

KUD 005

UNUTRAŠNJI MEHANIZMI KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA

*Doktorant Mr.Elida Ciriković
c_elida@hotmail.com*

Abstrakt

Korporativni sistem upravljanja je nastao sa nastankom korporacija kao posebnih institucionalnih oblika organizovanja preduzeća, te se kao takav bitno razlikuje od tradicionalnog upravljanja preduzećem. Kako su vlasnici korporacija brojni, to upravljanje njima zahtjeva drugačiji način upravljanja. Zato njome upravlja neko koga su vlasnici odabrali da to radi u njihovo ime, a to su menadžeri-profesionalci, čime dolazi i do odvajanja vlasništva od upravljanja. U ovom radu se teži dati jedna slika unutrašnjih mehanizama koji utiču upravo na korporativno upravljanje, a primjenom metoda analize, sinteze, komparacije. Ova tema je posebno značajna za zemlje kakva je naša, koja je u početnoj fazi razvoj jednog razvijenog načina upravljanja korporacijom, gdje je osnovna pretpostavka upravo odvajanje vlasništva od upravljanja.

Ključne riječi: menadžeri, korporacija, upravljanje, vlasništvo, upravni odbor, nadzorni odbor, nagrađivanje, ukрупnjavanje vlasništva, transparentnost, bord direktora.

JEL: M5, M14.

Uvod

Svaka korporacija funkcioniše uz prisustvo mehanizama koji obezbeđuju vlasnicima akcija striktnu kontrolu poslovanja korporacije i uspešnosti rada njenih menadžera. Upravo kao takvi oni mogu biti unutrašnji i spoljašnji. Ovim radom se teži još jednom obarzložiti koji su to unutrašnji mehanizmi korporativnog upravljanja, kao i njihove karakteristike.

Unutrašnji mehanizmi korporativnog upravljanja, čini jedan skup faktora čije je djelovanje međusobno usko povezano i uslovljeno, a to su:

- odvajanje menadžmenta od vlasništva;
- profesionalizacija menadžmenta;
- standardizacija rezultata rada menadžera;
- mogućnost mjerenja i ocjenjivanja rada menadžera
- koncentracija vlasništva;
- nadzorni organi akcionara, vlasnika korporacije;

- finansijska transparentnost i odgovarajuće objavljivanje bitnih informacija.

1.Odvajanje menadžmenta od vlasništva

Ovo je prvi uslov uspješnog korporativnog upravljanja. Ovaj uslov je osnovna pretpostvka poslovanja korporacija u svijetu. Vlasnici u srednje i velikim preduzećima ne vrše upravljanje, već je ta funkcija ustupljena stručnjacima upravljanja, menadžerima. Kao profesionalcima, vlasnici im plaćanjem vrše nadoknadu za uloženi rad (upravljanje), koji izvrše u ime i za račun vlasnika. Vlasnici ne upravljaju kompanijama iz dva osnovna razloga:

- Pored toga što vlasnika može biti mnogo, oni ne mogu upravljati korporacijom iz jednostavne činjenice, da su vlasnici dok imaju akcije. Sa prodajom akcija na berzi, prestaju biti vlasnici.
- Iz prvog proizilazi i drugi razlog, koji se ogleda u činjenici, da je upravljanje korporacijom, kao i uostalom i svakim drugim preduzećem, jedan kontinuirani posao, koji ne prestaje prodajom, a time i promjenom vlasnika akcija.

Ovaj prvi i najvažniji uslov za zemlje u tranziciji, kakva je i naša, nije ispunjen u pravom smislu te riječi. Naime, dešava se da je država ta koja je vlasnik, korporatizovanih javnih preduzeća, koja iako su formalno-pravno korporatizovana, nisu korporacije u pravom smislu te riječi.

Uslov opstanka i daljeg razvoja ovih i drugih velikih preduzeća je upravo odvajanje vlasništva od upravljanja.

