

## DARBUOTOJŲ FINANSINIO DALYVAVIMO LIETUVOJE RAIDA IR FORMOS: ĮMONIŲ AKCIJŲ IR PELNO PASIDALIJIMO PROGRAMOS BEI PRIEMONĖS

Remigijus Civinskas, Rimantas Stašys

*Vytauto Didžiojo universitetas, Klaipėdos universitetas (Lietuva)*

### Anotacija

Straipsnyje analizuojama darbuotojų finansinio dalyvavimo Lietuvoje raida, vertinama finansinio dalyvavimo teisinė aplinka, šio dalyvavimo paramos politika. Darbuotojų finansinio dalyvavimo temos analizė atlikta taikant du metodus: 1) loginės analizės, nagrinėjant įmonių vidaus dokumentus; 2) kokybinio tyrimo bandomosios grupės ir iš dalies struktūruoto individualaus interviu. Surinktų duomenų analizei atlikti pasitelktos agentūros ir remtasi suinteresuotų veikėjų teorijomis. Pastarosios moksliniuose tyrimuose dažniausia taikomos integruotai, analizuojant darbuotojų finansinį dalyvavimą, siekiant išsiaiškinti jų nuosavybės reiškinį, nagrinėjant įgaliojimo veikimą. Nustatyta, kad Lietuvoje dažniausia taikomos keturios darbuotojų akcijų nuosavybės programos ir planai: plačios darbuotojų akcijų opcionių programos (suteikiamos akcinėms bendrovėms, kurių akcijomis prekiaujama vertybinių popierių biržose); darbuotojų akcijų opcionių skyrimas vadovams (vadinamieji *vadovų akcijų opcionai*, programos ir vienkartiniai sprendimai); akcijų opcionių programos startuolių įmonėse; akcininkų darbuotojams suteikiamos akcijos.

PAGRINDINIAI ŽODŽIAI: darbuotojų finansinis dalyvavimas, akcijų opcionas, agentūros teorija, suinteresuoti veikėjai.

### Abstract

The article analyses the development of employee financial participation in Lithuania, describes the legal environment of financial participation, and supports this participation. Two methods were used to analyse employee financial participation: 1) the method of logical analysis in examining the internal documents of companies; 2) the qualitative research methods of focus group and semi-structured individual interviews. Theories of the agency and stakeholders were used to analyse the data collected. These theories are usually applied in research in an integrated way, analysing employee financial participation to elucidate the phenomenon of employee ownership, and examining the agent's performance. It has been established that in Lithuania four employee share ownership programmes and plans usually apply: extensive employee share option programmes (granted to public limited companies whose shares are traded on stock exchanges); granting employee stock options to executives (so-called executive stock option programmes and one-time decisions); stock option programmes in start-ups; and shares granted by shareholders to employees.

KEY WORDS: employee financial participation, stock option, agency theory, stakeholders.

DOI: <http://dx.doi.org/10.15181/tbb.v87i2.2315>

### Įvadas

Darbuotojų finansinis dalyvavimas, dalijantis su darbuotojais pelnu arba nuosavybe, yra dažnas socialinis reiškinys Vakarų Europos bendrovėse (Kim, Patel, 2017). Lietuvoje jis mažiau populiarus, ypač kai siejamas su ilgalaikėmis įmonių

akcijų suteikimo darbuotojams programomis (Civinskas, Dvorak, 2017; 2019). Lietuvoje darbuotojų finansinis dalyvavimas dažniausia vyksta per akcijų opcionus arba darbuotojų pasirinkimo sandorius. Tai lėmė įmonės siekis išlaikyti kvalifikuotus ir patyrusius darbuotojus, juos motyvuoti produktyviai dirbti, siekti gerų rezultatų bei išlikti lojaliais įmonei.

Mokslininkai, verslo ekspertai ir politikai sutaria, kad nagrinėjama darbuotojų dalyvavimo valdant įmones forma naudinga ne tik darbuotojams, bet ir įmonėms. Darbuotojų nuosavybės koncepcija pagrįsta darbuotojo savininko idėja (Aubert ir kt., 2017; Whitfield ir kt., 2017). Darbuotojai, būdami savininkais, daugiau pajamų gali gauti iš dividendų. Tai juos motyvuoja siekti geresnių įmonės veiklos rezultatų (Lowitzsch ir kt., 2017). Tiesa, yra ir vidinių veiksmų bei organizacinių aplinkybių, kurios lemia darbuotojų finansinio dalyvavimo schemas galimą neveiksmingumą.

Per pastaruosius dešimtmečius darbuotojų finansinio dalyvavimo tema sulaukė nemažai mokslininkų dėmesio. Ji tapo tarpdisciplininiu tyrimo objektu. Darbuotojų finansinį dalyvavimą nagrinėja ne tik ekonomistai (Bryson ir kt., 2012), žmogų išteklių vadybos specialistai (Poutsma ir kt., 2017; Poutsma, Kaarsemaker, 2015), bet ir viešosios politikos (Lowitzsch, 2009) bei verslo etikos tyrinėtojai (Freeman ir kt., 2009; Reynolds, 2014; Shipper, 2014). Viena ryškiausių tyrimų krypčių susijusi su darbuotojų įtraukimu, siekiant motyvuoti ir užtikrinti lojalumą įmonei. Mokslininkai analizuoja darbuotojų ir darbdavių santykius bei sąveiką, įtraukiant darbuotojus į sprendimų priėmimo procesą, kuris susijęs su įmonės finansiniais rezultatais.

Darbdavių sukurtos darbuotojų įtraukimo schemas tikslas – siekti, kad įmonės veiklos rezultatai būtų aktualūs darbuotojams. Be to, jie gali derinti asmeninius ir įmonės veiklos rezultatus. Akademiniame lauke ryški tyrimų tematika, kurioje nustatomas ryšys tarp darbuotojų nuosavybės ir įmonės veiklos veiksmingumo (Kim, Patel, 2017). Dalis atliktų empirinių tyrimų atskleidė ryšius tarp įmonės veiklos rezultatų (darbuotojų produktyvumas, finansiniai rezultatai, personalo valdymo stabilumas) ir darbuotojų finansinio dalyvavimo (Kang, Kim, 2019; Kurtulus, Kruse, 2018; Richter, Schrader, 2017; Whitfield ir kt., 2017).

Tyrimų išvadose dažnai akcentuojama, kad darbuotojų akcijų taikymas yra kompleksinis reiškinys, tad išskirti vienareikšmes naudas išties sudėtinga. Kai kurie tyrimai nurodo neigiamą darbuotojų finansinio dalyvavimo poveikį įmonės veiklai, nes darbuotojai acininkai vadovaujasi siaurais interesais ir naudos siekiu, mažėja investicijų į tyrimus ir plėtrą, netinkamai valdomos rizikos (Aubert ir kt., 2017; Faleye ir kt., 2006). Paprastai „tamsioji darbuotojų nuosavybės“ formos pusė pastebima tada, kai darbuotojai, siekdami asmeninės naudos, ima vadovautis vien asmeniniais interesais (Guedri, Hollandts, 2008).

Kita mokslinių darbuotojų finansinio dalyvavimo tyrimų kryptis siejama su papildomų investicijų pritraukimu. Dažniausia tai aktualu startuolių įmonėms. Rizikos kapitalo investuotojai paprastai suinteresuoti veiksmingomis darbuotojų paskatomis (Geczy ir kt., 2016).

Darbuotojų finansinis dalyvavimas – tiek pelno pasidalijimo, tiek ir darbuotojų akcijų pasidalijimo formomis – kelis dešimtmečius pamažu augo (2014 m. lyginamosios studijos duomenys) (Lowitzsch, Hashi, 2014). Darbuotojų nuosavybės plėtrą patvirtina ir darbuotojų nuosavybės federacijos 2020 metais pateikta ataskaita (Mathieu, 2021), kurioje teigiama, kad 2020 m. net 94 proc. visų didelių Europos bendrovių turėjo darbuotojų akcijų. Kita vertus, ši tendencija pastebima ne visose šalyse. Pavyzdžiui, Lietuvoje, kaip ir kai kuriose kitose Baltijos šalyse, darbuotojų, disponuojančių akcijomis, skaičius mažėjo. Darbuotojų įgytos įmonių akcijos, privatizuojant valstybės ar savivaldybės įmones, vėliau perduotos įmonių savininkams.

Tyrimo objektas – darbuotojų finansinis dalyvavimas Lietuvos įmonėse.

Straipsnio tikslas: ištyrus darbuotojų finansinio dalyvavimo Lietuvoje teisinę aplinką ir formas, įvertinti finansinio dalyvavimo Lietuvos įmonėse raidos galimybes.

Uždaviniai:

1. Apibūdinti darbuotojų finansinio dalyvavimo Lietuvoje teisinę aplinką ir paramos politiką.
2. Nustatyti darbuotojų finansinio dalyvavimo Lietuvoje dažniausia taikomas programas ir planus.
3. Įvertinti darbuotojų finansinio dalyvavimo Lietuvoje raidos galimybes.

## **1. Darbuotojų finansinio dalyvavimo tyrimo metodika, duomenų analizės teorinės prielaidos**

Iš viso atlikta 19 iš dalies struktūruotų individualių anoniminių (iš kurių 16 – telefonu ir tik 3 – tiesioginio susitikimo metu) ir vienas grupinis interviu. Interviu metodas pasirinktas kaip tinkamas, siekiant surinkti numatytus duomenis (apie darbuotojų akcijų ir pelno padalijimo programų taikymą, jų turinį ir t. t.), ir svarbus analizuojant informantų nuomones. Šis metodas gali būti veiksmingas, siekiant paskatinti informantus atskleisti savo požiūrį ir patirtį, susijusią su darbuotojų finansiniu dalyvavimu. Be to, jis supažindina su darbuotojų dalyvavimo programų ir pavienių planų taikymo praktikomis, darbuotojų įtraukimo į įmonių valdymą, motyvavimo ir lojalumo užtikrinimo poveikiu. Interviu su informantais atskleidė ir kitas problemas: darbuotojų ir verslo įmonių informuotumo, finansinio dalyvavimo, jo taikymo praktikos.

Prieš atliekant interviu paruoštas tyrimo dizainas, apimantis keturias pagrindines temas, kurios susijusios su darbuotojų finansiniu dalyvavimu: 1) schemų taikymo tikslai ir paskatos (darbuotojų ir darbdavių interesai, jų derinimas, viešosios politikos veikėjai); 2) formų ir būdų pasirinkimas bei adaptavimas įmonėse; 3) darbdavių požiūriai į darbuotojų finansinį dalyvavimą. Pagal šias temas vėliau atliktas kodavimas. Siekiant išanalizuoti individualaus interviu ir bandomosios grupės tyrimo metu surinktus duomenis, tas pats pagrindinių klausimų dizainas taikytas ir bandomosios grupės tyrimo metu.

