

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

MAGISTRSKO DELO

VILMA POGAČAR

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**PRIMERJAVA ENOTIRNEGA IN DVOTIRNEGA
MODELA UPRAVLJANJA**

Ljubljana, december 2011

VILMA POGAČAR

IZJAVA

Študentka Vilma POGAČAR izjavljam, da sem avtorica tega magistrskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom prof. dr. Rudija ROZMANA, in da v skladu s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____ Podpis: _____

KAZALO

UVOD	1
1 POJMOVANJE UPRAVLJANJA	4
1.1 Opredelitev upravljanja	5
1.1.1 Različne opredelitve upravljanja	5
1.1.2 Družbenoekonomski vidik upravljanja.....	6
1.1.3 Organizacijski vidik upravljanja.....	7
1.1.4 Procesni ali odločitveni vidik upravljanja	8
1.2 Razmerje med upravljanjem in ravnateljevanjem	9
1.2.1 Teorija principal – agent.....	10
1.2.2 Teorija zaupništva.....	11
1.2.3 Primerjava teorije principal – agent in teorije zaupništva	12
1.3 Pravila OECD glede upravljanja v delniški družbi	13
2 STRUKTURA UPRAVLJANJA V DELNIŠKI DRUŽBI.....	15
2.1 Opredelitev strukture upravljanja	15
2.2 Enotirni in dvotirni model upravljanja	16
2.2.1 Enotirni ali angleško-ameriški model.....	17
2.2.1.1 Struktura upravljanja	17
2.2.1.2 Zbor delničarjev.....	19
2.2.1.3 Usmerjevalni, upravni ali direktorski odbor.....	20
2.2.2 Dvotirni ali nemški model	21
2.2.2.1 Struktura upravljanja	21
2.2.2.2 Skupščina delničarjev	23
2.2.2.3 Nadzorni svet.....	24
2.2.2.4 Predstojništvo ali uprava	25
3 PRIMERJAVA ENOTIRNEGA IN DVOTIRNEGA MODELA UPRAVLJANJA	26
3.1 Zgodovinski in kulturni razlogi, ki so vplivali na izoblikovanje različnih modelov upravljanja	26
3.2 Organi upravljanja in ravnanja	28
3.3 Članstvo in pristojnosti v organih upravljanja in ravnanja.....	30
3.4 Število in razpršenost delničarjev	32
3.5 Vključevanje zaposlenih v upravljanje.....	34
3.6 Drugi udeleženci pri upravljanju	37
3.7 Problemi upravljanja v enotirnem in dvotirnem modelu.....	38
3.8 Evropska delniška družba.....	41

4 UPRAVLJANJE DELNIŠKIH DRUŽB V SLOVENIJI	44
4.1 Zgodovinski razvoj upravljanja v Sloveniji.....	44
4.2 Dvotirni model upravljanja v Sloveniji	45
4.3 Možnost enotirnega modela v Sloveniji	46
4.4 Glavni problemi v slovenskem upravljanju.....	47
 5 PRIHODNOST UPRAVLJANJA	49
5.1 Ustreznost modela upravljanja	49
5.2 Možnosti konvergence sistemov upravljanja	52
5.4 Zaupniški model	53
5.3 Upravljanje udeležencev.....	56
 SKLEP	57
 LITERATURA IN VIRI.....	61

KAZALO SLIK

Slika 1: Neoklasične predpostavke angleško-ameriškega modela upravljanja	17
Slika 2: Struktura organov upravljanja v enotirnem angleško-ameriškem modelu.....	19
Slika 3: Struktura organov upravljanja v dvotirnem nemškem modelu	23
Slika 4: Primerjava organov upravljanja in ravnanja	28
Slika 5: Dinamika lastninskega cikla.....	33

KAZALO TABEL

Tabela 1: Primerjava značilnosti ravnateljev po teoriji principal – agent in teoriji zaupništva	12
Tabela 2: Dejavniki ocenjevanja za odločitev o izbiri enotirnega ali dvotirnega modela upravljanja	51

UVOD

Uspešen in učinkovit sistem upravljanja podjetij je bistvo sodobnega gospodarstva, temelječega na tržnih načelih kapitalistične družbenoekonomske ureditve. Vprašanje upravljanja podjetij je nedvomno pomembna in aktualna tema tako za lastnike podjetij kakor tudi za managerje, nadzornike, zaposlene, banke, državo in vse druge udeležence, ki vplivajo na podjetja ali podjetja vplivajo nanje.

Z zgodovinskim razvojem gospodarjenja se je kot najbolj izdelana gospodarska enota izoblikovala delniška družba. Zaradi rasti delniških družb, ki so postajale vse večje in vse kompleksnejše, so v vse večjem delu lastniki čedalje bolj izgubljali močan vpliv (oblast) na odločanje, saj je bilo vse manj takih, ki so imeli znatnejše (kontrolne) deleže lastništva v podjetju. Hkrati pa lastniki podjetij zaradi vse zahtevnejšega odločanja niso imeli več potrebnega znanja in izkušenj. Mali in tudi večji delničarji so zato prepuščali več oblasti (moči odločanja) managerjem. Slednji so uspeli marsikje osredotočiti v svojih rokah veliko oblasti in celo dobiti položaj, ko lahko zanemarijo v večji meri interese lastnikov pri svojem delovanju (Pučko, 2006, str. 103). Zato je zagotovo eden ključnih problemov sodobnega upravljanja delniških družb **spremenjena vloga lastnikov** družb, ki nimajo nobene ali pa imajo zelo majhno vlogo v upravljanju delniških družb.

V delniški družbi se najjasneje pokaže tudi razvoj prej enotne organizacijske funkcije z njeno razdelitvijo na tri ločene temeljne funkcije: upravljanje, management in izvajanje. Problematika, ki jo pri tem izpostavljamo, je vprašanje, **katere odločitve šteti v upravljanje in katere prepustiti ravnateljem**, kajti vse odločitve se začenjajo v upravljanju in se nadaljujejo v ravnateljevanju, tako da smiselno govorimo o enotnem upravljalno-ravnalem procesu. Vsebinsko je torej nemogoče ločiti upravljanje in ravnateljevanje. Iz organizacijskih razlogov pa mora ločitev obstajati. Najpogostejše lastniki (v angleško-ameriškem modelu) ali pa zakonodajalec (v nemškem modelu) določijo razmejitve med obema skupinama odločitev (Rozman, str. 183).

Organizacijska struktura organov v delniški družbi je ogledalna slika različnih interesov v družbi, zlasti pa nasprotnih interesov med družbo in njenim podjetjem. Organi družbe so poklicani, da varujejo te interese in da oblikujejo taka notranja razmerja, v katerih se ti interesi izkazujejo in tudi uveljavljajo v nenehnem kompromisnem tekmovanju. **Vprašanje strukturiranja organov** je tesno povezano s teoretično in praktično zasnovo in s poudarjenostjo posameznih prvin družb. V sistemih, kjer je poudarjeno ločevanje podjetja in družbe, obstaja tudi dosledno izveden tako imenovani dvotirni sistem upravljanja, v katerem odseva med organi jasno ločevanje interesnih sfer, ki jih organi predstavljajo. Tega ni v enotirnem sistemu upravljanja, v katerem je manj poudarjeno ločevanje podjetja od družbe. Omenjena problematika je bila zlasti pomembna pri sprejemanju modela statuta evropske delniške družbe (*Societas Europea*), s katerim se

poskušata unificirati pravna ureditev in organiziranje delniške družbe v Evropski uniji (Kocbek, Ivanjko, Bratina & Podgorelec, 2010, str. 27-28).

Razvoj pa je prinesel tudi naraščajočo moč drugih interesnih skupin v podjetju, kar se najjasneje vidi v uvedbi **delavskega soodločanja** pri upravljanju podjetja (Pučko, 2006, str. 103). Eno temeljnih vprašanj prehoda iz klasične industrijske družbe v sodobno družbo znanja ter prihodnjega uspešnega gospodarskega razvoja je, kako doseči čim višjo stopnjo zavzetosti, to je delovne motivacije in organizacijske pripadnosti zaposlenih. Najpomembnejša poslovna prvina, ki se pojavlja, je znanje in zaposleni kot njegovi nosilci ter na podlagi tega učinkovito sproščanje razpoložljivega človeškega kapitala podjetij (Gostiša, 2011b, str. 11).

V zvezi z delovanjem podjetja se lahko pojavljajo tudi številni drugi zunanji interesi, kot so interesi upnikov, interesi, povezani z varstvom okolja, s potrebami porabnikov in z drugim. V zadnjem desetletju pa se razpravlja tudi o družbeni odgovornosti gospodarskih družb. **Družbena odgovornost** – odgovornost do vseh udeležencev, naj bi bila prostovoljna temeljna vrednota in stalna strategija podjetja (Kocbek et al., 2010, str. 27).

Upravljanje delniških družb, kompleksnost in konkurenčnost poslovanja v svetovnem gospodarstvu, zagotavljanje njihovega dolgoročnega razvoja in rasti ob hkratnem zadovoljevanju pričakovanj vseh deležnikov ter spoštovanju zakonodaje, je vedno zahtevnejše in zapletenejše (Kesič, 2004, str. 1). Da je **upravljanje izjemno pomembno**, kaže vrsta del in razprav o njem. Občasni, tudi medijsko odmevni, večji primeri neučinkovitega upravljanja pa poudarjajo njegovo **zahtevnost**.

Na vprašanje, kako doseči čim ustrežnejše managerske odločitve in obenem varovati interese lastnikov, odgovarjajo različne države različno. Predvsem se pojavljajo primerjave med angleško-ameriškim enotirnim in nemškim dvotirnim modelom upravljanja in ravnanja (Rozman, 2002, str. 155). Enotirni oziroma dvotirni model upravljanja sta različici upravljanja delniških družb ali korporacijskega upravljanja. Razlikujeta se predvsem po posebnem organu nadzora, ki pri dvotirnem sistemu nadzoruje vodenje poslov predstojništva. Enotirni sistem take oblike nadzora nima. Za oba sistema so značilne tako prednosti kot tudi slabosti. Zato je pomembno vprašanje, kateri od sistemov je najustrežnejši oziroma kdaj je eden ustrežnejši od drugega. Zaradi razvoja in globalizacije pa se ne tem mestu utemeljeno zastavlja tudi vprašanje, ali je možen razvoj v smeri večjega zbliževanja obravnavanih modelov upravljanja.

Slovenski korporacijski sistem izhaja iz prejšnjega sistema korporacij, ki so bile v državni lasti in v katerih je bil vpliv politike velik. Delavci so bili pri upravljanju udeleženi skozi sistem samoupravljanja. Drastične spremembe v konceptu korporacije, na podlagi katerih bi bila prekinjena tradicija zasledovanja tudi drugih, zunanjih, in ne zgolj

delničarskih interesov, bi na začetku tranzicijskega obdobja v devetdesetih letih prejšnjega stoletja po vsej verjetnosti spodkopale politično stabilnost ali vsaj legitimnost zasebnega podjetništva v Sloveniji (Dallas, 2001, str. 91). Zato je bil tedaj nemški vzor dvotirnega modela upravljanja logična izbira. Z vstopom Slovenije v Evropsko unijo (leta 2004) in s spremembo zakonodaje pred petimi leti pa je prišlo do zakonske možnosti izbire med enotirnim ali dvotirnim modelom upravljanja. Tako je tudi pri nas prišlo v ospredje vprašanje, kateri sistem izbrati in ob katerih predpostavkah in okoliščinah je eden ustrežnejši od drugega.

Namen magistrskega dela je izboljšati organizacijo upravljanja delniških družb in glede na izpostavljeno problematiko poiskati možne izboljšave ter rešitve, tako v praksi vodenja in upravljanja družb kot tudi v normativni ureditvi. Namen dela je tudi prispevati h kritičnemu razmisleku lastnikov, managerjev, nadzornikov, zaposlenih in drugih udeležencev ter tudi zakonodajalcev, da bodo posledično sprejemali odločitve, ki bodo prava izbira najustrežnejšega modela upravljanja, kar bo prispevalo k večji učinkovitosti in uspešnosti delniške družbe na splošno, še posebej pa tistih, ki delujejo v slovenskem prostoru.

Temeljni cilj magistrskega dela je obravnavati pojmovanje upravljanja, se osredotočiti na upravljanje delniških družb s preučevanjem dveh modelov upravljanja – enotirnega in dvotirnega – ter ugotoviti, zakaj je eden od modelov upravljanja delniških družb ustrežnejši od drugega, oziroma **ugotoviti, kdaj**, v katerih razmerah **je eden od modelov ustrežnejši od drugega**, da v večji meri zagotavlja doseganje ciljev in interesov lastnikov (in drugih udeležencev).

Delni cilji, ki jih z magistrskim delom želimo doseči, so:

- razložiti strukturo organov ter delovanje enotirnega in dvotirnega modela upravljanja;
- predstaviti zgodovinske razloge za nastanek in razvoj obravnavanih modelov upravljanja;
- primerjati in pojasniti prednosti in pomanjkljivosti obeh modelov upravljanja;
- obravnavati evropsko delniško družbo in ugotoviti, ali je možen razvoj v smeri večjega zbliževanja obravnavanih modelov upravljanja;
- predstaviti upravljanje v slovenskih podjetjih;
- nakazati razvoj upravljanja tako po svetu kot tudi pri nas.

Skladno z zastavljenimi cilji bomo skušali **dokazati, da**:

- so se različni modeli upravljanja izoblikovali v različnih ekonomskih in družbenih okoljih, kar je odločilno vplivalo na ravnateljstvo in upravljanje delniških družb;
- so problemi upravljanja tako v enotirnem kot tudi v dvotirnem sistemu;

- ni enotnega odgovora na vprašanje, kateri sistem upravljanja delniških družb je boljši – enotirni ali dvotirni model;
- tudi v slovenskem upravljanju obstajajo enaka odprta vprašanja kot v nemškem oziroma angleško-ameriškem modelu upravljanja.

Metoda magistrskega dela temelji na različnih tehnikah raziskovalnega dela. Na podlagi zbiranja, izbora ter študija relevantne literature in virov so z opisnim pristopom povzemanja, razumevanja, opisovanja in obravnavanja ugotovitev, mnenj, trditev, stališč, definicij in spoznanj različnih domačih in tujih avtorjev prikazana pojmovanja upravljanja ter delovanje in struktura organov enotirnega in dvotirnega modela upravljanja delniških družb. Na osnovi predstavljenih teoretičnih izhodišč so z metodo/s tehniko komparacije – s primerjanjem enakih in podobnih dejstev, procesov in odnosov, ugotovljene podobnosti in razlike obravnavanih modelov upravljanja. S poglobljeno analizo sistematično zbranih podatkov so raziskane prednosti in slabosti obravnavanih modelov ter vplivi in posledice izbire enotirnega oziroma dvotirnega modela na korporacijsko upravljanje. Na tej podlagi so podana izhodišča za izboljšanje odločanja pri izbiri modela upravljanja delniških družb, s poudarkom in ob upoštevanju slovenskih razmer ter nakazana smer njihovega razvoja v prihodnosti.

Omenjenemu pristopu sledi tudi **struktura poglavij**. Magistrsko delo je vsebinsko razdeljeno na pet poglavij. V prvem poglavju se osredotočamo na pojmovanje upravljanja s poudarkom na organizacijskem upravljanju delniških družb. V drugem poglavju pojasnjujemo značilnosti enotirnega in dvotirnega modela upravljanja ter jih skušamo nazorno prikazati in razložiti. Sledi poglavje, v katerem s primerjanjem obravnavanih modelov ugotavljamo prednosti in slabosti enega in drugega modela, jih skušamo utemeljiti ter pokazati na probleme upravljanja. Četrto poglavje je namenjeno pregledu upravljanja v slovenskih podjetjih. V petem poglavju skušamo odgovoriti na vprašanje, ali je kateri od obravnavanih modelov upravljanja delniških družb boljši od drugega, podati izhodišča za izboljšanje odločanja pri izbiri najustrežnejšega modela in nakazati razvoj korporacijskega upravljanja v prihodnje.

1 POJMOVANJE UPRAVLJANJA

V družbenoekonomskih sistemih, ki temeljijo na lastnini, o svoji lastnini odločajo lastniki. V kapitalističnem gospodarskem sistemu to ne velja le za lastništvo dobrin, ki jih uporabniki tudi sami uporabljajo, marveč tudi za lastništvo proizvodnih sredstev, ki jih ne uporabljajo in s katerimi pogosto ne delajo sami lastniki. Tako lastniki odločajo tudi o podjetjih. Odločajo o nabavi novih strojev, izbiri proizvodov, novih trgih, prodaji dela podjetja ali nakupu drugih podjetij in podobno. Pri tem so odločitve usmerjene k cilju podjetja: k čim večji dobičkonosnosti ali donosnosti. Odločitve so izjemno pomembne, saj

je od njih močno odvisna uspešnost poslovanja podjetja, s tem pa tudi dobiček kot nagrada za vloženi kapital in povečanje premoženja (Rozman, 2002, str. 153).

1.1 Opredelitev upravljanja

1.1.1 Različne opredelitve upravljanja

Različne opredelitve upravljanja (angl. *governance*) zajemajo razmerja med organi upravljanja in ravnateljevanja, način zagotavljanja uresničitve interesov lastnikov, zaposlenih in drugih udeležencev ter način določanja ciljev in strategij podjetij.

Kralj (2003, str. 7) upravljanje organizacije oziroma podjetja razume kot razpolaganje z organizacijo, usmerjanje organizacije in nadziranje managementa v doseganju izidov s strani lastnikov oziroma tistih, ki razpolagajo z organizacijo iz naslova lastnine, ali ustanoviteljstva, ali kako drugače ter imajo zato oblast nad organizacijo.

Funkcija upravljanja je funkcija lastnikov podjetja, ki pa nimajo v sodobnem razvitem podjetju več nobene druge funkcije, izpostavi Lahovnik (2003, str. 59). Sistem upravljanja določa temeljna pravila glede pravic kontrole in pogoje, pod katerimi se izvaja, pravila glede prevzemanja tveganja in ne nazadnje pravila glede delitve ustvarjene dodane vrednosti v podjetju.

Upravljanje v združbah je v povezavi z usmerjanjem poslovanja povezano z vzorcem oblasti, vplivom in za to funkcijo (še) sprejemljivim samostojnim delovanjem ravnateljev na vrhu koordinacijske sestave. Ta organizacijska funkcija združbe določa, kaj je pomembno, kako kaže urejati zadeve, kdo bo in kdo ne bo vključen v temeljne odločitve ter okvire sprejemljivega uveljavljanja teh odločitev. Tisti, ki se poglobljajo v proučevanje upravljanja v združbah, menijo, da je poznavanje interesov »prevladujoče koalicije«, sestavljene iz vplivnih dejavnikov v združbi, ključ za njegovo razumevanje (Mihelčič, 2010, str. 31).

Bajuk (2007, str. 138) ugotavlja, da upravljanje družb ponazarja dobro prakso delovanja organov upravljanja in njegovih članov, ki presega z zakonom predpisane ali zahtevane aktivnosti. Gre namreč za aktivnosti, ki jih posamezna družba izvaja z namenom povečevanja konkurenčnosti na trgu kapitala, trgu proizvodov in storitev, trgu dela, trgu managerjev itd. Upravljanje kapitalskih družb nam na nivoju posamezne družbe pove, kako so v tej družbi urejeni odnosi med delničarji, organom nadzora, poslovodstvom, deležniki družbe in drugimi pomembnimi zunanjimi skupinami ali ustanovami. Upravljanje družb na nivoju države ali zaključenega gospodarskega prostora nam pove, kakšno je »povprečno« stanje v odnosih med prej naštetimi skupinami. To stanje je pogosto povzeto v kodeksih upravljanja družb in v drugih zbirkah dobre prakse ter priporočil.

Organizacija za gospodarsko sodelovanje in razvoj (angl. *Organisation for Economic Co-operation and Development - OECD*), v nadaljevanju OECD, ocenjuje, da je korporacijsko upravljanje eden od ključnih elementov za izboljšanje ekonomske učinkovitosti in rasti kot tudi za povečanje zaupanja vlagateljev. Upravljanje sestavlja nabor odnosov med managerji družbe, njegovim odborom, delničarji in drugimi interesnimi skupinami. Upravljanje določa tudi organiziranost, ki podpira cilje družbe ter orodja za doseganje teh ciljev in spremljanje rezultatov. Upravljanje pojmuje kot del širšega gospodarskega konteksta, v katerem družbe delujejo in ga med drugim sestavljajo makroekonomske politike ter stopnja konkurenčnosti proizvodov in tržnih dejavnikov. Okvir upravljanja je odvisen tudi od pravnega, regulatornega in institucionalnega okolja. Poleg tega lahko vplivajo na ugled in dolgoročen uspeh družbe tudi dejavniki, kot so poslovna etika ter odgovornost družbe do okoljevarstvenih in družbenih interesov skupnosti, v kateri družba deluje (OECD, 2004, str. 11-12).

Evropska komisija (2011, str. 2) poudarja, da je upravljanje tradicionalno opredeljeno kot sistem, s katerim se podjetja usmerja in nadzoruje, ter kot sklop odnosov med vodstvom podjetja, njegovim svetom (nadzornim svetom oziroma upravnim odborom), delničarji in drugimi interesnimi stranmi. Okvir za upravljanje podjetij za podjetja, ki kotirajo na borzi v Evropski uniji, je zmes zakonodaje in nezavezujočega prava, vključno s priporočili in pravilniki o upravljanju podjetij.

Lipovec (1987, str. 52) definira upravljanje tako, da strne tri vidike upravljanja: družbenoekonomskega, organizacijskega in procesnega v enotno opredelitev. Upravljanje je organizacijska funkcija, ki je (1) opredeljena družbenoekonomske in ki zagotavlja družbeni način gospodarjenja, (2) ki je vir vse oblasti v podjetju in (3) ki se dinamično razvija v proces določanja cilja podjetja, splošne poslovne politike in drugih pomembnejših odločitev, s čimer zastopa, varuje in razvija interese nosilca upravljanja.

Omenjene in tudi številne druge opredelitve upravljanja izražajo različne poudarke, različne vidike upravljanja.

1.1.2 Družbenoekonomski vidik upravljanja

Z družbenoekonomskega vidika upravljanje lahko opredelimo kot svobodno razpolaganje z lastnino in njeno neomejeno uporabljanje. Upravljalno funkcijo opravlja lastnik podjetja, nosilec gospodarjenja. Skrbi za to, da se vsi ljudje v podjetju vedejo tako, da so zaščiteni interesi lastnikov, da njihova medsebojna razmerja ustrezajo osnovnim interesom lastnikov in da vse poslovanje poteka v skladu s temi interesi. Funkcija upravljanja je zvezni člen med družbeno ekonomijo in organizacijo podjetja. Upravljanje daje organizaciji podjetja okvir, v katerem se to edinole razvija in deluje. Zato je upravljanje za organizacijo podjetja predpostavka, na kateri temelji. Ker upravljanje v lastniški obliki neposredno izvira iz

lastnine nad sredstvi za proizvodnjo, je tudi lastnik neposreden nosilec upravljanja. Zato mnogi pisci opredeljujejo upravljanje kot »končno avtoriteto v podjetju, ki ima svoje korenine v pravici posameznikov do privatne lastnine«, ali v konkretnější obliki, da upravljajo delničarji »na temelju privatne lastnine«, kot jo opredeljujejo ustava, zakoni, politične in ekonomske ustanove. S tega stališča je upravljanje določeno družbenoekonomsko in zagotavlja družbeni način gospodarjenja (Lipovec, 1987, str. 51).

Družbenoekonomski način gospodarjenja okvirja upravljanje, ki ne more slediti drugim interesom, kot jih postavlja način gospodarjenja (kdo gospodari in v čigavem interesu, vrsta lastnine in cilji, poslanstvo gospodarjenja). Če bi upravljanje to poskušalo, bi bil način gospodarjenja nesmotrn in ohranitev sistema v nevarnosti. S tem, da sledi družbenemu načinu gospodarjenja, pa upravljanje ohranja ta način.

Vsako upravljanje v danih okvirih teži k čim več dobička, zato razvija proizvodjalne sile, ki pa zahtevajo drugačne odnose v družbenem načinu gospodarjenja, drugačen način gospodarjenja. Na primer razvoj proizvodjalnih sil zahteva vse več kapitala: od individualnega kapitala družbenikov in delničarjev do kapitala države in celotne družbe. Tako v revolucionarnem spreminjanju prihaja do spreminjanja družbenoekonomskega načina gospodarjenja (Rozman, 2011, str. 182).

