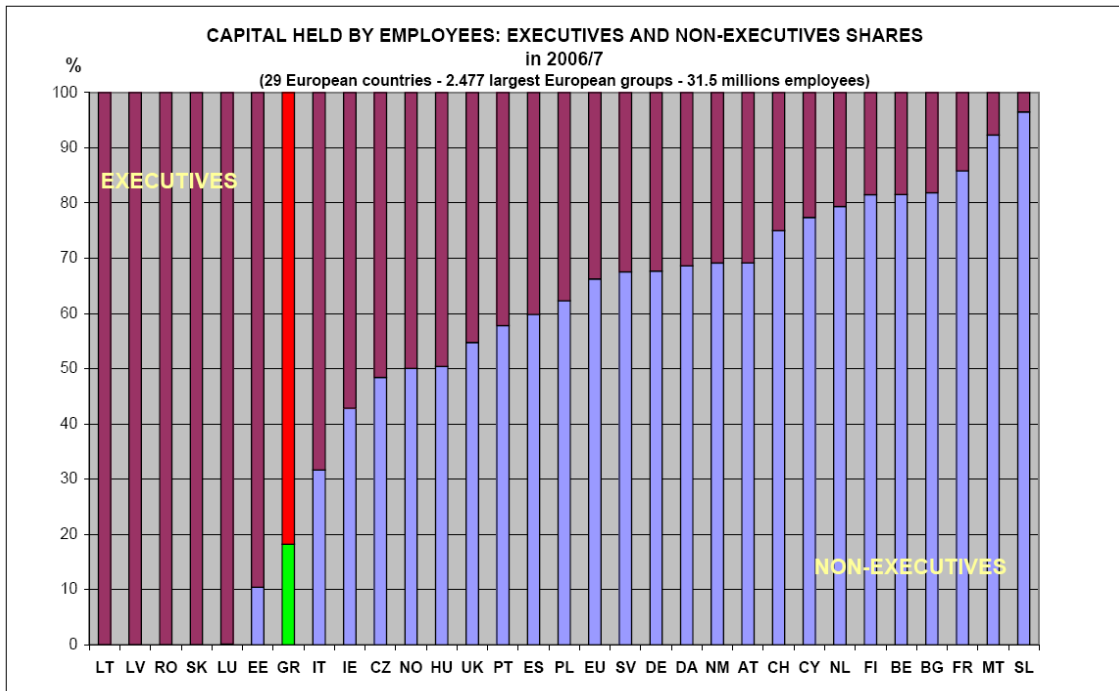
- Σε σύγκριση με τις άλλες Ευρωπαϊκές χώρες η συμμετοχή στην ιδιοκτησία στην Ελλάδα φαίνεται να μην έχει αναπτυχθεί επαρκώς κατέχοντας το χαμηλότερο ποσοστό εκδημοκρατικοποίησης [sic] από όλα τα μέλη της ΕΕ.
- Λαμβάνοντας υπ’ όψιν το συνολικό ποσοστό κατοχής κεφαλαίου από εργαζόμενους, η Ελλάδα δεν δείχνει άσχημα, με 2,17% σε σχέση με 2,35% της Ευρώπης (Διάγραμμα 2). Όμως αυτό είναι ουσιαστικά αποτέλεσμα της συγκέντρωσης από τα υψηλόβαθμα στελέχη (Διάγραμμα 3).
- Μόνο 53% των μεγάλων Ελληνικών επιχειρήσεων διαθέτουν κάποιας μορφής μετοχική συμμετοχή σε σχέση με 83,4% της Ευρώπης και 100% της Ιρλανδίας (Διάγραμμα 4).
- Μόνο 8% των μεγάλων Ελληνικών επιχειρήσεων έχουν προγράμματα “ευρείας βάσεως” σε σχέση με 51,2 της Ευρώπης και 84% της Γαλλίας (Διάγραμμα 5)
- Χαμηλή δυναμική: Μόνο 18% των μεγάλων Ελληνικών επιχειρήσεων εισήγαγαν νέα προγράμματα το 2006/7 σε σχέση με το 29% της Ευρώπης και 44% της Δανίας (Διάγραμμα 6)
- Όπου υπάρχουν τα προγράμματα φαίνονται να είναι πολύ πρόσφατα σε σχέση με τις άλλες Ευρωπαϊκές χώρες. Οι μεγάλες Ελληνικές εταιρείες

ξεκίνησαν τα πρώτα προγράμματα το 2002 [sic] σε σχέση με το 1997 στην Ευρώπη και το 1994 στην Ιρλανδία (Διάγραμμα 7)

