

UNIVERZA V LJUBLJANI
FAKULTETA ZA DRUŽBENE VEDE
KARDELJEVA PLOŠČAD 5
1000 LJUBLJANA

MAGISTRSKO DELO

**RAZMERJA MOČI
V KORPORACIJSKEM UPRAVLJANJU**

MENTORICA:izr. prof. dr. Aleksandra Kanjuo Mrčela

IZDELALA: Nataša Koražija

SMER: Podiplomski študij Sociologija vsakdanjega življenja

Ljubljana, januar 2008

ZAHVALA

Hvala mentorici za neomajno podporo in na dolgi poti sestavljanja te naloge. Hvala tudi vsem drugim, ki ste me potrpežljivo spremljali. Za zmago so še dodatno zaslužne: Ružica, Barba in Mojca.

Money is the most egalitarian force in society. It confers power on whoever holds it.
Roger Starr

Kazalo

Kazalo.....	1
1. Uvod.....	3
2. Raziskovalna vprašanja in metodološki pristop.....	7
2.1. Hipoteza in raziskovalna vprašanja.....	7
2.2. Metodološki pristop.....	9
3. Opredelitve pojmov.....	11
3.1. Opredelitev pojma korporacija.....	11
3.2. Opredelitev pojma korporacijsko upravljanje.....	14
3.3. Moč v korporacijskem upravljanju.....	17
3.3.1. Kdo ima kontrolo nad korporacijo.....	20
3.3.2. Štirje viri moči v korporacijskem upravljanju.....	21
3.3.3. Kultura soočanja s konflikti v korporacijskem upravljanju.....	25
3.3.4. Dinamika moči in vpliva.....	27
4. Teorije korporacijskega upravljanja.....	29
4.1. Teorija agenta.....	29
4.1.1. Novejši vidiki teorije agenta.....	31
4.2. Teorija menedžerske hegemonije.....	33
4.3. Teorija skrbnika (Stewardship Theory).....	35
4.3.1. Glavne razlike med teorijo agenta in teorijo skrbnika.....	37
4.3.2. Uporaba moči v odnosih principal - agent in principal - skrbnik.....	39
4.4. Druge alternative teoriji agenta.....	42
4.4.1. Zaupanje in socialni kapital v korporacijskem upravljanju.....	43
4.4.2. Upravljanje podjetij, ki temeljijo na znanju.....	43
5. Kaj so cilji in vloga korporacij.....	45
5.1. Vloga članov uprave.....	52
5.1.1. Zakonsko in v kodeksih opredeljena vloga uprave.....	53
5.2. Vloga nadzornikov in nadzornih svetov.....	56
5.2.1. Zakonsko in v kodeksih opredeljena vloga nadzornih svetov.....	57
6. Dosedanje raziskave korporacijskega upravljanja.....	62
7. Raziskava med nadzorniki in člani uprav v Sloveniji.....	66
7.1. Anketna raziskava.....	66
7.1.1. Spol, starost in izobrazba anketirancev.....	67
7.1.2. Dolžina staža nadzornikov in članov uprav.....	68
7.1.3. Ocenjevanje pomembnosti ciljev družbe.....	70
7.1.4. Upoštevanje interesov posameznih udeležencev pri odločanju.....	72
7.1.5. Komuniciranje med člani uprav in člani nadzornih svetov.....	75
7.1.6. Razhajanje interesov.....	76
7.1.7. Ocena konfliktnosti oziroma kooperativnosti medsebojnih odnosov.....	80
7.1.8. Medsebojno zaupanje.....	81
7.1.9. Zaznavanje sprememb v odnosu med upravami in nadzorniki.....	82
7.1.10. Vpliv interesnih skupin na odločanje.....	84
7.1.11. Imenovanje v nadzorni svet.....	86
7.1.12. Merila za izbor nadzornikov.....	87
7.1.12. Primernost kandidatov za članstvo v NS.....	89
7.1.13. Kakšne reforme korporacijskega upravljanja bi podprli.....	90
7.1.14. Komu se čutijo odgovorni.....	92
7.2. Polstrukturirani intervjuji s člani nadzornih svetov in člani uprav.....	95

7.2.1. Predstavitev sogovornikov	96
7.2.2. Sestajanje članov nadzornega sveta brez članov uprave	98
7.2.3. Kako se je delo nadzornikov in članov uprav spreminjalo?.....	98
7.2.4. Vpliv uprav na sestavo nadzornih svetov.....	100
7.2.5. Področja, kjer se praksa razhaja od priporočil dobrega upravljanja	101
8. Razprava.....	105
9. Sklep.....	109
10. Literatura in viri	113
Priloga A: Vprašalnik za člane nadzornih svetov	119
Priloga B: Vprašalnik za člane uprav	124

1. Uvod

V magistrski nalogi se ukvarjam z razmerji moči pri upravljanju podjetij. Moč sodi med najpogosteje in najbolj temeljito obravnavana sociološka vprašanja. Moč v podjetjih pa je tema, ki se nanaša na vse znanstvene discipline, ki se ukvarjajo z analizo podjetja: ekonomija (ekonomika podjetja), organizacijska teorija, sociologija dela in industrijskih odnosov, teorija odločanja, sistemska teorija itd. Formalna moč v podjetjih in korporacijah je vedno povezana tudi z opredelitvami korporativnega prava. V nalogi me zanima delitev moči in vpliva med udeleženci korporacijskega upravljanja, še posebej delitev moči med člani uprave in nadzorniki, posredno pa tudi med člani uprave in lastniki, ker ravno »lastništvo virov oziroma nadzor nad viri usodno vplivata na sposobnost dolgoročnega ustvarjanja bogastva« (Blair 1995:11). Moč v podjetjih je sociološki aspekt korporacijskega upravljanja, s katerim se sicer ukvarjajo pravniki, ekonomisti in teoretiki menedžmenta. V zadnjih letih se z vedenjem udeležencev korporacijskega upravljanja ukvarja tudi socialna psihologija.¹ Pomembna ovira pri socioloških in socialno-psiholoških raziskavah menedžerskih elit je dostopnost do informacij. Na to je že leta 1957 opozarjal Joseph A. Kahl v delu *The American Class Structure*, ko je pisal, da vplivni ljudje ne vabijo sociologov na sestanke upravnega odbora, da bi jih opazovali, kako sprejemajo odločitve in kako nadzorujejo vedenje drugih (Kahl v Kakabadase, Kakabadase, Baratt, 2006: 2).

Zlorabe zaupanja in kršitve pravil, ki so se začele v ZDA z Enronom,² (konec leta 2001), Tyco Internationalom³ (2002), Adelphia Communications, Global Crossingom⁴, Qwest

¹ Denimo Randall Morck v članku »Behavioral Finance in Corporate Governance – Independent Directors and Non-Executive Chairs« (Morck 2007), v katerem na podlagi ugotovitev Milgramovega eksperimenta predlaga napotke za nadaljnje reforme korporacijskega upravljanja.

² Ameriška energetska družba Enron, kjer so z računovodskimi goljufijami umetno prikazovali velik prihodek in dobiček, leta 2001 pa je bankrotirala, je postala simbol načrtnih korporativnih prevar, ponarejanja računovodskih izkazov in zlorabe zaupanja. Pred bankrotom je Enron zaposloval približno 22.000 ljudi (McLean, Elkind, 2003), leta 2000 so prijavili 101 milijard dolarjev prihodka in se tako uvrstil med največje bankrote v zgodovini ameriških korporacij. Oktobra 2006 je ameriško okrožno sodišče obsodilo Jeffreyja Skillinga, bivšega Enronovega CFO (Chief Financial Officer) na 24 let zapore in plačilo 45 milijonov dolarjev kazni Enronovim delničarjem. (Business Week, december 2006). Kenneth Lay, Enronov CEO (Chief Executive Officer), je umrl julija 2006 zaradi infarkta. Ameriško okrožno sodišče ga je maja 2006 spoznalo za krivega, dokončno sodbo pa naj bi izrekli oktobra 2006 (po napovedih pravnih strokovnjakov naj bi ga obsodili na 20 do 30 let zaporne kazni).

³ Dennis Kozlowski, ki je bil do leta 2002 CEO družbe Tyco International, Ltd in njen glavni finančnik Mark Swartz sta bila leta 2005 obsojena na 25 let zapore zaradi oškodovanja družbe. Vrniti sta morala nelegalno izplačanih 134 milijonov dolarjev, Kozlowski je moral plačati dodatnih 70 milijonov dolarjev kazni, Swartz pa 35 milijonov. Kozlowski in Swartz, ki sta bila znana po ekstravagantnem življenjskem slogu, sta družbi izmaknila približno 600 milijonov dolarjev. Za razliko od Enrona in WordComa, ki sta končala v bankrotu, zaposleni pa brez služb, Tyco International še vedno posluje (izdeluje elektroniko in medicinsko opremo),

Communications, Computer Associates in Arthur Andersenom⁵ ter drugimi korporativnimi škandali, nadaljevale pa v Evropi s Parmalatom⁶ (leta 2003), so sprožile val reform na kapitalskih trgih. Analitiki ocenjujejo, da so ravno Enron in druga podjetja, ki so obolela za »enronitisom«, utrla pot za pomembne reforme na področju korporacijskega upravljanja (Elliott in Schroth, 2002: 10), spodbudila pa so tudi povečano zanimanje javnosti za sprejemanje odločitev in ravnanje uprav, upravnih odborov, nadzornikov in finančnih revizorjev.

Enron je postal simbol več različnih pomanjkljivosti sistemov korporacijskega upravljanja, kot so:

- nepopolno razkrivanje pomembnih finančnih in računovodskih transakcij, ki odločilno vplivajo na bilance;
- pomanjkljiva preglednost poslovanja, zaradi katere tržni regulatorji, investitorji, posojilodajalci in drugi niso imeli vpogleda v dejanski finančni položaj podjetja;
- odpoved sistema, ki bi moral zagotavljati, da predsednik upravnega odbora, CEO (glavni izvršni direktor) in upravni odbor izkazuje svojo fiduciarno odgovornost do investitorjev in zagotavljajo učinkovit finančni nadzor nad družbo;
- sistemski konflikt interesov, ki je nastal med glavnim finančnim direktorjem (CFO) in drugimi izvršnimi direktorji v družbi;

zaposluje približno 250.000 ljudi, letni prihodki pa znašajo približno 40 milijard dolarjev (Associated Press, 2005).

⁴ Global Crossing, ameriška telekomunikacijska družba, se je znašla tik pred bankrotom v začetku leta 2002, v medijih (denimo *Time*) pa so jo označili za Enron, ki so ga zakuhal demokrati. Družba je namreč za razliko od Enrona v predvolilni kampanji leta 2000 financirala demokratsko stranko (Weisskopf, 2002). Kriza v Global Crossingu je nastala zaradi knjigovodskih prevar in izkoriščanja notranjih informacij, z Enronom pa jih družbi skupna revizorska hiša Arthur Andersen, ki je šla v likvidacijo.

⁵ Revizorska družba Arthur Andersen je sodila med veliko peterico (poleg PricewaterhouseCoopers, Deloitte Touche Thomatsu, Ernst&Young in KPMG) mednarodnih računovodskih podjetij. Leta 2002 so državi prostovoljno vrnili licenco pooblaščenih javne revizorske družbe, po obtožbah, da so vpleteni v uničevanje revizorske dokumentacije v Enronu. Družba je imela do takrat 28.000 zaposlenih v ZDA in 85.000 po svetu, po škandalu pa jih je ostalo zgolj 200, ki so se ukvarjali s procesom likvidacije podjetja. Ameriško vrhovno sodišče je sicer leta 2005 zavrnilo obtožbe o vpletenosti Arthur Andersena v uničevanje Enronovih dokumentov, vendar je bilo prepozno, da bi družbo rešili pred propadom (Johnson, 2005).

⁶ V italijanski prehrabni družbi Parmalat naj bi zaradi finančnih prevar izginile milijarde evrov premoženja (Tran, Jay, 2004). Vodilni v podjetju so priznali, da dejanski dolgovi podjetja dosegajo 14,3 milijarde evrov, kar je osemkrat več, kot je bilo videti v bilancah. Parmalat je imel leta 2003 36.000 zaposlenih, domnevno bi moral imeti tudi 3,95 milijarde dolarjev prostih sredstev, vendar se je kasneje izkazalo, da je šlo za fiktiven prikaz (Tran, Jay, 2004). Ni jasno, če je ta denar kdaj dejansko obstajal na računu Bank of Amerika ali ne. Odgovor poznata zgolj Calisto Tanzi, ustanovitelj in solastnik Parmalata in njegov glavni finančnik Fausto Tonna, ki sta takoj po škandalu morala odstopiti, delničarji pa so izgubili premoženje zaradi stmoglavljenja cen delnic.

- konflikt interesov med zunanjimi revizorji, ki so prilagajali svoja poročila, v zameno pa so dobivali obsežne dobro plačane svetovalne posle in postali tesno povezani z menedžmentom družbe;
 - popolna odpoved etike in morale pri odločevalskih procesih v podjetju, povezana s sistematičnim zavajanjem investitorjev, manipulacijo trgov in izkoriščanjem kupcev.
- (Povzeto po Clarke, 2004: 19)

Korporacijsko upravljanje, ki ga lahko razumemo tudi kot dinamični proces iskanja ravnovesja moči med menedžmentom, delničarji (deležniki) in upravnim odborom oziroma nadzorniki, je v Sloveniji – tako kot drugod po svetu – umeščen v pravni, politični, kulturni in zgodovinski kontekst, ki ga bom v magistrski nalogi prikazala v tolikšni meri, kot bo to potrebno za razumevanje spreminjanja razmerij moči med menedžmentom in nadzorniki.

Raziskovanje razmerij moči v korporacijskem upravljanju se mi zdi relevantno predvsem zato, ker ne gre zgolj za vprašanje, ali bo predsednik uprave dobil večjo ali manjšo nagrado, delničarji pa večje ali manjše dividende, kot pravi Margareth Blair. Če bi šlo zgolj za takšno dilemo, bi bila ta tema za javnost sicer zanimiva, vendar ne posebej usodna. Lastništvo virov podjetja, nadzor nad podjetjem, način sprejemanja odločitev, pogoji in pritiski za vstop v igro – vse to usodno določa sposobnost podjetij za dolgoročno ustvarjanje bogastva (Blair, 1995: 11). S preučevanjem razmerij moči proučujemo torej najbolj usodno zmogljivost podjetja in družbe za dolgoročno ustvarjanje novega bogastva.

Po drugi strani pa pomen upravljanja korporacij narašča tudi zato, ker narašča velikost korporacij. Večje kot so korporacije, večji je njihov potencialni vpliv na politiko in vsakdanje življenje ljudi. Leta 1963 je imelo 500 največjih industrijskih družb v ZDA skupaj 245 milijard dolarjev prihodka. Največja med njimi, General Motors, je imela takrat 16,5 milijard dolarjev prihodka, najmanjša pa 86 milijonov dolarjev (Berle, 2004: 46). Če danes pogledamo na seznam *Fortune 500* največjih ameriških korporacij, ima zgolj prva največja med njimi, Wal-Mart Stores, 351 milijard dolarjev prihodkov, najmanjša korporacija na seznamu *Fortune 500*, Sungard Data Systems pa ima 4,3 milijarde dolarjev prihodkov. Vseh 500 največjih družb na seznamu je imelo v letu 2006 skupaj 9,9 bilijonov dolarjev prihodkov in 785 milijard dolarjev dobička (Tully, 2007).

Za primerjavo, BDP Slovenije je leta 2006 znašal 30,4 milijarde evrov (Statistični letopis RS 2007: 22), največje korporacije v Sloveniji po konsolidiranih prihodkih so bile

Mercator, ki je leta 2006 ustvarila dve milijardi evrov prihodkov od prodaje, Petrol 1,9 milijarde evrov in Gorenje 1,1 milijarde evrov (Finance, 2007). Prihodki treh največjih družb v Sloveniji dosegajo kar 16 odstotkov BDP Slovenije, takšna razmerja pa nakazujejo, da imajo velike korporacije poleg gospodarske moči tudi potencialno veliko politično moč.

Hipotezo in raziskovalna vprašanja, ki sem jih v nalogi zastavila, sem preverjala s pomočjo teorije, domačih in tujih empiričnih raziskav in s pomočjo lastne raziskave (anketni vprašalniki in polstrukturirani intervjuji).

2. Raziskovalna vprašanja in metodološki pristop

2.1. Hipoteza in raziskovalna vprašanja

V nalogi sem preverjala hipotezo, da so menedžerji tisti, ki so v procesu korporacijskega upravljanja nosilci moči in vpliva, nadzorniki pa imajo razmeroma malo moči in vpliva.

Glavni raziskovalni vprašnji in podvprašanja, s katerimi sem preverjala hipotezo, so bila:

- Kakšen je vpliv članov uprave in članov nadzornega sveta v sistemu korporacijskega upravljanja?

- Kakšni so medsebojni odnosi članov uprave in članov nadzornih svetov?

V sklopu teh dveh osnovnih vprašanj me je še zlasti zanimalo:

- Kako člani uprave in člani nadzornih svetov zaznavajo spremembo vloge članov nadzornih svetov in spremenjena pričakovanja do nadzornikov v korporacijskem upravljanju (kaj se je zanje pri njihovem delu spremenilo)?

- Kako člani uprave in nadzornih svetov percipirajo medsebojne odnose (kot kooperativne, konfliktne...)

- Kako člani uprave in člani nadzornih svetov funkcionirajo, kadar se njihova mnenja glede pomembnih odločitev razhajajo?

- Komu se člani uprave in člani nadzornih svetov pri svojem delu čutijo odgovorne?

- Kaj člani uprave in člani nadzornih svetov menijo, da je glavni cilj delovanja podjetja, ki ga vodijo oziroma nadzirajo?

- Ali se percepcija dejanskega stanja v podjetjih glede razmerij moči med člani uprave in člani nadzornih svetov razlikuje od stanja, ki je priporočeno (v kodeksih) kot praksa dobrega korporacijskega upravljanja? Kje so glavne razlike?

- Kako se vsakdanje delo članov uprav in članov nadzornih svetov razlikuje od tistega, kar so pričakovali, preden so zasedli ta položaj? Kaj so pričakovali in kaj jih je presenetilo?

- Ali se člani uprav in člani nadzornih svetov strinjajo s trditvijo, da imajo člani uprav razmeroma več moči v procesu korporacijskega upravljanja od članov nadzornih svetov?

Zaradi družbenoekonomskih sprememb se moč in vpliv uprav in nadzornih svetov v korporacijskem upravljanju spreminjata. Zanimalo me je, kako te spremembe zaznavajo člani uprav in člani nadzornih svetov in kakšne spremembe v zvezi s svojo vlogo in vplivom pričakujejo v prihodnje.

Menedžerji so sicer povsod po svetu nosilci moči in vpliva v procesu korporacijskega upravljanja in v procesu njegovega preoblikovanja, posebnost slovenskega okolja pa naj bi bila še posebej velika (pre)moč menedžmenta. Takšna velika moč menedžmenta je po nekaterih interpretacijah posledica šibkosti lastnikov in nadzornih svetov, deloma pa tudi posledica uspešne vloge menedžmenta med osamosvajanjem in tranzicijo (Peklar, 2002: 17). Iskala sem argumente, ki potrjujejo ali zavračajo tezo, da so menedžerji v korporacijskem upravljanju pridobili razmeroma veliko moči, nadzorniki pa so v procesu korporacijskega upravljanja brez večje moči in vpliva.

Če bi ugotovila, da so menedžerji tisti, ki imajo v podjetjih največ moči, bi to potrjevalo teorijo o menedžerski hegemoniji. V skladu s teorijo menedžerske hegemonije imajo upravni odobri malo ali nič moči. Podobno vzporednico bi lahko vlekli za dvotirni sistem, da imajo člani nadzornih svetov malo ali nič moči v primerjavi z upravami. Po teoriji agenta leži legitimna moč organizacije v upravnih odborih, člani odborov pa so nastavljeni zato, da ščitijo potrebe in želje delničarjev in da varujejo organizacijo pred potencialno samovoljo CEO ali vrhnjega menedžmenta (Demsetz & Lehn, 1985 v Adams 2004: 17). Po teoriji agenta je glavni namen korporacij ustvarjanje dividend za delničarje, vse korporativne odločitve in vedenje pa morajo biti podrejene temu cilju. Tudi teorija menedžerske hegemonije izhaja iz enakih predpostavk o pomenu interesov delničarjev, nekoliko drugače pa ta teorija opredeljuje razmerja moči med CEO in upravnim odborom (v dvotirnem sistemu bi s tem spet lahko primerjali razmerja moči med upravami in nadzornimi sveti). Čeprav je tudi po teoriji menedžerske hegemonije vloga upravnega odbora predvsem nadzorovanje CEO in vrhnjega menedžmenta, pa je v resničnem življenju veliko dejavnikov, ki omejujejo učinkovitost nadzora upravnega odbora, povezani pa so z načinom dela in z načinom izbora neizvršnih članov upravnega odbora. Nadzorno vlogo med drugim omejuje razpršitev lastništva, dualnost (kadar je CEO hkrati tudi predsednik upravnega odbora), vpliv CEO pri izbiri članov upravnega odbora, neenotnost članov

upravnega odbora, odvisnost članov upravnega odbora od CEO in vrhnjega menedžmenta glede natančnosti in pravočasnosti informacij o poslovanju, povečana prepletenost članstva v upravnih odborih in CEO (Herman, Kosnik, Vance, Williamson v Adams 2004: 17). Zagovorniki teorije menedžerske hegemonije trdijo, da se povečuje odvisnost upravnega odbora od CEO in vrhnjega menedžmenta, to pa omejuje zmožnost upravnih odborov, da bi delovali v interesu delničarjev. Posledica tega je, da upravni odbori postanejo zgolj »še eno orodje v rokah menedžmenta« (Pfeffer 1972 v Adams 2004: 17), ki je neučinkovito pri upravljanju konfliktov interesov med menedžmentom in delničarji (Kosnik 1987 v Adams 2004: 17), oziroma kot »nekdo, ki zgolj žigosa menedžerske odločitve in strateške načrte« (Herman, 1981, Kosnik 1987 v Adams, 2004: 17). Teorijo menedžerske hegemonije bi lahko aplicirali na dvotirni sistem: da so člani nadzornih svetov zgolj potrjevalci odločitev in strateških načrtov uprav.

2.2. Metodološki pristop

Metodologija v magistrskem delu je bila večplastna. V teoretskem delu sem uporabila deskriptivno metodo. Na podlagi analize in primerjave pomembnejših virov s področja korporacijskega upravljanja sem opredelila pojme in povzela relevantne teorije. Pregledala sem literaturo o korporacijskem upravljanju v Sloveniji in tujini ter relevantne raziskave o korporacijskem upravljanju, vlogi nadzornih svetov in uprav.

Hipotezo sem preverjala s pomočjo relevantnih teorij, tujih in domačih raziskav in s pomočjo lastne raziskave. Opravila sem anketno raziskavo med člani uprav večjih slovenskih družb in člani nadzornih svetov večjih slovenskih podjetij in s polstrukturiranimi intervjuji med akterji korporacijskega upravljanja (člani uprav in člani nadzornih svetov). Pri tem je treba poudariti, da sem z anketami in intervjuji pridobila predvsem sliko korporativnega sveta, kot jo zaznavajo člani uprav in člani nadzornih svetov.

V empiričnem delu sem torej uporabila kvalitativno in kvantitativno metodo. Za pridobitev podatkov o tem, kako predsedniki in člani uprav ter predsedniki in člani nadzornih svetov igrajo svojo vlogo in kakšna je dinamika njihovih odnosov, sem opravila pet polstrukturiranih intervjujev s predsedniki in člani uprav ter pet polstrukturiranih

intervjujev s predsedniki in člani nadzornih svetov. Ob intervjujih sem opravila še anketo med predsedniki in člani uprav ter anketo med predsedniki in člani nadzornih svetov, rezultate ankete pa sem statistično obdelala s programom SPSS.

Anketni vprašalnik za člane nadzornih svetov sem razposlala na bazo naslovov Združenja članov nadzornih svetov (približno 480 naslovov) in še dodatno na naslove 50 predsednikov in članov nadzornih svetov velikih družb iz borzne A-kotacije. Ti dve bazi se deloma prekrivata, vendar so lahko anketiranci vprašalnik reševali zgolj enkrat. Anketni vprašalnik za člane uprav sem razposlala na 250 naslovov članov in predsednikov uprav podjetij s seznama največjih delniških družb v Sloveniji. Tudi bazi članov uprav in članov nadzornih svetov se deloma prekrivata, vendar predvidevam, da so tisti naslovniki, ki so prejeli oba vprašalnika, izpolnili zgolj enega izmed prejetih vprašalnikov, kakor so nekateri tudi sami sporočili.

3. Opredelitve pojmov

3.1. Opredelitev pojma korporacija

V korporacijah se združujejo surovine, kapital, delo, talenti in znanje in prek njih se proizvajajo in distribuirajo izdelki in storitve (Blair 1995: 17). Korporacije praviloma ustanavljajo naložbeniki in podjetniki, ker jim olajšajo doseganje poslovnih ciljev.

Korporacije so omejene s predpisi, ki jih določa gospodarska zakonodaja in pravila oziroma kodeksi v državah, kjer poslujejo.

Obstoj korporacij ni omejen s prostorom in časom, ker gre za pravne osebe s svojim življenjem, ki je ločeno od posameznikov, ki v njih participirajo (gre za omejeno odgovornost, kar pomeni, da lastniki deležev oziroma delnic ne odgovarjajo s svojim premoženjem v primeru tožbe proti družbi z omejeno odgovornostjo ali delniški družbi). V nalogi me je zanimalo predvsem, kako delujejo korporacije navznoter – kdo sprejema strateške odločitve, kakšne pristojnosti imajo člani uprave in kakšne pristojnosti imajo tisti, ki nadzorujejo upravo. Zanimalo me je skratka kako si določeni udeleženci delijo kontrolo nad podjetjem in kakšna je njihova odgovornost do udeležencev, ki tvegajo kapital in druge vire v podjetju.

Korporacije organizirajo in vodijo podjetniki ali menedžerski timi, ki zberejo denar za nakup fizičnega kapitala in za financiranje začetnih dejavnosti (z zadolževanjem ali pa z izdajo delnic ali obveznic). »V zameno za deleže korporacija izda investitorjem vrednostne papirje (lahko so različnih oblik, pogosto pa gre za navadne delnice), s katerimi je mogoče terjati proporcionalni delež od vseh dejavnosti podjetja, ki ostane po plačilu obveznosti menedžmentu, zaposlenim, dobaviteljem in drugim upnikom« (Blair, 1995: 20). Ker so delničarji praviloma zadnji na seznamu tistih, ki dobijo plačilo, govorimo o *rezidualni zahtevi*. Če po plačilu upnikom, dobaviteljem in zaposlenim ne ostane ničesar, delničarji ne dobijo ničesar, če pa je posel dobičkonosen, gre ves dobiček delničarjem – bodisi v obliki dividend ali pa v obliki reinvesticij v podjetje. Če je denar naložen v donosne projekte, bo reinvestirani kapital povečal vrednost delnic podjetja, delničarji pa bodo dobili svoj donos v obliki kapitalskih dobičkov.

Robert Monks in Nell Minow pravita, da je opredelitev korporacije vedno odvisna od pogleda (in pristranskosti) ljudi, ki pišejo definicije (Monks, Minow, 2001: 5). Pravniki in ekonomisti opisujejo korporacijo predvsem kot skupek pogodb in trdijo, da je korporacija vsota vseh sporazumov, ki so pripeljali do njenega nastanka. Med definicijami korporacije, ki jih navajata, je tudi takšna: »Korporacija je dobro domišljeno orodje za individualno prilaščanje dobička, ki hkrati omogoča posameznikom, da se izognejo individualni odgovornosti« (Ambrose Bierce, *The Devil's Dictionary* v Monks, Minow, 2001:6).

V državah, ki so prehajale iz socializma v kapitalizem, je večina velikih korporacij nastala z lastniškim preoblikovanjem podjetij, ki so prej delovala v socialistični družbeni ureditvi. Čeprav slovenska gospodarska zakonodaja ne govori o korporacijah, temveč o gospodarskih družbah, so kljub temu v uporabi besedne zveze kot so korporacijsko upravljanje ali korporacijsko pravo. »V ZDA je korporacija skupni pojem za kapitalске družbe, delniški družbi kontinentalnega sistema pa najbolj ustreza t.im. *public business corporation*« (Ivanjko, Kocbek, 2003: 428). Ivanjko in Kocbek pišeta, da se lahko pravzaprav vsaka »razumna« družbina aktivnost organizira v pravni obliki korporacije. »Kot korporacije se ne organizirajo samo poslovne organizacije, temveč tudi mesta in vasi, cerkve, šole, mladinske organizacije, taborniki ipd.« (Ivanjko, Kocbek, 2003: 428). Po Ivanjku in Kocbeku so najpomembnejše značilnosti korporacije:

- korporacija kot »umetna« tvorba lahko posluje v svojem imenu kot resnična oseba
- korporacija lahko toži in je lahko tožena, kot če bi bila resnična oseba
- vodenje korporacije je centralizirano v odboru direktorjev
- trajanje korporacije je lahko časovno neomejeno
- lastniški deleži v korporaciji se lahko svobodno prenašajo
- obstaja neomejena odgovornost korporacije za njene dolgove in obveznosti, delničarji pa ne nosijo tveganja, razen za investirana sredstva.

(Ivanjko, Kocbek, 2003: 428)

V ZDA je skratka korporacija skupni pojem za kapitalске družbe, v večini pravnih redov pa je najpomembnejša različica kapitalskih družb ravno delniška družba.⁷ Tudi naš zakon o

⁷ Delniška družba (Aktiengesellschaft, Public Limited Company, Sociedad Anonima, Société anonyme, Società per azioni, Sociedade Anonima, Corporation) je pravnoorganizacijska oblika kapitalске družbe, ki ima osnovni kapital razdeljen na delnice, kot pravna oseba odgovarja upnikom za svoje obveznosti z vsem svojim premoženjem, delničarji pa za obveznosti družbe upnikom ne odgovarjajo. Iz zakonske opredelitve pojma delniške družbe izhajajo tri osnovne pravne značilnosti: delniški kapital – osnovni kapital oziroma osnovna

gospodarskih družbah posveča največ pozornosti ravno delniški družbi (to velja tako za stari ZGD – od člena 169 do 398, pa tudi za nov ZGD-1, od člena 168 do 402. ZGD-1 je uvedel tudi novo statusno obliko, evropsko delniško družbo, od člena 430 do 470).

Ko v magistrski nalogi pišem o korporacijah, v bistvu pišem o gospodarskih družbah oziroma predvsem o delniških družbah. V pravni literaturi je družba opredeljena drugače kot podjetje, čeprav v vsakdanji rabi pogosto enačimo korporacijo, družbo in podjetje. »Pojem podjetje⁸ izhaja iz latinske besede suscipere oziroma francoske *entreprendre* in nemške *unternehmen*, kar pomeni »podvzeti« določeno aktivnost v smislu organiziranega podjetja« (Ivanjko, Kocbek, 2003: 82).

Za raziskovanje delitve moči med udeleženci korporacijskega upravljanja je pomembna opredelitev korporacije po Monksu in Minowovi (2001):

Korporacija je mehanizem, ki omogoča različnim udeležencem, da prispevajo kapital, znanje in da imajo od tega vsi udeleženci največ koristi. Naložbenik dobi priložnost za udeležbo v dobičku podjetja, ne da bi prevzel odgovornost za njegovo poslovanje. Menedžment dobi priložnost za vodenje podjetja, ne da bi mu bilo treba osebno zagotavljati sredstev. Da bi bil takšen projekt mogoč, imajo delničarji omejeno odgovornost in so omejeni pri udeleženiosti v upravljanju podjetja. V teoriji imajo pravico izbrati nadzornike (neizvršne direktorje), ti pa so jim, skupaj z menedžmentom, fiduciarno odgovorni⁹ za varovanje njihovih interesov. (Monks, Minow: 2001:6)

glavnica, ki je razdeljena na delnice, pravna osebnost s poudarkom odgovornosti za obveznosti z vsem družbenim premoženjem in izločitev osebne odgovornosti delničarjev upnikom za obveznosti družbe (povzeto po Ivanjko, Kocbek, 2003: 426).

⁸ »Podjetje je generični pojem za skupek organiziranega premoženja, namenjenega za opravljanje gospodarske dejavnosti, ki mu pravni red neposredno ali posredno prek njegovega nosilca podjetništva (družbe) priznava status pravne osebe s pravicami in obveznostmi« (Ivanjko, Kocbek, 2003: 82). Podjetje skratka v ožjem smislu ni enako pojmu družba, temveč je podjetje pojavna oblika družbe. Ko Ivanjko in Kocbek opredeljujeta razmerje med družbo in podjetjem, se držita sodobne podjetniške teorije, po kateri velja načelo, da je podjetje predmet družbe oziroma predmet njenih pravic, pri čemer se ta predmet pojmuje kot premoženjska masa (*universitas facti*), ne pa kot pravna enota (*universitas iuris*) (po Ivanjko, Kocbek, 2003: 103).

⁹ Zanimivo je, da fiduciarna odgovornost izvršnih in neizvršnih članov upravnih odborov oziroma nadzornikov v zakonih (niti v korporativni zakonodaji ZDA niti v številnih drugih zakonodajah »common law«) ni jasno opredeljena. »Koncept fiduciarne odgovornosti pa se nenehno razvija in dopolnjuje tudi brez podlage v zakonodaji. Klasična definicija, ki jo je še vedno mogoče najti v številnih učbenikih na ameriških pravnih fakultetah, je, da poznamo dve osnovni fiduciarne odgovornosti oziroma dolžnosti: dolžnost lojalnosti in skrbnosti« (Black, 2001: 2). Najpomembnejša dolžnost je lojalnost, kar pomeni, da morajo odločevalci v podjetjih sprejemati odločitve, ki so v interesu podjetja, in ne v njihovem lastnem interesu. Black ocenjuje, da zgolj lojalnost in skrbnost ne zadoščata več in da je treba koncept fiduciarne odgovornosti današnjih članov upravnih odborov razširiti še z dvema osnovnima odgovornostma: odgovornost za razkritje podatkov in odgovornost dodatne skrbnosti, ko družba postane tarča prevzema (več v Black, 2001).

Raziskave korporacijskega upravljanja se ukvarjajo s proučevanjem odnosov med vsemi vpletenimi: menedžmentom, nadzorniki oz. neizvršnimi direktorji, zaposlenimi, lastniki, kupci in dobavitelji. V nalogi so me še posebej zanimali odnosi med menedžmentom in nadzorniki, s tem pa sem posredno dobila tudi nekaj odgovorov na vprašanje, kako se v te odnose vpletajo lastniki in država (kot pomembna posredna lastnica slovenskih gospodarskih družb) oziroma vsakokratna politika.

3.2. Opredelitev pojma korporacijsko upravljanje

Korporacijsko upravljanje¹⁰ je odnos, oziroma so razmerja med različnimi udeleženci upravljanja podjetij, ki opredeljujejo smer in način delovanja podjetij (Monks, Minow 2001: 1). Primarni udeleženci upravljanja podjetij so delničarji, menedžment (v dvotirnem sistemu upravljanja menedžerje vodi predsednik uprave, v enotirnem sistemu pa CEO, Chief Executive Officer) in upravni odbor (v enotirnem sistemu korporacijskega upravljanja) oziroma nadzorni svet (v dvotirnem sistemu korporacijskega upravljanja). Drugi udeleženci upravljanja podjetja so zaposleni, kupci, dobavitelji, upniki in širša skupnost, v kateri podjetje deluje (podobno kot sledi iz deležniškega koncepta podjetja; podjetja so odgovorna vsem, ki vplivajo na njihovo poslovanje, in vsem, na katerih življenja vpliva podjetje s svojim poslovanjem).

Po definiciji OECD je korporacijsko upravljanje:

»Sistem usmerjanja in nadzora korporacij. Struktura korporacijskega upravljanja določa delitev pravic in odgovornosti med različnimi udeleženci v korporaciji, kot so nadzorniki, menedžerji, delničarji in drugimi deležniki. Določa tudi pravila in postopke za odločanje o korporativnih zadevah. S tem je zagotovljena tudi struktura

V praksi se fiduciarne dolžnosti pogosto navajajo primeroma (npr. prepoved prilastitve premoženja družbe, izvajanje pooblastil za zasledovanje nedopustnega namena, izogib konflikta interesov itd). Vsem pa je skupna osnovna dolžnost ravnanja v dobri veri v korist družbe. Fiduciarne dolžnosti bodo po novem v Veliki Britaniji kodificirane, zakonodajalec pa je povzel rešitve dosedanje sodne prakse. Med fiduciarne dolžnosti je mogoče umestiti dolžnost ravnanja znotraj pooblastil, ki direktorju nalaga ravnanje skladno s statutom družbe ter z namenom, za katerega so bila pooblastila podeljena, dolžnost zasledovanja uspeha družbe, dolžnost neodvisne presoje, dolžnost izogibanja konfliktu interesov, dolžnost nesprijemanja koristi od tretjih oseb (prepoved zlorabe direktorskega položaja za osebne koristi) ter dolžnost razkritja interesov v zvezi s predlaganimi pravnimi posli. Sankcije za kršitev fiduciarne dolžnosti so namenjene zlasti odvratanju kršitev, manj pa povračanju škode (več v Rajgelj, 2007).

¹⁰ Slovenski ekonomisti in pravniki uporabljajo tudi izraz vladanje podjetjem, obvladovanje podjetij, ali pa vodenje in upravljanje družb, vsi omenjeni izrazi pa so prevod angleške besedne zveze Corporate Governance.

za določanje ciljev podjetja, načinov za njihovo določanje in nadzor poslovanja»
(Encyclopedia About Corporate Governance, 2006).

EBRD opredeljuje korporacijsko upravljanje kot »sistem, po katerem organizacije zasledujejo cilje, zaradi katerih so bile ustanovljene, in se izogibajo zasledovanju drugih ciljev« (Zajc, 2005: 13). Zingales denimo opredeljuje sistem vodenja in obvladovanja družb (korporacijsko upravljanje) kot kompleksen niz omejitev, ki oblikujejo ex post pogajanja o kvazirentah, ki nastanejo pri poslovanju družb oziroma asociacij (Zingales 1998 v Zajc, 2005: 13). Shleifer in Vishny pišeta, da se sistem vodenja in upravljanja ukvarja z različnimi načini ščitenja investorjev (to so lastniki in imetniki delnic oziroma deležev ter interesni udeleženci korporacijskega upravljanja), tako da imajo ti zagotovljen donos na njihovo naložbo v družbo (Shleifer in Vishny, 1997 v Zajc, 2005: 13).

Besedna zveza korporacijsko upravljanje se pogosto uporablja v ožjem smislu – ko gre za vprašanja strukture in delovanja upravnih odborov (oz. uprav in nadzornih svetov), za pravice delničarjev in podobno. Na korporacijsko upravljanje pa lahko gledamo tudi bistveno širše – kot denimo Blairova v knjigi *Ownership and Control*, kjer se ukvarja s celovitim sklopom pravnih, kulturnih in institucionalnih okoliščin, »ki določajo, kaj lahko javna podjetja (podjetja, ki kotirajo na borzi, op. a.) delajo, kdo jih obvladuje, kako jih obvladuje in kako so porazdeljena tveganja in donosi pri teh aktivnostih« (Blair, 1995: 3). V širšem smislu se Blairova torej ukvarja s vprašanji, katere interese naj zasledujejo menedžerji, s kakšnimi omejitvami se srečujejo, kdo vse vpliva na ljudi, ki so udeleženi pri upravljanju in kakšne vire lahko uporabijo, kakšne pritiske lahko uporabijo, da zagotovijo uresničevanje svojih interesov. Vsa ta vprašanja so povezana s korporacijskim pravom in praksami v upravnih odborih (oz. upravah in nadzornih svetih), hkrati pa s korporativnimi financami, zakoni, ki določajo postopke v primeru stečaja, zakoni, ki določajo delo finančnih ustanov, zakoni, ki določajo razmere na trgu delovne sile, z lastniškimi pravicami, s sistemi nagrajevanja in notranjimi informacijskimi in kontrolnimi sistemi. Blairova ugotavlja, da se ekonomisti, pravniki, menedžerski specialisti in organizacijski teoretiki praviloma ukvarjajo s temi vprašanji kot z ločenimi področji, hkrati pa narašča tudi število raziskovalcev, ki jih proučujejo skupaj, ker je to bistveno za razumevanje delovanja sistema korporacijskega upravljanja (Aoki in Gerlach, Kester, Porter, v Blair, 1995: 4).

»Glavno vprašanje korporacijskega upravljanja je – kaj je namen podjetja, čigave cilje in interese naj podjetje zasleduje, čigave potrebe uresničuje in kdo naj določi smer in cilje, ki jih bo podjetje zasledovalo. To so tudi glavne teme, s katerimi se ukvarjajo razmišljanja o sodobnem podjetju: kaj je podjetje, katere in čigave interese naj zastopa in uresničuje, kakšna naj bo vloga lastnikov kapitala, kakšna naj bo vloga menedžmenta, kakšna vloga zaposlenih ter kakšna vloga neizvršnih direktorjev oziroma nadzornega sveta« (Kanjuo Mrčela, 1999: 95).

Najpomembnejši predmet razprav o upravljanju v sodobnem velikem podjetju so problemi usklajevanja različnih interesov različnih udeležencev v podjetju. Zato je po Blairovi glavni problem korporacijskega upravljanja »kako zagotoviti odgovornost korporacijskih menedžerjev drugim udeležencem podjetja, ki v podjetju investirajo in tvegajo, in obenem zagotoviti vodilnim svobodo, motivacijo in kontrolo nad viri, kar potrebujejo, da bi ustvarjali in izkoriščali naložbene možnosti in bili trdi konkurenti« (Blair, 1995:3).

