

Külföldi menedzserek és a magyar vállalatok teljesítménye

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

Köszönet: ERC Knowledgeflows (313164)
Fekete Krisztián, Kiss Olivér, Perédi Szilárd,
Szilágyi Bálint, Vereckei András, Zágoni Rita, Závecz Gergő

Bevezetés

Bevezetés

- ▶ Egyes cégek sokkal termelékenyebbek másoknál (Syverson, 2011).
 - ▶ technológia
 - ▶ szervezet
 - ▶ nem mért inputminőség

A jó menedzsment előnyei

- ▶ A helyes vezetési módszerek növelik a termelékenységet (Bloom and Van Reenen 2010; Bloom et al. 2012; Bloom et al. 2014).
- ▶ A „vezetőként” viselkedő CEO-k javítják a vállalati eredményességet. (Bandiera, Hansen, Prat and Sadun 2018)

A jó menedzser előnyei

- ▶ A menedzserek hatása a beruházásra, K+F-re, marketingre és eszköz-megtérülésre cégek között is tartós. (Bertrand and Schoar 2003)
- ▶ A CEO hirtelen halála csökkenti a vállalat teljesítményét. (Bennedsen, Pérez-González and Wolfenzon 2007)
- ▶ A korábban exportáló menedzserek növelik az export valószínűségét (Mion and Opromolla 2014; Mion, Opromolla and Sforza 2016); az importét is (Bisztray, Koren and Szeidl 2018).

A külföldi tulajdon előnyei

- ▶ USA: Doms and Jensen (1998)
- ▶ UK: Griffith (1999)
- ▶ Magyarország, Románia, Oroszország, Ukrajna: Brown, Earle, Telegdy (2006)
- ▶ Indonézia: Arnold and Javorcik (2009)

A cikk állításai

- ▶ A külföldi tulajdonosok a jobb menedzsereken keresztül javítják a vállalati teljesítményt.
- ▶ Új adatok a magyar és külföldi menedzserekről az összes magyar cégre 1992–2016 között.
- ▶ Módszertan:
 - ▶ külföldi és magyar menedzserű cégek összehasonlítás a felvásárlás előtt és után (diff-in-diff)
 - ▶ hazai menedzserváltásra kontrollálva

Miért fontos?

- ▶ A globalizáció különböző módozatai korrelálnak:
 - ▶ külföldi beruházás
 - ▶ külföldi menedzsment
 - ▶ külkereskedelem
- ▶ Melyik fontos ezek közül?

Tartalom

Tartalom

1. Mérés: kik a külföldi menedzserek?
2. Módszertan: CEO állások összehasonlítása
3. Eredmények

Adatok

Adatok

Hungarian Manager Database

- ▶ sokaság: minden gazdasági társaság, 1992–2016
- ▶ CEO: a Gazdasági Társaságokról szóló törvény szerinti vezető tisztségviselő.
 - ▶ információk: név, anyja neve, lakcím, jogviszony kezdete
- ▶ 1 millió cég, 2 millió CEO, 5 millió állás

Mérlegadatok

- ▶ sokaság: minden kettős könyvvitelt vezető vállalat, 1992–2016
- ▶ információk: árbevétel, export, létszám, tárgyi eszköz stb.

Forrás

Cégközlöny és éves pénzügyi beszámolók (Wolters Kluwer Hungary Kft. és Opten Kft.)

Nevek

- ▶ A menedzserek nevét használjuk az alábbiak mérésére:
 1. CEO-váltás
 2. nemzetiség
 3. nem (másik tanulmány)
- ▶ Külföldi menedzser: olyan vezető tisztségviselő, akinek nincs magyar keresztnéve
 - ▶ pl: Eva Bauer vs Bauer Éva
 - ▶ de: George Soros vs Soros György
- ▶ Megengedjük az elírást, második keresztnév, titulus (ifj, dr) elhagyását.

- ▶ Kizárjuk a
 - ▶ 20 főnél kevesebbet foglalkoztatókat
 - ▶ pénzügyi szektort
 - ▶ végig magyar cégeket külföldi CEO-val (adathiba?)
 - ▶ több mint 15 CEO-s cégeket
- ▶ Marad 18,000 cég.
- ▶ A CEO-váltás körüli évekre koncentrálnunk.