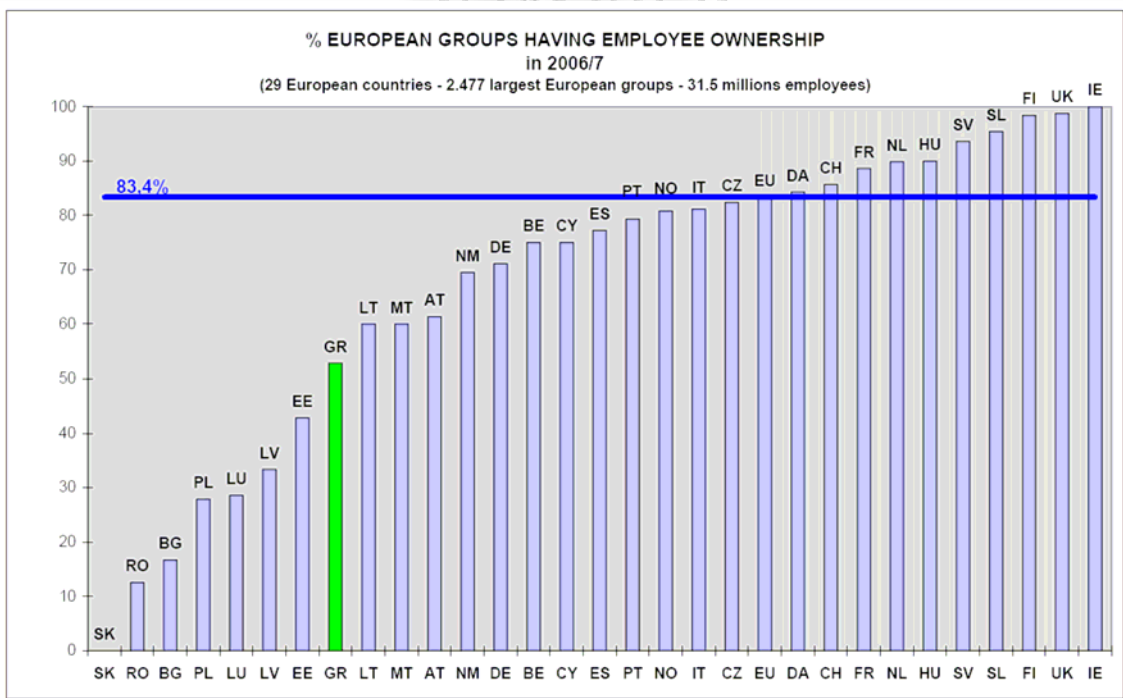
- Η Ελλάδα φαίνεται να είναι χαμηλά και στα δικαιώματα προαίρεσης: 36% των μεγάλων Ελληνικών επιχειρήσεων διαθέτουν τέτοια προγράμματα σε σχέση με το 65,6% της Ευρώπης και 97% της Ιρλανδίας (Διάγραμμα 8)
- Κατά συνέπεια η Ελλάδα βρίσκεται στην τελευταία θέση συγκριτικά με τα 15 κράτη μέλη της ΕΕ στην αναλογία ιδιοκτησίας από εργαζόμενους με 9% σε σχέση με 26,2% στην Ευρώπη και 40% στην Γαλλία (Διάγραμμα 9).
- Την τελευταία θέση κατέχει επίσης η Ελλάδα σχετικά με εταιρείες που έχουν σημαντική συμμετοχή εργαζομένων, με 25% σε σχέση με 50,2 στην Ευρώπη και 70% στην Γαλλία (Διάγραμμα 10)



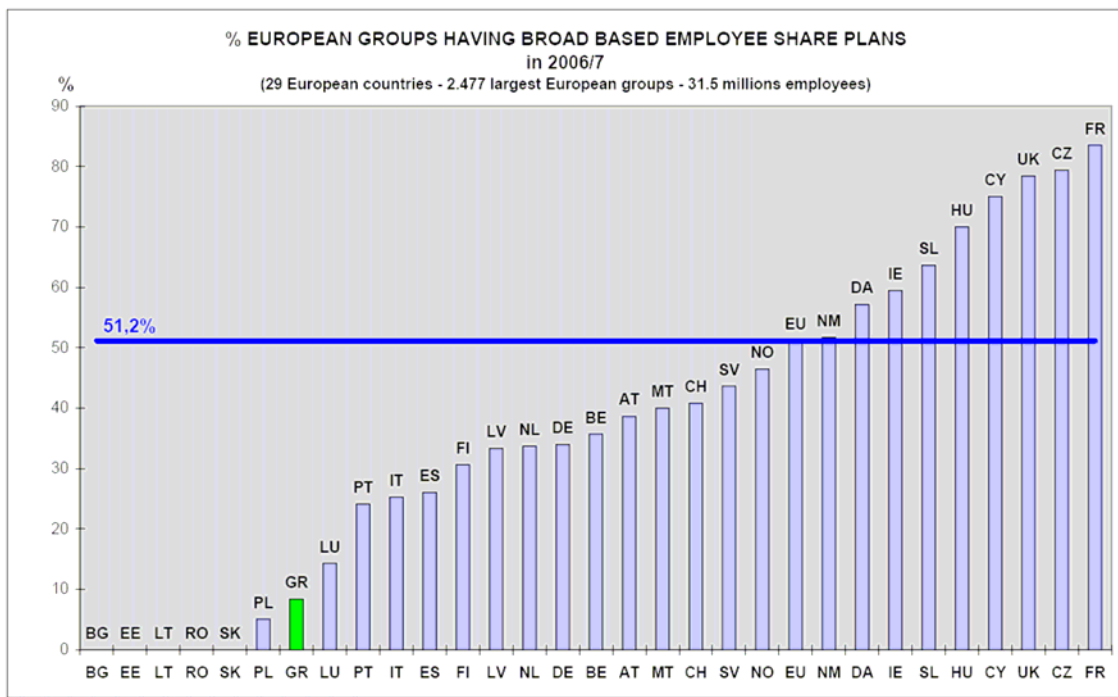
Διάγραμμα 2. Ποσοστό κατοχής κεφαλαίου από εργαζόμενους στην ΕΕ



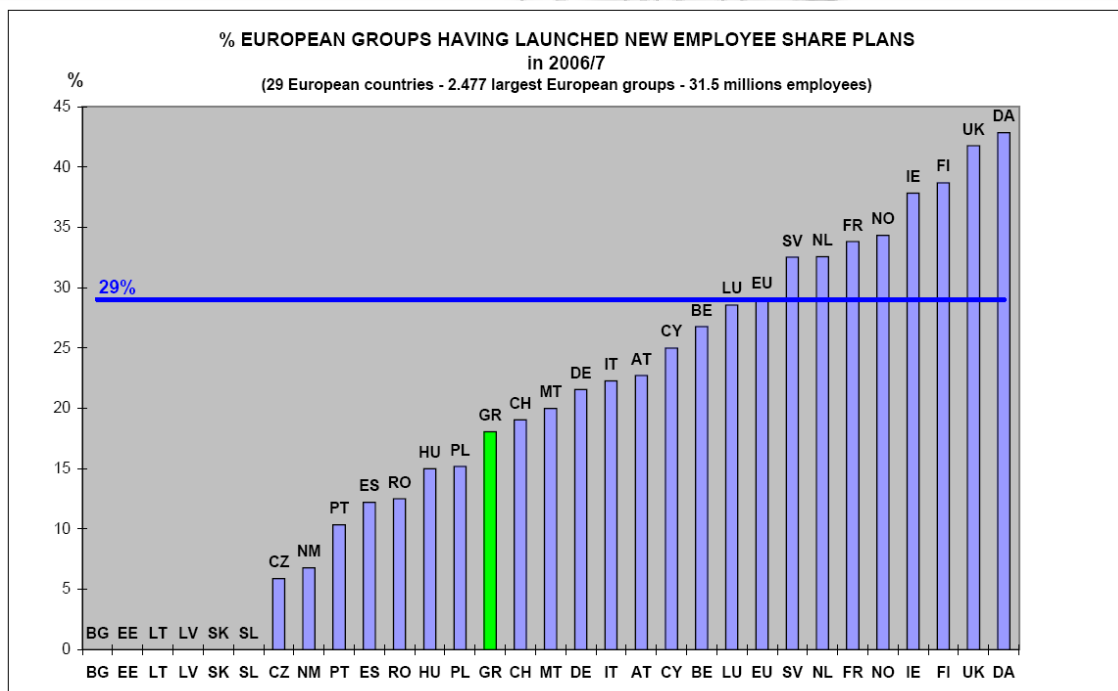
Διάγραμμα 3. Κατοχής κεφαλαίου μεταξύ στελεχών και εργαζομένων