Korporacijsko upravljanje pa ima tudi širši gospodarski in družbeni pomen. Ne gre zgolj za zagotavljanje spodbudnega in k poslovnemu uspehu naravnane okolja, temveč tudi za zagotavljanje »odgovornosti, preglednosti in pravičnejše delitve ustvarjenega bogastva« (Clarke, 2005: 2). Takšno razumevanje je razvidno iz opredelitve korporacijskega upravljanja, kot jo je formuliral Adrian Cadbury:

»Korporacijsko upravljanje se ukvarja z ohranjanjem ravnovesja med gospodarskimi in družbenimi cilji in z ravnovesjem med cilji posameznikov in skupnosti. Pravila upravljanja (the governance framework) naj spodbudijo učinkovito uporabo virov in hkrati zagotovijo odgovornost za upravljanje s temi viri. Cilj je čim bolj povezati interese posameznikov, korporacij in družbe«
(Cadbury, v Clarke, 2005: 2).

Več o tem, kakšne implikacije ima takšen širši pogled na korporacijsko upravljanje, bom pisala v poglavju o ciljih in vlogi korporacij.

Povezovanje različnih interesov v produktivno sodelovanje ni preprosto. V nalogi me je zanimalo, kako potekajo procesi iskanja ravnovesja med različnimi interesi, še posebej pa, kakšno vlogo igrajo pri tem člani uprave in nadzorniki.

3.3. Moč v korporacijskem upravljanju

Pred več kot 50 leti je Bertrand Russell v predgovoru v knjigo *Power* napisal, da je moč temeljni koncept družbenih ved, tako kot je energija temeljni koncept fizike (Russell, 2004). Po Russellu je treba proučevati, kako moč nenehno prehaja iz ene oblike v drugo, hkrati pa je naloga družbenih znanosti iskanje zakonitosti teh sprememb (Russell 1967 v Kanjuo Mrčela 1999: 125). Pogosto izhodišče razprav o moči je tudi Webrova definicija moči kot verjetnosti, »da bo eden od obeh subjektov določenega družbenega odnosa lahko uveljavil svojo voljo kljub nasprotovanju drugega subjekta, ne glede na sredstva, od katerih je odvisna ta verjetnost« (Weber 1986 v Kanjuo Mrčela 1999: 125). Med pomembnimi avtorji razprav o moči je tudi Anthony Giddens, ki se pri definiciji moči naslanja na Nietzscheja, Webra, Parsonsa in Foucaulta in moči ne definira zgolj kot negativno instanco z represivno funkcijo, temveč kot produktivno omrežje, ki je prepleteno po celotnem družbenem telesu in ima pozitivne funkcije. Moč vidi kot nujno za ustvarjanje, za spodbujanje zadovoljstev, oblikovanje znanj in diskurzov. Giddens skratka moč opredeljuje kot produktivno sestavino družbenega življenja, ki temelji na medsebojnem prepletanju avtonomije in odvisnosti (Giddens 1990 v Kanjuo Mrčela 1999: 125). Tudi Cynthia Hardy in S.R. Clegg poleg negativnega pomena moči (sposobnost prisiliti druge, da izpolnjujejo naše želje, tudi če se z njimi ne strinjajo) dodajata »pomembno razsežnost moči, kot »sredstva, potrebna za odgovorno kolektivno dejanje« (Hardy in Clegg 1996 v Kanjuo Mrčela, 1999: 125). Avtorja govorita o dveh prevladujočih konceptualizacijah moči. Kritična smer, ki se je razvila na tradiciji Webra in Marxa, je institucionalno moč v organizacijah definirala kot dominacijo, ki se ji je mogoče upirati skozi emancipacijo. Funkcionalistična menedžerska literatura je institucionalno ureditev opredelila za funkcionalno oblast, moč pa definirala kot nelegitimno in nefunkcionalno zoperstavljanje legitimni oblasti. Razumevanje moči kot negativne, konfliktne, represivne ali pa kot pozitivne, funkcionalne in produktivne sta zgolj dve skrajnosti. Nobeno izmed skrajnih videnj moči po Hardyevi in Cleggu ne more zajeti celotnega fenomena moči, zato je treba razviti tak koncept moči, ki ju bo presejal. Tudi tisti, ki moč analizira, je soudeleženec in sooblikovalec vsenavzočega omrežja moči – raziskovalec »vstopa v krog, ne kot nepristranski opazovalec, temveč kot vključen udeleženec« (Hardy in Clegg, 1996 v Kanjuo Mrčela, 1999: 126).

Ker je težko oblikovati jasno in preprosto opredelitev moči¹¹, sta Pettigrew in McNulty (Pettigrew, McNulty, 1995) za svoje raziskave o razmerjih moči v menedžerski eliti moč opredelila v skladu s potrebami raziskave med zunanjimi člani upravnih odborov. Ker je njuna opredelitev uporabna tudi za raziskovanje moči v korporacijskem upravljanju v Sloveniji, povzemam njuno opredelitev, ki se opira na Webrovo opredelitev moči kot relacijskega fenomena.

»Moč ni lastnost, ki bi jo lahko imel izoliran posameznik, temveč gre za relacijski fenomen. Moč se ustvarja, vzdržuje in izgublja skozi odnose z drugimi. Moč vključuje sposobnost doseganja zelenih učinkov v skladu z lastnimi interesi. Takšno razumevanje moči ne predpostavlja, da je vsako vedenje sebično. Hkrati tudi ne predpostavlja popolne racionalnosti posameznika, ki išče vire za ustvarjanje moči, s katerimi bo dosegel zelene učinke. Posamezniki so omejeni ne le s svojim položajem v strukturi, katere del so, temveč tudi z neobjektivnim zavedanjem o tem, kako te strukture delujejo. Posamezniki lahko skratka sprejemajo napačne odločitve tudi zaradi napačnih predstav, ki so lahko posledica pomanjkanja informacij ali pa napačne presoje. Lahko so tudi napeljeni v sprejemanje napačnih odločitev« (Pettigrew, McNulty, 1995: 4).

Avtorja menita, da relacijsko razumevanje moči ne predpostavlja, da je moč zgolj posledica medčloveške dinamike. Moč ima po njuni definiciji makro oziroma strukturno dimenzijo, pa tudi mikro oziroma relacijsko dimenzijo. V zgodnejših opredelitvah moči je Pettigrew trdil, da je sposobnost posameznika ali skupine posameznikov, da dosežejo zelene učinke, posledica posameznikove zavestne polastitve moči, nadzora in taktične uporabe določenih virov moči. Strukturna analiza moči pa je bolj usmerjena v lastništvo in nadzor nad viri moči, kot so položaj, vzvodi nagrajevanja in sankcioniranja in nadzor nad informacijami. Relacijsko razumevanje moči (ki ga Pettigrew in McNulty opredeljujeta kot *vpliv*) pa je bolj usmerjeno v proučevanje volje in veščin pri ustvarjanju in uporabi virov moči, ki so potencialno na razpolago.

¹¹ Velik pomen koncepta moči je spodbudil številne intelektualne razprave, večina predlogov definicij in kazalcev moči pa je naletela na kritičen odziv. Ker je koncept moči ključen za socialno stratifikacijo, ni presenetljivo, da je opredeljevanje pojma sprožilo veliko razprav in veliko oporekanja (Marshall v *Oxford Dictionary of Sociology*, 1998: 519).

Moč so med drugim analizirali tudi Frost, House, Krackhardt, Brass in Burkhardt (v Pettigrew, McNulty, 1995:4), vsi pa so skušali ohraniti analitično ravnovesje med strukturno in relacijsko obliko moči. Brass in Burkhardt izhajata iz Giddensove teorije strukturacije in dokazujeta, da je treba moč obravnavati kot strukturno in vedenjsko razsežnost hkrati. »Struktura zagotavlja kontekst, v katerem lahko igralci delujejo, si pridobivajo in uporabljajo moč. Struktura nastane skozi delovanje ljudi, hkrati pa je njihovo delovanje opredeljeno s strukturo« (Brass in Burkhardt v Pettigrew in McNulty, 1995: 5). Posamezniki, ki iščejo načine za uporabo moči, imajo različne sposobnosti, veščine in motivacijo, menita avtorja. Neizvršni člani upravnih odborov imajo za razliko od CEO in izvršnih direktorjev manj strukturnih virov moči, zato je njihov potencialni vpliv odvisen od pripravljenosti in veščin za mobilizacijo omejenih virov, ki so jim na voljo. Ravno zato je za neizvršne člane upravnih odborov še toliko bolj pomembna spretna politična dejavnost, oziroma bolj učinkovito izkoriščanje drugih virov moči, kar naj bi nadomestilo pomanjkanje strukturnih virov moči. (Pettigrew in McNulty, 1995: 5).

Avtorja tudi poudarjata, da je prizadevanje za večjo moč in vpliv tesno povezano z okoliščinami. Tako kot procese sprememb pogosto oblikujeta vsebina in hkrati okoliščine, v katerih se spremembe dogajajo, velja enako tudi za politične spremembe v organizacijah. Večina posameznikov je omejenih na določene sfere oziroma področja vpliva. Moči, ki se manifestira v določenih okoliščinah, ni mogoče prenesti na druga prizorišča. Moč je torej v bistvu situacijska, zato je vedno dinamična in nestabilna (Knoke v Pettigrew in McNulty, 1995:5). Poleg tega, da je situacijsko pogojena, jo je nujno umestiti v zgodovinski kontekst. Izidi preteklih bojev lahko spremenijo posameznikove vire vpliva in spremenijo okoliščine: spremenijo se lahko pravila, vloge in posameznikova interpretacija razmer. Izid zgodovinskih menjav moči lahko spodbuja sedanjo dinamiko in oblikuje nov kontekst za uporabo vpliva in moči. Spremembe v razmerjih moči se lahko pojavijo tudi zaradi destabilizacijskih učinkov krize in v obdobjih sprememb (povzročenih od zunaj ali od znotraj). Spremembe moči so lahko ravno tako posledica učinkovite ali neučinkovite uporabe moči, ali pa pretrganih vezi med posamezniki, ki jih povzročijo zlorabe zaupanja ali pa kršitve pravil poslovanja (Pettigrew in McNulty, 1995: 5).

Ko sta Pettigrew in McNulty analizirala vpliv in moč neizvršnih članov upravnih odborov, se jima je zdelo najpomembneje, da proučita tako makro kot mikro okoliščine, ki oblikujejo moč neizvršnih direktorjev. Proučevala sta globlje strukturne in kontekstualne značilnosti

organizacijskega življenja, ki omejujejo ali povečujejo možnosti za delovanje neizvršnih direktorjev. Za proučevanje vpliva in moči neizvršnih direktorjev je torej pomembno proučevati zgodovino in kulturo upravnega odbora, pričakovanja in interpretacije delovanja upravnega odbora. Strukturo in kontekst pa sta razumela kot dejavnike, ki zgolj omogočajo, ne pa tudi določajo uporabo moči. Neizvršni direktorji si lahko ustvarijo različne vire moči in si oblikujejo platformo za vplivanje, hkrati pa se med seboj močno razlikujejo glede na usposobljenost in pripravljenost za uporabo različnih virov moči, ki so na voljo, oziroma jih je mogoče ustvariti, trdita Pettigrew in McNulty (Pettigrew in McNulty, 1995: 5).

V raziskavi me bo zanimalo, kako člani nadzornih svetov zaznavajo in uporabljajo vzvode za povečevanje moči in vpliva ter kako se spreminjajo razmerja moči med člani uprave in nadzornimi sveti, poleg tega pa me bodo zanimale omejitve, ki posameznikom oziroma timom v nadzornih svetih preprečujejo, da bi moč in vpliv uporabili.

3.3.1. Kdo ima kontrolo nad korporacijo

Kdo torej nosi končno odgovornost za podjetje? In kdo ima v rokah nadzor nad podjetjem? To je vprašanje, ki se pojavlja že vse odkar je prišlo do delitve med lastništvom in kontrolo podjetja. Pravno gledano je odgovor jasen: za podjetje je v enotirnem sistemu odgovoren upravni odbor, vendar pa se v praksi kljub temu pojavijo težave. »Poslovodstvo ima strokovno znanje, infrastrukturo in čas za vodenje in nadzor podjetja. Kako naj upravni odbor ob tolikšni premoči poslovodstva še uveljavlja svojo odgovornost? Ali lahko podjetno, energično poslovodstvo vodi podjetje, obenem pa prepusti končni nadzor upravnemu odboru? Kako naj upravni odbor in poslovodstvo določita, kdo naj bo glavni?« (Demb, Neubauer, 1994: 122). V knjigi *Upravni odbor*, ki je bila dolgo časa edina knjiga o upravljanju družb (prevedena v slovenščino), se o tem sprašujeta avtorja Ada Demb in Franz Friderich Neubauer. Ugotavljata, da je eden izmed najpomembnejših izzivov korporacijskega upravljanja omogočiti obema skupinama (članom uprave in nadzornikom oz. izvršnim in neizvršnim članom upravnega odbora), da ohranjata učinkovito vodstvo in nadzor, ne da bi se pri tem zmanjševali pobuda in motivacija enega ali drugega. Ravno zaradi tega izziva oziroma paradoksa nastajajo napetosti, ki mučijo mnoge korporacije, ustvarjajo trenja in precejšnjo izgubo energije. Dembova in Neubauer menita, da ta trenja vse prehitro radi označujemo le kot očiten boj za oblast med nadzorniki in člani uprave. V

bistvu pa je pomembno, da ti dve upravljavski sili vzpostavita in ohranjata splošno ravnovesje in da sta pri tem čim bolj prožni. Smotrno je, če upravni odbor in poslovodstvo upravljata korporacijo kot partnerja, ker nobeden od njiju ne more sam opraviti vsega dela. »Okoliščine večkrat narekujejo prožnost; kazalec vpliva na tehtnici se včasih nagne na stran upravnega odbora (denimo v kriznih razmerah), drugič pa na stran poslovodstva« (Demb, Neubauer, 1994: 122). Avtorja tudi opozarjata, da ima upravni odbor, ki nosi upravljavsko odgovornost, možnost vplivati na usmerjenost korporacije. S pojmom odgovornosti je vedno povezan tudi pojem nadzora. Da lahko upravni odbor sprejme odgovornost, mora biti sposoben uveljavljati primeren nadzor nad poslovodstvom. Glavno vprašanje, ki ga vidita, je, ali je upravni odbor v praksi zmožen izvajati tak nadzor?

Zelo podobne vzporednice bi lahko vlekli v dvotirnem sistemu upravljanja, čeprav je v dvotirnem sistemu bolj jasno razmejeno, kaj so naloge uprave in naloge nadzornega sveta, nadzorniki pa so tudi bistveno manj povezani z vsakdanjim operativnim delom podjetja kot so člani upravnega odbora (sestanki upravnega odbora naj bi po poročanju vpletenih trajali dlje časa, več naj bi bilo tudi vključenosti v oblikovanje strategije).

3.3.2. Štirje viri moči v korporacijskem upravljanju

Dembova in Neubauer odgovarjata, da je popularno govoriti o upravnih odborih kot o centrih moči, vendar ocenjujeta, da je ta koncept prevečkrat uporabljan in da je postal emocionalno obarvan in netočen. »Na kaj mislimo, ko uporabimo besedo »moč« v tem kontekstu? Odgovornost, nadzor in vpliv so medsebojno tesno prepleteni elementi moči. V kontekstu upravljanja izhaja moč iz sposobnosti izvajati različno avtoriteto in ob različnih priložnostih« (Demb, Neubauer, 1994: 123). Avtorja ocenjujeta, da lahko moč upravnega odbora natančneje opišemo, če ovrednotimo štiri dejavnike: osebni vpliv ključnih igralcev, sposobnost oblikovanja strategije, sodelovanje pri izbiri glavnega direktorja in poslovodnega vrha ter zmožnost voditi in nadzirati razvoj k začrtanim ciljem. Glavni **štirje elementi moči** so po njuni oceni:

1. osebni vpliv;
2. vloga v procesu oblikovanja strategije;
3. vloga pri imenovanju glavnega direktorja in poslovodnega vrha;
4. izvajanje formalnega in neformalnega strateškega in operativnega nadzora.

Posamezniki lahko svoj osebni vpliv gradijo na več različnih izhodiščih:

1. s položajem v hierarhiji in s povezovanjem;
2. z znanjem, ki je lahko pridobljeno z izobraževanjem ali pa z izkušnjami;
3. z medsebojnimi odnosi (izpolnjevanje obveznosti, timsko delo, prepričevanje drugih);
4. z dedno ali demografsko pravico – veliko svetovnih korporacij ostaja v lasti in pod nadzorom ene družine

(Več v Demb, Neubauer, 1994: 125)

Vloga upravnega odbora v procesu oblikovanja strategije je odvisna predvsem od procesa oblikovanja strategije. Pomembno je, kdo je tisti, ki sproži ta proces, kdo je tisti, ki oblikuje strategijo, kako je ovrednotena, kako je izvajana in kakšen je nadzor nad izvajanjem. Demova in Neubauer sta z intervjuvanjem članov upravnih odborov ugotovila, da bolj kot poslovodstvo uporablja prožno strateško metodo (oblikovalci strategijo svobodno prilagajajo trenutnim potrebam), toliko manjša je vključenost upravnega odbora (poslovodstvo je že po definiciji vedno vključeno v strateški proces).

V dvotirnem sistemu je vsebinsko oblikovanje strategije praviloma prepuščeno upravi. Nadzorni sveti imajo praviloma enkrat na leto sestanek (tako potrjujejo vsi intervjuvani nadzorniki), na katerem obravnavajo strategijo, jo ovrednotijo, postavljajo vprašanja in sprožijo morebitne dodatne zahteve. Načeloma pa bi lahko rekli, da je moč nadzornega sveta v primerjavi z upravnimi odbori glede strateškega načrtovanja manjša.

Glede tretjega elementa moči v korporacijskem upravljanju, imenovanja glavnega direktorja in poslovnega vrha, so stvari razmeroma jasne: izbira glavnega direktorja je po mnenju večine udeležencev korporacijskega upravljanja najpomembnejša odločitev, od katere je odvisna prihodnja usmeritev in zdravje korporacije. Zato nasledstvo glavnega direktorja ni zgolj zamenjava osebe na najvišjem mestu v podjetju, temveč odločilen strateški korak (Demb, Neubauer, 1994: 141). Tudi pri imenovanju glavnega direktorja je pomembno, kako proces poteka: kdo ga sproži (glavni direktor ali upravni odbor) kdo in kako vodi proces (v kateri fazi kdo prevzame pobudo) ter kakšne so vloge izvršnih direktorjev (upravni odbor se lahko posvetuje z izvršnimi direktorji, v nekaterih družbah pa to ni v navadi). Raziskava Dembove in Neubauerje je pokazala, da je praksa v različnih

družbah glede imenovanja direktorjev različna. V večini primerov proces iskanja novega direktorja (naslednika) sproži obstoječi glavni direktor, pobudo pa lahko prevzame tudi upravni odbor. V enem izmed obravnavanih podjetij v njuni raziskavi, na primer začnejo proces osemnajst mesecev pred zamenjavo. Predsednik nadzornega sveta, namestnik predsednika in glavni direktor se sestanejo in začno z razpravo, pozneje, ko pa že najdejo kandidata, se vključijo še ostali člani nadzornega sveta.

V dvotirnem sistemu je vprašanje naslednika predsednika uprave ena izmed pomembnih pristojnosti nadzornega sveta (praviloma naj bi se s tem ukvarjala kadrovska komisija, če ima nadzorni svet oblikovane komisije). Tudi na tem področju se je v praksi v preteklosti dogajalo, da nekateri predsedniki nadzornih svetov te teme, ki je bila morda neprijetna za močne predsednike uprav, niso odpirali, dokler jih v to niso prisilile okoliščine, poroča eden izmed intervjuvanih nadzornikov. Lahko bi sklenili, da je to bil znak, da niso uporabljali vzvodov moči, ki so jim na voljo. Natančnejših podatkov o tem, kako poteka proces iskanja naslednikov in kdo ima pobudo v tem procesu, nismo pridobili, bi pa bila to zanimiva tema za nadaljnjo ožje specializirano raziskavo.

Poglejmo podrobneje še četrti vir moči v korporacijah, izvajanje formalnega in neformalnega nadzora nad strategijo in operativnim poslovanjem. Upravni odbor izvaja nadzor z uporabo nadzornih mehanizmov, ki jih Dembova in Neubauer delita na formalne in neformalne ter na tiste za spremljanje strategije (pridobivanje tržnih deležev, kakovost izdelkov in storitev, uvajanje novih izdelkov...) in spremljanje operative (doseganje dobičkonosnosti, likvidnosti, rasti).

VRSTE NADZORNIH MEHANIZMOV

	Strateški	Operativni
Formalni	tržni delež	dobičkonosnost
	kakovost izdelkov/storitev	likvidnost
	storilnost	rast
	uvajanje novih izdelkov	
	zvestoba delničarjem	
	vrednost na borzi	
Neformalni	sposobnost posloводства za ustvarjanje strateških priložnosti	politično vzdušje zaposlovanje diplomantov
	izraba učinkov sinergije	vzdušje: odprtost obravnavanja vprašanj
	pristojnosti na nižjih ravneh vodenja	usklajenost
	preprečevanje napak	poslovodnega vrha

Vir: Demb, Neubauer, 1994: 153

Dembova in Neuberger ugotavljata, da ravnovesje moči v korporacijskem upravljanju izvira iz skupnega učinka štirih dejavnikov vpliva: osebnega vpliva, vključenosti v oblikovanje strategije, sodelovanja pri izbiri glavnega direktorja in poslovodnega vrha ter izvajanja nadzora. Ugotovila sta, da ima v nekaterih podjetjih, ki sta jih raziskovala, poslovodstvo izrazito vodilno vlogo, druga pa so bolj uravnotežena. Ugotovila sta tudi, da glede uravnoteženosti ni razlike med podjetji z enotirnim ali dvotirnim načinom upravljanja, pa tudi ni razlike, če sta vlogi predsednika in glavnega direktorja ločeni ali združeni. Ugotovila pa sta, da so poti za doseganje ravnovesja nekoliko drugačne v dvotirnih kot v enotirnih družbah. V enotirnih družbah je predsednik upravnega/glavni direktor svoj položaj utrjeval na naslednje načine:

1. Sestavil je tak upravni odbor, v katerem je bila polovica članov vplivnih poslovnežev, ki so bili tudi sami močne osebnosti.
2. Upravni odbor se je dokaj pogosto sestajal.
3. Člani upravnega odbora so dobivali kopije neobjavljenih mesečnih sto in več strani dolgih poročil.
4. Enkrat na leto je imel upravni odbor tridnevno srečanje, na katerem so razpravljali o strategiji podjetja.

V podjetjih z dvotirnim upravljanjem so težnjo po prevelikem nadzoru nad izvršnimi člani uprave, do katere bi lahko prišlo zaradi izredno uspešne preteklosti CEO, uravnovesili na naslednje načine:

1. Proces oblikovanja strategije je bil dokaj formalen in postopen.

2. Nadzorni svet se je sestajal enajstkrat na leto.
3. V enem izmed primerov je bil predsednik upravnega odbora močna in ugledna osebnost. Bil je nekdanji politik v razmeroma majhni skupnosti; če se ni strinjal z glavnim direktorjem, je to večinoma izrazil zunaj sestankov upravnega odbora. Včasih pa je nasprotoval glavnemu direktorju tudi na sestankih, samo da bi pokazal, da je to mogoče (takšno je bilo pričevanje glavnega direktorja) (več v Demb, Neubaerer, 1994: 163).

Za popolnejšo sliko elementov moči v korporacijskem upravljanju bi bilo po moji oceni smiselno dodati tudi element gradnje zavezništva z lastniki, kar se je skozi intervjuje s slovenskimi nadzorniki in člani uprav izkazal kot eden izmed pomembnejših virov moči. V širšem smislu ga Dembova in Neubauer povzemata v kategoriji »osebni vpliv«.

3.3.3. Kultura soočanja s konflikti v korporacijskem upravljanju

Menedžment in upravni odbor morata skratka na tak ali drugačen način najti dinamično ravnovesje moči in upravljati napetosti, ki vedno obstajajo in niso zgolj slabe. Dembova in Neubauer sta tudi ugotovila, da kljub želji po ravnovesju številni upravni odbori spoznajo, da se je ravnovesje izgubilo in da se je tehtnica ravnovesja moči prevesila na eno ali drugo stran. Odbori, ki dobro delujejo, pa ravnovesja ne dosežejo po srečnem naključju, temveč z načrtovanim izvajanjem portfelja nalog, ki so v skladu s prednostnimi načrti članov upravnega odbora in menedžmenta (Demb, Neubauer, 1994: 164).

Da bi v korporacijah učinkovito iskali ravnovesje, se morajo znati soočati s konflikti, ki so neizogiben del vodenja družb. Prvič, upravni odbori morajo biti sestavljeni iz članov, ki so sposobni ostati objektivni in se ne podrežati zasebnim interesom, hkrati pa morajo ostati predani in pripadni podjetju. Člani morajo biti tudi sposobni poglobljenega razumevanja podjetja in panoge, hkrati pa poznati širše družbenoekonomsko okolje. Da je upravni odbor sposoben kritično in neodvisno presojati, mora privabljati in izbirati kandidate z raznovrstnimi izkušnjami in pogledi. Če je upravni odbor sestavljen samo iz zunanjih članov, je lahko objektivni in neodvisen, vendar pa so njegovi člani močno izpostavljeni sistematičnemu manipuliranju z informacijami. Pred obdobjem obsežnih reform korporacijskega upravljanja, ki so se začele po kolapsu Enrona, je bila sestava upravnega odbora, v katerem so bili poleg glavnega direktorja oziroma predsednika upravnega odbora

zgolj zunanji člani, precej razširjena v ZDA, Kanadi, Švici in Franciji. Med najbolj pogostimi primeri, ki se uporabljajo za prikaz neučinkovitosti takšnega modela, je bankrot družbe Pennsylvania Central Railroad iz leta 1970. Šibke točke takega modela so: pomanjkanje informacij, brezbržnost, odtujenost, ki izhaja iz redkosti sestankov upravnega odbora, sestavljenega zgolj iz zunanjih članov; vse to je povzročilo, da je podjetje več let ostalo plačilno nesposobno.

Poleg ustrezne sestave upravnega odbora pa Dembova in Neubauer za učinkovito iskanje ravnovesja poudarjata tudi pomen kulture, vzdušja in običajev. V raziskavi med direktorji sta med drugim dobila takšen odgovor »... poslovodni vrh lahko spodbuja razmere, ki vodijo v izkrivljanje podatkov. Če v podjetju na splošno zahtevajo od svojih managerjev nenehno uspešnost, se managerji nagibajo k temu, da poročajo le o dobrih novicah. Slabe novice izpuhtijo (Demb, Neubauer, 1994: 215).

O pomenu kulture in vzdušja govori tudi Helmut Sihler, izkušeni član številnih nadzornih svetov oziroma upravnih odborov velikih podjetij.¹² »Pomembno je ustvariti atmosfero, v kateri nihče ne laže nadzornemu svetu. Če menedžmentu postavim vprašanje, potem želim popoln odgovor. Če ga ne dobim, morajo zapustiti podjetje« (Koražija, 2003: 25). Po njegovi oceni je največji problem korporacijskega upravljanja zagotavljanje učinkovitega nadzora nad menedžmentom. Nadzorna vloga se mu zdi bistveno pomembnejša kot svetovalna vloga nadzornikov. V intervjuju za revijo Manager je izjavil, da najbolj obžaluje, ker ni izkoristil vpliva, ki ga je imel kot član odbora direktorjev IBM, kjer je bil član od 1988 do 1992. »Takrat sem bil edini član upravnega odbora iz Evrope. Če bi takrat vstal in rekel, zahtevam odgovore na moja vprašanja, bi me sicer najverjetneje odpustili, vendar bi bil danes na to ponosen« (Koražija, 2003: 25). Leta 1988, ko je prišel v odbor direktorjev IBM, je imela družba šest milijard dolarjev dobička, ob njegovem odhodu pa šest milijard dolarjev izgube. »Nadzorniki preprosto niso podvomili v strategijo, ki jim jo je

¹² Dr. Helmut Sihler je bil predsednik uprave Henkla, član nadzornega sveta IBM od 1988 do 1992, član nadzornega sveta Deutsche Telekom (leta 2002 tudi za pol leta predsednik uprave Deutsche Telekom), januarja 2007 pa je po 14 letih na lastno željo odstopil kot predsednik nadzornega sveta Porscheja, ki je v zadnjih letih doživel velik poslovni razcvet, od lani pa je Porsche tudi več kot 18-odstotni lastnik bistveno večje korporacije – Volkswagna. Njegova zasluga je, da je v Porsche leta 1993 pripeljal predsednika uprave Wendelina Wiederkinga, ki je v Porscheju naredil poslovni preobrat in spremenil Porsche v najbolj dobičkonosno avtomobilsko družbo na svetu. Zaradi dobrih rezultatov in naraščajočega dobička je Porsche leta 2005 začel kupovati deleže v družbi Volkswagen, ki je po prihodkih kar 15-krat večja od Porscheja, in do julija 2007 je postal kar 30,9-odstotni lastnik Volkswagna, 16. največje multinacionalke na svetu. V manj kot dveh letih (od septembra 2005 do julija 2007) so Porschejeve delnice zrasle skoraj za 200 odstotkov, vrednost Volkswagnovih pa se je več kot podvojila (Taylor, 2007: 86).

predstavila uprava, saj je bila družba takrat tako uspešna, da jo je ameriška administracija hotela razdeliti na dva dela« (Koražija, 2003: 25). IBM je takrat po oceni Helmuta Sihlerja dosegel fazo, ko se jim ni bilo potrebno boriti za trg. Zato je zdaj njegov glavni nasvet, da se nikoli ni dobro počutiti preveč varno, ker to človeka omehča in upočasni, pa tudi razmišljati pozabi. Po njegovi oceni bi sam lahko takrat bistveno bolj vplival na prihodnost IBM, čeprav je bil zgolj zunanji član, in ne predsednik upravnega odbora. Ne bi sicer mogel preprečiti, da je IBM zabredel v krizo, lahko pa bi upravni odbor in sebe bolje pripravil na probleme.

3.3.4. Dinamika moči in vpliva

Spremljanje dinamike moči in vpliva v korporacijskem upravljanju je za zunanje opazovalce zahtevna naloga, ker gre praviloma za strogo varovane poslovne skrivnosti. Če ni radikalnih konfliktov med upravnim odborom/nadzorniki in managementom, ki bi vodili v zamenjavo uprave ali kakšnega drugega navzven vidnega znaka zaostrene dinamike, praviloma o odnosih (konfliktih) med udeleženci korporacijskega upravljanja zunanji opazovalci ne izvedo veliko.

Lahko pa bi postavili delovno hipotezo: boljše rezultate kot dosega poslovodni vrh, več moči in vpliva lahko zahteva in izvaja v korporacijskem upravljanju, pod pogojem, da se medtem ne spremenijo zunanje okoliščine (spremembe na trgu, menjava lastništva oziroma menjava vladajoče politike, ki ima vpliv v podjetjih z neposrednim ali posrednim državnim lastništvom). In nasprotno: slabši kot so rezultati posloводства, več moči in vpliva pridobiva nadzorni svet oziroma upravni odbor; v kriznih razmerah pa naj bi na splošno bila intenzivnost delovanja in s tem tudi vpliva neizvršnih direktorjev najvišja. Intervjuji, ki smo jih imeli s člani uprav in člani nadzornih svetov, so to delovno hipotezo praviloma potrjevali.

Ko Dembova in Neubauer pišeta o doseganju učinkovitega ravnovesja med menedžmentom in upravnimi odbori/nadzorniki, priporočata razmislek o štirih osnovnih vprašanjih:

1. Kdo ima večji osebni vpliv – upravni odbor ali posloводство?

2. Katero metodo oblikovanja strategije uporabljajo v podjetju in kako pri tem sodeluje upravni odbor?
3. Kdo dejansko izbira glavnega direktorja in poslovodni vrh?
4. Kakšno vrsto nadzora lahko izvaja upravni odbor glede na kakovost (uradnih in neuradnih) podatkov, ki so mu na voljo?

Priporočata tudi, da se odgovore na vprašanja ocenjuje z ocenami od -5 (upravni odbor ima popolni nadzor) do +5 (poslovodstvo ima popolni nadzor). Menita tudi, da ocena 0 ne pomeni nujno učinkovitega ravnovesja, ker je navsezadnje naloga poslovodstva, da vodi podjetje. Menita torej, da je morda sprejemljiva tudi ocena +1 ali celo +2. Če pa je ocena +3 ali več, je ravnovesje preveč negotovo in ogroženo ter bi bilo koristno, če bi upravni odbor raziskal bistvo problema (Demb, Neubauer, 1994: 164).

4. Teorije korporacijskega upravljanja

4.1. Teorija agenta

Teorija agenta je postala dominantna teorija pri razumevanju korporacijskega upravljanja v zadnjih desetletjih 20. Stoletja (Clarke, 2005:4), nastala pa je na podlagi raziskav Alchiana in Demsetza ter Jensena in Mecklinga v sedemdesetih letih, ki so razlagale podjetje kot neksus pogodb med udeleženci na trgu.¹³

Teorija agenta sodi med novejšje ekonomske teorije podjetij, ki so naredile korak naprej od neoklasičnih ekonomskih razlag in poskusile razlagati ekonomsko vedenje na novih temeljih. Klasični ekonomisti so podjetje razumeli kot enovito celoto, katere cilj je maksimizacija dobička, vse, kar se je dogajalo znotraj podjetja, pa je bilo podrejeno interesom trga. Teorija agenta, ki izhaja iz razumevanja podjetja kot skupka pogodb med posameznimi proizvodnimi dejavniki, pa trdi, da je odločitve v podjetju mogoče razumeti in analizirati kot nenehno na novo izpogajane pogodbe med udeleženci. Bistvo problema agenta izvira iz ločitve med financami in menedžmentom (lastništvom in kontrolo). Po Jensenu in Mecklingu menedžerji zberejo sredstva od investitorjev in jih dajo v produktivno uporabo podjetju. Tisti, ki financirajo, potrebujejo specialistična znanja menedžerjev, ker jim omogočajo ustvarjanje donosa na naložbe. Investitorji in menedžerji v bistvu podpišejo pogodbo, s katero določijo, kako bodo uporabili sredstva in kako bodo donosi razdeljeni med njih in investitorje. Problem pa je v tem, da je nemogoče vse vnaprej natančno predvideti v pogodbi. Zato morajo menedžerji in naložbeniki določiti, kdo bo imel rezidualne pravice – pravice odločati o stvareh, ki niso predvidene v pogodbi. Menedžerji pridobijo pomemben del rezidualnih pravic in torej tudi diskrecijsko pravico, da odločajo o usmerjanju denarja naložbenikov. Področje, s katerim se korporacijsko upravljanje še posebej ukvarja, so ravno samoomejitve in omejitve, s katerimi se menedžment srečuje (oziroma jih investitorji naložijo menedžmentu), ki naj bi omejile neprimerno uporabo (zlorabo) financ in s tem spodbudile investitorje, da bi dali na voljo več denarja (povzeto po Clarke, 2005: 5). »Po teoriji agenta imajo delničarji prevladujoč položaj v podjetju – ne zato, ker so lastniki podjetja, temveč zato, ker so nosilci

¹³ Prvi, ki je formuliral problem korporacijskega upravljanja kot problem principal-agent, je bil Stephen Ross v članku »The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem«, ki je bil objavljen leta 1973 v *American Economic Review*. Jensen in Meckling (1976) pa naj bi bila prva, ki sta ta koncept uporabila pri opredeljevanju problema upravljanja odnosov med delničarji in menedžerji (po Blair, 1995: 99). Po Thomasu Clarkeu (Clarke, 2005: 4) pa naj bi teorijo agenta formulirala že Alchian in Demsetz leta 1972.

rezidualnega tveganja« (Alchian in Demsetz v Clarke, 2005: 5). Kot nosilci rezidualnega tveganja delničarji prevzamejo tveganje, da bo korporacija poslovala z dobičkom ali izgubo in so zainteresirani alocirati korporativne vire tako, da bi ustvarili največ dobička.

Po teoriji agenta so delničarji principalni, čigar interese naj zasleduje družba, čeprav se pri vodenju družbe zanašajo na druge. Ker so v izhodišču teorije agenta samozainteresirani posamezniki, ki jih motivira največja možna korist zase, je jasno, da so odnosi med delničarji (principalni) in menedžerji (agenti) problematični. Kako lahko principalni preprečijo agentu maksimizacijo njihovih lastnih koristi, se sprašuje denimo Jensen (Jensen v Clarke, 2005). Za zagovornike teorije agenta je rešitev v učinkovitih trgih – zato je tudi glavni fokus zagovornikov teorije agenta ustvarjanje in omogočanje delovanja tržnih mehanizmov, ki lahko omilijo problem agenta. Problem agenta naj bi bil rešljiv z učinkovitim trgom korporacijske kontrole (prevzemi podjetij), učinkovitim trgom menedžerjev in preglednostjo korporacijskih informacij.

Teorija agenta se ukvarja z dvema velikima problemoma, ki nastaneta pri agencijskih odnosih. Prvi problem agenta nastane, kadar so želje (ali cilji) agentov in principalov v konfliktu. Drugi problem nastane, ker je težko ali pa drago, da bi principal preverjal, kaj agent pravzaprav dela. Principal v bistvu ne more vedeti, ali se agent odloča primerno, po drugi strani pa lahko imata različen odnos do tveganja. Eisenhardtova denimo ocenjuje, da je velik prispevek, ki ga je dala teorija agenta k razvoju korporacijskega upravljanja, predvsem v tem, da nas opomni, »da večina organizacijskega življenja temelji na zasledovanju lastnih interesov« (Eisenhardt, 2005: 84). Eisenhardtova je teorijo agenta razdelila na dve glavni struji: pozitivistično strujo in strujo, ki se ukvarja z raziskavami odnosov med principalni in agentni. Pozitivistična struja se ukvarja s konfliktnimi odnosi med principalni in agentni in s proučevanjem mehanizmov korporacijskega upravljanja, ki lahko omejijo agente pri zasledovanju zgolj lastnih interesov. Raziskovalci, ki se ukvarjajo s teorijo odnosov med principalni in agentni, pa v bistvu razvijajo teorijo, ki jo je mogoče uporabiti na več področjih (delodajalec – delojemalec, odvetnik – klient, kupec – dobavitelj) in pri drugih agencijskih odnosih (povzeto po Eisenhardt, 2005: 80). Po Eisenhardtovi imamo dva ekstremna pogleda na teorijo agenta. Po prvem je teorija agenta revolucionarno in močno teoretsko orodje (tako denimo Jensen, 1983 v Eisenhardt, 2005: 91), po drugem ekstremnem pogledu pa teorija agenta ne naslavlja nobenega jasnega problema, je ozka, ni je mogoče preveriti v praksi in je nevarna (Perrow, 1986 v

Eisenhardt, 2005: 91). Po Eisenhardtovi je primernejši zmernejši pristop, ki leži nekje na sredi. Po njeni presoji teorija agenta zagotavlja edinstveno, realistično in empirično preverljivo perspektivo na probleme sodelovanja, zato sama spodbuja organizacijske raziskovalce k uporabi teorije agenta pri vseh vrstah principal-agent problemov, ki se pojavijo v podjetjih.

Eden izmed velikih problemov korporacijskega upravljanja so stroški zastopnikov (z omejevanjem teh stroškov se po Eisenhardtovi ukvarja pozitivistična struja). Bistvo vseh analiz upravljanja podjetij naj bi bilo po nekaterih avtorjih ravno iskanje najboljšega načina reševanja problema stroškov zastopanja oziroma razmerja med principalom in agentom. »Problem posredovanja nastaja, ko principal (lastnik) delegira oblast drugemu (agentu), blagostanje principala pa je odvisno od delovanja agenta« (Kanjuo Mrčela, 1999: 105). Menedžerji so torej agenti lastnikov podjetij, vendar jih je treba nadzirati in zagotoviti mehanizme za spremljanje njihovega dela. »Stroški zastopanja nastajajo, kadar menedžerji zlorablajo položaj, ob tem pa nastajajo tudi stroški za mehanizme nadzora in discipliniranja menedžerjev, ki naj bi zlorabe preprečili. Vse skupaj imenujemo stroški zastopanja« (Blair, 1995: 97).

Razvoj varnostnih mehanizmov in korporativnega prava v ZDA, vse od 30-tih let prejšnjega stoletja, je bil usmerjen predvsem v to, da bi menedžerje odvrnili od prevar in od uporabe virov podjetja za doseganje lastnih interesov oziroma da bi jih odvrnili od »sklepanja finančnih transakcij, ki bi bile v škodo podjetja in njegovih delničarjev« (Blair, 1995: 98). Vzpostavljala so se merila za učinkovit nadzor, vendar je zakonodaja, po oceni Blairove, dajala menedžerjem in nadzornikom razmeroma veliko prostosti za sprejemanje strateških in vsakodnevnih menedžerskih odločitev v podjetju. Zakoni in druga pravila so se začela zaostrovati šele pozneje, hkrati pa se je odvijal proces profesionalizacije menedžmenta (še zlasti po 2. svetovni vojni) in razvoj znanstvenega pristopa k organizacijam.