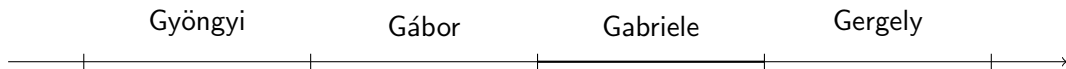
Az adatok formája

firm	manager	valid_from	valid_to
123456	Gyöngyi	1992-01-01	1996-12-31
123456	Gábor	1997-01-01	1999-12-31

Adattisztítás

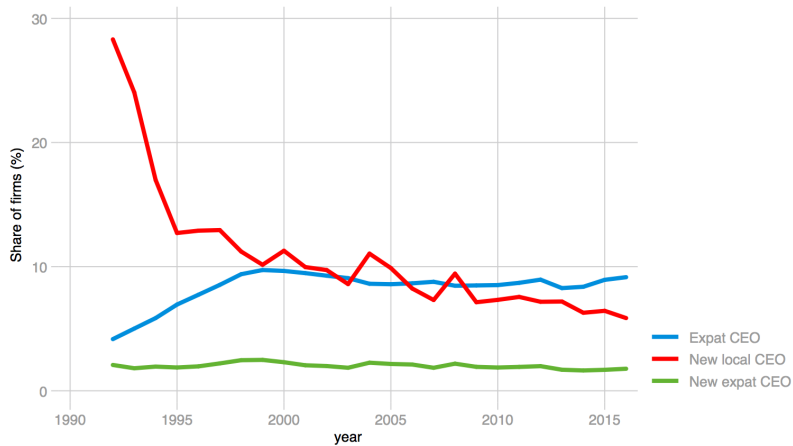
1. A neveket numerikus azonosítóvá alakítjuk.
 - ▶ normalizálás
 - ▶ Levenshtein-távolság a név egyes részei között
 - ▶ cég között szigorúbb kötés (másik tanulmány)
 - ▶ cégen belül lazább kötés
2. Magyar nemzetiség:
 - ▶ az utolsó névrész szerepel az “Anyakönyvezhető Utónevek” listáján
 - ▶ de: Verne Gyula vs Almos Telegdy
3. Mindenki más külföldi.
 - ▶ cégeket kiszűrjük
 - ▶ de: furcsa elírások kiegészítő információk nélkül
4. Időintervallumot és pozíciót megtisztítjuk.
5. Éves panellé alakítjuk június 21-re.