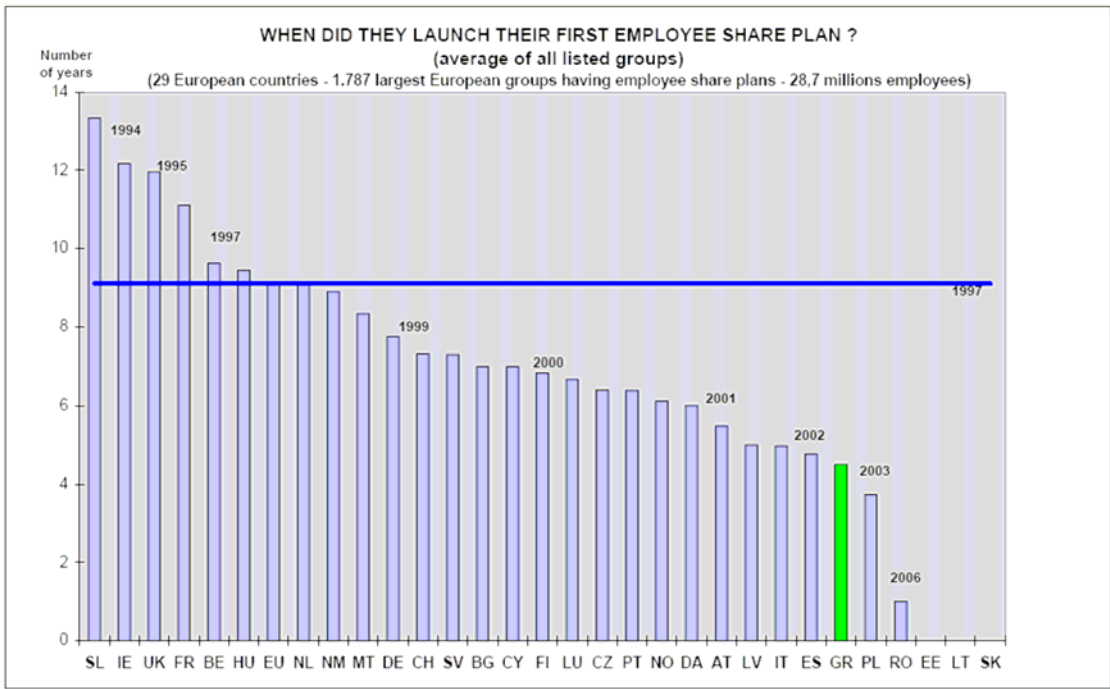
Διάγραμμα 4. Επιχειρήσεις με προγράμματα ιδιοκτησίας το 2007 στην ΕΕ



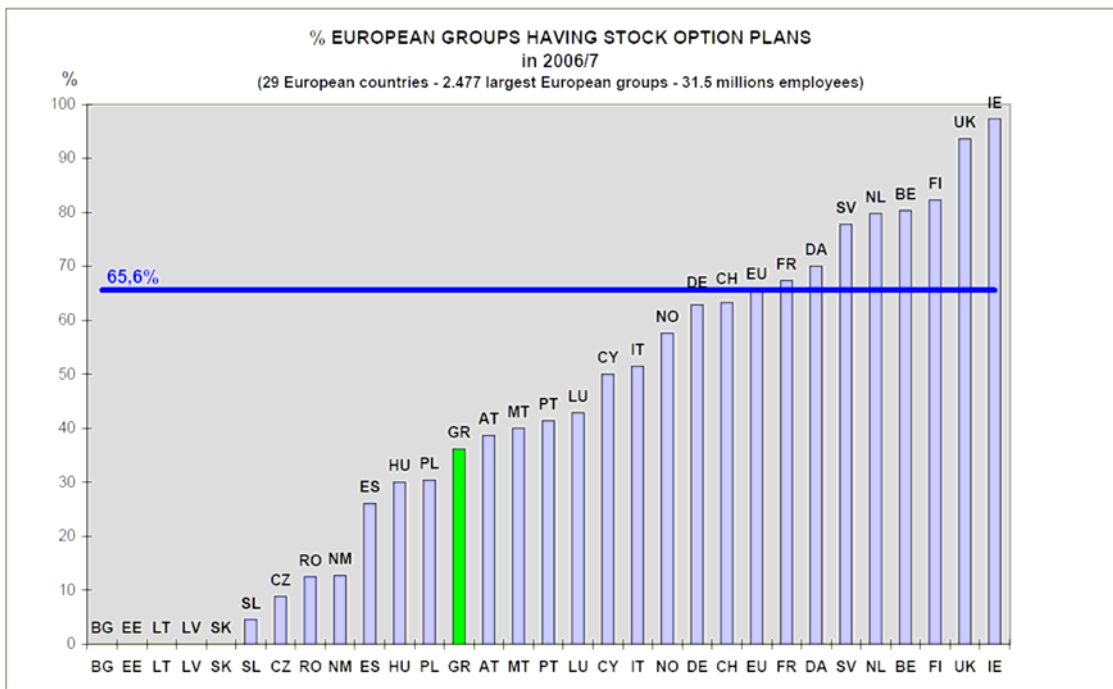
Διάγραμμα 5. Επιχειρήσεις με ιδιοκτησία ευρείας βάσεως το 2006/7 στην ΕΕ