4.1.1. Novejši vidiki teorije agenta

Klasični problem teorije agenta torej nastane, ko posameznik deluje v lastnem interesu, družbena blaginja pa bi bila večja, če bi deloval v interesu principala. Randall Morck pa

opozarja, da je s pomočjo fenomena, ki so ga razkrili Milgramovi eksperimenti¹⁴, mogoče govoriti o povsem drugi vrsti problema agenta (Morck, 2007). Ta nastane ravno zato, ker posamezniki delujejo kot agenti, za družbo kot celoto pa bi bilo bolje, če bi delovali kot neodvisni, samostojno misleči posamezniki. V korporacijskem upravljanju se pojavljata oba problema agenta, pravi Morck. Prvi problem se pojavi, ker top-managerji ne delujejo kot zvesti agenti delničarjev, temveč sledijo svojim zasebnim interesom. Druga vrsta problema agenta pa se pojavi, ko neizvršni člani upravnega odbora oziroma nadzorniki delujejo kot ubogljivi agenti CEO (Morck, 2007: 22). Ob teh dveh problemih bi lahko govorili še o tretji vrsti problemov, ki nastanejo, kadar bodisi menedžment ali pa neizvršni člani upravnega odbora (oz. nadzorniki) ne delujejo kot neodvisni, samostojno misleči posamezniki. Skratka, tudi če delujejo kot ubogljivi agenti lastnikov, lahko to ustvari probleme za korporacijo¹⁵.

Institucionalne spremembe za izboljševanje korporacijskega upravljanja bi se zato po Morcku morale ukvarjati z obema vrstama problemov agenta. Učinkovite korporativne reforme bi morale biti usmerjene v omejevanje slepega podpiranja avtoritet. Milgram poroča, da so v primerih, ko enakopravni člani kakšne skupine ne soglašajo in ko je več tekmecev za avtoriteto, posamezniki bolj pripravljeni uporabljati lastno presojo. Korporativne reforme, ki zagovarjajo 1. imenovanje neodvisnih nadzornikov (članov skupine, ki niso slepo soglasni s predlogi avtoritete) 2. imenovanje neizvršnih članov za predsednike upravnega odbora in 3. popolnoma neodvisne revizorske komisije (ki niso odvisne od avtoritete, ki bi terjala lojalnost), se v bistvu nadejajo podobnega učinka na upravne odbore – nastanek resnične razprave, ki lahko razkrinka slabo strategijo, preden ta postane usodna. V tem duhu denimo v Veliki Britaniji v *Higgs Reportu* svetujejo, naj v upravnih odborih izberejo neizvršne predsednike, v ZDA pa zakon Sarbanes Oxley

¹⁴ Psiholog Stanley Milgram je v šestdesetih letih prejšnjega stoletja v svojem znamenitem socialno-psihološkem eksperimentu na univerzi Yale meril pripravljenost udeležencev raziskave, da upoštevajo navodila avtoritete (voditelja raziskave), navodila pa so bila, da izvajajo stvari, ki so v nasprotju z vestjo udeležencev. Rezultate raziskave je Milgram prvič objavil leta 1963 v *Journal of Abnormal and Social Psychology*, več o tem pa je pisal v knjigi *Obedience to Authority, An Experimental View*, ki je bila objavljena leta 1974. Ugotovil je, da lahko povsem običajni ljudje, ki zgolj opravljajo svoje delo, ne da bi bili nagnjeni k sovraštvu ali sadizmu, postanejo agenti destruktivnih procesov. Tudi ko je destruktivnost njihovega početja postala povsem očitna, vodja raziskave pa jim je naročil, naj nadaljujejo z dejavnostjo (ki je bila v nasprotju z osnovnimi etičnimi normami), se je zelo malo udeležencev odločilo upreti avtoriteti.

¹⁵ Hipotetični primer bi bil denimo CEO, ki bi zaradi kratkoročnih interesov lastnikov varčeval pri plačah ključnih kadrov, omejeval naložbe v razvoj in nove projekte, dobri kadri bi podjetje zapustili, posle pa bi prevzela konkurenca. Še en hipotetični primer je lastnik, ki ima v lasti več konkurenčnih podjetij ali pa več vertikalno povezanih podjetij. Med njimi lahko nastane konflikt interesov, zato ima lahko lastnik z določenim podjetjem drugačne cilje od dolgoročnega razvoja in rasti.

predpisuje, da so revizorske komisije sestavljene izključno iz neodvisnih direktorjev (več v Morck, 2007: 24). Podobno je tudi v slovenskem kodeksu upravljanja javnih delniških družb (več o tem kasneje) naštetih vrsta priporočil, ki naj bi razkrivala oziroma omejevala interesna nasprotja članov nadzornega sveta, velik poudarek pa je na neodvisnem delovanju nadzornikov (*Kodeks upravljanja javnih delniških družb, 2007*).

Morcku se zdi nenavadno, da je tako malo finančne in ekonomske literature, ki bi povezovala Milgramove izsledke iz socialne psihologije s sistemi upravljanja in rezultati korporacij. Za to vidi dva potencialna razloga: prvič, še nedavno so bili resnično neodvisni člani upravnih odborov velika redkost. Večina neizvršnih direktorjev, ki se uvrščajo med neodvisne, je dejansko povezanih s CEO. V skladu s Higgsovimi poročili so približno polovico vseh britanskih neizvršnih direktorjev, ki so uvrščeni med neodvisne, v upravne odbore rekrutirali CEO prek osebnih znanstev in prijateljstev. Drug razlog za tako slabo povezanost Milgramovih izsledkov in sistemov upravljanja vidi Morck v tem, da je premagovanje Milgramove »refleksivne servilnosti do avtoritete« v bistvu zelo težko, še posebej, če je takšno vedenje okrepljeno z drugimi vraščenimi vedenjskimi odzivi. Če upoštevamo vse navedeno, potem bodo resnično neodvisni direktorji in predsedniki upravnih odborov morda zahtevali, naj delničarji in institucionalni investitorji imenujejo svoje kandidate za neizvršne direktorje. Tudi takšni ukrepi so tvegani, ker predpostavljajo, da so institucionalni investitorji in delničarji racionalni. Zaradi ponavljajočih se škandalov v zadnjih letih pa je smiselno, da se razpravlja o takšnih reformah, ki odpirajo razpravo in omogočajo odprto kritiko do CEO na srečanjih upravnega odbora (Morck, 2007: 25).

4.2. Teorija menedžerske hegemonije

V času hitrega vzpona ameriških korporacij (leta 1959 je bilo kar 44 od 50 največjih korporacij na svetu ameriških, njihov skupni prihodek pa je dosegal kar 87 odstotkov celotnega prihodka 50 največjih), je Myles L. Mace v svoji raziskavi neizvršnih direktorjev razkril neučinkovitost delovanja upravnih odborov (Mace v Clarke, 2004: 8) in s tem potrdil najhujše strahove teorije agenta. Mace namreč trdi, da zmagoslavni CEO nadzorujejo svoje upravne odbore podjetij, sami nastavljajo člane in določajo, kaj naj neizvršni direktorji počnejo in česa ne, nadzorujejo pretok informacij itd. Njegova raziskava je razkrila, da obstaja velika razlika med tem, kaj naj bi neizvršni direktorji počeli in kaj jim je dejansko dovoljeno početi. Obstaja več študij, ki podpirajo teorijo

menadžerske hegemonije oziroma podpirajo tezo, da so menedžerji v korporacijah pridobili veliko moči (Herman, Mirzuchi, Pettigrew v Clarke, 2004: 8). Menedžerji imajo več informacij, ker imajo vsakodnevni vpogled v delovanje družbe, imajo specializirana znanja, poleg tega pa lahko financirajo naložbe iz zadržanega dobička, s tem pa omejijo svojo odvisnost od lastnikov kapitala, ugotavlja Mizruchi (Mizruchi v Clarke, 2004: 8) in zasledujejo cilje, ki niso nujno maksimizacija dobička.

Po teoriji menadžerske hegemonije so upravni odbori pasivni, ne sodelujejo pri korporativnih odločitvah (postavljanje ciljev, strategij in politike delovanja upravnih odborov), ne postavljajo kočljivih vprašanj, njihov vpliv na delovanje CEO je majhen in njihova sposobnost zastopanja interesov delničarjev je šibka. Po drugi strani pa nekateri avtorji (med njimi Zeitlin v Clarke, 2004: 8) trdijo, da povečevanje koncentracije lastništva in prepletenost neizvršnih direktorjev omogoča učinkovit nadzor nad menedžmentom. Tudi Scott poroča (Scott v Clarke, 2004: 8), da je povečana koncentracija lastništva v zadnjih letih ustvarila takšno strukturo, da je mogoče omejevati mene Mace namreč trdi, da zmagoslavni CEO nadzorujejo svoje upravne odbore podjetij, sami nastavljajo člane in določajo, kaj naj neizvršni direktorji počnejo in česa ne, nadzorujejo pretok informacij itd. Njegova raziskava je razkrila, da obstaja velika razlika med tem, kaj naj bi neizvršni direktorji počeli in kaj jim je dejansko dovoljeno početi. Obstaja več študij, ki podpirajo teorijo menadžerske hegemonije oziroma podpirajo tezo, da so menedžerji v korporacijah pridobili veliko moči (Herman, Mirzuchi, Pettigrew v Clarke, 2004: 8). Menedžerji imajo več informacij, ker imajo vsakodnevni vpogled v delovanje družbe, imajo specializirana znanja, poleg tega pa lahko financirajo naložbe iz zadržanega dobička, s tem pa omejijo svojo odvisnost od lastnikov kapitala, ugotavlja Mizruchi (Mizruchi v Clarke, 2004: 8) in zasledujejo cilje, ki niso nujno maksimizacija dobička.

Po teoriji menadžerske hegemonije so upravni odbori pasivni, ne sodelujejo pri korporativnih odločitvah (postavljanje ciljev, strategij in politike delovanja upravnih odborov), ne postavljajo kočljivih vprašanj, njihov vpliv na delovanje CEO je majhen in njihova sposobnost zastopanja interesov delničarjev je šibka. Po drugi strani pa nekateri avtorji (med njimi Zeitlin v Clarke, 2004: 8) trdijo, da povečevanje koncentracije lastništva in prepletenost neizvršnih direktorjev omogoča učinkovit nadzor nad menedžmentom. Tudi Scott poroča (Scott v Clarke, 2004: 8), da je povečana koncentracija lastništva v zadnjih letih ustvarila takšno strukturo, da je mogoče omejevati menadžersko hegemonijo.

džersko hegemonijo.

4.3. Teorija skrbnika (Stewardship Theory)

Teorija skrbnika izhaja iz psihologije in sociologije, razvita pa je bila za raziskovanje razmer, v katerih so izvršni direktorji motivirani, da kot skrbniki zastopajo interese principalov (Davis, Schoonman, Donaldson, 2005: 120). Po teoriji skrbnika ljudje ravnajo kot skrbniki, ki jim je proorganizacijsko in kolektivistično vedenje pomembnejše od individualističnega in v lastne interese usmerjenega delovanja. Ko se odločajo med zasledovanjem lastnih interesov in proorganizacijskim ravnanjem, se ne bodo odrekli interesom organizacije. Tudi ko interesi skrbnika in principala niso enaki, bo skrbniku pomembnejše sodelovanje, ker vidi več koristi v kooperativnem vedenju in v skladu s tem tudi ravna. V skladu s teorijo skrbnika je torej vedenje skrbnikov kolektivistično. Skrbniki zasledujejo cilje organizacije (rast prodaje ali dobičkonosnosti), takšno vedenje pa koristi principalom, ki so zunanji lastniki, ker dobro vpliva na dobiček, dividende in ceno delnic. Teorija skrbnika predpostavlja, da obstaja močna povezava med uspehom organizacije in zadovoljstvom principalov. Skrbnik štiti in maksimizira bogastvo delničarjev in tako tudi maksimalno opravlja svojo vlogo. Glede na potencialno mnogoterost interesov delničarjev, lahko o vedenju skrbnikov govorimo kot o »organizacijskocentričnem« vedenju. Skrbniki v heterogeni organizacijah, v katerih deležniki med seboj tekmujejo in imajo različne cilje, (po drugi strani pa med seboj tekmujejo tudi delničarji), so motivirani za sprejemanje takšnih odločitev, ki so po njihovi presoji najboljše za skupino. Tudi v najbolj politično obremenjenem okolju lahko predpostavljamo, da si večina udeležencev želi ustvarjati živo, uspešno podjetje. Skrbnik, ki uspešno izboljšuje delovanje organizacije, bo zadovoljil večino skupin, ker ima večina skupin deležnikov cilje, ki se uresničujejo skupaj s povečevanjem bogastva organizacije. Proorganizacijski skrbnik je torej motiviran za maksimizacijo organizacijskega delovanja in s tem za uresničevanje tekmujočih interesov deležnikov.

To pa še ne pomeni, da skrbniki nimajo »preživetvenih« potreb, oziroma, da ne potrebujejo denarja za preživetje. Razlika med agentom in skrbnikom je v načinu uresničevanja njihovih potreb. Skrbnik se zaveda trade-off dileme med zasebnimi potrebami in organizacijskimi cilji ter ocenjuje, da z zasledovanjem organizacijskih in kolektivnih ciljev zasleduje tudi svoje osebne cilje. Ocenjuje pa, da mu večjo korist prinaša proorganizacijsko

kot pa individualistično in sebično vedenje. Skrbniki verjamejo, da so njihovi interesi enaki interesom korporacije in lastnikov.

Zagovorniki teorije skrbnika trdijo, da je delovanje skrbnikov odvisno od okoliščin, ki jim omogočajo učinkovito akcijo. Če menedžerjeva motivacija ustreza modelu človeka, kot je opredeljen v teoriji skrbnika, je pomembno, kakšne so strukture in mehanizmi vladanja, ki mu omogočajo izvajanje njegove vloge. Avtonomija skrbnika mora biti namenoma povečana, da se maksimizirajo koristi odnosa, ki temelji na zaupanju. V tem primeru so odpravljeni tudi stroški nadzora in spodbujanja, saj je skrbnik motiviran, da se vede v skladu z organizacijskimi cilji. Nazor je lahko potencialno kontraproduktiven, ker spodkopava pro-organizacijsko obnašanje skrbnika z zmanjševanjem njegove motiviranosti. Glavna predpostavka teorije skrbnika skratka je, da je vedenje menedžerjev usklajeno z interesi principalov.

Če se menedžerji vedejo kot skrbniki, bo njihovo proorganizacijsko ravnanje najbolj učinkovito, če jim bo struktura upravljanja družb dajala veliko pooblastil. Strukturno je v tem primeru najbolje, če je CEO hkrati tudi predsednik upravnega odbora. Takšna sestava je skozi optiko teorije agenta videti povsem disfunkcionalna, saj so v središču teorije agenta menedžerji kot samozainteresirani posamezniki, ki jih motivira največja možna korist zase. (Davis, Schoorman, Donaldson, 2005: 121).

V modelu človeka, kot je zastavljen v teoriji agenta, je CEO, ki je hkrati predsednik upravnega odbora, povsem odgovoren za usodo korporacije in ima moč določati strategijo, ne da bi mu zunanji člani odbora nasprotovali. Teorija skrbnika se torej fokusira na strukture, ki olajšujejo delovanje in ki dajejo menedžerjem čim več moči, manj pa se ukvarja s strukturami nadzora.

Zakaj potem pri upravljanju družb ne težimo vedno k ustvarjanju skrbniških odnosov, če so toliko učinkovitejši od odnosov agent-principal? V pogodbah med lastniki in menedžerji se morajo lastniki odločiti, koliko tveganja so pripravljeni sprejeti pri upravljanju njihovega premoženja. Lastniki, ki imajo odpor do tveganja, bodo bolj verjetno zaznali menedžerje kot sebične in jim bodo bolj odgovarjali koncepti teorije agenta. Uvajanje mehanizmov, ki izhajajo iz teorije skrbnika, zanje pomeni enako, kot če bi kokošnjak dali v varstvo lisicam. Predpise, ki izhajajo iz teorije agenta, razumejo kot nujne stroške za omejevanje tveganja pred preračunljivostjo in oportunitizmom menedžerjev. Davis in Donaldson ugotavljata, da

potrebujemo obe interpretaciji menedžerjev – tisto, ki izhaja iz teorije agenta in tisto iz teorije skrbnika. Številne raziskave ugotavljajo, da priporočilo, ki izhaja iz teorije agenta (da je treba imeti neizvršnega predsednika upravnega odbora), omogoča boljše delovanje podjetij. Drugi raziskovalci ugotavljajo, da imajo podjetja, v katerih so CEO hkrati predsedniki upravnih odborov, bistveno boljše rezultate (Davis, Schoorman, Donaldson, 2005: 122). Tretji spet ugotavljajo, da ni bistvene razlike v uspešnosti delovanja podjetij, če primerjamo rezultate podjetij, ki imajo CEO in predsednike odborov v eni osebi oziroma ločene. Podobno mešane empirične rezultate so dale tudi druge študije, ki opazujejo druge dimenzije upravljanja družb. Zaradi tako raznolikih rezultatov Davis, Schoorman in Donaldson predlagajo, da bi bilo smiselno uskladiti razlike v teorijah.

4.3.1. Glavne razlike med teorijo agenta in teorijo skrbnika

Predpostavke, iz katerih izhajata obe teoriji, so zelo različne, razlike pa so predvsem v psiholoških in situacijskih dejavnikih. Pri psiholoških dejavnikih imajo avtorji v mislih predvsem zgodovinske razprave glede »modela človeka«. V skladu s teorijo agenta se človek vede kot ekonomsko racionalno bitje. Vendar pa je več avtorjev takšno razlago človekovega vedenja označilo kot poenostavljeno – Argyris denimo zagovarja »bolj kompleksen in humanističen model človeka«, da bi s tem povečal razlagalno moč in relevantnost organizacijske teorije. Argyris trdi, da če ljudi umestimo v organizacije, kjer odnosi temeljijo na ekonomski dimenziji, potem zaposleni zatrejo svoje aspiracije in uresničujejo samoizpolnjujočo se prerokbo – vidijo se kot ekonomski, racionalni ljudje in se omejujejo pri razvoju svojih polnih potencialov (Argyris v Davis, Schoorman in Donaldson, 2005: 122). Razlike med teorijo agenta in teorijo skrbnika so v predpostavkah glede motivacije, identifikacije in uporabe moči v kontekstu hierarhičnih odnosov, s katerimi se ukvarjata obe teoriji (Davis, Schoorman, Donaldson, 2005: 122).

Glavna razlika je usmerjenost na zunanje oziroma notranje motivatorje. V teoriji agenta je poudarek na zunanjih nagradah, oprijemljivih dobrinah z merljivo tržno vrednostjo. Denimo, principal lahko ustvari sistem spodbud, ki ga bo zaščitil pred samozainteresiranim agentom. V sistemu spodbud so poleg plače lahko zdravstvena zavarovanja, pokojninski načrti in druge nagrade. V teoriji skrbnika pa je poudarek na notranjih nagradah, ki jih ni tako preprosto ovrednotiti. Te nagrade so denimo priložnosti za rast, razvoj, doseganje

ciljev, povezovanje in samouresničevanje. Po teoriji skrbnika so podrejeni motivirani za trdo delo za organizacijo. Razlago za takšno razlikovanje teorija skrbnika črpa iz motivacijskih teorij oziroma iz teorije potreb. V skrbniških odnosih je skratka poudarek na potrebah višjega reda v Maslowovi hierarhiji, na potrebi po razvoju in rasti, kot jo je opredelil Alderfer, in na potrebi po samouresničevanju in povezovanju z drugimi, kot sta jih opredelila McClelland in McGregor (več v Davis, Schoorman in Donaldson, 2005).

Podoben model motivacije zaposlenih – model značilnosti delovnih mest, sta predlagala Hackman in Oldham (v Davis, Schoorman in Donaldson, 2005: 123). Ta avtorja trdita, da tri psihološka stanja – izkušnja smiselnosti dela, izkušnja odgovornosti za rezultate in poznavanje dejanskih rezultatov, posredujejo v odnosu med naravo dela in notranjo motivacijo za delo. Da bi dosegli ta psihološka stanja, predlagata preoblikovanje delovnih mest, ki naj bi omogočala uporabo več različnih veščin, večjo avtonomijo in več povratnih informacij. Vsi ti dejavniki so povezani s priložnostjo za razvoj in več prevzemanja odgovornosti za zaposlene. Tak model motivacije za delo je v skladu s predpostavkami teorije skrbnika – da povečevanje notranje delovne motivacije vodi k boljšim rezultatom in k večjemu zadovoljstvu pri delu.

V kasnejših študijah notranjih motivatorjev je Manz razvil teorijo self-leadershipa (samovoditeljstva). Po Manzu je »selfleadership vodenje samega sebe k opravljanju del, ki nas naravno motivirajo, hkrati pa usmerjanje k opravljanju dela, ki mora biti opravljeno, čeprav nas naravno ne motivira« (Manz v Davis, Schoorman in Donaldson: 2005: 123). Samoučinkovitost, samodeterminiranost in občutek za cilje in vsebino dela naj bi bili odločilni dejavniki za notranjo motivacijo. Manz je zagovarjal, da je selfleadership povezan z zaupanjem v lastno delo in da je bistveno širši od formalnega sistema nagrajevanja, povezan pa je s skupno organizacijsko vizijo. Vsi ti pogledi so skladni z motivacijskimi predpostavkami teorije skrbnika.

V tem smislu Davis, Schorman in Donaldson izpeljejo dve tezi:

Teza 1: Ljudje, ki jih motivirajo potrebe višjega reda, bodo bolj verjetno prej prevzeli vlogo skrbnika v odnosih med principalami in skrbniki, kot pa ljudje, ki jih ne motivirajo potrebe višjega reda.

Treza 2: Ljudje, ki jih motivirajo notranji (intrinsic) dejavniki, bodo bolj verjetno prej prevzeli vlogo skrbnika v odnosih med principalami in skrbniki kot pa ljudje, ki jih motivirajo zunanji (extrinsic) dejavniki.

Do identifikacije pride, ko menedžerji opredelijo svojo vlogo v določeni organizaciji – s sprejemanjem organizacijske misije, vizije in ciljev, identifikacija pa jim mora omogočiti zadovoljiv odnos. Skozi identifikacijo postane organizacija podaljšek skrbnikove psihološke strukture. Identifikacija omogoča menedžerju/menedžerki, da prevzame zasluge za organizacijski uspeh in da občuti frustracijo ob organizacijskih neuspehih. Ker menedžerji prevzamejo zasluge za organizacijski uspeh, jim to omogoča povečano zadovoljstvo zaradi delovnih uspehov (Davis, Schoorman, Donaldson, 2005: 123). Številni avtorji ugotavljajo, da tisti menedžerji, ki se identificirajo z organizacijami, pripisujejo uspeh samim sebi – to pripisovanje pa prispeva k posameznikovi samopodobi in samoopredelitvi. Ta pogled na organizacijsko identifikacijo je konsistenten s teorijo skrbnika.

Dodatne teze, ki jih na teh izhodiščih razvijejo Davis, Schoorman in Donaldson so:

Teza 3: Ljudje, ki se močno identificirajo z organizacijo, bodo prej prevzeli vlogo skrbnika kot pa ljudje z nizko identifikacijo z organizacijo.

Teza 4: Ljudje, ki so močno predani vrednotam, bodo prej prevzeli vlogo skrbnika kot pa ljudje, ki niso visoko predani vrednotam.

4.3.2. Uporaba moči v odnosih principal - agent in principal - skrbnik

Uporaba moči je pomemben aspekt odnosa med principalami in menedžerji. Raziskave kažejo, da menedžerjem uporaba moči povzroča zadovoljstvo in jih motivira (McClelland in Burnham v Davis, Schoorman in Donaldson, 2005: 124). McClelland in Burnham sta željo po moči definirala kot psihološko potrebo po vplivanju na druge z namenom doseganja utemeljenih in dogovorjenih organizacijskih ciljev. Menedžerji, ki imajo veliko potrebo po moči, skušajo »vplivati oziroma usmerjati druge, odločno izražajo svoje mnenje, uživajo v vlogi voditelja in jo lahko spontano prevzamejo« (Steers in Black v Davis, Schoorman in Donaldson, 2005:124).

Vrsta moči, ki jo menedžerji uporabijo v odnosu s principalami, nam pomaga ugotoviti, ali gre za odnos principal - skrbnik ali principal - agent. V večini uporabljenih tipologij virov moči delijo moč na prisilno, na legitimno moč, moč nagrajevanja, strokovno moč in referenčno moč. V nekoliko poenostavljeni tipologiji so izhodišča za moč reducirana na institucionalno oziroma organizacijsko moč ter na osebno moč (Gibson in drugi v Davis, Schoorman in Donaldson, 2005: 124). Institucionalna moč je opredeljena kot moč, ki jo ima posameznik zaradi svojega položaja v organizaciji. Skladno s tem izstop iz organizacije pomeni konec posameznikove moči. V teoriji agenta je institucionalna moč izhodišče za vpliv v kontekstu odnosa med principalami in agenti. Uporabljajo se sistemi nagrajevanja in sistem nadzora. Prisilna moč pomeni strožje metode za nadzor agenta in je pogosto prisotna skozi subtilne oblike, kot so grožnja s prekinitvijo zaposlitve. Osebna moč je sestavni del posameznika v kontekstu mečloveških odnosov, in ni odvisna od položaja. Ekspertno in referenčno moč označujemo kot osebno moč; referenčna moč deluje skozi identifikacijo ene osebe z drugo osebo. Osebna moč se razvija postopoma skozi odnose in nanjo ne vplivajo formalne vloge v organizaciji. Čeprav se razvija počasi, se lahko vzdržuje dolgo časa. Osebna moč je vzvod za vpliv v odnosih med principalom in skrbnikom. Osebne značilnosti posameznika in prevladujoča organizacijska kultura sta dejavnika, ki določata izbiro vzvoda moči oziroma tipologije moči. Določene organizacijske kulture pospešujejo uporabo institucionalne moči in s tem vnaprej določijo odnose v smer principal - agent.

Iz tega Davis, Schoorman in Donaldson izpeljeta:

Teza 5: ljudje, ki so bolj nagnjeni k uporabi osebne moči kot vira vpliva na druge, bodo bolj verjetno prevzeli vlogo skrbnika v odnosih med principalami in skrbniki kot pa ljudje, ki uporabljajo institucionalno moč.

Ko Davis, Schoorman in Donaldson razpravljajo o menedžerski filozofiji, sklenejo, da menedžerski nazori (filozofija) o organizacijah ustvarjajo kontekst, ki vpliva na odločitev o agencijskem oziroma skrbniškem odnosu. Managerji, ki prisegajo na nadzorovanje, bodo bolj verjetno izbrali agencijske odnose, managerji, ki so predani svojemu delu in organizaciji, pa bodo bolj verjetno izbrali skrbniške odnose.

Iz tega izpeljejo:

Teza 6: visoko predani menedžerji bodo bolj verjetno prevzeli vlogo skrbnika kot pa menedžerji, ki delujejo v organizacijah, kjer je velik poudarek na nadzorovanju.

Na podlagi nasprotij med individualistično in kolektivistično kulturo izpeljejo še:

Teza 7: Ljudje v kolektivistični kulturi so bolj nagnjeni k prevzemanju skrbniških odnosov kot ljudje v individualističnih kulturah. Kulturne dimenzije povzemajo po Hofstedeju, ki razdaljo do moči definira kot »stopnjo, po kateri bodo manj močni člani institucij in organizacij pričakovali in sprejemali dejstvo, da je moč neenakomerno razporejena« (Davis, Schoorman, Donaldson, 2005: 127).

Na podlagi razdalje do moči izpeljejo:

Teza 8: Ljudje v kulturah z manjšo razdaljo do moči bodo bolj verjetno razvili skrbniške odnose kot pa ljudje v kulturah z visoko razdaljo do moči.

Dimenzija individualizem – kolektivizem in dimenzija razdalje do moči ne kolerirata, opozarjajo avtorji, zato je napovedovanje agencijskih oziroma skrbniških odnosov nekoliko zapleteno. ZDA denimo veljajo za državo z individualistično kulturo in z majhno razdaljo do moči. Zaradi individualistične kulture bi lahko sklepali, da se bodo razvijali pretežno agencijski odnosi, majhna distanca do moči pa bi lahko pomenila, da se bodo razvijali predvsem skrbniški odnosi. Individualizem prevladuje predvsem v ZDA, Avstraliji in Veliki Britaniji (Hofstede, 2001: 215). To so vse države z enotirnim sistemom korporacijskega upravljanja in države, v katerih bi lahko sklepali, da se bodo zaradi izrazitega individualizma razvijali agencijski odnosi. Slovenija se po Hofstedeju uvršča med razmeroma kolektivistične družbe (Hofstede, 2001: 215), zato bi lahko sklepali, da se bodo razvijali skrbniški odnosi. Hkrati se Slovenija uvršča med države z večjo razdaljo do moči (Mesner Andolšek, 1995: 113), po tem bi lahko sklepali, da se bodo razvijali agencijski odnosi.

RAZLIKE MED TEORIJO AGENTA IN TEORIJO SKRBNIKA

	Teorija agenta	Teorija skrbnika
Model človeka	homo oeconomicus	človek, ki se samouresničuje
Vedenje	samozainteresirano	zasledovanje skup. interesov
Psihološki mehanizmi	ekonomske potrebe nižjega reda (psihološka varnost, ek. varnost)	potrebe višjega reda (rast, razvoj, samouresničevanje)
Motivacija	ekstrinzična	intrinzična
Socialna primerjava	drugi managerji	principali
Identifikacija	nizka predanost org.	visoka predanost
Moč	institucionalna (prisila, nagrajevanje, zakoni)	osebna (znanje, referenčna moč)

Situacijski mehanizmi

Managerska filozofija	nadzor	predanost
Nagnjenost k tveganju	nadzor	zaupanje
Časovni okvir	kratek rok	dolgi rok
Cilji	nadzor stroškov	boljše delo, rezultati
Kulturne razlike	individualistična kult. visoka razdalja do moči	kolektivistična kult. nizka razdalja do moči

Vir: Davis, Schoorman, Donaldson, 2005: 128

4.4. Druge alternative teoriji agenta

Thomas Clarke v knjigi *Theories of Corporate Governance* (Clarke, 2004) piše, da so teoretiki korporacijsko upravljanje predolgo opazovali samo skozi šablono teorije agenta, ki je po njegovi oceni zastarela, ker so se medtem spremenila lastniška razmerja, način financiranja korporacij in način upravljanja korporacij. Po njegovi oceni ni dovolj, da analiziramo odnose med menedžerji, upravnimi odbori (nadzorniki) in delničarji, ker da je ravno takšna ozkost analize pripomogla k nastanku korporacijskih škandalov, kot je Enron. Dinamiko in kompleksnost korporacijskega upravljanja lahko po njegovem mnenju dojamemo zgolj z uvajanjem novih teoretskih perspektiv, ki presegajo mehanizme in institucije korporacijskega upravljanja. To pomeni, da je treba upoštevati širši kontekst, v katerem korporacije razporejajo svoje vire in svoj dobiček in v katerem prispevajo k razvoju gospodarstva. To pomeni, da je treba raziskovati odnos med korporacijo, gospodarstvom in družbo, v kateri deluje. Clarke zato predlaga (v Clarke, 2004: 21-28), da se v raziskave korporacijskega upravljanja uvedejo novi koncepti, kot so: zaupanje, socialni kapital, podjetja, ki temeljijo na znanju (knowledge-based business), politična teorija korporacijskega upravljanja, koncept trajnostnega razvoja (rast podjetja, ki omogoča ohranjanje naravnih virov in ne povzroča socialnih stroškov).

Poglejmo, kaj vsi ti koncepti pomenijo v kontekstu Enrona. Glavna napaka Enronovih voditeljev je bila, da so izigrali zaupanje investitorjev, kupcev, zaposlenih in skupnosti. Enronovo agresivno povečevanje dobička, ki je bilo domnevno v interesu povečevanja vrednosti za delničarje, je po Clarkeu povezano z omalovaževanjem gradnje socialnega kapitala. Enron je bil gotovo družba, ki je temeljila na znanju, hkrati pa njen kolaps ilustrira, kakšne so posledice znanja, ki ga ne spremlja občutek odgovornosti. S stališča politične ekonomije korporacijskega upravljanja je Enron primer, kako lahko korporacije oblikujejo in izkrivljajo trge z uporabo manipulacij na področju regulacije trgov. Če postavimo Enron še v kontekst trajnostnega razvoja: po Clarku Enron ni bil niti okoljsko trajnostno naravnan, niti ni bil naravnan trajnostno kot posel.

4.4.1. Zaupanje in socialni kapital v korporacijskem upravljanju

Zaupanje je najpomembnejša komponenta korporacijskega upravljanja in velik del dejavnosti upravljanja je povezan ravno z gradnjo zaupanja. Koncept korporacijskega upravljanja je mogoče zgraditi okoli koncepta (zaupanja vrednih) skrbnikov (trusteeship). John Kay trdi (Kay v Clarke, 2004: 22), da obstaja alternativa modelu korporacije, ki temelji na pristopu delničar/agent. Alternativni pristop predpostavlja, da je velika korporacija socialna institucija, in ne skupek posamičnih pogodb. Po tem pristopu so neizvršni direktorji skrbniki oprijemljivega in neoprijemljivega premoženja korporacije, ne pa agenti delničarjev (skrbniški pristop je blizu nemškimi, japonskim in nekaterim britanskim podjetjem). Naloga skrbnikov je ohranjanje in povečevanje premoženja in pravično uravnovešanje različnih interesov. Odgovornost skrbnikov je skrb za premoženje korporacije, kar ni enako vrednosti delnic korporacije. Premoženje korporacije zajema tudi znanje zaposlenih, pričakovanja kupcev in dobaviteljev in ugled korporacije v skupnosti. Cilj managerjev - skrbnikov je, da zasledujejo širše cilje korporacije, ne pa zgolj finančnih interesov delničarjev. Skrbniški model torej zahteva nekaj povsem drugega kot agencijski model – v središče razvoja korporacije se postavi znanje in večšine zaposlenih, ker je to bistvo korporacije, ne pa njeno finančno premoženje (Kay v Clarke, 2004: 23).

4.4.2. Upravljanje podjetij, ki temeljijo na znanju

Pomen neoprijemljivega premoženja v primerjavi s fizičnim premoženjem narašča, in to je nov izziv za teorijo in prakso korporacijskega upravljanja. Korporacijsko upravljanje

podjetij, ki temeljijo na znanju, in takšnih je vedno več, se bo povsem razlikovalo od tradicionalnih korporacijskih modelov; razvili se bodo novi modeli merjenja in nadzorovanja. Clarke predvideva, da se bodo ob sedanjih prilagoditvah, kot so delničarski načrti za zaposlene, razvili tudi novi modeli, ki bodo povezani z neposrednim nadzorom v podjetjih. Kot pravi Charles Handy (Handy v Clarke, 2004: 24), nam stari koncepti lastništva v sodobnem svetu več ne služijo, ker z njimi ne moremo več opisati, kaj podjetje v resnici je. Stari koncept namreč napeljuje na napačne prioritete, ki vodijo k napačnim politikam, in zastira nove možnosti in rešitve. Zamisel, da je korporacija lastnina imetnikov delnic, ustvarja zmedo, ker nam ne razkrije, kje je dejanska moč, pravi Handy. Če je znanje najpomembnejši proizvodni vir in če je večina znanja ustvarjena in shranjena znotraj posameznikov, potem so zaposleni glavni deležniki. Glavni menedžerski izziv je ustvariti mehanizme, s katerim lahko posamezniki v medsebojnem sodelovanju znanje koristno uporabijo.

5. Kaj so cilji in vloga korporacij

Berle in Means sta leta 1932 izdala analizo *The Modern Corporation and Private Property*, ki je imela odločilen vpliv na raziskave korporacijskega upravljanja v 20. stoletju.

Ugotavljala sta, da je rastoča koncentracija ekonomske moči in pospešena razpršitev lastništva delnic ustvarila javne (borzne) korporacije, v katerih sta lastništvo in kontrola ločena, ločitev lastništva in kontrole pa zahteva novo obliko ekonomske organiziranosti družbe (več v Clarke, 2004:3). »Lastniki delnic namreč predajo odgovornost in nadzor nad aktivnim premoženjem; s tem se tudi odpovedo pravici, da je korporacija vodena izključno v njihovem interesu in skupnost razbremenijo obveznosti, da jih strogo ščiti v skladu z doktrino striktnih lastniških pravic. Hkrati so skupine, ki so prevzemale nadzor nad korporacijami, prekinile tradicijo, ki je zahtevala, da korporacije zasledujejo izključno interese lastnikov pasivnega premoženja«, pišeta Berle in Means (Berle, Means v Clarke, 2004:4). Skupine, ki so prevzemale nadzor nad korporacijami, so po njuni oceni pripravile teren, da lahko skupnost (torej ne zgolj lastniki in tisti, ki kontrolirajo korporacije) od korporacij zahteva, da ne služijo zgolj lastnikom ali skupinam, ki jih nadzorujejo, temveč celotni družbi.

Monks in Minow (2001) ocenjujeta, da korporacije ne določajo zgolj tega, kateri izdelki in storitve bodo na voljo na trgu, temveč bolj kot katerekoli druge ustanove vplivajo na kakovost okolja – zraka, vode itd., in celo določajo, kje in kako bomo živeli.

Vrnimo se h glavnim ciljem in namenu korporacij. Po **finančnem modelu**¹⁶ je glavni namen korporacij maksimizacija donosa za delničarje. Vendar pa Margareth Blair trdi, da je »glavni problem korporacijskega upravljanja ravno v predpostavki, da je primeren družbeni cilj korporacij maksimizacija donosa za delničarje« (Blair, 1995: 202).

Zagovorniki finančnega modela trdijo, da so interesi delničarjev najbolje servisirani s takšnimi smernicami in praksami, ki maksimizirajo ceno delnic na kratki rok. Po glavni

¹⁶ V skladu s finančno teorijo cena delnice najbolje odseva vse informacije o podjetju in je najboljšo merilo vrednosti podjetja. Ta teorija predpostavlja, da vse, kar povzroča rast delnic (tudi načrtovani prevzem) nujno ustvarja novo vrednost – razen če ni jasno razvidno, da vrednost izvira iz kakšnega drugega vira, kot je denimo padajoča vrednost podjetja, ki je v vlogi prevzemnika. Zagovorniki finančnega modela v skladu s tem interpretirajo, da so bili rezultati poslovanja podjetij v sedemdesetih letih v ZDA slabi (v skladu z gibanjem cen delnic), ker se je izvršni menedžment preveč ukvarjal s prevzemi in gradnjo imperijev, ne pa z rezultati poslovanja. (Blair, 1995: 107)

maksimi finančne teorije je tržna cena delnice najboljša ocena za prihodnje dobičke in za rast podjetja. Zato zagovorniki finančnega modela zagovarjajo svobodni trg korporacijske kontrole (sovražni prevzemi ali grožnja s sovražnimi prevzemi naj bi bili najboljši način omejevanja moči menedžmenta, ker bi ti sicer svojo moč uporabili za uresničevanje interesov, ki so nasprotni interesom delničarjem) in zagovarjajo vse reforme, ki povečujejo moč delničarjev. Po drugi strani pa zagovorniki **tržne miopije**¹⁷, ki ravno tako verjamejo, da je primeren cilj korporacij maksimizacija donosa za delničarje, dvomijo pa, da dnevne cene delnic lahko zanesljivo napovedujejo prihodnjo vrednost podjetja in donosnost naložb, svarijo pred pritiski finančnih trgov, ker lahko vplivajo na menedžerje pri odločitvah, ki so pomembne na dolgi rok.

V razpravah o korporacijskem upravljanju je poleg finančnega modela in modela kratkovidnosti trgov po Blairovi mogoče zaslediti tudi tretjo vrsto stališč glede namena delovanja korporacij. Ta stališča predpostavljajo, da namen korporacij ni zgolj zagotavljanje donosa za delničarje, temveč da morajo te služiti **širšim družbenim ciljem**. Znana je zamisel o »družbeni odgovornosti« korporacij, po kateri naj bi bila podjetja ustanove, ki jih je treba upravljati v skladu z javnim interesom (Blair, 1995: 203).

Te zamisli so bile priljubljene v zahodnih državah pri zagovornikih pravic potrošnikov, pri okoljevarstvenikih in družbenih aktivistih v 60-tih, 70-tih in v zgodnjih 80-tih letih, pa tudi v novem tisočletju so priljubljena medijska tema. Nekateri izvršni direktorji so širše družbene cilje uporabljali kot argument, ko so se branili pred prevzemi.¹⁸ Vendar pa po oceni Blairove ta zamisel ni bila nikoli dovolj teoretično izostrena, da bi lahko menedžerjem in nadzornikom dala jasne smernice pri sestavljanju prioritet in pri odločanju o tem, s podporo katerih družbeno koristnih dejavnosti bi lahko najboljše izrabljali korporacijske vire in zagotovili, da korporacije izpolnjujejo svoje obveznosti do družbe. »Ravno zaradi teh pomanjkljivosti ni veliko akademikov, politikov in drugih zagovornikov

¹⁷ Zagovorniki modela kratkovidnosti trgov, med katerimi je veliko izvršnih menedžerjev, so prepričani, da pritiski finančnih trgov pogosto povzročajo perverzno obnašanje menedžerjev, ki zmanjšuje dolgoročno vrednost podjetij. Zagovorniki kratkovidnosti trgov se na splošno strinjajo z zagovorniki finančnega modela, da je pravi cilj menedžerjev maksimizacija vrednosti za delničarje na dolgi rok (Blair, 1995: 122).

¹⁸ Po poslovnih škandalih velike korporacije intenzivno delajo na tem, da se izkažejo kot dobri državljani, ugotavljajo v poslovni reviji *Fortune* (Fortune, št. 7, maj 2007: 44). Podjetja spreminjajo glavna sporočila, ki jih pošiljajo javnosti, hkrati pa spreminjajo tudi svoje vedenje. »Kar najbolj preseneča je, da številne velike korporacije ugotavljajo, da se izplača zastavljati akcije, s katerimi njihovi kupci ne pridobijo ničesar, vendar pa z njimi pridobiva okolje ali pa družba na splošno« (ibid).

reform korporacijskega upravljanja, ki bi podpirali model družbene odgovornosti korporacij« (Blair, 1995: 203).