CEO-váltás

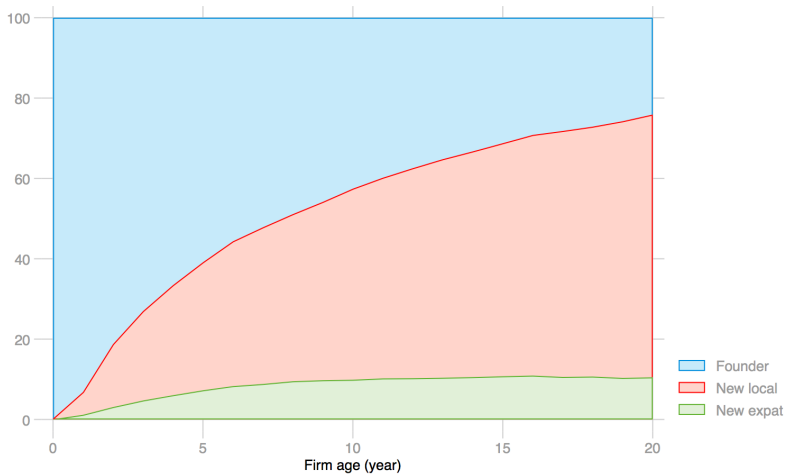


Minták

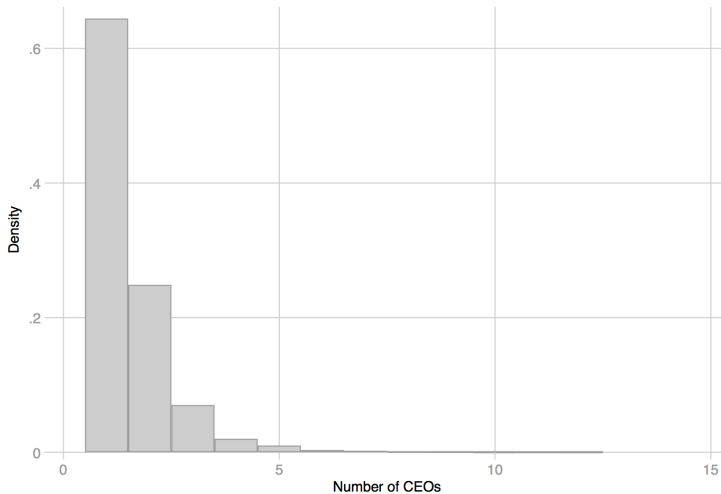
Magyar és külföldi menedzserek



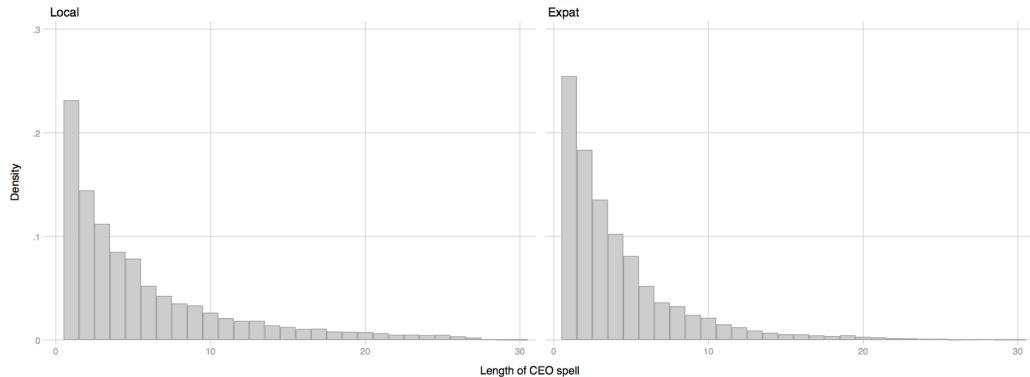
Az alapítók lassan lecserélődnek



Némely cégnek több CEO-ja van



A külföldi CEO-k gyorsabban cserélődnek (medián 3 vs 4 év)



Graphs by manager nationality

CEO-váltások száma

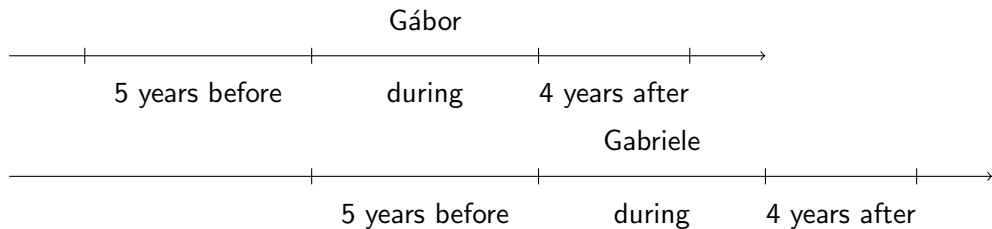
From	To domestic	To expat
domestic	28005	2340
expat	2915	4999

Módszertan

Módszertan

- ▶ Vegyük minden CEO állásának időintervallumát (pl. Steve Ballmer, Microsoft, 2000–2014)
- ▶ Zárjuk ki az alapítókat (pl. Bill Gates, Microsoft, 1975–1999)
- ▶ Minden álláshoz rendeljünk három periódusból cégalapításokat:
 - ▶ előtte (1975–1999)
 - ▶ közben (2000–2014)
 - ▶ utána (2015–)
- ▶ Mekkora a CEO hatása és mennyire hosszútávú?