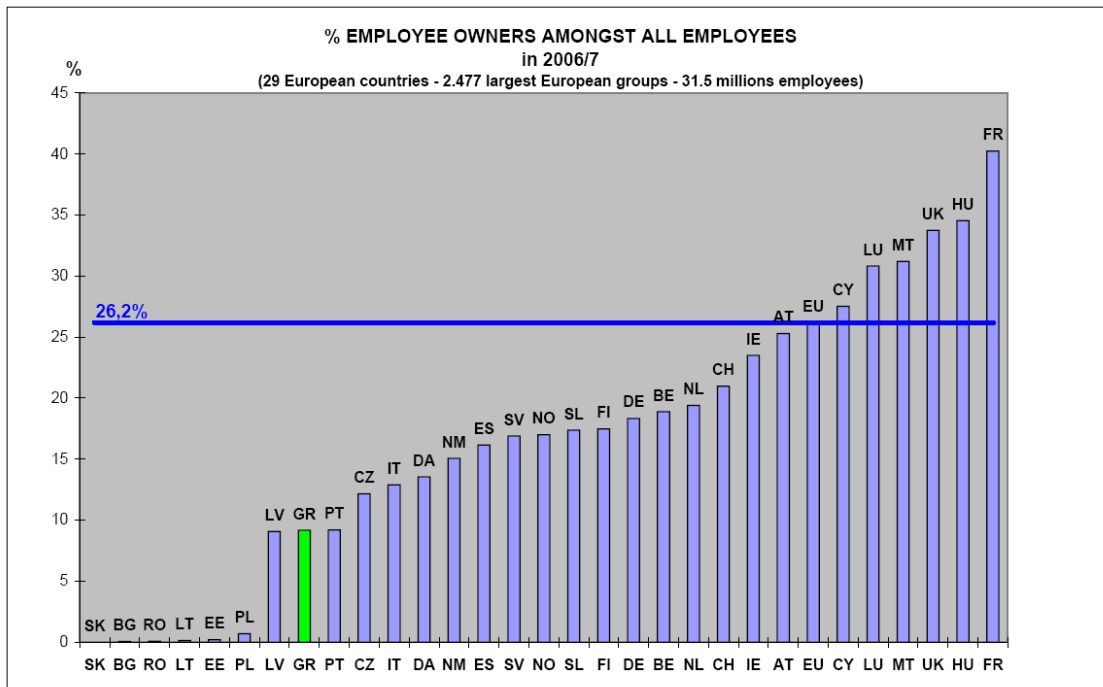
Διάγραμμα 6. Επιχειρήσεις με νέα προγράμματα το 2006/7 στην ΕΕ



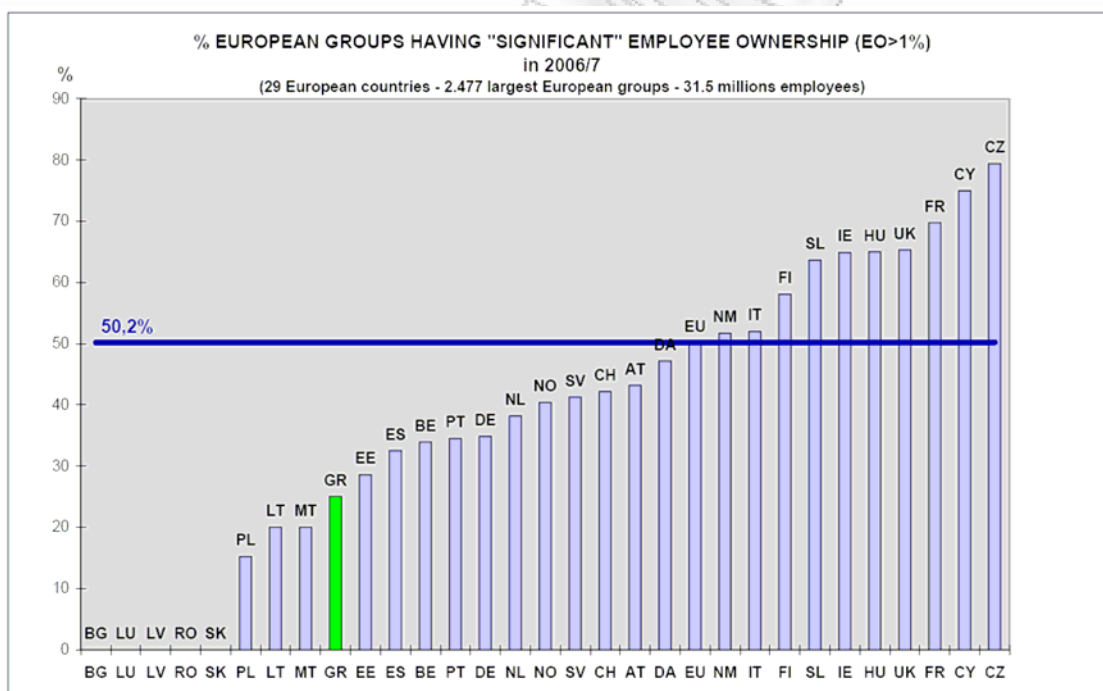
Διάγραμμα 7. Έναρξη πρώτου προγράμματος ιδιοκτησίας στην ΕΕ



Διάγραμμα 8. Επιχειρήσεις με προγράμματα δικαιωμάτων στην ΕΕ



Διάγραμμα 9. Ποσοστό εργαζομένων με ιδιοκτησία το 2006/7 στην ΕΕ



Διάγραμμα 10. Εταιρείες με σημαντική συμμετοχή εργαζομένων στην ΕΕ

6.4. Η φορολόγηση των δικαιωμάτων

Η ισχύουσα νομοθεσία για την φορολόγηση των δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς στην Ελλάδα παρουσιάζει ένα παράδοξο. Ενώ ο νομοθέτης ορίζει φορολόγηση των δικαιωμάτων όταν η παροχή γίνεται μέσω αγοράς μετοχών από την εταιρεία που στην συνέχεια διατίθενται στους δικαιούχους, αφήνει την παροχή αφορολόγητη όταν γίνει με έκδοση νέων μετοχών. Για την επιχείρηση ο τρόπος που θα δοθούν δεν έχει διαφορά, έχει όμως για τους δικαιούχους δεδομένου ότι στη πρώτη περίπτωση φορολογούνται και στην δεύτερη όχι. Δεν είναι λοιπόν παράξενο που στην Ελλάδα όλες οι επιχειρήσεις επιλέγουν την αφορολόγητη λύση και προχωρούν σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου και οι νέες μετοχές που εκδίδονται παραχωρούνται σε χαμηλή τιμή στους δικαιούχους. Για τα ποσά που θα κερδίσουν τα στελέχη, κατά την άσκηση των δικαιωμάτων δεν θα καταβληθεί κανένας φόρος στο ελληνικό δημόσιο παρά μόνο ο φόρος που επιβάλλεται στις χρηματιστηριακές συναλλαγές και ανέρχεται στο 1,5%.