Zagovorniki finančnega modela pogosto citirajo Berla in Meansa kot utemeljitelja tega modela, vendar Blairova opozarja, da sta avtorja vprašanje, komu naj služijo korporacije, opustila kot trivialno. Po Berle in Meansu lastnik premoženja, ki investira v sodobno korporacijo, preda svoje premoženje tistim, ki nadzorujejo korporacijo, in ni več v vlogi neodvisnega lastnika. Hkrati pa sta bila Berle in Means dovolj previdna in nista napisala, da lahko menedžment upravlja podjetje v skladu s svojimi interesi (Blair, 1995:205).

Vrnimo se nazaj k modelu deležnikov (oziroma interesnih udeležencev, stakeholderjev). »Model deležnikov se zavzema za razširjanje koncepta podjetja – od razumevanja podjetja kot sredstva za maksimiziranje vrednosti delnic, do pogleda na podjetje kot organizacije s širšim družbenim namenom« (Kanjuo Mrčela, 1999: 109). Ta pogled se dobro prilega eni izmed najnovejših definicij družb, ki sta jo oblikovala Rajan in Zingales.¹⁹ Reforme korporacijskega upravljanja, ki jih predlagajo zagovorniki tega modela, se zavzemajo za zmanjševanje pritiska delničarjev na menedžment in povečevanje moči drugih deležnikov: zaposlenih, dobaviteljev, kupcev in družbene skupnosti.

Nekateri kritiki maksimizacije vrednosti za delničarje kot glavnega cilja korporacij celo trdijo, da je »zasledovanje vrednosti za delničarje primerna strategija za uničenje podjetja in gospodarstva« (Lazonick, Sullivan, 2005: 302) in da je za razvoj podjetja in gospodarstva nujno zasledovati neke druge vrednosti.

Ko Blairova piše o cilju in namenu podjetja v 90-tih letih, uporablja koncept ustvarjanja bogastva (total wealth creation). »Temu konceptu ustreza tudi preraždelitev lastniških pravic in obveznosti teh, ki so za ustvarjanje bogastva v podjetju najbolj odgovorni in zaslužni« (Blair v Kanjuo Mrčela, 1999: 104). Ker sta v sodobnem podjetju pomen in vloga človeškega kapitala (in to še posebej specializiranega človeškega kapitala) presešla pomen

¹⁹ Rajan in Zingales sta opredelila družbo kot »skupek specifičnih naložb: kombinacijo vzajemno specializiranega premoženja in ljudi« (Zingales v Zajc, 2004: 15). V nasprotju z definicijo podjetja kot spleta pogodb ta definicija eksplicitno priznava, da je podjetje kompleksna struktura, ki je ni mogoče v trenutku razmnožiti (posnemati). Ta definicija skratka priznava, da podjetje niso zgolj lastniške pravice, temveč tudi zaposleni, dobavitelji in kupci, ki so vsi vzajemno specializirani. Takšna definicija ni nujno v skladu s pravniško definicijo, vendar pa je v skladu z ekonomskim bistvom podjetja: gre za skupek specifičnih naložb, ki jih trg ne more na hitro posnemati (ibid).

finančnega kapitala, Blairova podpira lastniški status zaposlenih, ki odseva njihov pomen za podjetje. Blairova zato predlaga nekaj rešitev za nova vprašanja, ki se pri tem odpirajo:

1. Upravni odbori bi morali povečati odpornost na potencialne zlorabe. Le menedžment in neizvršni direktorji, ki razumejo kompleksnost uravnovešanja interesov v procesu ustvarjanja bogastva, ki so pripravljene porabiti potreben čas in energijo in ki so pravilno motivirani, so lahko učinkoviti pri uravnovešanju interesov.
2. Naučiti bi se morali meriti in nadzorovati ustvarjanje bogastva. Uvajati bi bilo treba nove, inovativne računovodske metode, ki naložbe v človeški kapital ne bi obravnavale kot strošek.
3. Spodbujati je treba lastništvo zaposlenih. S tem bi zmanjšali potencialni konflikt med cilji zaposlenih in cilji podjetja – zaposlenim bi bilo treba plačevati za naložbe v znanje, ki je specifično za podjetje. V idealnih razmerah naj bi zaposleni prejeli plačo kot nadomestilo za generičen človeški kapital, posebej pa bi bili nagrajeni za tveganje, ki ga prevzemajo zaradi naložb v specifična znanja (v obliki delnic).
4. Odpravljanje ovir za organizacijsko inovativnost (tudi s tem, da se od vseh delodajalcev, velikih in malih, zahteva minimalna raven bonitet, ki je prenosljiva ob zamenjavi delodajalca).
5. Spodbujanje inovativnih oblik financiranja in zagotavljanja finančnega kapitala, ki eksperimentirajo z drugačno delitvijo tveganj, nagrad in nadzora. Med novimi instrumenti predlaga denimo delnice z več glasovi. Pravila glede glasovalnih pravic morajo biti sicer jasna in pogodbe je treba spoštovati, vendar naj ne bo omejitev glede posebnih oblik pogodb.
6. Spodbujanje preglednosti podatkov o poslovanju podjetij.
7. Spodbujanje naložb zasebnih in institucionalnih vlagateljev, ki so zainteresirani za dolgoročno lastništvo (patient capital). Tisti naložbeniki, ki so se deloma pripravljene odpovedati likvidnosti in so potrpežljivi vlagatelji, imajo dobro izhodišče za učinkovit nadzor nad menedžmentom.
8. Upravljanje pokojninskih skladov, ki je usmerjeno v ustvarjanje bogastva za končne uporabnike skladov. Peter Drucker je bil med prvimi, ki se je zavzemal, da bi sklade morali upravljati poverjeniki, med katerimi bi bili tudi predstavniki zaposlenih in upokojenecov, in s tem se strinja tudi Blairova. Glavni cilj upraviteljev pokojninskih skladov mora biti najvišji donos na premoženje, ki ga upravljajo. Pokojninski skladi bi lahko bili vir potrpežljivega kapitala za podjetja, ki so v lasti zaposlenih.

9. Nujno je spremljanje rezultatov in treba je biti pripravljen na nenehne izboljšave in reforme upravljanja podjetij.

Dilema, ali naj korporacije zasledujejo izključno interes delničarjev ali naj služijo javnemu interesu, je stara, in nanjo ni enoznačnega odgovora. Monks in Minow denimo pišeta o petih namenih korporacije: **zadovoljevanje človekovih potreb, zagotavljanje socialne strukture**, ki omogoča sodelovanje in specializacijo, omogočanje **učinkovite izvedbe velikih projektov** (učinkovitost in zmogljivost), **zagotavljanje večje moči in kontinuitete posameznikom** (korporacije delujejo tudi po smrti ali upokojitvi najvišjih uslužbencev) in zagotavljanje **identitete** (korporacije so subjekti – imajo svoje življenje, celo državljanstvo, osebne značilnosti) (Monks, Minow, 2001: 13).

Iz tega avtorja izpeljeta, da so bile stabilne družbene strukture, ki so jih zagotavljale korporacije, več stoletij usmerjene v doseganje ciljev, ki niso bili (nujno) finančni.

»Denimo, v srednjem veku je bila zahodna civilizacija organizirana pod enotno cerkvijo. Bruto produkt celotne celine je bil namenjen gradnji veličastnih svetišč, dokler ni primata prevzela civilna oblast. Več stoletij – vse do konca 1. svetovne vojne, je na zahodu dominiral civilni red, ki je temeljil na dednih vladavinah. Približno v tem času se je ustvarila povsem nova oblika velikih svetovnih korporacij – nova sila, ki je temeljila na sposobnosti ustvarjanja bogastva prek izdelkov in storitev, za katere so obstajali kupci, ki so jih bili pripravljeni plačati« (Monks, Minow, 2001: 11).

Zanimivo je, da so imele prve prave delniške družbe,²⁰ ki so nastale v 17. stoletju (ustanavljali so jih kot velike prekomorske kolonialne družbe za gradnjo trgovskega in vojnega ladjevja in za izkoriščanje na novo osvojenih kolonij), v prvem obdobju (od leta 1602 do francoske revolucije) absolutno oblast uprave. Ta je bila v rokah osebe, ki jo je dosmrtno imenoval kralj s svojim ukazom, in šele mnogo pozneje so prišli do veljave najmočnejši zasebni udeleženci, ki so sodelovali pri upravi. Drugi manjši delničarji so

²⁰ Prva taka družba je bila nizozemsko-vzhodnoindijska družba, ustanovljena leta 1602, ki so jo nato posnemale podobne družbe v Franciji in Angliji. Te družbe so bile koncesijske družbe, nadzorovane s strani države in z velikimi pooblastili. Zanimivost teh družb je, da so imele celo suverene pravice, s čimer so nadomeščale takrat še nedognano državno organizacijo. Imele so npr. pravico do napovedovanja vojn, sojenja, kovanja denarja itd. Angleško-vzhodnoindijska družba je bila do leta 1858 formalni upravnik Indije. Njihovi privilegiji in statuti so bili urejeni s posebnimi kraljevimi državnimi listinami, v katerih so prvi zametki sodobnega prava delniških družb (Ivanjko, Kocbek, 2003: 424).

imeli le premoženjske pravice in beseda akcija je najprej pomenila samo zahtevek do dividende (Ivanjko, Kocbek, 2003: 424). Kasneje so se takšne družbe razširile tudi na pomorsko trgovino, banke in zavarovalništvo, vendar so imele vse do francoske revolucije javnopravno naravo. To pomeni, da jih je lahko ustanovil samo kralj, pogoj za ustanovitev pa je bil **javni interes**. Šele po zmagi meščanstva v francoski revoluciji so bili odpravljeni kraljevi privilegiji, nadomestil pa jih je koncesijski sistem ustanavljanja delniških družb. V tem času se je močno uveljavila tudi demokratičnost znotraj delniških družb (formalna enakost delničarjev, volilnost organov družbe, skupščina delničarjev je postala glavni in odločilni organ družbe).²¹ Ideja, da naj korporacije (delniške družbe) služijo širšim družbenim ciljem oziroma javnemu interesu torej ni nova, temveč je v takšni ali drugačni obliki prisotna vse od nastanka delniških družb.

Če se vrnemo nazaj k ciljem, ki naj bi jih zasledovale sodobne korporacije, je mogoče ugotoviti, da različni družbeni aktivisti, med katerimi bi omenili dr. Paula Raskina (direktor inštituta Tellus in direktor Stockholmskega okoljskega inštituta v Bostonu), zavzeto zagovarjajo širše družbene cilje, ki naj bi jih zasledovale preoblikovane korporacije prihodnosti. Inštitut Tellus in revija za poslovno etiko *Business Ethics Magazine* sta ustanovila pobudo Corporation 20/20, v okviru katere so sestavili smernice, po katerih bi se morale ravnati korporacije prihodnosti. Iz načel, ki jih naštevajo (»Principles of Corporate Redesign«, www.corporation2020.org) je razvidno, da ne pristajajo na model, po katerem je namen korporacij zgolj povečevanje vrednosti za delničarje.

Šest osnovnih načel za organizacijo korporacij prihodnosti (po iniciativi Corporation 20/20, www.corporation2020.org):

1. Namen korporacij je upravljati (brzdati) zasebni interes in ga usmerjati v služenje javnemu interesu.
2. Korporacije naj povečujejo donos za delničarje, vendar ne na račun legitimnih interesov drugih deležnikov.
3. Korporacije naj delujejo trajnostno. Zadovoljujejo naj potrebe sedanje generacije, vendar naj ne ogrožajo možnosti prihodnjih generacij pri uresničevanju njihovih potreb.

²¹ Če gremo na kratko še dlje v zgodovino: prve delniške družbe so nastale v Italiji. Leta 1407 je bila v Genovi ustanovljena banka sv. Jurija, ki je bila najstarejše gospodarsko združenje, organizirano tako, da je bilo neposredno jamstvo njegovih članov omejeno le na prenosne in omejene premoženjske deleže. Združenje je bilo priznано kot korporacija. Na deleže razdeljen kapital je bil ustvarjen s prispevki udeležencev in dan državi kot posojilo. Natančnejši vpogled v zgodovino korporacij in delniških družb bi nas odmaknil od našega predmeta proučevanja, zato se bomo omejili na cilje sodobnih korporacij.

4. Korporacije naj pravično distribuirajo svoje bogastvo med tiste, ki prispevajo k njegovemu ustvarjanju.
5. Korporacije naj bodo upravljane participativno, transparentno, etično in verodostojno.
6. Korporacije naj ne kršijo pravic fizičnim osebam glede svobodnega sprejemanja odločitev, niti naj ne kršijo nobenih drugih človekovih pravic.

Zamisli o tem, kaj naj bo cilj oziroma namen ali misija korporacije, so vedno odvisne od vrednot v posamezni družbi oziroma državi. Na splošno pa je pričakovanja o delitvi prioritet med delničarje in deležnike po Gregoryju (Gregory v Monks, Minow, 2001: 440) mogoče razdeliti v dve skupini. V anglo-saksonskih državah (Avstralija, Kanada, Velika Britanija in ZDA) je glavni cilj korporacij maksimizacija vrednosti za naložbenike. Ta cilj je razviden iz smernic korporacijskega upravljanja in kodeksov, ki poudarjajo odgovornost upravnih odborov za zastopanje interesov delničarjev in maksimizacijo vrednosti za delničarje. »Med državami v razvoju imajo takšno dikcijo tudi kodeksi: *Brazilian Institute of Corporate Governance Code, Confederation of Indian Industry Code, Kyrgyz Republic Charter of a Shareholding Society, Malaysian Report on Corporate Governance, Korean Stock Exchange Code od Best Practice* – vsi naštetih kodeksi predpostavljajo, da je glavno poslanstvo upravnih odborov varovanje interesov delničarjev in povečevanje vrednosti njihovih naložb v podjetju«. (Gregory v Monks, Minow, 440). V drugih državah, ki niso med naštetimi, naj bi bil večji poudarek na interesih širših deležnikov, vendar v kodeksih držav v razvoju ta vidik ni izrazito poudarjen.

V etičnem kodeksu Združenja članov nadzornih svetov Slovenije (sprejet maja 2006), je med načeli delovanja nadzornikov zapisano, da bodo nadzorniki delovali usklajeno in gospodarno in se zavzemali za »uskklajenost med interesi delničarjev, zaposlenih, drugih pomembnih udeležencev in družbenega okolja« (*Etični kodeks Združenja članov nadzorih svetov*, 2006). Iz takega zapisa je razvidno, da stanovsko združenje poslanstva nadzornikov ne omejuje na varovanje interesov delničarjev in povečevanje vrednosti njihovih naložb, temveč delo nadzornikov opredeljuje kot usklajevanje različnih interesov znotraj in zunaj podjetja.

Lahko se strinjamo z izjavo, zapisano v izjavi o misiji upravnega odbora General Motors, da je upravni odbor odgovoren tako delničarjem kot kupcem, zaposlenim, dobaviteljem in skupnosti, v kateri podjetje posluje. »Če poenostavimo, so interesi delničarjev in interesi

deležnikov glede uspešnosti korporacije na dolgi rok kompatibilni« (Gregory v Monks, Minow, 2001: 441).

Skratka, podjetja ne morejo ignorirati interesov širših deležnikov, po drugi strani pa se lahko tudi strinjamo, da je mogoče »interese deležnikov« vedno uporabiti kot izgovor, s katerim uprava in nadzorniki (oziroma člani upravnega odbora v enotirnem sistemu) prikrivajo malomarnost in neodgovornost pri varovanju interesov delničarjev. »Uporaba diskurza o interesih deležnikov – v zakonodaji ali pa v statutu podjetja, lahko prikrije namerno ali nenamerno malomarnost pri varovanju pravic delničarjev« (Monks, Minow, 2001, 37).

V ZGD 1 ni zaslediti eksplicitnega zapisa o interesih deležnikov. V 3. členu je opredeljeno, da je »gospodarska družba pravna oseba, ki na trgu samostojno opravlja pridobitno dejavnost kot svojo izključno dejavnost« in da je »pridobitna dejavnost po tem zakonu vsaka dejavnost, ki se opravlja na trgu zaradi pridobivanja dobička« (ZGD I, 2006).

Ocenjujem, da so sestavljavci prenovljenega kodeksa upravljanja javnih delniških družb²² v Sloveniji, ki je bil sprejet decembra 2005, dobro ocenili potencialne pasti uporabe pojma »interesov deležnikov«. V poglavju kodeksa, ki ureja razmerja med družbo, delničarji in drugimi interesnimi skupinami, so izrecno napisali, da je »osnovni cilj delniške družbe, ki opravlja pridobitno dejavnost, maksimiziranje vrednosti družbe. Ta in drugi cilji, ki jih družba zasleduje pri opravljanju svoje dejavnosti, naj bodo zapisani v statutu družbe« (*Kodeks upravljanja javnih delniških družb*, 2005, člen 1). Menim, da takšna dikcija (ki omogoča, da podjetja zasledujejo poleg osnovnega tudi druge cilje, vendar jih morajo v naprej jasno opredeliti v statutu) utegne prispevati k večji preglednosti in jasnosti glede ciljev delovanja javnih delniških družb v Sloveniji, koristna pa je tudi pri ocenjevanju učinkovitosti dela uprav in nadzornikov. Enak zapis je ostal tudi v februarja 2007 prenovljenem *Kodeksu upravljanja javnih delniških družb*.

5.1. Vloga članov uprave

²² Kodeks je zbirka priporočenih ravnanj glede upravljanja delniških družb, ki vključuje tako obvezujoče zakonske določbe kot tudi nezavezujoča priporočena ravnanja javnih delniških družb. Namen kodeksa je natančnejše določanje standardov upravljanja in vodenja javnih delniških družb, katerih delnice so uvrščene na organizirani trg. Priporočenim standardom lahko sledijo tudi druge družbe, ki želijo oblikovati pregleden in razumljiv sistem upravljanja. Vsebina priporočil kodeksa (za razliko od obveznih zakonov) za družbe ni obvezna, obvezno pa je razkriti, katerih priporočil družba ne spoštuje, ter pojasniti, zakaj ne.

»Mi vsi – naložbeniki, posojilodajalci, skupnost, zaposleni in kupci – želimo takšnega predsednika uprave, ki bo znal predvideti prihodnost in znal voditi podjetje v skladu z dogodki v prihodnosti«, pišeta Monks in Minow (Monks, Minow, 2001: 216). Ker pa je to nemogoče, želimo takšnega predsednika uprave, ki je sposoben, kreposten, strokoven, motiviran in pripravljen voditi družbo tako, da ne bo zgolj pripravljena na spremembe, temveč da bo lahko pridobila zaradi sprememb, še boljše pa, da bo te spremembe vodila. Predsednik uprave mora imeti dovolj moči, da opravlja svoje delo in mora prevzeti odgovornost, da delo opravlja korektno. Izziv vseh udeležencev korporacijskega upravljanja je zagotoviti takšno ravnovesje moči med delničarji (in vsemi drugimi deležniki) ter med predsednikom uprave, da bodo odločitve, ki jih sprejema predsednik uprave, v skladu z dolgoročnimi interesi delničarjev (in torej tudi z vsemi drugimi deležniki), ne pa v skladu z njegovimi lastnimi interesi« (Monks, Minow, 2001: 216).

5.1.1. Zakonsko in v kodeksih opredeljena vloga uprave

Preden se lotimo raziskovanja moči članov uprav in članov nadzornih svetov, pogledimo, kako so njihove odgovornosti in pravice urejene v zakonodaji in kodeksih²³. Zakonodaja je za družbe obvezujoča, kodeksi pa so sestavljeni tako iz obvezujočih zakonskih določb kot tudi neobveznih, priporočenih ravnanj delovanja javnih delniških družb. Družbe, ki kotirajo na borzi, morajo upoštevati priporočila dobre prakse v kodeksu, ali pa pojasniti, zakaj jih ne upoštevajo.

Pooblastila, dolžnosti in pravice članov uprav so v ZGD-1 razmeroma natančno določene, povzemamo nekaj najpomembnejših členov.

Po 266. členu ZGD-1:

- Uprava zastopa in predstavlja družbo.
- Če ima uprava več članov, zastopajo družbo skupno, če statut ne določa drugače.

²³Namen kodeksa je natančnejša določitev standardov upravljanja in vodenja javnih delniških družb, katerih delnice so uvrščene na organizirani trg v Sloveniji. Priporočenim standardom lahko sledijo tudi druge družbe, ki želijo povečati transparentnost upravljanja. Prvi kodeks upravljanja javnih delniških družb smo v Sloveniji dobili 18. marca 2004, sestavile in podpisale so ga tri ustanove: Ljubljanska borza, Združenje članov nadzornih svetov in Združenje Manager. Prve spremembe kodeksa so bile sprejete 14. decembra 2005, ob kasnejših spremembah zakonodaje v letu 2006, ko so bili sprejeti ZGD-1, ZTVP-1 in Zpre-1, pa so bile sprejete nove spremembe kodeksa, ki so začele veljati 5. februarja 2007.

- Pri skupnem zastopstvu učinkuje izjava volje, dana kateremukoli članu uprave, proti družbi kot celoti, če so pooblaščeni vsi skupaj.

- Statut družbe ali nadzorni svet, če je to s statutom predvideno, lahko določi, da so za zastopanje pooblaščeni člani uprave posamično ali skupaj vsaj dva člana uprave ali član uprave skupaj s prokuristom.

Po 267. členu ZGD-1 so odgovornosti in pristojnosti uprave do skupščine:

- na zahtevo skupščine pripravlja ukrepe iz pristojnosti skupščine;
- pripravlja pogodbe in druge akte, za veljavnost katerih je potrebno soglasje skupščine, in
- uresničuje sklepe, ki jih sprejme skupščina.

Po 268. Členu ZGD-1 člane uprave in predsednika imenuje nadzorni svet. Ponovno ne smejo biti imenovani prej kot eno leto pred potekom mandatne dobe uprave. Nadzorni svet lahko odpokliče posameznega člana uprave ali predsednika:

- če huje krši obveznosti;
- če ni sposoben voditi poslov;
- če mu skupščina izreče nezaupnico, razen če je nezaupnico izrekla iz očitno neutemeljenih razlogov, ali
- iz drugih ekonomsko-poslovnih razlogov (pomembnejše spremembe v strukturi delničarjev, reorganizacija in podobno).

269. člen ZGD-1 se nanaša na udeležbo članov uprave na dobičku, 270. člen na prejemke članov uprave, 271. člen pa na prepoved konkurence.

272. člen določa poročanje uprav nadzornemu svetu:

(1) Uprava vsaj enkrat v četrtletju poroča nadzornemu svetu o:

- načrtovani poslovni politiki in drugih načelnih vprašanjih poslovanja;
- donosnosti družbe, še posebej donosnosti lastnega kapitala;
- poteku poslov, še posebej prometu in finančnem stanju družbe, in
- poslih, ki lahko pomembno vplivajo na donosnost ali plačilno sposobnost družbe.

(2) Nadzorni svet lahko zahteva poročilo tudi o drugih vprašanjih. Uprava mora obveščati nadzorni svet o vprašanjih, ki se nanašajo na poslovanje družbe in z njo povezanih družb.

(3) Uprava mora nemudoma po sestavi predložiti letno poročilo nadzornemu svetu. Če ga je

treba revidirati, ga je treba predložiti skupaj z revizorjevim poročilom. K letnemu poročilu mora uprava priložiti tudi predlog za uporabo bilančnega dobička, ki ga bo predložila skupščini.

(4) Nadzorni svet lahko od uprave kadarkoli zahteva poročilo o vprašanih, ki so povezana s poslovanjem družbe in pomembneje vplivajo na položaj družbe ali je zanje razumno pričakovati, da bodo pomembneje vplivale nanj.

(5) Poročila morajo ustrezati načelu vestnosti in verodostojnosti.

Preden se bomo lotili raziskovanja, kako predsednik uprave (in drugi člani uprave) razumejo svojo vlogo, pogledjmo še kako je vloga uprave opredeljena v leta 2005 prenovljenem slovenskem kodeksu upravljanja javnih delniških družb.

Kodeks upravljanja javnih delniških družb v Sloveniji opredeljuje naslednje naloge uprave:

1. Uprava **mora**²⁴ voditi družbo samostojno in na lastno odgovornost. Delovati mora v skladu s **cilji družbe**, z doseganjem najboljših koristi za družbo. Vodenja poslov družbe ni mogoče prenesti z uprave na kateri koli drug organ družbe.

2. Uprava **mora** zagotavljati spoštovanje vseh pogodbenih obveznosti družbe, zakonskih in podzakonskih predpisov ter splošno uveljavljenih standardov, pri čemer **naj** si prizadeva, da jih spoštujejo tudi z njo povezane družbe.

3. Uprava **naj** razvija strategijo družbe v sodelovanju z nadzornim svetom ter **naj** skrbi za njeno uresničevanje.

4. Uprava **mora** zagotavljati ustrezno ravnanje s tveganji (*risk management*) in obvladovanje tveganja (*risk controlling*) znotraj družbe.

²⁴ »Določbe Kodeksa upravljanja javnih delniških družb, ki so povzete iz veljavne zakonodaje, vsebujejo ustrezno obliko besede »morati« (mora, je dolžna, ne sme,...), zato so jih javne delniške družbe dolžne spoštovati in od njih ne smejo odstopati. Določbe Kodeksa, ki vsebujejo besedo »naj«, imajo naravo priporočila, ki ni pravno zavezujoče. Ker predstavljajo temelj dobrega sistema upravljanja, mora družba odstopanje od takšnih določb enkrat letno objaviti v posebni izjavi o upravljanju in vodenju družbe, tako, da so investitorji seznanjeni z odstopanjem in tudi z razlogi zanj. Izjema od tega pravila so le neobvezujoča priporočila vsebovana v Kodeksu, katerih nespoštovanja ni treba razkrivati in so izražena z besedami »priporočila se/lahko«.« (Kodeks upravljanja javnih delniških družb, 2005, Preambula).

5. Člani uprave **morajo** pri vodenju družbe ravnati s skrbnostjo vestnega in poštenega gospodarstvenika in varovati poslovne skrivnosti družbe.

6. Člani uprave **morajo** solidarno odgovarjati družbi za škodo, ki je nastala kot posledica kršitve njihovih dolžnosti, razen če dokažejo, da so pošteno in vestno izpolnjevali svoje dolžnosti (povzeto po: Kodeks upravljanja javnih delniških družb, 2005. Povsem enak zapis je tudi v februarja 2007 prenovljenem Kodeksu upravljanja javnih delniških družb).

5.2. Vloga nadzornikov in nadzornih svetov

Glavno vprašanje, ki izhaja iz teorij korporacijskega upravljanja, je gotovo, ali »so nadzorniki fiduciarni zastopniki delničarjev ali fiduciarni zastopniki javnega interesa oz. interesa deležnikov«. (Monks, Minow, 2001: 36).

Kaj glede tega, komu odgovarjajo, menijo sami člani upravnih odborov? Raziskovalca upravnih odborov Ada Demb in Franz-Friderick Neubauer, sta 45 članov upravnih odborov, ki so sodelovali v programih IMD (Inštitut za razvoj menedžmenta v Lausanni) za člane upravnih odborov in vodilne zaposlene, vprašala, komu se čutijo odgovorne. Dobili so takšen vrstni red: delničarjem, zaposlenim, vladi/davkoplačevalcem/družbi (Demb, Neubauer, 1994: 69).

Komu se pri vašem delu čutite odgovorni

	pogostost odgovora
delničarjem/lastnikom	32
vladi/družbi/skupnosti/davkoplačevalcem/zakonu	17
zaposlenim/delavcem	12
upravnemu odboru/zunanjim članom odbora	10
predsedniku ali glavnemu direktorju	10
podjetju	6
svojemu osebju	4
dobaviteljem	1
sebi	1

Vir: Demb, Neubauer, 1994: 70

5.2.1. Zakonsko in v kodeksih opredeljena vloga nadzornih svetov

Preden pa se bomo spustili v raziskovanje, komu se nadzorniki (oziroma člani upravnih odborov, pa tudi člani uprave) čutijo odgovorni v slovenskih javnih delniških družbah, pogledjmo najprej natančneje, kako so zakonsko, predvsem pa v kodeksu korporacijskega upravljanja, opredeljene naloge in odgovornosti nadzornega sveta.

V 281. členu *ZGD 1* je med pristojnosti nadzornega sveta uvrščeno:

- 1. Nadzorni svet nadzoruje vodenje poslov družbe.*
- 2. Nadzorni svet lahko pregleduje in preverja knjige in dokumentacijo družbe, njeno blagajno, shranjene vrednostne papirje in zaloge blaga ter druge stvari.*
- 3. Nadzorni svet lahko od uprave zahteva kakršnekoli informacije, potrebne za izvajanje nadzora. Če statut tako določa, lahko te informacije zahteva tudi vsak posamezen član nadzornega sveta, uprava pa pošlje zahtevane informacije nadzornemu svetu kot organu.*
- 4. Nadzorni svet lahko skliče skupščino.*
- 5. Vodenje poslov se ne more prenesti na nadzorni svet. Statut ali nadzorni svet lahko določi, da se smejo posamezne vrste poslov opravljati le z njegovim soglasjem. Če nadzorni svet zavrne soglasje, lahko uprava zahteva, da o soglasju odloči skupščina. Za sklep, s katerim skupščina da soglasje, je potrebna večina najmanj treh četrtin oddanih glasov.*

(ZGD 1, člen 281)

V 282. členu *ZGD 1* so našteje še pristojnosti nadzornega sveta v zvezi z letnim poročilom (NS mora pregledati letno poročilo, sestaviti poročilo NS in upravi po potrebi naročiti popravke). V 283. členu *ZDG 1* pa je zapisano, da predsednik nadzornega sveta zastopa družbo proti članom uprave družbe.

Ta člen (283.) navajam predvsem zato, ker gre še za en zakonski člen, na podlagi katerega ima nadzorni svet formalno moč nad člani uprave družbe (to izhaja tudi iz 268. člena (imenovanje in odpoklic uprave – člane uprave in predsednika imenuje in odpokliče nadzorni svet). Enako pomembne kot zakonska podlaga so za delovanje članov nadzornih svetov pomembne smernice iz kodeksa upravljanja javnih delniških družb, ki povzemajo

relevantne zakone in usmerjajo v priporočeno prakso delovanja organov javnih delniških družb (priporočeno prakso naj bi sledile tudi druge javne in nejavne družbe, da bi trg postal čim bolj pregleden).

V prenovljenem kodeksu upravljanja gospodarskih družb iz decembra 2005, so naloge in dolžnosti natančneje določene kot v zakonu.

*1. Naloge nadzornega sveta so imenovanje in nadziranje uprave ter posvetovanje pri vodenju poslov družbe in oblikovanju njene strategije, pri čemer mora nadzorni svet delovati neodvisno od uprave **ter skladno s cilji družbe.** ²⁵*

2. Posamezni član nadzornega sveta naj pri svojem delu ne bo vezan na mnenja ali navodila tistih, ki so ga izvolili, predlagali oz. imenovali, temveč naj za opravljanje svoje funkcije prevzema polno osebno odgovornost. Vsi člani nadzornega sveta naj imajo enake pravice in obveznosti, ne glede na to, kdo jih je izvolil, predlagal oz. imenoval.

3. Vsak član nadzornega sveta naj si v vseh okoliščinah prizadeva za neodvisno analizo, odločanje in dejanja.

4. Član nadzornega sveta naj od trenutka nastopa svoje funkcije naprej deluje skladno z merili skrbnosti vestnega in poštenega gospodarstvenika.

Ves čas trajanja mandata kot tudi po njegovem prenehanju mora spoštovati načelo zaupnosti. Vse na nadzornem svetu sprejete odločitve, predlogi sklepov nadzornega sveta in gradiva nadzornega sveta mora varovati kot poslovno skrivnost, dokler jih družba ustrezno javno ne objavi.

5. Nadzorni svet naj oblikuje in sprejme poslovnik o svojem delu, ki naj bo pod enakimi pogoji dostopen vsem delničarjem in svetu delavcev.

²⁵ Poudarjeni in podčrtani so predvsem tisti deli besedila, ki se razlikujejo od prvega slovenskega kodeksa korporacijskega upravljanja, ki je bil sprejet marca 2004. Gre torej za novejša priporočila, ki se nanašajo predvsem na področja, ki so se v praksi v vmesnem obdobju izkazala za občutljiva, v prejšnjem kodeksu pa niso bila dovolj natančno opredeljena.

6. Nadzorni svet naj se redno sestaja, najmanj pa enkrat v četrtletju. Vse odločitve nadzornega sveta naj se sprejemajo na sejah. Nadzorni svet naj enkrat letno ocenjuje delo uprave in njenih posameznih članov, kar naj poveže z razpravo o plačilih članom uprave.
7. Nadzorni svet naj se sestane brez prisotnosti članov uprave v primerih, ko odloča o imenovanju predsednika uprave, nagrajevanju uprave ter o oceni svojega dela.
8. Predsednik nadzornega sveta usklajuje delo nadzornega sveta in vodi seje. Glasovanje članov nadzornega sveta naj znotraj nadzornega sveta poteka javno, vendar naj se podatki o tem, kako je posamezni član glasoval, ne razkrivajo javnosti. Član nadzornega sveta naj jasno, tudi z zaznambo v zapisniku, izrazi svoje nasprotovanje v primerih, ko meni, da bi odločitev nadzornega sveta lahko ogrozila cilje družbe oziroma bi družbi lahko škodovala.
9. Nadzorni svet naj uporablja informacijske tehnologije za razpošiljanje gradiv in sklic sej. Vse člane nadzornega sveta naj se na seje vabi enako. Če je to smotrno zaradi velikosti nadzornega sveta ali krajevne oddaljenosti članov, se priporoča, da nadzorni svet uporablja informacijsko tehnologijo tudi za izvedbo sej in glasovanje o predlogih sklepov. Vsaj enkrat letno naj se člani nadzornega sveta sestanejo osebno.
10. Predsednik nadzornega sveta naj člane nadzornega sveta vzpodbuja k učinkovitemu in aktivnemu opravljanju funkcije. Če se posamezni član ne udeležuje sej nadzornega sveta oziroma pri opravljanju svoje funkcije ni aktiven, naj bo to razvidno iz pisnega poročila skupščini. Enkrat letno naj nadzorni svet ovrednoti delo celotnega nadzornega sveta ter njegovih posameznih članov. Nadzorni svet naj s tem postopkom določi ukrepe za izboljšanje učinkovitosti (sestava, izobraževanje, dinamika in udeležba na sejah, informiranje in priprava na seje, ...).
11. Nadzorni svet naj poroča delničarjem o svojem delu v pisnih poročilih skupščini. Poročilo nadzornega sveta naj natančno in verodostojno kaže aktivnosti nadzornega sveta med letom. Nadzorni svet naj v njem izčrpno predstavi, kako je nadzoroval delo uprave in poslovanje družbe, kako je sodeloval z upravo in zunanjim revizorjem ter zavzame stališče

do revizorskega poročila. Posebej mora nadzorni svet v poročilu skupščini navesti, kako je preveril letno poročilo družbe, ali letno poročilo potrjuje in ali ima pripombe nanj.²⁶

Če primerjamo opredelitve nalog nadzornikov (pa tudi članov uprave) v *ZGD-1* in v kodeksu upravljanja s principi fiduciarne odgovornosti, kot jih je opredelil stanfordski profesor Bernard S. Black (Black, 2001) lahko ugotovimo, da je v našem sistemu zelo dobro opredeljena dolžnost skrbnosti (tako pri nadzornikih kot pri članih uprave je v kodeksu izrecno določeno, da morajo ravnati skladno z merili skrbnosti vestnega in poštenega gospodarstvenika), nekoliko manj pa so poudarjene druge osnovne fiduciarne odgovornosti. Med štiri osnovne fiduciarne odgovornosti Black uvršča:

1. **lojalnost** (odločevalci v podjetju morajo delovati v skladu z interesi podjetja, in ne v skladu s svojimi lastnimi interesi),
2. **skrbnost** (v okoliščinah, kjer ni konflikta interesov, so dolžni preudarno sprejemati dobre, razumne odločitve),
3. **dolžnost razkrivanja podatkov** (gre za fiduciarno odgovornost, ki je nastala v zadnjih 15 letih v ameriškem korporacijskem pravu in je tam za javne družbe že dolgo obvezna – delničarji so upravičeni do popolnega razkritja podatkov v dveh primerih: kadar morajo sami glasovati o določeni spremembi in kadar podjetje opravlja transakcijo, pri kateri gre za potencialni konflikt interesov),
4. **dolžnost posebne skrbi ob prevzemu podjetja** (obramba pred prevzemi je dovoljena v ZDA (Delaware), v Veliki Britaniji pa posebna pravila omejujejo obrambne akcije – delničarji, ne pa upravni odbor, odločajo, če naj sovražni prevzem uspe ali ne).

Lahko sklenemo, da je v slovenskem kodeksu korporacijskega upravljanja še vedno premalo izrecno zapisanih fiduciarne odgovornosti, kar bo verjetno zaradi potreb v praksi v prihodnje treba dopolniti. S konceptom fiduciarne odgovornosti, kot nam jo podaja Black, sicer še vedno nismo dobili odgovora na vprašanje, če naj nadzorniki zasledujejo interese lastnikov ali deležnikov, dobimo pa pregled, kaj so osnovne dolžnosti ljudi, ki v podjetjih odločajo, in kako naj ravnajo v primeru potencialnih konfliktov interesov.

²⁶ Povzeto po: *Kodeks upravljanja javnih delniških družb*, 2005. Povsem enaka dikcija je ohranjena tudi v februarja 2007 prenovljenem *Kodeksu upravljanja javnih delniških družb*.

V najnovejšem kodeksu iz februarja 2007 je v členu 1.4 zapisano, kako naj družba ureja razmerja z drugimi interesnimi skupinami. Priporoča se korektno komuniciranje, obojestransko varovanje poslovnih skrivnosti ter vzdrževanje dobrih poslovnih običajev. Priporoča se tudi, da družba vse interesne skupine obvešča, kateri načini izvrševanja njihovih pravic lahko škodijo družbi oziroma drugim interesnim skupinam. Pri konkretnih odločitvah pa se priporoča, da družba preuči in upošteva legitimne interese vseh interesnih skupin, še posebej zaposlenih. Odločitve, ki neposredno vplivajo na posamezno interesno skupino pa naj družba predstavnikom te skupine nemudoma sporoči, če nimajo narave poslovne skrivnosti ali notranjih informacij (*Kodeks upravljanja javnih delniških družb*, 2007:10).

6. Dosedanje raziskave korporacijskega upravljanja

Raziskovanje odnosov med menedžmentom in nadzorniki v bistvu sodi na področje raziskovanja menedžerskih elit, ki ga nekateri uvrščajo med najpomembnejša, hkrati pa med najbolj zanemarjena področja družboslovnega raziskovanja (denimo Pettigrew, 1995: 2). Termin »menedžerska elita« označuje vse tiste, ki zasedajo formalno opredeljene položaje, ki omogočajo uporabo moči in vpliva. Gre skratka za voditelje in ljudi na strateških položajih v zasebnih in javnih organizacijah različnih velikosti. Praviloma gre za predsednike uprav, izvršne direktorje, člane upravnih odborov, člane in predsednike nadzornih svetov oziroma direktorje. Proučevanje menedžerskih elit se ne usmerja na posameznike, temveč na vedenje skupin oziroma delovanje odborov, izvršnih odborov ali timov vršnega menedžmenta. Pri tem je pomembno, da ne predpostavljamo vnaprej, da formalni položaj že zagotavlja moč. Raziskave v različnih organizacijah in v različnih družbah kažejo, da sta moč in vpliv posameznikov na pomembnih položajih omejena z vplivom drugih zunaj in znotraj organizacije, pa tudi s pravili, tradicijo in drugimi institucionalnimi določili (Mechanic, Pettigrew, Herman v Pettigrew, 1995: 2).

Z raziskovanjem menedžerskih elit, predvsem s socialnim kapitalom in korporacijskim upravljanjem, se je v Sloveniji ukvarjal Andrej Rus v knjigi *Social Capital, Corporate Governance and Managerial Discretion*. Kljub aktualnosti tematike je doslej v slovenščini izšlo razmeroma malo knjig, ki se ukvarjajo s korporacijskim upravljanjem. Med knjigami smo v slovenščini zasledili tudi knjige: *Upravni odbor*, ki je izšla že leta 1994 (Demb, Neubauer, 1994), knjiga *Direktorski odbor in delničarski aktivizem v ZDA in Sloveniji* (Dallas, Bainbridge, Bohinc, Rajgelj 2001), knjiga *Korporacijsko upravljanje: ZDA, Evropa, Slovenija* (Bohinc, 2001), knjiga *Corporate Governance v Sloveniji: pravnoekonomska analiza gospodarskih družb* (Zajc, 2004), knjiga *Upravljanje korporacij* (Bohinc, Bratina 2005), na korporacijsko upravljanje pa se nanaša tudi knjiga *Lastništvo in ekonomska demokracija* (Aleksandra Kanjuo Mrčela, 1999).

O korporacijskem upravljanju je napisanih nekaj doktorskih disertacij, predvsem s področja ekonomije (denimo Aleksandra Gregorič, *Corporate Governance in Slovenia, an international perspective*, (Gregorič, 2003), Nina Cankar, *Relationship Between Legislation and Self-Regulation: The Case of the Slovenian Corporate Governance Code*),

pa tudi s področja sociologije (Andrej Rus, *Informal Sources of Corporate Governance in the Process of Privatization in Eastern Europe* (Rus:1997)).

