

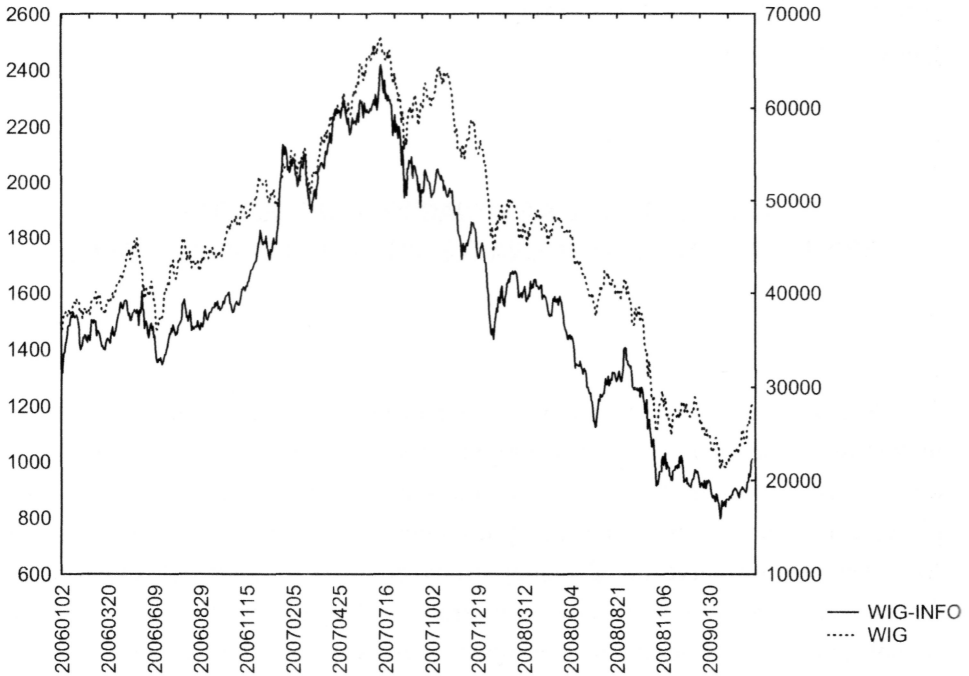
*RAFAŁ CZYŻYCKI, RAFAŁ KLÓSKA*

Uniwersytet Szczeciński

### **KSZTAŁTOWANIE SIĘ WYNAGRODZEŃ ZARZĄDÓW SPÓŁEK INFORMATYCZNYCH NA TLE SYTUACJI FINANSOWEJ FIRMY**

Niezależnie od obserwowanych zawirowań na rynkach finansowych nadal można twierdzić, że obecny czas sprzyja firmom informatycznym. Ciągłe dążenie do optymalizacji działalności, zmniejszenia kosztów, usprawnienia przepływu informacji zmusza inne firmy do sięgania po coraz to nowocześniejsze rozwiązania informatyczne. Z jednej strony pozwala to „patrzyć” spółkom informatycznym z optymizmem w przyszłość, z drugiej zaś, firmy te muszą w sposób ciągły rozwijać się, szukać nowych rozwiązań, mierzyć się z coraz to większą konkurencją wewnątrz branży. Motto: „kto stoi w miejscu, ten cofa się” jest w przypadku firm sektora IT szczególnie widoczne. Dlatego też duże znaczenie dla sytuacji firm informatycznych, podobnie jak dla innych spółek, ma wiedza, doświadczenie czy intuicja osób zasiadających we władzach spółek. Osoby te, za swoją pracę na rzecz firmy oczekują adekwatnych wynagrodzeń. Powinny one jednak być w pewnym zakresie powiązane z sytuacją finansową spółki. Natomiast sytuacja finansowa spółki nie zawsze wynika tylko i wyłącznie z podejmowanych decyzji przez władze spółki, ale również z ogólnej sytuacji gospodarczej, w której to spółka taka funkcjonuje. Najlepiej można zobrażać to poprzez porównanie kształtowania się indeksu WIG, będącego syntetycznym miernikiem dla wszystkich spółek notowanych na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych, z indeksem WIG-INFO, obrazującym sytuację spółek zaliczanych do sektora informatycznego. Na rysunku 1, na którym ze-

stawiono wykresy obu indeksów, daje się zauważyć wyraźna korelacja pomiędzy indeksami. Obliczony dla 821 notowań, mających miejsce w okresie od 02.01.2005r. do 14.04.2009r., współczynnik korelacji liniowej Pearsona wykazuje istotną statystycznie, bardzo silną dodatnią zależność między omawianymi indeksami ( $p=0,9662$ ).