Συγκεκριμένα για το θέμα αυτό με βάση το έγγραφο του υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών 1085145/11088ΠΕ/Β0012/2002 ορίζεται ότι με την παρ. 9 του άρθρου 14 του ΚΝ 2190/1920, που προστέθηκε με την περ. γ' της παρ. 10 του άρθρου 10 του Ν. 2741/1999, θεσπίστηκε η δυνατότητα χορήγησης, με απόφαση της Γ.Σ., μετοχών στον πρόεδρο, στα μέλη του Δ.Σ., στον διευθύνοντα σύμβουλο και σε όλο το προσωπικό της Α.Ε. (ανεξάρτητα αν έχει μετοχές, εισηγμένες ή μη, στο ΧΑ) με τη μορφή δικαιωμάτων προαίρεσεως αγοράς μετοχών (stock options). Στην περίπτωση αυτή λαμβάνουν χώρα

πραγματική αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Α.Ε. και διάθεση των εκδιδόμενων μετοχών στα πιο πάνω πρόσωπα σε ευνοϊκή τιμή. Με την 1052114/10691/ΠΟΛ. 1185/7.6.2000 εγκύκλιο έγινε δεκτό ότι κατά τη χορήγηση, σύμφωνα με τις προαναφερθείσες διατάξεις, μετοχών στον πρόεδρο, στα μέλη του Δ.Σ. κλπ. δεν προκύπτει εισόδημα υποκείμενο σε φορολογία, αφού ουσιαστικά αυτοί καθίστανται μέτοχοι της εταιρείας μέσω της καταβολής μετρητών (αγορά). Το εισόδημα θα προκύψει όταν τα πρόσωπα αυτά πουλήσουν τις μετοχές που θα λάβουν, με την προϋπόθεση ότι η τιμή πώλησης θα είναι μεγαλύτερη από την τιμή αγοράς. Εξάλλου με την παρ. 2 του άρθρου 1 του ΠΔ 30/1988, με το οποίο θεσπίστηκε για πρώτη φορά ο θεσμός των δικαιωμάτων αγοράς μετοχών στη χώρα μας, δόθηκε η δυνατότητα στις Α.Ε., με μετοχές αποκλειστικά και μόνο εισηγμένες στο ΧΑ, να χορηγούν με απόφαση της Γ.Σ., πέραν των άλλων, και δικαιώματα αγοράς μετοχών (stock options) στο προσωπικό τους ή στο προσωπικό συνδεδεμένης με αυτές επιχείρησης.

Για τον σκοπό αυτό η εταιρεία αποκτά τις μετοχές προσφεύγοντας στην αγορά ή εκδίδοντας νέες μετοχές με αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, η οποία είτε συντελείται με μη διατεθέντα κέρδη είτε καλύπτεται από τους μετόχους. Το υπουργείο Ανάπτυξης με την 523/2000 ατομική γνωμοδότηση του Νομικού Συμβούλου του (Τομέας Εμπορίου), η οποία έγινε δεκτή, έκρινε ότι οι διατάξεις του ΠΔ 30/1988, που αναφέρονται στη δι' αυξήσεως του κεφαλαίου παροχή μετοχών με το δικαίωμα προαιρέσεως αγοράς στους εργαζομένους, θα πρέπει να θεωρηθεί ότι έχουν καταργηθεί, αφού το θέμα αυτό ρυθμίζεται πλέον ειδικά και εξαντλητικά από την παρ. 9 του άρθρου 13 του ΚΝ 2190/1920 (άρθρο 10

παρ. 10 Ν. 2741/1999). Συνεπώς μόνον εκείνες οι διατάξεις του ΠΔ 30/1988, οι οποίες αναφέρονται στην απόκτηση μετοχών από την ίδια την Α.Ε. για να χορηγηθούν στους εργαζομένους, εξακολουθούν να ισχύουν παράλληλα με την παρ. 9 του άρθρου 13 του ΚΝ 2190/1920 (Κ2-8295/6.11.2000 έγγραφο υπουργείου Ανάπτυξης). Κατά συνέπεια σε περίπτωση που μια Α.Ε. με μετοχές εισηγμένες στο ΧΑ προβεί στην αγορά ιδίων μετοχών, τις οποίες στη συνέχεια διαθέτει στο προσωπικό της σε ευνοϊκή τιμή (χαμηλότερη της τρέχουσας χρηματιστηριακής), στο πλαίσιο του προγράμματος διάθεσης δικαιωμάτων προαιρεσέως αγοράς μετοχών (stock options), κατ' εφαρμογή της παρ. 2 του άρθρου 1 του ΠΔ 30/1988, προκύπτουν τα ακόλουθα:

- Η “ωφέλεια” που αποκτούν οι εργαζόμενοι κατά την άσκηση του δικαιώματος αγοράς των μετοχών σε μειωμένη τιμή (θετική διαφορά μεταξύ της τρέχουσας τιμής της μετοχής κατά την ημερομηνία ενάσκησης του δικαιώματος αγοράς των μετοχών και της τιμής απόκτησης του δικαιώματος αυτού, αν υπάρχει) αποτελεί, σύμφωνα με την παρ. 1 του άρθρου 45 του ΚΦΕ, εισόδημα από μισθωτές υπηρεσίες για τους δικαιούχους.
- Η απώλεια της εταιρείας από τη διάθεση των μετοχών στο προσωπικό της σε μειωμένη τιμή αποτελεί για την εταιρεία δαπάνη μισθοδοσίας και ως τέτοια εκπίπτει από τα ακαθάριστα έσοδά της, σύμφωνα με την υποπερ. αα' της περίπτωσης α' της παρ. 1 του άρθρου 31 του ΚΦΕ (δηλαδή αν το ΙΚΑ αποφανθεί ότι υπόκειται και σε ασφαλιστικές εισφορές, θα πρέπει για την αναγνώριση της υπόψη δαπάνης να έχουν καταβληθεί οι εισφορές αυτές).