Med za našo nalogo pomembnejše raziskave korporacijskega upravljanja v Sloveniji lahko uvrstimo: *Korporacijsko upravljanje – na začetku konca tranzicije*, Rado Bohinc (Bohinc, 2001), v kateri avtor analizira lastniško sestavo približno 160 podjetij iz osrednje slovenske regije in ugotavlja, da je pomemben del nacionalnega gospodarstva pod neposrednim ali vsaj posrednim lastniškim vplivom države in politike, ter opozori na nevarnost, da se interesi države kot lastnika podredijo interesom države kot javnega upravitelja ali predstavnika političnih strank. Opozori tudi na pojav, da so uprave delniških družb vse bolj pod pritiskom interesnih usmeritev avtoritarnih delničarjev, s tem pa prihaja do ravnanj, ki so v korist enim delničarjem in v škodo drugim, ter do kršitve pravil o enakopravnem obravnavanju vseh delničarjev in kršitve samostojnosti in odgovornosti uprave za vodenje poslov. Avtor tudi opozori, da je politično imenovanje kadrov v nadzorne svete razvrednotilo funkcijo nadzora nad vodenjem poslov v delniških družbah in jo naredilo neučinkovito, s čimer je oslabila učinkovitost celotnega sistema korporacijskega upravljanja (Bohinc, 2001).

Med zanimive raziskave se uvršča tudi *Vladanje v slovenskih podjetjih – primerjava s podjetji v razvitih državah* (Gregorič, Prašnikar, Ribnikar, 2000), katere glavna ugotovitev je, da je za vzpostavitev minimalne finančne higiene potrebno popolno finančno odprtje Slovenije, hkrati pa, da vladanje podjetij v Sloveniji v prihodnje ne bo velik gospodarski problem, ker bo domačih delniških družb malo.

Marko Pahor, Anuška Ferligoj in Janez Prašnikar so se v članku *Omrežje slovenskih podjetij glede na lastniško strukturo in sestavo nadzornih svetov* lotili analize omrežja sestave nadzornih svetov v povezavi z lastniško strukturo (Pahor, Ferligoj, Prašnikar, 2000). Glavna ugotovitev je, da imajo finančne ustanove, skladi in banke osrednjo vlogo v omrežju slovenskih podjetij. Takšna struktura je opazna tudi v razvitejših gospodarstvih. Posebnost Slovenije pa je, da se je oblikovala ena velika skupina povezanih podjetij, ki so lastniško navzkrižno povezana, med njimi pa na področju nadzora vlada hierarhična struktura (medtem ko je v razvitih gospodarstvih navadno opaziti več skupin podjetij okrog močne finančne ustanove). Posebnost Slovenije je tudi, da so ključni finančni investitorji državni skladi in pooblašene investicijske družbe, ki s svojo prisotnostjo v nadzornih

svetih prevzemajo vlogo »strateških« investorjev. Problem je, da želijo uveljaviti svojo »strateško« vlogo na podlagi manjšinskih deležev in skritih dogovorov, ki zavirajo delovanje trga kapitala (Pahor, Ferligoj, Prašnikar, 2000: 55).

Z raziskavami korporacijskega upravljanja se v Sloveniji veliko ukvarjajo pri svetovalni družbi Socius in pri Združenju članov nadzornih svetov (ZČNS). Ena izmed glavnih nalog Združenja članov nadzornih svetov je povečevanje učinkovitosti korporacijskega upravljanja, zato proučujejo sestavo nadzornih svetov, delovanje nadzornih svetov v kriznih razmerah, nagrajevanje članov uprav in nadzornikov, izboljšave v upravljanju itd.

Na spletni strani Združenja članov nadzornih svetov (www.zdruzenje-ns.si) v rubriki »Raziskave« najdemo več zanimivih raziskav, med njimi je za našo nalogo še posebej zanimiva raziskava Nadje Zorko, *Delovanje nadzornega sveta v odnosu do posloводства, deležnikov in lastnikov* (Zorko, 2007), ki se, podobno kot ta magistrska naloga, ukvarja z odnosi med nadzorniki in upravami. Avtorica je naredila raziskavo med 117 nadzorniki (vprašalnike je razposlala na 699 naslovov nadzornikov), glavna ugotovitev pa je, da imajo tisti nadzorniki, ki so predstavniki kapitala, precej drugačen pogled na glavna vprašanja korporacijskega upravljanja kot tisti nadzorniki, ki so predstavniki dela. Predstavniki dela pripisujejo večji pomen deležnikom kot pa predstavniki kapitala. Predstavniki kapitala najvišjo oceno pomembnosti v korporacijskem upravljanju pripisujejo lastnikom, predstavniki dela pa najvišjo oceno pomembnosti pripisujejo zaposlenim.

Med raziskavami, ki jih najdemo na spletnih straneh Združenja članov, naj omenimo še *Raziskavo o upravljanju slovenskih gospodarskih družb* (september 2005), s katero ugotavljajo, koliko in kako v podjetjih uvajajo izboljšave glede korporacijskega upravljanja, *Raziskavo o načinu nagrajevanja uprav in vlogi nadzornega sveta* (marec 2005), *Raziskavo o pomenu izobraževanja in certificiranja znanj članov nadzornih svetov* (junij 2004), *Mednarodno razskavo nagrajevanja članov uprav in nadzornih organov v državah članicah EU* (2004), *Raziskavo o izboru in vlogi članov nadzornih svetov* (marec 2004), *Raziskavo o upravljanju slovenskih gospodarskih družb* (oktober 2003), *Raziskavo o delu in nagrajevanju članov nadzornih svetov v Sloveniji* (oktober 2002).

Med strokovnimi publikacijami, ki jih je izdalo Združenje članov nadzornih svetov in povzemajo nekatere od zgornjih raziskav, ali pa so izdane v obliki priročnikov za boljše

upravljanje, je *Nagrajevanje uprav in nadzornih svetov v Sloveniji 2005-2006* (2007) pa tudi *Priročnik za člane nadzornih svetov* (2006), ki pokriva vse od pravnih, finančnih do etičnih znanj, ki so potrebna za uspešno delo v vodstvu korporacij in študijo *Poročilo o upravljanju javnih delniških družb 2005 – Neodvisnost članov nadzornih svetov v Sloveniji* (2005).

Ozrimo se še na nekaj raziskav korporacijskega upravljanja: pri družbi Socius so leta 2003 opravili *Analizo stanja vladanja in upravljanja gospodarskih družb v Sloveniji* (Peklar, Bajuk, Kostrevec, Podbevšek 2003). Veliko literature o nadzornih svetih se praviloma nanaša na recepte za uspešno korporacijsko upravljanje in za ravnanje v kriznih razmerah, ko je delo nadzornikov še posebej izpostavljeno, denimo gradivo za seminar Sociusa *Delovanje nadzornega sveta v kriznih razmerah – kaj nas učijo lekcije drugih?* (maj 2003), gradivo Združenja članov nadzornih svetov *Delovanje nadzornega sveta v kriznih razmerah* (marec 2004). Nagrajevanje je očitno ena izmed bolj obelanih tem, saj o tem najdemo zelo veliko virov. Med njimi je tudi svetovalni dokument Združenja Manager: *Novo nagrajevanje managerjev in nadzornih svetov* (maj 2000), publikacija *Nagrajevanje uprav in nadzornih organov v EU in Sloveniji* (2004), gradivo za posvet Združenja članov nadzornih svetov *Plačila in obdavčitev prejemkov članov nadzornih svetov* (oktober 2004). Pred sprejemom kodeksa upravljanja gospodarskih družb v Sloveniji leta 2004 (decembra 2005 in marca 2007 je doživel prenovi), je Združenje Manager izdalo tudi brošuro *Kodeksi vladanja podjetjem v Evropi, izkušnje za Slovenijo* (marec 2003) in *Priročnik za člane nadzornih svetov* (2006). Vse te in podobne publikacije kažejo, da so vprašanja korporacijskega upravljanja aktualna in da praktiki nenehno iščejo odgovore na vedno nova vprašanja, ki se pojavljajo v zakonsko in s pravili (kodeksi) čedalje strožje opredeljenem področju upravljanja podjetij.

7. Raziskava med nadzorniki in člani uprav v Sloveniji

Z anketno raziskavo med člani nadzornih svetov in člani uprav ter z desetimi polstrukturiranimi intervjuji (pet s člani nadzornih svetov in pet s člani uprav) sem iskala odgovore na glavna raziskovalna vprašanja magistrerja: kakšna je vloga in vpliv članov uprave in članov nadzornega sveta v sistemu korporacijskega upravljanja in kako se spreminja ter kakšni so medsebojni odnosi članov uprave in članov nadzornih svetov. Pri obdelavi podatkov anketne raziskave sem lahko primerjala, kako se odgovori članov nadzornih svetov razlikujejo od odgovorov članov uprav. V kvalitativnem delu raziskave – polstrukturiranih intervjujih, sem poskušala pridobiti več informacij o kvaliteti komunikacije med nadzorniki in člani uprave in o njihovih ocenah glede razmerij moči med člani uprave in člani nadzornih svetov ter o njegovem mnenju, kje se praksa najbolj razlikuje od priporočil *Kodeksa upravljanja javnih delniških družb*. Glede na to, da sem spraševala udeležence, sem dobila sliko korporativne resničnosti, kakršno zaznavajo udeleženci korporativnega upravljanja.

Raziskava je potekala v dveh delih. Najprej sem sestavila dva vprašalnika: vprašalnik za člane nadzornih svetov in člane uprav, ki sem ju testirala na petih nadzornikih in članih uprav. Vprašalnika so pregledali in podali pripombe tudi na Združenju članov nadzornih svetov, nato pa sta bila razposlana na elektronske naslove članov nadzornih svetov in članov uprav. Vzporedno je potekala kvalitativna raziskava s polstrukturiranimi intervjuji.

7.1. Anketna raziskava

Anketiranje je potekalo od 5. do 21. septembra 2007. Spletno anketo za nadzornike smo poslali na 480 elektronskih naslovov članov Združenja članov nadzornih svetov, nato pa še na približno 50 elektronskih naslovov nadzornikov največjih borznih podjetij. Naslovi so se deloma prekrivali, vendar pa je lahko posemezen anketiranec anketo izpolnil samo enkrat.

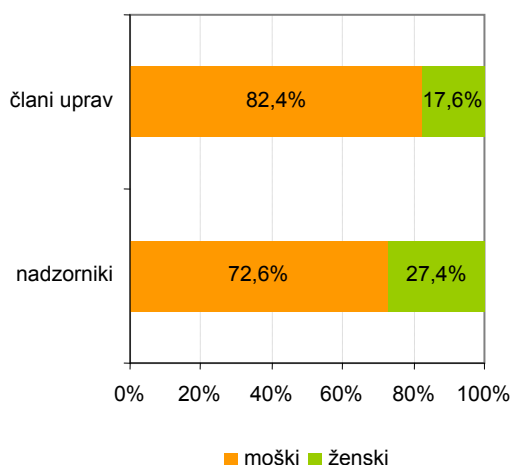
Spletno anketo za člane uprav smo poslali na približno 250 naslovov predsednikov in članov uprav večjih delniških družb, pa tudi na predsednike in člane uprav vseh družb borzne A-kotacije. Baza naslovnikov članov uprav in članov nadzornih svetov se je deloma prekrivala, vendar predvidevam, da so anketiranci izpolnili zgolj eno izmed anket, kakor so nekateri med njimi tudi sami sporočili.

Na vprašalnike je odgovorilo 73 članov nadzornih svetov in 51 članov uprav.

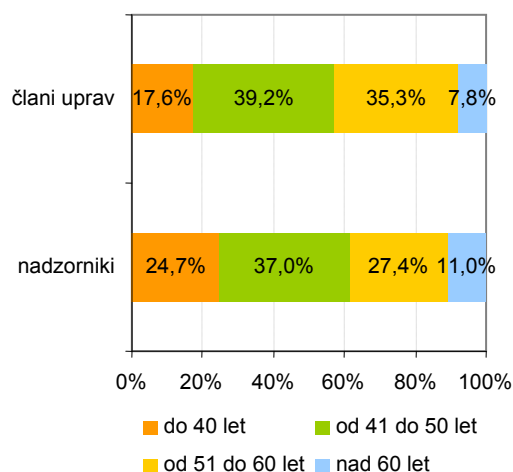
7.1.1. Spol, starost in izobrazba anketirancev

Spolna in starostna struktura nadzornikov se nekoliko razlikuje od strukture članov uprav. Med nadzorniki je večji delež žensk (27,4 %) kot med člani uprav (17,6 %). Tri četrtine članov uprav je starih med 41 in 60 let, medtem ko za nadzornike velja, da je njihova starost precej bolj raznolika, saj je med njimi večji delež mlajših (24,7 %), prav tako tudi starejših od 60 let (11 %).

Slika 1: Spol



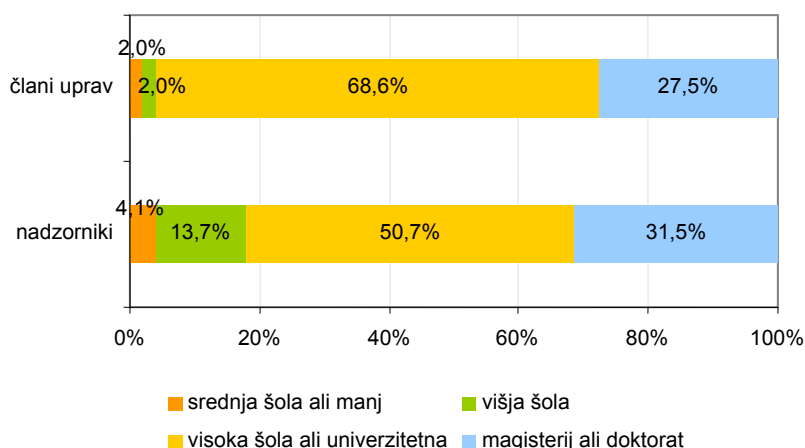
Slika 2: Starost



N nadzornikov: 73, N članov uprav: 51

Nekaj več kot dve tretjini članov uprav ima visokošolsko ali univerzitetno izobrazbo, 27,5 % pa dokončan magistririj ali doktorat. Le 2 % jih ima višjo izobrazbo, enak delež pa je tudi tistih s srednješolsko izobrazbo. Izobrazbena struktura nadzornikov je nekoliko drugačna: nekaj manj kot 18 % jih ima manj kot visokošolsko izobrazbo, vendar pa jih ima v primerjavi s člani uprav večji delež (31,5 %) več kot univerzitetno izobrazbo.

Slika 3: Izobrazba

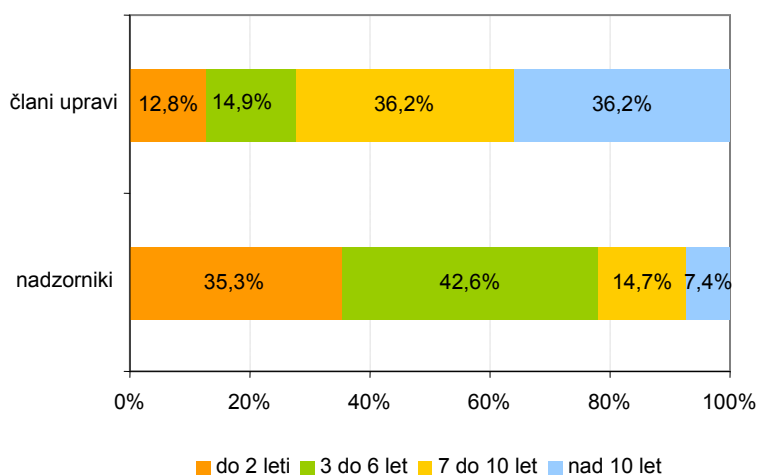


N nadzornikov: 73, N članov uprav: 51

7.1.2. Dolžina staža nadzornikov in članov uprav

Več kot tri četrtine nadzornikov je v nadzorniški vlogi manj kot 6 let, za razliko od članov uprav, kjer znaša delež tistih, ki so člani uprav manj kot 6 let, le 28 %. Med člani uprav, ki to opravljajo več kot 10 let, znaša delež 36 %, medtem ko med nadzorniki le 7,4 %. Razlike lahko potrdimo pri manj kot 5-odstotnem tveganju. Povprečen nadzorniški staž znaša 3,5 let, staž članov uprav pa 9,8 let.

Slika 4: Število let v upravi/nadzornem svetu



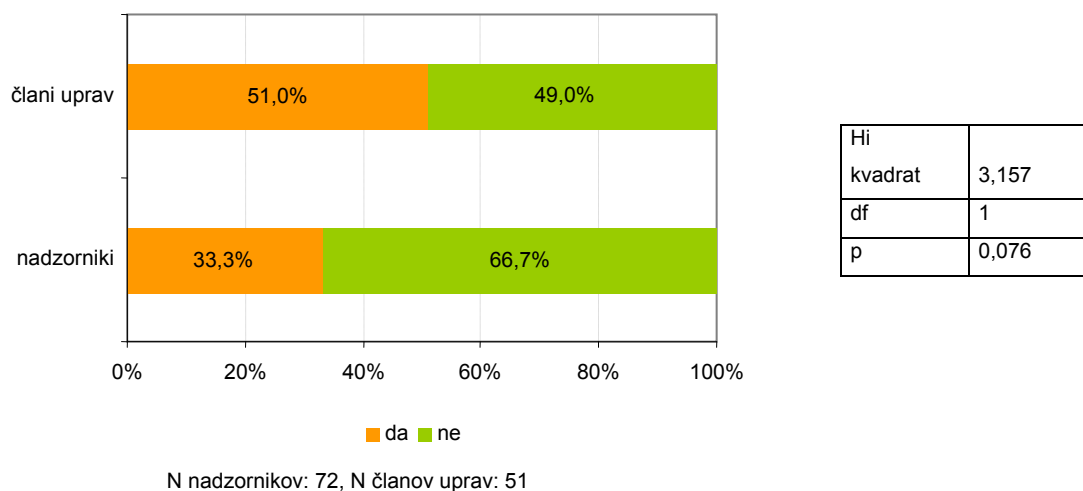
N nadzornikov: 68, N članov uprav: 47

Hi kvadrat	29,762
df	3
p	<0,05

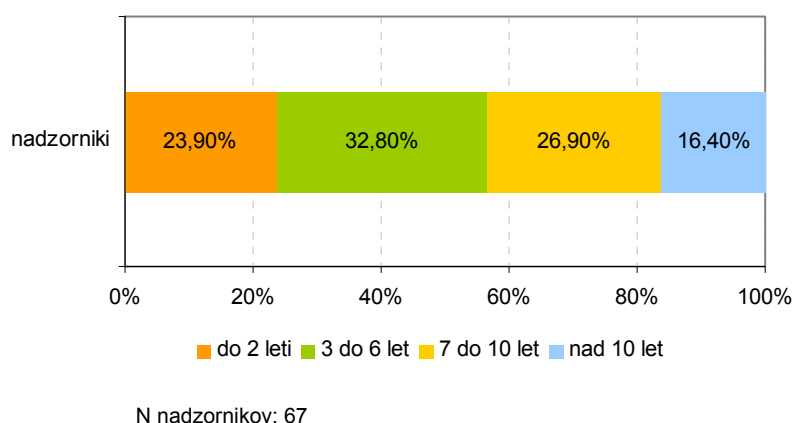
Slika 5: Ali ste hkrati (tudi) član NS katere druge delniške družbe?

Dve tretjini nadzornikov so hkrati tudi člani nadzornega sveta kakšne druge delniške družbe, medtem ko jih je med člani uprav le slaba polovica hkrati tudi nadzornikov. Čeprav

je razlika v deležih precejšnja, je ne moremo z dovolj veliko gotovostjo potrditi, saj je tveganje več kot 5-odstotno.

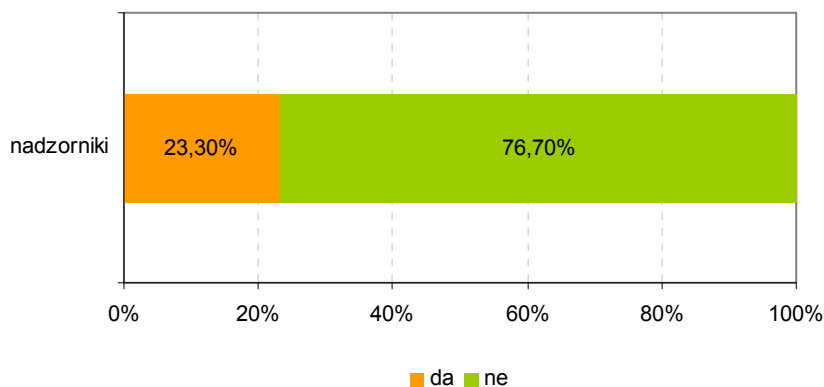


Slika 6: Kako dolg je vaš skupen nadzorniški staž?



Več kot polovica nadzornikov, natančneje 56,7 %, ima skupen nadzorniški staž 6 let ali manj, dobra četrtina (26,9 %) 7 do 10 let, 16,4 % nadzornikov pa to funkcijo opravlja več kot 10 let. Povprečen skupen nadzorniški staž znaša 6,81 let.

Slika 7: Ali ste hkrati tudi predsednik ali član uprave v drugi družbi?



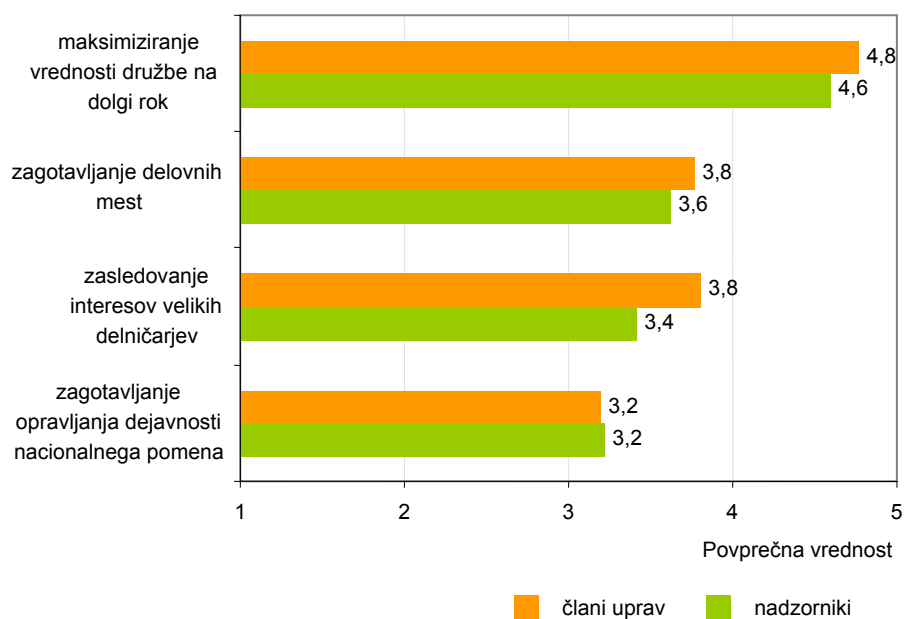
N nadzornikov: 73

Na vprašanje *ali ste hkrati tudi predsednik ali član uprave v drugi družbi*, je slaba četrtnina nadzornikov (23,3 %) odgovorila z da. Ostali (76,7) opravljajo le nadzorniško funkcijo.

7.1.3. Ocenjevanje pomembnosti ciljev družbe

Anketiranci so na lestvici od 1 (nepomembni) do 5 (zelo pomembni) ocenjevali, kako pomembni so nekateri cilji za delovanje družbe. Vrstni red ciljev glede na pomembnost je tako pri članih uprav kot nadzornikih enak: najpomembnejše je maksimiziranje vrednosti družbe na dolgi rok, naslednji cilj je zagotavljanje delovnih mest, nato zasledovanje interesov velikih delničarjev. Zagotavljanje dejavnosti nacionalnega pomena nadzorniki in člani uprav percipirajo kot najmanj pomemben cilj, povprečno ocenjena vrednost pri članih uprav in članih nadzornih svetov je 3,2.

Slika 8: Pomembnost ciljev delovanja družbe



N nadzornikov: 71, N članov uprav: 51

Preglednica 1: Pomembnost ciljev delovanja družbe – t test

		Levenov test enakosti varianc		T test enakosti povprečij		
		F	p	t	Df	p (dvostranski test)
maksimiziranje vrednosti družbe na dolgi rok	Predpostavka enakosti varianc	5,50	0,02	-1,457	120	0,148
	Predpostavka neenakosti varianc	2	1	-1,495	116,47	0,137
zagotavljanje opravljanja dejavnosti nacionalnega pomena	Predpostavka enakosti varianc	0,12	0,72	0,096	118	0,924
	Predpostavka neenakosti varianc	4	6	0,097	110,58	0,923
zasledovanje interesov velikih delničarjev	Predpostavka enakosti varianc	0,38	0,53	-2,124	118	0,036
	Predpostavka neenakosti varianc	1	8	-2,147	111,73	0,034
zagotavljanje delovnih mest	Predpostavka enakosti varianc	9,58	0,00	-0,771	120	0,442
	Predpostavka neenakosti varianc	6	2	-0,815	119,98	0,417

Članom uprav so v povprečju vsi cilji razen zadnjega bolj pomembni kot članom nadzornih svetov, statistično značilne razlike pri manj kot 5-odstotnem tveganju pa lahko potrdimo le glede zasledovanja interesov velikih delničarjev, ki so jim člani uprav dali povprečno oceno 3,8, nadzorniki pa 3,4.

7.1.4. Upoštevanje interesov posameznih udeležencev pri odločanju

Člani nadzornih svetov in člani uprav so na lestvici od 1 (sploh ne upoštevajo) do 5 (v celoti upoštevajo) ocenjevali, v kolikšni meri po njihovi oceni člani nadzornih svetov dejansko upoštevajo interese nekaterih akterjev.

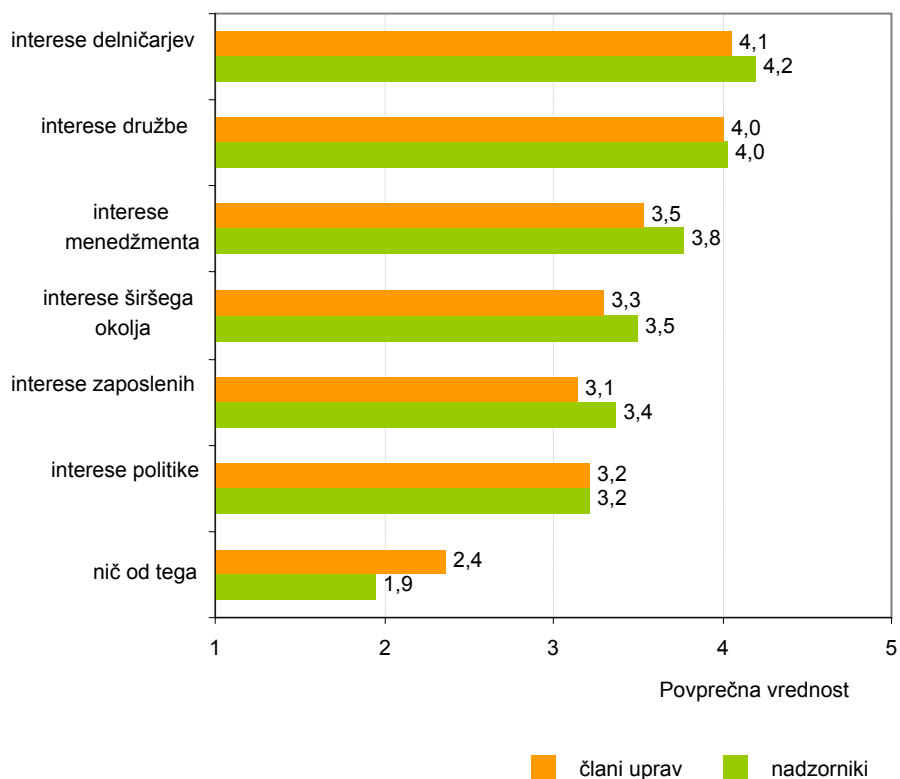
Na splošno bi lahko rekli, da nadzorniki menijo, da bolj upoštevajo interese akterjev kot pa za njih menijo nadzorniki, vendar pa so vse povprečne ocene nad srednjo vrednostjo 3, kar pomeni, da tako eni kot drugi menijo, da na splošno bolj kot ne upoštevajo posamezne interese. Tudi vrstni red je pri obeh skupinah enak: tako člani nadzornih svetov kot člani uprav menijo, da nadzorniki najbolj upoštevajo interese delničarjev, nato interese družbe nasploh, menedžmenta, širšega okolja, zaposlenih in nazadnje interese politike.

Ta ugotovitev je v bistvu ena izmed najbolj zanimivih ugotovitev anketne raziskave.

Čeprav se tako člani nadzornih svetov kot člani uprav strinjajo, da je najpomembnejši cilj delovanja družbe maksimiziranje vrednosti družbe na dolgi rok, pa tako nadzorniki kot člani uprav ocenjujejo, da nadzorniki pri svojem delu dejansko najbolj upoštevajo interese delničarjev, šele na drugem mestu pa upoštevajo interese družbe. Takšen rezultat kaže, da nadzorniki v praksi ne upoštevajo priporočil *Kodeksa upravljanja javnih družb*, ki priporoča, naj člani nadzornega sveta cilje družbe vedno postavijo pred interese delničarjev. »Član nadzornega sveta naj pri svojem delovanju in odločanju upošteva predvsem cilje družbe in jim podredi morebitne drugačne osebne ali posamične interese tretjih oseb, uprave, delničarjev, javnosti ali države« (*Kodeks upravljanja javnih delniških družb*, člen 3.5.1.).

Največje razlike v odgovorih se kažejo glede interesov menedžmenta in zaposlenih, kjer so nadzorniki bolj prepričani, da jih upoštevajo, kot to zanje menijo člani uprav. Statistično značilnih razlik pa ne moremo dokazati, ker je tveganje za malenkost večje od 5 %, lahko pa rečemo, da se nakazujejo.

Slika 9: V kolikšni meri po vaši oceni člani nadzornih svetov dejansko upoštevajo naslednje interese pri svojem nadzorniškem delu?



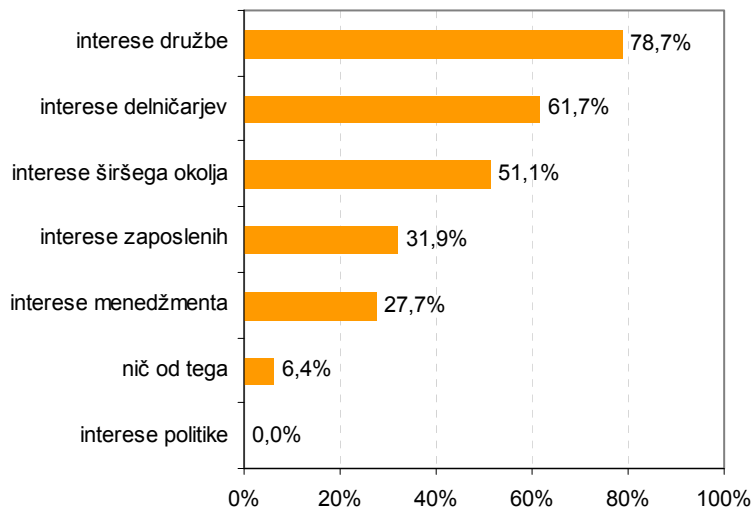
	Anketiranec	N	Mean	Std. Deviation
interese delničarjev	nadzorniki	71	4,2	0,496
	menedžerji	51	4,06	0,58
interese menedžmenta	nadzorniki	70	3,77	0,594
	menedžerji	51	3,53	0,758
interese zaposlenih	nadzorniki	71	3,37	0,638
	menedžerji	50	3,14	0,639
interese družbe	nadzorniki	71	4,03	0,755
	menedžerji	51	4	0,775
interese širšega okolja	nadzorniki	69	3,49	0,779
	menedžerji	51	3,29	0,807
interese politike	nadzorniki	69	3,22	1,013
	menedžerji	51	3,22	1,101
nič od tega	nadzorniki	17	1,94	1,029
	menedžerji	11	2,36	0,924

Preglednica 2: V kolikšni meri po vaši oceni člani nadzornih svetov dejansko upoštevajo naslednje interese pri svojem nadzorniškem delu?

		Levenov test enakosti varianc		t test enakosti povprečij		
		F	p	t	df	p (dvostranski test)
interese delničarjev	Predpostavka enakosti varianc	0,542	0,463	1,415	120	0,16
	Predpostavka neenakosti varianc			1,379	97,205	0,171
interese menedžmenta	Predpostavka enakosti varianc	5,902	0,017	1,969	119	0,051
	Predpostavka neenakosti varianc			1,896	91,502	0,061
interese zaposlenih	Predpostavka enakosti varianc	2,047	0,155	1,919	119	0,057
	Predpostavka neenakosti varianc			1,918	105,502	0,058
interese družbe	Predpostavka enakosti varianc	0,01	0,92	0,201	120	0,841
	Predpostavka neenakosti varianc			0,2	106,235	0,842
interese širšega	Predpostavka enakosti varianc	0,061	0,806	1,36	118	0,176
	Predpostavka neenakosti varianc			1,352	105,678	0,179
interese politike	Predpostavka enakosti varianc	0,856	0,357	0,009	118	0,993
	Predpostavka neenakosti varianc			0,009	102,579	0,993
nič od tega	Predpostavka enakosti varianc	0,203	0,656	-	26	0,28
	Predpostavka neenakosti varianc			-	23,159	0,27

Člane uprav smo vprašali tudi, koga bi morali člani nadzornih svetov bolj upoštevati. Več kot tri četrtine (78,7 %) članov uprav meni, da bi morali člani nadzornih svetov bolj upoštevati interese družbe, 62 % interese delničarjev, nekaj več kot polovica interese širšega okolja, v katerem družba posluje, 32 % pa interese zaposlenih. Zanimivo je, da le slabih 28 % članov uprav meni, da bi morali člani nadzornih svetov bolj upoštevati interese menedžerjev.

Slika 10: Koga bi morali člani nadzornih svetov bolj upoštevati



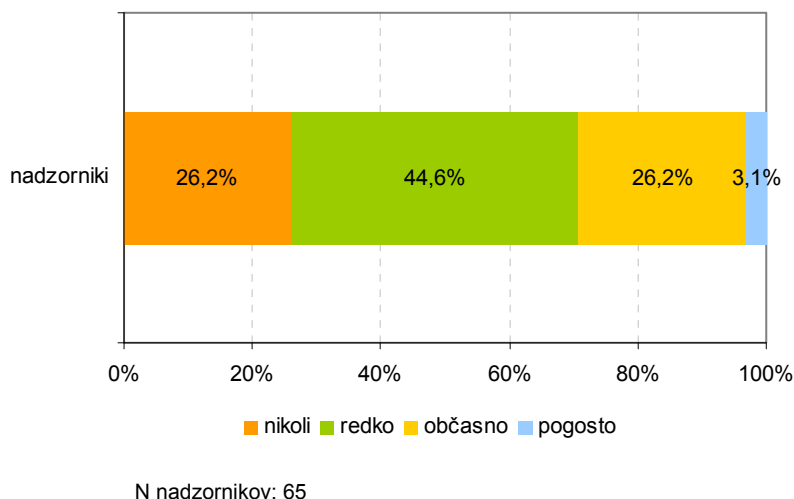
N članov uprav: 47

7.1.5. Komuniciranje med člani uprav in člani nadzornih svetov

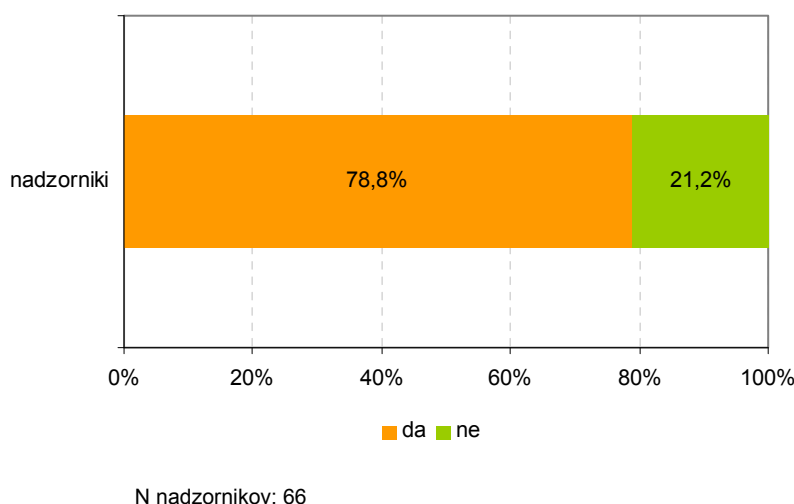
Nadzorniki so bili vprašani, če so pri svojem delu imeli kdaj občutek, da jim menedžment prikriva dejanske razmere v podjetju. Samo 26,2 odstotka nadzornikov meni, da se to ne dogaja nikoli. Vsi ostali, kar 73,9 odstotkov nadzornikov, je že imelo občutek, da jim menedžment prikriva dejanske razmere v podjetju. Res jih ima 44,6 odstotka tak občutek redko, vendar bi lahko rekli, da to ne kaže na veliko stopnjo medsebojnega zaupanja, kot jo izkazujejo v poznejših odgovorih. Velika večina (70,8) anketirancev meni, da se to dogaja redko oziroma občasno.

Ko smo vprašanje nekoliko obrnili in nadzornike vprašali, ali so s pomembnimi informacijami v zvezi z družbo vedno seznanjeni pravočasno, nas je presenetilo, da kar dobra petina (21,2 %) nadzornikov s pomembnimi informacijami ni seznanjena pravočasno. Tudi ta podatek ne kaže na dobro komunikacijo med upravami in nadzorniki.

Slika 11: Ali ste pri vašem nadzorniškem delu kdaj imeli občutek, da vam menedžment prikriva dejanske razmere v podjetju?



Slika 12: Ali ste s pomembnimi informacijami v zvezi z družbo vedno seznanjeni pravočasno?



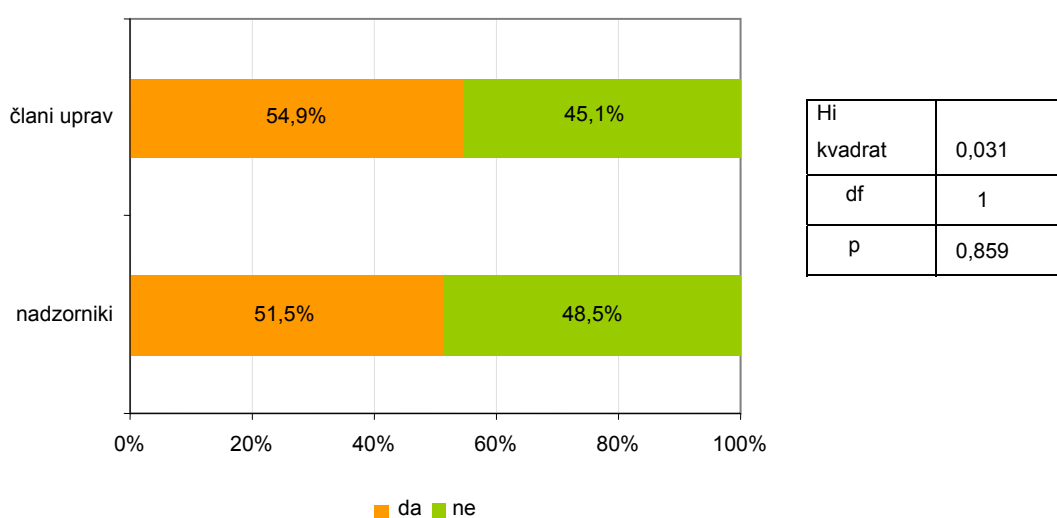
7.1.6. Razhajanje interesov

Približno polovica anketiranih članov uprav in članov nadzornih svetov se je že znašlo v razmerah, ko določeni načrti, odločitve ali ravnanje uprave oziroma članov nadzornih svetov po njihovem mnenju niso bili v skladu s strateškimi interesi podjetja. Razlika med člani uprav in nadzorniki je v tem primeru izredno majhna, saj se je v takem položaju znašlo že 54,9 % članov uprav in 51,5 % anketiranih nadzornikov.

V primeru, da so se člani nadzornih svetov znašli v situaciji, ko določeni načrti, odločitve ali ravnanje uprave oziroma nadzornikov po njihovem mnenju niso bili v skladu z dolgoročnimi strateškimi interesi podjetja, jih je nekaj več kot polovica (54,1 %) predlagala razpravo o sporni odločitvi, načrtih in ravnanjih z drugimi člani NS, približno tretjina (32,4 %) pa razpravo s člani uprave. Nekateri (8,1 %) so predlagali zamenjavo uprave, eden pa ni

ukrepal. Pri članih uprave so odgovori podobni, saj je velika večina (75,9 %) članov uprav predlagala razpravo o sporni odločitvi, načrtih in ravnanjih z drugimi člani NS. V oči pade tudi podatek, da kar trije od 29 članov uprav, ki so odgovorili na to vprašanje, niso ukrepali, ko so se znašli v teh razmerah (da določeni načrti, odločitve in ravnanje nadzornikov niso bili v skladu z dolgoročnimi strateškimi interesi podjetja).

Slika 13: Ali ste se že kdaj znašli v razmerah, ko določeni načrti, odločitve ali ravnanje uprave/nadzornikov po vašem mnenju niso bili v skladu z dolgoročnimi strateškimi interesi podjetja?