Rys. 1. Kształtowanie się wartości WIG-INFO i WIG na WGPW w okresie 02.01.2005-14.04.2009

Źródło: opracowanie własne.

Oznacza to bardzo silne powiązanie sytuacji finansowej spółek informatycznych i innych spółek, na rzecz których spółki IT często świadczą swoje usługi. To z kolei mogłoby prowadzić do następujących wniosków: albo wynagrodzenie kadry zarządzającej w spółkach informatycznych jest zależne od sytuacji ogólnogospodarczej i nie różni się znacząco w poszczególnych spółkach, albo jednak jest wypadkową doświadczenia, wiedzy, zaangażowania kierownictwa spółki i nie odzwierciedla wprost kształtowania się wskaźników

finansowych dla danej spółki. Istnieje oczywiście jeszcze trzecia możliwość, według której wynagrodzenie kadry zarządzającej spółkami informatycznymi jest wypadkową sytuacji ogólnogospodarczej (przekładającej się na sytuację finansową spółki) oraz prowadzonej polityki dotyczącej wynagrodzeń przez daną spółkę. W celu określenia, z jaką sytuacją mamy do czynienia w przypadku polskich spółek IT, poniżej zaprezentowano wyniki badań dla spółek wchodzących w skład WIG-INFO<sup>1</sup>.

Na podstawie zebranych informacji można stwierdzić, że średnie wynagrodzenie osób wchodzących w skład zarządu spółek informatycznych w 2007 roku wyniosło 657,62 tys. zł, natomiast typowe średnie wynagrodzenie kształtowało się na poziomie od 196,2 tys. zł do 1119,1 tys. zł. W okresie tym największe średnie wynagrodzenie zostało wypłacone przez spółkę Mclogic i wyniosło średnio 1996 tys. zł na osobę, zaś najmniej wynagrodzony został zarząd spółki Ibsystem - średnie wynagrodzenie wyniosło 89,9 tys. zł na osobę. Kształtowanie się wynagrodzeń zarządów spółek na tle wybranych wskaźników finansowych przedstawiono w tabeli 1.

Analiza zależności funduszu płac kadry zarządzającej, jak i średnich wynagrodzeń poszczególnych członków zarządu analizowanych spółek informatycznych, wskazuje na istotny statystycznie, silnie dodatnio wpływ na te wielkości, wskaźnika cena do zysku (P/BV). W pewnym jeszcze zakresie wynagrodzenia te zależą od rentowności operacyjnej i przychodów netto ze sprzedaży, natomiast w przypadku pozostałych wskaźników ten wpływ jest jedynie śladowy (tabela 2).

W przypadku członków zarządów analizowanych spółek, badanie motywacyjnego charakteru wynagrodzeń wskazuje, że na każde tysiąc złotych wypłaconych w formie wynagrodzeń przypada średnio 210,2 tys. zł przychodów netto spółek i 15,9 tys. zł wypracowanego zysku. W przypadku pozostałych wskaźników, za 1 tys. zł na wynagrodzenia zarządu, spółki średnio otrzymują: 0,003% rentowności operacyjnej, 0,019% wartości wskaźnika ROE, 0,002%) wartości wskaźnika ROA i 0,002 wartości wskaźnika zysku do ceny. Kształtowanie się powyższych relacji dla poszczególnych spółek zawiera tabela 3. Na jej podstawie można stwierdzić, że najwięcej za 1 tys. zł wypłaconego wynagrodzenia zarządowi, otrzymują:

---

<sup>1</sup> W badaniu nie uwzględniono spółki TALEX, z powodu niepublikowania przez spółkę raportu rocznego za 2007 rok.