- Επίσης κατά τη χορήγηση των αποκτηθεισών από την Α.Ε. μετοχών στο προσωπικό της, κατά την υλοποίηση προγράμματος stock options, έχει εφαρμογή η παρ. 2 του άρθρου 9 του Ν. 2579/1998, όπως ισχύει μετά την τροποποίησή της με το άρθρο 37 του Ν. 2874/2000, δηλαδή οφείλεται φόρος με συντελεστή 3%.

Επιπλέον σημειώνεται ότι σε περίπτωση που μια αλλοδαπή επιχείρηση θεσπίσει πρόγραμμα χορήγησης δικαιωμάτων αγοράς μετοχών στο προσωπικό της ημεδαπής θυγατρικής συνδεδεμένης εταιρείας (εργαζομένους, μέλη Δ.Σ. κλπ.), καταφεύγοντας για τον σκοπό αυτό στην αγορά ιδίων μετοχών, η “ωφέλεια” που καρπώνονται οι εργαζόμενοι από την απόκτηση των μετοχών σε ευνοϊκή τιμή (χαμηλότερη της τρέχουσας) αντιμετωπίζεται όπως όλες οι παροχές που γίνονται προς τους εργαζομένους και συνεπώς δεν υπόκειται σε φόρο δωρεάς, αλλά “ελλείπει απαλλακτικής διάταξης” φορολογείται στο όνομα του δικαιούχου ως εισόδημα από μισθωτές υπηρεσίες, συναθροιζόμενη με τα λοιπά εισοδήματά του. Όσον αφορά το ποσό με το οποίο θα επιβαρυνθεί η αλλοδαπή εταιρεία λόγω της διάθεσης των μετοχών στο προσωπικό της θυγατρικής της εταιρείας σε μειωμένη τιμή, αυτό προφανώς εκπίπτει (με βάση τη νομοθεσία της συγκεκριμένης κάθε φορά χώρας) από τα ακαθάριστα έσοδά της. Αν όμως το κόστος αυτό μετακυλιστεί στην ημεδαπή εταιρεία (θυγατρική ή συνδεδεμένη), το εν λόγω κόστος θα αποτελεί για την ημεδαπή εταιρεία, την οποία τελικώς βαρύνει, δαπάνη μισθοδοσίας και ως εκ τούτου αναγνωρίζεται φορολογικώς προς έκπτωση από τα ακαθάριστα έσοδά της (ΤΟ ΒΗΜΑ, 2006).

Παραδείγματα και στοιχεία φορολόγησης των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης αναφέρονται στην μελέτη της Γενικής Διεύθυνσης Επιχειρήσεων της Ευρωπαϊκής Ένωσης με τίτλο “Effective Tax Rates on Employee Stock Options in the European Union and the USA” στην υπερσύνδεση:

http://ec.europa.eu/enterprise/entrepreneurship/support_measures/stock_options/effective_tax_rates_on_employee_stock_options.pdf

6.5. Η νέα φορολογική μεταρρύθμιση

Το Υπουργείο Οικονομικών στη νέα φορολογική μεταρρύθμιση το νομοσχέδιο της οποίας θα κατατεθεί προς ψήφιση στην Βουλή εντός των προσεχών ημερών προβλέπει και την φορολόγηση των δικαιωμάτων. Συγκεκριμένα το Άρθρο 17 “Πρόγραμμα διάθεσης μετοχών στα μέλη του διοικητικού συμβουλίου και το προσωπικό ανώνυμης εταιρείας” αναφέρει ότι:

1. Στο τέλος της παραγράφου 1 του άρθρου 45 του Κ.Φ.Ε. προστίθενται τα εξής: “Επίσης, εισόδημα από μισθωτές υπηρεσίες θεωρείται και η ωφέλεια που αποκτούν οι δικαιούχοι κατά την άσκηση δικαιώματος προαίρεσης απόκτησης μετοχών με βάση τις διατάξεις της παραγράφου 13 του άρθρου 13 του κ.ν. 2190/1920 (ΦΕΚ Α΄ 37), σε τιμή κατώτερη από τη χρηματιστηριακή τιμή κλεισίματος των μετοχών της συγκεκριμένης εταιρείας. Για τον υπολογισμό της ωφέλειας αφαιρείται από τη χρηματιστηριακή τιμή που είχε η μετοχή κατά το χρόνο χορήγησης του δικαιώματος, η τιμή διάθεσης του δικαιώματος στον

δικαιούχο σύμφωνα με το πρόγραμμα χορήγησης δικαιωμάτων προαίρεσης. Οι διατάξεις της παραγράφου αυτής εφαρμόζονται και για προγράμματα διάθεσης μετοχών αλλοδαπής εταιρείας στα μέλη του διοικητικού συμβουλίου και το προσωπικό ημεδαπής συνδεδεμένης ανώνυμης εταιρείας κατά την έννοια των διατάξεων της παραγράφου 5 του άρθρου 42ε του κν.2190/1920. Με απόφαση του Υπουργού Οικονομίας και Οικονομικών μπορεί να ορίζονται τα δικαιολογητικά που συνυποβάλλονται με τη δήλωση φορολογίας εισοδήματος των δικαιούχων και ρυθμίζεται κάθε αναγκαία λεπτομέρεια για την εφαρμογή της παραγράφου αυτής.”

2. Οι διατάξεις του άρθρου αυτού ισχύουν για τις δηλώσεις οικονομικού έτους 2009 και μετά.

Κατά συνέπεια ο δικαιούχος θα φορολογείται με βάση τις γενικές διατάξεις (κλίμακα), δηλαδή το συντελεστή με τον οποίο φορολογούνται τα υπόλοιπα εισοδήματά του (έως 39%).