N nadzornikov: 66, N članov uprav: 51

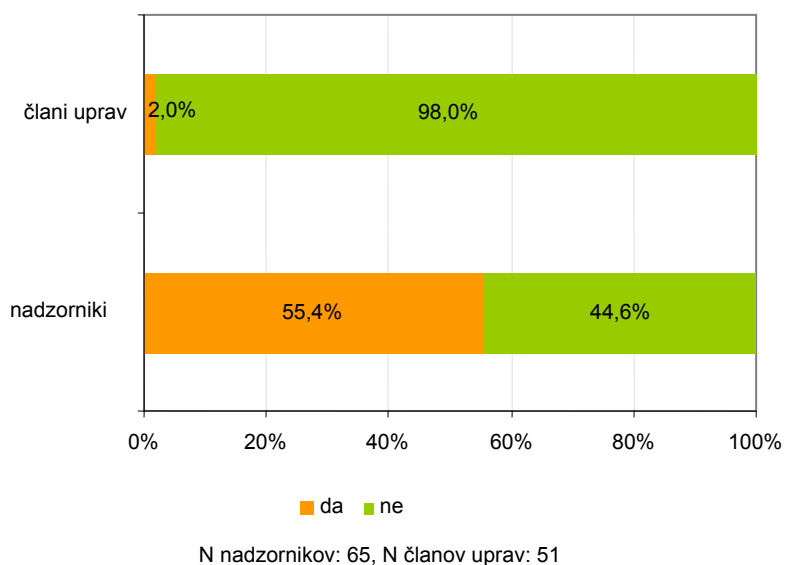
Preglednica 3: Če da, kako ste ravnali?

	nadzorniki
predlagal/a sem zamenjavo uprave	3
predlagal/a sem razpravo o sporni odločitvi, načrtih ali ravnanju z drugimi člani NS	20
predlagal/a sem razpravo o sporni odločitvi, načrtih ali ravnanju s člani uprave	12
nisem ukrepal/a	1
Drugo, kaj?	1
Skupaj	37
N	37

	Člani uprav
predlagal/a sem razpravo o sporni odločitvi ali ravnanju s člani NS	22
nisem ukrepal/a	3
Drugo, kaj?	4
Skupaj	29
N	29

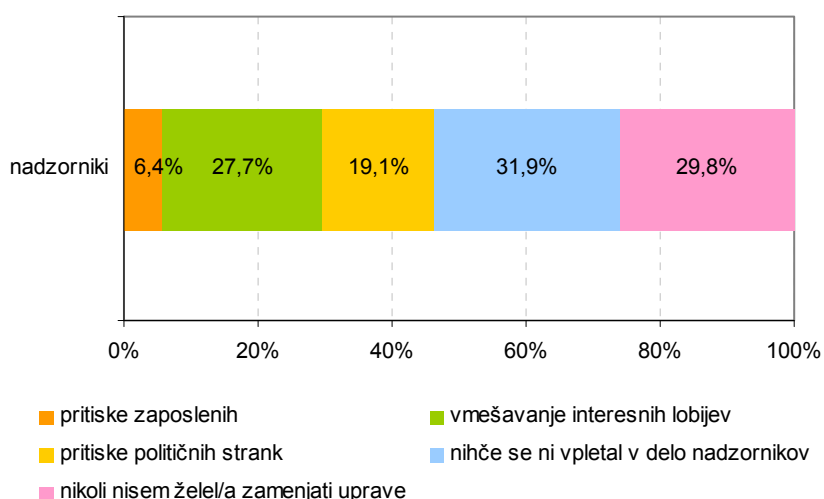
Dobra polovica (55,4 %) nadzornikov je v svoji karieri že zamenjala predsednika ali člana uprave, po drugi strani pa le 2 % članov uprav poroča, da so jih nadzorniki v preteklosti že kdaj zamenjali. Nadzornike smo tudi prosili, naj navedejo glavni razlog za zamenjavo. Med razlogi za zamenjavo predsednika ali člana uprave, ki so jo sami izvršili, nadzorniki najpogosteje navajajo potek mandata. Med razloge pogosteje uvrščajo tudi slabe rezultate in poslovanje (nedoseganje rezultatov, neupoštevanje pooblastil, neuresničevanje letnega plana in podobno).

Slika 14: Ali ste doslej v vaši nadzorniški karieri že zamenjali predsednika uprave ali člana uprave?/Ali ste že bili zamenjani?



Od skupaj 22 anketirancev, ki so sami dopisali razloge za zamenjavo uprave, jih je največ navedlo potek mandata in upokojitev (štirje). Med razlogi, ki so jih omenjali, so slabi rezultati (trikrat), zasledovanje osebnih interesov, krivdni razlogi, menjava vlade, nespoštovanje izvajanja sklepov nadzornega sveta in odstop uprave.

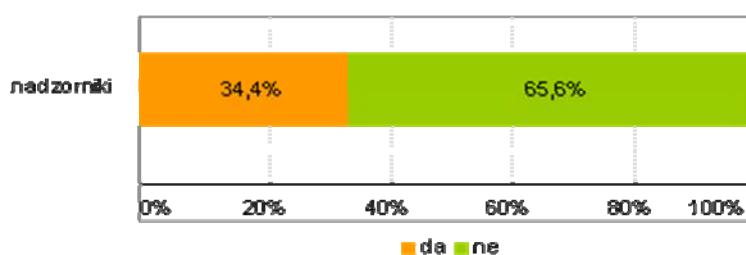
Slika 15: Na kakšne ovire ste naleteli, ko ste želeli zamenjati upravo?



N nadzornikov: 47, N članov uprav: 44

Le dobra tretjina (34,4 %) članov nadzornih svetov ima izkušnjo, da niso potrdili poslovnega načrta oziroma strategije uprave. Ko smo sorodno vprašanje postavili članom uprav (Ali se je že kdaj zgodilo, da nadzorniki niso potrdili poslovnega načrta oziroma strategije uprave?), so na vprašanje odgovorili zgolj trije člani uprave; vsi trije so odgovorili z da.

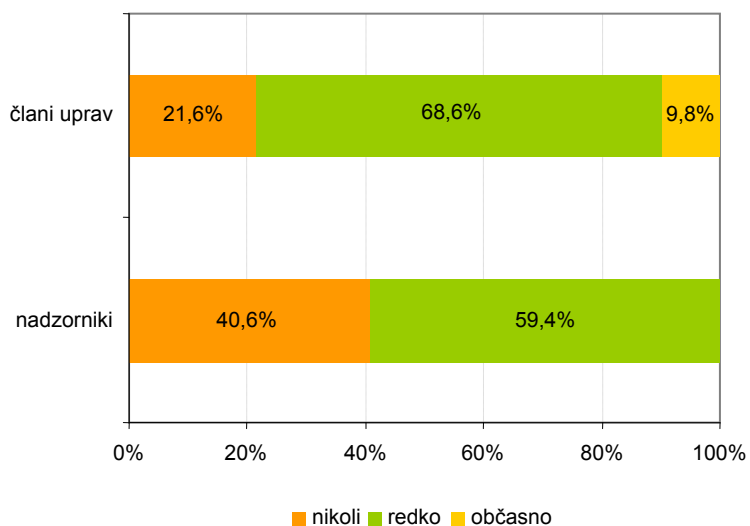
Slika 16: Ali se je že kdaj zgodilo, da niste potrdili poslovnega načrta oziroma strategije uprave?



N nadzornikov: 63

Razlike odgovorov med člani uprave in člani nadzornih svetov na vprašanje o tem, ali nadzorniki ob določeni odločitvi uprave zahtevajo dodatna pojasnila, lahko potrdimo pri manj kot 5-odstotnem tveganju. Zgolj 21,6 % članov uprav namreč meni, da se to ne zgodi nikoli, med nadzorniki pa je 40,6 odstotka takšnih, ki menijo, da se to ne zgodi nikoli. Da se to zgodi redko, meni 68,6 % članov uprav in 59,4 % nadzornikov. Da je to občasna praksa, ne navaja noben nadzornik in slaba desetina članov uprav.

Slika 17: Kako pogosto se je že zgodilo, da ste pred določeno odločitvijo uprave, s katero ste bili seznanjeni, zahtevali dodatna pojasnila/da so člani NS pred določeno odločitvijo uprave, s katero ste jih seznanili, zahtevali dodatna pojasnila?



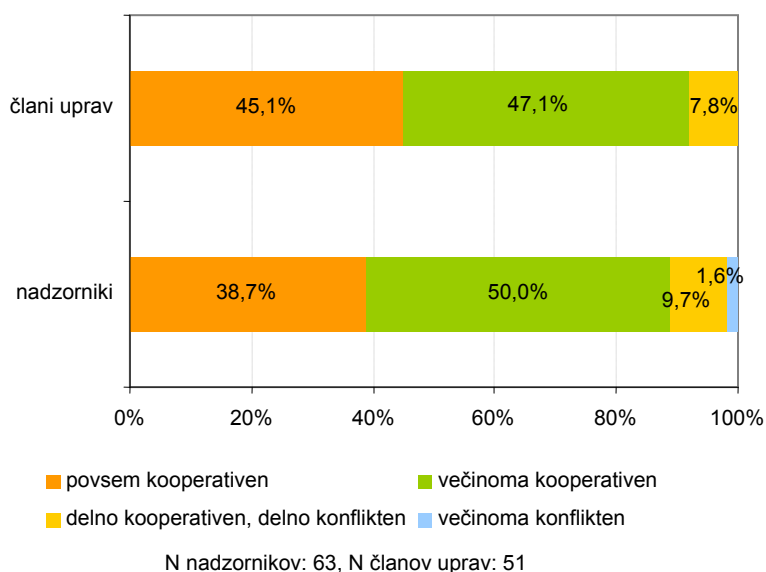
Hi kvadrat	9,861
Df	2
P	0,007

N nadzornikov: 64, N članov uprav: 51

7.1.7. Ocena konfliktnosti oziroma kooperativnosti medsebojnih odnosov

Tako člani uprav kot tudi nadzorniki na splošno menijo, da je njihov odnos z upravo družbe ali z nadzornim svetom kooperativen. Le nekaj članov uprav (7,8 %) in nadzornikov (9,7 %) ta odnos ocenjuje za delno kooperativnega in delno konfliktnega. Da je odnos konflikten, je navedlo 1,6 % nadzornikov, med člani uprave pa ni niti enega, ki bi ta odnos zaznavali kot konflikten.

Slika 18: Kako bi na splošno označili vaš odnos z upravo družbe, v kateri ste član NS / Kako bi na splošno označili vaš odnos s člani vašega NS?

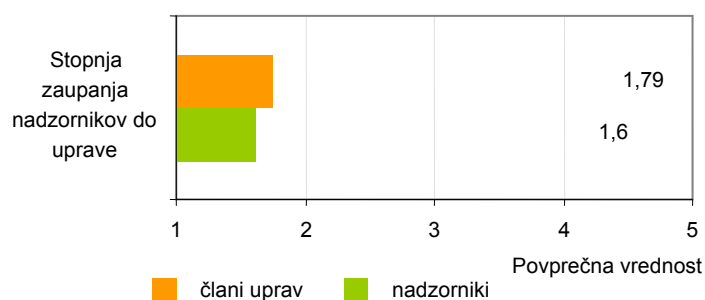


Hi kvadrat	1,253
df	3
p	0,74

7.1.8. Medsebojno zaupanje

Anketirani člani nadzornih svetov so na lestvici od 1 (upravi popolnoma zaupam) do 5 (do uprave sem nezaupljiv) ocenjevali stopnjo zaupanja nadzornikov do uprave. Anketiranim članom uprave smo postavili primerljivo vprašanje, kako ocenjujejo stopnjo zaupanja nadzornikov do uprave od 1 (nadzorniki upravi popolnoma zaupajo) do 5 (nadzorniki so do uprave nezaupljivi). Tako člani uprave kot člani nadzornih svetov menijo, da člani nadzornih svetov zaupajo upravi družbe, ki jo nadzirajo.

Slika 19: Stopnja zaupanja nadzornikov do uprave



N nadzornikov: 62, N članov uprav: 50

Preglednica 4: Stopnja zaupanja nadzornikov do uprave – t test

		Levenov test enakosti varianc		t test enakosti povprečij		
		F	p	t	df	p (dvostranski test)
Stopnja zaupanja	Predpostavka enakosti	0,007	0,934	1,578	110	0,117
	Predpostavka neenakosti			1,625	109,628	0,107

Razlika med obema ciljnim skupinama ni statistično značilna, saj, kot smo že navedli, tako člani uprav kot tudi člani nadzornih svetov izražajo visoko stopnjo strinjanja.

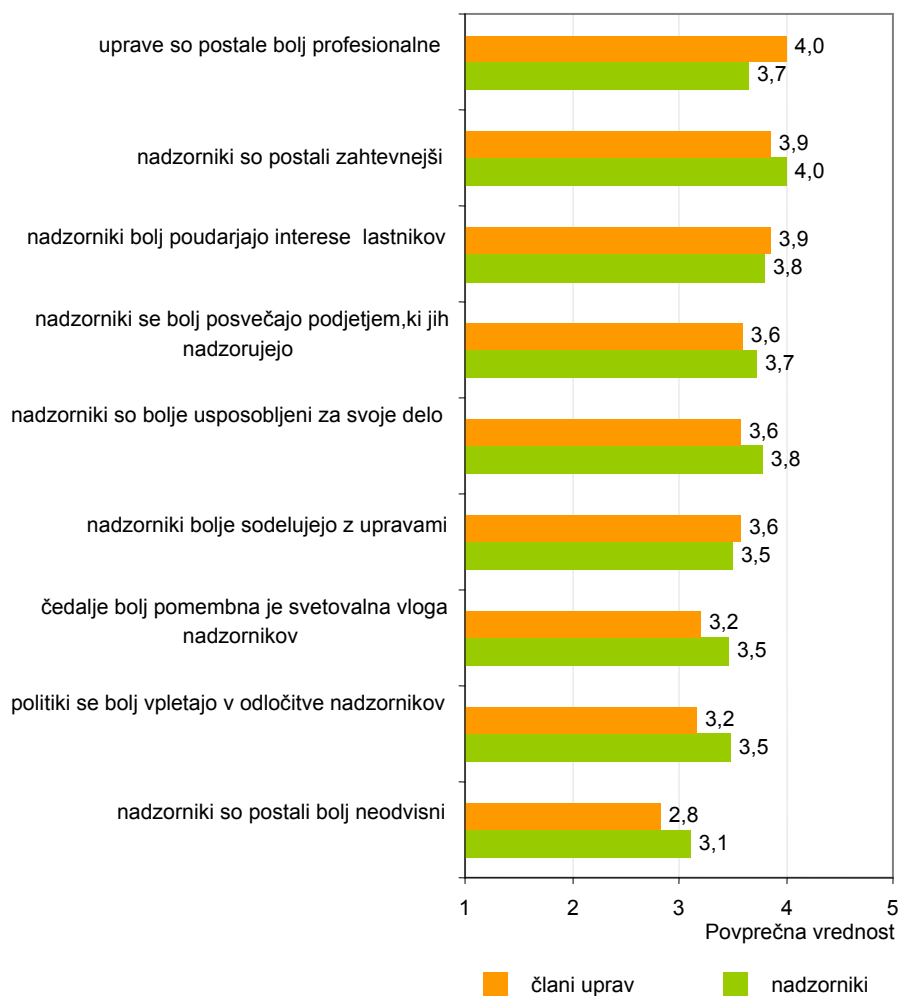
7.1.9. Zaznavanje sprememb v odnosu med upravami in nadzorniki

Anketirani člani uprav in nadzorniki so na lestvici od 1 do 5, pri čemer 1 pomeni se ne strinjam, 3 niti niti, 5 pa zelo se strinjam, ocenjevali spremembo odnosov med upravami in nadzorniki v zadnjih letih v Sloveniji.

Nadzorniki menijo, da se je v zadnjih letih v Sloveniji v odnosih med upravami in nadzorniki najbolj spremenilo to, da so nadzorniki postali zahtevnejši, člani uprav pa na prvo mesto postavljajo trditev, da so uprave postale bolj profesionalne.

Glede na izračunana povprečja se izkaže, da se tako nadzorniki kot tudi člani uprav z večino navedenih trditev strinjajo. Najmanjše je strinjanje obeh ciljnih skupin s trditvijo, da so nadzorniki postali bolj neodvisni. V tem primeru je strinjanje članov uprav manjše kot strinjanje nadzornikov. Največja razlika med člani uprav in nadzorniki se kaže pri trditvi, da so uprave postale bolj profesionalne. Za razliko od članov uprav se nadzorniki manj strinjajo s to izjavo, na kar opozarja povprečje, ki znaša za nadzornike 3,7, za člane uprav pa 4,0. V tem primeru lahko potrdimo statistično značilne razlike pri manj kot 5-odstotnem tveganju. Pri ostalih navedbah med člani uprav in nadzorniki v strinjanju ni statistično pomembnih razlik.

Slika 20: Kaj se je po vaši oceni v zadnjih letih v Sloveniji najbolj spremenilo v odnosih med upravami in nadzorniki?



Group Statistics

	Anketiranec	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
nadzorniki so postali zahtevnejši	nadzorniki	61	4	0,707	0,091
	menedžerji	50	3,86	0,729	0,103
nadzorniki so bolj usposobljeni za svoje delo	nadzorniki	61	3,79	0,52	0,067
	menedžerji	50	3,58	0,883	0,125
nadzorniki se bolj posvečajo podjetjem, ki jih nadzorujejo	nadzorniki	62	3,73	0,682	0,087
	menedžerji	49	3,59	0,814	0,116
čedalje bolj pomembna je svetovalna vloga nadzornikov	nadzorniki	62	3,47	0,804	0,102
	menedžerji	50	3,2	0,857	0,121
nadzorniki bolj poudarjajo interese lastnikov	nadzorniki	62	3,81	0,721	0,092
	menedžerji	50	3,86	0,67	0,095
nadzorniki bolje sodelujejo z upravami	nadzorniki	61	3,51	0,649	0,083
	menedžerji	49	3,57	0,842	0,12
nadzorniki so postali bolj neodvisni	nadzorniki	62	3,11	0,96	0,122
	menedžerji	50	2,84	0,934	0,132
politiki se bolj vpletajo v odločitve nadzornikov	nadzorniki	60	3,48	0,948	0,122
	menedžerji	50	3,16	0,997	0,141
uprave so postale bolj profesionalne	nadzorniki	62	3,66	0,723	0,092
	menedžerji	49	4	0,764	0,109

Preglednica 5: Kaj se je po vaši oceni v zadnjih letih v Sloveniji najbolj spremenilo v odnosih med upravami in nadzorniki? – t test

		Levenov test enakosti varianc		t test enakosti povprečij		
		F	p	t	df	p (dvostranski test)
nadzorniki so postali zahtevnejši	Predpostavka enakosti	0,857	0,357	1,024	109	0,308
	Predpostavka neenakosti			1,021	103,483	0,31
nadzorniki so bolj usposobljeni za	Predpostavka enakosti	19,157	0	1,535	109	0,128
	Predpostavka neenakosti			1,462	75,838	0,148
nadzorniki se bolj posvečajo	Predpostavka enakosti	1,751	0,188	0,943	109	0,348
	Predpostavka neenakosti			0,924	93,343	0,358
čedalje bolj pomembna je	Predpostavka enakosti	0,13	0,719	1,701	110	0,092
	Predpostavka neenakosti			1,689	101,97	0,094
nadzorniki bolj poudarjajo interese	Predpostavka enakosti	0,695	0,406	-	110	0,688
	Predpostavka neenakosti			-	107,729	0,685
nadzorniki bolj sodelujejo z	Predpostavka enakosti	5,76	0,018	-	108	0,657
	Predpostavka neenakosti			-	88,599	0,666
nadzorniki so postali bolj	Predpostavka enakosti	0,04	0,841	1,514	110	0,133
	Predpostavka neenakosti			1,518	106,17	0,132
politiki se bolj vpletajo v odločitve	Predpostavka enakosti	0,312	0,578	1,74	108	0,085
	Predpostavka neenakosti			1,732	102,36	0,086
uprave so postale bolj profesionalne	Predpostavka enakosti	0,623	0,432	-	109	0,019
	Predpostavka neenakosti			-	100,428	0,019

7.1.10. Vpliv interesnih skupin na odločanje

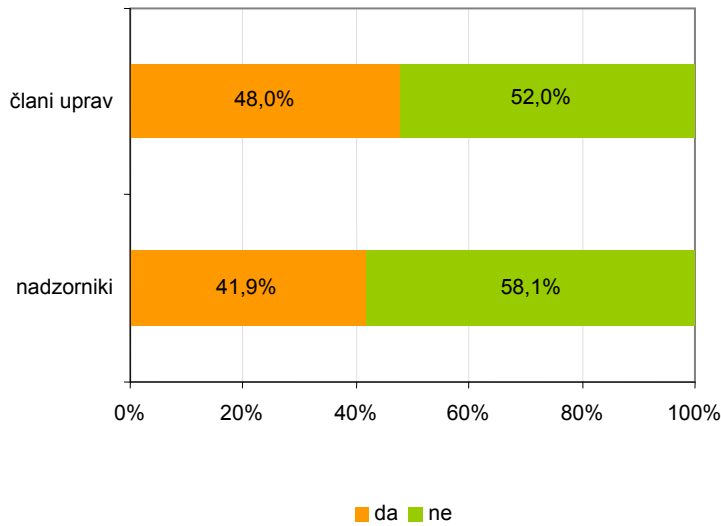
Zgolj dobra polovica članov uprav pravi, da se še nikoli ni znašla v situaciji, da bi različne interesne skupine skušale vplivati na odločitve oprave. Podobno zgolj 58,1 % članov nadzornih svetov zatrjuje, da interesne skupine niso skušale vplivati na nadzorniške odločitve. Glede na odgovore članov uprav in članov nadzornih svetov, se izkaže, da razlike med tema dvema skupinama niso statistično pomembne.

Anketiranci so na lestvici od 1 (v celoti sem upošteval) do 5 (nisem jih upošteval) ocenili, v kolikšni meri so ponavadi upoštevali interese interesnih skupin.

Na lestvici od 1 (v celoti) do 5 (nisem jih upošteval), so tako nadzorniki kot tudi člani uprav večinoma upoštevali poskus vpliva interesnih skupin na odločitve uprave.

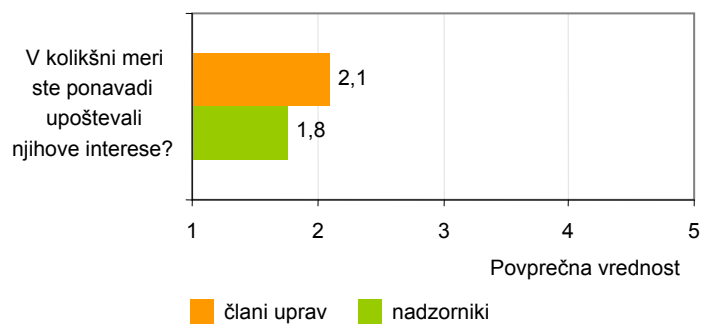
Nadzorniki so v nekoliko večji meri upoštevali poskus vpliva interesnih skupin kot pa člani uprav, čeprav razlike niso statistično pomembne.

Slika 19: Ali ste se kdaj znašli v situaciji, da so različne interesne skupine skušale vplivati na vaše menedžerske / nadzorniške odločitve?



N nadzornikov: 62, N članov uprav: 50

Slika 20: V kolikšni meri ste ponavadi upoštevali njihove interese?



N nadzornikov: 42, N članov uprav: 32

Preglednica 6: V kolikšni meri ste ponavadi upoštevali njihove interese? – t test

		Levenov test enakosti varianc		t test enakosti povprečij		
		F	p	t	df	p (dvostranski test)
V kolikšni meri ste ponavadi	Predpostavka enakosti	1,853	0,178	1,473	72	0,145
	Predpostavka neenakosti			1,448	62,108	0,153

7.1.11. Imenovanje v nadzorni svet

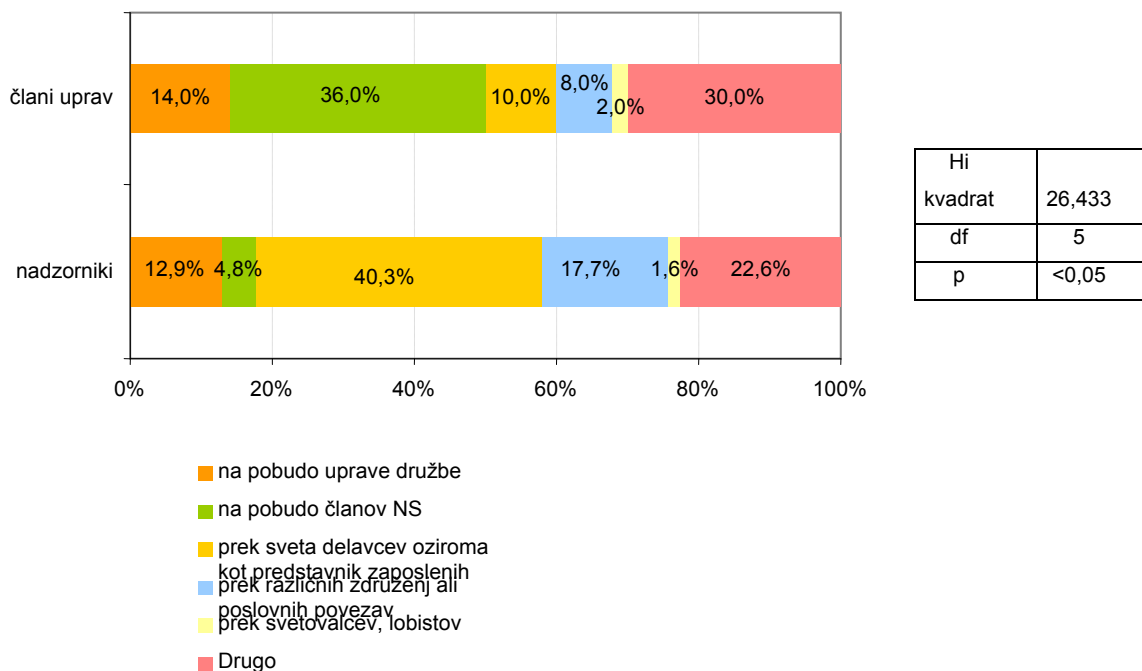
Največ nadzornikov odgovarja, da so bili v NS imenovani na pobudo sveta delavcev (40,3 %), člani uprav pa večinoma menijo, da so nadzorniki imenovani na pobudo članov NS (36,0 %). Le desetina članov uprav po drugi strani izpostavlja pobudo sveta delavcev in le 4,8 % nadzornikov pobudo članov NS. Nekoliko večji odstotek nadzornikov (17,7 %) kot članov uprav (8,0 %) meni, da je pobuda sprožena prek različnih združenj oziroma poslovnih povezav.

Zanimivo je, da je razmeroma veliko članov nadzornih svetov (po ocenah nadzornikov in članov uprav) še vedno imenovanih v nadzorne svete na pobudo uprav, čeprav naj uprave po kodeksu upravljanja javnih delniških družb ne bi imele nobene vloge pri imenovanju nadzornikov. Kandidate za nove člane nadzornega sveta, o katerih izvolitvi odloča skupščina delničarjev družbe (pred tem je v kodeksu priporočeno, naj pridobi soglasje kandidatov glede njihove kandidature), naj izbira nadzorni svet ali posebna komisija nadzornega sveta, priporoča kodeks. (*Kodeks upravljanja javnih delniških družb*, člen 3.3.5.) Naloge nadzornega sveta so namreč imenovanje in nadziranje uprave ter posvetovanje pri vodenju poslov družbe in oblikovanju njene strategije, nadzorni svet pa mora delovati neodvisno od uprave in skladno s cilji družbe. Nenavadno je, da lahko člani uprave sami izbirajo, kdo bo nadziral njihovo delo. Kar 14 odstotkov članov uprav pravi, da so nadzorniki v njihov nadzorni svet imenovani na pobudo uprav, in kar 12,9 odstotka članov nadzornih svetov pravi, da so bili imenovani v nadzorni svet na pobudo uprav.

Izpostavimo še razmeroma visok delež navedb pod *drugo* tako pri članih uprav kot tudi pri nadzornikih, kar pomeni, da ponujeni odgovori niso zajeli nekaterih vidikov pobud imenovanja NS določene družbe. Med ponujene odgovore ni bila uvrščena pobuda

lastnikov, ki je bila tako pri članih uprav kot nadzornikih največkrat navedena, člani uprav pa so navajali tudi pobude s strani politike.

Slika 21: Na čigavo pobudo so nadzorniki na splošno imenovani v nadzorni svet vaše družbe / oziroma, na čigavo pobudo ste bili imenovani v NS?



N nadzornikov: 62, N članov uprav: 50

Preglednica 7: Na čigavo pobudo so nadzorniki imenovani v vaš nadzorni svet /ste bili imenovani v nadzorni svet, odgovori v kategoriji »drugo«:

Člani nadzornih svetov
Pri javnih podjetjih v večinski lasti države kadruje politika, vsaj delno (1)
Na pobudo delničarja oziroma lastnikov (9)
Občina (1)
Prijatelj, ki ima vpliv v politiki (1)

Člani uprav
Kombinacija vseh zgoraj naštetih vzrokov(1)
Lastniki, delničarji (8)
Na pobudo uprave in predlog NS (1)
Politika (2)

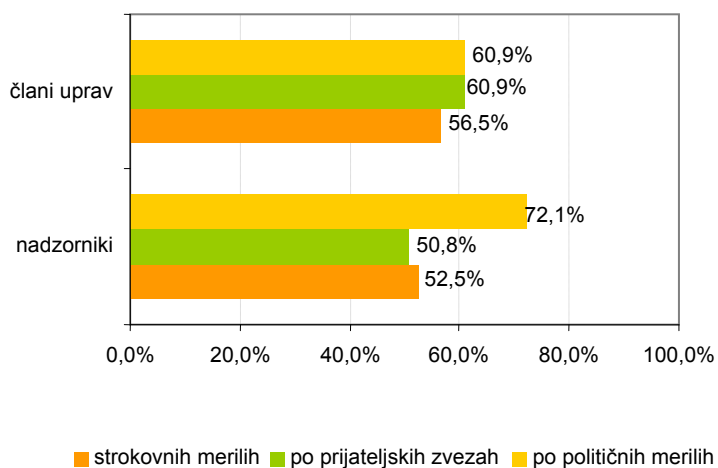
7.1.12. Merila za izbor nadzornikov

Večina članov uprav in članov nadzornih svetov meni, da so člani nadzornih svetov največkrat imenovani po političnih merilih. Več kot polovica nadzornikov tudi meni, da so nadzorniki v Sloveniji imenovani prek prijateljskih zvez. Pri članih uprav jih kar 60,9 odstotka meni, da so člani uprav imenovani prek prijateljskih zvez. Le nekaj več kot

polovica anketirancev ocenjuje, da so nadzorniki imenovani po strokovnih merilih (tako meni 56,6 odstotka članov uprav in 52,5 odstotka nadzornikov).

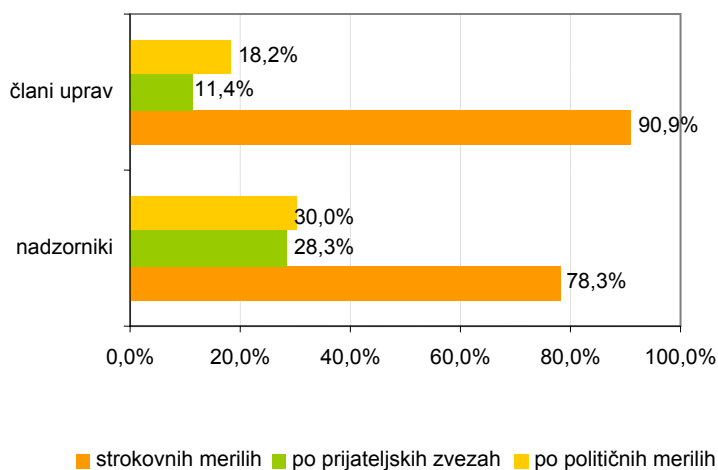
Po oceni anketirancev je precej boljše stanje v družbah anketirancev, saj so strokovna merila daleč najpomembnejši kriterij za izbiro nadzornikov. Kar 90,9 odstotka anketiranih članov uprav ocenjuje, da so nadzorniki v njihovih družbah imenovani po strokovnih merilih. Člani nadzornih svetov pa so malo bolj kritični, saj jih skoraj tretjina meni, da so člani izbrani po političnih merilih, 28,3 % pa kot kriterij izpostavi prijateljske zveze.

Slika 24: Ali so člani NS v Sloveniji pretežno izbrani po...



N nadzornikov: 62, N članov uprav: 50

Slika 25: Ali so člani NS v vaši družbi pretežno izbrani po...

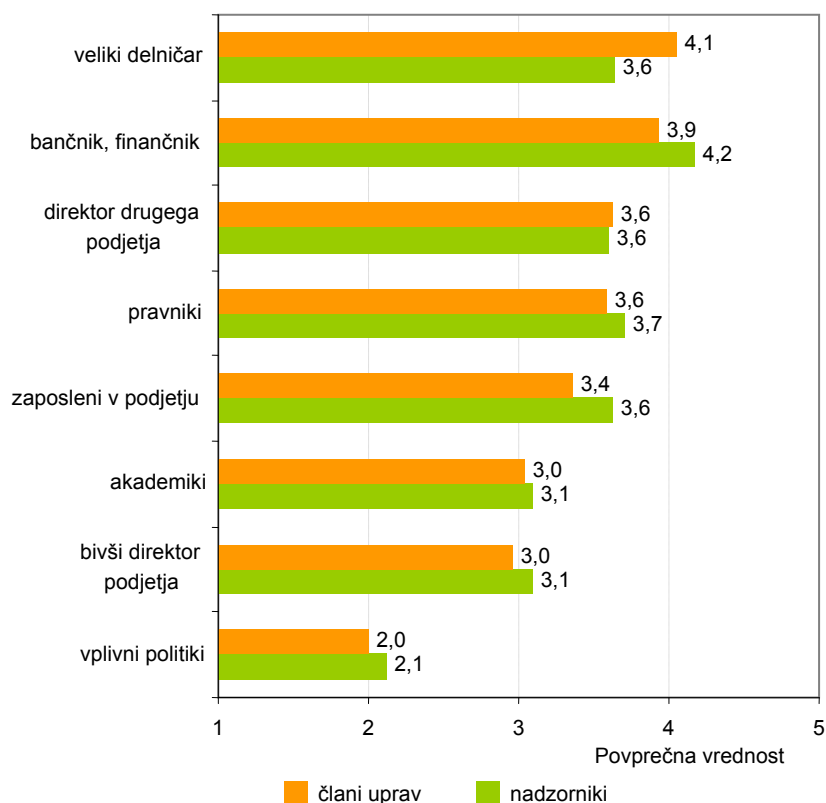


N nadzornikov: 62, N članov uprav: 50

7.1.12. Primernost kandidatov za članstvo v NS

Anketiranci so na lestvici od 1 (popolnoma neprimerni) do 5 (zelo primerni) ocenjevali primernost posameznih kandidatov za članstvo v NS. Člani uprav menijo, da je najprimernejši kandidat za člana NS veliki delničar. Glede na izračunano povprečje mu sledi bančnik/finančnik, njemu pa direktor drugega podjetja in pravniki. Nadzorniki na prvo mesto postavljajo bančnika/finančnika, sledijo pravniki, veliki delničar, direktor drugega podjetja in zaposleni v podjetju. Tako člani uprav kot nadzorniki se ne strinjajo s tem, da bi bili vplivni politiki primerni člani nadzornih svetov. Statistično značilne razlike med člani uprav in nadzorniki lahko potrdimo pri manj kot 5-odstotnem tveganju le pri strinjanju glede primernosti velikega delničarja kot člana NS, saj se v tem primeru člani uprav (4,1) bolj strinjajo, da je veliki delničar primeren kandidat kot pa nadzorniki (3,6).

Slika 26: Kako primerni so naslednji kandidati za člana NS?



N nadzornikov: 60, N članov uprav: 46

Preglednica 8: Kako primerni so naslednji kandidati za člana NS? – F test

		Levenov test enakosti varianc		t test enakosti povprečij		
		F	p	t	Df	p (dvostranski test)
direktor drugega podjetja	Predpostavka enakosti varianc	1,028	0,313	-0,111	108	0,912
	Predpostavka neenakosti varianc			-0,112	106,87 7	0,911
bančnik, finančnik	Predpostavka enakosti varianc	0,459	0,5	1,626	106	0,107
	Predpostavka neenakosti varianc			1,6	94,053	0,113
bivši direktor podjetja	Predpostavka enakosti varianc	4,416	0,038	0,616	109	0,539
	Predpostavka neenakosti varianc			0,603	93,731	0,548
veliki delničar	Predpostavka enakosti varianc	4,884	0,029	-2,467	107	0,015
	Predpostavka neenakosti varianc			-2,502	106,99 7	0,014
zaposleni v podjetju	Predpostavka enakosti varianc	0,147	0,703	1,675	109	0,097
	Predpostavka neenakosti varianc			1,682	106,44 5	0,095
akademiki	Predpostavka enakosti varianc	1,34	0,25	0,341	108	0,733
	Predpostavka neenakosti varianc			0,337	97,011	0,737
pravniki	Predpostavka enakosti varianc	0,213	0,645	0,691	108	0,491
	Predpostavka neenakosti varianc			0,689	101,86 3	0,492
vplivni politiki	Predpostavka enakosti varianc	0,085	0,771	0,607	104	0,545
	Predpostavka neenakosti varianc			0,605	96,327	0,546

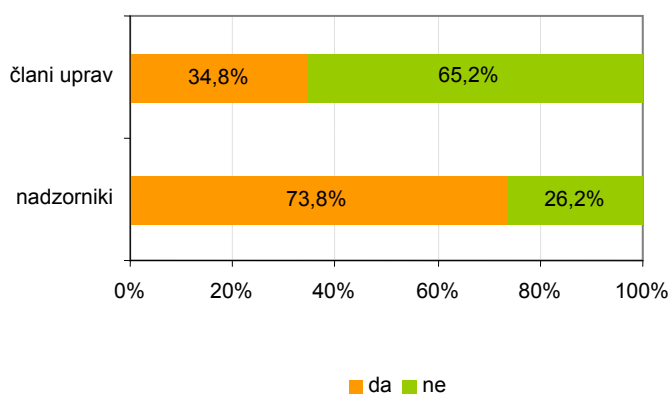
7.1.13. Kakšne reforme korporacijskega upravljanja bi podprli

Skoraj tri četrtine nadzornikov bi podprlo reforme korporacijskega upravljanja, ki bi povečale moč in pristojnosti **nadzornih svetov**. Med člani uprav je ta odstotek znatno nižji, saj je takih le dobra tretjina. Razlike med člani uprav in nadzorniki lahko potrdimo pri manj kot 5-odstotnem tveganju.

Na vprašanje, ali bi podprli reforme korporacijskega upravljanja, ki bi povečale moč in pristojnosti **uprave**, odgovarjajo člani uprav in člani nadzornih svetov različno, saj bi reforme podprlo le 42,6 % nadzornikov in 65,9 % članov uprav. Razlike med člani uprav in nadzorniki lahko potrdimo pri manj kot 5-odstotnem tveganju.

Več nadzornikov (36,1 %) kot članov uprav (19,1 %) bi podprlo reforme korporacijskega upravljanja, ki bi povečale moč in pristojnosti **zaposlenih**.

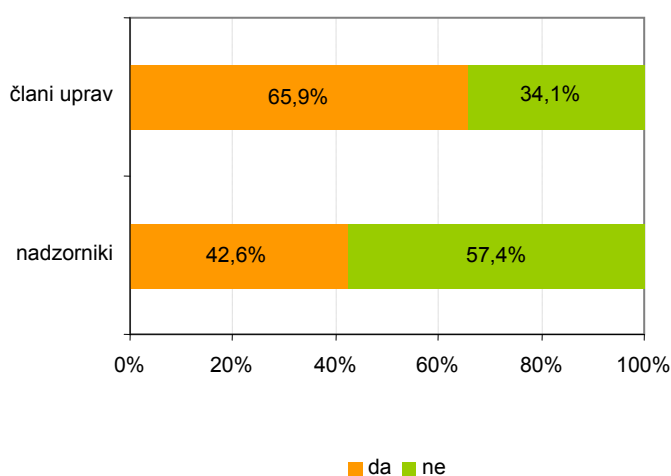
Slika 27: Ali bi podprli reforme korporacijskega upravljanja, ki bi povečale moč in pristojnosti nadzornih svetov?



Hi kvadrat	14,713
df	1
p	<0,05

N nadzornikov: 61, N članov uprav: 46

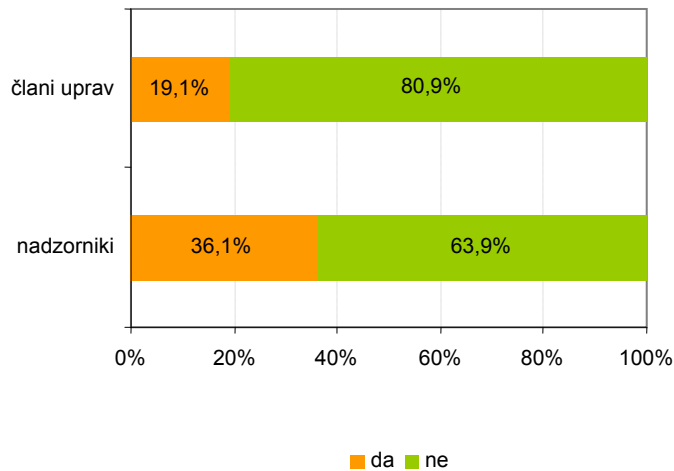
Slika 28: Ali bi podprli reforme korporacijskega upravljanja, ki bi povečale moč in pristojnosti uprave?



Hi kvadrat	4,663
df	1
p	0,031

N nadzornikov: 61, N članov uprav: 44

Slika 29: Ali bi podprli reforme korporacijskega upravljanja, ki bi povečale moč in pristojnosti zaposlenih?