Menedzserszintű eseményelemzés



Becslőegyenlet

$T_{im} \subset [1992, 2016]$: m . CEO i . cégnél eltöltött ideje

$I()$: indikátorfüggvény

X_m : külföldi menedzser indikátor

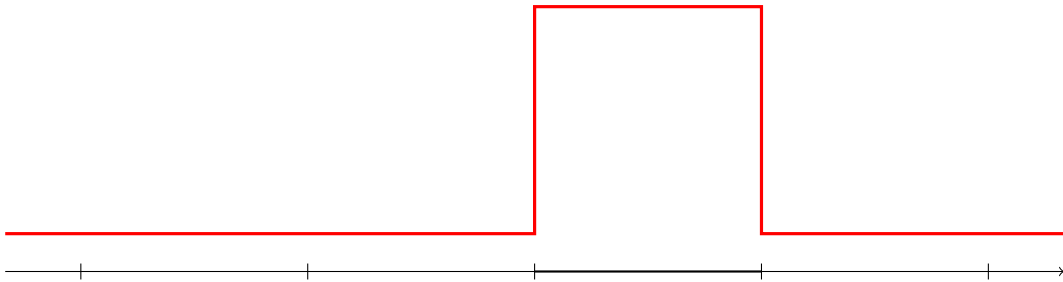
$$\begin{aligned} Y_{imt} = & \beta_1 I(t \in T_{im}) + \beta_2 I(t > T_{im}) \\ & + \gamma_1 X_m I(t \in T_{im}) + \gamma_2 X_m I(t > T_{im}) \\ & + f(\text{age}_{it}) + \mu_{im} + \nu_{st} + \varepsilon_{imt} \end{aligned}$$

Mechanismus

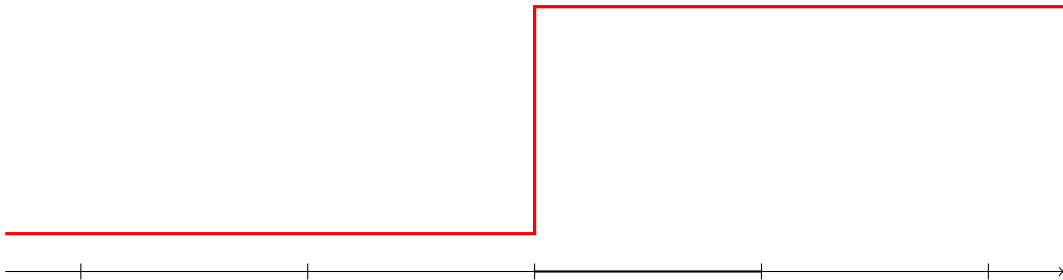
Három lehetséges értelmezés

1. Cégspecifikus készségek és lojalitás
2. Általános menedzsmentkészségek
3. Átszervezés

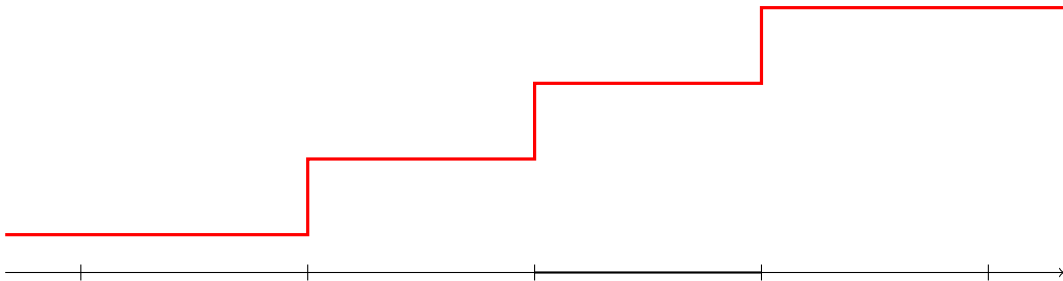
Cégspecifikus készségek



Általános készségek



Átszervezés



Alternatív értelmezések

- ▶ Fordított okság: A gyorsabban fejlődő céghez küldenek külföldi menedzsert.
- ▶ Kihagyott változók: A menedzser az tulajdonos figyelmét, elkötelezettségét jelezheti (pl. pénzügyi vs szakmai befektető).