2.Profesionalizacija menadžerske funkcije

Odvajanje menadžmenta od vlasništva je preduslov ovog drugog mehanizma. Naime, u momentu kada se vlasništvo odvoji od upravljanja, ta se funkcija poverava ljudima, specijalizovanim, stručno osposobljenim upravo za tu funkciju, menadžerima. Oni znači, nisu ni vlasnici, ni osnivači, pa ni suvlasnici. Oni u ime i za račun vlasnika vrše upravljanje i vlasnicima, sa kojima su potpisali ugovor, su odgovorni za svoj rad. Ovakve menadžere profesionalce, moraju da imaju i naša korporatizovana preduzeća, ukoliko teže uspješnom poslovanju.

3.Standardizacija menadžerske funkcije

Standardi uspješnosti rada menadžmenta su norme uspješnosti njihovog rada. To su smernice koje pokazuju koliko su uspješni u poslu koji imaju realizovati. Oni se mogu shvatiti, kao norme učinka menadžera, sa

kojim se, u cilju utvrđivanja uspješnosti u radu, porede njihova ostvarenja sa planiranim i definisanim osnovama.

Korisni su i za menadžere i za vlasnike, jer:

- menadžerima pokazuju koje i kolike su im obaveze koje moraju realizovati, a
- vlasnicima pokazuju u kojoj mjeri su menadžeri uspješni u povjerenom im poslu.

Ovi se standardi postavljaju za:

- top menadžere;
- menadžere strateških poslovnih jedinica (SBU);

U americkom i engleskim kompanijama, kao standard uspješnosti rad menadžera, uzima se „tržište za korporativnu kontrolu“. Rast ili pad akcija u ovom slučaju govori koliko su u svom poslu bili uspješni.

U zemljama kontinentalne Evrope i u Japanu, tržište kapitala se uzima kao pomoćno sredstvo u ocjeni uspješnosti njihovog rada. Primarne su upravo norme uspješnosti. Ove norme su važni interni mehanizam korporativnog upravljanja i nezaobilazne su u korporacijama čije se akcije ne listaju na tržištu kapitala ili pak koje se na to tržište u ovom pogledu ne mogu u potpunosti osloniti. Ukoliko ovih normi nema, to bi značilo da u sistemu upravljanja korporacijom, menadžer nikome nije odgovoran, što je prosto nezamislivo. Rukovodstvo mora da bude nekom odgovorno i za tu odgovornost mora da postoji institucionalno uporište⁶⁶. U protivnom, oni će svoje interese staviti ispred interesa vlasnika i korporacije.

Kako učinci mogu biti na kratke i duge staze, menadžeri će insistirati da to budu učinci na kratke staze, jer im one donose najveću korist. Ovo može biti negativno za korporaciju, jer se izbjegava uvođenje:

- nove linije proizvoda,
- obavljanje remonta sredstava za rad
- dopunsko obrazovanje menadžera.

Za akcionare, uspjesi u kratkom roku su dobri samo u slučaju ako i dugoročno donose pozitivne rezultate i efekte. Pored negativnih, mjerenje rezultata na kratki rok imaju i neke prednosti koje se prije svega ogledaju u:

- njeni vlasnici ne moraju dugo da čekaju na rezultate rada menadžera
- nakon dobrih rezultata na kratki rok, vrši se nagrađivanje menadžera, koji su tako motivisani da i dalje pružaju dobre rezultate svojeg rada.

Norme (na kratki rok) koje se menadžerima najčešće postavljaju su planirani:

⁶⁶ P.F. Draker, Menadžment za budućnost, P.S. Grmeč, Beograd, 1995., str. 212

- ukupan prihod;
- realizacija,
- prihod na kapital;
- tržišno učešće;
- obim proizvodnje ili usluga;
- troškovi poslovanja;
- kvalitet proizvoda ili usluge.

Norme koje se menadžerima postavljaju na dugi rok su obično:

- planirani rast akcija korporacije na dugi rok;
- planirani prinos na investicije na dugi rok;
- planirani rast dobiti korporacije na dugi rok;
- planirana vrijednost inovacije proizvodnje.

Povećavanje sposobnosti korporacije da stvara bogatstvo je univerzalni cilj koji u stvari,predstavlja sintezu kratkoročnih i dugoročnih rezultata.Ovo je istovremeno i preduslov za ispunjavanje svih drugih ciljeva svih zainteresovanih strana u korporaciji.