1.1.3 Organizacijski vidik upravljanja

Upravljalno razmerje je opredeljeno z dveh strani. Navzven je, kot smo že pojasnili, usmerjeno v družbenoekonomski sistem (družbenoekonomsko določilo upravljanja) in navznoter proti ravnateljem in izvajalcem (organizacijskostrukturno določilo upravljanja). Upravljalno razmerje je torej dvostransko razmerje (Lipovec, 1987, str. 53).

Organizacijskostrukturno določilo opredeli organizacijo kot sistem razmerij med člani združbe. Ta razmerja ali strukture so: tehnična, komunikacijska, motivacijska in razmerja moči. Te enovite strukture se medsebojno povezujejo in prilagajajo. Tako nastane ravnalna struktura, ki jo določajo zadolžitve, odgovornost, avtoriteta in vloga v komuniciranju.

Ravnalna struktura tako določa položaj vsakega člana v združbi v organizacijskem smislu. Zaželeno je taka organizacijska ravnalna struktura, ki bo zagotavljala smotrno doseganje ciljev združbe. Te strukture se vedno razvijajo v procese: tehnični, motivacijski, oblastni in komunikacijski proces (Rozman, 2011, str. 176).

Upravljanje se začne strukturirati z večanjem števila lastnikov, saj lastniki ne morejo več neposredno opravljati upravljalne funkcije. Bistvo organizacijskega vidika je, da v upravljanju določimo razmerja ali strukture (zadolžitve, odgovornost, oblast, komunikacija). To je organizacijskostrukturno načelo organizacije.

Z organizacijskega stališča je pomembna opredelitev upravljanja kot končne avtoritete v podjetju in viru vse avtoritete (oblasti) v podjetju. Ko delničarji kot lastniki in neposredni nosilci upravljanja prenašajo te svoje pravice na usmerjevalni odbor, ki ga izvolijo zato, da bi bil neposredni nosilec upravljanja v podjetju, imenujejo nekateri pisci organizacijsko funkcijo tudi zaupniško funkcijo (angl. *trusteeship function*). Funkcija upravljanja se nujno dinamično razvije v proces upravljanja, ki šele zagotavlja, da ostane vsa oblast v rokah nosilca upravljanja, uresničevanje njegovih gospodarskih ciljev in ustrezno funkcioniranje vsega družbenoekonomskega sistema (Lipovec, 1987, str. 52).

Lastniki sami ali njihovi zastopniki, upravljavci, so najvišja formalna oblast ali avtoriteta v podjetju. Z družbenoekonomskega vidika so lastniki tisti, ki lahko odločajo o podjetju, ravnatelji in izvajalci pa so nelastniki, ki delujejo po navodilih in v interesu lastnikov. Z organizacijskega vidika pa so ravnatelji na strani upravljanja, saj s svojim delom zagotavljajo, da so interesi lastnikov doseženi v čim večji možni meri. Izvajalci pa dejansko izvajajo delo, predstavljajo poslovno in ne organizacijsko funkcijo (Rozman, 2011, str. 179).

Tudi oblastno razmerje je dvosmerno, saj ima upravljanje toliko oblasti, kolikor mu je podrejena stran priznava. Zaposleni v podjetju tako priznavajo oblast lastnikom, brez priznavanja okvirnih razmerij bi prihajalo do stalnih trenj v podjetju. V okviru določenega področja se smatra izvajanje upravljalne moči sprejemljivo, tako kot je sprejemljivo priznavanje lastnine. Šele zunaj teh meja se začne odpor, ko izvajalci sledijo upravljanju le pod prisilo (Rozman, 2011, str. 183).

1.1.4 Procesni ali odločitveni vidik upravljanja

Če sledimo Lipovčevi razviti teoriji organizacije (1987, str. 231), upravljalno-ravnavalni proces sestavljajo faze planiranja, uveljavljanja in kontroliranja, pa tudi odločanja, vendar ne kot posebne faze, temveč kot da vsaka faza in vsak njen delček poteka z odločanjem.

Pri tem se zastavlja vprašanje, katere odločitve šteti v upravljanje in katere prepustiti ravnateljem. **Vse odločitve se začenjajo v upravljanju in se nadaljujejo v ravnateljevanju, tako da smiselno govorimo o enotnem upravljalno-ravnavalnem procesu.** Vsebinsko je torej nemogoče ločiti upravljanje in ravnateljevanje. Iz organizacijskih razlogov pa mora ločitev obstajati. Najpogostejše lastniki (v angleško-ameriškem modelu) ali pa zakonodajalec (v nemškem modelu) določijo razmejitve med obema skupinama odločitev (Rozman, 2011, str. 183).

Procesni ali odločitveni vidik upravljanja pove, katere odločitve predvsem organi upravljanja obdržijo zase. Po eni od razlag se lastnina nanaša na celotno podjetje in njegovo poslovanje. Upravljanje je torej povezano z odločanjem o celotnem poslovanju. Prevladuje dokaj enotno, čeprav nikjer podrobno opisano ali utemeljeno mnenje, da v

upravljanje spadajo le odločitve o celotnem poslovanju podjetja. To so predvsem odločitve o planiranju in nadzorovanju ali kontroliranju celotnega poslovanja, medtem ko sta organiziranje in vodenje prepuščena le ravnateljem. Odločanje o celotnem poslovanju je lahko dolgoročno in kratkoročno. V praksi podjetij je kratkoročno odločanje prisotno v letnih ali taktičnih planih, dolgoročno pa v dolgoročnih planih, ki v negotovem okolju pridobijo značilnosti strateškega odločanja. V samem procesu planiranja in kontroliranja ali nadzorovanja poslovanja so predvsem dolgoročne ali strateške odločitve tiste, ki spadajo v upravljanje. Z njimi namreč določamo poti podjetij v prihodnosti in s tem njihovo uspešnost, medtem ko s taktičnimi odločitvami iščemo predvsem učinkovitost na izbrani poti. Ugotovimo, da se odločitve upravljanja smiselno nanašajo na strateške (dolgoročne) odločitve o ciljih in poteh do njih. V procesu planiranja z njimi usmerjamo poslovanje, v procesu kontroliranja si prizadevamo, da bi usmeritve uresničili (Rozman, 2011, str. 184).

1.2 Razmerje med upravljanjem in ravnateljevanjem

S kratkim pregledom zgodovinskega razvoja gospodarjenja ugotovimo, da je v enostavni blagovni proizvodnji lastnik tisti, ki sam neposredno dela. O svojem premoženju odloča na temelju dela. Ob uspešnem gospodarjenju poveča svojo lastnino in zaposli najemne delavce. Njegov delež v neposrednem delu se zmanjšuje, povečuje pa se uravnavanje, usklajevanje dela zaposlenih. Z rastjo podjetja pa postaja odločanje vse zahtevnejše. Lastnik je bil zato prisiljen zaposliti poklicne ravnatelje, ki se jih je prijelo ime managerji, da so mu pomagali pri ravnateljevanju njegovega podjetja. Na ta način je prišlo do delitve sprva enotne funkcije upravljanja podjetja na: (1) funkcijo upravljanja in (2) funkcijo managementa. Nadaljnji gospodarski razvoj je zahteval združevanje potrebnega kapitala, ki ga je v podjetje vložilo več lastnikov. Tak razvoj je prispeval k evoluciji funkcije upravljanja s podjetjem. Ta funkcija zdaj ni več pomenila enostavnega odnosa med lastnikom in njegovimi managerji, saj je bil ta odnos nujno nadomeščen s spletom razmerij med več lastniki pa tudi razmerji do njihovih managerjev (Pučko, 2007, str. A2).

Temu pritruje Rozman (2002, str. 153), ki pravi, da se z razvojem gospodarjenja prej enotna organizacijska funkcija razdeli na upravljanje, management in izvajanje. Ta razdelitev se najjasneje pokaže v delniški družbi. Pri tem so družbeni način gospodarjenja, nosilci upravljanja in cilji podjetja odvisni drug od drugega in povezani med seboj.

V organizacijski literaturi največkrat ravnanje opredeljujejo v zvezi z upravljalno funkcijo. Vse opredelitve te vrste temeljijo na dejstvu, da ravnanje vsa pooblastila in avtoriteto za izvajanje svojih nalog dobiva od upravljanja, kar smo pojasnili z enotnim upravljalno-ravnavalnim procesom. Ugotovili smo, da je v tem smislu ravnanje izvršilna funkcija. **Osnovno vprašanje je, kako upravljanje zagotavlja, da ravnateljstvo podjetja v poslovanju zasleduje in uresničuje cilje in politiko, ki jo postavlja upravljanje.** Upravljanje večji del procesa zastavljanja ciljev in politike prenaša v nalogo ravnateljstva.

Zadrži pa splošno kontrolo nad procesom, ocenjevanje rezultatov in seveda imenovanje ravnalnega osebja. Funkcija ravnanja pri tem temelji na zaupanju (Lahovnik, 2003, str. 60).

1.2.1 Teorija principal – agent

Oblika upravljanja, ki se uveljavi v podjetju, vpliva na oblikovanje razmerij med lastniki podjetja in ravnatelji. Upravljanje podjetja je stvar lastnikov, medtem ko ravnanje lastniki zaupajo ravnateljem, ki pa ne zasledujejo vedno ciljev, skladnih s podjetjem in z njegovimi lastniki. Z ločitvijo med funkcijo upravljanja in ravnanja v podjetju so lastniki (principali) pooblastili ravnatelje (agente), da v njihovem imenu ravnateljujejo v podjetju. Lastniki podjetij se morajo zavedati, da ko ravnateljem podjetij zaupajo oblast, ravnatelji s tem sprejmejo odgovornost, ki se nanaša tako na ravnanje podjetja na splošno, še posebej pa na sprejemanje odločitev o poslovanju podjetja. Razlike v preferencah lastnikov in ravnateljev pogosto vodijo do problema v upravljanju, ki se izraža kot problem razlikovanja med lastnino in nadzorom (Šink, 2003, str. 75).

Tako lastniki (principali) kot ravnatelji (agenti) iščejo vsak svoje koristi. Ekonomsko ugodna rešitev je dosežena v skupnem minimumu stroškov zagotovitve interesov z nadziranjem in nagrajevanjem managerjev in izgubljenih učinkov zaradi neizpolnjenih interesov. Prav zato je pogosto vidna želja po večji kontroli lastnikov, čeprav jim znanje in sposobnosti to omejujejo. Prav tako pa je vidna prisotnost visokih nagrad ravnateljem, da bi delovali v interesu lastnikov (Rozman, 2011, str. 188).

Prašnikar in Debeljak (1998, str. 302-303) povzemata Jensena in Meclinga, ki uporabljata teorijo principal – agent za pojasnitev razmerja med lastniki podjetij in ravnatelji. Ravnatelji, ki imajo v podjetju notranje informacije, utegnejo te informacije izkoriščati v svojo korist (t.i. moralni hazard) in delovati v nasprotju s težnjo delničarjev po maksimiziranju vrednosti lastniškega kapitala. Ker jih je v negotovem poslovnem svetu težko nadzirati in so bolj obveščeni kot lastniki, je precejšen tudi problem informacijske asimetrije in napačne izbire.

Šinkova (2003, str. 79) meni, da gre za problem različnih interesov principalov (lastnikov) ter agentov (ravnateljev). Zaradi oportunističnega vedenja agentov govorimo o problemu med principalom in agentom. Lastniki podjetja v skladu s teorijo principal – agent ta problem rešujejo z upravljanjem, ki omogoča nadzor in spremljanje delovanja ravnateljev ter v načinu nagrajevanja, kjer so ravnatelji upravičeni do deleža dobička ali delnic podjetja. Lastniki skušajo interese ravnateljev čim bolj približati lastnim interesom, zato je razmerje lastnik – ravnatelj urejeno s pogodbenim razmerjem, ki pa ne rešuje in ne more predvidevati vseh situacij, ki se lahko v tem razmerju pojavijo.

Da bi bil odnos med principalom in agentom učinkovit, je med njima nujno oblikovati in vzpostaviti sistem nadzora in motivacije, meni tudi Bajuk (2007, str. 153). Za delovanje teh dveh sistemov pa je ključnega pomena organ nadzora (nadzorni svet ali upravni odbor s poudarkom na delu upravnega odbora, ki ga sestavljajo neizvršni člani).

Tudi Bohinc (2001, str. 136) meni, da je bistvo problema principal – agent vzpostavitev mehanizmov nadzora nad ravnanjem managementa, da bo najučinkoviteje in tudi najracionalneje preprečeno sicer pričakovano in običajno ravnanje managementa v lastno korist in s tem v škodo delničarjem. Predpostavka teorije »homo oeconomicus« je, da bo ravnatelj poskušal iz svojega položaja potegniti kar največ koristi tudi zase, seveda v mejah zakona in svoje pogodbe.

Prenos odločanja z lastnikov na ravnatelje zato ni preprost in brez nevarnosti za lastnike. Kaj lahko se zgodi, da ravnatelji ne bodo odločali v interesu lastnikov, marveč v svojem interesu, ugotavlja Rozman (2011, str. 187).

Kot spoznava Mihelčič (2010, str. 29), nas ne presenečajo sedanja razmišljanja o tem, da liberalni demokratični kapitalizem v svetu skoraj ne pozna več lastnika podjetij ali pa ta vsaj ni ključen zanj, ampak pozna le lastnike premoženja v njih, odtujene od poslovnih procesov, ki potekajo v podjetjih. Zato ne sme čuditi, da tudi nekateri slovenski novopečeni kapitalisti pošiljajo podjetja v stečaj ali jih likvidirajo, ker jim ne prinašajo dobička, selijo proizvodnjo v manj razvite države, zaslužijo s prodajo zanimivih nepremičnin, skoraj vsa socialna bremena pa naložijo na pleča države in davkoplačevalcev.

Rozman (2011, str. 188) pa opozarja, da na kar nekaj težav naletimo tudi, če pri obravnavani teoriji poskušamo organizacijsko določiti principala in agenta. V angleško-ameriškem sistemu upravljanja so lastniki prisotni v zboru delničarjev, v usmerjevalnem odboru pa so ravnatelji, in sicer v dveh različnih vlogah. Zato ne moremo reči, da gre v razmerju principal – agent za razmerje usmerjevalni odbor – ravnatelji. Prav enako velja v nemškem modelu upravljanja, saj ne moremo reči, da nadzorni svet igra vlogo principala, ravnateljstvo pa vlogo agenta. Zato je še najboljše govoriti o lastnikih in ravnateljih ali kvečjemu o odnosih med zborom oziroma skupščino lastnikov in drugimi organi.

1.2.2 Teorija zaupništva

Teorija principal – agent predstavlja ekonomski pristop k obravnavanju razmerja med upravljanjem in ravnanjem, ki temelji na predpostavki individualističnega, oportunističnega in samozadostnega vedenja ravnateljev. **Alternativni pristop je zaupniška teorija** (angl. *stewardship theory*) **upravljanja, kot organizacijski pristop, ki temelji na kolektivizmu in zaupanju**. Ta teorija predstavlja model upravljanja, kjer gre za spremembo od razmerja principal – agent v razmerje lastnik (principal) – zaupnik. Zaupnik zasleduje interese, skladne z interesi lastnikov podjetja. To pomeni, da zaupniki podpirajo

iste cilje, ki so v interesu lastnikov podjetja. Večjo učinkovitost dosežejo, če pred osebne cilje postavijo cilje podjetja. Tako razmišljanje se ujema z vedno bolj spreminjajočim se okoljem, kjer je nadzor (kontrola) vse manj učinkovit instrument upravljanja (Šink, 2003, str. 76).

Odnos lastnik – zaupnik temelji na zaupanju. S tem pridobijo vsi, ki so vključeni v ta odnos. Večje zaupanje v zaupnika pomeni odpravo ukrepov, ki so potrebni pri individualno naravnem agentu. S tem se znižajo stroški spremljanja delovanja ravnateljev (agentov) in stroški stimulativnih pogodb. Zaradi zaupanja lastniki sprejemajo odločitve zaupnikov, jih upoštevajo in verjamejo, da bodo sprejemali pravilne odločitve v dani situaciji. Lastniki ne dvomijo o delovanju zaupnikov, zato zaupniki niso predhodno omejeni z nezaupanjem in dvomi, kot je značilno za razmerje principal – agent. Z uvajanjem kontrolnih mehanizmov bi spodkopali zaupanje v delovanje zaupnika. S tem bi zmanjšali njegovo motivacijo, ki je potrebna za uspešno zaupnikovo delovanje, in porušili osnovni princip zaupniške teorije, ki temelji na tem, da ravnatelj deluje v interesu lastnika (Šink, 2003, str. 77).

1.2.3 Primerjava teorije principal – agent in teorije zaupništva

V zadnjih letih se v strokovni literaturi pojavljajo različne razprave o razlikah med agencijsko in zaupniško teorijo. Pri obeh teorijah gre za različna izhodišča in temeljne domneve. Pogodba med lastniki in ravnatelji mora vsebovati odločitev, koliko tveganja so lastniki pripravljeni sprejeti v želji po čim večjem povečanju vloženih sredstev. Lastniki, ki so tveganju nenaklonjeni, večinoma sprejemajo ravnatelje, ki se vedejo bolj individualistično. S tem sprejemajo upravljanje podjetja po teoriji principal – agent. Lastniki, ki se odločijo za model upravljanja po zaupniški teoriji, tvegajo več, saj nimajo zagotovila, da bo zaupnik res deloval v interesu lastnikov (Šink, 2003, str. 78). Primerjava značilnosti vedenja ravnateljev po teoriji principal – agent in teoriji zaupništva je prikazana v Tabeli 1.

*Tabela 1: Primerjava značilnosti ravnateljev
po teoriji principal – agent in teoriji zaupništva*

ZNAČILNOSTI RAVNATELJEV	TEORIJA PRINCIPAL – AGENT	TEORIJA ZAUPNIŠTVA
Vedenje	»Homo oeconomicus« Samozadostno Individualistično Oportunistično Delovanje v svojo korist	Samouresničevanje na podlagi delovanja v korist podjetja Kolektivizem Zaupanje
Motivacija	Zadovoljevanje nižjih ravni potreb (psihološke, po varnosti, ekonomske) – zunanja motivacija	Zadovoljevanje višjih ravni potreb (osebna rast, dosežki, samouresničevanje) – notranja motivacija
Identifikacija	Nizka zavezanost podjetju	Visoka zavezanost podjetju

Moč	Institucionalna (legitimna, prisilna, moč nagrade)	Osebnostna (strokovna, referenčna)
-----	--	------------------------------------

»se nadaljuje«

»nadaljevanje«

ZNAČILNOSTI RAVNATELJEV	TEORIJA PRINCIPAL – AGENT	TEORIJA ZAUPNIŠTVA
Filozofija: - nagnjenost k tveganju - časovni okvir - cilj	Usmerjenost v kontrolo Kontrolni mehanizmi Kratkoročni Kontrola stroškov	Usmerjenost v soudeležbo, samokontrola Zaupanje Dolgoročni Povečanje uspešnosti poslovanja
Kulturne razlike	Individualizem – nizka porazdelitev moči	Kolektivizem – visoka porazdelitev moči

Vir: H. J. Davis, F. D. Schoorman & L. Donaldson, 1997, v D. Šink, Zaupniška teorija upravljanja, 2003, str. 78.

K teoriji zaupništva se bomo v nadaljevanju še vrnil.

1.3 Pravila OECD glede upravljanja v delniški družbi

Še naprej sledimo razviti teoriji organizacije (Lipovec, 1987, str. 55) in ugotavljamo, da obliko upravljanja določajo trije glavni dejavniki: način gospodarjenja, nosilec upravljanja in cilj gospodarjenja. Ti dejavniki niso samostojni in neodvisni drug od drugega, temveč predstavljajo samo različne vidike enega določujočega dejavnika, ki se najjasneje izrazi v obliki lastnine sredstev za proizvodnjo.

Delniška oblika lastniškega upravljanja je vsekakor najrazvitejša oblika. Upravljalna oblast delničarjev temelji na vloženem kapitalu, delnicah. Interesi in odgovornost vsakega delničarja so natančno določeni s številom delnic, ki jih ima. Njegovo jamstvo za poslovanje podjetja je omejeno na vložen kapital v delnice. Vendar pa v nasprotju z družabništvom posamezni delničar ni organ upravljanja delniške družbe. Tak organ je samo zbor delničarjev. Upravljanje je torej dosledno kolegialno. Delničar tudi nima nobenih ravnalnih pooblastil, kot jih imajo družabniki. Ta pooblastila so prenesena na ravnateljstvo delniške družbe. V tej obliki je torej upravljanje ostro ločeno od ravnanja. Seveda pa mu ta oblika upravljanja tudi omogoča, da zaradi razdrobljenega lastništva delnic samo z majhnim deležem v delniškem kapitalu stvarno kontrolira vso delniško družbo. Delniška družba nastopa kot samostojen subjekt, nosilec gospodarjenja, neodvisno od lastnikov delnic, in obstaja naprej, četudi kdo od delničarjev umre ali prenese svoje delnice na drugo osebo. Vpliv lastnikov delnic na poslovanje delniške družbe zagotavljajo organi upravljanja v taki družbi, ki s svojimi različno oblikovanimi odločitvami usmerjajo

njeno poslovanje. Cilj poslovanja takega podjetja je še vedno dobiček, ki pa razpada na dividende in podjetniški dobiček. Ker delničarji nimajo nobene funkcije več v samem podjetju, je upravljanje v tej obliki preneseno zunaj podjetja, lastnik ne upravlja lastnine neposredno. Zaradi tega je to prva oblika nesamoupravljanja (Lipovec, 1987, str. 56-57).

V ožji, strokovni in tudi širši svetovni javnosti se v zadnjih letih vse pogostejše pojavlja vsebinski pojem, ki ga z angleškim izrazom označujemo kot korporacijsko upravljanje (angl. *corporate governance*). Nekateri z njim označujejo korporacijsko upravljanje, torej usmerjanje in nadziranje podjetij, drugi pa kot skupek mehanizmov, načinov, elementov, pravil in kodeksov, na osnovi katerih se podjetja usmerjajo in nadzirajo.

Za dobro korporacijsko upravljanje ni enotnega modela. V državah članicah OECD in nečlanicah ter v sami OECD pa je bilo identificiranih nekaj skupnih elementov, ki so osnova dobrega korporacijskega upravljanja. **Načela korporacijskega upravljanja, izoblikovana v OECD** (2004, str. 17-25), so:

- Zagotavljanje osnov za učinkovit okvir korporacijskega upravljanja; okvir korporacijskega upravljanja mora zagotavljati pregledne in učinkovite trge, biti mora konsistenten z načeli pravne države in jasno mora ločiti odgovornosti med nadzornimi, regulatornimi in izvršnimi organi.
- Pravice delničarjev in ključne lastniške funkcije; okvir korporacijskega upravljanja mora ščititi in zagotavljati pravice delničarjev.
- Nepristranska obravnava delničarjev; okvir korporacijskega upravljanja mora zagovarjati nepristransko obravnavo delničarjev, vključno z manjšinskimi in s tujimi. Vsi delničarji morajo imeti možnost dobiti ustrezno odškodnino za kršitve njihovih pravic.
- Vloga deležnikov v korporacijskem upravljanju; okvir korporacijskega upravljanja mora priznavati pravice deležnikom, ki jim pripadajo po zakonu ali medsebojnih sporazumih, ter spodbujati aktivno sodelovanje med družbami in deležniki pri ustvarjanju premoženja, delovnih mest in vzdrževanja finančnega zdravja družb.
- Objavljanje podatkov in preglednost; okvir korporacijskega upravljanja mora zagotavljati pravočasno in natančno objavo podatkov o vseh bistvenih zadevah v zvezi z družbo, vključno z njeno finančno situacijo, s poslovanjem, z lastništvom in upravljanjem.
- Naloge odbora; okvir korporacijskega upravljanja mora zagotavljati strateško vodenje družbe, učinkovit nadzor odbora nad managementom ter odgovornost odbora do družbe in delničarjev.

Pri omenjenih načelih bi opozorili na **različnost organiziranosti in postopkov »odborov«**, ki se razlikujejo v samih državah in tudi med državami članicami OECD. Nekatere države imajo dvotirni sistem upravljanja, v katerem sta nadzorna in upravljavska funkcija ločeni v dveh različnih organih. V drugih državah so enotirni upravni odbori, ki jih sestavljajo

izvršni in neizvršni člani. Načela OECD so dovolj splošna zato, da jih je možno uporabiti za vsakršno organiziranost upravljalvske in nadzorne funkcije.