Sudarant informantų imtį taikyti keli kriterijai. Pirma, interviu siekta gauti iš kompetentingų įmonių atstovų – įmonių žmogiškųjų išteklių ir finansų padalinių vadovų, teisės padalinių vadovų arba teisės įmonių, atstovaujančių jiems, aukščiausių įmonės vadovų (žr. 1 lentelę). Antra, informantai pasirinkti pagal keturis kriterijus. Dėl relevantiškumo temai interviu atlikti su 1) finansų (bankai, investiciniai fondai, draudimo bendrovės ir t. t.) ir 2) startuolių įmonių atstovais; 3) pasirinktos įmonės, taikančios darbuotojų akcijų programas arba pelno pasidalijimo schemas; 4) į kokybinį tyrimą įtrauktos ir tarptautinės korporacijos, kurių vadinaimosios motininės įmonės taiko darbuotojų akcijų programas (neatsižvelgta į tai, ar jos programos perkelia į dukterines įmones Lietuvoje).

1 lentelė. Interviu tyrimo informantai

Nr.	Pareigos	Įmonės veiklos sektorius	Įmonės dydis	Kodas
1	Žmogiškųjų išteklių vadovas	Finansai ir bankai	~1500 darb.	INF1
2	Žmogiškųjų išteklių vadovas	Finansai ir bankai	~100 darb.	INF2
3	Žmogiškųjų išteklių vadovas	Finansai ir bankai	~1000 darb.	INF3
4	Generalinis direktorius	Prekyba	~30 darb.	INF4
5	Ekonomistas	Prekyba	~30 darb.	INF5
6	Darbuotojas	Prekyba	~50 darb.	INF6
7	Žmogiškųjų išteklių vadovas	Energetika	~10 darb.	INF7
8	Vadovas	Prekyba ir paslaugos	~50 darb.	INF8
9	Žmogiškųjų išteklių vadovas	Prekyba	~100 darb.	INF9
10	Žmogiškųjų išteklių vadovas	Prekyba	~150 darb.	INF10
11	Finansų vadovas	Gamyba ir prekyba	~1500 darb.	INF11
12	Atlyginimų kintamosios dalies padalinio vadovas	Paslaugos	~1500 darb.	INF12
13	Žmogiškųjų išteklių vadovas	Prekyba ir paslaugos	~130 darb.	INF13
14	Generalinis direktorius	Prekyba ir paslaugos	~100 darb.	INF14
15	Įmonėje dirbantis teisininkas	Gamyba	~30 darb.	INF15
16	Teisininkas	Atstovaujantis kelioms įmonėms		INF16
17	Vadovas, savininkas, steigėjas	IT	~50 darb.	INF17

Nr.	Pareigos	Įmonės veiklos sektorius	Įmonės dydis	Kodas
18	Žmogiškųjų išteklių vadovas	Gamyba	~10 darb.	INF18
19	Vadovas	IT	~30 darb.	INF19

Atsirenkant informantus atsižvelgta ir į aptiktą informaciją, kad įmonės taiko darbuotojų akcijų programas arba pelno padalijimo darbuotojams schemas. Be to, svarbiu įmonių inovatyvumo įtraukiant darbuotojus požymiu laikomi faktai apie socialinės atsakomybės filosofiją ir vadybos priemonių taikymą, įmonių tvaraus verslo filosofiją. Deja, nepavyko atsirinkti visų įmonių, kurios taiko plačiąsias darbuotojų akcijų programas (akcijos padalijamos ne tik vadovams ar vadovaujantiems asmenims). Pastebėtina, kad tokios praktikos neregistruojamos ar informacija kitaip nerenkama. Sudarant imtį atsižvelgta ir į įmonių dydį: įtraukti didelių, vidutinių, mažų ir labai mažų įmonių atstovai.

Individualių interviu trukmė – nuo 20 minučių iki valandos. Interviu vykdyti 2019–2020 m. m. telefonu arba susitikus su informantais. Interviu metu pasitelkti užrašai, daromas skaitmeninis įrašas (dėl techninių kliūčių kelių interviu įrašai neišliko). Interviu buvo anoniminiai, nes to pageidavo dauguma dalyvių, teigusių, kad anonimiškai galėtų atviriau dalintis informacija. Interviu užrašinėtas, atlikti ir garso įrašai, kurie yra saugomi. Gauti interviu transkribuoti, jų duomenys analizuoti remiantis temine analize, kuri derinta su organizaciniais tyrimais ir interviu atlikimo technikomis (Cassell, Bishop, 2019).

Kokybinio tyrimo ribojimai. Kartais informantai (ypač atstovaujantys uždarojo tipo bendrovėms) negalėjo atskleisti visų detalių apie įmonėse taikomas darbuotojų finansinio dalyvavimo programas. Šis apribojimas aiškintas įmonės paslaptimi. Kitas apribojimas susijęs su ribotu darbuotojų finansinio dalyvavimo supratimu. Pavyzdžiui, dauguma informantų gerai žinojo vieną darbuotojų pelno pasidalijimo būdą (dažniausia kintamojo atlyginimo dydžio programos, kuriose atlyginimo priedai skiriami nuo įmonių metinio pelno ir išmokami grynaisiais arba akcijų opcionais), kiti buvo mažiau žinomi. Didžiausia kokybinio tyrimo kliūtimi tapo kai kurių informantų (įmonių aukščiausių vadovų, finansų ir personalo valdymo padalinių vadovų) pasiekiamumas. Šie informantai gavo informaciją (tai daryta siunčiant oficialų prašymą-kvietimą, pakartotinai skambinta ir teirautasi el. pašto administratoriaus, persiūsta ar žodžiu perduota informacija). Be to, kreiptasi per socialinį tinklą „LinkedIn“, galimi informantai neatsakė į užklausas arba netiesiogiai gauta informacija, kad jie yra labai užimti.

Analizuojant surinktus kokybinio tyrimo duomenis pasitelktos agentūros (įgaliotinio), remtasi suinteresuotų veikėjų teorijomis, kurios paprastai taikomos siekiant integruotai analizuoti darbuotojų finansinį dalyvavimą bei nustatyti šio reiškinio poveikį darbuotojų sprendimams ir motyvams.

Suinteresuotų veikėjų teorija teigia, kad organizacijos yra atsakingos už skirtingų suinteresuotų veikėjų (klientų, darbuotojų, verslo partnerių, valdžios institucijų, vietos bendruomenių ir pan.) interesų tenkinimą (Freeman ir kt., 2010; Edward Freeman, 2010). Suinteresuotų veikėjų valdymas yra tam tikrų trijų komponentų derinys: geras įmonės valdymas (akcininkų interesų apsauga), veiksmingi suinteresuotų veikėjų ryšiai (jų interesų apsauga), aplinkos apsauga (Edward Freeman, 2010; Renneboog ir kt., 2008). Kadangi darbuotojai įmonėms yra svarbūs kaip suinteresuoti veikėjai, įmonių savininkai (pagrindiniai akcininkai) siekia suderinti darbuotojų ir įmonės interesus (Elouadi ir kt., 2016). Dalies nuosavybės perdavimas įmonės darbuotojams yra puikus būdas tuos interesus suderinti.

Teoretikai diskutuoja, kaip tikslingai taikyti finansinio darbuotojų dalyvavimo būdus ir technikas, kad jie taptų tinkamais suinteresuotais veikėjais. Daugelis suinteresuotų veikėjų teorinę prieigą taikiusių mokslininkų patvirtino teigiamus rezultatus (Lamberg ir kt., 2003; Thompson ir kt., 2014; Zattoni, 2011). Ši prieiga leidžia analizuoti ir kitų suinteresuotų veikėjų – darbuotojų atstovų (profesinių sąjungų, darbo tarybų), valdžios interesus ir jų atitikimą įmonės interesams. Tiesa, kai kuriuose tyrimuose nurodyti trūkumai, susiję su netinkamų darbuotojų finansinio dalyvavimo schemų pasirinkimu, perdėm plačiu jų taikymu, paskatų nesuderinamumu ir t. t. (Brandes ir kt., 2003; Damiani, 2009). Galiausiai ši teorija ribota, aiškinantis darbuotojų finansinio dalyvavimo ir įmonės valdymo organizacinius kontekstus. Be to, ji nepaaiškina darbuotojo elgesio kaitos aplinkybių ir veiksmų. Ją puikiai papildė agentūros teorija.

Agentūros teorija. Agentūros elgesio modelis susieja vidinius įmonės valdymo elementus, kad paaiškintų vadovų elgesį jiems priimant rizikingus sprendimus (Wiseman, Gomez-Mejia, 1998). Šis požiūris kitaip dar vadinamas *užsakovo ir įgaliotinio teorija*. Jos plėtotojai mano, kad savininkų teises ir kontrolę atskiriančios organizacijos patiria papildomus kaštus (Fama, Jensen, 1983). Įgaliotinio (darbuotojo ar darbuotojų) problema kyla nesuderinus jo ir užsakovo (įmonės savininkų) tikslų. Tokiu atveju dėl moralinės rizikos (angl. *moral hazard*) (asmeninio suinteresuotumo, riboto racionalumo, nenoro rizikuoti) gerokai išauga įgaliotinių stebėjimo sąnaudos. Darbuotojų elgseną stebėti užsakovui tampa sudėtingiau, sumažinus organizacijos hierarchijos struktūrą. Tokiu atveju darbuotojų įtraukimas finansiškai įgalina jų nukreipimą į įmonės veiklos rezultatus. Taip jie tampa įmonės, kaip užsakovo, įgaliotiniais. Šiuo atveju darbuotojų atlyginimų ir įmonės veiklos rezultatų sąsajos suderina užsakovo ir įgaliotinio interesus.

Užsakovo ir įgaliotinių susitarimai dėl pelno ar nuosavybės padalijimo yra sutartys, kurios leidžia spręsti tris įmonėse pasitaikančias problemas: 1) dalinį tikslų konfliktą; 2) veiksmingumą; 3) informacijos asimetriją. Tačiau šios teorijos kritikai pastebi, kad darbuotojų finansinis dalyvavimas gali būti nepakankamai veiks-

minga paskata (Kroumova, Sesil, 2006; Wagner ir kt., 2003). Be to, nemaža dalis empirinių studijų didesnio ryšio tarp finansinio dalyvavimo schemų taikymo ir įmonės veiklos rezultatų nerodo.