Mjerenje i ocjenjivanje uspješnosti u radu menadžera,se odnosi na menadžere koji u korporaciji rade kao profesionalci,top menadžeri i menadžeri SPJ.Poređenjem planiranih sa ostvarenim rezultatima, dolazi se do sponzaje da li je ostvareno ravno programiranom,više ili manje od programiranog.Na ovaj način se dobija pouzdana predstava o (ne)uspjehnosti menadžera.

4.Sistem nagrađivanja menadžera

Ovaj mehanizam snažno utiče na motivaciju menadžera i kao takav,opredjeljuje kako će se menadžeri ponašati u korporaciji.Najčešće je prisutno nagrađivanje:

- da menadžeri budu vlasnici akcija korporacije čije poslovanje vode,
- stvaranje uzročno posleđične veze između menadžerskih nagrada i rezultata rada poslovanja korporacije;
- prijetnja menadžerima otkazom u slučaju loših rezultata rada korporacije.

Bitna načela sistema nagrađivanja menadžera se zasnivaju na:

- tome da postoje više oblika nagrađivanja,
- sve nagrade se isplaćuju iz povećanog prihoda korporacije(osim fiksne plate);
- postojanju visokih nagrada za visoke učinke;
- nagrade menadžera nisu u vezi sa primanjima zaposlenih u korporaciji;

- za niske učinke postoje i oštre kazne,
- mogućnost odlaganja plaćanja nagrade kako bi se bilo sigurno u njenu relnost;

Vrstu i visinu nagrade utvrđuje nadzorni odbor ili skupština akcionara na prijedlog nadzornog odbora;

- Menadžerske nagrade mogu biti direktne i indirektne, pri čemu su direktne:
- *Menadžerske plate*, a koje mogu biti promjenljive i fiksne. Fiksna se ugovara prije svih drugih oblika i ona ne zavisi od rezultata rada korporacije, za razliku od promjenljivog dijela koji direktno zavisi od postignutih rezultata rada menadžera.
- *Bonusi* i premije su najžire primjenivani oblici nagrađivanja. Oni se menadžerima daju za ostvarenu natplansku dobit korporacije.
- *Odgodene kompenzacije* predstavlja sumu različitih tipova nagrade menadžera čija se isplata odgađa za izvjesno vrijeme, u kojem se traži potvrda kontinuiteta menadžerskog učinka.
- *Stok opcijski planovi* predstavljaju nagrađivanje kod kojeg se putem nagrada u akcijama snažno stimulise menadžment na povećanje vrijednosti akcija. Oni se ugovaraju sa top menadžerom ili menadžerima, a ugovara ga nadzorni odbor korporacije po prethodno usvojenim stok-opcijskim planom od skupštine akcionara. Osobina ovog nagrađivanja je da ono nije u novcu, već u akcijama koje menadžeri po odobrenju mogu da kupe, a koje su dio akcija iz zajedničkog stoka, zaliha akcija, a nakon određenog vremenskog perioda.

5. Koncentracija vlasništva

Predstavlja ukupnjavanje vlasništva u korporacijama, jer je mali broj krupnih vlasnika u stanju da vrši efiksan nadzor nad poslovanjem korporacija i nad radom i učinkom njihovih menadžera. Kod ovog malog broja vlasnika, koncentrisana je gotovo sva moć korporacije.

Dvije su važne predosti koncentracije vlasništva u korporacijama:

- povećava se djelotvornost primjene korporativnog sistema upravljanja i
- eliminisanje tzv. free – rider problema, tj. problema slobodnih strelaca.

Sa ukupnjavanjem vlasništva sve je manje akcionara koji nisu spremni da vrše kontrolu rada menadžera korporacije da bi na taj način izbjegli troškove koje izaziva takva kontrola. Ovako velika koncentracija

vlasništva može da ugrozi male akcionare, jer mali broj velikih vlasnika mogu da forsiraju svoje na račun interesa malih akcionara.

Sada se javlja još jedan problem koji se ogleda u činjenici da je sve prisutnije piramidiranje, pogotovo u holding sistemima, u kojima preduzeće mati učestvuje, preko preduzeća kćeri u upravljanju preduzećima unuka. Ovo neminovno dovodi do neproporcionalnosti učešća u vlasništvu i kontroli preduzeća.