Tabela 1

Wynagrodzenie członków zarządu na tle wybranych wskaźników ekonomicznych  
w 2007 roku

Wyszczególnienie	liczba kadry kierowniczej*	Wynagrodzenia kadry kierowniczej [tys. zł]	Rentowność operacyjna (%)	(ROE)		P/BV	Przychody netto ze sprzedaży [tys. zł.]	Zysk (strata) brutto [tys. zł.]	średnie wynagrodzenie [tys. zł.]
					(ROA)				
ASSECOBS	8	1857	16,03	7,91	6,31	2,05	95977	15766	232,1
ASSECOPOL	9	9821	18,45	8,37	4,94	2,01	1282399	235438	1091,2
ASSECOSLO	5	2652	14,7	18,55	6,82	0,59	2480121	377027	530,4
ATM	2	900	8,77	8,38	5,71	1,46	260066	25746	450,0
COMARCH	8	10999	7,57	14,93	7,66	4,92	581048	45519	1374,9
I COMP	6	1723	14,68	8,52	5,7	1,38	180280	29610	287,2
IELZAB	2,5	1001	14,97	18,07	12,27	0,22	66432	9104	400,4
I IBSYSTEM	2	179,5	-4,71	16,99	11,69	2,52	22204	2808	89,8
IGROUP	2,33	388	4,69	5,3	2,38	1,38	248496	12226	166,5
IVMX	3	1144	8,76	9,39	6,12	2,17	240868	21207	381,3
I MC LOGIC	4	7 984	18,77	30,77	20,51	5,01	43083	8131	1996,0
NOYTUS	5	1815	14,16	12,99	7,54	1,99	69622	9487	363,0
NTTSYSTEM	4	1090	0,11	6,8	3,23	1,19	555432	8429	272,5
OPTIMUS	4,25	1002	-17,26	159,22	-97,84	-2,12	100206	-22533	235,8
QUMAKSEK	4	1660	4,83	15,01	8,08	2,55	208848	10494	415,0
SYGNITY	6	4961	-5,71	-19,1	-7,61	1,02	1265793	-85148	826,8
TECHMEX	4	1875,1	3,4	7,46	2,58	2,19	443311	14582	468,8
TETA	4	2625,8	19,81	18,22	10,99	3,38	63368	12685	656,5
I WAŚKO	5	4246	8,9	19,9	10,34	3,07	400512	37848	849,2

\* Ułamek części liczby kadry kierowniczej wynikają z zmian w strukturze zarządów spółek w ciągu roku

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych spółek.

Tabela 2

Współczynniki korelacji liniowej Pearsona między wynagrodzeniami zarządów badanych spółek a wybranymi wskaźnikami finansowymi

Wyszczególnienie	Rentowność operacyjna (%)	(ROE)	(ROA)	P/BV	Przychody netto ze sprzedaży (tys. zł.)	Zysk (strata) brutto (tys. zł.)
Średnie wynagrodzenie	0,3600	-0,0847	0,2550	0,6516	0,1625	0,1248
Fundusz płac	0,2990	-0,1197	0,1786	0,5668	0,3118	0,2605

Źródło: opracowanie własne.

- w przypadku rentowności operacyjnej, akcjonariusze spółki Elzab;
- w przypadku wskaźnika ROE, akcjonariusze Optimusa;
- w przypadku wskaźnika ROA oraz P/BV, akcjonariusze Ibsystemu;
- w przypadku przychodów netto i zysku brutto, akcjonariusze słowackiej spółki Assecoslo.