Kita vertus, ši teorija yra svarbi analizuojant įmonės nuosavybės perdavimą vadovaujantiems darbuotojams. Mokslininkai ir praktikai diskutuoja, ar vadovų „apdovanojimas“ (integravimas į kintamas atlyginimų sistemas) akcijomis tinkamai formuoja jų elgseną. Pavyzdžiui, kai kurie tyrinėtojai teigia, kad akcijų opcionai (kaip paskatų sistema) mažina vadovujančių asmenų siekį priimti rizikingus sprendimus (Baixauli-Soler ir kt., 2015; Jaffee, Freeman, 2000; Martin ir kt., 2013; Sahakians, Festing, 2019). Tiesa, klasikinės agentūros teorijos sekėjų prielaidos būdavo priešingos.

## **2. Darbuotojų finansinio dalyvavimo Lietuvoje teisinis reglamentavimas ir parama**

Darbuotojų finansinio dalyvavimo, kaip reiškinio, istorinė raida gana permaininga, grupuotina į keturis laikotarpius: 1) privatizacijos (1991–1999 m.); 2) po privatizacijos (1999–2008 m.); 3) finansinės krizės (2009–2014 m.); 4) valstybės paramos politikos (2015–2018 m.). Mokslininkai yra pakankamai ištyrę pirmųjų laikotarpių bruožus Vidurio ir Rytų Europos kontekste. Pastebėta, kad sudarytos teisinės darbuotojų akcijų įsigijimo sąlygos (nors veikė planai individualiu ir įmonės lygmenimis) (Darškuvienė, Vazniokas, 2006; Mygind, 1997; 2012). Šios sąlygos vėliau siek tiek keistos, sudarant darbuotojų nuosavybės planų taikymo sąlygas (antrasis ir trečiasis etapai). Vis dėlto Lietuvoje (kaip ir kitose šalyse) darbuotojų finansinio dalyvavimo paramos politika nesusiformavo, nes ši sritis kaip aktuali problema netraktuota. Tai lėmė keletas esminių priežasčių: Lietuvos kapitalizmo, socialinės ir ekonominės raidos pobūdis, neigiami privatizacinio laikotarpio poveikiai (pvz., mažas poveikis produktyvumui, neigiami darbuotojų požiūriai) (Civinskas, Dvorak, 2019; Jones, Mygind, 2000).

2015–2016 m. darbuotojų akcijų reglamentavimo spragų problemas ėmė kelti užsienio kapitalo bankai ir finansinės organizacijos. Jie buvo įpareigoti perkelti savo akcijų padalijimo darbuotojams programas iš vadinamųjų motininių įmonių Skandinavijoje į vadinamąsias dukterines Lietuvoje, tačiau susidūrė su nepalankia mokesčine aplinka, taikoma akcijų opcionų planams (Civinskas, Dvorak, 2017). 2015–2016 m. teisinio reglamentavimo politikos kaitos procese dalyvavo Lietuvos bankas, LR finansų ir LR ūkio ministerijos. Teisinio reguliavimo peržiūrai buvo sukurta darbo grupė (Lietuvos Respublikos Akcinių bendrovių įstatymo Nr. VIII-1835 2, 15, 20, 28, 32, 34, 37, 38, 45, 46, 47, 51, 52, 54, 57 ir 59 straipsnių pakeitimo ir įstatymo papildymo 471 ir 472 straipsniais įstatymo projekto aiškina-

masis raštas, n. d.). 2016 m. rengiant LR Akcinių bendrovių įstatymo pakeitimus siekta patobulinti bendrovių darbuotojų ir valdymo organų skatinimo institutą. Šio įstatymo normų pagrindu neatlygintinai ar iš dalies atlygintinai būtų suteikiamos bendrovės akcijos.

Faktiškai įstatymo projekto rengėjai siekė reglamentuoti akcijų suteikimo bendrovės darbuotojams, valdymo ar priežiūros organų nariams procedūras bei reikalavimus ir taip gerinti reguliavimo lankstumą, plėsti jo taikymo galimybes. Naujas reglamentavimas numatė, kad akcijos suteikiamos ne tik darbuotojams, bet ir valdybos ar stebėtojų tarybos nariams. Parengtos pataisos priimtose 2017 m. vasarą. Svarbu pastebėti, kad bendrovės akcijos darbuotojui gali būti perduodamos ne tik bendrovės (kaip reguliuoja LR Akcinių bendrovių įstatymas), bet ir akcininko, kaip civilinės apyvartos objektas. Beje, šiuo būdu galima sudaryti ir pasirinkimo sandorį.

Darbuotojų akcijų instituto reglamentavimas tobulintas ne tik įmonių teisės lygmeniu. Akcijų opcionų paramos politika dažniausia siejama ir su palankios mokesstinės aplinkos kūrimu ar net mokesčių paskatų numatymu. 2015 m. Lietuvoje veikiančios užsienio kapitalo bankų bendrovės rūpinosi iš patronuojančių bendrovių perkelti darbuotojų motyvavimo schemas ir kėlė nepalankios mokesstinės aplinkos problemą. 2015 m. priimtas Vyriausybės nutarimas, kuriuo numatyta, kad su darbo santykiais susijusioms išmokoms nepriskiriamos pajamos, gaunamos iš akcijų opcionų, jeigu teisė į akcijas darbuotojams suteikiama ne anksčiau kaip po trejų metų. Taip sumažinta mokesstinė našta įmonėms, skatinančioms dalyvauti ar motyvuojančioms darbuotojus akcijų opcionais (Lietuvos Respublikos Vyriausybė, 2015).

Įtvirtinti tokį reguliavimą poįstatyminiu teisės aktu nepakako. 2016 m. pavasarį teisėkūros iniciatyvą perėmė LR Seimo Socialinių reikalų ir darbo komitetas. Jo nariai pritarė Valstybinio socialinio draudimo įstatymo projekto pataisoms. Minėti pakeitimai, priimti Seimo, įsigaliojo 2017 m. pradžioje (Lietuvos Respublikos Vyriausybė, 2017). Tiesa, reikia pastebėti, kad 2018 m. pabaigoje inicijuotas įstatymo pakeitimas, kuriuo siūlyta vieneriais metais sutrumpinti akcijų išlaikymo terminą (nuo trejų iki dvejų metų), bet šis pakeitimas nepriimtas, o projektas grąžintas tobulinti.

Naujas akcijų opcionų reglamentavimas tik iš dalies išsprendė vadinamąją dvigubo apmokestinimo problemą. Pirmiausia, jeigu darbuotojas neišlaiko akcijų trejus metus, jis privalo sumokėti mokesčius (nuo skirtumo tarp akcijų įsigijimo kainos ir jų rinkos vertės). Vėliau, jeigu akcijų vertė bus pakilusi, jas pardavęs darbuotojas privalės dar kartą sumokėti mokesčius nuo vertės skirtumo. Įstatymas numatė vieną specifinę schemą – teisė į akcijas darbuotojams suteikiama ne anksčiau kaip po trejų metų ir neapmokestinama socialinio draudimo įmokomis.



2017 m. darbuotojų akcijų apmokestinimo klausimas susietas su startuolių verslui palankios aplinkos kūrimu. Problema ta, kad darbuotojui sudarius akcijų opciono sandorį (net ir negavus pajamų), reikėjo iš karto susimokėti mokesčius (nuo skirtumo tarp akcijų įsigijimo kainos ir jų tikrosios rinkos vertės). Ekonomikos ir inovacijų ministerija inicijavo teisės aktų (Gyventojų pajamų mokesčio įstatymo), nustatančių mokesťines lengvatas darbuotojams, kurie pagal akcijų opcionus išlaikė akcijas ilgiau nei trejus metus, pakeitimus (Lietuvos Respublikos ekonomikos ir inovacijų ministerija, 2019). Politikai tikėjosi, kad verslą pradedančios įmonės, neturinčios lėšų ir galimybių pasiūlyti darbuotojų poreikius atitinkančių atlyginimų, taip galės darbuotojus pritraukti ar išlaikyti, motyvuoti akcijų opciono pagrindu.

### 3. Darbuotojų finansinio dalyvavimo Lietuvoje apimtys ir formos

Darbuotojų finansinį dalyvavimą Lietuvoje nagrinėję mokslininkai išskyrė šiuos būdingiausius jo bruožus: 1) finansinis dalyvavimas yra gana žemo lygio; 2) Lietuvoje nebuvo paramos politikos, kuri skatintų darbuotojų finansinį dalyvavimą; 3) komplikuoti teisiniai pagrindai (Darškuvienė, Vazniokas, 2006; Lowitzsch, Hashi, 2014; Rimas, 2009; 2010). Kaip parodė R. Civinsko ir J. Dvorak (2017) atliktas tyrimas, padėtis po šimtmečio nedaug tepasikeitė. 2016 m. atliktas tyrimas atskleidė, kad pagrindinės darbuotojų finansinio dalyvavimo kliūtys buvo susijusios su nepalankia teisine aplinka, menku darbuotojų investiciniu raštingumu, konservatyvia verslo kultūra ir nepalankia verslo politika, valstybės paramos politikos nebuvimu. Vis dėlto, kaip parodė atliktas tyrimas, 2016–2018 m. pasikeitus teisiniam reglamentavimui, prasidėjo teigiami pokyčiai (Civinskas, Dvorak, 2019).

Remiantis anksčiau atliktais tyrimais galima pastebėti, kad finansinio dalyvavimo apimtys (akcijų nuosavybės forma) Lietuvoje laipsniškai mažėja (išskyrus 2020 m.). Nors Europoje 2019 metais atliktas įmonių tyrimas (*European Company Survey*) atskleidė, kad 39 % įstaigų vadovų teigimu, bent kai kuriems darbuotojams taikomas kintamasis papildomas atlyginimas, susietas su įmonės ar įstaigos rezultatais (pelno pasidalijimo schemas), 19 % teigimu, pelno pasidalijimo schema apima mažiausiai 60 % darbuotojų (Houten, Russo, 2020). Pelno pasidalijimas dažniausia taikomas finansinių paslaugų įmonėse, mažiausiai jis paplitęs statybos sektoriaus įmonėse.

Šiek tiek tikslesnius duomenis pateikė Marc'o Mathieu atliktas tyrimas, kur išnagrinėtos didžiausių Europos bendrovių taikomos darbuotojų akcijų programos (Mathieu, 2021). Tyrimui duomenys rinkti 32 Europos Sąjungos šalyse, 2723 didžiausiose Europos įmonėse, kuriose dirba 36 milijonai darbuotojų. Šioje ataskaitoje teigiama, kad 2020 m. net 94 % visų didžiųjų Europos bendrovių turė-

jo darbuotojų akcijų, iš kurių 88 % turėjo visų rūšių darbuotojų akcijų planus, 53 % – plačiuosius planus, 60 % – akcijų opcionų planus. Kita vertus, ši tendencija pastebima ne visose šalyse (žr. 2 lentelę). Šis tyrimas atskleidė, kad Lietuvoje darbuotojų akcijų programos taikomos vos keliems darbuotojams (situacija pakito tik 2020 m.), visi jie – aukščiausios grandies įmonių vadovai.