Načela niso obvezujoča in njihov namen ni natančno predpisovati zakonodaje posameznih držav. V pomoč so predvsem pri identifikaciji ciljev in predlaganju različnih sredstev za njihovo doseganje. Njihov namen je služiti kot referenčni okvir. Uporabljajo jih lahko načrtovalci politike pri pregledu in razvoju pravnih in regulativnih okvirov za korporacijsko upravljanje, ki je odraz njihovih gospodarskih, družbenih, pravnih in kulturnih razmer, ter udeleženci na trgu pri razvoju svojih upravljalvskih praks (OECD, 2004, str. 13).

Že nekaj let se značilno povečujeta kompleksnost in konkurenčnost poslovanja v svetovnem gospodarskem prostoru, ki se hkrati sooča z vedno hitrejšimi spremembami in jasnim procesom globalizacije. Zagotavljanje dolgoročnega trajnega razvoja in rasti podjetij ob hkratnem zadovoljevanju pričakovanj vseh njihovih deležnikov (kupcev, lastnikov, dobaviteljev, zaposlenih, javnosti) ob spoštovanju predpisane relevantne zakonodaje je tako vedno zahtevnejše, zapletenejše in kompleksnejše (Kesič, 2004, str. 1).

2 STRUKTURA UPRAVLJANJA V DELNIŠKI DRUŽBI

2.1 Opredelitev strukture upravljanja

Lipovec (1987, str. 196) v razviti teoriji organizacije obravnava tudi strukturo upravljanja in razloži, da je proces strukturiranja upravljalne funkcije povezan z dejstvom, da je število solastnikov čedalje večje. Lastniki nikakor ne morejo več neposredno opravljati upravljalne funkcije. Zato so prisiljeni iz svoje sredine izbrati ožje organe upravljanja, ki kot njihovi zaupniki upravljajo upravljalne funkcije. Funkcija upravljanja se s tem tudi na zunaj, ne samo notranje, razčleni v nosilca upravljanja in njegove zaupniške organe. S tem pa se tudi upravljalna oblast razdeli organom upravljanja, tako da v resnici noben organ upravljanja ni več popoln in neomejen nosilec in vir vse upravljalne oblasti. To je samo nosilec upravljanja in s tem nosilec gospodarjenja v celoti. V upravljanju nastajajo s tem razmerja (1) med organi upravljanja, (2) razmerja med člani organov upravljanja in (3) seveda tudi razmerja med ljudmi, ki so skupaj, kolektivno, nosilci upravljanja, kot tudi (4) razmerja teh razmerij s kolegialnim nosilcem upravljanja. Povezave vseh teh razmerij sestavljajo strukturo upravljalne funkcije.

Upravljalna funkcija se je s tem tudi na zunaj razdelila v strukturo upravljanja. Vzrok za to je bil v tem, da veliko ljudi, ki so samo vsi skupaj nosilci upravljanja, te svoje funkcije ne more več opravljati neposredno. Zato pa se kažejo organizacijski problemi v sami upravljalni funkciji. Opravka imamo z organizacijo upravljalne funkcije.

Upravljalno funkcijo lahko definiramo, če ustrezno spojimo definicijo organizacije in definicijo upravljanja. Po tej poti pridemo do ugotovitve, da je organizacija upravljalne funkcije (1) sestav razmerij v upravljanju (razmerja med ljudmi, ki so kolegialno nosilci upravljanja; razmerja med nosilcem in organi upravljanja; razmerja med organi upravljanja – razmerja med člani organov in organi upravljanja), (2) ki zagotavlja, da bo upravljalna funkcija določena in da bo zagotavljala družbenoekonomski način gospodarjenja, da bo ostala vir vse oblasti v podjetju in da bo zastopala, varovala in razvijala interese nosilca upravljanja (Lipovec, 1987, str. 197).

Zgodovinsko lahko ugotavljamo skozi ves razvoj delniške družbe, da je ta sledila enemu temeljnemu cilju, to je poslovati tako, da bo izboljševala dobiček podjetja in donose za delničarje. Sodobnejši razvoji so ustvarili gledanje, da naj bi tudi drugi udeleženci podjetja (angl. *stakeholders*) sodelovali v upravljanju podjetja skupaj z lastniki in da naj bi nadzirali odločitve managerjev ter soodločali o delitvi dobička. Kontinentalna Evropa je tako gledanje sprejela vsaj delno prej kot angleško-ameriški del sveta. Govorimo lahko, da ta, tako imenovani koncept udeležencev v upravljanju delniške družbe pridobiva podporo zaradi mnogih razlogov in sodobnih razvojev (Pučko, 2007, str. A3). Organizacija pa to sodelovanje v upravljanju zagotavlja.

Na prelomu z 20. stoletjem so sociološka raziskovanja razmerij ravno v upravljavski strukturi delniške družbe opozorila na **fenomen ločevanja lastnine in upravljanja**. Iz Galbraithove analize razmerja sil oziroma moči v korporacijah se ugotavlja proces, v katerem klasična zasebna lastninska pravica izgublja svoje tradicionalne elemente. Lastnina kot temelj upravljanja izgublja pomen v tem, da se funkcija upravljanja od lastnikov (delničarjev) prenaša na ravnatelje (managerje) velikih korporacij. Tudi v pravni literaturi ugotavljajo, da so eden od povodov za fenomen ločevanja lastnine od upravljanja ravno široke možnosti za ureditev upravljanja v korporacijah, ki jih tako ali drugače dopušča pravni red. Kljub tem teorijam pa pravo vedno znova poudarja, da so delničarji odločilni dejavnik v korporacijski upravljavski kontroli, ki jo uresničujejo ravno s tem, da na podlagi svoje pravice upravljanja korporacije (angl. *ultimate control of the corporation*) sami izberejo direktorje, ki vodijo dnevne posle, in jih tudi odstavijo. S tem je poudarjena vloga delničarjev kot nosilcev kapitala (Kocbek et al., 2010, str. 36).

2.2 Enotirni in dvotirni model upravljanja

Danes sta uveljavljeni dve značilni gledanji na sistem upravljanja družb, ki jima sledi tudi praksa. V bistvu imamo opravka z dvema modelskima pogledoma na upravljanje delniške družbe. Ta dva modelska pogleda se pojavljata z različnimi poimenovanji. Tako mnogi avtorji govorijo o »zunanjem« modelu (angl. *outsider model*) in »notranjem« modelu (angl. *insider model*) upravljanja. Med prvimi najdemo predvsem avtorje v ZDA in Veliki Britaniji, med drugimi avtorje v Nemčiji in drugih delih kontinentalne Evrope ter tudi Japonske. Prvi model se pojavlja tudi pod imenom angleško-ameriški, drugi pod imenom

nemški model. Poznana sta tudi kot enotirni in dvotirni model upravljanja podjetja (Pučko, 2007, str. A3).

Enotirni oziroma dvotirni model upravljanja sta različici upravljanja delniških družb ali korporacijskega upravljanja. Razlikujeta se predvsem po posebnem organu nadzora, ki pri dvotirnem sistemu nadzoruje vodenje poslov predstojništva. Enotirni sistem take oblike nadzora nima. Za oba modela so značilne tako prednosti kot tudi slabosti.

2.2.1 Enotirni ali angleško-ameriški model

2.2.1.1 Struktura upravljanja

Značilnosti strukture upravljanja v angleško-ameriškem modelu izhajajo iz neoklasičnih predpostavk, ki utemeljujejo primat delničarjev v odnosu do drugih udeležencev v korporacijskem upravljanju. Williamson (1984, v Manzur, 2009, str. 87-88) ugotavlja, da razen delničarjev vsi preostali udeleženci v korporaciji (zaposleni, dobavitelji, managerji in drugi) lahko zavarujejo svoje naložbe na podlagi tržne menjave in bilateralnih pogodb, kar shematično prikazuje Slika 1.

Slika 1: Neoklasične predpostavke angleško-ameriškega modela upravljanja



Vir: R. Manzur, *Corporate Governance in the European Union: Firm Nationality and the 'German' Model*, 2009, str. 88.

Dobavitelji, zaposleni, kupci, managerji in drugi udeleženci lahko zaščitijo svoje naložbe s prerazporeditvijo in ponovno prodajo teh na trgu, če jim grozi zmanjšanje ali izguba vrednosti premoženja. Zato ni nobene potrebe po zavarovanju teh naložb na podlagi

mehanizmov korporacijskega upravljanja. Morda bi bilo v tem kontekstu edino relevantno vprašanje, ali so naložbe dejansko likvidne in s tem primerne za nadaljnjo prodajo na trgu. Specifične naložbe udeležencev (naložbe, ki imajo vrednost v okviru posameznega podjetja) pa so eksplicitno zavarovane z bilateralnimi pogodbami, s katerimi vpleteni udeleženci zavarujejo svoje interese. V odnosu do drugih udeležencev so samo naložbe delničarjev nedoločene in tvegane, zato jih je treba zavarovati z mehanizmi korporacijskega upravljanja, kot so fiduciarna dolžnost ravnateljev, da bodo delovali v korist delničarjev, možnost nadzora v upravnem odboru in drugi. Zato naj bi imeli pravico upravlja le delničarji.

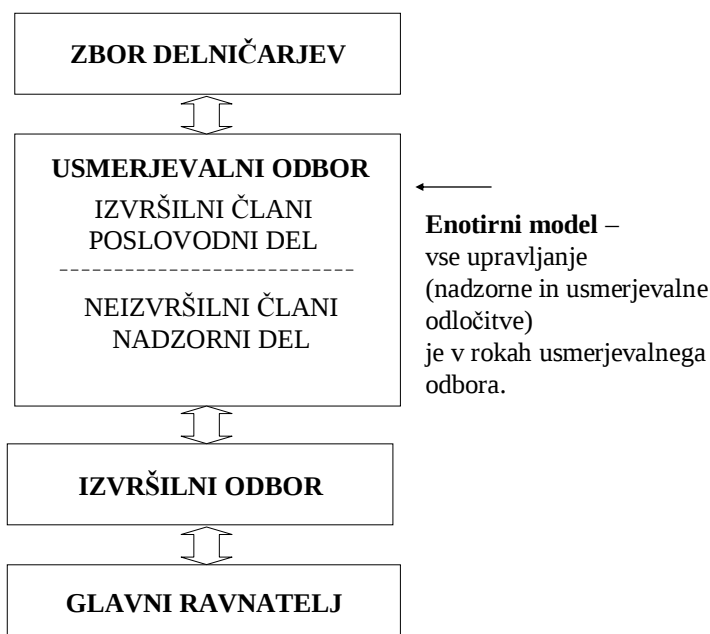
Jeffersova (2005, str. 224) pojasnjuje, da so po angleško-ameriškem modelu podjetja ustanovljena za povečanje premoženja delničarjev, glavno sodilo njihove uspešnosti pa je njihova tržna vrednost. Ta pristop povezuje korporacijsko upravljanje s teorijo principal – agent. Plačani ravnatelji so vsemogočni, v nasprotju z razpršenimi delničarji. Nivo in dostop do informacij, ki jih imajo ravnatelji v primerjavi z delničarji je popolnoma asimetričen in zastopniški stroški za principale (delničarje, lastnike), da ravnatelji (agenti) delujejo v njihovem interesu, lahko postanejo dokaj visoki. Nadzor delovanja podjetja in oportunistično vedenje ravnateljev se vrši na podlagi zunanjih mehanizmov na trgu. Ko je gospodarska uspešnost podjetja nezadovoljiva, imajo posamezni delničarji le malo interesa in možnosti posredovanja pri upravljanju delniške družbe. Edini način, kako lahko delničarji nadzirajo izvajanje pooblastil dodeljenim ravnateljem, je vpogled v pogodbo ali tako, da ravnateljev, s katerimi niso zadovoljni, ne izvolijo še enkrat. Posamezni delničarji imajo tudi premajhen delež v družbi, da bi vlagali v spremljanje uspešnosti, poleg tega bi v tem primeru vlagali sredstva v take dejavnosti, ko bi pridobili tudi drugi, ne da bi karkoli prispevali. Če imajo posamezni delničarji naložbe v diverzificirane portfelje na razvitem in likvidnem kapitalskem trgu, imajo možnost prodaje svojih delnic in s tem izpostavitve družbe potencialnim sovražnim prevzemom. Če so pri tem kredibilni, mora ta grožnja spodbuditi ravnatelje, da preusmerijo korporacijsko strategijo in politiko delovanja pri doseganju cilja, to je ustvarjanja vrednosti za delničarje. Prevzem družbe praviloma pomeni tudi menjavo vodstvene ravnateljske ekipe. Nova ekipa skuša bolje izkoristiti obstoječe možnosti za ustvarjanje povečevanja premoženja delničarjev z izboljševanjem učinkovitosti poslovanja in rekonstruiranjem strategije.

V angleško-ameriškem modelu upravljanja v glavnem ne poznajo soudeležbe delavcev in drugih udeležencev v upravljanju.

V angleško-ameriškem sistemu sta organa upravljanja dva, in sicer (Slika 2):

- **zbor delničarjev** (angl. *shareholders' meeting*) in
- **usmerjevalni, upravni ali direktorski odbor** (angl. *board of directors*); pogosto, zlasti v nedobičkonosnih združbah, se odbor imenuje **odbor zaupnikov** (angl. *board of trustees*).

Slika 2: Struktura organov upravljanja v enotirnem angleško-ameriškem modelu



Vir: Prirejeno po R. Rozmanu, *Teorija razmerja med upravljanjem in ravnanjem*, 2011, str. 189-193.

Organe upravljanja in ravnanja bomo v nadaljevanju podrobno pojasnili.

2.2.1.2 Zbor delničarjev

Izhodišče, da je zbor delničarjev vrhovni organ podjetja in da je usmerjevalni (direktorski) odbor tako rekoč zastopnik podjetja in s tem podrejen nadzoru podjetja in zboru delničarjev, je veljalo skoraj do konca 19. stoletja, danes pa se ne upošteva več. Na začetku 20. stoletja je postalo bolj ali manj jasno, da je ločevanje pristojnosti in odgovornosti med usmerjevalnim odborom in podjetjem na zboru delničarjev odvisno od oblike ustanovitvenega akta. Odtlej je bilo v glavnem sprejeto, da se zbor delničarjev ne sme vmešavati v odločitve ravnateljev, razen če slednji ravnajo v nasprotju z določili ustanovitvenega akta (Bohinc, 2001, str. 160).

Za angleško-ameriške korporacije je značilna ločenost lastništva in kontrole: nominalni lastniki podjetja, torej delničarji, so praktično brez vsakršnega vpliva na vsakodnevne posle in tudi na oblikovanje dolgoročne gospodarske politike podjetja. Namesto tega je odločanje dodeljeno profesionalnim managerjem, ki so praviloma lastniki zgolj majhnega

deleža podjetja. Tovrstna ločenost je temelj ureditve angleško-ameriškega korporacijskega prava. Torej večino odločitev sprejme usmerjevalni odbor ali njegovi podrejeni. Delničarji so pravzaprav brez vsakršne pristojnosti sprejemanja korporacijskih dejanj, poleg tega pa so upravičeni odobriti samo nekatere odločitve odbora oziroma nasprotovati samo nekaterim njegovim odločitvam (Bainbridge, 2001, str. 97-98). Vloga lastnikov v odločanju o podjetju se zmanjšuje in postaja zanemarljiva.

2.2.1.3 Usmerjevalni, upravni ali direktorski odbor

Usmerjevalni, upravni ali direktorski odbor v angleško-ameriških javnih delniških družbah je enotni odbor, sestavljen iz članov, ki jih izvolijo delničarji po načelu kapitalske večine. Usmerjevalni odbor je pristojen za nadzor in upravljanje korporacije. Tako pri izvajanju nadzora kot pri upravljanju za korporacijski usmerjevalni odbor ni formalnih omejitev. Usmerjevalni odbor lahko deluje le kot organ, kar pomeni, da posamezni člani ne smejo dajati pooblastil za delovanje korporacije. Člani usmerjevalnega odbora ne morejo glasovati po zastopniku, odločanje o zadevah v okviru usmerjevalnega odbora pa ni potrebno zgolj takrat, kadar o določenem vprašanju med člani vlada soglasje. Vendar pa je kvorum za veljavno odločanje na sejah usmerjevalnega odbora postavljen zelo nizko, saj za veljavno sprejemanje odločitev zadostuje že prisotnost zgolj tretjine članov. Usmerjevalni odbor lahko prenese pristojnost v določenih zadevah na komisije, sestavljene iz članov odbora (Dallas, 2001, str. 20-21).

Značilnost enotirnega sistema je delovanje poslovnega in nadzornega dela upravljanja v enem samem organu družbe, v usmerjevalnem odboru (angl. *board of directors*). Ta odbor sestavljajo (1) neizvršilni člani (angl. *non executive directors*) nadzornega dela in (2) izvršilni člani (angl. *executive directors*) poslovnega dela. Osnovna ideja tega sistema je tesnejša povezava nadzornega in poslovnega organa upravljanja družbe, kar naj bi pripeljalo do večjega sodelovanja med njima, večjega in aktivnejšega prenosa informacij in posledično njegovega kakovostnejšega dela. Neizvršilni člani skrbijo za interese delničarjev in vršijo nadzorno funkcijo nad delom izvršilnih članov. Slednji sprejemajo poslovne odločitve v korist družbe in posledično v korist vseh delničarjev. Poleg delitve na izvršilne in neizvršilne člane je treba posebej omeniti delitev na notranje in zunanje člane. Besedna zveza notranji člani opredeljuje posameznike, ki so povezani z družbo, v kateri opravljajo funkcijo. Zunanji člani so osebe, ki te povezave nimajo oziroma vsaj nimajo neposredne povezave (Bajuk, 2007, str. 141).

Kot ugotavlja Dallasova (2001, str. 24), je opazna tendenca povečanja števila in deleža zunanjih članov v upravnih odborih korporacij. Trend zmanjševanja notranjih članov v odborih je bil podkrepjen s ciljem oblikovanja odborov, ki bodo precej bolj neodvisni od managementa. Danes številni kodeksi dobrega poslovanja, borze, strokovne organizacije in združenja akademikov, pravnikov in vodilnih gospodarstvenikov za zagotovitev

učinkovitega managerskega nadzora svetujejo, naj bodo v upravnih odborih korporacij neodvisni, zunanji člani.

V angleško-ameriškem sistemu je glavni ravnatelj (angl. *chief executive officer* – CEO) tisti, ki odgovarja za taktično in operativno ravnanje podjetja. Vendar to ne pomeni, da je moč ravnateljev majhna. Kot smo ugotovili, so pomembnejši ravnatelji hkrati člani usmerjevalnega odbora, glavni ravnatelj pa je pogosto njegov predsedujoči, zlasti v ZDA (Rozman, 2011, str. 191).

Bohinc (2001, str. 179) opozori, da je v vsakdanjem poslovnem življenju jasno, da v velikih ameriških korporacijah usmerjevalni odbor ne izvaja poslovođenja, vsaj ne v smislu sprejemanja vsakodnevnih poslovnih odločitev in hkrati nadziranja uprave. To po definiciji vodi do ločitve izvršilnega osebja, torej izvršilnega odbora ali uprave (angl. *executive management*) od usmerjevalnega odbora. Pooblastila izvršilnemu odboru določa usmerjevalni odbor, ki tudi izbere in postavi člane izvršilnega odbora.

Lahko bi rekli, da je v angleško-ameriškem modelu lepo ločeno upravljanje (ki poteka le v usmerjevalnem odboru) in ravnateljjevanje (ki je v rokah glavnega ravnatelja – CEO), medtem ko funkcija planiranja ali usmerjanja ni jasneje ločena od funkcije nadzora, saj usmerjevalni odbor tako usmerja kot tudi nadzira (Rozman, 2011, str. 191).

Enotirni model upravljanja delniških družb je značilen za Veliko Britanijo in ZDA, čeprav so ga pozneje prevzele tudi nekatere evropske države (Francija, Švica, Italija, Švedska idr.). Med tranzicijskimi evropskimi državami ga je med prvimi dopustila Makedonija (Pučko, 2007, str. A3).

2.2.2 Dvotirni ali nemški model

2.2.2.1 Struktura upravljanja

Lahko bi predpostavili, da značilnosti strukture upravljanja v nemškem modelu izhajajo iz šole korporacijske družbene odgovornosti, ki predpostavlja, da na podjetje gledamo ne zgolj kot na klasični koncept vrednosti za delničarje, temveč da sprejmemo koncept udeležencev. Vendarle pa je **za dvotirni model bistvena značilnost ločitev usmerjanja in nadzora.**

Za koncept udeležencev je značilno, da je v strukturi delniške družbe prisotnih malo velikih delničarjev, ki imajo nadzor nad večjim (večinskim) številom delnic. Tradicionalno ti delničarji (banke v Nemčiji, javne in zasebne finančne institucije ter industrijske korporacije v Franciji) ščitijo vodstvene ravnatelje delniških družb pred grožnjo sovražnih prevzemov. Dejavnosti družb so vodene na podlagi mehanizmov, ki omogočajo, da tisti, ki imajo privilegiran dostop do informacij, uveljavljajo vpliv na korporacijsko odločanje. To so notranji poznavalci (angl. *insiders*), ugotavlja Jeffersova (2005, str. 225-226) in opozori, da so že prvi teoretiki delničarskega modela definirali koncept, v katerem imajo tudi

zaposleni, dobavitelji, kupci in člani lokalnih skupnosti, kjer podjetja poslujejo, deleže v podjetjih. Ustvarjanje vrednosti za delničarje ni edini cilj ravnateljev, ki so bolj naklonjeni kot v delničarskem modelu, zadovoljiti različne udeležence v upravljanju podjetij (banke, delničarje, zaposlene in druge). Velika podjetja se upravljajo v skladu z javnim interesom in v mnogih državah kontinentalne Evrope velike korporacije niso razumljene kot zasebne družbe delničarjev, saj imajo te obveznosti tudi do drugih udeležencev in širše družbe. Sovražnih prevzemov je malo, značilne so dolgoročne povezave med finančnimi ustanovami in podjetji. Za male delničarje kapitalski trg ne deluje transparentno. Proces alokacije finančnih in človeških virov je bolj vprašanje notranjega upravljanja kot tržnih mehanizmov. Podjetja sama ustvarjajo mreže, ki jim omogočajo, da razvijejo odnose s kupci/z dobavitelji na podlagi implicitnih pogodb, kar jim prinaša dolgoročno prednost. Nemški kapitalizem, ki je strukturiran okoli razmerij med bankami in industrijo in skrbno ohranja socialni dialog v podjetjih, je tipičen primer takega modela upravljanja.

Nemški model zaposlene priznava za pomembno skupino deležnikov, zato zakonodaja zaposlenim zagotavlja pravico do sodelovanja pri upravljanju delniških družb. V zahodni Evropi je bila v luči vse večjega globalizacijskega vpliva na nekatere dejavnosti priznana posebna, dodatna zaščita interesov zaposlenih v nekaterih dejavnostih. V Nemčiji, na primer, sta to rudarska in železarska industrija (Bajuk, 2007, str. 145). Niso pa v tem modelu vključeni v upravljanje drugi udeleženci, kot so na primer lokalna skupnost, dobavitelji, kupci in drugi.

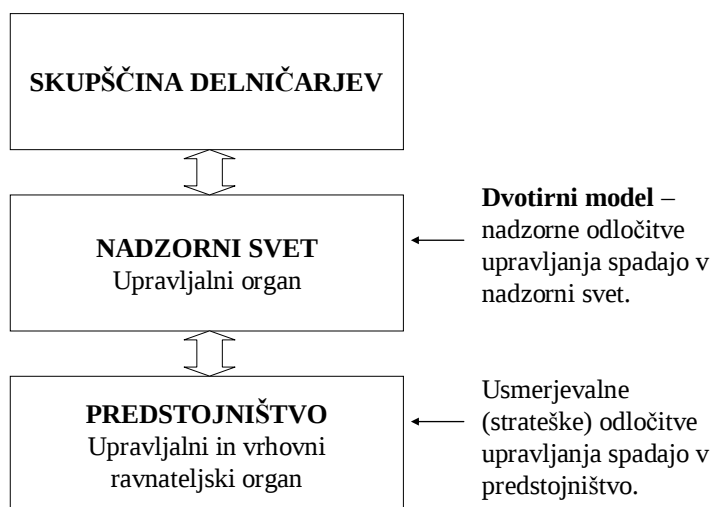
Banke v tem sistemu delujejo po univerzalnem načelu, kar pomeni, da so hkrati investicijske in komercialne. Banke pogosto neposredno financirajo gospodarske družbe, kar posledično pripelje do povezave med bančnim in gospodarskim sektorjem. Gospodarske družbe zato banke pogosto obravnavajo kot partnerice. Funkcija bank je pogosto trojna. So samostojne lastnice delniškega kapitala, delujejo kot posrednice oziroma pooblaščenke majhnih delničarjev in so poslovne partnerke delniških družb. Zato so predstavniki bank pogosto v nadzornih svetih javnih delniških družb (Bajuk, 2007, str. 145).