Pored piramidiranja, postoji i jedan drugi problem koji se ogleda u činjenici da suvlasništvo dovodi do sprečavanja efikasnog nadzora akcionara nad radom i učinkom menadžera. Pozitivne strane suvlasništva su:

- mogućnost stabilnog izvora finansiranja preduzeća;
- postojanje preduzeća partnera koji kupuju nove emisije akcija,
- eprijateljskog preuzimanja.

6. Nadzorni organi akcionara – vlasnika korporacije

Zbog svoje brojnosti, akcionari vlasnici korporacije ne vrše direktno nadzor nad poslovanjem korporacije, kao i kontrolu rada menadžera. U njihovo ime tu funkciju obavlja nadzorni organ. Njegova uloga se ogleda u:

- obezbeđivanju veze između akcionara, vlasnika korporacije i menadžera;
- utiče na to da ponašanje menadžera bude u interesu vlasnika korporacije.

Dva su pristupa prisutna u formiranju ovog organa:

- Prvi se ogleda u formiranju jednog odbora koji je odvojen od menadžmenta, uprave korporacije i u tom slučaju radi se o nadzornom odboru. Ovaj tip nadzora je prisutan u Evropi, bez Velike Britanije.
- Drugi pristup se ogleda u organizovanju jednog univerzalnog, jedinstvenog odbora i za nadzr i za upravljanje korporacijom. U ovom slučaju, radi se o odboru, bordu direktora. Ovaj drugi pristup je uobičajen u Americi i Velikoj Britaniji, pa se često i naziva angloamerički.

Kod drugog pristupa, bord direktora je sastavljen od neizvršnih direktora, koji nemaju konkretno zaduženje za operativno vođenje poslovanja korporacije, što je u nadležnosti izvršnih direktora, kao drugog dijela borda direktora. Neizvršni direktori su vanjski članovi odbora direktora, a izvršni unutrašnji članovi. Neizvršni direktori treba da budu nezavisni i objektivni u radu, koji svojim znanjem, iskustvom i stručnošću, ali i informisanošću omogućavaju korporaciji što uspješnije poslovanje. Izvršni direktori, su

=====

pak,visokostručne vođe čiji je zadatak da što efikasnije i efektivnije koriste raspoložive resurse u interesu akcionara,vlasnika,ali i svojeg .

Odbor direktora ima ulogu i izbora i imenovanja glavnog izvršnog direktora.Uslov uspješnog rada odbora direktora je jasno razdvajanje upravljačke i nadzorne funkcije.U ovom odboru može postojati više tijela,ali najčešći su:

Odbor spoljašnjih (neizvršnih) direktora,čiji je zadatak da nadzire i ocjenjuje rad glavnog izvršnog direktora korporacije.Predsjednika bira između članova odbora.

Izvršni odbor može zamijeniti odbor direktora u slučaju da se ne može sastati cijeli odbor direktora,a to može biti i odbor na kojem se izlažu svi problemi pre nego što se izlože odboru direktora.

Odbor za nagrađivanje,kao što mu i sam naziv kaže, se bavi pitajima nagrađivanja menadžera.

Revizijski odbor kontroliše kvalitet i tačnost finansijskih izvještaja.

U kojoj mjeri će korporacija biti uspješna,zavisit će i od toga koliko su samostalni i moćni njegovi članovi koji su odgovorni da u ime i za račun akcionara nadziru poslovanje korporacije.

Prisustvo nezavisnih članova u odboru direktora se ogleda u sledećim prednostima:

- oni objektivno prate i ocjenjuju učinak i uspješnost rada menadžera;
- kažnjavanje,pa čak i otpuštanje izvršnog direktora u slučaju lošeg rezultata poslovanja;
- prethodna prednost izaziva ovu,a koja se ogleda da vrijednost akcija na tržištu raste kada se sazna da je došlo do promjene u odboru direktora.

7. Objavljivanje informacija i finasijska transparentnost

Bez relevantnih informacija o preduzeću i rezultatima njegovog rada nije moguće vršiti nadzor nad poslovanjem preduzeća i učinkom i uspješnosti rada njegovih menadžera.