2 lentelė. Darbuotojai acininkai didžiosiose ES kompanijose 2007–2020 metais

Metai	Darbuotojai savininkai (vienetais)	Procentinis pokytis	Darbuotojų savininkų proc. nuo visų darbuotojų	Darbuotojai savininkai Lietuvoje (vienetais)
2020	7 136 805	+0,5 %	19,6 %	378
2019	7 098 380	+3,1 %	19,6 %	20
2018	6 884 482	+0,2 %	19,6 %	23
2017	6 871 346	+0,6 %	20,1 %	28
2016	6 827 804	-0,3 %	20,2 %	27
2015	6 849 325	-0,3 %	20,4 %	19
2014	6 870 292	-0,6 %	20,7 %	17
2013	6 908 556	-4,4 %	20,8 %	11
2012	7 223 183	-2,6 %	22,1 %	15
2011	7 415 607	+0,0 %	23,5 %	14
2010	7 412 828	+2,1 %	24,0 %	16
2009	7 260 926	+2,4 %	23,1 %	19
2008	7 092 311	+5,4 %	23,4 %	24
2007	6 731 845		23,6 %	21

Šaltinis: lentelė sudaryta remiantis M. Mathieu (2021) atlikto tyrimo duomenimis.

Be abejo, šis tyrimas dėl specifinės tyrimo imties vertintinas kaip gana selektyvus ir ribotas. Faktiškai jis atskleidžia, kad Lietuvoje veikia nedaug didžiųjų korporacijų. Kita vertus, pateikta statistika paaiškina du dalykus: 1) aukščiausio lygmens vadovai, kaip samdomi darbuotojai, taiko akcijų programas; 2) plačiosios darbuotojų įtraukimo programos Lietuvoje nebuvo populiarios. Žinoma, šios išvados, padarytos remiantis ribotu tyrimu, gali būti tolesnio domėjimosi šiais klausimais pagrindas.

Vadovų akcijų opcionai ir jų panaudojimas. Lietuvoje bankų ir finansų sektorių vadovams bei specialistams, dirbantiems su didesnę riziką keliančiais sprendimais, gana dažnai siūlomi akcijų opcionai (kartais vadinami vadovų akcijų opcionais arba vadovaujančių asmenų akcijų opcionais). Tokius siūlymus paprastai teikia tik didžiosios tarptautinės korporacijos, kurios vadovų akcijų opcionų programas į Lietuvoje veikiančius padalinius perkelia specialiai neadaptuotas. Va-

dovų opcijų programas įgyvendina ir kelios lietuviško kapitalo įmonės, kurios naudoja ir plačiasias schemas. Taip jos siekia paskatinti ir nukreipti vadovaujančius asmenis, kaip tinkamai veikiančius įgaliotinius (Rimas, 2010).

Kokybinis tyrimas atskleidė, kad dėl akcijų nuosavybės, kaip skatinimo priemonės veiksmingumo, Lietuvoje veikiančiose įmonėse dažnai diskutuojama. Tyrime dalyvavę vadovų akcijų opcionų taikančių įmonių atstovai vertino juos dažniausia kaip tinkamas skatinimo priemones. Kita vertus, keli informantai šios priemonės veiksmingumu abejojo. Geriausiai rezervuotą požiūrį į šias programas atskleidė vienoje skandinavų kapitalo įmonėje vykusioje diskusijoje. Šios įmonės atlyginimo komitete daug diskutuota, ar verta plėsti vadovų akcijų opcionų programą, kuri šiuo metu taikoma labai mažam skaičiui aukščiausio lygmens vadovų. Informantas interviu aptardamas diskusijas dėl jos plėtimo pastebėjo:

Sunku pasakyti, tikrai sunku pasakyti. Tas labai slidus dalykas su tomis akcijomis yra. (...) Mes irgi turime (...) [paminimas programos pavadinimas] programą. Bet ji yra tik visai top, top menedžmentui. Tai yra jau instrumentas, kuris yra nuleistas iš (...) [paminimas korporacijos pavadinimas] grupės. Mes turime tik laisvę parinkti konkrečius darbuotojus, kurie bus skatinami akcijomis. Jie įgyja teises gauti akcijas po trejų metų, kaip ir su atidėjimu. Vadovai gauna akcijų nemokamai. Taip, mes tą irgi turime, tuos akcijų opcionus. Tai va. Mums dabar aktualu kita. Šiuo metu mes siekiame atnaujinti kintamųjų atlyginimo dalių ir naudų sistemas. Taip vis siekiame, ieškome naujų būdų, kaip motyvuoti (...) Tai ir mūsų metinis priedas yra kaip ir under discussion. Apie tas akcijas. Tai mes diskutavome apie minėtos programos išplėtimą kitiems vadovams. Bet žinote, gal dar mes esame nepasiruošę įvedinėti tai. Tai gali būti nepatrauklu (interviu su INF12).

Šis interviu atskleidžia, kad įmonė nedrįso taikyti išplėsto ilgalaikio skatinimo vadovams programos (visoje korporacijoje ji taikoma tik keliems šimtams darbuotojų) dėl kelių priežasčių: 1) galimo nepriimtumo; 2) veiksmingo skatinimo kitomis kintamo atlygio sistemos dalimis ir naudų priemonėmis; 3) šioje įmonėje vidutinės grandies vadovai nepriima didesnę riziką keliančių sprendimų. Pastebėtina, kad ši programa sudaryta pagal pasiekimų opcionų (angl. *performance vested*) schemą. Tiksliau, akcijos teikiamos su sąlyga, kad bus pasiekti išskelti įmonės tikslai.

2014–2017 m. programoje dalyvavo 103 grupės dalyviai. Jiems suteikta akcijų nuosavybė siekė vidutiniškai 4,2 proc. Šis opcionas vertintas, atsižvelgiant į padaliniių tikslų pasiekiamumą. Vertinta pagal du pagrindinius veiklos rodiklius: bendrą akcijų grąžą ir pelną prieš palūkanas, mokesčius, nusidėvėjimą bei amortizaciją (angl. *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* – EBITDA) pelningumo koeficiento pagrindu. Įdomu tai, kad vienas iš veiklos rodiklių žymėjo dukterinės įmonės vietos kaitumą korporacijos vidaus reitinguose. Panašias pro-

gramas savo dukterinėse įmonėse taiko ir tokios korporacijos kaip ASA „Orkla“ (angl. *Management option programme*), AB „Swedbank Group“ (angl. *Individual Program 2019, IP 2019*), AB „SEB Group“ (angl. *Restricted Share Programme 2019*).

Kiek kitoki darbotojų akcijų teikimo planą pasiūlė AB „Linas Agro Group“. Jos pavaldžiosiose įmonėse 2018 m. dirbo 2199 darbuotojai, iš kurių 133 buvo vadovai. Ši įmonė, vykdydama akcijų opcionų planą, siekė įtraukti įmonės grupės darbuotojus ir organų narius į dalyvavimą bendrovės kapitale (AB „Linas Agro Group“, 2020). Bendrovės akcijų teikimo planas turėjo veikti kaip papildoma motyvacinė priemonė. 2018 m. patvirtintose akcijų teikimo taisyklėse numatyta sąlyga, kad akcijos suteikiamos darbuotojams, kurie toje įmonėje yra išdirbę ne mažiau kaip 20 metų. 2018 m. birželio 1 d. visuotinio akcininkų susirinkimo sprendimu, opcionų sutartys sudarytos su akcinės bendrovės AB „Linas Agro Group“ ir pavaldžių įmonių darbuotojais. Ne mažiau kaip po trejų metų opcionų sutartyse nustatyta tvarka šie darbuotojai įgis teisę į akcijas. Akcijos suteiktos neatlygintinai (AB „Linas Agro Group“ pasirašė akcijų opcionų sutartis su darbuotojais, 2018).

Atliekant tyrimą patikslinta, kad akcijos suteiktos daugiausia vadovaujantiems asmenims. Deja, nepavyko gauti tikslių duomenų apie vadovų ir kitų darbuotojų įtraukimą į akcijų opcionų planą. Ši akcijų opciono sutartis buvo tarsi vadovų ir kitų darbuotojų apdovanojimas už nuopelnus. Akcijų opcionų planas tiesiogiai nesusietas su pelno paskirstymu, kaip aptarta anksčiau. Vis dėlto grupei priklausančių įmonių 2018 m. veikla buvo pelninga (Čiulada, 2019). Svarbu pastebėti, kad šis akcijų opcionų planas numatė ir modifikuotus (3–5 metų) atidėjimo laikotarpius. Matyt, tokia akcijų opcionų sutarčių atidėjimo sąlyga galėjo ilgiau išlaikyti tam tikrus darbuotojus.

Akcijų dovanojimo programos, jų veiksmingumas. Kartais Lietuvos atvirojo ar uždarojo tipo akcinių bendrovių vadovai dovanoja ar parduoda už simbolinę kainą akcijų. Remiantis teisės įmonių atstovų pateikta informacija, galima nuspėti, kad ši schema yra paprastesnė už tas, kur akcijas perduoda bendrovė. Tai lemia kelios priežastys: 1) greitesnis praktinis pasirinktos schemos pritaikymas; 2) tai yra priimtinau mokestiniu aspektu. Akcijos apmokestinamos tik gyventojų pajamų mokesčiu ir nereikia laukti trejų metų atidėjimo dėl mokestinių lengvatų (socialinio draudimo ir privalomojo sveikatos draudimo). Apskritai akcijų opciono schema būtų greitai įgyvendinama ir tam neprireiktų sudėtingų administravimo struktūrų. Tačiau pagal šią schemą sudarant teisinį sandorį būtinas tam tikras sandorio ir notarinių formų atitikimas. Tokios schemos pasirinkimas patrauklus, kai įmonės akcijų paketą turi vienas ar keli savininkai (jeigu keli, tarp jų būtinas sutarimas).

Ypač čia svarbus pasitikėjimas ir akcininkų vertybes atliepianti organizacijos kultūra. Tai patvirtino keli interviu duomenys (interviu su INF13; INF14). Faktiškai Lietuvoje šias akcijų dovanojimo ar pardavimo (dažniausia už simbolinę kainą) sutartis taiko ne tik atvirojo, bet ir uždarojo tipo bendrovės. Svarbu pastebėti, kad praktiškai veikia du akcijų perdavimo būdai, atsižvelgiant į įmonių tikslus: 1) jų dovanojimas darbuotojams (paprastai nusipelnusiems) įtvirtinant įmonės vertybes ir motyvuojant ar siekiant išlaikyti juos organizacijoje; 2) pasidalijimas verslu su nusipelnusiais darbuotojais (paprastai vadovaujančiais).