Zaradi raznovrstnosti razmerij in posebnosti v kapitalski strukturi ima delniška družba svoje organe z natančno določenimi in s posebej strukturiranimi pristojnostmi. Z zakonodajo je v tem sistemu jasno določeno, katere so pristojnosti in odgovornosti posameznih organov.

Nemški sistem upravljanja pozna tri organe upravljanja (Slika 3):

- **skupščino delničarjev** (nem. *Hauptversammlung*),
- **nadzorni svet** (nem. *Aufsichtsrat*) in
- **predstojništvo/upravo** (nem. *Vorstand*).

Slika 3: Struktura organov upravljanja v dvotirnem nemškem modelu



Vir: Prirejeno po R. Rozmanu, *Teorija razmerja med upravljanjem in ravnateljevanjem*, 2011, str. 189-193.

2.2.2.2 Skupščina delničarjev

Deleži v delniški družbi se imenujejo delnice, ki so vrednostni papirji, pri katerih je članstvo v družbi inkorporirano v listini. Na podlagi imetništva delnice imajo delničarji premoženjska in upravljavska upravičenja. Najpomembnejša premoženjska pravica je pravica do dividende, torej pravica do udeležbe pri družbinem bilančnem dobičku. Upravljavske pravice delničarjev so pravice do udeležbe na skupščini, pravica do informacij na skupščini, glasovalna pravica ter pravica do izpodbijanja sklepov skupščine (Rajgelj, 2007, str. 75).

Skupščina delničarjev je tipičen organ, v katerem se uveljavljajo individualni interesi med posameznimi delničarji, ki so lahko diametralno nasprotni. Zaradi nasprotja omenjenih interesov zakon posveča posebno pozornost skupščini delniške družbe zlasti pri varovanju individualnega interesa posameznega delničarja (Kocbek et al., 2010, str. 32).

Rozman (2002, str. 155) izpostavi, da je skupščina delničarjev zasedanje lastnikov podjetja, ki predvsem potrjuje zaključni račun podjetja, višino dividende, imenovanje

revizorja in imenovanje članov nadzornega sveta. Vloga skupščine je načeloma pomembna, saj potrjuje ključne odločitve o podjetju. Dejansko pa njena vloga ni posebej pomembna, saj v glavnem enkrat letno potrjuje predlagane odločitve. Ponovno lahko ugotovimo, da se vloga lastnikov v odločanju o podjetju zmanjšuje in postaja zanemarljiva.

Dvotirni sistem temelji na predpostavki, da mora biti nadzorni svet izključen iz vodenja poslov, če želi učinkoviti izvrševati svojo nadzorno funkcijo. Zato sta v dvotirnem sistemu upravljalna in nadzorna funkcija institucionalno in personalno ločeni ter razdeljeni na dva različna organa, na upravo in nadzorni svet (Kocbek et al., 2010, str. 338), in če ponovimo, je to bistvo dvotirnosti modela.

2.2.2.3 Nadzorni svet

Kocbek et al., (2010, str. 44-47) pojasnjujejo, da osnovna opredelitev oziroma pomen nadzornega sveta izhaja že iz njegovega poimenovanja, torej nadzorstvo, pri čemer zakon pojasnjuje, da gre za nadzorstvo nad vodenjem poslov družbe. Gre torej za nadzorni organ delniške družbe.

Vendar pa nadzorni svet ni izključno kontrolni organ družbe, kajti zakon mu daje poleg naloge nadzorstva nad družbenim poslovanjem tudi druge pomembne pristojnosti. Med njimi je prav gotovo najpomembnejša pravica, da nadzorni svet imenuje in odstavlja člane uprave.

Nadzorni svet ima tudi določene pristojnosti pri vodenju poslov delniške družbe in pri tem sprejema tudi določene odločitve. Te pa niso absolutne oziroma dokončne in same po sebi izvršljive. Nadzorni svet lahko daje namreč samo soglasje k opravljanju določenih poslov, za katere je sicer pristojna uprava. To dejstvo nadzornemu svetu ne daje položaja samostojnega organa odločanja v zvezi z vodenjem poslov.

Pri uresničevanju svoje pglavitne funkcije nadzorni svet torej nadzira vodenje poslov, pri čemer pregleduje in preverja knjige ter dokumentacijo družbe in druge stvari. Pri tem sprejema tudi odločitve. Pri teh je treba razlikovati tiste odločitve, ki jih sprejema v funkciji opravljanja nadzorstvene funkcije, na primer odločitve o tem, kako bo opravil kontrolo določenega poslovnega dogodka in podobno, od odločitev, ki jih prav tako sprejema in se nanašajo na njegove druge pristojnosti. Pri slednjih gre za vrste različnih odločitev, in sicer: odločitve v zvezi z imenovanjem in odpoklicem uprave, odločitve v zvezi s sklicem skupščine delniške družbe ter z mnenji in s predlogi, ki jih oblikuje za skupščino delniške družbe, odločitve, ki jih sprejema v zvezi z uveljavljanjem svojih pristojnosti, ki se ne nanašajo na vodenje poslov družbe (na primer urejanje razmerij z upravo, registrski postopki in podobno), odločitve, ki se nanašajo na dajanje soglasij za vodenje poslov družbe kot posebna pravica veta na siceršnje odločitve uprave.

Za nadzorni svet so v upravljavski strukturi natančno opredeljeni položaj in pristojnosti. Položaj je kogentno določen z zakonom in ga tudi s statutarnimi določili ni mogoče spreminjati niti z odvzemanjem niti z dodajanjem posameznih pristojnosti. Tako je nadzorni svet strogo ločen od uprave in od skupščine delničarjev, prav tako pa je, če so v nadzornem svetu predstavniki zaposlenih, ločen tudi od teh zaposlenih (Kocbek et al., 2010, str. 44-47).

Krašovec (2011) opominja, da nadzor pomeni nadziranje uresničevanja, ne pa vmešavanje v uresničevanje. Predvsem pri nekaterih družbah s pomembnim solastništvom države na eni strani in z močnim solastništvom zaposlenih (predvsem vodilnih) te razmejitve niso dovolj prečiščene. Brez te razmejitve ni mogoče uspešno in etično usmerjeno vodenje, še zlasti, če se nadzorniki počutijo kot predstavniki največjih lastnikov, ne pa kot neodvisni strokovnjaki.

V večini nadzornih svetov dvotirnih sistemov so predstavniki delničarjev in predstavniki delavcev. Predstavnik delničarjev imenuje skupščina delničarjev, predstavnik delavcev pa posebna telesa, ki jih običajno ureja posebna zakonodaja. Nadzorni svet sestavljajo izključno zunanji člani, izjema so le predstavniki zaposlenih.

Bajuk (2007, str. 142) izpostavi, da predstavniki delavcev v nadzornem svetu ne delujejo v interesu zaposlenih in predstavniki delničarjev ne delujejo v interesu lastnikov kapitala. Pri nadzorovanju poslovanja uprave in pri izvajanju drugih pristojnosti nadzorni svet in vsi njegovi člani, tako kot uprava, delujejo v dobro družbe in si torej ne smejo zastavljati ciljev posameznih delničarjev, skupin delničarjev ali delavcev, če cilji delničarjev oziroma skupin delničarjev ali delavcev ne sovpadajo s ciljem in z namenom poslovanja družbe.

2.2.2.4 Predstojništvo ali uprava

Predstojništvo ali uprava je organ upravljanja in obenem najvišji ravnateljski organ. Usmerja in vodi poslovanje podjetja. Predstojništvo je odgovorno za poslovanje podjetja in je predvsem nosilec interesov podjetja ter mora tudi po svoji naravi zastopati interese podjetja pred družbo. Zaradi tega daje zakon upravi v delniški družbi široka pooblastila pri sprejemanju sklepov, ki so povezani s poslovanjem podjetja. Zakon želi zavarovati samostojnost uprave v razmerju do družbe oziroma delničarjev s tem, da določa, da uprava vodi posle družbe samostojno in na lastno odgovornost. Uprava opravlja svojo primarno funkcijo izključno v podjetju in v razmerju do družbe je lahko samo predlagatelj določenih sklepov na ravni družbe in njen izvrševalec. Svobodno delovanje ima samo v okviru podjetniškega delovanja, ne pa v okviru družbe, razen kot izvajalec sklepov družbinih organov. Pri zastopanju interesov podjetja je uprava po naravi stvari prisiljena delovati kompromisno med interesi družbe in interesi podjetja (Kocbek et al., 2010, str. 29).

Pučko (2007, str. A6) izpostavlja, da management (predstojništvo) dobiva vse svoje pristojnosti za odločanje od upravljavcev, ki so v nadzornem svetu in ki ga za to pooblašajo ter ga postavljajo v podjetju kot svoj zaupniški organ. Predstojništvo je lahko eno ali veččlansko. Člani predstojništva ne morejo biti zunanji, to je taki, ki ne bi bili v podjetju zaposleni. Predstojništvo odloča tako o poslovni politiki, strategijah (usmerjevalni del upravljanja) kot tudi o taktiki in operativni podjetja.

Za nemški model bi lahko rekli, da je delitev upravljanja in ravnanja nejasna, saj predstojništvo tako upravlja kot uravnava poslovanje podjetja, je pa jasno ločena funkcija usmerjanja od funkcije nadzora (Rozman, 2011, str. 191).

O vključevanju zaposlenih in drugih udeležencev v upravljanje podrobno pišemo v ločenih poglavjih.

Dvotirni model je značilen za Nemčijo in nekatere druge evropske države (Avstrijo, Nizozemsko). V svojo zakonodajo pa so ga sprejele na začetku tranzicije skoraj vse evropske tranzicijske države (Češka, Estonija, Hrvaška, Latvija, Litva, Madžarska, Poljska, Slovaška in Slovenija) (Pučko, 2007, str. A4).

3 PRIMERJAVA ENOTIRNEGA IN DVOTIRNEGA MODELA UPRAVLJANJA

Da je model upravljanja gospodarskih družb povsod po svetu opazovan pod lupo, ugotavlja Pučko (2007, str. A8). Nezadovoljstvo s prakso upravljanja sproža iskanje boljših rešitev. Boljše rešitve je mogoče razviti. Gospodarska kriza, s katero se sooča svetovno gospodarstvo in se odraža tudi v socialni in politični krizi, tovrstne pritiske nedvomno še povečuje.

Enotirni in dvotirni sistem upravljanja delniških družb sta očitno različna v načinu urejanja določenih vprašanj, hkrati pa pri pregledu bistvenih značilnosti med njima opazimo tudi določene podobnosti.

3.1 Zgodovinski in kulturni razlogi, ki so vplivali na izoblikovanje različnih modelov upravljanja

Mihelčič (2010, str. 29) ugotavlja, da podjetja delujejo v določenem družbenoekonomskem sistemu, pri čemer vsaka država skuša zagotoviti ustrezne pogoje, ki bodo gospodarstvu omogočali najnižje celotne družbene stroške ustvarjenih poslovnih učinkov, proizvodov in storitev. Seveda pa tempo približevanja oblik družbenoekonomskih sistemov posameznih držav k nekemu ne povsem jasno prepoznavnemu idealnemu sistemu ni nekaj

premočrtnega, saj je treba upoštevati ne le značilnosti dotedanjega sistema, ampak tudi vsaj **kulturo in tradicijo** v državi, ki se tej črti približuje.

Rozman (2002, str. 155) meni, da je različnost angleško-ameriškega in nemškega modela upravljanja v precejšnji meri posledica **različnega zgodovinskega razvoja**. Ob koncu 19. stoletja je bilo premoženje v Nemčiji večinoma v rokah zemljiških gospodov in bank. Oboji so iskali uspešne naložbe, ki bi dajale več kot zgolj obresti v banki. To so omogočali dobički nastajajočih podjetij, pri čemer vlagatelji kapitala niso imeli sposobnosti niti namena uravnavati poslovanje. Zadovoljili so se zgolj z nadziranjem posledic svojih vlaganj oziroma posledic odločitev managerjev. Najboljši primer dolgoročne kapitalske udeležbe v velikih evropskih delniških družbah so družine, ki ostajajo vsaj v delu upravljanja večinski delničarji že stoletja. Glavna cilja družin sta kontinuirano poslovanje in rast družbe. Nasprotno pa v ZDA tega kapitala ni bilo. Podjetniki, pripravljeni tvegati, so sami vlagali in sami uravnavali podjetja. Prav zato sta bili obe funkciji, upravljanje in management, tesneje povezani.

Pri obravnavi značilnosti strukture upravljanja v angleško-ameriškem modelu smo ugotovili, da ta temelji na neoklasičnih predpostavkah. Kot pojasnjuje Klemenčič (2010, str. 1) je neoliberalizem kot ekonomska teorija začel dobivati veljavo v ZDA v sedemdesetih letih prejšnjega stoletja. Gre za čas hudih cenovnih naftnih šokov in gospodarskega zastoja v zahodnih državah ob hkratni inflaciji. Teoretiki neoliberalizma so takrat prodrli s svojim pristopom vodenja gospodarske politike. Med njimi sta izstopala Milton Friedman in že pred njim Friedrich Hayek. Utemeljevala sta pogled, da se mora država umakniti s svojimi intervencijami v gospodarstvu in da mora državno odločanje nadomestiti odločanje posameznikov. Trg je osrednji in najboljši koordinator aktivnosti ljudi. Na njem se ljudje prostovoljno odločajo, vsak v svojem interesu – tako ima vsak od tega koristi. Privatna lastnina podjetij in drugih sredstev zagotavlja v kapitalizmu podjetniško svobodo in iniciativnost. Podjetja so na podlagi privatne lastnine neposredno ali pa na podlagi delnic spet vezana za svobodno odločanje posameznikov.

Vrsta drugih ekonomskih mislecev je, v nasprotju z neoliberalci, izpostavljala, da tak svobodni trg ne obstaja, da na njem delujejo monopoli, velika podjetja na njem skušajo onemogočiti konkurenco, vplivajo na potrošnike in tudi vlado. Tržno delovanje po eni strani vodi v hude gospodarske vzpone in padce, po drugi strani ustvarja izjemne neenakosti v premoženju in dohodkih ljudi – državna intervencija je zato nujna. K temu je treba dodati še tretji razlog, ki ga je pred devetimi desetletji utemeljil eden od velikih ekonomskih mislecev A. C. Pigou. Obstaja razlika med stroški podjetja in družbenimi stroški njegovega delovanja. Privatno podjetje dejansko ne poravnava vseh svojih stroškov poslovanja – škode, ki jo povzroča na zdravju zaposlenih, škode v okolju, ne plačuje oskrbe otrok. Trg sam po sebi tega ne zagotavlja. V povezavi s tem je utemeljil pojma ekonomske pravičnosti in javne finance ter državo blaginje (angl. *welfare state*) (Klemenčič, 2010, str. 1). Ta stališča so mnogo bližja izhodiščem, na katerih temelji

koncept udeležencev, ki v vsebinskih različicah prevladuje v večjem delu kontinentalne Evrope in Azije.

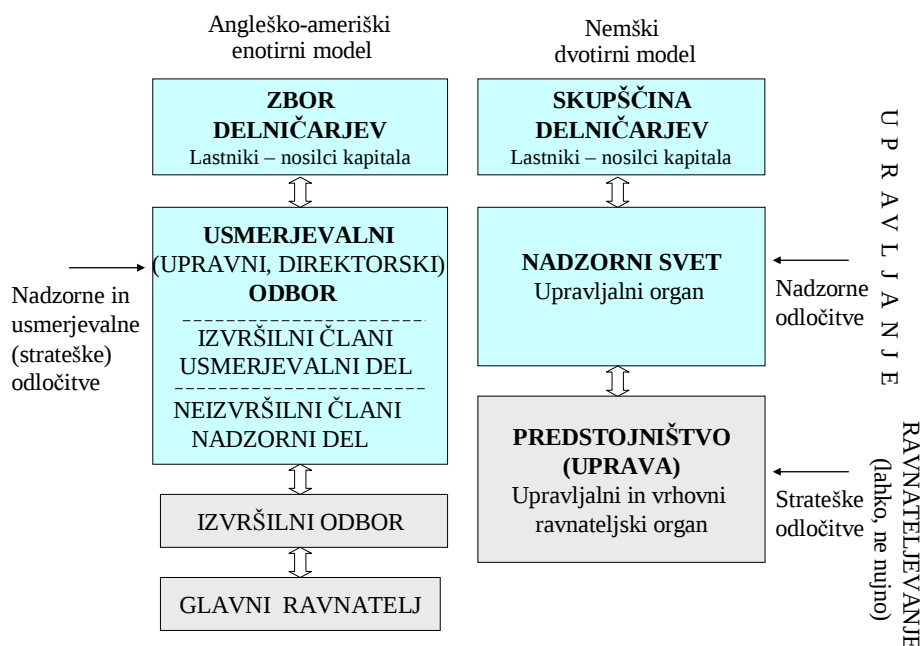
Tudi Bajuk (2006, str. 2) izpostavlja, da se moramo zavedati dejstva, da so se različni modeli upravljanja izoblikovali v različnih ekonomskih in družbenih sistemih ter kulturnih okoljih. Enotirni sistem se je tako izoblikoval v anglosaškem prostoru, za katerega so značilne razpršene delniške strukture, aktiven trg kapitala/vrednostnih papirjev ter ne nazadnje večinski volilni sistem. Čisti dvotirni sistem pa se je razvil v germanskem okolju, zanj pa so značilni večinski delničarji družb, močna udeležba deležnikov, participacija zaposlenih, manj likviden trg kapitala in proporcionalen volilni sistem.

Tako Zorkova (2009, str. 298) meni, da je posledično bistvena razlika med angleško-ameriškim in germanskim modelom upravljanja v cilju gospodarskih družb. Bistvena cilja družbe v nemškem modelu sta preživetje in rast družbe, kar se doseže z maksimiziranjem kapitala družbe (t.i. deležniški koncept upravljanja), in ne delničarske vrednosti, ki jo predstavljajo dividende in tržna cena delnic. Slednja je zasledovana v angleško-ameriškem modelu upravljanja.

3.2 Organi upravljanja in ravnanja

Najpomembnejša razlika med enotirnim in dvotirnim sistemom upravljanja je v tem, ali se med delničarji kot lastniki ter poslovnim organom oblikuje še vmesni organ, ki prevzema funkcijo delničarjev kot lastnikov pri imenovanju, kontroli ter odpoklicu poslovnega organa. To dejstvo je izhodišče za oblikovanje organov delniških družb v praksi. Primerjavo organov upravljanja in ravnanja enotirnega in dvotirnega sistema ponazarja Slika 4.

Slika 4: Primerjava organov upravljanja in ravnanja



Vir: Prirejeno po R. Rozmanu, *Teorija razmerja med upravljanjem in ravnanjem*, 2011, str. 189-193.

Pri primerjanju organov upravljanja bomo, glede na vse bolj poudarjeno nadzorno vlogo usmerjevalnega odbora, primerjali usmerjevalni odbor v angleško-ameriškem modelu z nadzornim svetom v nemškem modelu.

Dallasova (2001, str. 91) zatrjuje, da v ZDA ni bilo nikoli potrebe po varovanju prostora za izvajanje managerskih pooblastil. V sistemu z velikim številom majhnih, razpršenih delničarjev je bila prevlada managerjev samoumevna stvarnost. Z vse večjim pojavom institucionalnih delničarjev (skladov, fundacij, trustov) pa se je pojavilo tudi vprašanje primernosti starega sistema v spremenjenih okoliščinah, saj se je izkazalo, da v sistemu upravnih odborov obstajajo pomanjkljivosti pri mehanizmu zaščite interesov delničarjev pred managerskimi prekoračitvami pooblastil. Reforme odborov, kot sta na primer imenovanje neodvisnih direktorjev ter oblikovanje revizijske komisije, komisije za nagrajevanje in komisije za imenovanja, so bile ustrezen odgovor na nove razmere ter so spremenile sestavo in strukturo usmerjevalnih odborov.

Tudi Bohinc (2001, str. 179) meni, da so poudarjene nadzorstvene pristojnosti ameriškega usmerjevalnega odbora v primerjavi z njegovim dejanskim delovanjem močno podobne pristojnostim nemškega nadzornega sveta, s čimer se dejansko, ne pa tudi pravno, oba sistema medsebojno močno približujeta. V večjih ameriških korporacijah je dejanska vloga usmerjevalnega odbora, če odmislimo pooblastila de iure, podobna vlogi nadzornega sveta. To pomeni nadziranje, imenovanje in odstavljanje izvršilnega odbora oziroma glavnega ravnatelja. Obstaja pa še vedno nemajhna razlika: člani ameriškega izvršilnega odbora oziroma izvršilnega osebja (managementa) delajo po navodilih usmerjevalnega odbora oziroma je njihova pristojnost izvedena (delegirana) in omejena glede na pooblastila, ki jih dobijo od usmerjevalnega odbora.

Tako meni tudi Pučko (2007, str. A3) in opozori, da v tem sistemu zakonodaja običajno okvirno določa pristojnosti upravnega odbora ter dopušča prenos pristojnosti in odgovornosti na izvršne člane (direktorje). Če pa je predsednik usmerjevalnega odbora še glavni direktor podjetja, se postavi zelo resno vprašanje, ali je usmerjevalni odbor še organ upravljanja, ali prevzema prevladujočo vlogo uprave podjetja.

Bohinc (2001, str. 179) poudari, da so temeljne razlike med ameriškim usmerjevalnim odborom in nemškim nadzornim svetom v tem, da ima ameriški usmerjevalni odbor ob sicer vse bolj uveljavljeni nadzorni vlogi vendarle tudi vse izvršilne pristojnosti, nemški nadzorni svet pa nima nikakršnih izvršilnih pristojnosti, celo več, te se nanj ne morejo prenesti. Izjema so soglasja, ki jih nadzorni svet lahko uvede za posle uprave.

Uprava nemške korporacije ni v ničemer podobna ameriškemu upravnemu odboru, ne glede na to, da prav tako vodi posle podjetja. Gre za pravni položaj uprave, ki ima v nemškem modelu upravljanja in ravnanja veliko več avtonomije in neodvisnosti od delničarjev.

Vlogi zbora delničarjev in skupščine delničarjev sta si podobni. Lahko rečemo, da je v upravljavski strukturi njuna vloga manj pomembna, saj dejansko v glavnem le enkrat letno potrjujeta predlagane odločitve. Zagotovo pa se v obeh primerih vloga lastnikov, to je delničarjev, v odločanju o podjetju zmanjšuje in postaja zanemarljiva.

3.3 Članstvo in pristojnosti v organih upravljanja in ravnanja

Vprašanje strukturiranja organov delniške družbe je tesno povezano s sociološkimi vidiki pomena delniške družbe in z vprašanjem podružbljanja poslovanja delniške družbe, in sicer po eni strani delo delniške družbe v čim večji meri približati družbenikom in javnosti, zaradi česar se vključujejo v njeno upravljavsko strukturo tudi zunanje osebe, ki sicer niso delničarji, po drugi strani pa vključiti v upravljavsko strukturo v čim večji meri tudi zaposlene (Kocbek et al., 2011, str. 35).

Vključevanje zunanjih oseb v upravljavsko strukturo poznamo tako v enotirnem kot tudi v dvotirnem modelu upravljanja. Dembova in Neubauer (1994, str. 167-168) menita, da je dejavnost upravnega odbora – ne glede na to, ali gre za enoten odbor ali za kombinacijo poslovnega in nadzornega odbora – načeloma dovolj odmaknjena od vsakodnevnega poslovanja, da lahko člani odbora zaznajo dolgoročne trende in se odzivajo na družbene pritiske. Na posvetovanjih upravnega odbora se stališča vodstva korporacije utrjujejo in združujejo z zunanjimi stališči v kritični in neodvisni presoji uspešnosti korporacije.