Eredmények

A külföldi cégek minden tekintetben jobbak (OLS)

	(1) lnL	(2) lnKL	(3) lnQL	(4) exporter
Foreign owner (dummy)	0.401*** (0.021)	0.602*** (0.032)	0.664*** (0.023)	0.350*** (0.007)
Expat manager (dummy)	0.016 (0.025)	0.073* (0.041)	-0.076*** (0.028)	0.050*** (0.008)
R^2	0.069	0.166	0.235	0.190
Number of observations	368,493	368,493	368,493	368,493

Notes: All specifications control for industry-year fixed effects and firm age. Standard errors, clustered by firm, are reported in parantheses. Coefficients significantly different from zero at 1, 5 and 10 percent are marked by ***, ** and *, respectively.

A jobb, globalizáltabb cégek kapnak külföldi CEO-t

	(1) Selection	(2) Persistence	(3) Local	(4) Expat
Foreign owner (dummy)	0.484*** (0.007)	0.347*** (0.008)	0.350*** (0.008)	
Previous manager expat (dummy)		0.264*** (0.011)		
Exporting firm (dummy)	0.031*** (0.005)	0.022*** (0.005)	0.024*** (0.004)	0.019 (0.018)
Employment (log)	0.007*** (0.002)	0.005*** (0.002)	0.002 (0.002)	0.011** (0.006)
Capital per worker (log)	0.004*** (0.002)	0.003** (0.001)	0.003*** (0.001)	0.000 (0.005)
Revenue per worker (log)	0.006*** (0.002)	0.004* (0.002)	-0.000 (0.002)	0.016*** (0.006)
R^2	0.404	0.445	0.314	0.036
Number of observations	31,482	31,482	24,556	6,926

Menedzserszintű becslések a felvásárlási mintán

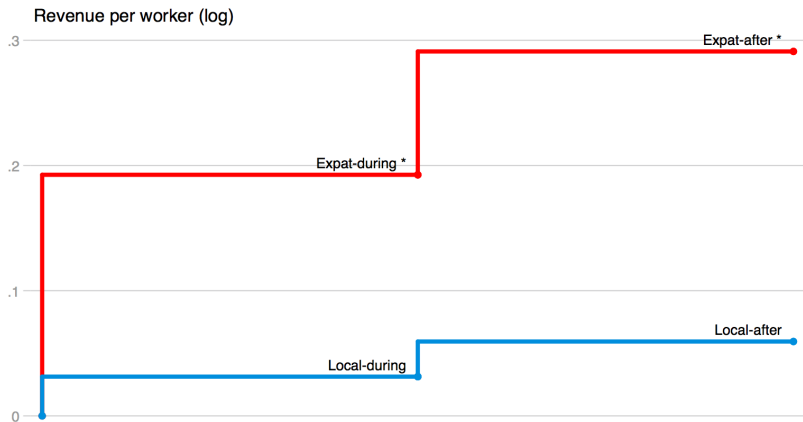
	(1) lnL	(2) lnKL	(3) lnQL	(4) exporter
Foreign owner (dummy)	0.038 (0.038)	0.018 (0.049)	0.072*** (0.027)	0.022* (0.013)
During manager tenure (dummy)	-0.048*** (0.011)	-0.001 (0.013)	0.036*** (0.008)	-0.007** (0.004)
After manager tenure (dummy)	-0.209*** (0.020)	-0.018 (0.023)	0.065*** (0.014)	-0.025*** (0.006)
During expat manager (dummy)	-0.006 (0.043)	-0.083 (0.052)	0.145*** (0.029)	0.035*** (0.013)
After expat manager (dummy)	0.079 (0.055)	-0.189*** (0.068)	0.210*** (0.038)	0.039** (0.018)
R^2	0.102	0.173	0.232	0.048
Number of observations	354,772	354,772	354,772	354,772

Notes: All specifications control for industry-year, firm age and manager spell fixed effects.