Αξίζει να αναφερθεί ότι στην Ευρώπη ότι υπάρχει μια πολυμορφία σχετικά με την φορολόγηση των δικαιωμάτων. Δημοσίευμα της εφημερίδας Καθημερινή (Καθημερινή, 2008β) αναφέρει ότι από σχετική έρευνα διαπιστώνεται ότι υπάρχουν περιπτώσεις με μηδενική επιβάρυνση (π.χ. Ελλάδα και Βρετανία) και άλλες που φτάνει το 40% (Δανία). Έτσι, η συνολική φορολογική επιβάρυνση για έναν μισθωτό που λαμβάνει και stock option μπορεί να ξεπεράσει το 77% (Δανία). Η πολυμορφία αυτή οφείλεται κυρίως στο διαφορετικό τρόπο με τον οποίο φορολογούνται τα εισοδήματα από μετοχές, στον τρόπο με τον οποίο

φορολογούνται τα stock option κλπ. Επίσης, υπάρχουν διαφορές στο φόρο κατά τις χρηματιστηριακές συναλλαγές και στις διάφορες εισφορές (εργοδοτών και εργαζομένων). Ενώ όπως αναφέρθηκε προηγουμένων στην Ελλάδα, η συνολική επιβάρυνση από κέρδη από stock option υπολογίζονται στο 1% και αφορούν κυρίως προμήθειες συναλλαγών. Στο Βέλγιο η επιβάρυνση είναι 10%, στη Δανία 40%, στην Ιρλανδία 21%, στην Ολλανδία 26%, στην Αυστρία 18% και τη Γαλλία 40%. Ο ευρωπαϊκός μέσος όρος βρίσκεται κοντά στο 19%, όσο δηλαδή στις ΗΠΑ (19%).

Επειδή υπάρχουν και άλλα εισοδήματα, η συνολική φορολογική επιβάρυνση για έναν εργαζόμενο αλλάζει. Έτσι, υψηλότερη φορολογική επιβάρυνση παρατηρείται -εκτός από τη Δανία- στη Σουηδία (56,7%) και τη Φινλανδία (50,8%). Υψηλή φορολογία συναντάτε στη Γαλλία (45,7%), την Ισπανία (42,2%), την Ιταλία (42,1%), την Ολλανδία (42,1%) και τη Γερμανία (41,3%). Κοντά στον ευρωπαϊκό μέσο όρο (39,6%) βρίσκονται οι Ιρλανδία (38,1%) και η Πορτογαλία (38,1%). Διευκρινίζεται ότι η εν λόγω φορολογική επιβάρυνση αφορά το σύνολο των εισοδημάτων που δηλώθηκε από έναν μισθωτό. Στη συγκεκριμένη έρευνα έχει ληφθεί ως παράδειγμα ένας Ευρωπαίος, άγαμος με ετήσιο εισόδημα 50.000 ευρώ και με έσοδα από stock option 16.500 ευρώ. Στην Ελλάδα, για παράδειγμα, δεν αλλάζει η συνολική φορολογική επιβάρυνση ενός μισθωτού από τα stock option. Στις ΗΠΑ η αντίστοιχη φορολογική επιβάρυνση θα ήταν στο 25,5%.

Όπως αναφέρθηκε και πιο πάνω στοιχεία φορολόγησης των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης αναφέρονται στην μελέτη της Γενικής Διεύθυνσης

Επιχειρήσεων της Ευρωπαϊκής Ένωσης με τίτλο “Effective Tax Rates on Employee Stock Options in the European Union and the USA” στην υπερσύνδεση:

http://ec.europa.eu/enterprise/entrepreneurship/support_measures/stock_options/effective_tax_rates_on_employee_stock_options.pdf

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΠΑ

7. ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Η εφαρμογή της συνολικής συμμετοχής βασισμένη στα δικαιώματα προαίρεσης είναι επωφελής για τις περισσότερες επιχειρήσεις καθώς παρακινεί περισσότερο τους εργαζόμενους.

Ο επιμερισμός του κινδύνου αλλά και των ωφελειών της ιδιοκτησίας αναζωογονεί τις εταιρικές επιδόσεις όπως συνέβη με τις εταιρείες τεχνολογίας που στην προσπάθειά τους για ανεύρεση και αξιοποίηση του ταλέντου των εργαζόμενων, εφάρμοσαν την συνολική συμμετοχή ευρείας βάσεως με θεαματικά αποτελέσματα.

Παρά την κατάχρηση των δικαιωμάτων που είχε σαν αποτέλεσμα μεγάλο μέρος των εταιρειών (περίπου 10% στις ΗΠΑ) να περιέλθει στην κατοχή των υψηλόβαθμων στελεχών, πολλές εταιρείες εφάρμοσαν προγράμματα με τέτοιο τρόπο που οδήγησε σε έκρηξη της επιχειρηματικής δραστηριότητας. Άλλαξαν τον τρόπο αμοιβών από τον σταθερό μισθό σε μια συμμετοχή στον μετοχικό κεφάλαιο. Μετέτρεψαν την οργάνωση και λειτουργία των επιχειρήσεων καλλιεργώντας μια συνεργατική κουλτούρα.

Όσο δε υπάρχει σε εξέλιξη η μεταστροφή της σημερινής μεταβιομηχανικής εποχής με μείωση του ρόλου του φυσικού κεφαλαίου σε αντίθεση με τον ρόλο του πνευματικού κεφαλαίου που αυξάνεται οι εταιρείες τεχνολογίας θα αποτελούν παράδειγμα προς μίμηση.

РАНЕКЪМЪО РЕПАА

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική

1. ΕΕΠΑΜΑ Ελληνική Ένωση Πιστοποιημένων Αναλυτών Μετοχών της Αγοράς <http://www.hacsa.gr/analytes/index.php>, 2008.
2. ΕΕΝΕΙΣΕΤ Ένωση Εισηγμένων Εταιριών <http://www.eneiset.gr/files/sel>, 2008.
3. ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ, Δικαιώματα Προαίρεσης Αγοράς Μετοχών από Εργαζομένους - Το νομικό και διοικητικό περιβάλλον για τα Δικαιώματα Προαίρεσης Αγοράς Μετοχών από Εργαζομένους στην ΕΕ, Τελική Έκθεση της Ομάδας Εμπειρογνομώνων, Ιούνιος 2003
4. Ισοτιμία, Αλήθεια, ποιους ωφελούν τα stock option;
<http://www.isotimia.gr/default.asp?pid=21&la=1&artid=56836&catid=19>,
9/7/2008(α)
5. Καθημερινή, Τα stock options στοίχισαν στις μετοχές 14,5% της αξίας τους,
http://news.kathimerini.gr/4dcgi/w_articles_economyepix_1_06/07/2008_276686, 6/7/2008(α).