Člani upravnega odbora v enotirnem modelu so zunanji, to je osebe, ki niso zaposlene v podjetju, in notranji. Notranji člani so izvršni direktorji, torej najvišji managerji v podjetju

in nosilci poslovodne funkcije v podjetju. Zunanji člani imajo drugačno vlogo kot notranji, saj ščitijo interese delničarjev pred prevelikim zanosom managerjev. Zunanji člani morajo prispevati drugačno razsežnost presoje kot notranji člani. Naloga zunanjih članov ni le podpirati predloge notranjih članov. Jasno so odgovorni za to, da skupaj s predsednikom razpravljajo o vodilnih ljudeh v podjetju in jih ocenjujejo. Zunanji člani so najbolj cenjeni zaradi neodvisnosti, objektivnosti in širokih izkušenj v zadevah zunaj podjetja in z njegovo dejavnostjo (Demb & Neubauer, 1994, str. 182).

Povezanost funkcij usmerjanja in nadzora v istem organu je bistvo enotirnega sistema. Zato ni mogoče, da bi se upravni odbor omejil le na nadzor, vodenje poslov pa bi v celoti prepustil izvršnim članom. Kljub imenovanju izvršnih članov se pristojnost upravnega odbora nanaša na vsa področja vodenja poslov. Če upravni odbor imenuje enega ali več izvršnih članov, na katere se prenese vodenje tekočih poslov, je sam še naprej odgovoren za vodenje družbe in v tem primeru tudi za nadzor dela izvršnih članov. Imenovanje izvršnih članov pa ne pomeni, da se mora upravni odbor omejiti le na pomembnejše poslovodne odločitve. Če upravni odbor meni, da je to potrebno, lahko zmeraj poseže na področje dejavnosti izvršnih članov in sam odloči o katerem koli, tudi vsakodnevem poslu (Kocbek et al., 2010, str. 338).

Pristojnosti upravnega odbora so (1) vodenje družbe, to je usmerjanje družbe in nadzorovanje izvajanja njenih poslov, (2) celotno vodenje poslov, kar obsega vse posamične ukrepe, ki jih sprejme poslovodni organ, bodisi interne bodisi eksterne, (3) nadzor izvrševanja poslov, medsebojni nadzor med člani upravnega odbora in nadzor dela izvršnih direktorjev in (4) druge pristojnosti, kot so pristojnosti do skupščine, pristojnosti v zvezi z letnim poročilom in pristojnost, da zastopa družbo (Kocbek et al., 2010, str. 348).

Pristojnosti upravnega odbora v enotirnem modelu so v primerjavi s pristojnostmi nadzornega sveta v dvotirnem modelu upravljanja širše. Kot smo že ugotovili, so pristojnosti nadzornega sveta zakonsko natančno opredeljene. Pristojen je za imenovanje in nadziranje vrhnjega managementa na podlagi spremljanja uspešnosti poslovanja podjetja ter za odpoklic managementa. Vse drugo je v načelu le še svetovanje najvišjemu managementu. Nadzorni svet je upravljalni organ delniške družbe. Člane nadzornega sveta z izjemo predstavnikov zaposlenih izvolijo delničarji na skupščini. V nadzorni svet se izvolijo izključno zunanji člani, razen predstavnikov zaposlenih.

Na primerjavo usmerjevalnega odbora in nadzornega sveta gledamo v kontekstu dveh različnih konceptov upravljanja delniških družb: enotirnega in dvotirnega. Zato velja ponoviti, da je nadzorni svet upravljalni organ, ki je pristojen za nadzorne odločitve, usmerjevalni odbor pa je upravljalni organ, ki je pristojen za celotno upravljanje (nadzorne in usmerjevalne odločitve).

Nadzorni svet je sestavljen tako, da se zagotovita odgovoren nadzor in sprejemanje odločitev v korist družbe. Pri sestavi nadzornega sveta se upoštevajo strokovno znanje, izkušnje in veščine, ki se pri posameznih članih nadzornega sveta med seboj dopolnjujejo. V slovenskem Kodeksu upravljanja javnih delniških družb (Ljubljanska borza, Združenje nadzornikov Slovenije & Združenje Manager, 2009, str. 7) je zapisano tudi priporočilo, da naj vsaj polovico članov nadzornega sveta sestavljajo neodvisni člani. Neodvisni člani nadzornega sveta so tisti člani, ki pri delovanju in odločanju delujejo samostojno. Odvisni člani pa so vedno člani nadzornega sveta, pri katerih obstaja tesnejša ekonomska povezava z družbo, njeno upravo ali večjimi delničarji. Neodvisni član o nastopu dejstev, ki spremenijo njegovo izpolnjevanje kriterija neodvisnosti, takoj obvesti nadzorni svet. Dolžnost imenovanja neodvisnih članov velja tako za delničarje kot tudi za svete delavcev.

Delniško družbo v dvotirnem modelu vodi predstojništvo ali uprava, ki z delom, znanjem in izkušnjami zasleduje dolgoročni uspeh družbe. Uprava definira in določi družbine vrednote, strategijo poslovanja in je organizirana tako, da omogoča učinkovito opravljanje svojih nalog. Ustreznost poslovanja uprava doseže z zagotavljanjem primerne kadra, ki vključuje tako upravo kot tudi druge zaposlene.

Uprava redno, pravočasno in izčrpno obvešča nadzorni svet o vseh pomembnih zadevah (presoja, kaj je pomembno), ki se nanašajo na poslovanje družbe, njeno strategijo, obvladovanje tveganja itd. Vsako zahtevo nadzornega sveta po poročilu ali predstavitvi dokumentacije uprava izpolni takoj, ko je mogoče. Pri posredovanju podatkov nadzornemu svetu uprava upošteva visoke standarde zaupnosti oziroma informacijske varnosti, še zapisujejo v kodeksu (Lj. borza, ZNS & Združenje Manager, 2009, str. 13).

Naj ponovimo, da je predstojništvo ali uprava upravljalni in vrhovni ravnateljvalni organ delniške družbe v dvotirnem modelu upravljanja. Zakon želi zavarovati samostojnost uprave v razmerju do družbe oziroma delničarjev s tem, da določa, da uprava vodi posle družbe samostojno in na lastno odgovornost. Člani predstojništva ne morejo biti zunanji, to je taki, ki ne bi bili v podjetju tudi zaposleni.

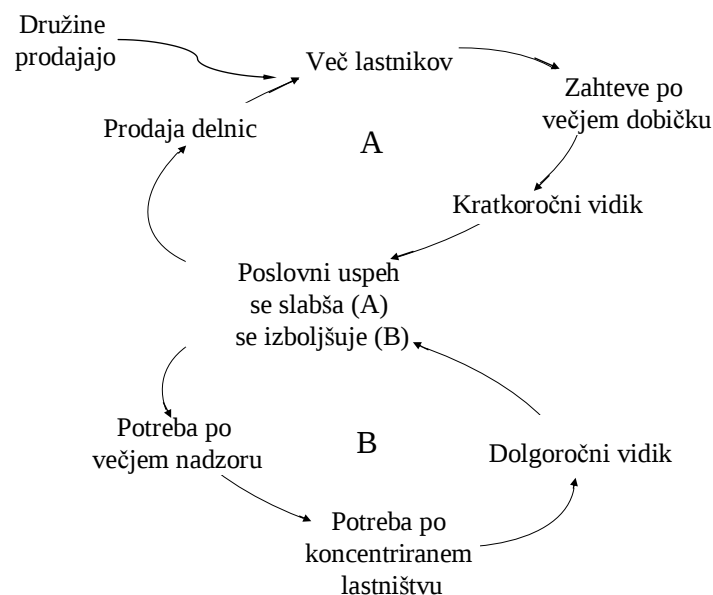
Slovenski Kodeks upravljanja javnih delniških družb obravnava tudi razmerje med družbo in delničarji (Lj. borza, ZNS & Združenje Manager, 2009, str. 5) in izpostavlja, da družba zagotavlja sistem upravljanja, ki spoštuje načelo enakopravne obravnave delničarjev in omogoča odgovorno izvrševanje delničarskih pravic. Vsak delničar ima možnost udeležiti se skupščine, razpravljati v zvezi s predmeti dnevnega reda, glede njih postavljati vprašanja in predloge ter biti enakopravno obveščen o sprejetih odločitvah na skupščini.

3.4 Število in razpršenost delničarjev

Kot razlagata Dembova in Neubauer (1994, str. 51-53), je bilo od ustanovitve korporacij do začetka 20. stoletja lastništvo skoncentrirano v rokah majhnega števila vlagateljev,

predvsem družin in bank, med katerimi so bili znani Fordi, Rockefellerji, Kruppovi in Rothschildi, katerih interesi so bili osredotočeni na dolgoročno rast in razvoj korporacijskih imperijev. Potreba po povečanju osnovnega kapitala (po navadi za razširitve) je povzročila prodajo delnic na javnem trgu, s tem pa se je povečalo število individualnih lastnikov. Na začetku sedemdesetih let prejšnjega stoletja, ko so vzajemni skladi postali splošen način zbiranja kapitala za vlaganja, so tisoči majhnih vlagateljev postali »lastniki«. S povečanjem zahtev po pridobivanju kapitala za čedalje večje posle ter zaradi pritiskov med skladi in posredniškimi hišami za zagotovitev finančnih dobičkov vlagateljem so se roki za doseganje učinkov, še posebej v ZDA, skrajševali. Povezave največjih borz (v Tokiu, Londonu, Frankfurtu in New Yorku) z možnostjo elektronskega prenosa so povečale vznemirljiva pričakovanja in tveganje ob manipulacijah z delnicami za kratkoročne dobičke. Ker se je zato uspešnost poslovanja korporacij zmanjševala, je potreba po večjem kapitalu silila podjetja k prodaji več delnic, s tem pa je število lastnikov še naraščalo in krepila se je težnja po kratkoročnih učinkih. Slika 5 ponazarja dinamiko lastninskega cikla, krog številnih vlagateljev prikazuje krog (A).

Slika 5: Dinamika lastninskega cikla



Vir: A. Demb & F. F. Neubauer, Upravni odbor: soočanje s paradoksi, 1994, str. 52.

Koncentrirano lastništvo, ki lahko nadzoruje in sprejme dolgoročnejši načrt za doseganje uspešnosti poslovanja, je edini način za pretrganje takega kroga. Na Sliki 5 ga prikazuje krog (B). Družbe *Kereitsu* na Japonskem ter nemške banke in zavarovalniške družbe so

bolj koncentrirana oblika lastništva in vse kaže, da je ta oblika lahko temelj za večjo stabilnost in dolgoročneje investicijske možnosti v teh državah.

Pokojninski skladi in zavarovalniške delniške družbe zaposlujejo managerje skladov, ki si tudi prizadevajo za kratkoročni uspeh svojih delniških portfeljev. Kot je razvidno s Slike 5, obstaja notranje nihanje med obema krogoma uspešnosti, ki ob povečani potrebi po kapitalu povzroča neprestano nihanje od kratkoročne do dolgoročne perspektive. Krog številnih vlagateljev (A) bo nehal zavirati učinkovitost korporacij samo, če bo to razpršeno skupino mogoče prepričati, da bi sprejela dolgoročnejši pogled. Institucionalni vlagatelji imajo priložnost olajšati ta premik v gledanju lastnikov. Vpliv institucije najočitneje izhaja iz moči, ki jo prinaša večinski lastniški delež. Poleg tega imajo mnogi institucionalni vlagatelji sedeže v številnih upravnih odborih. Tako je nastala številčno in strokovno močna mreža, ki lahko neposredno vpliva na vedenje korporacij (Demb & Neubauer, 1994, str. 51-53).

Za angleško-ameriški enotirni sistem upravljanja delniških družb smo ugotovili, da so zanj značilni razpršeno lastništvo in veliko delničarjev, ki se malo vključujejo v poslovanje podjetja, likvidni kapitalski trg, majhna vlog bank in razvit trg prevzemov, kjer so sovražni prevzemi pogosti. V tem pogledu je pravo nasprotje nemški dvotirni sistem, za katerega so značilni koncentracija lastništva, malo velikih delničarjev, slabše razvit kapitalski trg, banke, ki imajo pomembno vlogo kot lastniki ali zastopniki interesov lastnikov, in prevzemni trg, ki je slabše razvit, pa tudi sovražni prevzemi so redki. Ob tem je treba spomniti na že obravnavane zgodovinske in kulturne razloge, ki so pomembno vplivali na izoblikovanje različnih modelov upravljanja.

Ne glede na dinamiko lastninskega cikla in okoliščine, v katerih sta se modela razvijala in delujeta, je za lastninsko strukturo očitno zaželeno, da podpira sistem upravljanja, ki zahteva odgovornost za učinkovito poslovanje in hkrati omogoča dolgoročneje perspektive, ki so potrebne za razvoj tako podjetij kot tudi družb.

3.5 Vključevanje zaposlenih v upravljanje

Na začetku 20. stoletja, v industrijski dobi ekonomije, so bila takratna podjetja odvisna predvsem od opredmetenega premoženja (zgradb, opreme, surovin), današnja podjetja pa so odvisna predvsem od znanja in informacij. V novi, na znanju in informacijah temelječi ekonomiji, informacijska tehnologija in sistemi prevzemajo vodilno vlogo. Znanje in informacije so osnova storitev in proizvodov nove ekonomije. Tako so danes informacije in tehnologija osrednje strateško sredstvo podjetij in njihovih managerjev (Dimovski, Penger & Škerlavaj, 2007, str. 15).

V današnji globalni in informacijski ekonomiji je znanje pomembnejše, kot je bilo kadarkoli v zgodovini razvoja podjetja. Z internetom je postalo dostopno širokemu krogu

ljudi, s tem pa še pridobiva na vrednosti, ker se povečuje, širi in pogloblja. Ustvarjanje vrednosti se nanaša na ustvarjanje novega znanja in izkoriščanje njegove vrednosti (Peršak, 2011, str. 3-4).

Če trdimo, da je danes glavno znanje, da je najpomembnejši produkcijski faktor, vir konkurenčne prednosti, se mora temu primerno spremeniti tudi upravljanje, razmišlja Sitarjeva (2003, str. 73). A vendar lastniki znanja za znanje dobijo v zameno le plačilo. Zastavlja se vprašanje, ali je to dovolj, če želimo, da bi ti zaposleni ustvarjali čim več novega znanja družbe.

Gostiša (2011a, str. 1) opozarja, da v dobi znanja pomen človeškega kapitala podjetij (znanje, ustvarjalnost, delovna motivacija in organizacijska pripadnost zaposlenih) za ustvarjanje nove vrednosti v produkcijskih procesih zelo hitro narašča, ves sistem korporacijskega upravljanja in delitve novoustvarjene vrednosti pa še vedno temelji izključno na lastništvu nad finančnim kapitalom. Če človeškemu kapitalu podjetij nesporno priznavamo status kapitala, potem je treba njegovim nosilcem, to je zaposlenim, enako kot lastnikom finančnega kapitala priznati tudi ustrezne korporacijske pravice (enakopravno soupravljanje, obvezno udeležbo pri dobičku in druge).

Sitarjeva še ugotavlja (2003, str. 71), da nekateri avtorji prav posebno vlogo pri upravljanju pripisujejo zaposlenim. Pri tem povzema Blairovo (1998), ki trdi, da so zaposleni s svojimi sposobnostmi, znanjem in izkušnjami razvili pomembno znanje za podjetje, kar pomeni, da so neke vrste investitorji v podjetje. Pravzaprav je danes znanje glavni vir uspeha in prednosti pred konkurenti, kar bi pomenilo, da so zaposleni pravzaprav glavni delničarji podjetja.

Lahovnik (2003, str. 60) meni, da v sodobnem podjetju, ki utemeljuje svoje konkurenčne prednosti na znanju, delničarji niso edini, ki prevzemajo tveganje. V podjetjih in panogah, kjer je človeški kapital kritični dejavnik pridobivanja konkurenčnih prednosti, sistem korporacijskega upravljanja pomembno vpliva na vedenje zaposlenih in na ustvarjeno dodano vrednost. Zaposleni so tako na primer pripravljeni vlagati napore v inoviranje in zniževanje stroškov, če pričakujejo, da bodo ustrezno udeleženi pri povečanju ustvarjene dodane vrednosti, ki bo posledica teh naporov. Tako bi bilo povsem neustrezno, če bi pri proučevanju sistema upravljanja podjetij izhajali le iz delničarske teorije podjetja in se omejil na odnos med ravnatelji in delničarji. Ravnatelji so v tem smislu agenti vseh udeležencev, ki sodelujejo pri ustvarjanju dodane vrednosti in je temu primerno treba razširiti tudi pogled na podjetje kot na koalicijo različnih udeležencev.

Ugotovili smo, da značilnosti strukture upravljanja v angleško-ameriškem modelu izhajajo iz neoklasičnih predpostavk, ki utemeljujejo primat delničarjev. Po tej teoriji, imenovani tudi delničarska teorija, se predpostavlja, da so delničarji (lastniki) edini, ki tvegajo, saj samo njihove naložbe niso zavarovane s pogodbami ali tržnimi mehanizmi. Zato naj bi

imeli pravico upravljati delniško družbo le lastniki. Preostali udeleženci imajo sicer pomembno vlogo in za svoje sodelovanje dobijo plačilo. To pa ne pomeni, izpostavi Bohinc (2001, str. 172), da ameriško korporacijsko pravo prepoveduje sodelovanje zaposlenih. Vendar pa ga prepušča dogovoru med partnerji v korporaciji v skladu z načeli pogodbene svobode. Tudi zaradi tega je ameriški sistem korporacijskega prava fleksibilnejši in liberalnejši, in ne zgolj administrativen, ki bi uvajal neke splošne zamisli, ne glede na to, ali so primerne ali ne. Podjetja v tem sistemu praviloma iščejo različne rešitve predvsem v smislu zadovoljevanja potreb zaposlenih, na primer s plačevanjem pokojninskega zavarovanja.

Nemški model upravljanja izhaja iz diametralno nasprotnih predpostavk. Temelji na deležniški teoriji oziroma konceptu, ki zagovarja stališče, da je podjetje odgovorno vsem, ki so tako ali drugače udeleženi v njem. Ta koncept podjetja je tesno povezan s teorijo človeškega kapitala. Peršakova (2011, str. 8) zagovarja stališče, da pri ustvarjanju dodane vrednosti sodelujejo vsi, zato je prav, da so vsi tudi udeleženi pri dodani vrednosti (udeležba zaposlenih pri dobičku), do določene mere pa tudi pri odločevalskih procesih v družbi (soupravljanje zaposlenih). Udeležba zaposlenih pri dodani vrednosti ni le plačilo za opravljeno delo, ampak tudi plačilo za vloženi intelektualni kapital.

Zaposleni imajo v nemškem modelu upravljanja delniških družb možnost soupravljanja s članstvom v nadzornem svetu.

Ob tem naj opozorimo na neodvisni položaj nadzornega sveta (Kocbek et al., 2010, str. 48). Čeprav je v zakonu nespretno rabljena formulacija »člani nadzornega sveta, ki zastopajo interese delničarjev« ali »člani nadzornega sveta, ki zastopajo interese zaposlenih«, pri tem ne gre za nikakršno neposredno zastopanje interesov v smislu vezanosti na navodila in smernice, ki bi izključevala njihovo samostojnost, ker mora nadzorni svet zastopati interese družbe kot celote, pri čemer lahko ti interesi odstopajo od interesov delničarjev, posameznih skupin delničarjev ali pa zaposlenih.

Interes zaposlenih za dolgoročno vzdržnost podjetja, v katerem delajo, je vsekakor dejavnik, ki bi ga morali upoštevati v okviru upravljanja podjetja, menijo tudi v Evropski komisiji (2011, str. 18). Vključevanje zaposlenih v posle podjetja bi lahko bilo v obliki obveščanja, posvetovanj in udeležbe v svetu. Lahko pa se tudi povezuje s finančnim vključevanjem, in sicer tako, da zaposleni postanejo delničarji. Lastništvo delnic zaposlenih ima v nekaterih evropskih državah tradicijo. Taki programi so v glavnem mišljeni kot orodje za povečanje prevzemanja obveznosti in motiviranja delavcev, povečanje storilnosti in zmanjšanje napetosti. Vendar pa lastništvo delnic zaposlenih prinaša tudi tveganje zaradi pomanjkanja raznovrstnosti: če podjetje propade, lahko delavci izgubijo tako delovno mesto kot tudi prihranke. Vendar bi lahko imeli zaposleni, ki vlagajo v podjetje, pomembno vlogo pri povečanju deleža delničarjev, ki vlagajo dolgoročno.

Pučko (2007, str. A6) izpostavi, da imamo v primerjavi s klasičnim razmerjem med lastnikom podjetja in managementom v dvotirnem modelu upravljanja, glede na članstvo zaposlenih v nadzornem svetu, povezani dve razmerji, za katerima stojita dve interesni skupini. Ne eni strani so to lastniki podjetja in na drugi zaposlenci, ki so s svojim predstavnikom v nadzornem svetu vključeni v upravljanje podjetja. Niso pa v tem modelu vključene v upravljanje podjetja druge interesne skupine. Ponovno lahko spomnimo na zgodovinski razvoj in različna ekonomska in kulturna okolja, v katerih sta se obravnavana modela izoblikovala.

3.6 Drugi udeleženci pri upravljanju

Trditev, ki skriva v sebi neoliberalistično logiko razmišljanja, da je edina prava vloga podjetja ustvarjanje večjega dobička za delničarje, že dolgo ni več aktualna. Podobno velja še za nekatere druge ugovore, ki omejujejo vlogo podjetja v družbi. Na primer, da stroški družbene odgovornosti lahko oslabijo konkurenčno moč podjetja ali da podjetje ni pristojno za reševanje družbenih problemov oziroma da bi s tem pridobilo še večjo družbeno moč. **Danes se bistveno več pozornosti kot nekdanj namenja družbeni odgovornosti podjetij.** Opredelitev družbene odgovornosti je veliko, vendar so si v svojem bistvu precej podobne. V strokovni literaturi je največkrat omenjena definicija, ki družbeno odgovornost deli na štiri dele: (1) ekonomsko, (2) zakonsko, (3) etično in (4) filantropično. Nekateri avtorji sem prištevajo tudi okoljsko področje in s tem zaokrožijo delovanje podjetja v družbi, ugotavlja Golobova (2004, str. 1-2).

Gostiša (2011a, str. 1) razlaga, da se je kapital osamosvojil in se pravno personificiral (v obliki gospodarskih družb oziroma korporacij), vsa njegova družbena moč pa je prešla na management, torej na elitno skupinico ljudi, ki sicer niso ne lastniki, še manj pa podjetniki, ampak so le »birokrati«. Kljub temu pa lahko – skupaj in s pomočjo od lastnikov prav tako povsem osamosvojenih nadzornikov – »samoupravljajo« korporacije in posredno družbo kot celoto. Čas je za uzakonitev sodobne tako imenovane deležniške koncepcije podjetja in korporacijskega upravljanja, temelječe na teoriji o družbeni odgovornosti podjetij kot »skupnosti deležnikov« in »(družbeno)ekonomskih« subjektov. To pa predpostavlja tudi povsem novo pravno opredelitev podjetja in tudi nove institucionalne mehanizme za praktično uresničevanje interesov (vseh) deležnikov v sistemu korporacijskega upravljanja.

Gregoričeva (2007, str. 240-241) izpostavlja, da k spoštovanju interesov različnih deležnikov v podjetju zavezujejo tako moralna načela (kot na primer načelo pravičnosti, skrbnosti, etičnosti, morale in neločljivosti lastništva sredstev podjetja od tistih, ki ta sredstva upravljajo oziroma jih uporabljajo) kot tudi različna pravila ter priporočila dobre prakse korporacijskega upravljanja (sklicevanje na »interes družbe«, zahteva po upoštevanju interesov različnih deležnikov v kodeksih oziroma priporočilih korporacijskega upravljanja). Ne nazadnje tudi izkušnje iz poslovne prakse nedvomno potrjujejo, da podjetja oziroma njihovi upravljalci vsakodnevno vzpostavljajo in upravljajo

z razmerji do svojih kupcev, dobaviteljev, zaposlenih, delničarjev, posojilodajalcev, države in mnogih drugih. Nedvomno pri tem pogosto posredno in neposredno izpolnjujejo tudi širše družbene oziroma socialne interese, čeprav dejansko upravljajo razmerja do svojih deležnikov, in ne družbe kot celote.

Pri družbeno odgovornem ravnanju torej ne gre za odločitve v dobro širše družbene skupnosti in na škodo podjetij. Pri opredeljevanju družbeno odgovornih dejanj k podjetjem in družbi namreč ne gre pristopiti kot k dvema »akterjema« s popolnoma nasprotnimi interesi. Iskati moramo skupne cilje in rešitve, ki bodo vodile v povečanje koristi obeh. Interesi podjetij in družbe kot celote so namreč prepleteni, še razmišlja Gregoričeva (2007, str. 240-241). V tem okviru se v akademskih krogih ob bok delničarske teorije podjetja (angl. *shareholders theory of the firm*) postavlja teorija deležnikov (angl. *stakeholder theory*; tudi teorija upravljanja pravic deležnikov – angl. *stakeholder management*).