Potpuno,pravovremeno i dosljedno objavljivanje informacija o bitnim poslovnim podacima,posebno o finansijskom stanju korporacije „vodi ka transparentnosti tržišta.Transparentnost tržišta omogućuje potencijalnim investitorima i aktuelnim akcionarima da procijene akcionarska društva i da prilagode svoje procjene o akcijama akcionarskih društava brzo i kontinuelno.Takvo kontinuelno-fino podešavanje podstiče potpuniju procjenu tržišta i stalnije cijene akcija“⁶⁷.

67 G.Mazullo,Upravljanje akcionarskim društvima,Ekonomski fakultet,Banja Luka,1988.,str.3

=====

I u OECD-ovim principima korporativnog upravljanja se precizira da korporacije treba da objavljuju svakako sledeće podatke:

- podatke o finansijskim i poslovnim rezultatima;
- Informacije o ciljevima preduzeća;
- informacije o vlasničkoj strukturi i pravima glasanja;
- Politiku nagrađivanja za članove odbora i ključne menadžere;
- Informacije o povezanim poslovima i transakcijama i njihovoj proirodi;
- Informacije o vidljivim faktorima rizikma posebno onim koji su specifični za djelatnost ili geografsko područje u kojem preduzeće posluje;
- Informacije o pitanjima koja se tiču zaposlenih i drugih interesnih skupina i
- Informacije o strukturama i politikama korporativnog upravljanja

Transparentnost u radu treba da ima i angažovani revizor koji mora da pruži odboru i akcionarima objektivnu informaciju o tome da finansijski izveštaji prikazuju stvarni finansijski položaj i učinak preduzeća u svim relevantnijim materijalnim aspektima.

Zaključak

Ovim radom je još jednom skrenuta pažnja na unutrašnje mehanizme korporativnog upravljanja. Prvi, ali i najvažniji preduslov (uspješnom) korporativnom upravljanju je upravo odvajanje vlasništva od upravljanja. Ovo iz prostog razloga što vlasnika može biti mnogo i što i pored prodaje akcija i gubitkom vlasništva nad njima, upravljanje kao proces i dalje traje, jer je to jedan kontinuiran proces. Povjeravanje ove funkcije je dato menadžerima, profesionalcima, koji su za svoj rad odgovorni upravo vlasnicima akcija korporacije. Da bi se mjerio učinak rada menadžera, uvode se norme, standardi koji predstavljaju smjernicu, kojih se vlasnici drže kada kontrolišu rad i rezultate rada menadžera. Rezultati upravljanja se mogu sagledati na duži i na kraći rok i zavisno od njih se vrši i nagrađivanje menadžera, počevši plate, bonusa, odgođenog nagrađivanja, pa do stok opcijskih planova. U razvijenim ekonomijama, sve je prisutnija tendencija ukрупnjivanja vlasništva, koja u mnogome olakšava upravljanje kompanijom. Vlasnici akcija korporacije ne vrše direktni nadzor nad radom menadžera profesionalaca, već taj posao poveravaju nadzornom odboru, koji na ovaj način pored kontrole rada menadžera, predstavlja posrednika između njih i vlasnika. Da bi jedna korporacija bila uspješna, ona mora imati i transparentnost u radu, što je posebno i naglašeno u OECD-ovim načelima korporativnog upravljanja. Ovo je i jedan od uslova pomoću kojih raste renome jedne korporacije, a time dolazi i do rasta njenih akcija na tržištu.

Kako je naša zemlja u procesu tranzicije, ovi unutrašnji mehanizmi korporativnog upravljanja su od posebnog značaja, jer je korporativno upravljanje kod nas, kao i u svim zemljama u tranziciji u početnoj fazi razvoja, koju prate brojni izazovi.

Literatura

1. P.F.Draker, *Menadžment za budućnost*, P.S.Grmeč, Beograd, 1995.
2. G.Mazullo, *Upravljanje akcionarskim društvima*, Ekonomski fakultet, Banja Luka, 1988.
3. P.A., Gogan, *Integracije, akvizicije i restrukturiranje korporacija*, Prometej, Novi Sad, 2004.
4. D.Tipurić i suradnici, *Korporativno upravljanje*, Sinergija, Zagreb, 2008.
5. M.Babić, Z.Lukić, *Organizacija*, KIZ centar, Beograd 2003.

=====