Kokybinio tyrimo analizė atskleidė, kad dovanojant akcijas siekiama įtvirtinti norimą kultūrą (tai siejama su tam tikromis vertybėmis, pagrindinių akcininkų, kartu ir vadovų stiliumi, tarnauja kaip kultūros elementų sustiprinimo priemonė, pavyzdžiui, akcijų dovanojimas įgyja simbolinę prasmę, tai siejant su įmonės ar savininkų jubiliejais, svarbiais organizaciniais pokyčiais). Įdomu yra tai, kad informantas reflektavo pasirinkimus iš trijų schemų: akcininkai dovanoja akcijas, įmonė dovanoja akcijas ir akcininkų opcionai. Pasirinkimo procesą jis apibūdino ji detalizuodamas:

Mes padovanojome akcijas. Tai buvo asmeninės akcijos. (...) Mes svarstėme ir svarstome ir dabar dėl akcijų opcionų. Mūsų atveju tai buvo akcijų dovanojimas, kaip toks. Galvojome apie pratęsimą. Čia ilgai kalbėjome su mokesčiais. Jeigu mes dovanotumėme akcijas kasmet, tai mokesčiai, tai jie interpretuos turinį visai kitaip. Ta prasme, tai bus suprantama kaip darbo santykiai. Taigi tą teko..., padarėme vienkartinį žingsnį ir sustabdėme. Tada opcionai. Opcionai, tai mes daug su teisininkais esame diskutavę. Ir ne tik diskutavę, bet yra paruošta variantų opcionus daryti. Bet opcionus... Dabar nepasakysiu tiksliai. Šiuo metu mes esame užstrigę, ir jau kokius metus užstrigę. Išties viskas stringa dėl neapibrėžtumo, kaip jie bus apmokestinami juos priėmus. VMI nėra aiškiai suformavusi vizijos, kaip mes čia, Lietuvoje, opcionus apmokestinsime (interviu su INF14).

Ši citata atskleidžia, kad informantui (jis yra ir vienas iš dviejų pagrindinių akcininkų) akcijų dovanojimas buvo priimtinausias, siekiant reikšmingai atsidėkoti už ilgus bendro darbo metus (tai suprasta kaip vienkartinė priemonė, sieta su įmonės veiklos jubiliejumi, grupe itin nusipelnusių darbuotojų, dideliu pasitikėjimu jiems, taigi akcijų suteikimas buvo padėkos išraiška). Kita vertus, įmonės savininkai mąstė ir apie šios priemonės galimą tęstinumą. Žinoma, svarbiausias veiksnys, nulėmęs šios schemos pasirinkimą, yra palanki mokestinė aplinka. Įdomu tai, kad neišskumai dėl apmokestinimo neleido įmonei tvirtinti akcijų opcionų programos, nors tam ji buvo pasiruošusi.

Darbuotojų akcijų pardavimas už simbolinę kainą yra kita įmonių dažnai taikoma schema. Tai būdas pasidalinti verslą su to nusipelnusiais ir verslo tęstinumui svarbiais darbuotojais. Tai iliustruoja UAB „Ad Rem Transport“ atvejis, kai jos di-

rektorius ir pagrindinis akcininkas 2019 m. trečdalį akcijų perdavė dviem kitiems vadovams. Atrodo, kad tai lėmė ne tik siekis išlaikyti vadovaujančius darbuotojus, bet ir įmonės kultūra (Miknevičius, 2019; Stamkauskienė, 2018).

Akcijų opcijų programos startuolių įmonėse. Kokybinis tyrimas atskleidė, kad Lietuvoje startuolių įmonės dažniausia taiko ar ruošiasi taikyti akcijų opcijų programas. Nors kokybinio tyrimo apribojimai neleido atskleisti taikomų schemų įvairovės, dominuojančius bruožus leido apčiuopti. Tai pavyko, nes savo apibendrinančiomis išvalgomis dalijosi gerai opcijų taikymą startuolių ekosistemoje išmanantis informantas. Jis atskleidė įmonėje taikomus akcijų nuosavybės programos turinio elementus ir palygino juos su taikomais kituose startuoliuose. Informantas pastebėjo, kad jų įmonėje taikoma plačioji programa (taikoma visiems, o ne išskirtiniams darbuotojams – programuotojams, sistemų analitikams, programinės įrangos architektams ar pan.). Ją paskatino taikyti vadovų asmeninės nuostatos ir verslo filosofija:

Vadovai, mes patys jį nusprendžiame. Priėmėme sprendimą, kad opcionus duosim absoliučiai visiems (nuo 2013 metų), kada pradėjome rimčiau dirbti. Ta filosofija atėjo iš pačių savininkų ir ta filosofija yra išlaikoma iki šiol. Tas sprendimas buvo labai paprastas ir vienareikšmis. Mes niekada neabejojome šiuo sprendimu. Manau, kad taikysime tai ir toliau. Tai yra verslo filosofija. Jeigu tu manai, kad žmonės, kuriuos tu samdai, nesukuria vertės ir jiems nereikia duoti opcijų, tada kam apskritai tuos žmones samdai? Pas mus dirbantys žmonės pagal mūsų filosofiją visi kuria vertę. Vienareikšmiškai jie visi kuria vertę, užimdami skirtingas pareigas ir dirbdami skirtingose srityse. Aišku, galima aiškinti, kad stiprus ir daug patirties turintis programuotojas sukuria daugiau vertės nei administratorius. Objektyviai atlyginimą pagal nuopelnus gali padaryti per dalijamų opcijų kiekius. Bet administratorius taip pat sukuria daug nematomos vertės, todėl jis taip pat gali siekti gauti didelį opcijų kiekį (interviu su INF17).

Informantas atskleidė, kad įmonėse programų parengimas dažniausia priklauso nuo vadovų nuostatų ir tikslų. Be to, akcentavo, kad kažkiek įtakos gali turėti ir rizikos fondų valdytojai, kurie su siūloma investicija atsineša ir taikomų opcijų modelius. Jis pastebėjo, kad darbuotojų akcijų opcijų taikymo idėjas ir programas gali atsinešti ir padalinius Lietuvoje kuriančios startuolių bendrovės. Nagrinėjama įmonė akcijų opcijų programą taiko septynerius metus. Jos akcijų įsigijimo atidėjimo terminas yra net dešimt metų. Tai išties netipiška. Informantas tai akcentuoja ir lygindamas pastebi, kad startuoliai JAV ir Lietuvoje taiko skirtingus akcijų įsigijimo momentus:

Pas mus yra akcijų opcionai yra dešimt metų. Tačiau į mūsų praktiką nereikėtų žiūrėti kaip į pavyzdį, kadangi tai – ganėtinai unikalų. Mes priėmėme tokį sprendimą, kuris

yra labiau motyvuojantis darbuotojus. Esmė ta, kad opcijų nereikia išsipirkti labai staigiai. JAV būna nuo kelių mėnesių iki metų dažniausiai. Laikotarpiai gana trumpi. (...) Dvejų trejų metų laikotarpiai yra tikrai geras variantas (interviu su INF17).

Labiausiai komplikotas informantui atrodo akcijų atpirkimo mechanizmas. Tai ypač aktualu panašias schemas taikančioms uždarosioms akcinėms bendrovėms. Schemoje turi būti numatytas ir suderintas akcijų atpirkimas, kad darbuotojai realiai galėtų įgytas akcijas parduoti (Kahle, 2002). Žinoma, darbuotojų akcijų vertė, jo manymu, gali staigiai pakilti įmonę pardavus:

...Kol nepavyks darbuotojams tuos opcionus išsikašinti [išsigryninti], tol tokio didelio éxito [išėjimo] nėra. Kol jis vienas, du, trys neįvyks, tol sistema, tie opcionai nevažiuos ir jie nebus taip stipriai vertinami. (...) Listinguojamos kompanijos jau yra pasirengusios, priėjusios iki tokio lygio, kad geba listinguoti savo akcijas sėkmingai ir tomis akcijomis birža prekiauja. Tai dažniausiai nebūna ankstyvos kompanijos vystymosi fazės. Tai būna ganėtinai gerą lygį pasiekusios pardavimuose, turinčios pelningumą kompanijos. Tokiu atveju vyrauja visiškai kitokia dinamika. Listinguojamose kompanijose darbuotojas, kai ateina ir gauna akcijas, nesitiki (arba tikisi kur kas mažiau), kad jo akcijų vertė augs eksponentiškai. Startupe, mažoje technologinėje kompanijoje, kuri tik pradeda augti, 20–50 kartų nuo pat atsідarymo pradžios. Visi ir turi tokį lūkestį, kad išaugs labai stipriai. Tas ir yra, kad listinguojamoje kompanijoje padidinus akcijų vertę du kartus yra labai didelis pasiekimas (interviu su INF19).

Informantas nurodė, kad vienas didžiausių startuolių UAB „Vinted“ iš darbuotojų kelis kartus išpirkio akcijas. Pastebėtina, kad galimai ši įmonė taiko plačiąsias schemas (Baltrušaitytė, 2015). Be to, šias akcijų opcijų programas inicijuoja ne tik gana aukštą brandos lygį pasiekę startuoliai, bet ir nedidelės įmonės. Pavyzdžiui, tarptautiniu mastu veikiančios įmonės „DappRadar“ atstovas Ian’as Kane, duodamas interviu „15min.lt“, paaiškino įmonės sprendimą dėl akcijų opcijų taikymo: „Idėja siūlyti darbuotojams lengvatinėmis sąlygomis įsigyti įmonės akcijų – paprasta. Lietuva kyla ir vystosi, todėl pasiūlome savo darbuotojams dar vieną priežastį čia likti ir dirbti. Be to, turime ilgalaikę veiklos strategiją šioje šalyje. Norime investuoti į savo darbuotojus ir kad jie taip pat gautų vertės iš savo sunkaus darbo. Be to, norime pritraukti ryškiausius savo srities talentus“ (Motyvacinė priemonė, kurios vertę supranta ne visi – vertė gali užaugti penkiagubai, 2019).

Kita vertus, iš interviu aiškėja, kad įmonė dar tik aiškinasi šios motyvavimo ir skatinimo priemonės veiksmingumą ir planuoja galutinai apsispręsti dėl darbuotojų akcijų programos per ateinančius metus. Interviu atskleidžia, kad diegti tokią programą skatina vienas iš kompanijos atstovų, turintis dalyvavimo panašiose programose patirties.