Primerjanje angleško-ameriškega z nemškim modelom upravljanja – v luči drugih udeležencev pri upravljanju – ni enoznačno in jasno nasprotujoče. V nemškem modelu zakon opredeljuje le obvezno članstvo zaposlenih v nadzornih svetih delniških družb, medtem ko za druge udeležence tega ne predvideva. Za angleško-ameriški sistem pa je tudi sicer značilna večja pogodbeni svoboda glede urejanja razmerij.

Argenti (1997, str. 442-445 v Rozman, 2011, str. 198) meni, da je skupina lastnikov homogena. Vsaka delnica je enako vredna, to pa ne velja za druge udeležence. Plače zaposlenih so na primer različne, kupci dobijo različno blago in podobno. Pri lastnikih je jasno, kaj pričakujejo od svoje naložbe. Drugi pa so za svoje sodelovanje plačani in je povsem nejasno, kaj pričakujejo in koliko dobička naj jim gre. Tudi odločanje na podlagi dobička je povsem jasno, meriti vrednost različnih udeležencev v dobičku podjetja, če bi bili sploh upravičeni do njega, je težko, če ne celo nemogoče.

Rozman (2011, str. 198) ugotavlja, da večina zagovornikov soupravljanja drugih udeležencev poudarja predvsem pomembnost povezav podjetja z različnimi udeleženci, ne utemeljuje pa neposredno njihove udeležbe v upravljanju niti ne prikazuje, kako bi ta potekala. Sklicujejo se na vse tesnejše povezovanje podjetij s porabniki, z dobavitelji, bankami in družbo na splošno. Pišejo o njihovem vključevanju v pripravljanje strategij, o ustreznem komuniciranju z njimi, o njihovem mestu v verigi vrednosti. Z večino teh predlogov se strinjajo tudi nasprotniki soupravljanja. Tudi ugotovitve nekaterih avtorjev, da so uspešnejša podjetja tista, ki imajo dolgoročneje povezane interese drugih udeležencev, niso dokaz o nujnosti soupravljanja.

3.7 Problemi upravljanja v enotirnem in dvotirnem modelu

Dembova in Neubauer (1994, str. 17) ugotavljata, da je bilo vodenje podjetij v vseh zgodovinskih obdobjih odvisno od ekonomske učinkovitosti. Vendar so bili standardi ekonomske učinkovitosti od 15. stoletja do prvih let 20. stoletja jasni in preprosti. Obračun

je bilo moč prikazati v obliki ustvarjenega dohodka glede na lastnikov vložek. V obdobju po prvi svetovni vojni pa se je odgovornost podjetja razširila in postala raznovrstnejša. Družba se je začela resneje ukvarjati z vprašanji otroškega dela, bednega plačila zaposlenim, dolgega delavnika in slabih delovnih pogojev v mestih ter jih urejati v lokalnih in državnih predpisih. Večina družb je bila v zasebni lasti, povečana potreba po kapitalu pa je povzročila premik lastništva v javni sektor. Povečanje korporacij je povzročilo temeljne spremembe v njihovi vlogi v gospodarskem in družbenem razvoju narodov oziroma držav. Nadzor nad dejavnostjo podjetij je počasi, a vztrajno prehajal v skupinsko odgovornost, ki danes že prerašča odgovornost z državne ravni na raven skupinske regionalne in mednarodne odgovornosti. Institucionalni mehanizmi daleč zaostajajo za podjetniško resničnostjo.

Gostiša (2011a, str. 1) meni, da družbenoekonomski sistem, v katerem živimo, zagotovo ni več kapitalizem v dozdašnjem pomenu besede, in izpostavlja, da je danes klasična, tako imenovana lastniška koncepcija podjetja in korporacijskega upravljanja v stvarnosti bolj ali manj samo še na papirju, pravo pa jo še naprej ohranja zgolj umetno. Mala podjetja, ki jih neposredno vodijo lastniki, so vse bolj le še »ekonomska romantika«. Osrednjo in prevladujočo vlogo v sodobni družbi imajo korporacije, te pa danes povsem obvladuje management (»korporacijska birokracija«), ne lastniki, ki so samo še investitorji. Od »lastniškega upravljanja« je ostal samo formalni ceremonial, ki ga Galbraith slikovito primerja z obredjem baptistične cerkve in v zvezi s tem ugotavlja: »Miti o avtoriteti investorjev, o služenju delničarjem, o obrednih zasedanjih direktorjev, nadzornikov in letnih zasedanjih delničarjev se ohranjajo, a pronicljiv opazovalec sodobne korporacije ne more ubežati stvarnosti. Moč korporacij je v managementu – birokraciji, ki sama nadzoruje svoje naloge in plače.« Vez med kapitalom korporacij in njegovimi lastniki je praktično povsem pretrgana.

Tudi Jeffersova (2005, str. 226-228) proučuje probleme upravljanja in izpostavlja, da je tudi medijsko zelo odmeven kolaps Enrona v ZDA tisto, kar morda najbolj ponazarja omejitve angleško-ameriškega modela, ki izhaja iz delničarske teorije podjetja. Ne samo milijardne izgube za delničarje in tisoči, ki so bili prikrajšani za svoje pokojninske prihranke, kar je dovolj slabo, še šokantnejše je dejstvo, da vsi zasebni in javni subjekti, za katere bi predpostavljali, da spremljajo poslovanje družbe, niso odkrili nepravilnosti. Torej, vprašanje je ne samo nepravilno ali celo kaznivo ravnanje managerjev, ampak okvara sistema za odkrivanje in preprečevanje take goljufije. Podobni škandali pa so se zgodili tudi v Evropi, ki se zgleduje po deležniški teoriji upravljanja podjetij. Primera Parmalata v Italiji ter Crédita Lyonnaisa in Vivendija v Franciji sta razkrila omejeno stopnjo nadzora predvsem zaradi zgodovinske vloge države v lastništvu industrijskih podjetij in finančnih institucij ter posledično prepletenosti in soodvisnosti gospodarske in politične moči. Čeprav zakonodaja razmejuje pristojnosti, se glavna vprašanja upravljanja podjetij rešujejo na neformalen način, znotraj omrežij, v okviru medsebojnih odnosov med vrhnjimi managerji in predstavniki večinskih delničarjev, med katerimi še posebej izstopajo banke.

Tudi zaradi odsotnosti kapitalskega trga je upravljanje korporacij manj pregledno, tveganje za zaščito interesov manjšinskih lastnikov in drugih udeležencev pa je lahko zelo veliko.

Znani škandali in nepravilnosti pri usmerjanju, nadziranju in ravnateljevanju iz vsakodnevne svetovne prakse so pojem korporacijskega upravljanja začeli postavljati v popolnoma novo vlogo in kontekst. Ožja in širša svetovna javnost, predvsem pa delničarji (lastniki) so se začeli spraševati o pravilni vlogi in pomenu korporacijskega upravljanja za dolgoročni razvoj, rast, poslovni uspeh in konkurenčnost delniških družb ter njihovo trajno polno družbeno odgovornost v širši svetovni skupnosti (Kesič, 2004, str. 1). Da je upravljanje delniških družb izjemno pomembno, kaže vrsta del in razprav o njem. Občasni, tudi medijsko zelo odmevni, večji primeri neučinkovitega upravljanja in ravnanja pa poudarjajo njegovo zahtevnost.

Problemi upravljanja so tako v enotirnem angleško-ameriškem kot tudi dvotirnem nemškem sistemu. Probleme upravljanja, ne glede na to, kateri model upravljanja imamo v mislih, bi lahko strnili v naslednje ugotovitve:

- Tehnološki in gospodarski razvoj je prinesel tudi nesluteno rast in povečanje korporacij, kar je povzročilo temeljne spremembe v njihovi vlogi v gospodarskem in družbenem razvoju narodov in držav; danes se korporacije lotevajo, vodijo in finančno krijejo izjemno obsežne projekte in dejstvo je, da največje svetovne korporacije upravljajo z več sredstvi kot marsikatera država; nadzor nad dejavnostjo korporacij prehaja v skupinsko odgovornost, ki danes že prerašča odgovornost z državne ravni na raven skupinske regionalne in mednarodne odgovornosti.
- Vez med kapitalom korporacij in njegovimi lastniki je praktično povsem pretrgana, kar se odraža v majhnem in močno omejenem vplivu lastnikov na upravljanje; lastniki dejansko le enkrat letno na zboru/skupščini delničarjev potrjujejo predlagane odločitve; lastniki so le še investitorji, usmerjevalni odbor pa le navidezno opravlja svojo vlogo.
- Problem dejanske vloge managerjev; kapital se je osamosvojil in se pravno personificiral v obliki gospodarskih družb oziroma korporacij, vsa njegova družbena moč pa je prešla na managerje (ravnatelje), to je na majhno skupino ljudi, ki sicer niso lastniki. Kljub temu pa lahko – skupaj in s pomočjo od lastnikov prav tako povsem osamosvojenih nadzornikov – »samoupravljajo« korporacije in posredno družbo kot celoto.
- Problem neformalne moči managerjev; medijsko izpostavljena in znana razkritja nepravilnosti pri upravljanju in ravnanju mnogih velikih korporacij postavljajo v ospredje tudi vprašanje neformalne moči managerjev oziroma vprašanje upravljanja korporacij na neformalen način, znotraj omrežij, v okviru medsebojnih odnosov med vrhnjimi managerji in predstavniki večinskih delničarjev.

- Vprašanje učinkovitega nadzora, odgovornosti in transparentnosti delovanja korporacij kot celote; večji primeri neprimernega, neodgovornega ali celo nezakonitega upravljanja in ravnanja so pokazali tudi na omejenost in (ne)zmožnost nadzora v korporacijah; to je tudi problem znanja, pozornosti in malo časa, ki ga člani usmerjevalnega odbora posvetijo upravljanju; podobno velja tudi za nadzorni svet, ki je pogosto prevelik, tog, neodziven in kadrovsko šibek.

3.8 Evropska delniška družba

Različne ureditve prava družb v nacionalnih sistemih držav članic Evropske unije (v nadaljevanju EU) so oteževale svobodni pretok blaga, storitev, kapitala in ljudi ter ovirale vzpostavitev enotnega trga. Ustanavljanje novih družb ali podružnic pravnih subjektov iz ene države članice v drugih in prenosi sedežev gospodarskih subjektov iz ene države v drugo so bili povezani z visokimi stroški, saj je bil transfer kapitala obremenjen z davki, selitve sedežev gospodarskih subjektov med državami pa so bile zaradi nepoznavanja lokalnih predpisov zapletene in težavne. Statusnopravna heterogenost je povzročila številne težave tudi v poslovanju gospodarskih subjektov, saj so statusna vprašanja po svoji naravi povezana z nacionalnimi ureditvami delovnega prava, prava konkurence, prava intelektualne lastnine, s socialnimi pravicami in z različnimi vplivi negospodarskih prvin na procese gospodarskega odločanja (Grilc & Ilešič, 2001, str. 507).

Take razmere so bile ovira za vzpostavitev in delovanje enotnega trga EU, zato je EU na podlagi Pogodbe o Evropskih skupnostih začela izvajati različne dejavnosti za čim večjo raven poenotenja prava družb, z unifikacijo, s harmonizacijo in z neposrednim usklajevanjem na podlagi meddržavnih konvencij. Unifikacijo je izvajala s sprejemom uredb, harmonizacijo s sprejemom direktiv in priporočil, z usklajevanjem pa je vzpodbujala države članice k sklepanju bilateralnih konvencij (Kocbek, 2004, str. 333).

Po skoraj štiridesetih letih debat in pogajanj je bil leta 2000 dosežen politični konsenz glede oblikovanja evropske delniške družbe, imenovane lat. *Societas Europea* – SE, v nadaljevanju SE. Najpomembnejša pravna temelja sta (1) Uredba Sveta 2157/2001/ES o statutu evropske delniške družbe (Ur. l. EU L št. 294, str. 1-21), v nadaljevanju Uredba in (2) Direktiva Sveta 2001/86/ES o dopolnitvi Statuta evropske delniške družbe glede udeležbe delavcev (Ur. l. EU L št. 294, str. 22) v nadaljevanju Direktiva, ki sta bili sprejeti 8. oktobra 2001, nacionalni zakonodajalci pa so imeli na voljo še tri leta za prilagoditev svoje zakonodaje zahtevam skupnostnega prava. Tako je mogoče SE ustanoviti v 28 evropskih državah od oktobra 2004, od januarja 2007 pa tudi v Bolgariji in Romuniji. Osnovni cilj SE je dokončno oblikovanje notranjega trga z namenom povečanja učinkovitosti in konkurenčnosti evropskega gospodarstva, pojasnjuje Rajgljeva (2007, str. 268).

Ustanovitev SE ima prednost predvsem, kadar gre za družbo, ki posluje v več državah članicah. Pri ustanovitvi družbe in vzpostavitvi pravne strukture so ustanovitelji vezani le na pravila v Uredbi, z ustanovitvijo pa se izognejo finančnim in administrativnim stroškom, povezanim z ustanavljanjem družb hčera (podružnic), in različnim nacionalnim pravnim pravilom pri poslovanju. S poslovnega vidika se kot prednost kaže tudi možnost prenosa sedeža družbe iz ene države v drugo, ne da bi bilo treba družbo likvidirati in jo nato ponovno ustanoviti. Za SE veljajo tudi ugodnosti po posebni direktivi o izogibanju dvojnega obdavčevanja pri mednarodnih združitvah, vendar je treba poudariti, da se SE glede obdavčitve obravnava enako kot druge multinacionalke. To pomeni, da je SE davčna zavezanica v vseh državah članicah, v katerih bo imela sedež oziroma podružnice (Kocbek & Ivanjko, 2003, str. 1155).

Rajgljeva (2007, str. 279-331) razloži, da je SE kombinacija nadnacionalne in nacionalne pravnoorganizacijske oblike. Čeprav lahko deluje na celotnem območju EU, je registrirana le v eni državi članici. SE je vpisana v register države članice, v kateri ima statutarni sedež, saj za zdaj ni enotnega skupnostnega registra, v katerega bi se vpisovale družbe iz vseh držav članic. Podatki o ustanovljeni SE se morajo objaviti tudi v Uradnem listu EU. Ustanovitev SE je v primerjavi z ustanovitvijo nacionalne delniške družbe omejena z različnih vidikov. Uredba bistveno zoži dopustne načine ustanovitve, izrecno določa subjekte, ki jim podeljuje sposobnost biti ustanovitelj, ter postavlja zahteve po večnacionalni pripadnosti udeleženih ustanoviteljev.

V primerjavi z večino nacionalnih ureditev je pomembna značilnost SE možnost izbire med enotirnim in dvotirnim sistemom upravljanja. Izbira načina upravljanja je prepuščena ustanoviteljem SE, ki odločitev o enotirnem oziroma dvotirnem upravljanju zapišejo v statut. Države članice, ki so tako možnost predvidele že za nacionalne delniške družbe, niso imele težkega dela, druge pa so morale pravila manjkajočega sistema dodatno izoblikovati. Pri uvedbi enotirnega sistema je bil zgled angleško-ameriški model, pri uvedbi dvotirnega pa nemški. Pravica izbire upravljaljskega sistema obstaja neodvisno od tega, ali za SE veljajo pravila o delavskem soodločanju ali ne.

Slovenski zakonodajalec se je ob uvedbi SE v slovensko pravo odločil, da bo izbiro med enotirnim in dvotirnim sistemom upravljanja omogočil tudi nacionalnim delniškim družbam. V splošnem delniškem pravu je podrobno uredil oba sistema upravljanja, pri ureditvi SE pa je določil samo, da se za upravljanje SE smiselno uporabljajo določbe ZGD-1 (Ur. l. RS, št. 42/2006, čl. 462), ki veljajo za nacionalne delniške družbe, če Uredba ne določa drugače (Rajgelj, 2007, str. 279-331).

Korže (2007, str. 113) pojasni, da Uredba določa kot obvezni organ skupščino delničarjev, glede drugih organov pa glede na dvotirni in enotirni sistem dopušča različne možnosti. V primeru dvotirnega sistema upravljanja Uredba predvideva nadzorni organ in poslovodstvo (upravo), ki vodi posle SE. Člane uprave imenuje nadzorni organ (odbor), združljivost

funkcij v teh dveh organih Uredba prepoveduje. Pri enotirnem sistemu upravljanja zadošča en organ, vendar Uredba zahteva, da so jasno razmejene odgovornosti oseb, ki opravljajo naloge uprave in nadzora. V tem primeru člane imenuje skupščina. Navedene zahteve so primerljive s slovensko ureditvijo (upravni odbor z izvršnimi in neizvršnimi člani).

Korže (2007, str. 114-115) poudari, da je cilj Direktive, da se delavcem družb, vključenih v SE, zagotovi taka raven udeležbe pri upravljanju SE, ki bo čim bolj ustrezala udeležbi, ki so jo pred vključitvijo v SE imeli delavci v teh družbah. Namen direktive je torej, da ustanovitev SE ne bo pripeljala do tega, da bi se izgubilo ali zmanjšalo delavsko soupravljanje, ki je že obstajalo v družbah, ki so se vključile (združile, preoblikovale) v SE. Nadalje Korže ugotavlja, da je SE kot unificirana, nadnacionalna oblika družbe nedvomno pomemben prispevek k odpravljanju ovir, ki izhajajo iz različnih statusnopravnih ureditev v državah članicah, ki pa je bila uveljavljena prepozno in bo zato v praksi redkeje uporabljena. Postopek sprejemanja Uredbe je bil dolgotrajen, ob njem pa je EU sprejela številne harmonizacijske direktive, s katerimi je uskladila številna statusna vprašanja gospodarskih subjektov. Poleg tega je Sodišče Evropskih skupnosti v svojih odločbah izoblikovalo pravila o nezmožnostih uveljavljanja teorije dejanskega sedeža gospodarskih subjektov po nacionalnih ureditvah. Te možnosti je omejilo zaradi možnosti učinkovitega uveljavljanja svobodnega pretoka blaga, storitev, kapitala in ljudi. Na ta način je vzpostavilo gospodarskim subjektom s sedežem v eni od držav članic enak pravni položaj pri poslovanju v drugih državah članicah, kot ga imajo domači subjekti. To dejstvo bo gotovo vplivalo na zmanjšan interes posameznih subjektov za ustanovitev SE, kljub temu pa nova nadnacionalna pravnoorganizacijska oblika pomeni pomemben prispevek k preseganju nacionalnih ureditev in k uveljavljanju enotnega trga EU.

Evropska delniška družba (SE) je zgovoren primer **zbliževanja različnih modelov** upravljanja in ravnanja **ter zmanjševanja razlik** med njima.

Chizema (2010, str. 1) ugotavlja, da je Nemčija že uvedla pomembne spremembe v svoj sistem korporacijskega upravljanja. Kot primer navaja spremembo in sprejetje novega kodeksa upravljanja delniških družb, kotacijo nekaterih nemških družb na ameriških borzah, znake oživljanja kapitalskega trga in spremembe nekaterih praks pri nagrajevanju vrhnjega managementa. Pri slednjih še posebej izpostavi ameriški način nagrajevanja managerjev z delnicami in opcijskimi upravičenji za nakup delnic (angl. *executive stock options* – ESOs), ki pomeni, da je nagrajevanje managerjev vezano neposredno na ceno delnic delniške družbe. Te spremembe kažejo na zbliževanje z angleško-ameriškim modelom in dajejo težo prihodnjim razpravam.

Schilling (2006, str. 3-4) zavzema stališče, da so si izzivi in načini vedenja med seboj po svetu bistveno podobnejši, kakor bi glede na strukturne in kulturne razlike utegnili predvidevati; dobri nadzorni organi so šli večinoma skozi podobne procese, da so dosegli visoko stopnjo verodostojnosti. Nemški nadzorni svet, ki zelo dobro dela, ima zato kljub

zakonsko določenim razlikam veliko več skupnega z zelo dobrim ameriškim usmerjevalnim odborom kakor z drugimi, šibkejšimi nemškimi nadzornimi sveti. Cela vrsta angleško-ameriških nadzornih organov je v zadnjih letih dejavno iskala načine, da bi lastno delo intenzivirali daleč onkraj vseh formalnih zahtev ter zakorakali po novih poteh na področju nadzora nad podjetji. Vsi ukrepi sicer niso bili uspešni, a v procesih poskusov in napak so v nekaterih usmerjevalnih odborih izoblikovali drže in načine vedenja, ki imajo lastnosti zgledov. Dober nadzor nad podjetji razumejo kot nenehen proces izboljševanja, ki ni nikdar zaključen in ki stalno potrebuje optimizacijo. Izhodišče tega procesa je vedno znova spremenjeno razumevanje vlog, ki jih igrajo udeleženci, pa naj to spremembo priključijo kriza ali zavestna lastna odločitev.

4 UPRAVLJANJE DELNIŠKIH DRUŽB V SLOVENIJI

4.1 Zgodovinski razvoj upravljanja v Sloveniji

Na področju današnje Slovenije so se kljub težavnim razmeram med obema svetovnima vojnoma uspešno razvijale podjetniške ideje, ki so bile največkrat povezane tudi z močno nacionalno zavestjo. Ko pregledujemo dobro ohranjene vire, ki pričajo o visoki kulturi upravljanja gospodarskih družb, izdelanem izrazoslovju v slovenskem jeziku, uspehih delnic slovenskih podjetij na svetovnih borzah in moči podjetniškega duha, ki je celoten proces poganjal, si lahko take vrste slovenskega ekonomskega preporoda danes le želimo, ugotavlja Peklar (2006, str. 3).

Obdobje po drugi svetovni vojni je bilo v Sloveniji (kot delu tedanje skupne države Jugoslavije) v znamenju socialistične družbenoekonomske ureditve. Ta se je odražala najprej v planskem državnem socializmu, nadaljevala s tako imenovanim socialističnim tržnim gospodarstvom in v sedemdesetih letih prejšnjega stoletja s poskusom samoupravnega socializma, ki je temeljil na konceptu združenega dela, to je na družbeni lastnini sredstev za proizvodnjo, upravljalna oblast pa je izvirala neposredno iz dela. Ideja o združenem delu, zaupanju in sporazumevanju med podjetji pa v vseh razsežnostih nikoli ni bila realizirana, saj bi lahko pomenila tudi začetek konca enopartijskega sistema, menita Rozman in Mihelčič (2001, str. 5-6).

Že uvodoma smo zapisali, da vsak družbenoekonomski sistem določajo tri prepletene značilnosti: lastništvo podjetij, njihovo upravljanje in cilj. Vsi trije elementi morajo biti v harmoniji. Rozman (2006, str. 104-105) razloži, da za samoupravni sistem, ki je temeljil na družbeni lastnini to pomeni, da ne obstajajo osebe ali institucije, ki jim lastnina pripada. Lastnina pripada družbi in je dana delovnim kolektivom, da jo upravljajo v družbenem interesu. Ta interes se meri kot prihodek na zaposlenega (dodana vrednost) v primerjavi z dobičkom na kapital. Vsak družbenoekonomski sistem se skozi čas spreminja in razvoj je v veliki meri odvisen od razvoja proizvodnih sredstev. Jugoslovanski samoupravni model ni

bil v skladu z družbenoekonomskim stanjem in razvojem, zato ga lahko razumemo kot utopični model.

Družbenoekonomski položaj v Jugoslaviji se je z reformami po letu 1970 precej spremenil. Namesto osredotočanja na vodilno vlogo (socialističnega) tržnega gospodarstva so vlade in politiki začeli poudarjati zaupanje in sporazumevanje med podjetji, kar je podobno današnjemu povezovanju in ustvarjanju omrežij (teorija mrež). Vloga zaposlenih, ki upravljajo podjetja, se je povečala. Obdobje po sprejetju zakona od leta 1976 dalje je poznano kot obdobje združenega dela, ki je trajalo do začetka devetdesetih let. Manjše spremembe, ki so bile tudi v upravljanju, so utrle pot za uvedbo kapitalističnega gospodarstva, kar je v letu 1988 omogočila tudi sprememba jugoslovanske ustave. Uvedene spremembe pa so bile pomembnejše znotraj gospodarskega sistema in politik ter manj na področju samoupravljanja (Rozman, 2006, str. 104-105).

Na začetku devetdesetih let prejšnjega stoletja je tudi Slovenija, tako kot večina socialističnih držav, stopila na pot tranzicije. Korenite družbene spremembe so se odrazile v demokratičnem večstrankarskem sistemu in tudi vrnitvi v upravljanje v kapitalističnem sistemu.