Hi kvadrat	2,932
df	1
p	0,087

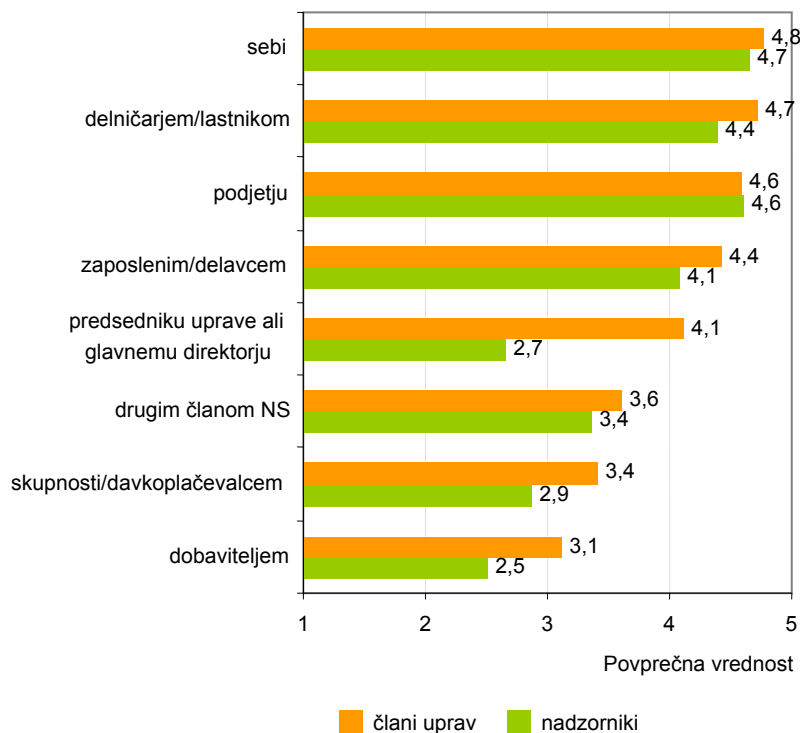
N nadzornikov: 61, N članov uprav: 47

7.1.14. Komu se čutijo odgovorni

Anketiranci so na lestvici od 1 (sploh ne) do 5 (zelo) ocenjevali, kako odgovorne se počutijo navedenim udeležencem korporacijskega upravljanja.

Na splošno bi lahko rekli, da se tako člani uprav kot člani nadzornih svetov počutijo najbolj odgovorni sebi, delničarjem/lastnikom in podjetju, najmanj pa skupnosti/davkoplačevalcem in dobaviteljem. Do vseh udeležencev, razen do podjetja, kjer je povprečje enako, se člani uprav v povprečju počutijo bolj odgovorni od nadzornikov.

Slika 30: V kolikšni meri se pri vašem delu čutite odgovorne naslednjim udeležencem korporacijskega upravljanja?



	Anketiranec	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
delničarjem/lastnikom	nadzorniki	60	4,4	0,764	0,099
	menedžerji	47	4,72	0,498	0,073
skupnosti/davkoplačevalcem	nadzorniki	60	2,87	1,127	0,145
	menedžerji	46	3,41	0,832	0,123
zaposlenim/delavcem	nadzorniki	60	4,08	0,869	0,112
	menedžerji	47	4,43	0,683	0,1
drugim članom NS	nadzorniki	58	3,36	1,165	0,153
	menedžerji	45	3,6	0,963	0,144
predsedniku uprave ali glavnemu direktorju	nadzorniki	60	2,65	1,117	0,144
	menedžerji	34	4,12	0,946	0,162
podjetju	nadzorniki	60	4,6	0,643	0,083
	menedžerji	46	4,59	0,686	0,101
dobaviteljem	nadzorniki	59	2,51	1,209	0,157
	menedžerji	44	3,11	1,039	0,157
sebi	nadzorniki	60	4,65	0,709	0,092
	menedžerji	45	4,78	0,517	0,077

Preglednica 6: V kolikšni meri se pri vašem delu čutite odgovorne naslednjim udeležencem korporacijskega upravljanja? – t test

		Levenov test enakosti varianc		t test enakosti povprečij		
		F	p	t	df	p (dvostranski test)
delničarjem/lastnikom	Predpostavka enakosti varianc	14,562	0	- 2,514	105	0,013
	Predpostavka neenakosti varianc			- 2,641	101,919	0,01
skupnosti/davkoplačevalcem	Predpostavka enakosti varianc	5,213	0,024	-2,76	104	0,007
	Predpostavka neenakosti varianc			- 2,871	103,875	0,005
zaposlenim/delavcem	Predpostavka enakosti varianc	3,376	0,069	- 2,215	105	0,029
	Predpostavka neenakosti varianc			-2,28	104,996	0,025
drugim članom NS	Predpostavka enakosti varianc	2,839	0,095	- 1,107	101	0,271
	Predpostavka neenakosti varianc			- 1,134	100,568	0,259
predsedniku uprave ali glavnemu direktorju	Predpostavka enakosti varianc	2,477	0,119	- 6,456	92	0
	Predpostavka neenakosti varianc			- 6,761	78,395	0
podjetju	Predpostavka enakosti varianc	0,104	0,748	0,101	104	0,92
	Predpostavka neenakosti varianc			0,1	93,675	0,921
dobaviteljem	Predpostavka enakosti varianc	2,583	0,111	- 2,666	101	0,009
	Predpostavka neenakosti varianc			- 2,725	98,904	0,008
sebi	Predpostavka enakosti varianc	3,572	0,062	- 1,022	103	0,309

	Predpostavka neenakosti varianc			- 1,068	102,94	0,288
--	---------------------------------------	--	--	------------	--------	-------

Največje razlike med člani uprav in nadzorniki se kažejo pri odgovornosti do predsednika uprave ali glavnega direktorja, saj se nadzorniki v tem primeru v povprečju počutijo precej manj odgovorni kot pa člani uprav. Statistično značilne razlike lahko potrdimo pri manj kot 5-odstotnem tveganju. Prav tako lahko potrdimo razlike pri odgovornosti do delničarjev/lastnikov, skupnosti/davkoplačevalcev, zaposlenih/delavcev in do dobaviteljev. Pri vseh navedenih udeležencih so ocene članov uprav glede stopnje odgovornosti, ki jo čutijo, višje kot pa pri nadzornikih.

7.2. Polstrukturirani intervjuji s člani nadzornih svetov in člani uprav

Intervjuji s člani nadzornih svetov in člani uprav so potekali v obdobju od 20. avgusta do 3. oktobra 2007. Pogovori so praviloma trajali dve uri, razen pri enem sogovorniku, ki ni bil pripravljen pojasnjevati podrobnosti, zato je bil pogovor zaključen v pol ure. Šlo je za sogovornika številka 3 (glej spodaj), ki je predsednik uprave večje družbe v 100-odstotni lasti države. Eden izmed pogovorov je deloma potekal v živo, nato pa se je nadaljeval po telefonu.

Na začetku pogovora so bili sogovorniki seznanjeni, da je pogovor anonimen, zapiski in posnetki pa bodo uporabljeni izključno za namen raziskave v sklopu magistrske naloge. V prvem delu pogovora so me zanimale predvsem splošne tehnične informacije v zvezi z delom nadzornih svetov:

- kako konkretno potekajo sestanki nadzornega sveta in kako dolgi so
- kako nadzorniki pridobivajo gradivo ter pomembne informacije²⁷
- ali se nadzorni svet sestaja tudi brez uprave.

V nadaljevanju me je zanimalo, kako odprto je komuniciranje med nadzorniki in upravo in kakšna je dinamika odnosov:

²⁷ Odgovori na vprašanja, kako potekajo sestanki nadzornega sveta in kako dolgi so, kako nadzorniki pridobivajo gradivo ter pomembne informacije, niso prinesli nepričakovanih ugotovitev. Sestanki trajajo praviloma od dve do štiri ure, če gre za pomembnejše dogodke (denimo odstavljanje uprave), pa tudi osem ur in več. Sogovorniki tudi poročajo, da gradivo za sestanke pridobivajo pravočasno, enako velja za pomembne informacije. Praviloma se sestajajo šestkrat na leto: štirikrat ob četrletnih rezultatih, enkrat zaradi pregleda strategije in enkrat zaradi pregleda podatkov, ki jih morajo družbe poslati na Ajpes (Agencija RS za javnopravne evidence in storitve). Nekoliko pogosteje se sestajajo člani enotirnega upravnega odbora (v vzorcu anketiranih je bil zgolj en predstavnik), vsakih šest tednov. Od tega je vsaka tretja seja celodnevna, ostale seje pa trajajo pol dneva, kar pomeni, da so sestanki daljši kot pri sestankih nadzornega sveta.

- kakšno je splošno vzdušje na sestankih nadzornega sveta,
- kdo največ govori na sestankih, ali ima kdo ima prevladujočo vlogo,
- kako pogosto so nadzorniki kritični do uprave, kako dobro predsednik uprave prenaša kritiko oziroma zahteve po podrobnejših pojasnilih,
- ali so že določili naslednika predsednika uprave, kakšno je vzdušje, ko se pogovarjajo o morebitnem nasledniku,
- ali so nadzorniki kdaj soočeni s pritiski menedžmenta, da hitro sprejmejo določeno odločitev in kako se nadzorniki odzivajo,
- kako člani uprave in člani nadzornih svetov funkcionirajo, kadar se njihova mnenja glede pomembnih strateških odločitev razhajajo,
- koliko so nadzorniki udeleženi pri določanju strategije družbe,
- kakšna je interakcija med nadzorniki in upravo v kriznih razmerah,
- ali se dejansko stanje v podjetjih glede razmerij moči med člani uprave in člani nadzornih svetov razlikuje od stanja, ki je priporočeno (v kodeksih) kot praksa dobrega korporacijskega upravljanja, in kje so glavne razlike,
- kako se njihovo vsakdanje delo razlikuje od tistega, kar so pričakovali, preden so zasedli ta položaj? Kaj so pričakovali in kaj jih je presenetilo?

7.2.1. Predstavitev sogovornikov

1. Sogovornik **številka 1** (moški, 70 let, dipl. ekonomist): bil je 20 let predsednik uprave velike družbe, nato je bil pet let predsednik NS tega podjetja, zdaj je član NS tega podjetja. Bil je tudi član NS velike družbe, ki jo je med njegovim nadzorniškim mandatom prevzela konkurenčna družba. Družba, ki jo je najprej vodil, zdaj pa jo nadzira, kotira na borzi, vendar je napovedan menedžerski prevzem. Po izvedbi menedžerskega prevzema se bo družba najverjetneje preoblikovala v enotirno družbo.

2. Sogovornik **številka 2** (moški, 58 let, dipl. ekonomist) : član NS je postal že leta 1970 v joint-venture podjetju, kjer so nemški partnerji postali 75-odstotni lastniki slovenskega proizvodnega podjetja. Kasneje je bil član NS velike banke in nekaj proizvodnih podjetij. Trenutno je član uprave v lastni družbi; odločen je, da ne bo več član nobenega nadzornega sveta, ker ga to omejuje pri sklepanju poslovnih povezav.

3. Sogovornik **številka 3** (moški, 32 let, mag. ekonomije): je predsednik uprave večjega podjetja v državni lasti in član dveh NS proizvodnih podjetij, v preteklosti je bil član v

dveh drugih NS. Družba, kjer je predsednik uprave, je v 100-odstotni lasti Republike Slovenije, v prihodnjih letih se bo najverjetneje povezala s strateškim lastnikom.

4. **Sogovornik številka 4** (moški, 40 let, mag. ekonomije.): je predsednik uprave večjega podjetja, ki kotira na borzi in predsednik NS v dveh hčerinskih družbah. Pred tem je bil član uprave konkurenčnega večjega podjetja, ki kotira na borzi. Lastništvo družbe, ki jo vodi, je razmeroma razpršeno.

5. **Sogovornik številka 5** (moški, 43 let, ekonomist.): je predsednik uprave večjega podjetja, ki kotira na borzi, in predsednik NS v hčerinski družbi. V družbi si dva večja lastnika (eden med njimi je država oz. državna sklada) prizadevata za prevzem kontrole nad NS (intenzivno si prizadevata, da bi v NS nastavila svoje ljudi), upravo in nad prihodnjo lastniško politiko.

6. **Sogovornica številka 6** (ženska, 46 let, dipl. ekonomistka): je članica NS v podjetju, kjer imata Kad in Sod skupaj približno 45 odstotkov lastništva, preostanek je razpršen med menedžmentom, zaposlenimi in nekdanjimi zaposlenimi. Država se bo postopoma umikala, za kar je bilo predvidenih že več scenarijev, vendar se doslej še niso uresničili.

Sogovornica je drugi mandat članica NS, je predstavnica zaposlenih.

7. **Sogovornik številka 7** (moški, 48 let, dipl. pravnik): je član širšega posloводства večje banke in predsednik NS enega podjetja, v preteklosti je bil član NS v več različnih podjetjih iz različnih panog. Družba, kjer je predsednik NS, je pod intenzivnim pritiskom dveh večjih lastnikov za prevzem kontrole nad družbo.

8. **Sogovornik številka 8**: (moški, 45 let, dipl. pravnik): je član uprave v večji družbi, pred tem pa je bil član širšega posloводства te družbe. To je njegova prva zaposlitev na najvišji korporativni ravni, ni član nadzornih svetov. Družba kotira na borzi.

9. **Sogovornik številka 9** (moški, 46 let, dr. fizike): med anketiranimi je to edini predstavnik družbe, ki je uvedla enotirno upravljanje. Je neizvršni član upravnega odbora v večjem družinskem podjetju, ki se je iz d.o.o. preoblikovalo v enotirno delniško družbo. Podjetje se bo v prihodnje lastniško preoblikovalo tako, da bodo ključni zaposleni povečevali lastniške deleže, družina pa bo ohranila večinski delež.

10. **Sogovornica številka 10** (ženska, 41 let, mag. ekonomije): je članica uprave velikega podjetja in članica nadzornega sveta v eni izmed hčerinskih družb. Pred tem je bila več let na položaju, ki je eno raven pod upravo (članica širšega posloводства). Družba kotira na borzi, sicer pa sta lastniški delež, ki je prej pripadal državnima skladoma, najprej prevzeli dve večji skupini, zdaj pa je ena izmed teh skupin izstopila in prodala delnice drugi večji skupini.

7.2.2. Sestajanje članov nadzornega sveta brez članov uprave

Pri vprašanju, ali se nadzorni svet sestaja tudi brez uprave, smo ugotovili, da so med našimi anketiranci v manjšini tisti nadzorni sveti, ki se sestajajo brez uprave. Eden izmed sogovornikov (član NS) je denimo poročal, da so se sestali brez uprave, vendar članom uprave to ni bilo všeč, zato se zdaj sestajajo samo skupaj z upravo. Ta izjava govori v prid tezi, da nadzorniki ne uporabljajo vzvodov moči, ki so jim na razpolago, menedžerjem pa dopuščajo več moči, kot je priporočeno v kodeksu upravljanja družb.

V Kodeksu upravljanja javnih delniških družb je priporočeno: »Nadzorni svet naj se sestane brez prisotnosti članov uprave v primerih, ko odloča o imenovanju predsednika uprave in nagrajevanju uprave ter ko ocenjuje svoje delo« (*Kodeks upravljanja javnih delniških družb*, člen 3.1.7.) V tej točki, kot je bilo razvidno iz pogovorov z nadzorniki, v družbah pogosto ne upoštevajo priporočil kodeksa.

7.2.3. Kako se je delo nadzornikov in članov uprav spreminjalo?

Po poročanju enega izmed sogovornikov so bili nadzorni sveti v prvem obdobju »nebodigatreba«. Odnos uprav je bil: kaj nas bodo zdaj ti nadzorniki učili? Pozneje se je nadzorništvo začelo razvijati, bolj jasno je postalo, čigave interese morajo nadzorniki zasledovati in kako morajo delovati. »Določen del nadzornikov še vedno razume nadzorniško funkcijo kot dobro plačano službo, v kateri ni treba veliko delati. Vendar pa je večina nadzornih svetov postala aktivnejših, ustanavljajo se odbori, nadzorniki se pogovarjajo o naslednikih in drugih pomembnih vprašanjih.« Eden izmed sogovornikov poroča, da so ga včasih na sestanku nadzornega sveta drugi člani vprašali: »Je kaj posebnega? Šele pred pol ure sem preletel materiale.« Takšnega načina dela naj bi bilo po poročanju sogovornikov v zadnjem času manj.

Podobno poročajo tudi drugi nadzorniki z dolgoletnimi izkušnjami: »Na začetku so v nadzorne svete imenovali pomembne direktorje, ki so to funkcijo jemali kot sinekuro in praviloma sploh niso prebrali gradiva. Treba pa je vedeti, da dobro poslovanje podjetja sploh ne pomeni, da je podjetje dobro vodeno in da izkorišča vse potencialne.« Nadzorniki morajo spremljati, kako uprave usmerjajo prosta sredstva, opozarja finančnik, ki je bil vrsto let član različnih nadzornih svetov. Postregel nam je s tremi primeri podjetij, ki so imela dobre rezultate, vendar zato po njegovi oceni še niso bila dobro vodena. »Leta 1995 je imel Kompas MTS toliko prostega denarnega toka, da bi lahko kupil celotno Krko. Belinka je

imela ravno tako veliko prostih sredstev, vendar je investirala v slabe naložbe. Pravi nadzorniki bi morali to preprečiti. V Preventu so v desetih letih zapravili 100 milijonov evrov za nakupe podjetij zunaj svoje branže, vrednost naložb pa je izpuhtela. Zdaj se vračajo v svojo branžo. Kaj lahko naredijo nadzorniki v takšnih primerih? Ne morejo se vpletati v operativo. Lahko bi zamenjali upravo, vendar bi vsi rekli, zakaj sekate dobre uprave. Javnost ni zadovoljna, kadar se menjajo uprave družb, ki poslujejo z dobičkom, čeprav imajo vse družbe, kjer so bile uprave menjane, zdaj bistveno boljše rezultate. Ko so denimo v Krki zamenjali Miloša Kovačiča, so se dobički podvojili.« Po njegovih izkušnjah lahko menedžment na kratek rok mirno prinaša naokoli nadzornike, če se to ne pozna na rezultatih podjetja.

Starejši sogovorniki z več izkušnjami tudi poročajo, da se je strokovnost in profesionalnost dela nadzornikov in uprav izboljšala, mlajši sogovorniki pa poročajo, da je profesionalnost ostala na enaki ravni, povečal pa se je vpliv politike na delovanje nadzornih svetov (posebej v tistih podjetjih, kjer je država posredna ali neposredna lastnica). Največje spremembe, ki jih opažajo, so posledica sprememb lastništva. V tistih družbah, ki so pridobile zasebne lastnike, je vpliv lastnikov čedalje močnejši – uprava in nadzorniki zasledujejo predvsem interese lastnikov. »Tam, kjer se je lastništvo skoncentriralo, se bodo družbe verjetno preoblikovale v enotirne. V enotirnih družbah imajo neizvršni člani upravnih odborov bistveno večjo moč in so bolj operativni«, ocenjuje eden izmed sogovornikov.

Na začetku nastanka delniških družb so imeli menedžerji bistveno več moči, pravi eden izmed nadzornikov: »Prelomna točka je bila, ko so nadzorniki začeli odstavljati direktorje. Zadnji dve leti je bilo odstavljanja več, kot smo bili vajeni v preteklosti. Lastniki prevzemajo kontrolo nad podjetji. NS bi moral delovati kot predstavnik družbe proti upravi, vendar imajo lastniki vso moč nad podjetji, kar pa niti ni tako skregano s teorijo.«

Ena izmed sogovornic meni, da so bili v nadzorne svete na začetku razvoja nadzorništva imenovani ljudje, ki so imeli veliko manj korporativnih izkušenj kot ljudje, ki so sedeli v upravah. To je po njeni oceni vplivalo tudi na razmerja moči med nadzorniki in upravami. Druga sogovornica denimo meni, da je poročanje nadzornemu svetu v zadnjem času postalo bolj zahtevno, nadzorni sveti delujejo bolj kompetentno in vedno več se ukvarjajo s

strategijo. Lastniki so v nadzorne svete postavili poslovno zelo izkušene ljudi. Poroča, da v njihovi družbi nobeden izmed nadzornikov nikoli ne favorizira zgolj enega lastnika, zelo temeljito pa se ukvarjajo z razvojem in s strategijo. Po njenem občutku so se že prej veliko ukvarjali s strategijo, v novi sestavi pa je to še bolj izrazito. Meni, da so zdaj so naloge med nadzorniki in upravo jasno opredeljene, poročanje na sejah zelo utečeno, odnosi pa korektni.

7.2.4. Vpliv uprav na sestavo nadzornih svetov

Eden starejših nadzornikov nam je neposredno povedal, da je poskus uprav, da vplivajo na sestavo nadzornikov, vsakdanji pojav v poslovnem svetu. »Verjamem, da se vsi predsedniki uprav želijo dogovoriti z lastniki, kakšna bo sestava NS. Ko sem bil sam predsednik uprave, sem prek lastnikov in delničarjev vplival na sestavo NS. Po mojih izkušnjah se je bilo mogoče dogovoriti z vsemi lastniki – razen z državo«, je povedal. Tudi sogovornik, ki bi ga lahko uvrstili med mlajšo generacijo članov uprave, je izjavil, da uprava formalno sicer nima vpliva na sestavo, lahko pa izraža svoje želje, da bi v nadzorni svet postavili »kompetentne ljudi, ki bi razumeli panogo in vedeli, o čem govorim.« »Seveda lahko lobiramo, vendar so to dogovori pod mizo. Lobiramo za sestavo nadzornega sveta, ki bi nam bila naklonjena. Jaz si tega ne bi upal, ker se lahko prehitro zaštrikaš.«

Po oceni dolgoletnega nadzornika so na začetku razvoja nadzorništva uprave res imele velik vpliv na nadzorne svete in tudi na to, kdo bo imenovan v nadzorni svet, zdaj pa so to vlogo prevzeli lastniki. »Če so lastniki pravi, zdaj lastniki odločajo o tem, kdo bo sedel v NS. Nadzorni organ je vmesni organ med lastnikom in upravo. Po moje je taka vmesna ustanova med lastnikom in upravo umetna. Če sem lastnik, potem sam izbiram upravo, ki deluje v mojem interesu. Če ima družba nadzorni svet, potem izbiram nadzornike, ki delujejo v mojem interesu. Če imam denimo 49 odstotkov lastništva, moram delovati v interesu lastnika, vsi ostali pa naj gledajo, da ne bodo oškodovani njihovi interesi. Po moje je anglosaški sistem boljši. V dvotirnem sistemu je tako, kot če bi lastnik gledal upravo skozi šipo. Če nima 75 odstotkov lastništva (oz. 75 odstotkov glasov na skupščini), ne more zamenjati nadzornega sveta. Najbolj problematični so tisti NS, v katerih je polovica zaposlenih. Zaposleni imajo izključno en interes, in to so plače. Kapital pa se mora boriti za maksimiziranje premoženja, ker je to edini pogoj za dolgoročni obstoj družbe. Velik problem vidim pri podjetjih, kjer so se odločili za menedžerske odkupe, ker tam ni več

nobenega nadzora. Menedžerji postavijo svoj nadzorni svet, ki jih nadzoruje. Mislim, da bi morali uvesti pogoje, da člani NS v času, dokler so člani NS, ne bi smeli niti povečevati niti zmanjševati lastniških deležev v podjetju, ki ga nadzirajo. Denimo, predsednik uprave investicijske družbe NFD je hkrati predsednik nadzornega sveta Save Kranj, in on lahko vedno pravočasno proda in kupi delnice, ker ima bistveno več informacij od ostalih delničarjev. Tudi menedžment po moje ne bi smel povečevati deležev, ker gre v takih primerih za bistveno večje manipulacije, kot pa če nadzorniki kontaktirajo lastnike in jih vprašajo, kako naj se odločijo. Gre namreč za trgovanje na podlagi notranjih informacij. Če pa kot član NS nimaš stika z lastniki, si slab član NS.« Po oceni tega sogovornika nadzorniki res predlagajo novo sestavo nadzornega sveta, vendar lahko vsak lastnik vedno predlaga svoj nadzorni svet, uprava pa s predlogi za člane ne sme imeti nič. »Tam, kjer sem bil jaz nadzornik, uprava ni vplivala na sestavo nadzornih svetov, čeprav so seveda to poskušali. Uprava ne sme vplivati na sestavo, ravno tako kot ne sme vplivati na izbor revizorske hiše. Če nadzorni svet naredi vse, kar hoče uprava, takega NS ne potrebujete.« Nek drugi sogovornik, ki je v upravah in nadzornih svetih šele od leta 1999, je rekel, da so v preteklosti uprave res verjetno bolj vplivale na sestavo nadzornih svetov, vendar takrat sam še ni sodeloval v tem procesu in o tem ne more govoriti. »Pri nas je upravljanje strogo ločeno od nadziranja, nadzorni svet se ne spušča v delo uprave, uprava pa natančno ve, katere odločitve lahko sprejme brez soglasja nadzornikov. Vse odločitve sprejemamo s konsenzom.«

Sogovornica iz nadzornega sveta velike družbe poroča, da je imela dve nenavadni izkušnji v zvezi z imenovanjem nove sestave nadzornikov. Prvič, ko so na skupščini glasovali o imenih, ki jih stara sestava nadzornikov sploh ni predlagala. Drugič, da so lastniki na skupščini s preglasovanjem dosegli, da so v nadzorni svet postavili druga imena, kot so jih predlagali člani stare sestave nadzornega sveta. Obe izkušnji kažeta, da je imenovanje nadzornikov področje, kjer lastniki dejavno uporabljajo svojo moč in vpliv.

7.2.5. Področja, kjer se praksa razhaja od priporočil dobrega upravljanja

Po poročanju šestih sogovornikov je praksa bistveno drugačna od teorije na področju neodvisnosti nadzornikov. Po teoriji bi morali vsi člani NS zastopati vse delničarje, vendar pa se v praksi, kot poročajo sogovorniki, obnašajo kot delegati delničarjev (lastnikov), ki jih postavijo v nadzorni svet. »Vsak delničar, ki ima 15 ali 20 odstotkov lastništva v neki

družbi, želi imeti tudi svojega člana v nadzornem svetu. Mi imamo v podjetju »X« 25 odstotkov delnic, vendar nam največji lastnik, ki ima 68 odstotkov, ne dovoli postaviti svojega nadzornika (za spremembo sestave nadzornega sveta je potrebnih 75-odstotkov glasov na skupščini op.a.). Če bi bili nadzorniki res neodvisni, bi nam bilo vseeno, kdo je v nadzornem svetu, vendar v praksi ni tako«, pravi predsednik uprave velike družbe, ki ima v lasti deleže drugih družb.

V Kodeksu upravljanja javnih delniških družb je v členu 3.1.2. določeno, naj posamezni član nadzornega sveta pri svojem delu ne bo »vezan na mnenja ali navodila tistih, ki so ga izvolili, predlagali oziroma imenovali, temveč naj za opravljanje svoje funkcije prevzema polno osebno odgovornost. Vsi člani nadzornega sveta naj imajo enake pravice in obveznosti, ne glede na to, kdo jih je izvolil, predlagal oz. imenoval.« Po poročanju šestih sogovornikov so načela neodvisnosti nadzornikov v praksi pogosto kršena.

Eden izmed sogovornikov pravi, »da je v kodeksu upravljanja javnih delniških družb priporočilo, naj delničarji z več kot 25 odstotki kapitala ne bi bili v nadzornih svetih, ker obstaja verjetnost, da bodo podjetje usmerjali po svoje. Pri nas pa vsi pomembnejši lastniki na vsak način želijo mesto v nadzornih svetih.«

Sam je doživel takšno zgodbo: »Ko je novi lastnik presegel 50 odstotkov lastništva, je želel na skupščini postaviti v nadzorni svet ljudi, ki bi bili njegovi zvesti sogovorniki, ti pa bi nastavili novo upravo. Vendar je za zamenjavo NS potrebnih 75 odstotkov glasov na skupščini, ki jih lastniki niso imeli. Začelo se je psihično trpinčenje na skupščinah. Postavljali so neprijetna vprašanja in zahtevali uveljavljanje odškodninskega zahtevka proti upravi in NS, denimo zato, ker se je polproizvod po njihovi oceni prodajal na tujem trgu po prenizki ceni« (gre za člana NS v družbi, ki je bila sovražno prevzeta).

V Kodeksu upravljanja javnih delniških družb je v 3.5.4. členu zapisano, naj »član nadzornega sveta izvaja vse previdnostne ukrepe, da bi se izognil nasprotju interesov, ki bi lahko vplivalo na njegovo presojo. Nasprotje interesov obstaja, kadar je nepristransko in objektivno izvajanje nalog oziroma odločanje člana nadzornega sveta ogroženo zaradi vključevanja njegovega osebnega ekonomskega interesa, interesov družine, njenih čustev, politične ali nacionalne (ne)naklonjenosti ali kakršnih koli drugih povezanih interesov z

drugo fizično ali pravno osebo«. Ko kasneje v tem členu opišejo primere, v katerih lahko nastopi nasprotje interesov, so izrecno navedeni tudi večji delničarji družbe. (*Kodeks upravljanja javnih delniških družb*, člen 3.5.4.)

Ena izmed sogovornic nas je opozorila še na en pojav, kjer se praksa delovanja nadzornih svetov razlikuje od priporočil dobrega upravljanja. »V prejšnjem mandatu sem imela izkušnjo, da se na sejah nadzornega sveta ni smelo govoriti o stvareh, ki so bile tabu teme. Predsednik uprave in predsednik nadzornega sveta sta skupaj diktirala delo, od vseh ostalih udeležencev pa se je pričakovalo, da ne sprašujemo preveč. Predsednik nadzornega sveta je komuniciral zgolj s predsednikom uprave, z ostalimi člani nadzornega sveta pa ne,« pravi sogovornica. V sedanji sestavi nadzornega sveta so se stvari izboljšale, predsednik nadzornega sveta zdaj več komunicira z drugimi nadzorniki, manj pa z upravo, vsi nadzorniki so postali aktivnejši in s tem so tudi pridobili na vplivu.

Eden izmed sogovornikov, predsednik nadzornega sveta, je denimo poročal, kako je sodeloval pri odstavitvi predsednika uprave. »Tudi sam ne poznam pravega razloga, zakaj je eden izmed velikih lastnikov želel zamenjati predsednika uprave. Res je, da je bil na tem mestu že 19 let. Lastnost vseh predsednikov uprav, ki so bili dolga leta na položaju, je, da se čustveno navežejo na družbe. Jeziček na tehtnici v nadzornem svetu, ki je pripeljal do zamenjave, so bili predstavniki zaposlenih v nadzornem svetu. Zdaj lahko rečem, da imamo v družbi krizo vodenja. Vendar je za zdaj tako, da večja kot je kriza vodenja, boljši so rezultati. Družba ima vsako leto boljše rezultate, ne glede na to, kdo jo vodi. Pomembno pa je, da v družbi ostaja dober vodstveni tim v širšem poslovodstvu, ki vodi podjetje naprej«, nam je dejal eden izmed nadzornikov v družbi, kjer se dva velika lastnika bojujeta za prevlado nad družbo. Nadzorni svet in uprava sta že dolgo časa pod pritiskom dveh lastniških blokov. »Navadiš se na to, da imajo lastniki različne interese, čutijo pa se tudi drugi interesi. Glavni problem te družbe je, da je vrednost družbe bistveno višja od tiste, ki je vidna v ceni delnice. Lastniki, ki se borijo za prevlado, bi posamezne dele družbe takoj odprodali in bi zaslužili še dvakrat toliko, kot je zdaj vredna družba na borzi,« je povedal prvi nadzornik. Po njegovi oceni so zdaj okoliščine kljub nasprotujočim si interesom lastnikov takšne, da lahko uprava in NS normalno delata in razvijata podjetje naprej, čeprav ni jasno, kdo bo prevzel kontrolo nad družbo. Pri sogovornikih iz te družbe smo dobili vtis, da v tem primeru lastniki ne zasledujejo osnovnega cilja delniške družbe, kot je določen v kodeksu (maksimiranje vrednosti družbe), temveč da si oba nasprotna lastniška bloka

prizadevata, da bi maksimizirala lastne koristi. V prihodnje bo zanimivo opazovati, kakšen bo nadaljnji razvoj dogodkov in kako bo uspelo upravi in nadzornikom »obvarovati« družbo pred interesi velikih lastnikov.

Sogovornik, ki je sicer neizvršni član upravnega odbora v enotirni družbi, poroča o pojavu, da interesi, ki jih zasledujejo nadzorniki, niso nujno sinhronizirani z interesi družbe. »Nadzorni sveti še niso v popolnosti uspeli oblikovati lastne integritete. So predstavniki nekkih interesov, ki niso nujno sinhronizirani z interesi družbe niti z interesi lastnikov.«

Nek starejši nadzornik, ki je preživel celotno obdobje tranzicije v upravah in nadzornih svetih, ugotavlja, da so se uprave ves čas trudile, da bi bodisi izpeljale menedžerske odkupe, ali pa so se trudile delnice spraviti tja, kjer so lastniki upravam prijazni. »Ko smo bili sredi lastninjenja, so prišli k meni bančni strokovnjaki in mi ponujali ugodno posojilo, da bi kupil 20 odstotkov podjetja. Še danes mi je žal, da tega nisem naredil. Vendar po drugi strani moj cilj nikoli ni bil postati lastnik podjetja, ker takšna lastnina prinaša skrbi, razlaga dolgoletni predsednik uprave in član nadzornega sveta, ki je zdaj lastnik 0,5 odstotka družbe. Po njegovi oceni bodo morali mali delničarji pozabiti na to, da bi imeli vpliv, ker bodo vsi izrinjeni, družbe pa bodo postale bodisi del mednarodnih skupin ali pa velika družinska podjetja.

8. Razprava

V teoretskem delu magisterija sem opredelila tri glavne teorije, ki se ukvarjajo z interpretacijo odnosov med udeleženci korporacijskega upravljanja: teorijo agenta, teorijo menedžerske hegemonije in teorijo skrbnika. V izhodišču teorije agenta so samozainteresirani posamezniki, ki jih motivira največja mogoča korist zase, odnosi med delničarji (principali) in menedžerji (agenti) pa so zato problematični. Klasični problem teorije agenta nastane, ko posameznik deluje v lastnem interesu, družbena blaginja pa bi bila večja, če bi deloval v interesu principala. Randall Morck dodaja, da je mogoče govoriti o povsem drugi vrsti problema agenta (Morck, 2007). Ta nastane ravno zato, ker posamezniki delujejo kot agenti, za družbo kot celoto pa bi bilo bolje, če bi delovali kot neodvisni, samostojno misleči posamezniki.

Druga teorija je teorija menedžerske hegemonije, po kateri so menedžerji v korporacijah dobili veliko moči, ker imajo zaradi vsakdanjega vpogleda v poslovanje največ informacij. Poleg informacij imajo tudi specializirana znanja, po vrhu pa lahko financirajo naložbe iz zadržanega dobiča in tako omejijo svojo odvisnost od lastnikov kapitala. Po teoriji menedžerske hegemonije so upravni odbori pasivni (v dvotirnem sistemu nadzorni sveti), ne sodelujejo pri korporativnih odločitvah (postavljanje ciljev, strategij in politike delovanja upravnih odborov), ne postavljajo kočljivih vprašanj, njihov vpliv na delovanje CEO je majhen in njihova sposobnost zastopanja interesov delničarjev je šibka.

Tretja teorija je teorija skbnika, ki predpostavlja, da obstaja močna povezava med uspehom organizacije in zadovoljstvom principalov. Skrbnik štiti in maksimizira bogastvo delničarjev in tako tudi maksimalno opravlja svojo vlogo. Menedžerji – skrbniki se vedejo organizacijskocentrično in usklajujejo različne interese in cilje deležnikov podjetja, motivirani so za sprejemanje odločitev, ki so po njihovi presoji najboljše za skupino. Skrbnik, ki uspešno izboljšuje delovanje organizacije, bo zadovoljil večino skupin, ker ima večina skupin deležnikov cilje, ki se uresničujejo skupaj s povečevanjem bogastva organizacije. Če se menedžerji vedejo kot skrbniki, bo njihovo proorganizacijsko ravnanje najbolj učinkovito, če jim bo struktura upravljanja družb dajala veliko pooblastil.

Preverila sem, s katero izmed teh teorij je mogoče najbolje interpretirati rezultate naše empirične raziskave.

Ko smo člane uprav in nadzornih svetov prosili, naj rangirajo pomembnost določenih ciljev družbe, so tako člani uprav kot nadzorniki daleč najvišje uvrstili maksimiziranje vrednosti družbe na dolgi rok. Zasedovanje interesov velikih delničarjev so postavili šele na tretje mesto po pomembnosti, drugi najpomembnejši cilj pa je bil zagotavljanje delovnih mest. Iz tega odgovora bi lahko sklepali, da se člani uprav in člani nadzornih svetov ne želijo opredeliti kot agenti lastnikov (ker bi v tem primeru na prvo mesto postavili interese delničarjev). Iz takšnih odgovorov bi lahko prej sklepali, da se vidijo kot skrbniki drugih deležnikov v podjetju in da so jim bolj kot interesi velikih delničarjev pomembna delovna mesta, ki jih podjetje zagotavlja. Ob tem odgovoru bi lahko sklepali, da bi lahko ustrezni razlagalni okvir ponudila teorija skrbnika (optimizacija ciljev za vse udeležence, vendar za lastnike šele posredno, z doseganjem proorganizacijskih ciljev), hkrati pa tudi teorija menedžerske hegemonije, saj je maksimiziranje vrednosti družbe na dolgi rok lahko tudi dobra strategija za povečevanje moči menedžmenta.

Presenetljivo je, da so odgovori na vprašanje: katere interese člani uprav in nadzornih svetov upoštevajo pri odločanju, v delnem nasprotju z odgovori na prej omenjeno vprašanje. Obe skupini anketirancev sta namreč na prvo mesto po pomembnosti uvrstili interese delničarjev, šele na drugo mesto interese družbe in na tretje mesto interese menedžmenta. Preseneča tudi, da so interese zaposlenih uvrstili šele na peto mesto po pomembnosti, čeprav so jih pri prejšnjem odgovoru uvrstili pred interese velikih delničarjev. Iz teh odgovorov bi lahko sklepali, da se vidijo kot agenti delničarjev in da njihove interese postavljajo pred interese družbe. Ustrezna razlagalna teorija bi bila pri tem vprašanju teorija agenta.

Presenetljiva so bila tudi nasprotja pri odgovorih članov uprav in članov nadzornih svetov na vprašanje, če so se že kdaj znašli v razmerah, ko odločitve nadzornikov/uprav niso bile v skladu z dolgoročnimi strateškimi načrti podjetja. Nekoliko več kot polovica predstavnikov iz obeh skupin je odgovorila, da se je že znašla v razmerah, ko odločitve nadzornikov oziroma uprav niso bile v skladu z dolgoročnimi strateškimi načrti podjetja. Zato nas je presenetilo, ko smo ugotovili, da je ocena zaupanja nadzornikov do uprave kljub vsemu razmeroma visoka (1,79 na lestvici od 1 do 5, pri čemer je 1 pomenilo upravi popolnoma zaupam, 5 pa, do uprave sem nezaupljiv). Visoka stopnja zaupanja, pa tudi zaznavanje medsebojnih odnosov kot nekonfliktnih, bi se lahko ujemala s teorijo skrbnika, pri kateri

glavni odločevalci usklajujejo interese vseh udeležencev in ustvarjajo win-win situacijo za lastnike in ostale udeležence.

Odgovori na vprašanje: v kolikšni meri se pri vašem delu čutite odgovorni določenim udeležencem korporacijskega upravljanja, se nagibajo bolj v smer teorije agenta. Na prvo mesto so namreč udeleženci postavili sebe (tako člani uprav kot nadzorniki), kar bi se lahko ujemalo z modelom samozainteresiranega posameznika, ki je v središču teorije agenta. Tudi pri tem vprašanju so anketiranci iz obeh skupin odgovornost podjetju postavili šele na tretje mesto po pomembnosti, še nižje pa odgovornost zaposlenim in skupnosti.

Rezultati polstrukturiranih intervjujev v luči glavnih treh teorij kažejo, da bi lahko zgodnje obdobje uvajanja korporacijskega upravljanja lahko pojasnjevali s teorijo menedžerske hegemonije, obdobje zadnjih nekaj let pa bi lahko ustrezalo opredelitvam teorije agenta. Tudi v teoriji menedžerske hegemonije je v središču samozainteresiran posameznik (tako kot v teoriji agenta), le da si ta izbori toliko moči, da nevtralizira moč lastnikov in zato tudi ne deluje kot njihov agent (v bistvu ravno klasični problem agenta sproži nastanek menedžerske prevlade). Idealne razmere za ustvarjanje menedžerske premoči ustvarjajo pasivni lastniki, ki ne skrbijo aktivno za svoje interese in pasivni, neizkušeni ter nestrokovni nadzorniki, kar so anketiranci opisali kot glavne značilnosti zgodnjega obdobja uvajanja korporacijskega upravljanja.

Med simptome, ki kažejo, da je nekaterim menedžerjem (upravam) še vedno uspelo zadržati razmeroma veliko moči, lahko uvrstimo poročanje naših anketirancev, da je še vedno zelo malo nadzornih svetov, ki se sestajajo brez prisotnosti članov uprave. Eden izmed anketirancev poroča, da nekateri nadzorniki še vedno razumejo nadzorniško funkcijo kot dobro plačano službo, v kateri ni treba veliko delati. Simptom močnega menedžmenta, ki je viden že navzven, so tudi menedžerski nakupi, ki potekajo tudi v zadnjem času. Podjetja, kjer so/bodo izpeljani menedžerski odkupi, se bodo postopoma najverjetneje preoblikovala v enotirne družbe, oziroma, postala bodo družinska podjetja (to ne bodo več javne delniške družbe). Nekateri problemi korporacijskega upravljanja bodo ostali, vendar bodo dobili drugačen kontekst, ker bodo mali delničarji najverjetneje iztisnjeni in bo reševanje problemov upravljanja prepuščeno predvsem skrbi večjih lastnikov za njihovo lastno premoženje.

Osebnostno menim, da bodo v manjšini tisti lastniki, ki bodo (skupaj z nadzorniki) nastavljali menedžerje – skrbnike, torej takšne menedžerje, ki bodo zasledovali širše cilje korporacije, ne pa zgolj finančnih interesov delničarjev. To pomeni, da se bodo težko razvijale tiste korporacije, ki bodo imele v središču razvoja znanje in veščine zaposlenih. Prevladoval bo agencijski model, pri katerem je bistvo korporacije njeno finančno premoženje, ne pa skrbniški model, kjer so v središču razvoja zaposleni.