#### 4. Darbuotojų finansinio dalyvavimo Lietuvoje raidos galimybės

Plačios darbuotojų akcijų opcionų programos skandinaviško ir lietuviško kapitalo bendrovėse dažniausia taikomos. Dokumentinė analizė atskleidė, kad keturios iš penkių nagrinėtų programų yra vadinamosios pelno padalijimo programos, o viena įmonė siūlo darbuotojams įsigyti įmonių grupės akcijų su nuolaida. Akcijų padalijimo programa turi schemą, kuri dar vadinama pirkimo opcionu (angl. *call option*). Daugelis programose įtvirtintų schemų (pelno paskirstymas darbuotojų akcijoms) yra panašios struktūros. Jose kintamojo atlygio priemoka nuo pelno dažniausia skiriama akcijoms įsigyti, jeigu darbuotojas atitinka dalyvavimo programoje sąlygas ir sutinka dalyvauti.

Atlikus programų tikslų analizę paaiškėjo, kad dauguma jų nukreipti į darbuotojų motyvavimą, įtraukimą ir skatinimą. Kelios Lietuvos įmonės siekia taikomomis programomis suderinti akcininkų ir darbuotojų interesus. Programų tikslai ir prioritetai paaiškina tik programos kontūrus. Visumos vaizdas gali būti sudėliotas apibrėžiant kai kuriuos svarbius turinio (programos schemos) ir taikymo elementus. Absoliučiaisiais skaičiais daugiausia darbuotojų dalyvauja AB „Swedbank“ įmonėje vykdomoje programoje. Tikėtina, kad šios įmonės programose dalyvauja maždaug 1000–1500 darbuotojų. Nemažai darbuotojų į savo vykdomą programą įtraukė ir AB „Klaipėdos nafta“.

Atlikus akcijų opcionų taisyklių ir kitų įmonių dokumentų analizę paaiškėjo, kad: 1) dažniausia į sąlygų rengimą, derinimą ir tvirtinimą įtraukiami pagrindiniai bendrovių organai (taisyklių įgyvendinimą ir sutarčių pasirašymo administravimą vykdo tam paskirti įmonių struktūriniai padaliniai); 2) atnaujinant programą ar inicijuojant naują vertinama, ar pasiekti veiklos rezultatų tikslai ir kiek už jų pasiekimą konkrečiam darbuotojui galima suteikti akcijų; 3) priimami sprendimai dėl programos tvirtinimo ar atnaujinimo (numatoma akcijų klasė ir nominalioji vertė); 4) bendrovėje suformuojamas akcijų rezervas (emisija); 5) rengiamas darbuotojo opciono projektas, kuris vėliau tvirtinamas atsakingų valdymo organų; 6) asmenų, galinčių dalyvauti, išskyrimas; 7) darbuotojų informavimas, sutarčių sudarymas.

Vadovų akcijų opcionų programomis ar priemonėmis siekiama ne tik paskatinti vadovus, kaip įgaliotinius, bet ir suderinti akcininkų bei aukščiausio lygmens vadovų interesus, spręsti rizikos vengimo (angl. *risk aversion*) problemas. Agentūros teorija aiškina, kad vadovai, veikdami kaip įgaliotiniai, skatinami priimti rizikingus sprendimus (Jensen, Meckling, 1976). Manoma, kad rizikingi sprendimai teigiamai paveiks ir jų akcijų nuosavybę. Šiuo atveju remiamasi prielaida, kad vadovai, skirtingai nei akcininkai, labiau linkę vengti rizikingų sprendimų (Eisenhardt, 1989).



Agentūros elgsenos modelio teorija besiremiantys mokslininkai aiškina, kad akcijų nuosavybė vadovų elgsenos nekeičia. Tai pagrįsta ir empirinių tyrimų pagrindu gautomis išvadomis. Daugeliu atvejų įrodyta, kad akcijų opcionų išdavimas skatina rizikos vengimo elgseną ir neigiamai veikia vadovų priimamus sprendimus (Martin ir kt., 2013; Sanders, Hambrick, 2007). Mokslinės diskusijos pakrypo į mišraus lošimo (angl. *mixed gamble*) sukuriama akcijų nuosavybės suteikimo poveikį. Tai reiškia, kad akcijų opcionų suteikimas vadovams gali būti naudingas arba nenaudingas, t. y. įgaliojiniai neužtikrintumo situacijose gali elgtis orientuodamiesi į akcininkų interesus (priimami rizikingesni sprendimai) arba savanaudiškai (vengiama rizikos).

Suprantama, vienas ar kitas veikimas gali nulemti teigiamus arba neigiamus sprendimus. Empiriniai tyrimai tik pagrindžia, kad akcijų opcionų mechanizmai turi įtakos vadovų elgsenai (Lim, Mccann, 2013; Triki, Ureche-Rangau, 2012; Zona, 2016). Kartu aptarta mokslinė diskusija ir tyrimų rezultatai atskleidžia, kad vadovų akcijų opcionai nebūtinai sukuria gerai veikiančias vadovų skatinimo ir elgesio nukreipimo (ar derinimo su akcininkų interesais) sistemas. Tikėtina, kad tai yra viena iš priežasčių, kodėl vadovų akcijų opcionai netaikomi taip plačiai, kaip galėtų.

Lietuvos atvirojo ar uždarojo tipo akcinių bendrovių vadovai įmonės darbuotojams dovanoja akcijas kaip privatūs asmenys. Taip siekiama įtvirtinti atitinkamą organizacijos vertybių kultūrą. Akcijų dovanojimo arba perdavimo už simbolinę kainą schemas yra alternatyvios akcijų opcionams ir tam tikrais atvejais, atsižvelgiant į įmonių tikslus, gali būti priimtinos. Jos dažniausia siejamos su verslo dalies perdavimu nusipelnusiems vadovams ar nusipelnusių darbuotojų motyvavimu, organizacinės kultūros stiprinimu. Pagrindinis darbuotojų akcijų planų trūkumas susijęs su tęstinio taikymo apribojimais, kurie nulemti neaiškumų mokestinėje aplinkoje.

Akcijų opcionų programas Lietuvoje taiko arba ruošiasi tai daryti startuolių įmonės. Dalis jų taiko plačiąsias schemas, kitos renkasi siauresnes. Šiose įmonėse taikomos netipiškos finansinio dalyvavimo schemas. Joms poveikį daro ir rizikos fondų valdytojai, su siūloma investicija atsinešantys ir taikomų opcionų modelius. Startuolių įmonei sudėtingiausia numatyti akcijų atpirkimo procesą, kad darbuotojai įgytas akcijas galėtų parduoti.

## Išvados

1. Lietuvoje darbuotojų finansinio dalyvavimo paramos politika pradėta įgyvendinti prieš penketą metų. Ja siekta esamą reglamentavimą išplėsti, atsižvelgiant į verslo įmonių poreikius. Keičiant esamą mokestinį reguliavimą

kurta ir akcijų opcijų taikymui palankesnė mokesstinė aplinka. Šios politikos rezultatai nebuvo pakankamai veiksmingi. Pirmiausia teisinis reglamentavimas yra gana painus ir nuolat kito. Neaiškus liko darbuotojams suteiktų akcijų apmokestinimas ir praktinis mokesčių lengvatų taikymas.

2. Lietuvoje dažniausia taikomos keturios darbuotojų akcijų nuosavybės programos ir planai: plačiosios darbuotojų akcijų opcijų programos; darbuotojų akcijų opcijų skyrimas vadovams; akcijų opcijų programos startuolių įmonėse; akcininkų darbuotojams teikiamos akcijos.
3. Nustatyta, kad instituciniai veiksniai ir skatina, ir riboja finansinio dalyvavimo instrumentų taikymą Lietuvoje. Valdžios išplėstas teisinis reguliavimas ir palankesnis akcijų opcijų apmokestinimas paskatino įmones vykdyti darbuotojų akcijų nuosavybės programas. Teigiamą poveikį Lietuvoje turėjo tarptautinių korporacijų sprendimas į Lietuvą perkelti kituose organizacijų padaliniuose jau veikiančias akcijų opcijų programas. Taip skleidžiami gerosios patirties pavydžiai, teigiamai veikiantys darbuotojų finansinio dalyvavimo Lietuvoje plėtrą. Akcijų opcijų programos startuolių įmonėse Lietuvoje turėtų teigiamai paveikti ir inovacijų plėtrą. Darbuotojų finansinio dalyvavimo raidą Lietuvoje stabdo menkas žmonių finansinis raštingumas ir maža vertybinių popierių rinka.

## Literatūra

- AB „Linus Agro Group“ pasirašė akcijų opcijų sutartis su darbuotojais. (2018). Linasagro.Lt. Prieiga internete: <https://www.linasagro.lt/naujienos/ab-linas-agro-group-pasirase-akciju-opcionu-sutartis-su-darbuotojais>
- AB „Linus Agro Group“. (2020). AB „Linus Agro Group“ akcijų suteikimo taisyklės. Prieiga internete: [https://www.linasagrogroupltd.com/wp-content/uploads/2013/02/LNA\\_Akciju\\_suteikimo\\_taisykles\\_Rules\\_for\\_Shares\\_Issue.pdf](https://www.linasagrogroupltd.com/wp-content/uploads/2013/02/LNA_Akciju_suteikimo_taisykles_Rules_for_Shares_Issue.pdf)
- Aubert, N., Kern, A., & Hollandts, X. (2017). Employee stock ownership and the cost of capital. *Research in International Business and Finance*, Vol. 41, p. 67–78.
- Baixauli-Soler, J. S., Belda-Ruiz, M., & Sanchez-Marin, G. (2015). Executive stock options, gender diversity in the top management team, and firm risk taking. *Journal of Business Research*, Vol. 68(2), p. 451–463.
- Baltrušaitytė, M. (2015). Jeigu jiems pavyks – įkvėps tūkstančius. *Delfi*, vasario 22. Prieiga internete: <https://www.delfi.lt/verslas/verslas/jeigu-jiems-pavyks-ikveps-tukstancius.d?id=67083138>
- Brandes, P., Dharwadkar, R., & Lemesis, G. V. (2003). Effective employee stock option design: Reconciling stakeholder, strategic, and motivational factors. *Academy of Management Perspectives*, Vol. 17(1), p. 77–93.
- Bryson, A., Freeman, R., Lucifora, C., Pellizzari, M., & Perotin, V. (2012). *Paying for performance: incentive pay schemes and employees' financial participation*. Centre for Economic Performance, LSE.
- Cassell, C., & Bishop, V. (2019). Qualitative data analysis: Exploring themes, metaphors and stories. *European Management Review*, Vol. 16(1), p. 195–207.
- Čiulada, P. (2019). „Linus Agro Group“ mirksta nuostoliuose: grūdus parduoda pigiau nei perka. *Verslo žinios*. Prieiga internete: <https://www.vz.lt/rinkos/2019/08/30/linas-agro-group-mirksta-nuostoliuose-grudus-parduoda-pigiau>
- Civinskas, R., & Dvorak, J. (2017). New social cooperation model in service oriented economy: the case of employee financial participation in the Baltic states. *Engineering Management in Production and Services*, Vol. 9(3), p. 37–55.