Danes se o možnostih upravljanja v prihodnosti veliko razmišlja prav o spremenjeni vlogi lastnine, o (so)upravljanju zaposlenih, o družbeni odgovornosti, o povezovanju in sodelovanju podjetij (o omrežjih), o čemer bomo še pisali. Zato se nam zdi na tem mestu pomembno opozoriti na obdobje in izkušnje, ki smo jih v Sloveniji pridobili s »samoupravljanjem« ter smo jih na kratko povzeli in predstavili.

4.2 Dvotirni model upravljanja v Sloveniji

Spremembe v konceptu korporacije, na podlagi katerih bi bila prekinjena tradicija zasledovanja tudi drugih, zunanjih, in ne zgolj delničarskih interesov, bi na začetku tranzicijskega obdobja po vsej verjetnosti spodkopale politično stabilnost ali vsaj legitimnost zasebnega podjetništva v Sloveniji (Dallas, 2001, str. 91). Tudi mnogi managerji, ki so pozneje v procesu privatizacije prevzeli podjetja, takrat še niso bili njihovi lastniki. Zato je bil tedaj nemški vzor dvotirnega modela upravljanja logična izbira. Razlog, ki ga omenja Bajuk (2007, str. 146), pa je tudi tradicionalna odvisnost od drugih evropskih gospodarskih sistemov, na primer nemškega, italijanskega ali avstrijskega.

Kot rečeno, je bil slovenski model upravljanja povzet po nemškem dvotirnem modelu, kar je s pravnega vidika urejal predvsem leta 1993 sprejet Zakon o gospodarskih družbah. Uveljavljeno je bilo dvotirno upravljanje: nadzorne odločitve opravlja nadzorni svet, medtem ko strateške odločitve sprejema uprava, ki odloča tudi o poslovanju. Tako kot v državah, kjer je bil tak sistem že dolgo v uporabi, smo se tudi pri nas soočali s prednostmi in slabostmi dvotirnega modela upravljanja. Med večjimi nejasnostmi bi lahko izpostavili

predvsem razmejitev razmerja v odločanju nadzornih svetov in uprave, izbiro članov in koga predstavljajo ter delno tudi razmejitev med vlogo predstavnika zaposlenih in predstavnika kapitala (Rozman, 2002, str. 168-169).

Bajuk (2007, str. 146) ugotavlja, da ima slovenski sistem upravljanja družb dve temeljni značilnosti. Prva je vloga trga kapitala, kot jo poznamo v kontinentalni Evropi. To pomeni, da družbe kapitala ne pridobivajo na podlagi izdaje delnic na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, temveč ga pridobivajo od bank v obliki posojil. Druga značilnost pa je relativno koncentrirana povprečna delniška struktura. Večina družb ima večinskega delničarja. Slovenski nadzorni sveti so zaradi načina lastninskega preoblikovanja podjetij v današnjih delniških družbah zelo razširjeni. Najdemo jih v celotnem spektru delniških družb, od najmanjših do velikih koncernskih organizacij.

Če se vrnemo na našo razlago zgodovinskega nastanka in kulturnega okolja, v katerih sta obravnavana modela nastajala in se razvijala, lahko ugotovimo, da smo v Sloveniji nedvomno bližje germanskemu okolju. Tudi privatizacija (lastninjenje) je le za krajši čas povzročila razpršeno lastništvo z veliko (certifikatskimi) delničarji, saj je nadaljnji razvoj lastniško strukturo dokaj hitro pretvoril v tipično kontinentalno evropsko, za katero je značilna koncentracija lastništva. Tako lahko zavzamemo stališče, da so lastniki pripravljeni vložiti sredstva, ravnateljstvo in del upravljanja pa prepustiti ravnateljem, s tem, da zadržijo nadzorno vlogo. Zato je delitev usmerjevalne in nadzorne funkcije oziroma izbira dvotirnega nemškega modela upravljanja v teh okoliščinah utemeljena in ustrezna.

Naj na tem mestu ponovno poudarimo vlogo nadzornega sveta, ki preverja delovanje ravnateljev z ugotavljanjem uspešnosti poslovanja in njenih vzrokov. Zato mora izvesti celovito analizo poslovanja, organizacije in okolja. Pri svojih odločitvah mora upoštevati dolgoročno uspešnost poslovanja, zagotavljanje prihodnje uspešnosti ter tudi doseganje ciljev, delovanje in lastnosti članov uprave in podobno. Ustrezna odločitev nadzornega sveta je zahtevna in pomembna (Rozman, 2011, str. 203).

4.3 Možnost enotirnega modela v Sloveniji

Pomembno novost je prinesla v letu 2006 sprememba Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-1, Ur. l. RS, št. 42/2006, čl. 253), in sicer možnost izbire med dvotirnim in enotirnim sistemom upravljanja domačih delniških družb.

Bajuk (2007, str. 146) predvideva, da sama »uporaba« enotirnega sistema upravljanja in posledično upravnih odborov v slovenskih delniških družbah najverjetneje ne bo kratkoročno ali srednjeročno vplivala na prerazporeditev vpliva ter moči med lastniki in ravnatelji teh družb v smislu odmika v povsem angleško-ameriški model upravljanja družb.

V primerih oblikovanja upravnih odborov v Sloveniji gre bolj za uporabo enotirnega sistema upravljanja v kontinentalnem modelu upravljanja družb.

Mnogi avtorji pa zavzemajo nasprotno stališče in menijo, da prehod na enotirni model upravljanja pomeni povečano vlogo ravnateljev ter manjšo vlogo lastnikov in predstavnikov zaposlenih. Temu stališču lahko pritrdimo, saj je povezanost funkcij usmerjanja in nadzora v istem organu bistvo enotirnega modela in so ravnatelji sami člani usmerjevalnega odbora. Tudi pristojnosti upravnega odbora v enotirnem modelu so v primerjavi s pristojnostmi nadzornega sveta v dvotirnem modelu širše, kar lahko razumemo tudi kot povečano vlogo in večjo moč ravnateljev. Vendarle pa moramo opozoriti na dejstvo, da so v obdobju lastninjenja mnogi ravnatelji postali lastniki podjetij in so torej sami tako lastniki kot ravnatelji in gospodarijo z lastnimi sredstvi. S tega vidika, in če ponovno izhajamo iz zgodovine nastanka modelov, je enotirnost upravljanja in ravnanja ustrezna in razumljiva.

V dvotirnem modelu upravljanja delniških družb imajo zaposleni možnost soupravljanja s članstvom v nadzornem svetu, hkrati pa smo že opozorili tudi na neodvisni položaj nadzornega sveta, kar pomeni, da ne gre za nikakršno neposredno zastopanje interesov v smislu vezanosti na navodila in smernice posameznih interesnih skupin. Prav tako smo ugotovili, da je v enotirnem angleško-ameriškem modelu sodelovanje zaposlenih prepuščeno dogovoru med partnerji v korporaciji v skladu z načeli pogodbene svobode.

V nemškem modelu zakon opredeljuje le obvezno članstvo zaposlenih v nadzornih svetih delniških družb, medtem ko za druge udeležence tega ne predvideva. Za angleško-ameriški sistem pa je tudi sicer značilna večja pogodbeni svoboda glede urejanja razmerij v vseh pogledih.

Pri odločanju o tem, kateri model je ustrenejši, bi zato ponovno opozorili na pomen družbene odgovornosti, odgovornosti do vseh udeležencev, ki naj bi bila prostovoljna temeljna vrednota, poslanstvo in stalna strategija vsake gospodarske družbe.

4.4 Glavni problemi v slovenskem upravljanju

Lahko bi rekli, da tudi v slovenskem upravljanju obstajajo enaka oprta vprašanja kot v nemškem oziroma angleško-ameriškem modelu upravljanja. Kot smo ugotovili in utemeljili, ta vprašanja izvirajo predvsem iz narave upravljalno-ravnalnega procesa, so pa tudi posledica tehnološkega, gospodarskega in družbenega razvoja.

Zorkova (2009, str. 311-322), ki se osredotoča na slovenske nadzorne svete, pa posebej izpostavi probleme, kot so (1) razumevanje neodvisnosti delovanja nadzornih svetov, (2) kriterije za članstvo v nadzornih svetih, ki obstajajo sicer v obliki priporočil Kodeksa upravljanja javnih delniških družb, (3) pomen procesa izobraževanja in usposabljanja za

člane nadzornih svetov, (4) jasno in pregledno razkrivanje morebitnih odstopanj od zavez, ki jih daje Kodeks upravljanja javnih delniških družb, kar morajo upoštevati vse družbe, (5) preglednost in jasnost imenovanja novih članov v nadzorne svete, (6) olajšanje (pospešitev) pravnih postopkov glede vlaganja odškodninskih tožb do članov nadzornih svetov, (7) tudi predstavniki delavcev v nadzornih svetih morajo biti enako kot predstavniki kapitala strokovno usposobljeni in (8) dodatna komunikacija nadzornega sveta s strateškimi udeleženci družbe (z notranjimi in zunanjimi), ki lahko krepí dodano vrednost strateških partnerstev ter dolgoročno konkurenčno in finančno moč delniške družbe.

Zorkova (2009, str. 110-111) tudi ugotavlja, da so si glede tako imenovane nadzorstvene vloge nadzornega sveta avtorji tako rekoč enotni, medtem ko se njihova stališča razlikujejo glede usmerjevalnega delovanja nadzornega sveta. Konkretno, obstajajo različna mnenja avtorjev, ali naj nadzorni svet deluje usmerjevalno do ravnateljstva, in če, kako naj to vlogo nadzorni svet opravlja. Zorkova opozori, da je treba biti med sprejemanjem načrtov previden, da nadzorni svet ne poseže v delo ravnateljev. Vezanost odločitev ravnateljstva na soglasje nadzornega sveta lahko pomeni tudi poseganje v načelo, glede na katero ravnateljstvo vodi delniško družbo na lastno odgovornost. Gre za odstop, omejitev načela jasnega določanja mej odgovornosti za odločitve ravnateljstva oziroma razmejitve med vodstveno in nadzorstveno funkcijo. Strokovna javnost je zato enotnega mnenja, da te zakonsko določene možnosti ni primerno oziroma treba uporabljati v širokem obsegu, saj bi čezmerna uveljavitev instituta soglasja nadzornega sveta zameglila določene meje med upravljalnim in ravnalnim procesom v družbi ter z njimi povezano odgovornostjo organov upravljana in vodenja. Zorkova zagovarja stališče, da naj bo nadzorni svet vključen v strateški planski proces, medtem ko naj bo o taktičnem in predvsem operativnem planskem procesu, ki določata prijeme in poti za doseg strateških planov in ciljev družbe, predvsem ustrezno informiran.

Rozman (2006, str. 109) meni, da v slovenskem primeru razprava o širjenju vloge nadzornih svetov poteka v smeri večjega vključevanja nadzornih svetov v strateške odločitve in manj v strožjem nadzoru poslovnih rezultatov. V praksi nadzorni sveti pogosto odobravajo in sprejemajo letne in strateške načrte ter druge strateške odločitve. Ravnatelji temu razvoju ne nasprotujejo in gledajo na skupno odgovornost kot na prednost. Rozman opozarja na pomembnost nadzorne vloge, ki jo ima nadzorni svet, kajti odgovornost je v tem primeru zelo jasno določena. Ravnateljstvo vodi delniško družbo na lastno odgovornost in odloča o poslovanju, nadzor nad posledicami poslovnih odločitev pa je na strani nadzornega sveta. Razlogov, ki vplivajo na širitev pristojnosti v slovenskih nadzornih svetih, je več. Pogosto je širitev pristojnosti v slovenskih nadzornih svetih posledica zmotnega prepričanja članov nadzornih svetov, da je nadzor nad poslovnimi rezultati preprost in nezahteven, ali pa ga člani celo niso sposobni izvajati. Eden od razlogov širjenja pristojnosti je tudi dejstvo, da so člani nadzornih svetov pogosto nekdanji ravnatelji, ki sami sprejemajo odločitve, kar pa pogosto povzroča konflikte med

nekdanjimi in aktualnimi ravnatelji. V kontekstu problematike širjenja pristojnosti nadzornega sveta je treba opozoriti, da so člani nadzornih svetov zunanji člani, ki ne delujejo v podjetju in ne namenjajo veliko časa poslovnim zadevam. Ustrezen izbor in usposabljanje članov nadzornih svetov ter drugi ukrepi to situacijo lahko izboljšajo, vendar v smeri izboljšanja njihove nadzorne vloge, ne pa v smeri poseganja v ravnanje poslovanja. Zaupanje v delo ravnateljev, hkrati pa ustrezen nadzor njihovega dela s strani nadzornega sveta, z jasno razmejeno odgovornostjo, bo zagotovo največ prispevalo k odločitvam, ki bodo v korist delničarjem, kar je ne nazadnje bistvo dvotirnega modela upravljanja.

Da smo v Sloveniji bliže germanskemu okolju in s tem deležniškemu sistemu upravljanja delniških družb, smo že ugotovili. Opozorili smo tudi na izkušnje in vlogo, ki so jo imeli delavci v obdobju »samoupravljanja«. Na tem mestu zato izpostavljamo današnjo vlogo delavcev v upravljanju družb, ki ni jasno določena, tako da v praksi pogosto prihaja do dileme, ali naj delavski predstavniki prednostno zagovarjajo interese delavcev ali interese družbe. Zorkova (2009, str. 308) trdi, da imajo delavski predstavniki dejansko težko nalogo pri delovanju v nadzornih svetih, vendar ne smejo delovati izključno na osnovi interesne skupine, iz katere prihajajo (na primer zasledovanje večjih plač in drugo), še posebej, če tako zasledovanje interesov vpliva na poslabšanje uspešnosti poslovanja družbe.

Argument, da predstavniki delavcev prepogosto nasprotujejo interesom lastnikov, tako da zasledujejo svoje lastne interese, po mnenju Rozmana (2006, str. 110) ni dovolj močan, da opravičuje zmanjševanje njihove vloge. Predstavniki kapitala imajo glede na članstvo v nadzornih svetih večino in tudi predsednik nadzornega sveta, tudi v slovenskih delniških družbah, je vedno predstavnik kapitala. Zato se mora, skladno s konceptom udeležencev, vloga zaposlenih povečati. Predstavniki delavcev večinoma razpravljajo le o zadevah, povezanih z njihovi delom v družbah, zato bi morali pridobiti širši vpogled v delovanje družbe, nameniti več časa spoznavanju družbe in se naučiti več o poslovanju, tako da bi bili tudi v tem pogledu enakopravni predstavnikom kapitala.

Slovenska zakonodaja dopušča izbiro med dvotirnim in enotirnim modelom upravljanja. V zvezi z udeležbo zaposlenih določa, da so v družbah z dvotirnim modelom delavci zastopani s člani v nadzornem svetu, v enotirnem modelu pa kot neizvršni člani v upravnem odboru.

5 PRIHODNOST UPRAVLJANJA

5.1 Ustreznost modela upravljanja

Na vprašanje, kateri model je uspešnejši, lahko odgovorimo, da sta oba modela povezana z družbenoekonomskim okoljem in posledično s kulturo okolja, iz katerega izhajata, in lahko

rečemo, da sta oba modela v svojih okoljih kakovostna in učinkovita. Prav tako imata oba modela svoje probleme, ki so posledica njunega razvoja, navaja Zorkova (2009, str. 301).

Tudi Rajgljeva (2007, str. 307) meni, da noben sistem upravljanja ni brez pomanjkljivosti. Teorija kot slabost dvotirnega sistema navaja predvsem pomanjkanje informacij in neučinkovit nadzor s strani nadzornega sveta ter omejenost nadzornega sveta samo na nadzorno funkcijo, kot slabost enotirnega pa neučinkovit nadzor, pomanjkanje neodvisnosti članov upravnega odbora in veliko moč glavnega ravnatelja.

Različne modele upravljanja obravnava tudi indijski raziskovalec Bhasa (2004, str. 13-14) in ocenjuje, da so različna ekonomska, pravna in družbena okolja vplivala na izoblikovanje različnih modelov. Tudi on meni, da za nobenega od sistemov ne moremo dokončno reči, da je boljši od drugega. Medtem ko ZDA in Veliki Britaniji ustreza tržno usmerjen model, je v Nemčiji, na Japonskem in v Franciji enako uspešen »notranji« model korporacijskega upravljanja. Za socialne demokracije je značilna močna zakonodaja, ki varuje interese zaposlenih, kapitalistične ekonomije pa imajo mehanizme, ki varujejo vlagatelje. To razhajanje v pravnih sistemih vodi do razlik v praksi korporacijskega upravljanja.

S primerjalno analizo enotirnega angleško-ameriškega in dvotirnega nemškega modela smo ugotovili, da so za oba značilne tako prednosti kot tudi slabosti, ki jih utemeljujejo številni domači in tuji avtorji. Vsak od obravnavanih modelov ima tudi zagovornike in kritike, pri čemer lahko ponovno ugotovimo pomembnost okolij in kultur, iz katerih sta se razvila, saj ameriški avtorji usmerjajo svojo pozornost predvsem na izboljšanje upravljanja in ravnateljevanja njihovih podjetij ter poudarjajo prednosti enotirnega modela, medtem ko evropski pozornost namenjajo problemom in izboljšavam upravljanja v kontekstu dvotirnega modela.

Za države z dolgo tradicijo upravljanja podjetij v kapitalističnem sistemu je relevantno predvsem vprašanje, kako izboljšati upravljanje v obstoječem sistemu in odpraviti slabosti, ki se kažejo v manjši učinkovitosti od pričakovane. Države v tranziciji pa se soočajo s preходом na povsem nov sistem tako v smislu razumevanja lastnine, saj so morale izpeljati zahtevne procese denacionalizacije in privatizacije, kot tudi v smislu upravljanja lastnine, seveda tudi v podjetjih. Zato je za tranzicijske države izbira modela upravljanja še posebej pomembna in prav zaradi ugotovljenih značilnosti modelov zahtevna odločitev.

Pučko (2006, str. 113) predpostavlja, da ni mogoče pričakovati, da bo en sam model upravljanja družb najustreznejši v vseh okoljih. Zgodovinske, kulturne in ekonomske ter tudi politične razmere so po državah in tudi celo po gospodarskih panogah različne. S svojimi značilnostmi vplivajo na to, kakšen model upravljanja je za kakšno podjetje najprimernejši.

Tako lahko rečemo, da **je za izbiro najustrežnejšega modela upravljanja delniških družb pomembna čim večja skladnost med značilnostmi okolja** (zgodovinske, ekonomske, pravne, politične, kulturne razmere) **in značilnostmi modelov** (enotirnega angleško-ameriškega in dvotirnega nemškega) upravljanja delniških družb.

Zapisali smo že, da je bil v Sloveniji na začetku tranzicije uzakonjen dvotirni model upravljanja delniških družb, s spremembo zakonodaje pred petimi leti pa je prišlo do zakonske možnosti izbire med enotirnim in dvotirnim modelom upravljanja ter možnostjo ustanovitve evropske delniške družbe. Ves čas pa smo se tudi soočali s potmi in stranpotmi tranzicije. Vse te korenite spremembe ter drastično poslabšanje pogojev gospodarjenja v zdajšnjem obdobju globalne gospodarske krize silijo delniške družbe v ponovni premislek, kakšen model upravljanja uporabljati v prihodnje.

Odgovor na vprašanje, ali uvesti v konkretno podjetje enotirni ali dvotirni model upravljanja, je treba opreti na oceno dejavnikov, ki jih izpostavlja Pučko (2007, A9) in jih povzemamo v Tabeli 2.

Tabela 2: Dejavniki ocenjevanja za odločitev o izbiri enotirnega ali dvotirnega modela upravljanja

DEJAVNIKI OCENJEVANJA	ODLOČITEV ZA ENOTIRNI MODEL	ODLOČITEV ZA DVOTIRNI MODEL
Stopnja neodvisnosti gospodarske družbe	Družba ima razpršeno lastništvo in posluje na trgu, kjer prevladujeta kultura poštenega tekmovanja in visoka raven konkurence.	Družba posluje v panogi, kjer prevladujejo večji lastniško povezani poslovni sistemi; neodvisnost družb slabi.
Razvitost kapitalskega trga	Močan, učinkovit (likviden) kapitalski trg.	Šibak kapitalski trg.
Kakovost pravnega sistema	Dobro razvito in učinkovito pravno okolje, ki še posebej ščiti male delničarje in zlorabo notranjih informacij.	Nezadovoljiv pravni okvir in neučinkovitost sodne veje oblasti.
Stopnja vmešavanja vlade	Država se le malo vpleta v gospodarjenje.	Prisotno precejšnje poseganje države (vlade) v poslovno odločanje v družbah.
Banke kot pomembni lastniki	Banke niso vpete v lastniško strukturo družb.	Pomembna prisotnost bank in drugih finančnih institucij med lastniki družb.

Odnos do tržnega, na konkurenco oprtega reševanja problemov	Ožje in širše okolje ima pozitiven odnos do tržnega, na konkurenco oprtega reševanja problemov gospodarjenja v družbi.	Močan dejavnik poslovne uspešnosti delniške družbe predstavlja prepletenost gospodarskega in političnega sistema.
Razpoložljivost visokousposobljenih nadzornikov	Upravni odbor sestavljajo usposobljeni in neodvisni zunanji člani.	Nadzorni svet sestavljajo usposobljeni predstavniki dela in kapitala.

Vir: Povzeto po D. Pučku, Na kaj nasloviti odločitev o izbiri enotirnega ali dvotirnega sistema upravljanja delniške družbe, 2007, str. A9

Glede na današnje razmere po svetu je najbrž mogoče najti več empirične podpore za ekonomsko učinkovitost enotirnega modela upravljanja, če so predpostavke za njegovo dobro delovanje izpolnjene, kot za boljšo ekonomsko učinkovitost dvotirnega modela. Res pa je, da se bo v prihodnosti verjetno uveljavila neka konvergenčna rešitev za probleme upravljanja, predvideva Pučko (2007, str. A9).

5.2 Možnosti konvergence sistemov upravljanja

Na primeru evropske delniške družbe smo videli, da je poskus poenotenja sistemov upravljanja zapletena naloga, ki zahteva nemalo usklajevanja in pogajanja, da je končni kompromis vsaj približno zadovoljiv. Predstavili smo tudi konkretne korake, ki so bili narejeni v smeri zbliževanja modelov. Po drugi strani pa smo tudi ugotovili, da obstaja soglasje o tem, da za nobenega od obstoječih modelov upravljanja ne moremo dokončno reči, da je boljši od drugega.

Payne (2006, str. 1-3) meni, da so razlike v korporacijskem upravljanju na obeh straneh Atlantika velike, vendar pa je neizogibno dejstvo, da tržne zakonitosti vodijo k povečevanju harmonizacije korporacijskega upravljanja. Turbulentno okolje in ekonomski pritiski so odprli vrata dobrodošlim spremembam in potencialne koristi so lahko velike. Čeprav ni ene same, optimalne rešitve, so lahko konstruktivne prilagoditve upravljanja v Evropi in Ameriki podlaga ponovne rasti in blaginje. Payne navaja besede lorda Actona: »Moč vodi v pokvarjenost in absolutna moč je pokvarjena absolutno«, kar se nanaša na slabost angleško-ameriškega modela, ki so jo na lastni koži preizkusili mnogi delničarji, ki so bili oškodovani v razvpitih in že omenjenih škandalih Enrona, Worldcoma in drugih, torej na zlorabo moči, agresivnosti in neetičnega ravnanja vodilnih managerjev. Slabost nemškega modela pa Payne vidi v počasnosti sprejemanja odločitev in zapletenem mehanizmu odločanja, ki je posledica dvotirnega modela. Tisto, po čemer bi se lahko Američani zgledovali pri Evropejcih, je zakonodaja, ki ločuje moč direktorjev od njihovega nadzora in vnaša več kritične nepristranosti v upravljanje. Evropejci pa bi morali razmisliti o korakih, ki bi pripeljali h konsolidaciji sprejemanja hitrejših odločitev. Payne pokaže še na druga možna področja konvergence, o katerih bi veljalo razmisliti, in sicer: (1) trg dela, ki je v Evropi nefleksibilen (v očeh Američanov so prav organizirani zaposleni

tisti, ki preprečujejo nujne spremembe), (2) povečanje finančne transparentnosti in poročanja, (3) problem usmerjenosti v kratkoročne rezultate, kar bo dolgoročno veliko stalo, in (4) povečanje vloge lastnikov pri korporacijskem upravljanju.