6. Καθημερινή, Τέλος στη φορολογική ασυλία μετοχών και μερισμάτων, http://www.ekathimerini.gr/4Dcgi/4Dcgi/_w_articles_civ_12_02/08/2008_279883, 2/8/2008(β).
7. Ρωμανιάς Γ., Τα συμβούλια εργαζομένων – Ο Ελληνικός παροπλισμός ενός χρήσιμου θεσμού, Ινστιτούτο Εργασίας Γ.Σ.Ε.Ε., <http://www.inegsee.gr/enimerwsi-55-doc2.htm>, 1999.
8. ΤΟ ΒΗΜΑ, Κωδικός άρθρου: Β14908Ι101, ID: 281425, 05/11/2006
9. Φίλιππας Ν., Επενδύσεις, Εκδόσεις Πανεπιστημιακό, 2005.
10. Φίλιππας Ν., Οι δύο όψεις των stock options, www.euro2day.gr, 24/8/2007.
11. Χυτήρης Λ., Διοίκηση Ανθρώπινων Πόρων, 2001α, Interbooks.
12. Χυτήρης Λ., Οργανωσιακή Συμπεριφορά, Η ανθρώπινη συμπεριφορά σε οργανισμούς και επιχειρήσεις, 2001β, Interbooks.

Ξένη

1. Applebaum E., and Berg P., High performance work systems: giving workers a stake, in Margaret Blair and Thomas Kochan (eds.) The New

Relationship: Human Capital in the American Corporation, Washington DC: Brookings Institution, 2000.

2. Becker E., & Olson A., "Unionization and shareholder interests". Industrial and Labor Relations Review, 42(2), 1989.
3. Bell L., Kruse D., "Evaluating ESOPS, Profit-Sharing and Gainsharing Plans in U.S. Industries: Effects on Worker and Company Performance". Washington: The Office of the American Workplace, U.S. Department of Labor, 1995.
4. Blasi J., Kruse D., Bernstein A., In the company of owners – The truth about stock options, Basic Books, 2003.
5. Core J., Holthausen R., and Larcker D., Corporate governance, chief executive officer compensation and firm performance, Journal of Financial Economics, Volume 51, 1999.
6. Draft I., Management 4th edition. The Dryden Press, N.Y.,1997
7. Fama F., Agency problems and the theory of the firm, Journal of Political Economy, 88, 1980.
8. Fama F., Jensen L., Separation of ownership and control, Journal of Law and Economics, 26, 1983.

9. Fitzroy, Felix and Kraft, Cooperation, productivity, and profit sharing, Quarterly Journal of Economics, Volume 10223-35, 1987
10. Freeman S., Effects of ESOP Adoption and Employee Ownership. Thirty years of research and experience, Organizational dynamics working papers, University of Pennsylvania Year 2007
11. Gomez-Mejia, R., Executive compensation: A reassessment and a future research agenda. In K. M. Rowland & G. R. Ferris (Eds.), Research in Personnel and Human Resources Management, 12, 1994.
12. Guest R., "Quality of Work Life – Learning from Tarry town", Harvard Business Review, July-August 1979.
13. Ittner, Christopher, Lambert, Richard, and Larcker, David, 2001, The structure and performance consequences of equity grants to employees of new economy firms, Wharton School, University of Pennsylvania, unpublished working paper
14. Jones R., Butler E., Managing internal corporate entrepreneurship: An agency theory perspective. Journal of Management, 18(4), 1992.
15. Kelso Louis and Adler Mortimer, "The Capitalist Manifesto" Random House, 1958 και δημοσίευση το 2000 στο www.kelsoinstitute.org.

16. Kruse D., Blasi J., Employee ownership, employee attitudes, and firm performance: a review of the evidence, in David Lewin, Daniel Mitchell and Mahmood Zaidi (eds.) The Human Resource Management Handbook, Part I, Greenwich, Ct: JAI Press, 1997.
17. Lowitzsch J., The PEPPER III Report, Promotion of Employee Participation in Profits and Enterprise Results in the New Member and Candidate Countries of the European Union, Interuniversity centre Split/Berlin, Institute for Eastern European Studies, Free University of Berlin, 2006.
18. Pendleton A., Blasi J., Kruse D., Poutsma E., Sesil J., Theoretical study on stock options in small and medium enterprises, Final Report to the Enterprise-Directorate General, Commission of the European Communities. 2002.
19. Poutsma E, "Recent trends in employee financial participation in the European Union", European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions, 2001.
20. Society for Human Resource Management, "What Do Employees Value in Compensation?" HR Focus, Aug2008, Vol. 85 Issue 8, p4-4, 3/4p

21. Stack J., Burlingham B., A stake in the outcome – Building a culture of ownership for the long term success of your business, Currency, 2002
22. Tosi L. & Gomez-Mejia R., CEO monitoring: A behavioral approach. Academy of Management Journal, 37(4), 1994.
23. Uvalic Milica. “The PEPPER report”, Promotion of Employee Participation in Profits and Enterprise Results in the Member States of the European Community, Commission of the European Communities, 1991.
24. Yu Peng Lin, Sesil J., Broad-Based Stock Options Program, Organization Capital and Productivity, Academy of Management Proceedings, 2007:1-6
25. Weitzman M., The share economy – Conquering stagflation, Harvard University Press, 1984.
26. Weitzman M., Kruse D., Profit Sharing and Productivity, in Alan Blinder (ed.) Paying for productivity. Washington D.C. The Brookings Institution, 1990.
27. Wheelen T., Hunger J., Concepts in Strategic management and Business Policy, Pearson Prentice Hall, 2006.

28. www.capital.gr

29. <http://en.wikipedia.org>

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΠΑ