

## TEMA IV

# ORGANIZAȚII ECONOMICE ȘI GUVERNANȚĂ CORPORATISTĂ

- ▶ Despre contract și natura firmei
- ▶ Calculul economic și activitatea antreprenorială
- ▶ Proprietate și control:  
problema principal-agent în sfera economică

*A deal is a deal.*

Tradiția britanică, secolul al XIX-lea

*Calculul economic în termeni monetari este condiționat de anumite instituții sociale. El poate opera numai în cadrul instituțional al diviziunii muncii și al proprietății private. [...] Civilizația noastră este inseparabil legată de metodele calculului economic.*

Ludwig von Mises,  
*Human Action*

## A. RAȚIONAMENTE DE BAZĂ, DEFINIȚII, CONCEPTE CHEIE

\*

Din necesitatea de a produce tot mai mult din ceea ce oamenii își doresc, acțiunile umane se desfășoară în condițiile diviziunii muncii. Astfel au luat naștere diferite *aranjamente organizaționale*, sociale și economice, cum ar fi tribul, familia, cluburile, cooperativele, firmele, corporațiile etc. În asemenea forme organizaționale, activitățile și recompensele sunt coordonate ierarhic, cel puțin parțial, de către unul sau mai mulți lideri ori agenți centrali, care adoptă decizii și exercită controlul în cadrul organizației.

*Organizațiile* sunt definite ca aranjamente planificate, mai mult sau mai puțin durabile, care combină resurse în vederea îndeplinirii scopurilor membrilor lor; sunt *mijlocul comun* prin care oamenii înțeleg să-și atingă scopurile lor individuale. Cel mai cunoscut exemplu de organizație economică este *firma*, care desemnează un aranjament voluntar de cooperare socială prin contract.

Transferul voluntar de drepturi de proprietate asupra bunurilor sau mijloacelor de producție, fie el temporar sau permanent, se realizează prin intermediul unui *contract*. Conceptul de contract este definitoriu pentru economia instituțională deoarece *contractul este o instituție* esențială, atât de natură economică cât și juridică.

Oamenii intră în relații contractuale deoarece doresc substituirea unor condiții mai puțin satisfăcătoare cu altele mai satisfăcătoare. De pildă, cineva cumpără o cravată cu 10 \$ sau citește o carte deoarece anticipează că alegerea respectivă îi va aduce o mai mare satisfacție decât cea care ar fi fost obținută în cea mai bună alternativă disponibilă de alocare a acelorași resurse. În esență, *contractele sunt mijloace instituționale* prin care oamenii identifică, negociază și stabilesc partajarea oportunităților de afaceri.

Contractul este un acord care consfințește declarațiile de voință cu privire la drepturile de proprietate transferate și la termenii în care se realizează tranzacția respectivă. Contractele stipulează diferite aspecte ale unei relații de afaceri. Incertitudinea și costurile de negociere, întocmire și implementare a relațiilor contractuale, inevitabile de altfel, sunt factori datorită cărora contractele nu pot reglementa toate aspectele unei tranzacții – *contracte incomplete*.

Viabilitatea diferitelor aranjamente contractuale este, în general, în strânsă legătură cu existența unor instituții universale, abstracte, care facilitează rezolvarea situațiilor specifice într-o manieră predictibilă. Asemenea instituții, care favorizează schimbul prin „producerea” încrederii și reducerea incertitudinii, decurg din anumite principii legale generale: „*a acționa cu bună credință*”, „*o înțelegere este o înțelegere*” etc. Aceste instituții și principii legale au ca funcție esențială amplificarea gradului de acuratețe în definirea și delimitarea drepturilor de proprietate.

Structura unui contract depinde de sistemul legal, de tradițiile societății în care este produs și de atributele tehnice ale proprietății implicate în tranzacții.

În general, tendința naturală a individului de a trișa, de a ocoli anumite obligații contractuale este echilibrată prin sancțiunile pe care le prevede *legea contractului*. Rostul regulilor de drept și al instituțiilor legale este tocmai acela de a tempera oportunistul partenerilor contractuali.

<i>Metode de organizare a producției</i>	
Procesul de producție poate fi organizat în două moduri	
<p>Să luăm, ca exemplu, organizarea producției de creioane. Pe de o parte, proprietarii de resurse negociază între ei și își evaluează contribuțiile unul altuia, pe baza sistemului prețurilor. Este vorba de contractarea între <i>agenți independenți</i>, care dă naștere la o rețea de contracte: unul va tăia copacii și va șlefui lemnul, altul va fixa minele de cărbune, altul va vopsi creioanele, un altul va monta gumele de șters etc. Această metodă de organizare a producției este <i>contractarea prin piață</i>, așadar coordonarea orizontală prin piață.</p>	<p>Pe de altă parte, cineva, X, poate angaja persoane specializate să lucreze pentru el în schimbul unui salariu. În acest caz, X devine <i>agentul contractual central</i> al unui proces de producție în echipă. Contractele vor continua să existe, însă natura acestora este alta. Pentru salariile plătite, X cumpără dreptul de a spune angajaților săi ce, când și cum să facă. Această metodă de organizare a producției este <i>firma</i> (coordonarea ierarhică), adică acel grup de persoane care muncesc în echipă, potrivit deciziilor de producție ale agentului central.</p>

*Fiecare metodă de organizare a producției presupune anumite costuri.* Contractarea prin piață întâmpină obstacolul costurilor de tranzacție – reflectarea utilizării sistemului de prețuri. Firma întâmpină obstacolul costurilor de organizare – reflectarea coordonării ierarhice a acțiunilor.

Această abordare a problemei organizării producției a ridicat numeroase întrebări interesante pentru teoria economică. De exemplu: de ce nu se destramă firma sub presiunea forțelor concurențiale ale pieței, prin divizarea acesteia în elementele sale componente – proprietari individuali de resurse? Sau, dimpotrivă, de ce nu se extinde firma continuu, până la înglobarea întregii piețe și a întregii economii? Ce factori determină dimensiunile firmei?

*Natura firmei* se reduce, în esență, la un anumit tip de aranjament contractual. Este vorba de acel aranjament care reduce numărul contractelor, deci și costurile de tranzacție, față de costurile solicitate de contractarea prin piață.

În economia instituțională, firma este definită drept un raport de contracte. Relația contractuală pe care este structurată firma corespunde îndeaproape conceptului legal al relației patron – angajat.

În cadrul firmei, rolul prețurilor se suspendă: alocarea resurselor nu se realizează prin intermediul sistemului prețurilor, mijloacele de producție fiind direcționate prin deciziile agentului central.

Firmele există deoarece munca în echipă este o metodă eficientă de organizare a producției, atâta vreme cât costurile de organizare nu sunt superioare costurilor de tranzacție datorate utilizării sistemului de prețuri.

Teoria neoclasică a firmei se confruntă cu trei deficiențe principale	<ul style="list-style-type: none"> <li>● analizează natura și evoluția firmei în ipoteza nerealistă a costurilor de tranzacție zero;</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>● privește firma ca pe o „cutie neagră”, supusă unui flux de resurse input-output;</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>● tratează câștigurile în productivitate ca fiind mai degrabă produsul diviziunii muncii și specializării între producători independenți decât rezultatul unui aranjament contractual eficient între participanții la firmă.</li> </ul>

Problema dimensiunii firmei este explicată în termenii calculului economic. Firma joacă un rol în sistemul economic atâta vreme cât, în interiorul firmei, organizarea tranzacțiilor se realizează la costuri mai mici decât cele implicate de organizarea lor pe piață, prin intermediul mecanismului prețurilor (*costurile de organizare < costurile de tranzacție*). În aceste condiții, spunem că tranzacțiile sunt *internalizate*, integrate în cadrul firmei.

Limitarea dimensiunii firmei va apărea atunci când costurile implicate de organizarea unei noi tranzacții în interiorul firmei vor depăși costurile realizării aceleiași tranzacții pe piață (*costurile de organizare > costurile de tranzacție*). Această abordare arată că există un *nivel optim al planificării organizaționale*, întrucât firma își va putea continua existența atâta vreme cât se va dovedi o formă de organizare mai ieftină decât mecanismul pieței.

Implicația logică ar fi aceea că stabilirea dimensiunii optime a organizațiilor economice este condiționată de existența prețurilor și a mecanismului pieței. Abolirea pieței și, deci, a prețurilor face imposibilă utilizarea calculului economic, ceea ce *transformă organizarea economică în haos*. Este ceea ce s-a întâmplat în condițiile „economiei” socialiste: abolirea proprietății private asupra mijloacelor de producție a echivalat cu desființarea pieței și a prețurilor de piață ale factorilor de producție, de unde imposibilitatea calculului economic și a alocării raționale a resurselor.

\*

Organizațiile economice concurează pe piață în vederea valorificării oportunităților de afaceri și obținerii acelor profituri care să justifice costurile și investițiile efectuate. Verificarea viabilității alocării resurselor în cadrul structurii de producție a unei economii se realizează prin intermediul *calculului economic*. Posibilitatea utilizării calculului economic decurge din *existența proprietății private și a instituției monedei*, ca baze ale existenței pieței și prețurilor.

Calculul economic pune în mișcare mecanismul instituțional al profitului și falimentului. Pe piața liberă *răsplata fiecăruia este rezultatul oferirii serviciilor sale celorlalți*. În aceste condiții, profitul este un indicator de calitate al *funcției antreprenoriale de alocare a resurselor*, pierderea indicând erori de anticipare în alocarea și utilizarea resurselor.

Realizarea funcției sociale a profiturilor și pierderilor ar fi imposibilă fără un mediu universal de schimb: moneda – instituția fundamentală a schimbului și baza calculului economic. Numai atunci când banii sunt mijlocul comun de efectuare a schimburilor și când majoritatea bunurilor sunt tranzacționate prin intermediul banilor, și numai în măsura în care așa stau lucrurile, oamenii de afaceri pot să utilizeze calculele de rentabilitate. Raporturile de schimb între bani și bunuri, adică *prețurile monetare*, așa cum au fost stabilite în trecut pe piață și cum se anticipează că se vor forma în viitor (pe baza schimbului de drepturi de proprietate privată), sunt instrumentele mentale de „planificare” – organizare – economică.

Funcționarea benefică a testului profitului și falimentului nu poate fi concepută decât într-o economie de piață privată. Aceasta nu se manifestă în condițiile proprietății publice și nici în economia socialistă, în care toate mijloacele de producție sunt în proprietate colectivă.

Doar în aranjamentul instituțional al drepturilor de proprietate privată, spunea Ludwig von Mises, profiturile și pierderile sunt instrumentele prin care consumatorii încredințează conducerea activităților productive, adică drepturile de proprietate, în mâinile celor care sunt cei mai apti să-i deservească.

Pe de altă parte, testul profitului și pierderii se aplică nu numai firmei în raport de piață ci, așa cum am arătat, și în interiorul firmei, pe măsură ce întreprinzătorii verifică



viabilitatea operațiunilor interne. Această evaluare necesită utilizarea prețurilor monetare pentru operațiunile similare comercializate pe piață, în afara firmei.

În economia de piață, întreprinzătorii sunt cei care stau la baza procesului decizional ce determină cursul producției. Dacă aceștia nu reușesc să producă în modul cel mai corespunzător și mai ieftin cu putință acele bunuri pe care consumatorii le solicită cel mai imperativ, atunci ei vor suferi pierderi, iar poziția lor pe piață se va deteriora.

*Cumpărând sau abținându-se de la a cumpăra, consumatorii efectuează o selecție nevăzută a întreprinzătorilor printr-un fel de plebiscit, repetat zilnic. Deci, pe piața liberă, consumatorii sunt cei care stabilesc cine merită să posedă și cine nu, și mai ales cât de mult merită să posedă fiecare din resursele disponibile.*

Procesul de piață desemnează un mecanism de realocare permanentă a drepturilor de proprietate, în direcția celor care au cea mai bună capacitate de valorificare a oportunităților de profit, într-un univers în care aceste oportunități nu sunt spontan descoperite și valorificate de toată lumea.

Importanța activității antreprenoriale este justificată tocmai prin faptul că economia reală este caracterizată, inevitabil, prin incertitudine. Rezultatul oricărui tip de acțiune este, într-o anumită măsură, incert. Faptul că *a acționa înseamnă a specula* arată că *întreprinzătorul este un speculator*, un om dornic să-și folosească percepția asupra

viitoare structurii economice pentru a demara acțiuni de natură a aduce profit.

<p>Activitatea antreprenorială</p> <p><i>întreprinzătorul în „alertă”</i></p>	<p>Potrivit lui Israel Kirzner, <i>capacitatea tuturor ființelor umane de a aprecia și descoperi oportunități de profit</i> și de a acționa pentru captarea acestor profituri stă la baza activității antreprenoriale. Astfel, esența comportamentului antreprenorial constă în faptul că acesta este caracterizat de judecăți creative asupra oportunităților viitoare. În consecință, funcția întreprinzătorului este de a fi mereu „în alertă”, ceea ce înseamnă ca acesta să știe unde există aceste oportunități neexploatate.</p>
<p>Activitatea antreprenorială</p> <p><i>întreprinzătorul capitalist</i></p>	<p>Potrivit lui Murray Rothbard, <i>aparitia profitului presupune „implicarea” proprietății</i>, de vreme ce profitul este, în definitiv, „cealaltă față a monedei” pentru creșterea valorii capitalului cuiva, iar pierderile sunt reflectarea scăderii valorii acestui capital. Rothbard arată cum Kirzner subapreciază rolul întreprinzătorului-capitalist. Pentru că, dacă o „vigilență” superioară explică profitul întreprinzătorului, atunci ce anume, în lumea kirzneriană, poate explica pierderile acestuia? Ideile și imaginația creativă nu pot exploata singure oportunitățile de profit. Oricine, la un moment dat, ar putea să fie vigilent, „alert” la o anumită oportunitate de profit care se găsește la picioarele lui, însă, dacă persoana în cauză nu deține nimic în proprietate care să fie investit, atunci valorificarea acelei oportunități va fi ratată.</p>

*Teoria economică a firmei, ca abordare contractuală, este în mod esențial o teorie a proprietății și utilizării capitalului.*

Funcția antreprenorială constă, așadar, în stabilirea întrebuințării factorilor de producție. Astfel, întreprinzătorii au calitatea de proprietari și sunt acele persoane care decid în privința volumului și direcțiilor de alocare a resurselor. Iar succesul sau eșecul acestora depind de corectitudinea anticipărilor lor referitoare la configurația viitoare a pieței și la evenimente incerte legate de producție.

Profiturile și pierderile antreprenoriale nu trebuie confundate cu alți factori ce afectează venitul întreprinzătorului. Competența de natură tehnologică a întreprinzătorului nu afectează profiturile și nici pierderile sale de natură antreprenorială. În măsura în care propriile sale activități tehnologice contribuie la realizarea de venituri și la creșterea încasărilor sale nete, avem de a face cu o compensație a muncii. Este vorba de salariul atribuit întreprinzătorului pentru munca (tehnologică sau managerială) prestată.

Criteriul profitului instituie în general un mecanism motivațional simplu și puternic, iar manifestarea deplină a drepturilor de proprietate sporește intensitatea legăturilor pe care întreprinzătorii-capitaliști le stabilesc cu piețele.

*Întreprinzătorul* angajează tehnicieni, adică persoane care au abilitatea necesară pentru a presta anumite sarcini în cadrul firmei. El poate angaja un *manager*, așa cum se

întâmplă în economia modernă, care să conducă afacerile într-o sferă de acțiune precis determinată.

*Funcția managerială este subordonată funcției antreprenoriale.* Managerul îl poate elibera pe întreprinzător în mod semnificativ de activitățile necesare conducerii afacerilor, însă acesta nu poate substitui complet activitatea antreprenorială. Este o eroare să se identifice activitatea antreprenorială cu cea managerială.

Există posibilitatea ca managerul să fie răsplătit proporțional cu profiturile antreprenoriale aduse firmei prin activitatea sa. Însă managerul nu poate fi făcut părtaș la eventualele pierderi antreprenoriale care au intervenit. Aceste pierderi sunt suportate, în ultimă instanță, de proprietarii capitalului utilizat și nu pot fi transferate asupra managerului.

Activitatea antreprenorială *trebuie* analizată ca prelungire firească, în sfera pieței, a instituției proprietății private. Astfel, *activitatea antreprenorială are caracter productiv*: în cazul afacerilor ce vizează profitul, viabilitatea activității antreprenoriale este verificată prin calcul economic.

Însă nu toate activitățile dintr-o economie se supun exigenței criteriului economic. Numeroase activități și domenii întregi funcționează pe alte criterii decât cel economic. Este cazul sectorului public: eficiența economică a activităților acestuia nu poate fi stabilită, deoarece managementul birocratic nu poate fi verificat prin calcul economic.

<i>Managementul pentru profit</i>	<i>Managementul birocratic</i>
<ul style="list-style-type: none"> <li>● managementul afacerilor ce pot fi verificate economic</li> <li>● sectorul privat : costuri și venituri</li> <li>● alocarea resurselor este decisă de întreprinzător</li> <li>● întreprinzătorul este dependent de satisfacerea preferințelor consumatorului</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● managementul activităților ce nu pot fi verificate economic</li> <li>● sectorul public : numai costuri</li> <li>● alocarea resurselor este decisă de birocratul administrator</li> <li>● birocratul guvernamental nu depinde de consumator în procurarea resurselor</li> </ul>

Mecanismul instituțional al profitului și falimentului nu poate fi conceput nici în economia socialistă, în care toate mijloacele de producție sunt în proprietatea statului.

*Imposibilitatea calculului economic în socialism*

În anul 1920, Ludwig von Mises a publicat critica sa devastatoare asupra organizării socialiste în *Economic Calculation in the Socialist Commonwealth*. Mises a demonstrat că, mai presus de *problema stimulentei*, planificatorul central este lipsit de posibilitatea determinării *ex-ante* a structurii de producție. Problema constă în specificarea mecanismului prin care un consiliu central de planificare poate să cunoască ce producții trebuie realizate, în ce cantități, unde să fie distribuite etc. Prin eliminarea proprietății private și a sistemului de schimb voluntar, socialismul desființează prețurile (de piață) și, implicit, activitatea antreprenorială și *calculul economic*. Comisarii politici socialiști, care schimbă bunuri asupra cărora nu au nici un drept legitim de proprietate, apar ca simpli participanți la un joc artificial denumit „piață”.

\*

Analiza firmei private clasice și a antreprenoriatului pare a se complica în contextul *corporației moderne*. Se consideră că între acționari (care pot fi de ordinul sutelor de mii) și managerii angajați se produce o fractură, care indică *separarea controlului de proprietate*. Această situație este cunoscută sub denumirea de *problema principal-agent*, fiind asociată modului specific de guvernanță corporatistă a societăților comerciale moderne.

<i>Guvernanța corporatistă este</i>	aranjamentul instituțional care structurează conducerea afacerilor economice prin anumite raporturi contractuale stabilite între acționarii și managerii corporațiilor
-------------------------------------	--

*Problema principal-agent* este reflectarea *relațiilor de agenție*, adică a situațiilor în care un *titular* transferă unele drepturi unui *agent*, în cadrul unui contract formal sau informal prin care agentul se angajează să reprezinte interesele titularului în schimbul unei anumite retribuții. Cele mai elocvente exemple de relații de agenție sunt cea dintre acționari și manageri (*agenția economică*) și cea dintre contribuabili și politicieni (*agenția politică*).