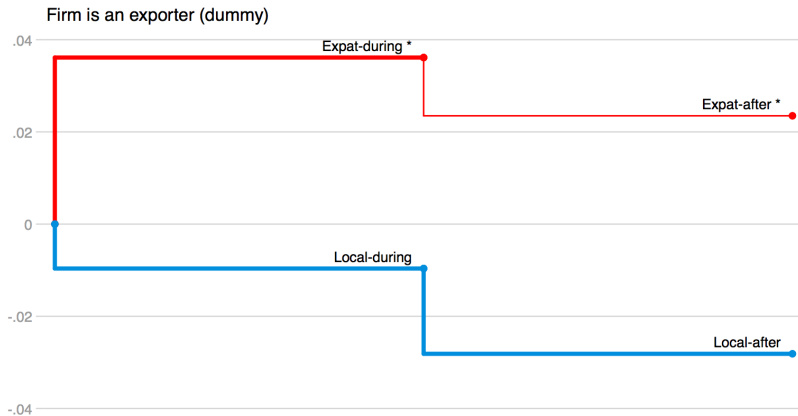
A magyar és külföldi menedzserek hasonló mértékben csökkentik a dolgozói létszámot



A külföldi menedzserek 15–25 százalékkal növelik a termelékenységet

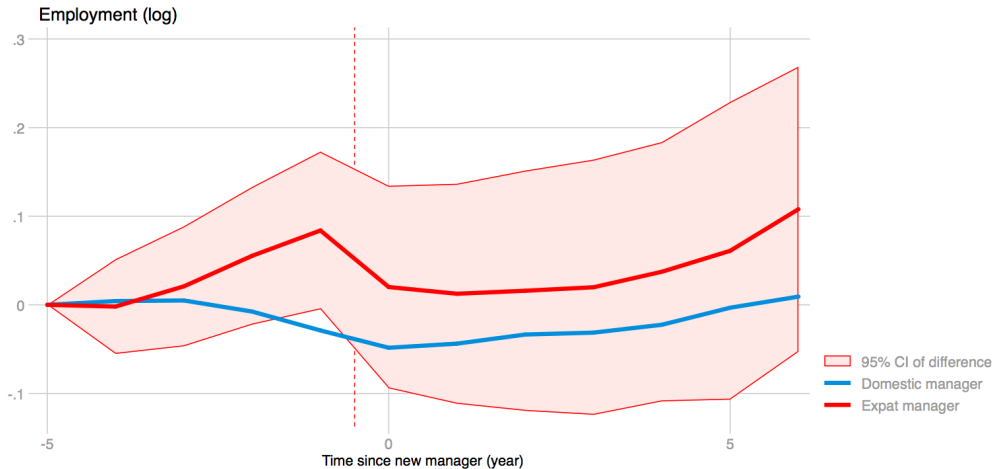


A külföldi menedzserek 3 százalékponttal növelik az export valószínűségét

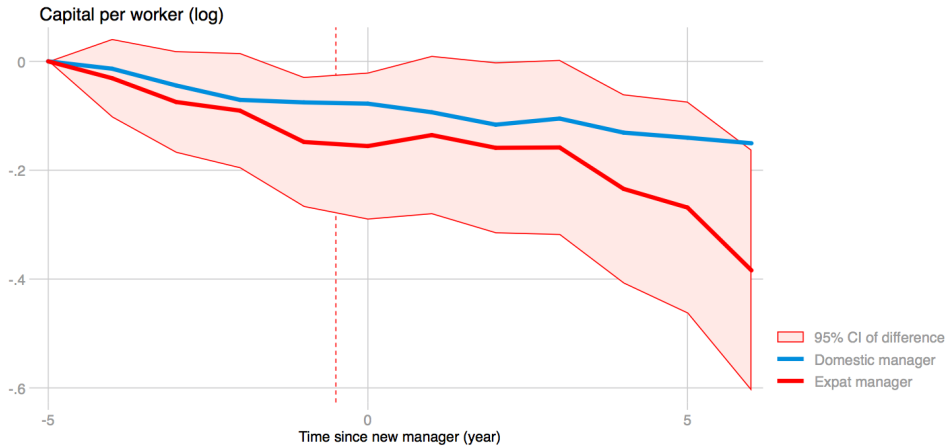


Eseményelemzés

A külföldi menedzserek gyorsabban növvő cégekhez mennek



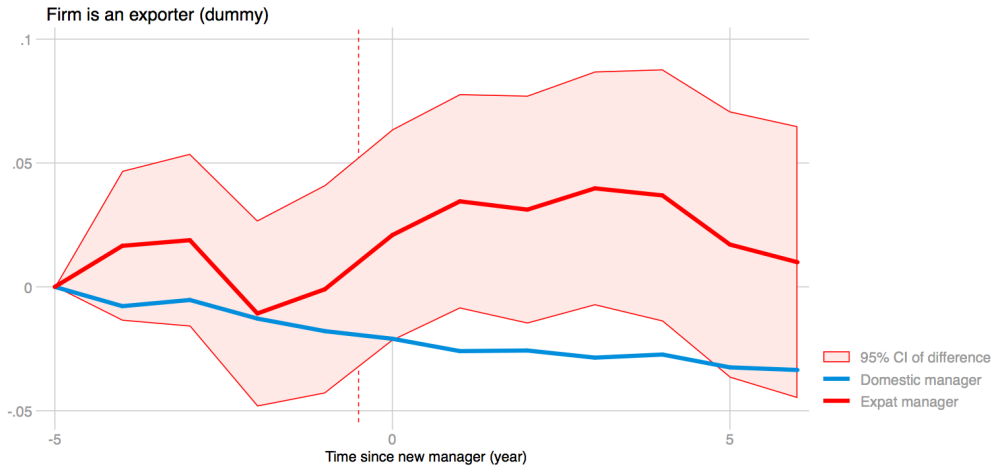
Az egy főre jutó tőkében nincs különbség



A külföldi menedzserek *tartósan* növelik a termelékenységet



A külföldi menedzserek *átmenetileg* növelik az exportvalószínűséget



A külföldi menedzserek segítik az exportpiacra lépést

	(1) Start	(2) Continue	(3) Domestic	(4) Global
Foreign owner (dummy)	0.033** (0.017)	-0.013 (0.016)	0.019 (0.018)	
During manager tenure (dummy)	0.029*** (0.004)	-0.069*** (0.005)	0.011** (0.004)	-0.012 (0.019)
After manager tenure (dummy)	0.030*** (0.006)	-0.104*** (0.009)	0.005 (0.007)	-0.026 (0.030)
During expat manager (dummy)	0.109*** (0.029)	0.065*** (0.014)	0.141*** (0.034)	0.031 (0.022)
After expat manager (dummy)	0.115*** (0.041)	0.087*** (0.019)	0.131*** (0.047)	0.067** (0.033)
R^2	0.043	0.068	0.052	0.035