Tabela 3

Wielkość wybranych wskaźników finansowych przypadająca na 1 tys. zł wynagrodzenia zarządu

Wyszczególnienie	Rentowność operacyjna (%)	(ROE)	(ROA)	P/BV	Przychody netto ze sprzedaży	Zysk (strata) brutto
ASSECOBS	0,009	0,004	0,003	0,001	51,684	8,490
ASSECOPOL	0,002	0,001	0,001	0,000	130,577	23,973
ASSECOSLO	0,006	0,007	0,003	0,000	935,189	142,167
ATM	0,010	0,009	0,006	0,002	288,962	28,607
COMARCH	0,001	0,001	0,001	0,000	52,827	4,138
COMP	0,009	0,005	0,003	0,001	104,631	17,185
ELZAB	0,015	0,018	0,012	0,000	66,366	9,095
IBSYSTEM	-0,026	0,095	0,065	0,014	123,699	15,643
IGROUP	0,012	0,014	0,006	0,004	640,454	31,510
IVMX	0,008	0,008	0,005	0,002	210,549	18,538
MCLOGIC	0,002	0,004	0,003	0,001	5,396	1,018
NOYTUS	0,008	0,007	0,004	0,001	38,359	5,227
NTISYSTEM	0,000	0,006	0,003	0,001	509,571	7,733
OPTIMUS	-0,017	0,159	-0,098	-0,002	100,006	-22,488
QUMAKSEK	0,003	0,009	0,005	0,002	125,812	6,322
SYGNITY	-0,001	-0,004	-0,002	0,000	255,149	-17,163
TECH MEX	0,002	0,004	0,001	0,001	236,420	7,777
TETA	0,008	0,007	0,004	0,001	24,133	4,831
WAŚKO	0,002	0,005	0,002	0,001	94,327	8,914

Źródło: opracowanie własne.

Przyjmując, że średnia w branży wyznacza normę, to w przypadku wskaźnika ROA powyżej przeciętnej znalazło się 14 na 19 spółek. Wynika to przede wszystkim z bardzo słabego pod względem tego wskaźnika, wyniku spółki

Optimus. W przypadku wskaźnika rentowności operacyjnej powyżej średniej wartość tego wskaźnika uzyskało 10 spółek. W przypadku pozostałych wskaźników, większość spółek uzyskiwała wyniki poniżej średniej dla sektora.

Na podstawie przeprowadzonej analizy trudno jest jednoznacznie stwierdzić, czy wynagrodzenia członków zarządów spółek informatycznych, notowanych na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych wynikają wprost z wyników finansowych uzyskiwanych przez te spółki, czy też są niezależne sytuacji ekonomicznej spółek. Doświadczenie jednak wskazuje, że wynagrodzenie prezesów i wiceprezesów spółek giełdowych zapisane jest kwotowo w umowach i nie jest powiązane z efektami pracy członków zarządów spółek. To z kolei może prowadzić do sytuacji, w której kadra zarządzająca bardziej będzie zainteresowana tym, aby sytuacja ekonomiczna firmy się nie pogorszyła, niż szukaniem nowych, perspektywicznych rozwiązań.

## Literatura

1. *Badanie rynku wynagrodzeń. Problemy metodologiczne*, pod red. Juchnowicz M. Wydawnictwo IPISS, Warszawa 2001.
2. *Determinanty i modele wartości przedsiębiorstw*, pod red. W. Skoczyłlas. PWE, Warszawa 2007.
3. Gawrońska-Nowak B., Walerysiak G.: *Decyzje ekonomiczne. Ujęcie ilościowe*. PWE, Warszawa 2005.
4. Gurgul H.: *Analiza zdarzeń na rynku akcji. Wpływ informacji na ceny papierów wartościowych*. Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2006.
5. Kowalczyk J., Kusak A.: *Decyzje finansowe firmy. Metody analizy*. Wydawnictwo C.H.Beck, Warszawa 2006.
6. Langner A.: *Creditmetrics a portfel kredytów zagrożonych*. CeDeWu, Warszawa 2007.
7. Zielonka Piotr: *Behawioralne aspekty inwestowania na rynku papierów wartościowych*. CeDeWu, Warszawa 2008.

**SALARIES ON THE BOARDS OF IT COMPANIES OF THE BACKGROUND  
OF THE FINANCIAL SITUATION OF THE COMPANY**

**Summary**

Over the past two years, shareholders of companies listed on the Stock Exchange, lost almost 60% of the shares held. This also applies to holders of IT companies. The paper analyzes the relationship between the salaries received by the Presidents and Vice-Presidents of the companies included in the WIG-INFO and the selected financial indicators of the companies affected.

*Translated by Rafał Czyżycki, Rafał Klóska*