*Hazardul moral* este fenomenul caracteristic relației de agenție atunci când agenții urmăresc satisfacerea propriilor interese în detrimentul intereselor principalilor.

În contextul guvernantei corporatiste, *problema* se pune astfel: în ce măsură proprietarii (principalii) au

capacitatea de a insufla managerilor (agenților) dorința de a-și ghida activitatea după *criteriul profitului* - principala sursă de dinamism și eficiență a firmei private clasice.

Relațiile contractuale constituie un *modus vivendi* universal al vieții economice organizate pe baza instituției drepturilor de proprietate. *Teoria agenției* (economice) studiază problemele legate de conflictele de interes care pot apărea în diferite relații contractuale. Aceste probleme rezultă din faptul că părțile acționează în condiții diferite de informare (*informația este asimetrică*). Obiectivul este de a înțelege cum diferite aranjamente instituționale pot contribui la *limitarea comportamentelor oportuniste*, caz în care rezolvarea *problemei stimulentei* îi va determina pe *agenți* să lucreze într-o măsură mai mare în favoarea intereselor *principalilor*.

### *Cât de bine funcționează guvernanta corporatistă?*

Dezbaterile pe această temă au început o dată cu lucrarea de referință a lui Berle și Means (*The Modern Corporation and Private Property*, 1932).

Aceștia au concluzionat că managerii profesioniști tind să dețină pozițiile unor *agenți* a căror activitate este în afara controlului acționarilor, în calitatea lor de *principali*. De exemplu, acțiunile managerilor pot viza supraocuparea forței de muncă în companie, deturnarea unei părți din venituri prin alocări inutile intereselor acționarilor, satisfacerea altor scopuri decât cele de maximizare a profitului, slăbirea motivațiilor de inovare etc.

Un comportament oportunist din partea agentului impune costuri în plus principalului, care înțelege că e în interesul său să monitorizeze activitatea agentului și/sau să *structureze contractul* astfel încât să aibă loc reducerea costurilor *relației de agenție*. Agenții profită adesea de costurile ridicate ale monitorizării capacității și performanțelor lor și ale aplicării unui contract și abordează un comportament oportunist, de eschivare de la obligații. Anumite forme ale *oportunismului de agenție* sunt contrare legii, așa cum este fraudă, altele pot fi contrare unor standarde de comportament, cum ar fi onestitatea și punctualitatea. În toate cazurile, identificarea și demonstrarea oportunismului agenților înseamnă, din partea principalilor, asumarea unor costuri de tranzație suplimentare, în special atunci când proprietatea este dispersată între mulți acționari.

De unde fenomenul *manageri puternici – patroni slabi*?

Mulți economiști consideră că dezvoltarea corporației moderne și amplificarea oportunismului managerial se vor solda cu deficiențe în utilizarea capitalurilor și, deci, cu performanțe economice tot mai reduse. În acest context, atenuarea problemei principal-agent ar urma să fie rezultatul intervenției autorității publice, prin anumite reglementări legale în domeniul guvernantei corporatiste.

Însă, accentuarea distincțiilor dintre corporații și proprietarii acestora se pare că este tocmai consecința *legislației* cu privire la statutul legal al personalității juridice și al *responsabilității limitate*.



<p>Este problema principal-agent „călcăiul lui Abile” al economiei de piață?</p>	<p>Într-unul din cele mai citate articole de teorie a firmei (<i>Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure</i>, Journal of Financial Economics, 1976), Jensen și Meckling au adus argumente teoretice potrivit cărora manifestarea unor instituții ale pieței, de natură privată, atenuează comportamentul oportunist al clasei manageriale și limitează amploarea problemei principal-agent. Teoria agenției subestimează forța pieței și a unor mecanisme instituționale private care au menirea de a suplini aranjamentele contractuale care determină reducerea oportunistului de agenție. Asemenea mecanisme instituționale pot fi chiar cele de tip corporatist.</p>
--	--

În sistemul guvernantei corporatiste, axarea organizației economice pe criteriul profitului este stimulată de câteva aranjamente instituționale și mecanisme ale pieței.