Number of observations	250,474	204,875	128,152	7,485

Notes: All specifications control for industry-year fixed effects and firm age. Standard errors,

Értelmezés

Értelmezés

1. Cégspecifikus készségek

- ▶ Nincs heterogenitás a vállalatok között a külföldi menedzser hatásában.
- ▶ Kivéve: export, ahol a hatás kevésbé tartós.

2. Általános készségek

- ▶ Munkatermelékenység tartósan megnő.

3. Átszervezés

- ▶ A hazai menedzserváltás hatásai sokkal kisebbek.

Költségek

Miért nem alkalmaz mindeki külföldi menedzsert?

1. Magasabb bérek
2. Magasabb keresési költség
3. Tökéletlen párosítás

Következtetések

Következtetések

- ▶ A külföldi menedzser által vezetett cégek növelik a munkatermelékenységet és belépnek az exportpiacra.
- ▶ Összhangban a tartós, általános készségek értelmezésével:
 - ▶ tartós átszervezés
 - ▶ technológia-transzfer

Következő lépések

- ▶ Komplementaritások: milyen helyi tényezők segítik a külföldi menedzsert?
- ▶ Globalizáció módozatai: anyag- és gépimport.
- ▶ A menedzsment összetétele és utódlás a külföldi cégekben.
- ▶ World Management Survey: miben csinálnak mást a külföldi menedzserek?
- ▶ Összekötés külföldi cégbázisokkal (opencorporates): milyen tapasztalata van a Magyarországra küldött menedzsereknek?