- Civinskas, R., & Dvorak, J. (2019). In search of employee perspective: understanding how Lithuanian companies use employees representatives in the adoption of company's decisions. *Administrative Sciences*, Vol. 9(4), p. 78.
- Damiani, M. (2009). The Stakeholder Corporate Governance View Revisited. *Corporate Governance, Organization and the Firm*, Edward Elgar, Cheltenham and Northampton, p. 19–47.
- Darškuvienė, V., & Vazniokas, P. (2006). Stock ownership as a form of employee and management financial participation: factors of development in Lithuania. *Management of Organizations: Systematic Research*, Vol. 38, p. 57–74.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, Vol. 14(1), p. 57–74.
- Elouadi, S., Noamene, T. Ben, & Chaher, D. (2016). Employee ownership and employee-shareholders satisfaction: An analysis of French companies listed on the sbf 250. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, Vol. 32(3), p. 981–994.
- Faleye, O., Mehrotra, V., Morck, R. (2006). When labor has a voice in corporate governance. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 41(3), 489–510.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The Journal of Law and Economics*, Vol. 26(2), p. 301–325.
- Freeman, R. B., Blasi, J. R., & Kruse, D. L. (2009). *Shared Capitalism: at Work: Employee Ownership, Profit and Gain Sharing, and Broad-based Stock Options*. Chicago: University of Chicago Press.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B. L., & De Colle, S. (2010). *Stakeholder Theory: The State of the Art*. Cambridge University Press: Cambridge.
- Freeman, R. E. (2010). *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge University Press.
- Geczy, C., Jeffers, J. S., Musto, D. K., & Tucker, A. M. (2016). In pursuit of good & gold: Data observations of employee ownership & impact investment. *Seattle University Law Review*, Vol. 40, p. 555–610.
- Guedri, Z., & Hollandts, X. (2008). Beyond dichotomy: The curvilinear impact of employee ownership on firm performance. *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 16(5), p. 460–474.
- Houten, G. van, & Russo, G. (2020). *European Company Survey 2019: Workplace Practices Unlocking Employee Potential*. Publications Office of the European Union: Luxembourg.
- Jaffee, J., & Freeman, J. (2000). Institutional change in real-time: The development of employee stock options for German venture capital. *The New Institutionalism in Strategic Management*. Emerald Group Publishing Limited.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3(4), p. 305–360.
- Jones, D. C., & Mygind, N. (2000). The effects of privatization on productive efficiency: evidence from the Baltic Republics. *Annals of Public and Cooperative Economics*, Vol. 71(3), p. 415–439.
- Kahle, K. M. (2002). When a buyback isn't a buyback: Open market repurchases and employee options. *Journal of Financial Economics*, Vol. 63(2), p. 235–261.
- Kang, S., & Kim, A. (2019). Employee stock ownership and financial performance in European countries: The moderating effects of uncertainty avoidance and social trust. *Human Resource Management*, Vol. 58(6), p. 641–655.
- Kim, K. Y., & Patel, P. C. (2017). Employee ownership and firm performance: A variance decomposition analysis of European firms. *Journal of Business Research*, Vol. 70, p. 248–254.
- Kroumova, M. K., & Sesil, J. C. (2006). Intellectual capital, monitoring, and risk: what predicts the adoption of employee stock options? *Industrial Relations: A Journal of Economy and Society*, Vol. 45(4), p. 734–752.
- Kurtulus, F. A., & Kruse, D. (2018). An empirical analysis of the relationship between employee ownership and employment stability in the US: 1999–2011. *British Journal of Industrial Relations*, Vol. 56(2), p. 245–291.
- Lamberg, J., Savage, G. T., & Pajunen, K. (2003). Strategic stakeholder perspective to ESOP negotiations: the case of United Airlines. *Decision*, Vol. 44, p. 383–393.
- Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymo Nr. VIII-1835 2, 15, 20, 28, 32, 34, 37, 38, 45, 46, 47, 51, 52, 54, 57 ir 59 straipsnių pakeitimo ir įstatymo papildymo 471 ir 472 straipsniais įstatymo projekto aiškinamasis raštas*. (n.d.). Prieiga internete: [https://e-seimas.lrs.lt/rs/lasupplement/TAP/360917d0aed911e59010bea026bdb259/format/ISO\\_PDF](https://e-seimas.lrs.lt/rs/lasupplement/TAP/360917d0aed911e59010bea026bdb259/format/ISO_PDF)
- Gyventojų pajamų mokesčio įstatymo Nr. IX-1007 17 straipsnio pakeitimo įstatymo projekto, Nr. XIII-P-3388. Prieiga internete: [https://e-seimas.lrs.lt/portal/legalAct/lt/TAK/99f38f4060d411e99684a7f33a9827ac?jfwid=12mhdvi8zp&fbclid=IwAR0uAR5tKi373cW6lIFAYNON\\_RMf8GsDsTTAjEgJiUtHptXZoi3mktlBon0](https://e-seimas.lrs.lt/portal/legalAct/lt/TAK/99f38f4060d411e99684a7f33a9827ac?jfwid=12mhdvi8zp&fbclid=IwAR0uAR5tKi373cW6lIFAYNON_RMf8GsDsTTAjEgJiUtHptXZoi3mktlBon0)

- Lietuvos Respublikos Vyriausybė. (2015). *Dėl Lietuvos Respublikos Vyriausybės 2005 m. birželio 14 d. nutarimo Nr. 647 „Dėl Lietuvos Respublikos valstybinio socialinio draudimo fondo biudžeto sudarymo ir vykdymo taisyklių patvirtinimo“ pakeitimo*. Prieiga internete: <https://e-seimas.lrs.lt/portal/legalAct/lt/TAD/34d92590ae2411e59010bea026bdb259?jfwid=bkaxn7j0>
- Lietuvos Respublikos Vyriausybė. (2017). *Lietuvos Respublikos valstybinio socialinio draudimo įstatymo Nr. I-1336 2, 3, 8, 10, 11, 12, 13, 19, 25, 35 ir 40 straipsnių pakeitimo įstatymas*. Prieiga internete: <https://e-seimas.lrs.lt/portal/legalAct/lt/TAP/17edcf50cde711e782d4fd2c44cc67af>
- Lim, E. N. K., & Mccann, B. T. (2013). The influence of relative values of outside director stock options on firm strategic risk from a multiagency perspective. *Strategic Management Journal*, Vol. 34(13), p. 1568–1590.
- Lowitzsch, J. (2009). *Financial Participation of Employees in the EU-27*. Springer.
- Lowitzsch, J., Dunsch, S., Hashi, I., EU, A. P. N., & Market, A. L. (2017). Spanish Societades Laborales – Activating the Unemployed. *A Potential New EU Active Labour Market Policy Instrument*.
- Lowitzsch, J., & Hashi, I. (2014). *The promotion of employee ownership and participation*. Study prepared by the Inter-University Centre for European Commission's DG MARKT.
- PrMartin, G. P., Gomez-Mejia, L. R., & Wiseman, R. M. (2013). Executive stock options as mixed gambles: Revisiting the behavioral agency model. *Academy of Management Journal*, Vol. 56(2), p. 451–472.
- Mathieu, M. (2021). Annual economic survey of employee share ownership in European countries. *European Federation of Employee Share Ownership*. Prieiga internete: <http://www.efesonline.org/Annual%20Economic%20Survey/2020/Survey%202020.pdf>.
- Miknevičius, L. (2019). „Ad Rem“ grupė vadovus „prisirišo“ įmonės akcijomis. *Verslo žinios*. Prieiga internete: <https://www.vz.lt/transportas-logistika/2019/02/05/ad-rem-grupe-vadovus-prisirisio-imonos-akcijomis>
- Motyvacinė priemonė, kurios vertę supranta ne visi – vertė gali užaugti penkiagubai. (2019). *15min.lt*. Prieiga internete: <https://www.15min.lt/verslas/naujiena/karjera/cvbankas-lt-motyvacine-priemone-kurios-verte-supranta-ne-visi-verte-gali-uzaugti-penkiagubai-666-1245276>
- Mygind, N. (1997). Privatisation and employee ownership: the development in the Baltic countries. *Transition in the Baltic States*, p. 131–147. Springer.
- Mygind, N. (2012). Trends in employee ownership in Eastern Europe. *The International Journal of Human Resource Management*, Vol. 23(8), p. 1611–1642.
- Poutsma, E., & Kaarsemaker, E. (2015). Added value of employee financial participation. *Human Resource Management Practices*, p. 181–196. Springer.
- Poutsma, E., Ligthart, P. E. M., & Kaarsemaker, E. C. A. (2017). Employee ownership and high-performance work systems in context. *Sharing in the Company*. Emerald Publishing Limited.
- Renneboog, L., Ter Horst, J., & Zhang, C. (2008). The price of ethics and stakeholder governance: The performance of socially responsible mutual funds. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 14(3), p. 302–322.
- Reynolds, J. (2014). *Sharing Profits: The ethics of remuneration, tax and shareholder returns*. Springer.
- Richter, A., & Schrader, S. (2017). Levels of employee share ownership and the performance of listed companies in Europe. *British Journal of Industrial Relations*, Vol. 55(2), p. 396–420.
- Rimas, J. (2009). Akcijų opcionai kaip privataus kapitalo investuotojo ir bendrovės vadovų interesų derinimo priemonė. *Teisė*, Vol. 73, p. 124–135.
- Rimas, J. (2010). *Privataus kapitalo sandorai-bendrovių teisės aspektai*. Daktaro disertacija. Vilniaus universitetas, p.1–336.
- Sahakians, I., & Festing, M. (2019). The use of executive share-based compensation in Poland: Investigating institutional and agency-based determinants in an emerging market. *The International Journal of Human Resource Management*, Vol. 30(6), p. 1036–1057.
- Sanders, W. G., & Hambrick, D. C. (2007). Swinging for the fences: The effects of CEO stock options on company risk taking and performance. *Academy of Management Journal*, Vol. 50(5), p. 1055–1078.
- Shipper, F. (2014). *Shared entrepreneurship: A path to engaged employee ownership*. Springer.
- Stamkauskienė, R. (2018). Kompanija, kurioje galioja džentelmenų kodeksas. *Verslo žinios*. Prieiga internete: <https://www.vz.lt/transportas-logistika/2018/09/18/kompanija-kurioje-galioja-dzentelmenu-kodeksas>
- Thompson, P. B., McWilliams, A., & Shanley, M. (2014). Creating competitive advantage: a stakeholder view of employee ownership. *International Journal of Strategic Change Management*, Vol. 5(3), p. 262–279.
- Triki, T., & Ureche-Rangau, L. (2012). Stock options and firm performance: New evidence from the French market. *Journal of International Financial Management & Accounting*, Vol. 23(2), p. 154–185.