Unul dintre acestea se bazează pe caracteristica esențială a proprietății private: existența titlurilor de proprietate individuală (acțiuni, obligațiuni) caracterizate prin *exclusivitate* și *transferabilitate*.

Acționarii apreciază performanța economică a firmei strict în funcție de capacitatea echipei manageriale de a asigura dividende tot mai mari și o evoluție favorabilă a cotațiilor acțiunilor la bursă. În acest fel, performanțele managementului sunt apreciate mult mai transparent.

Bursa de valori reprezintă un mecanism sofisticat de observare, evaluare și prognoză a activității firmelor. Multitudinea de acționari participanți la tranzacțiile bursiere transferă evoluțiile favorabile sau defavorabile ale cursurilor acțiunilor în succese sau insuccese ale conducerii afacerilor respective. Bursa de valori creează, astfel, posibilitatea *preluării controlului* asupra corporației de către alți proprietari, schimbare de proprietate care este însoțită de regulă de schimbarea conducerii firmei. Posibilitatea unei asemenea schimbări îi determină pe manageri să conducă afacerile cu mai multă responsabilitate.

Un alt mecanism de limitare a oportunismului managerial constă în *existența piețelor concurențiale pentru serviciile managerilor profesioniști*. „Concurența” și „reputația” constituie unele dintre cele mai citate mecanisme de minimizare a problemelor de agenție în contextul instituțional privat. Managerii care și-au creat o bună reputație, prin creșterea valorii întreprinderilor pe care le-au condus, au șanse mai mari de a fi solicitați și remunerați la un nivel mai ridicat.

Un alt aranjament instituțional care contribuie puternic la atenuarea problemelor de agenție este contractul încheiat între principal(i) și agent(i). Reducerea costurilor de agenție poate fi obținută prin conceperea unui contract în care interesele principalului și ale agentului se suprapun – prin împărțirea profiturilor, de exemplu – sau prin introducerea unor sisteme contabile prin care agenții pot fi monitorizați.

<i>Contractul managerial</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• poate prevedea clauza <i>stock-option</i>, adică dreptul managerului de a cumpăra, după un timp, un anumit procent din acțiunile corporației, la prețul din momentul încheierii contractului. În acest fel, managerii pot realiza venituri importante pe baza diferențelor între prețurile acțiunilor cumpărate.</li> <li>• fenomenul <i>management buy-out</i>, adică posibilitatea cumpărării firmelor de către managerii angajați. Este un mecanism instituțional care se manifestă în economiile occidentale de aproximativ douăzeci de ani. Cel ce conduce poate deveni (co)proprietar al firmei, care devine întreprindere privată clasică.</li> </ul>
------------------------------	---

Un alt mecanism instituțional care limitează problema principal-agent constă în *participarea directă a proprietarilor la conducerea corporației*, prin ocuparea unor locuri în structurile administrative. Manifestarea unei asemenea influențe depinde într-o măsură semnificativă de existența așa-numiților „investitori strategici” care dețin, prin definiție, pachete de acțiuni suficient de mari, astfel încât să aibă dreptul să supravegheze activ activitatea managerială.

În ultimă instanță, relevanța problemelor de agenție economică și oportunitismul managerial trebuie apreciate distinct, în funcție de forma de proprietate.

<i>Firma privată</i>	<i>Firma de stat</i>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• dă faliment dacă, pe termen lung, înregistrează pierderi</li> <li>• constrângeri bugetare tari</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• chiar inefficientă, proprietatea de stat este protejată politic</li> <li>• constrângeri bugetare slabe</li> </ul>

## CONCEPTE CHEIE

- organizație economică
- contract
- contract incomplet
- legea contractului
- firmă
- calcul economic
- monedă
- întreprinzător
- activitate antreprenorială
- manager
- management birocratic
- management pentru profit
- problema principal-agent
- principali
- agenți
- hazard moral
- informație asimetrică
- guvernanță corporatistă