Spremljanje dinamike moči in vpliva v korporacijskem upravljanju je za zunanje opazovalce vedno zahtevna naloga, ker gre praviloma za dobro varovane poslovne skrivnosti. Če ni radikalnih konfliktov med upravnim odborom/nadzorniki in menedžmentom, ki bi vodili v zamenjavo uprave ali kakšnega drugega navzven vidnega znaka zaostrene dinamike, praviloma o odnosih (konfliktih) med udeleženci korporacijskega upravljanja zunanji opazovalci ne izvedo veliko.

Postavili smo delovno hipotezo: boljše rezultate kot dosega uprava, več moči in vpliva lahko zahteva in izvaja v korporacijskem upravljanju, pod pogojem, da se medtem ne spremenijo zunanje okoliščine (spremembe na trgu, menjava lastništva oziroma menjava vladajoče politike, ki ima vpliv v podjetjih z neposrednim ali posrednim državnim lastništvom). In nasprotno: slabši kot so rezultati posloводства, več moči in vpliva pridobiva nadzorni svet oziroma upravni odbor; v kriznih razmerah pa naj bi na splošno bila intenzivnost delovanja in s tem tudi vpliv neizvršnih direktorjev najvišja. Intervjuji, ki smo jih imeli s člani uprav in člani nadzornih svetov, so to delovno hipotezo praviloma potrjevali. Natančnejše empirično preverjanje te hipoteze pa bi bilo zapleteno, ker težko določimo objektivna merila, s katerimi bi izmerili, da ima menedžer/uprava več moči in vpliva. Vpliv in moč nista samo strukturna dejavnika, temveč tudi situacijska, kar pomeni, da sta spremenljiva in odvisna od preteklih izidov. Pomembne so okoliščine, pa tudi pripravljenost za uporabo veščin mobilizacije virov, ki so udeležencem na voljo (osebni vpliv, vloga v procesu oblikovanja strategije, znanje, položaj v hierarhiji in povezovanje, medsebojni odnosi).

9. Sklep

V magistrski nalogi sem preverjala osnovno hipotezo, da so menedžerji (člani uprav) tisti, ki so si v korporacijskem upravljanju prilastili razmeroma veliko moči, člani nadzornih svetov pa imajo razmeroma malo moči. Zastavila sem si več raziskovalnih vprašanj: kakšna je vloga in vpliv članov uprav in članov nadzornih svetov v sistemu korporacijskega upravljanja, kakšni so medsebojni odnosi članov uprav in članov nadzornih svetov ter kako se spreminjajo. Zanimalo me je, kako člani uprave in člani nadzornih svetov sami zaznavajo spremembo vloge nadzornih svetov v korporacijskem upravljanju in če svoje medsebojne odnose zaznavajo kot konfliktno oziroma kooperativne. Zanimalo me je tudi, komu se pri svojem delu čutijo odgovorne in kaj je po njihovi oceni glavni cilj delovanja družbe, ki jo vodijo oziroma nadzirajo.

Za pridobivanje odgovorov sem proučila relevantno teorijo, dosedanje raziskave s tega področja, zakonodajo in kodekse, nato pa zastavila anketni vprašalnik med člani uprav večjih slovenskih družb in člani nadzornih svetov večjih slovenskih podjetij. Opravila sem tudi pet polstrukturiranih intervjujev s člani nadzornih svetov in pet polstrukturiranih intervjujev s člani uprav. Pri tem je treba pripomniti, da sem pridobila predvsem sliko korporativnega sveta, kot jo zaznavajo sami člani uprav in člani nadzornih svetov.

Če bi ugotovila, da so menedžerji tisti, ki so si v podjetjih prilastili razmeroma veliko (pre)moči, bi to potrjevalo teorijo o menedžerski hegemoniji. Menedžerji so sicer povsod po svetu nosilci moči in vpliva v procesu korporacijskega upravljanja, posebnost slovenskega okolja pa naj bi bila še posebej velika (pre)moč menedžmenta, ki naj bi bila posledica šibkosti lastnikov in nadzornih svetov, deloma pa tudi posledica uspešne vloge menedžmenta med osamosvajanjem in tranzicijo. Iskala sem torej argumente, ki so potrjevali ali zavračali tezo, da so menedžerji v korporacijskem upravljanju pridobili sorazmerno veliko moči, nadzorniki pa so v procesu korporacijskega upravljanja brez večje moči in vpliva. S serijo polstrukturiranih intervjujev s predsedniki in člani nadzornih svetov ter s predsedniki in člani uprav sem skušala ugotoviti, kako eni in drugi zaznavajo razmerja moči med upravo in nadzornim svetom.

V prvem delu naloge sem predstavila glavne pojme, ki so pomembni za razumevanje korporacijskega upravljanja ter pomembnejše teorije o zastavljeni problematiki. Poleg teorije agenta in teorije skrbnika med pomembnejšimi teorijami povzemam tudi teorije, ki se ukvarjajo s cilji in namenom korporacij.

Ko sem v anketni raziskavi ugotavljala, kaj zaznavajo člani nadzornih svetov in uprav kot najpomembnejši cilj delovanja družbe, sem ugotovila, da se tako člani nadzornih svetov kot člani uprav strinjajo, da je najpomembnejši cilj delovanja družbe maksimiziranje vrednosti družbe na dolgi rok. Hkrati sem ugotovila, da tako nadzorniki kot člani uprav ocenjujejo, da nadzorniki pri svojem delu dejansko najbolj upoštevajo interese delničarjev, šele na drugem mestu pa upoštevajo interese družbe. Takšen rezultat kaže na potencialno neskladje prakse s priporočili *Kodeksa o upravljanju javnih družb*, ki priporoča, naj člani nadzornega sveta cilje družbe vedno postavijo pred interese delničarjev. Zanimiva je tudi ugotovitev, da se tako člani uprav in člani nadzornih svetov pri svojem delu čutijo najbolj odgovorne sebi, nato delničarjem, razmeroma nizko pa so ovrednotili odgovornost do skupnosti. Namen delovanja korporacij je po ocenah članov uprav (še bolj pa po ocenah članov nadzornih svetov) predvsem zagotavljanje donosa za delničarje, bistveno nižje ocene pa pripisujejo trditvi, da bi morale korporacije služiti širšim družbenim ciljem. Takšni odgovori kažejo, da je članom nadzornih svetov in članom uprav bližje delniški kot pa deležniški koncept korporacij.

Med vprašanji, ki so relevantna za našo hipotezo, je tudi vprašanje, kdo je tisti, ki ima vpliv na imenovanje nove sestave nadzornih svetov. Čeprav so lastniki oziroma delničarji tisti, ki imajo sicer prevladujoč vpliv na imenovanje, je zanimivo, da je razmeroma veliko članov nadzornih svetov še vedno imenovanih v nadzorne svete na pobudo uprav, čeprav naj uprave ne bi imele nobene vloge pri imenovanju nadzornikov. Kodeks upravljanja javnih delniških družb priporoča, naj kandidate za nove člane nadzornega sveta, o katerih izvolitvi odloča skupščina delničarjev družbe, izbira nadzorni svet oziroma posebna komisija nadzornega sveta. Vendar kar 14 odstotkov anketiranih članov uprav pravi, da so nadzorniki v njihov nadzorni svet imenovani na pobudo uprav, in kar 12,9 odstotka članov nadzornih svetov pravi, da so bili imenovani v nadzorni svet na pobudo uprav. Takšno prakso bi lahko komentirali kot motnjo v sistemu korporacijskega upravljanja ki nastaja zaradi močnih uprav.

Sicer večina anketiranih članov uprav in članov nadzornih svetov meni, da so člani nadzornih svetov v Sloveniji največkrat imenovani po političnih merilih (tako meni 72 odstotkov anketiranih nadzornikov in 61 odstotkov anketiranih članov uprav). Več kot polovica nadzornikov (51 odstotkov) in članov uprav (61 odstotkov) tudi meni, da so nadzorniki v Sloveniji imenovani prek prijateljskih zvez. Takšen rezultat bi lahko komentirali kot še eno motnjo v sistemu korporacijskega upravljanja, ki nastaja zaradi poseganja politike v gospodarstvo in zaradi neprofesionalnega dela udeležencev.

Zanimiva ugotovitev polstrukturiranih intervjujev so tudi razlike med prakso in teorijo oziroma priporočili kodeksa upravljanja javnih delniških družb. Ugotovili smo, da je v praksi problematično področje neodvisnosti nadzornikov. Tako poroča kar šest od skupaj desetih anketiranih. Po teoriji bi morali vsi člani NS zastopati vse delničarje, vendar pa se v praksi, kot poročajo sogovorniki, obnašajo kot delegati tistih delničarjev (lastnikov), ki jih imenujejo v nadzorni svet. V skladu s to ugotovitvijo so tudi ugotovitve anketne raziskave, da se tako člani nadzornih svetov kot člani uprav pri svojem delu čutijo bolj odgovorni delničarjem kot pa družbi, ki jo vodijo/nadzirajo. Takšni odgovori nakazujejo, da člani uprav in člani nadzornih svetov delujejo predvsem kot agenti principalov/lastnikov in da interese lastnikov postavljajo pred interese družbe, kar lahko potencialno pripelje do problema agenta tretje vrste (da se člani uprav in nadzorniki obnašajo kot agenti, za družbo kot celoto pa bi bilo bolje, če bi se obnašali kot neodvisne in samostojne osebnosti, ki so jim na prvem mestu pomembni cilji družbe).

V oči bode tudi ugotovitev, da se nadzorniki v podjetjih, s katerimi smo opravili pogovore, praviloma ne sestajajo brez prisotnosti članov uprav. Eden izmed sogovornikov je denimo poročal, da so se enkrat res sestali brez članov uprav, vendar članom uprave to ni bilo všeč, zato takšnih sestankov zdaj nimajo (čeprav so v *Kodeksu upravljanja javnih delniških družb* priporočeni). To je kazalec, po katerem bi lahko sklepali, da so nadzorni sveti premalo aktivni, kar povečuje njihovo nemoč do uprav, uprave pa si z obvladovanjem komunikacijskih tokov povečujejo moč.

Na podlagi prebrane literature, desetih polstrukturiranih intervjujev in anketne raziskave mi je uspelo delno potrditi in delno ovreči tezo, da so menedžerji tisti, ki imajo v podjetjih največ moči. Po zaznavanju članov uprav in članov nadzornih svetov so bili v začetnem obdobju uvajanja dvotirnega sistema upravljanja menedžerji res tisti, ki so imeli več

informacij, izkušenj in so bolj intenzivno uporabljali svoje vzvode vpliva kot nadzorniki. Nekateri bivši predsedniki uprav so to tudi neposredno potrdili s svojimi izjavami. Poročali so, da so pri lastnikih neposredno vplivali na sestavo nadzornega sveta in neposredno gradili zavezništva z lastniki. Nadzorniki so bili manj aktivni, pogosto so imeli tudi manj izkušenj, ta funkcija se je komaj začela razvijati. Iz poročanj sogovornikov lahko sklenemo, da so bili menedžerji na začetku uvajanja dvoritnega sistema korporacijskega upravljanja tisti, ki so gradili zavezništva in koalicije z lastniki in si tako zagotovili več maneverskega prostora pri vodenju družb. Sklepamo lahko, da je bilo začetno obdobje korporacijskega upravljanja v Sloveniji (po sprejemu *ZGD* leta 1993) res obarvano z večjo močjo menedžerjev.

Glavna ugotovitev kvalitativne raziskave je, da v zadnjih letih ni več mogoče trditi, da so menedžerji tisti, ki imajo premoč v procesu korporacijskega upravljanja – s tem se strinjajo vsi intervjuvanci. Tudi po nekaterih zunanjih znakih lahko sklepamo, da lastniki bistveno aktivneje opravljajo svojo vlogo. V zadnjih treh, štirih letih smo v medijih lahko spremljali tudi odmevne menjave uprav v družbah, ki so imele dobre rezultate (poslovale so z dobičkom). Ti procesi nakazujejo, da so nekateri nadzorniki začeli aktivneje graditi zavezništva z lastniki »proti« upravam. Ocene naših sogovornikov glede razmerij moči med nadzorniki in upravami pa se preveč razlikujejo, da bi jih bilo mogoče posploševati. Identificirali smo tako podjetja z močnimi upravami (še zlasti tam, kjer so menedžerji pridobili pomembne lastniške deleže), kot podjetja, kjer lastniki oziroma nadzorniki intenzivno sodelujejo pri zastavljanju strategij ter aktivno spremljajo izvajanje.

Lahko povzamemo, da so na začetku tranzicije uprave in nadzorniki delovali v skladu s teorijo menedžerske hegemonije, v zadnjih letih tranzicije pa delujejo vedno bolj v skladu s teorijo agenta. V anketni raziskavi smo ugotovili, da interese lastnikov postavljajo pred interese družbe, kar lahko potencialno pripelje do problema agenta tretje vrste, ker ne delujejo kot neodvisne osebnosti.

Za nadaljnje proučevanje razmerja moči med upravami in nadzornimi sveti bi bilo priporočljivo, če bi izdelali nabor kazalcev, s katerimi bi merili vidike moči določene skupine akterjev (članov uprav in nadzornikov). Nadaljnje raziskovanje bi bilo mogoče razvijati tudi v smer, da bi v raziskavo poleg razmerij moči med upravami in nadzorniki vključili tudi odnose z lastniki in zaposlenimi.

10. Literatura in viri

Literatura

- Adams, L. Gary (2004): Power Play: A longitudinal examination of CEO: BOD power circulation and its impact on organisational performance. Florida State University, dissertation. Dostopno na <http://etd.lib.fsu.edu/theses/available/etd-07092004-161044/> [12. 4. 2006].
- Bajuk, Jože (2004): Uporaba načel vladanja podjetjem v Sloveniji. Magistrsko delo. Ljubljana: FDV.
- Bajuk, Jože, Denis Kostrevc in Gorazd Podbevšek (2004): Nagrajevanje uprav in nadzornih organov v Sloveniji. Ljubljana: Združenje članov nadzornih svetov.
- Bajuk, Jože, Denis Kostrevc in Gorazd Podbevšek (2003): Kodeksi vladanja podjetjem v Evropi, izkušnje za Slovenijo. Ljubljana: Združenje Manager.
- Berle, A. Adolf (2004): The Impact of the Corporation on Classical Economic Theory. V Thomas Clarke (ur.): Theories of Corporate Governance, 45-53. London in New York: Routledge.
- Black, Bernard S. (2001): The Principal Fiduciary Duties of Boards of Directors. Dostopno na <http://www.oecd.org/dataoecd/50/53/1872746.pdf> [7. 5. 2006].
- Blair, Margareth M. in Mark J. Roe (1999): Employees and Corporate Governance. Washington: The Brookings Institution.
- Blair, Margareth M. (1995): Ownership and Control. Rethinking Corporate Governance for the Twenty-first Century. Washington D.C.: The Brookings Institution.
- Bohinc, Rado (2001): Korporacijsko upravljanje – na začetku konca tranzicije. Management v evropskem okolju. Koper: Visoka šola za management. Dostopno na <http://www.fm-kp.si/zalozba/ISBN/961-6268-64-3/019-033.pdf> [31. 12. 2007].
- Bohinc, Rado (2001): Korporacijsko upravljanje: ZDA, Evropa in Slovenija. Ljubljana: FDV.
- Borak, Neven (2000): Mednarodna primerjava lastništva in upravljanja podjetij. V Neven Borak (ur.): Slovensko podjetje v devetdesetih, 145-153. Ljubljana: Zveza ekonomistov Slovenije.
- Bratina, Borut (2004): Razmerja v korporacijski upravljavski strukturi, kodeks corporate governance. V Gospodarski subjekti na pragu Evropske Unije. Enajsto posvetovanje o aktualni problematiki s področja gospodarskega prava, Portorož 2003, 23-35. Maribor: Inštitut za gospodarsko pravo.
- Bratina, Borut, Aleksandra Gregorič, Jože P. Damijan in Katarina Zajc (2005): Neodvisnost članov nadzornih svetov v Sloveniji, poročilo o upravljanju javnih delniških družb v Sloveniji. Ljubljana (s.n.). Dostopno na http://www.delavska-participacija.com/clanki/Porocilo_cg_2005.pdf [12. 4. 2006].

- Byrne, John A. (2000): The Best & Worst Boards. Business Week European Edition, 24. januar 2000.
- Byrne, John A. (2002): Restoring Trust in Corporate America. Special Report. Business Week European Edition 2002. Dostopno na http://www.businessweek.com/magazine/content/02_25/b3788001.htm [19.1. 2008].
- Clarke, Thomas, ur. (2005): Theories of Corporate Governance. The Philosophical Foundations of Corporate Governance. London in New York: Routledge.
- Corley, Kevin G. (2005): Examining the Non-Executive Director's Role from a Non-Agency Theory Perspective: Implications Arising from the Higgs Report. British Journal of Management 16(S1-S4). Dostopno na <http://www.blackwell-synergy.com/doi/full/10.1111/j.1467-8551.2005.00443.x#> [11. 4. 2006].
- Dallas, L. Lynne, M. Stephen Bainbridge in Rado Bohinc (2001): Direktorski odbor in delničarski aktivizem v ZDA in Sloveniji. Ljubljana: FDV.
- Demb, Ada in Franz-Friedrich Neubauer (1994): Upravni odbori. Soočanje s paradoksi. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
- Drucker, Peter F. (2001): Managerski izzivi v 21. stoletju. Ljubljana: GV Založba.
- Eisenhardt, Kathleen M. (2005): Agency Theory: An Assessment and Review. V Thomas Clarke (ur.): Theories of Corporate Governance, 78-92. London, New York: Routledge.
- Elliott, A. Larry in J. Richard Schroth (2002): How Companies Lie. Why Enron is Just the Tip of the Iceberg. The investor's guide to corporate smoke & mirrors. New York: Crown Business.
- Gregorič, Aleksandra, Janez Prašnikar in Ivan Ribnikar (2000): Vladanje v slovenskih podjetjih – primerjava s podjetji v razvitih državah. V Janez Prašnikar ur.: Internacionalizacija slovenskih podjetij, 11-36. Ljubljana: Finance.
- Gregorič, Aleksandra, Janez Prašnikar in Ivan Ribnikar (2001): Corporate Governance in Transitional Economies: The Case of Slovenia. Dostopno na www.ecgi.org/research/accession/slovenia [10. 5. 2003].
- Gourevitch, Peter A. (2002): Collective Action Problems in Monitoring Managers. The Enron Case as a Systemic Problem. Economic sociology. European Electronic Newsletter 3(3), 3-16.
- Gourevitch, Peter A. in James J. Shinn (2005): Political Power & Corporate Control. The New Global Politics of Corporate Governance. Princeton in Oxford: Princeton University Press.
- Goslar, Miran (2004): Odpoklic in imenovanje uprave – primer Mercator 1996/97. Gradivo s seminarja Delovanje nadzornega sveta v kriznih razmerah, 4. marec 2004. Ljubljana: Združenje članov nadzornih svetov.

- Handy, Charles (1996): *Beyond Certainty*. London: Arrow Business Books.
- Handy, Charles (1990): *Inside Organizations*. London: Penguin Books.
- Hofstede, Geert (2001): *Culture's Consequences: Comparing Values, Behaviours, Institutions and Organizations Across Nations*. Thousand Oaks: Sage Publications.
- Huse, Morten (2005): *Accountability and Creating Accountability: a Framework for Exploring Behavioural Perspectives of Corporate Governance*. *British Journal of Management* 16(S65-S79). Dostopno na <http://www.blackwell-synergy.com/doi/full/10.1111/j.1467-8551.2005.00448.x?cookieSet=1> [12. 4. 2006].
- Ivanjko, Šime in Marjan Kocbek (2003): *Korporacijsko pravo. Pravni položaj gospodarskih subjektov*. Ljubljana: GV Založba.
- Johnson, Carrie (2005): *Arthur Andersen Case*. *Washington Post*, 1. 6. 2005. Dostopno na <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/discussion/2005/05/31/DI2005053101070.html> [5.8. 2007].
- Kakabadase, Andrew, Nada K. Kakabadase in Ruth Baratt (2006): *Chairman and Chief Executive Officer (CEO): That Sacred and Secret Relationship*. *Chairman & CEO*, 11. april 2006. Dostopno na <http://dspace.lib.cranfield.ac.uk:8080/bitstream/1826/1028/1/xChairman++CEO+190105+submitted+to+EMJ.pdf> [31.7. 2007].
- Kanjuo Mrčela, Aleksandra (1999): *Lastništvo in ekonomska demokracija*. Ljubljana: FDV.
- Kneževič, Ljubica in Marko Pahor (2004): *The influence of management turnover on enterprise performance and corporate governance: the case of Slovenia*. Ljubljana: *Delovni zvezki*, no. 153 / Raziskovalni center Ekonomske fakultete.
- Koražija, Nataša (2003): *Nikoli se ne smete počutiti varni*. *Manager* 2003(7-8): 25-28.
- Lazonick, William in Mary O'Sullivan (2005): *Maximizing Shareholder Value: A New Ideology for Corporate Governance*. V Thomas Clarke (ur.): *Theories of Corporate Governance*, 290-303. London in New York: Routledge.
- Maitlis, Sally (2004): *Taking it from the Top: How CEOs Influence (and Fail to Influence) their Boards*. *Organization Studies* 25(8), 1275-1311. London: Sage Publications.
- Marshall, Gordon, ur. (1998): *Oxford Dictionary of Sociology*. Oxford: Oxford University Press.
- McLean, Bethany in Peter Elkind (2003): *Smartest Guys in the Room: The Amazing Rise and Scandalous Fall of Enron*. New York: Portfolio, Penguin Group.
- McNulty, Terry in Andrew Pettigrew (1999): *Strategists on the Board*. *Organization Studies*, Winter 1999. Dostopno na <http://www.findarticles.com> [4. 5. 2004].

- Monks, Robert A.G. in Nell Minow (2001): Corporate Governance. Oxford: Blackwell Publishers Ltd.
- Morck, Randall (2007): Behavioral Finance in Corporate Governance – Independent Directors and Non-Executive Chairs. Dostopno na <http://ssrn.com/abstract=979880> [31. 7 2007].
- Nadler, David A. (2004): Building Better Boards. Harvard Business Review, 2004(maj), 102-111.
- Pahor, Marko, Anuška Ferligoj in Janez Prašnikar (2000): Omrežje slovenskih podjetij glede na lastniško strukturo in sestavo nadzornih svetov. V Janez Prašnikar (ur.): Internacionalizacija slovenskih podjetij, 37-58. Ljubljana: Finance.
- Peklar, Leonardo F.: ABC korporacijskega upravljanja. Manager+, 2003(1), 16-25.
- Peklar, Leonardo F., Jože Bajuk, Denis Kostrevc in Gorazd Podbevšek (2003): Stanje upravljanja gospodarskih družb v Sloveniji. Poročilo. Ljubljana: Socius.
- Pettigrew, Andrew in Terry McNulty (1995): Power and Influence in and around the Boardroom. Human Relations 48(8), 845-873. Dostopno na <http://proquest.umi.com> [4. 5. 2004].
- Pettigrew, Andrew in Terry McNulty (1998): Sources and Uses of Power in the Boardroom. Journal of Work and Organizational Psychology 7(2), 197-214.
- Prašnikar Janez in Aleksandra Gregorič (1999): Delavska participacija v slovenskih podjetjih – deset let kasneje. V Janez Prašnikar (ur.): Poprivatezijsko obnašanje slovenskih podjetij, 27-56. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
- Prašnikar, Janez in Aleksandra Gregorič (2000): The Influence of Worker's Participation on the Power of Management in Transitional Countries: The Case of Slovenia. Annals of Public and Cooperative Economics 73(2), 269-297.
- Prašnikar, Janez (1999): Kdo vlada slovenskim podjetjem. V Janez Prašnikar (ur.): Poprivatezijsko obnašanje slovenskih podjetij, 7-9. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
- Pučko, Danijel (2005): Corporate Governance in European Transition Economies: Emerging Models. Management 10(1), 1-21.
- Pye, Annie in Andrew Pettigrew (2005): Studying Board Context, Process and Dynamics: Some Challenges for the Future. British Journal of Management 16 (S27-S38). Dostopno na <http://www.blackwell-synergy.com/doi/full/10.1111/j.1467-8551.2005.00445.x> [12. 4. 2006].
- Rajgelj, Barbara (v pripravi za tisk, 2007): Pravo družb v EU. Ljubljana: GV Založba.
- Reed, Michael I. (2001): Organization, Trust and Control: A Realist Analysis. Organization Studies, March, 2001. Dostopno na www.findarticles.com [10. 5. 2004].
- Roberts, John, Terry McNulty in Philip Stiles (2005): Beyond Agency Conceptions of the Work of the Non-Executive Director: Creating Accountability in the Boardroom. British

Journal of Management 16(S5-S26). Dostopno na <http://www.blackwell-synergy.com/doi/full/10.1111/j.1467-8551.2005.00444.x> [12. 4. 2006].

Rus, Andrej (2003): Dokazovanje ega, nadarjenosti in ambicij. Manager+ 2003(1), 8-16.

Rus, Andrej (1999): Social Capital, Corporate Governance and Managerial Discertion. Ljubljana: FDV.

Rus, Andrej (1997): Informal Sources of Corporate Governance in the Process of Privatisation in Eastern Europe. Doktorska disertacija. New York: Columbia University.

Russell, Bertrand. The Impulse to Power. Dostopno na <http://evans-experientialism.freewebspace.com/russell04.htm>, [2. 11. 2004].

Sonnenefeld, Jeffrey A. (2002): What Makes Great Boards Great. Harvard Business Rievew 2002(September) Dostopno na http://www.ceoleadership.org/sonnenfeld/articles/hbr_whatmakesgreatboards.pdf [11. 4. 2006].

Taylor, Alex (2007): The Mouse that Roared. Tiny Porsche is Shaking Things up at Volkswagen, Fortune Europe Edition 2007(julij), 84-88.

Tran, Mark in Adam Jay (2004): Parmalat. All you Need to Know About the Collapse of the Italian Dairy Giant. Special Report. Guardian, October 6 2004. Dostopno na <http://www.guardian.co.uk/parmalat/story/0,,1114048,00.html> [4. 8. 2007].

Tully, Shawn (2007). A Profit Gusher of Epic Proportions. Fortune Europe Edition 2007(maj), 118-121.

Zajc, Katarina ur. (2004): Corporate Governance v Sloveniji: pravnoekonomska analiza gospodarskih družb. Ljubljana: Pravna fakulteta.

Zorko, Nadja (2007): Delovanje nadzornega sveta v odnosu do posloводства, deležnikov in lastnikov. Dostopno na <http://www.zdruzenje-ns.si/zcnswb/vsebina.asp?n=2&s=230> [31. 12. 2007].

Ward, Ralph D. (1997): 21st Century Corporate Board. New York: John Wilay & Sons Inc.

Weisskopf, Michael (2002): Equal Opportunity Crisis. Business Week, February 17 2002. Dostopno na <http://www.time.com/time/magazine/article/0,9171,203517,00.html> [4. 8. 2007].

Viri:

Corporate Justice (2006). Business Week, December 18 2006. Dostopno na http://www.businessweek.com/magazine/content/06_51/b4014004.htm?chan=search [4. 8. 2007].

Corporation 2020. Dostopno na www.corporation2020.org [22. 4. 2006].

Etični kodeks Združenja članov nadzornih svetov. Dostopno na <http://www.zdruzenje-ns.si/zcnsweb/vsebina.asp?n=2&s=212> [19. 7. 2007].

Encyclopedia About Corporate Governance. Dostopno na <http://www.encycogov.com/WhatIsGorpGov.asp> [20. 4. 2006].

Ex-Tyco Executives Get up to 25 Years in Prison (2005). Associated Press. Dostopno na <http://www.msnbc.msn.com/id/9399803/> [1. 8. 2007].

Finance, lestvica TOP 101 (2007). Lestvica Časnika Finance, objavljena dne 17. 9. 2007, številka 177. Ljubljana: Časnik Finance.

Harvard Business Review on Corporate Governance (2000). Boston: Harvard Business School Press.

Is Global Crossing Double-Crossing Investors?. Business Week, 12. 2. 2002. Dostopno na http://www.businessweek.com/bwdaily/dnflash/feb2002/nf20020212_6037.htm?chan=search [4. 8. 2007].

Kodeks upravljanja javnih delniških družb (2005): Združenje Manager, Združenje članov nadzornih svetov, Ljubljanska borza, sprejet 14. decembra 2005. Dostopno na <http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?att=3289&sid=> [11. 4. 2006].

Kodeks upravljanja javnih delniških družb (2007): Združenje Manager, Združenje članov nadzornih svetov, Ljubljanska borza, sprejet 5. februarja 2007. Dostopno na http://www.zdruzenje-ns.si/db/doc/upl/kodeks_cg_2007_slo.pdf [19. 7. 2006].

Mednarodna šola o upravljanju družb (2005): več avtorjev. Maribor, Ljubljana: Univerza v Mariboru, Ekonomsko poslovna fakulteta in Socius.

Principles of Corporate Governance (2004). Paris: OEDC. Dostopno na <http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf> [11. 4. 2006].

Priročnik za člane nadzornih svetov (2006). Ljubljana: Združenje članov nadzornih svetov.

Slovenija v številkah 2007 (2007). Ljubljana: Statistični urad Republike Slovenije.

Zakon o gospodarskih družbah (ZGD 1) (2006). Dostopno na <http://www.uradni-list.si/1/objava.jsp?urlid=200642&stevilka=1799> [26. 7. 2006].

Priloga A: Vprašalnik za člane nadzornih svetov

Vprašalnik, ki je pred vami, je del raziskave za magistrsko nalogo. Za reševanje ne boste porabili veliko časa (približno 10 minut), zame pa bo pomemben vir podatkov. Anketa je anonimna. Za vaše prijazno sodelovanje se vam že vnaprej najlepše zahvaljujem. **Tisti nadzorniki, ki so člani več NS, naj prosim odgovarjajo za največjo družbo, ki jo nadzirajo.**

1. Spol (obkrožite) M Ž
2. Starost 1 do 30 2 od 31 do 40 3 od 41 do 50 4 od 51 do 60 5 nad 60
3. Izobrazba 1 srednja šola ali manj 2 višja šola 3 visoka šola ali univerzitetna
4 magisterij ali doktorat
4. Kako dolgo ste že član NS v tem podjetju? let
5. Ali ste hkrati tudi član NS katere druge delniške družbe? DA NE
6. Kako dolg je vaš skupen nadzorniški staž (v tem ali v kakšnem drugem podjetju)?
7. Ali ste hkrati tudi predsednik ali član uprave v drugi družbi? DA NE

8. Kako pomembni so naslednji cilji delovanja družbe, ki jo nadzirate? Ocenite od 1 (nepomembni) do 5 (zelo pomembni)

maksimiziranje vrednosti družbe na dolgi rok	1	2	3	4	5
zagotavljanje opravljanja dejavnosti nacionalnega pomena	1	2	3	4	5
zasledovanje interesov velikih delničarjev	1	2	3	4	5
zagotavljanje delovnih mest	1	2	3	4	5
drugo.....					

9. V kolikšni meri po vaši oceni člani nadzornih svetov dejansko upoštevajo naslednje interese pri svojem nadzorniškem delu? Ocenite od 1 (sploh ne upoštevajo) do 5 (v celoti upoštevajo)

interese delničarjev	1	2	3	4	5
interese menedžmenta	1	2	3	4	5
interese zaposlenih	1	2	3	4	5
interese družbe	1	2	3	4	5
interese širšega okolja, v katerem družba posluje	1	2	3	4	5
interese politike	1	2	3	4	5
nič od tega	1	2	3	4	5
drugo, kaj?.....					

10. Ali ste pri vašem nadzorniškem delu kdaj imeli občutek, da vam menedžment prikriva dejanske razmere v podjetju?

18. Kako bi na splošno označili vaš odnos z upravo družbe, v kateri ste član nadzornega sveta (tisti nadzorniki, ki so člani več NS, naj odgovarjajo za največjo družbo, ki jo nadzirajo).

- a) povsem kooperativen
- b) večinoma kooperativen
- c) delno kooperativen, delno konflikten
- d) večinoma konflikten
- e) povsem konflikten

19. Kaj se je po vaši oceni v zadnjih letih v Sloveniji najbolj spremenilo v odnosih med upravami in nadzorniki? (ocenite od 1 do 5, pri čemer 1 pomeni se ne strinjam, 3 niti niti, 5 pa zelo se strinjam).

	Sploh se ne strinjam			zelo se strinjam	
a) nadzorniki so postali zahtevnejši	1	2	3	4	5
b) nadzorniki so bolj usposobljeni za svoje delo	1	2	3	4	5
c) nadzorniki se bolj posvečajo podjetjem, ki jih nadzorujejo	1	2	3	4	5
d) čedalje bolj pomembna je svetovalna vloga nadzornikov	1	2	3	4	5
e) nadzorniki bolj poudarjajo interese lastnikov	1	2	3	4	5
f) nadzorniki bolj sodelujejo z upravami	1	2	3	4	5
g) nadzorniki so postali bolj neodvisni	1	2	3	4	5
h) politiki se bolj vpletajo v odločitve nadzornikov	1	3	3	4	5
i) uprave so postale bolj profesionalne	1	2	3	4	5

20. Kako bi označili stopnjo zaupanja, ki jo imate do uprave družbe, ki jo nadzirate (glede strokovnosti in neodvisnosti sprejemanja odločitev, etičnosti poslovanja)?

- a) upravi popolnoma zaupam
- b) upravi večinoma zaupam
- c) občasno zaupam, občasno ne
- d) večinoma ne zaupam
- e) do uprave sem nezaupljiv/a

21. Ali ste se kdaj znašli v situaciji, da so različne interesne skupine (politiki, lobisti...) skušali vplivati na vaše nadzorniške odločitve?

DA NE

22. V kolikšni meri ste ponavadi upoštevali njihove interese?

- a) v celoti
- b) večinoma
- c) deloma
- d) zelo malo
- b) nisem jih upošteval/a

23. Na čigavo pobudo ste bili imenovani v NS? Možnih je več odgovorov.

- a) na pobudo uprave družbe
- b) na pobudo članov NS
- c) prek sveta delavcev oziroma kot predstavnik zaposlenih

- d) prek različnih združenj ali poslovnih povezav
- e) prek svetovalcev, lobistov
- f) drugo.....

24. Ali se člani vašega NS sestajajo tudi brez prisotnosti članov uprave?

DA

NE

25. Kako primerni so naslednji kandidati za člana NS?. Ocenite od 1 (popolnoma neprimerni) do 5 (zelo primerni)

direktor drugega podjetja	1	2	3	4	5
bančnik, finančnik	1	2	3	4	5
bivši direktor podjetja	1	2	3	4	5
veliki delničar	1	2	3	4	5
zaposleni v podjetju	1	2	3	4	5
akademiki	1	2	3	4	5
pravniki	1	2	3	4	5
vplivni politiki	1	2	3	4	5
drugo (vpišite)					

26. Ali so člani NS pretežno izbrani po (obkrožite ustrezen odgovor)

	V Sloveniji		v vaši korporaciji	
	DA	NE	DA	NE
a) strokovnih merilih				
b) po prijateljskih zvezah	DA	NE	DA	NE
c) po političnih merilih	DA	NE	DA	NE
d) drugo	DA	NE	DA	NE

27. Ali bi podprli reforme korporacijskega upravljanja, ki bi povečale moč in pristojnosti nadzornih svetov?

DA

NE

28. Ali bi podprli reforme korporacijskega upravljanja, ki bi povečale moč in pristojnosti uprave?

DA

NE

29. Ali bi podprli reforme korporacijskega upravljanja, ki bi povečale moč in pristojnosti zaposlenih?

DA

NE

30. V kolikšni meri se pri vašem delu čutite odgovorni naslednjim udeležencem korporacijskega upravljanja? Označite na lestvici :

1 sploh ne 2 zelo malo 3 delno 4 precej 5 zelo

delničarjem/lastnikom	1	2	3	4	5
skupnosti/davkoplačevalcem	1	2	3	4	5
zaposlenim/delavcem	1	2	3	4	5
drugim članom NS	1	2	3	4	5
predsedniku uprave ali glavnemu direktorju	1	2	3	4	5
podjetju	1	2	3	4	5
dobaviteljem	1	2	3	4	5
sebi	1	2	3	4	5
drugo, kaj					

8 drugo, kaj?.....

9. Ali ste se že kdaj znašli v razmerah, ko določene odločitve ali ravnanje nadzornikov po vašem mnenju niso bili v skladu z dolgoročnimi strateškimi interesi podjetja?

DA

NE

10. Če da, kako ste ravnali?

f) predlagal/a sem razpravo o sporni odločitvi ali ravnanju s člani NS

g) nisem ukrepal/a

h) drugo, kaj?.....

11. Ali so vas v dosedanji karieri nadzorniki že kdaj zamenjali?

DA

NE

Če DA, kaj je bil glavni razlog?

.....

12. Ali se vam je že kdaj zgodilo, da nadzorni svet ni sprejel poslovnega načrta oziroma strategije uprave?

DA

NE

13. Kako pogosto se je že zgodilo, da so člani nadzornega sveta pred določeno odločitvijo uprave, s katero ste jih seznanili, zahtevali dodatna pojasnila?

g. pogosto

h. občasno

i. nikoli

14. Kako bi na splošno označili vaš odnos s člani vašega nadzornega sveta?

a) povsem kooperativen

b) večinoma kooperativen

c) delno kooperativen, delno konflikten

d) večinoma konflikten

e) povsem konflikten

15. Kaj se je po vaši oceni v zadnjih letih v Sloveniji najbolj spremenilo v odnosih med upravami in nadzorniki? (ocenite od 1 do 5, pri čemer 1 pomeni se ne strinjam, 3 niti niti, 5 pa zelo se strinjam).

	Sploh se ne strinjam			zelo se strinjam	
a) nadzorniki so postali zahtevnejši	1	2	3	4	5
b) nadzorniki so bolj usposobljeni za svoje delo	1	2	3	4	5
c) nadzorniki se bolj posvečajo podjetjem, ki jih nadzorujejo	1	2	3	4	5
d) čedalje bolj pomembna je svetovalna vloga nadzornikov	1	2	3	4	5
e) nadzorniki bolj poudarjajo interese lastnikov	1	2	3	4	5
f) nadzorniki bolj sodelujejo z upravami	1	2	3	4	5
g) nadzorniki so postali bolj neodvisni	1	2	3	4	5
h) politiki se bolj vpletajo v odločitve nadzornikov	1	3	3	4	5
i) uprave so postale bolj profesionalne	1	2	3	4	5

16. Kako bi označili stopnjo zaupanja, ki jo vaša uprava uživa pri nadzornem svetu?

- f) NS upravi popolnoma zaupa
- g) NS upravi večinoma zaupa
- h) NS občasno zaupa, občasno ne
- i) NS upravi večinoma ne zaupa
- j) NS je do uprave nezaupljiv

17. Ali ste se kdaj znašli v situaciji, da so različne interesne skupine (politiki, lobisti...) skušali vplivati na odločitve uprave?

DA NE

18. V kolikšni meri ste ponavadi upoštevali njihove interese?

- a) v celoti
- b) večinoma
- c) deloma
- d) zelo malo
- b) nisem jih upošteval/a

19. Na čigavo pobudo so nadzorniki imenovani v NS vaše družbe? Možnih je več odgovorov.

- g) na pobudo uprave družbe
- h) na pobudo članov NS
- i) na pobudo sveta delavcev oziroma kot predstavniki zaposlenih
- j) na pobudo različnih združenj ali poslovnih povezav
- k) na pobudo svetovalcev, lobistov
- l) drugo.....

20. Ali se člani vašega NS sestajajo tudi brez prisotnosti članov uprave?

DA NE

21. Kako primerni so naslednji kandidati za člana NS?. Ocenite od 1 (popolnoma neprimerni) do 5 (zelo primerni)

direktor drugega podjetja	1	2	3	4	5
bančnik, finančnik	1	2	3	4	5
bivši direktor podjetja	1	2	3	4	5
veliki delničar	1	2	3	4	5
zaposleni v podjetju	1	2	3	4	5
akademiki	1	2	3	4	5
pravniki	1	2	3	4	5
vplivni politiki	1	2	3	4	5
drugo (vpišite)					

22. Ali so člani NS pretežno izbrani po (obkrožite ustrezen odgovor)

	V Sloveniji		v vaši korporaciji	
a) strokovnih merilih	DA	NE	DA	NE

b) po prijateljskih zvezah	DA	NE	DA	NE
c) po političnih merilih	DA	NE	DA	NE
d) drugo _____	DA	NE	DA	NE

23. Ali bi podprli reforme korporacijskega upravljanja, ki bi povečale moč in pristojnosti nadzornih svetov?

DA NE

24. Ali bi podprli reforme korporacijskega upravljanja, ki bi povečale moč in pristojnosti uprave?

DA NE

25. Ali bi podprli reforme korporacijskega upravljanja, ki bi povečale moč in pristojnosti zaposlenih?

DA NE

26. V kolikšni meri se pri vašem delu čutite odgovorni naslednjim udeležencem korporacijskega upravljanja? Označite na lestvici :

	1 sploh ne	2 zelo malo	3 delno	4 precej	5 zelo
delničarjem/lastnikom	1	2	3	4	5
skupnosti/davkoplačevalcem	1	2	3	4	5
zaposlenim/delavcem	1	2	3	4	5
drugim članom NS	1	2	3	4	5
predsedniku uprave ali glavnemu direktorju	1	2	3	4	5
podjetju	1	2	3	4	5
dobaviteljem	1	2	3	4	5
sebi	1	2	3	4	5
drugo, kaj					