Remigijus Civinskas, Rimantas Stašys

- Wagner, S. H., Parker, C. P., & Christiansen, N. D. (2003). Employees that think and act like owners: Effects of ownership beliefs and behaviors on organizational effectiveness. *Personnel Psychology*, Vol. 56(4), p. 847–871.
- Whitfield, K., Pendleton, A., Sengupta, S., & Huxley, K. (2017). Employee share ownership and organisational performance: A tentative opening of the black box. *Personnel Review*, Vol. 41 (4), p. 1280–1296.
- Wiseman, R. M., & Gomez-Mejia, L. R. (1998). A Behavioral Agency Model of Managerial Risk Taking. *The Academy of Management Review*, Vol. 23(1), p. 133–153. Prieiga internete: <https://doi.org/10.2307/259103>
- Zattoni, A. (2011). Who should control a corporation? Toward a contingency stakeholder model for allocating ownership rights. *Journal of Business Ethics*, Vol. 103(2), p. 255–274.
- Zona, F. (2016). Agency models in different stages of CEO tenure: The effects of stock options and board independence on R&D investment. *Research Policy*, Vol. 45(2), p. 560–575.

## **THE MAIN FORMS AND THE DEVELOPMENT OF FINANCIAL PARTICIPATION OF EMPLOYEES IN LITHUANIA**

**Remigijus Civinskas, Rimantas Stašys**

### **Summary**

Employee financial participation, sharing profits or property with employees, is a common social phenomenon in West European companies. In Lithuania, the phenomenon is less prevalent. However, academics, business experts and politicians agree that this form of employee participation in corporate management is beneficial for employees and companies. Employees, as owners, can increase their income through dividends, which motivates employees to achieve higher company performance. Employee financial participation is also linked to attracting additional investment, and is relevant for start-up companies.

In recent decades, the topic of employee financial participation has become an interdisciplinary subject of research. Employee financial participation is investigated by economists, human resource management specialists, and researchers in public policy and business ethics. Researchers study whether employee engagement motivates and ensures loyalty to the company. They thus explore employee-employer relationships and interactions, involving employees in decision making related to their financial performance. Employers seek to increase the relevance to employees of the company's performance. Researchers emphasise that the application of employee shares is a complex phenomenon, making it difficult to single out specific benefits. Some studies point to the negative impact of employee financial participation on company performance, where narrow interests guide employee shareholders and the pursuit of profits, investment in research and development is reduced, and risks are not adequately managed.

The object of the research is the financial participation of employees in Lithuanian companies. The aim of the study is to assess the development of financial participation in Lithuanian companies, after exploring the legal environment and forms of employee financial participation. The tasks of the research:

1. To describe the legal environment and support a policy of employee financial participation in Lithuania.
2. To determine the most frequently applied programmes and plans for employee financial participation in Lithuania.
3. To evaluate possibilities for the development of employees' financial participation in Lithuania.

The study was conducted with 19 semi-structured individual anonymous interviews, and one focus group. The in-depth interview was chosen, because of the relevance and importance of data collection in analysing informants' opinions. Several criteria were used to sample the informants. First, the interview was aimed at competent representatives of companies: the heads of companies' human resources and finance departments, the heads of legal departments, or the top managers of law firms representing them. Second, the informants were selected according to four criteria: 1) employees of financial organisations; 2) representatives of start-up companies; 3) companies applying employee share programmes or profit-sharing schemes; 4) multinational corporations that apply for employee share programmes in Lithuania.

The analysis of the collected qualitative research data used the agency (representative) and stakeholder's theories. These theories are mainly used to analyse employee financial participation in an integrated way, and to determine the impact of this phenomenon on employee decisions and motivation.

The historical development of employee financial participation in Lithuania as a phenomenon is quite variable. It can be grouped into four periods: 1) privatisation (1991–1999); 2) after privatisation (1999–2008); 3) financial crises (2009–2014); 4) the period of state support policy (2015–2018). However, a policy of support for employee financial participation has not been formed in Lithuania, as this area was not understood as a topical problem. The new regulation of stock options has only partially solved the so-called double taxation problem.

The volume of financial participation in Lithuania gradually decreased (except in 2020). However, a European Company Survey conducted in Europe in 2019 found that 39% of managers say that at least some employees are subject to variable bonuses linked to company or institution performance (profit-sharing schemes), and 19% say that the sharing scheme covers at least 60%. Employee Profit Sharing is most common in financial services companies, and least common in construction companies. In Lithuania, employee share programmes apply to only

a few employees (the situation changed only in 2020). They are all just top executives of companies.

Stock option programmes for employees of listed companies. Extensive employee stock option programmes are applied most in Scandinavian and Lithuanian-capital companies. An analysis of the documents reveals that four of the five schemes examined are profit-sharing schemes (profits made or results achieved as bonuses for the acquisition of shares and offered to employees). One company offers employees a share purchase at a discount. The last programme has a scheme which is also called a call option. Many of the schemes set out in the schemes (profit distribution for employee shares) have similar structures. A variable remuneration bonus is usually granted to purchase shares if the employee meets the conditions for participation in the plan and agrees to participate. An analysis of the programmes' objectives has shown that most focus on employees' overall motivation, involvement and promotion. Several Lithuanian companies seek to reconcile the interests of shareholders and employees with the applied programmes.

The goals and priorities of the programmes explain only the outlines of the programme. We can view the whole picture by defining some critical elements of the content and application of the financial participation programme. In absolute numbers, most employees participate in AB Swedbank. These companies likely have between 1,000 and 1,500 employees participating in the programmes. AB Klaipėdos Nafta has also included several employees in its programme. Each programme discussed above has a specific employee stock option scheme that includes fixed or otherwise determinable terms. These elements are set out in the share grant rules, or are included in share donation agreements.

The analysis of share option rules and other documents issued by companies revealed that usually the preparation, coordination and approval of conditions include:

1. The company's central structural units, which implement the rules and administer the signing of contracts.
2. The evaluation of performance results, anticipating the possible amount of shares to be granted to a particular employee.
3. Decisions regarding the approval or renewal of the programme, the expected share class, and nominal value.
4. The formation of a reserve (issue of shares) to provide shares to employees.
5. The preparation of a draft employee option agreement, which the responsible employees approve.
6. The selection of persons who can participate in the programme.
7. Informing employees and concluding contracts.

The material obtained during the qualitative research supplemented the data obtained based on documentary analysis. In response to the advantages and disadvantages of employee stock options in their companies, informants mentioned that they are costly and require high levels of expertise in administration. The study also found that the payment of dividends to the employee satisfaction programme is critical.

**Executive Stock Option Programmes.** Stock options for managers and professionals working with high-risk solutions (mainly in the banking and financial sectors) are often used in Lithuanian companies. Large multinational corporations do this: ASA Orkla (Management Option Programme), AB Swedbank Group (Individual Programme 2019, IP 2019), AB SEB Group (Restricted Share Programme, 2019). Executive option schemes are also implemented by several Lithuanian-capital companies, which also have extensive schemes. The qualitative study revealed that the effectiveness of share ownership as an incentive in companies operating in Lithuania is debatable. Although representatives of companies exercising stock options in the study generally considered them to be an appropriate incentive, some informants questioned the effectiveness of this measure.

Managers of Lithuanian public or private limited liability companies donate (or sell for a symbolic price) the company's shares to employees as private individuals. And this is a widespread practice in Lithuania. In practice, there are two ways of transferring shares: 1) giving shares to employees (usually deserving ones) by consolidating the company's values (to strengthen the organisational culture) and increasing motivation; and 2) sharing business with deserving employees (usually managers). The analysis of the qualitative research revealed that the purpose of share donations is to establish specific cultural values of the organisation. These schemes are alternatives to stock options, and may be acceptable in some cases, depending on the companies' goals. They are usually associated with transferring part of the business to exceptional managers, or with the motivation of deserving employees, strengthening the organisational culture. The main disadvantage is related to the limitations of the continuity of this practice, and uncertainties in the tax environment.

The qualitative study revealed that start-up companies in Lithuania usually apply, or are preparing to apply, for stock option programmes. Some start-ups use broad schemes, and some opt for narrower ones, depending on the business philosophy, the attitude of the founders, and the established culture. Atypical schemes apply to start-ups. Hedge fund managers who offer investments to start-ups also influence the option models they choose. A qualitative study found that IT start-up stock option schemes have as much as seven-year stock option programmes. In some companies, the deferral period for the acquisition of shares may be even



longer. These companies should provide for the repurchase of shares, so that employees can sell the shares acquired. It turned out that one of the biggest start-ups, UAB Vinted, had already bought out shares from its employees several times.

## Conclusions

1. The Lithuanian support policy for the financial participation of employees was launched five years ago. It aimed to extend existing regulations to the needs of businesses. The change in the existing tax regulations has also created a more favourable tax environment for applying stock options. The results of this policy have not been effective enough. First of all, legal regulation is quite confusing, and is constantly changing. The taxation of shares granted to employees and the practical application of tax incentives has remained unclear.
2. In Lithuania, four employee share ownership programmes and plans are most commonly applied: extensive employee share option programmes; granting employee stock options to executives; stock option programmes in start-ups; and shares granted by shareholders to employees.
3. It has been established that institutional factors both encourage and limit financial participation instruments in Lithuania. Extended government regulations and the more favourable taxation of stock options have incentivised companies to introduce employee share ownership programmes. The decision by multinational corporations to transfer to Lithuania stock option programmes already operating in their organisations has affected Lithuania positively. It spreads examples of good practice, and affects positively the development of employee financial participation in Lithuania. Stock option programmes in start-up companies in Lithuania should also impact the development of innovations positively. The development of employee financial participation is hampered by people's low financial literacy and the small stock market in Lithuania.

**Remigijus Civinskas** – docentas, daktaras (humanitariniai mokslai – istorija), Vytauto Didžiojo universiteto Politikos mokslų ir diplomatijos fakulteto Viešojo administravimo katedra.

El. paštas: remigijus.civinskas@vdu.lt