Jeffersova (2005, str. 230-231) meni, da so trije močni dejavniki, ki prispevajo h konvergenci v praksi: (1) okoliščine, ki so privedle do globalizacije finančnih trgov, so sicer različne glede na posamezne države, prost pretok kapitala pa je danes del vsakdanjosti, globalizacija je spodbudila tudi številne strukturne spremembe; (2) internacionalizacija podjetij ni nov pojav, čeprav je sedANJI položaj precej drugačen, saj strategije zajemajo ogromna geografska območja, včasih kar svetovni nivo, poleg fizične in finančne menjave pa lahko govorimo še o menjavi informacij in znanja; (3) politične oblasti imajo odnos do razvoja, bodisi da skušajo neposredno vplivati na razvoj bodisi da želijo postati del uveljavljanja sprememb in regulative. To so splošni procesi, ki neposredno učinkujejo na korporacijsko upravljanje, in sicer z oblikovanjem skupnih pravil in priporočil skrbnega poslovanja, s pravili za omejitve tveganja vlagateljev, z uporabo mednarodnih računovodskih norm, z usklajevanjem fiskalne politike in korporacijskega prava itd. Glavna ovira zbliževanju sistemov pa je močna vpetost obeh modelov upravljanja družb v družbenoekonomsko okolje in predpostavke, iz katerih izhajata, kar smo že podrobno obravnavali.

Odgovor na vse hitrejši pretakanje kapitala in čezmejnega delovanja kapitalskih družb je oblikovanje priporočil dobre prakse. Uporaba dobre prakse naj bi investitorjem kapitala, deležnikom družbe in posledično družbam samim zagotavljala predvsem dolgoročno uspešnost. Priporočila dobre prakse moramo razumeti kot neobvezna, o uporabi katerih v praksi se bodo vedno odločali udeleženci upravljanja družb sami. Priporočila dobre prakse so zbrana v kodeksih upravljanja družb, v različnih dokumentih, ki obravnavajo specifične teme, rezultatih analiz upravljanja družb in v drugih oblikah (Bajuk, 2007, str. 154). Omenimo le Načela korporacijskega upravljanja OECD, Zeleno knjigo Evropske komisije kot okvir EU za upravljanje podjetij, Priporočila združenja direktorjev evropske konfederacije EcoDa in slovenski Kodeks upravljanja javnih delniških družb.

V globalnem svetu, kjer praktično ni več meja in je nedvomna usmerjenost v svoboden pretok blaga, storitev, kapitala in ljudi ter zbliževanju trgov, lahko predvidevamo, da se bosta tudi obravnavana modela upravljanja še bolj zbliževala, se učila drug od drugega ter prevzemala prednosti in dobre prakse drug od drugega. Zaradi vpetosti v družbenoekonomsko okolje in kulturne razlike pa se modela v prihodnjih letih po našem mnenju ne bosta popolnoma poenotila, kar smo preučevali in ugotavljali tudi v primeru evropske delniške družbe.

5.4 Zaupniški model

Kot ugotavlja Rozman (2007, str. 9), hierarhična koordinacija že dolgo ni edini način usklajevanja v podjetjih. Koordinacija se je razvijala od usklajevanja razdeljenih zadolžitev, prek koordinacije interesov in ciljev do koordinacije vseh struktur in procesov. V skladu s takim razvojem je šel razvoj od hierarhičnega do vzajemnega usklajevanja. Razvila se je vzajemna, prostovoljna, horizontalna koordinacija za vsakega zaposlenega in vseh razmerij med seboj, glede na okolje in dinamiko.

Tudi Dimovski et al. (2007, str. 132) menijo, da se management na prelomu z 21. stoletjem srečuje z dilemo, kako spremeniti zdajšnjo kompleksno organizacijsko strukturo v sodobno, pregledno strukturo, ki bo osnovana na preprostih organizacijskih razmerjih. Nova generacija managementa postavlja nove potrebe po človeški komponenti v organizaciji, kjer je treba dosežke večrazsežnih projektno osredotočenih timov integrirati v skupni dosežek podjetja. Novo organizacijo, temelječo na znanju, je treba vzpostaviti okoli omrežne organizacijske strukture. Spremeniti je treba organizacijsko miselnost, prepričanje ter način poslovanja. Bistvo je v prehodu organizacijske miselnosti, ki temelji na modelu prostorskih razmerij linij in predalov, v nov organizacijski model, ki temelji na času.

Za tako koordinacijo pa je potrebno **zaupanje**, ki je prisotno med zaposlenimi v organizaciji. Zaupanje pa se razvija tudi med enotami omrežja kot pomemben dejavnik usklajevanja.

Myerson (v Usenik, 2011, str. 8-9) ocenjuje, da smo se skozi desetletja veliko naučili na področju makroekonomije, vendar se moramo še precej več. Največji težavi pa ostajata moralni hazard in nesposobnost njegovega omejevanja. Delovanje bank temelji na asimetriji informacij. To hkrati spodbuja moralni hazard po vsem gospodarstvu na globalni ravni. Glavni izziv, ki nas – predvsem pa svetovne politike – čaka, je vzpostavitev mednarodne zakonodaje in organov, ki bi moralni hazard omejevali. Če bi bilo to urejeno, se kriza v letu 2008 ne bi začela.

Pri preučevanju razmerja med upravljanjem in ravnateljevanjem smo obravnavali tudi **teorijo zaupništva** (kot novejši alternativni pristop agencijski teoriji), ki temelji na kolektivizmu in zaupanju. Zaupništvo predpostavlja medsebojno zaupanje med ravnatelji in upravljavci, zaradi česar je neprestano nadziranje in bogato nagrajevanje ravnateljev nepotrebno ali vsaj manj prisotno, ugotavlja Zorkova (2009, str. 45-46) in navaja avtorje, ki pojasnjujejo, da v zaupniški teoriji agent postane zaupnik, ki s svojim vedenjem daje signal lastnikom, da deluje v njihovem interesu. Reference zaupnika in principala niso vedno usklajene, vendar zaupnik kljub temu višje vrednoti sodelovanje kot pa delovanje v nasprotju z interesi principala, saj se zaveda, da bo dosegel večjo korist v primeru kooperativnega delovanja. Njegovo vedenje je zato racionalno. Zaupnik se vede kolektivistično, saj si prizadeva doseči cilje, ki so v skladu s podjetjem. Avtorji še nadaljujejo, da je treba po mnenju zaupnika osebne cilje in cilje podjetja uskladiti ter da delovanje v skladu s podjetjem lahko pripelje do zadovoljitve osebnih potreb. Zaupnikova

možnost delovanja v okvirih podjetja je povezana z dejstvom, da zaupnik verjame v večjo korist takega delovanja kot pa v dobrobit individualističnega, samodelujočega vedenja.

Vedenje zaupnikov prinaša koristi lastnikom podjetij. Če gre za zunanje investitorje, se pozitivni učinki vedenja zaupnikov med drugim kažejo v večjem dobičku in višji ceni delnic. Po mnenju zagovornikov zaupniške teorije sta uspeh podjetja in zadovoljstvo lastnikov podjetja med seboj močno povezana. Delovanje zaupnika ščiti in omogoča maksimiziranje premoženja lastnikov, hkrati pa omogoča doseganje maksimalnega zadovoljstva in maksimalne koristi tudi s strani zaupnika. Lastniško strukturo sestavljajo različni investitorji in druge interesne skupine. Različne interesne skupine imajo tudi različne cilje. Zaupniki morajo biti motivirani za delovanje, ki bo v interesu celotne skupine. Zaupnik, ki z uspešnim ravnanjem in delovanjem v skladu s podjetjem poveča uspešnost poslovanja podjetja, v splošnem zadovolji različne interesne skupine (Zorko, 2009, str. 45-46).

Glas (2007, str. 222-230) pojasnjuje, da če gledamo na podjetje kot na »skupnost ljudi«, postane **etičnost ravnanja** vseh v podjetju zelo pomembna in vsako odločitev lahko tehtamo po ekonomski, etični in pravni plati.

Managerji so v položaju, ko morajo usklajevati ravnanje do različnih interesnih skupin, pri čemer mora biti njihovo ravnanje strokovno pravilno in etično sprejemljivo. Ko se vprašamo, zakaj pride v različnih podjetjih do različnih odločitev, ki so bolj ali manj skladne z etičnimi standardi in zakonskimi predpisi, je odgovor delno v osebnosti, značajskih lastnostih managerja, delno v zahtevah, ki jih predenj postavlja organizacija. Zelo preprosto je reči, da je »poštenost najboljša poslovna politika«, saj zagotavlja mirno vest in odsotnost škandalov, ki pretresajo številna podjetja. Vprašanje je, kako to dejansko uresničiti v podjetju. Etičnost ravnanja v posameznem podjetju namreč ni odvisna le od managerjev, čeprav je njihov dober zgled bistven, temveč tudi od ravnanja številnih drugih oseb v podjetju. Marsikdaj pride do nemoralnega ravnanja zaradi neznanja, in ne s slabim namenom. Za neustrezno poslovno ravnanje podjetja so namreč razlogi lahko različni, zlasti kultura ravnanja podjetja, osebnost, identiteta managerjev in strukturne značilnosti delovanja podjetij. Ključno pa ostaja zaposlovanje pravih ljudi, ki niso brezbrizni do etike, imajo visoka merila in vztrajajo pri visokih etičnih standardih. Managerji morajo dajati nesporni etični vzor, spodbujati kulturo obojestranskega dialoga ter občasno obravnavo etičnih dilem, da se oblikuje enoten pogled na težave.

Uspeh vedno temelji na ljudeh, nikoli na sistemih, poudarja tudi Peklar (2008, str. 2) in dodaja, da so izbira, motivacija in nadzor bistveno preprostejši v okoljih, ki jih ne zaznamujejo le zbirke prepovedi in pravil, temveč se odražajo v razviti družbeni kulturi. To se jasno kaže tudi v odnosu do korporacijskega upravljanja.

5.3 Upravljanje udeležencev

Gostiša (2011b, str. 11) meni, da je eno temeljnih vprašanj prihodnjega uspešnega gospodarskega razvoja, kako doseči čim višjo stopnjo zavzetosti, to je delovne motivacije in organizacijske pripadnosti zaposlenih, in na podlagi tega učinkovito sproščanje razpoložljivega človeškega kapitala podjetij. Temeljni pogoj za doseg tega cilja je predvsem **bistvena sistemska sprememba družbenoekonomskega položaja delavcev**, to pa lahko zagotovi le država s svojo zakonodajo. Gre preprosto za to, da bo treba delavce oziroma zaposlene čim prej spraviti iz položaja mezdne »delovne sile«, ki v podjetjih ne (so)odloča in je lahko udeležena le v procesu ustvarjanja (ne pa tudi delitve) poslovnih rezultatov, v položaj lastnikov človeškega kapitala in s tem – lastnikom finančnega kapitala enakopravnih – udeležencev sodobnih družbenoekonomskih razmerij, torej v položaj, ko bodo na temelju lastništva nad človeškim kapitalom sorazmerno udeleženi tako v procesih korporativnega upravljanja kot tudi pri delitvi (dobrih ali slabih) poslovnih rezultatov, po možnosti pa (kot tako imenovani notranji lastniki) tudi v finančnem kapitalu podjetij.

Tudi Rozman (2011, str. 196) ugotavlja, da se začena povezovanje spreminjanja upravljanja s spreminjanjem družbe in gospodarstva. V novi družbi in še zlasti v novem gospodarstvu naj bi dobičkovni motiv zamenjala družbena odgovornost, to je odgovornost do vseh udeležencev. Razmerja med ljudmi in razporejanjem poslovnih izidov naj bi se določala dogovorno (angl. *contractual ethics*); v kvantitativnem smislu bi temeljni cilj postajala dodana vrednost (ali dohodek) na zaposlenega. Lahko si zamislimo novo družbo, ki temelji na novih treh pojavih: **družbena odgovornost** kot cilj namesto dobička, **upravljanje udeležencev** namesto upravljanja lastnikov ter **spremenjena vloga lastnine**, ko postaja **vse pomembnejša lastnina znanja**. Avtor v članku razmišlja tudi o konkretnih možnostih.

V razvitem svetu postaja očitno, da raven ekonomske zasičenosti zahteva od snovalcev politik, naj se zazrejo prek bruto domačega proizvoda (BDP) kot **merila napredka**. Poročilo Komisije za merjenje gospodarske uspešnosti in družbenega napredka (komisija Stiglitz, Sen, Fitoussi – angl. *The Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress* – CMEPS) predlaga premik osredotočenosti z merjenja gospodarske proizvodnje na merjenje blagostanja ljudi (angl. *societal welfare*), s poudarkom na vidiku merjenja neto domačega proizvoda ali realnega dohodka gospodinjstva in na skupnem upoštevanju dohodka, porabe in premoženja. Predlaga tudi razširitev meril za dohodek na netržne dejavnosti, vključno z doma ustvarjenimi izdelki in storitvami, ter na okoljske in socialne razsežnosti, kot so brezposelnost, zdravstvo, izobraževanje, varnost, kar pogosto označujemo kot trajnostni razvoj. Poleg tega komisija zavzema stališče, da je merjenje objektivnih in subjektivnih razsežnosti človekovega blagostanja izvedljivo in zaželeno (Stiglitz, Sen & Fitoussi, 2009, str. 7-18).

Naša razmišljanja o prihodnosti upravljanja sklepamo z Žižkovo izpeljavo gospodarske krize, ki jo opisuje v knjigi z naslovom Najprej kot tragedija, nato kot farsa: »V situaciji, kjer grozi ekološka katastrofa, kjer so pred človeštvom etična vprašanja bioenergetike, kjer se je koncept intelektualne lastnine znašel v zagati in kjer se vzpostavljajo novi zidovi in novi apartheidi – v tej situaciji je za Žižka prihodnost lahko bodisi socialistična ali pa komunistična. Prihodnost pri tem ne pomeni prihodnjih dogodkov, ampak razlago sedanjih dogodkov, kot je gospodarska kriza. Boj za prihodnost je zato boj za interpretacijo krize. Po eni strani ima »socializem« razlago, po kateri se bo moral kapitalistični sistem popraviti, tako da se bo zmanjšala razlika med revnimi in bogatimi in povečal državni nadzor nad delovanjem gospodarstva, da bo poskrbljeno za okoljsko vzdržni gospodarski razvoj in za popravek pravnih praznin intelektualne lastnine, skratka, gre za »kapitalizem s človeškim obrazom«. Čeprav se morda sliši privlačno, je za Žižka taka razlaga naivna. Po njegovem zgled Kitajske čedalje jasneje kaže, da uspešni implementaciji kapitalizma ne bosta »naravno sledili« socialna liberalizacija in demokracija, temveč da je kapitalizem morda ravno v nasprotju z avtentičnim potencialom demokracije. Ravno avtoritarni obraz, značilen za azijski kapitalizem, je morda njegov najpristnejši obraz. In zato je za Žižka nujen boj za »komunistično« razlago krize – kjer sprejmeš, prvič, da kapitalizma ni mogoče popraviti, saj je sprožanje kriz najbolj notranje njegovemu delovanju, permanentni revoluciji samega sebe, in drugič, da je zato treba vzpostaviti nov red, utemeljen ne egalitarnih in emancipacijskih principih« (Moder, 2010, str. 8).

SKLEP

Različne opredelitve upravljanja zajemajo razmerja med organi upravljanja in ravnateljevanja, način zagotavljanja uresničitve interesov lastnikov, zaposlenih in drugih udeležencev ter način določanja ciljev in strategij podjetij. Vsi omenjeni elementi so značilni tudi za razvito teorijo organizacije Lipovca (1987, str. 52), ki definira upravljanje tako, da strne tri vidike upravljanja: družbenoekonomskega, organizacijskega in procesnega v enotno opredelitev. Upravljanje je organizacijska funkcija, ki je (1) opredeljena družbenoekonomske in ki zagotavlja družbeni način gospodarjenja, (2) ki je vir vse oblasti v podjetju in (3) ki se dinamično razvija v proces določanja cilja podjetja, splošne poslovne politike in drugih pomembnejših odločitev, s čimer zastopa, varuje in razvija interese nosilca upravljanja.

Z razvojem gospodarjenja se prej enotna organizacijska funkcija razdeli na upravljanje, management in izvajanje. Ta razdelitev se najjasneje pokaže v delniški družbi. Pri tem so družbeni način gospodarjenja, nosilci upravljanja in cilji podjetja odvisni drug od drugega in povezani med seboj (Rozman, 2002, str. 153).

V organizacijski literaturi ravnanje (management) največkrat opredeljujejo v zvezi z upravljalno funkcijo. Vse opredelitve te vrste temeljijo na dejstvu, da ravnanje vsa pooblastila in avtoriteto za izvajanje svojih nalog dobiva od upravljanja. Ugotovili smo, da

je v tem smislu ravnanje izvršilna funkcija. Osnovno vprašanje je, kako upravljanje zagotavlja, da ravnateljstvo podjetja v poslovanju zasleduje in uresničuje cilje in politiko, ki jo postavlja upravljanje (Lahovnik, 2003, str. 60).

Danes sta uveljavljeni dve značilni gledanja na sistem upravljanja družb, ki jim sledi tudi praksa. V bistvu imamo opravka z dvema modelskima pogledoma na upravljanje delniške družbe. Ta dva modelska pogleda se pojavljata pod različnimi poimenovanji. Tako mnogi avtorji raje govorijo o zunanjem modelu (angl. *outsider model*) in notranjem modelu (angl. *insider model*) upravljanja. Med prvimi najdemo predvsem avtorje v ZDA in Veliki Britaniji, med drugimi avtorje v Nemčiji in drugih delih kontinentalne Evrope ter tudi Japonske. Prvi model se pojavlja tudi pod imenom angleško-ameriški, drugi pod imenom nemški model. Poznana sta pa tudi kot enotirni in dvotirni model upravljanja (Pučko, 2007, str. A3).

Enotirni oziroma dvotirni model upravljanja sta različici upravljanja delniških družb ali korporacijskega upravljanja. Razlikujeta se predvsem po posebnem organu nadzora, ki pri dvotirnem sistemu nadzoruje vodenje poslov predstojništva. Enotirni sistem take oblike nadzora nima.

S primerjalno analizo sistematično zbranih utemeljitev, mnenj, stališč in razmišljanj številnih domačih in tujih avtorjev smo raziskali zgodovinske in kulturne razloge, ki so vplivali na izoblikovanje različnih modelov upravljanja; strukturo organov upravljanja in ravnanja; članstvo, pristojnosti in razmerja v organih upravljanja in ravnanja; število in razpršenost delničarjev ter vključenost in vpliv lastnikov, zaposlenih in drugih udeležencev pri upravljanju. Ugotovili smo, da so za oba modela značilne tako prednosti kot tudi slabosti ter da ju nekateri zagovarjajo, drugi pa kritizirajo.

Temeljne hipoteze, ki smo jih opredelili v uvodu, lahko v celoti potrdimo:

- **Problemi upravljanja so tako v enotirnem angleško-ameriškem kot tudi v dvotirnem nemškem sistemu.** Probleme upravljanja, ne glede na to, kateri model upravljanja imamo v mislih, lahko strnemo v naslednje ugotovitve: (1) Tehnološki in gospodarski razvoj je prinesel tudi nesluteno rast in povečanje korporacij, kar je povzročilo temeljne spremembe v njihovi vlogi v gospodarskem in družbenem razvoju narodov in držav; danes se korporacije lotevajo, vodijo in finančno krijejo izjemno obsežne projekte in dejstvo je, da največje svetovne korporacije upravljaajo z več sredstvi kot marsikatera država. (2) Vez med kapitalom korporacij in njegovimi lastniki je praktično povsem pretrgana, kar se odraža v dejansko zelo majhnem in močno omejenem vplivu lastnikov na upravljanje; lastniki (delničarji) dejansko le enkrat letno na zboru/skupščini potrjujejo predlagane odločitve. (3) Problem dejanske vloge managerjev; kapital se je osamosvojil in se pravno personificiral v obliki gospodarskih družb oziroma korporacij, vsa njegova družbena moč pa je prešla na managerje, to je

na majhno skupino ljudi, ki niso lastniki. Kljub temu pa lahko – skupaj in s pomočjo od lastnikov prav tako povsem osamosvojenih nadzornikov – »samoupravljaajo« korporacije in posredno družbo kot celoto. (4) Problem neformalne moči managerjev; medijsko izpostavljena in znana razkritja nepravilnosti pri upravljanju mnogih velikih korporacij postavljajo v ospredje tudi vprašanje neformalne moči managerjev oziroma vprašanje upravljanja korporacij na neformalen način, znotraj omrežij, v okviru medsebojnih odnosov med vrhnjimi managerji in predstavniki večinskih delničarjev. (5) Vprašanje učinkovitega nadzora, odgovornosti in transparentnosti delovanja delniških družb kot celote; večji primeri neprimerne, neodgovorne ali celo nezakonitega upravljanja in ravnanja so pokazali tudi na omejenost in (ne)zmožnost nadzora v korporacijah, ki je v vseh teh primerih povsem odpovedal, ne glede na to, ali je funkcija nadzora in upravljanja združena v enem organu, kot je to v enotirnem angleško-ameriškem modelu ali v dveh dosledno ločenih organih, kot je urejeno v dvotirnem nemškem modelu.

Teorija kot slabost dvotirnega sistema navaja predvsem pomanjkanje informacij in neučinkovit nadzor s strani nadzornega sveta ter omejenost nadzornega sveta samo na nadzorno funkcijo, kot slabost enotirnega pa neučinkovit nadzor, pomanjkanje neodvisnosti članov upravnega odbora in veliko moč glavnega ravnatelja.

- **Različna ekonomska, pravna, kulturna in družbena okolja so vplivala na izoblikovanje različnih modelov.** Enotirni sistem se je izoblikoval v angleško-ameriškem prostoru, ki zgodovinsko izhaja iz neoklasičnih predpostavk in za katerega so značilne razpršene delniške strukture, aktiven trg kapitala ter ne nazadnje večinski volilni sistem. Čisti dvotirni sistem pa se je razvil v germanskem okolju, ki temelji na tradiciji koncepta udeležencev in za katerega so značilni večinski delničarji družb, participacija zaposlenih, manj likviden trg kapitala in proporcionalni volilni sistem.
- Dejstvo je, da **za nobenega od sistemov ne moremo dokončno reči, da je boljši od drugega.** Medtem ko ZDA in Veliki Britaniji ustreza tržno usmerjen model, je v Nemčiji, Franciji in na Japonskem enako uspešen »notranji« model korporacijskega upravljanja. Socialne demokracije imajo močno zakonodajo, ki varuje interese zaposlenih, kapitalistične ekonomije pa mehanizme, ki varujejo vlagatelje. To razhajanje v pravnih sistemih vodi do razlik v praksi korporacijskega upravljanja.
- V Sloveniji je bil na začetku tranzicije uzakonjen dvotirni model upravljanja delniških družb, s spremembo zakonodaje pred petimi leti pa je prišlo do zakonske možnosti izbire med enotirnim in dvotirnim modelom upravljanja ter možnostjo ustanovitve evropske delniške družbe. Ugotovimo lahko, da **se tudi v slovenskem upravljanju soočamo s problemi**, ki jih poznajo tudi drugje in izvirajo predvsem iz narave upravljalno-ravnalnega procesa, hkrati pa so naše težave v veliki meri tudi posledica prehoda v kapitalistični sistem gospodarjenja.

Glede na ugotovitve, ki smo jih predstavili v magistrskem delu, lahko rečemo, da je za izbiro najustrežnejšega modela upravljanja delniških družb pomembna čim večja skladnost med značilnostmi okolja (zgodovinskimi, ekonomskimi, pravnimi, političnimi, kulturnimi razmerami) in značilnostmi modelov (enotirnega angleško-ameriškega in dvotirnega nemškega) upravljanja delniških družb.

S preučevanjem in primerjavo enotirnega in dvotirnega modela upravljanja delniških družb ugotavljamo, da **je različnost modelov dejstvo**. Različnost je posledica celostnega stanja v družbi ter okolja: ekonomskega, socialnega, pravnega, kulturnega itd.

Odgovor na vprašanje, ali uvesti v konkretno podjetje enotirni ali dvotirni model upravljanja, je treba opreti na **situacijske spremenljivke in na oceno dejavnikov**, ki jih izpostavlja Pučko (2007, str. A9): (1) stopnja neodvisnosti gospodarske družbe, (2) razvitost kapitalskega trga, (3) kakovost pravnega sistema, (4) stopnja vmešavanja vlade, (5) banke kot pomembni lastniki, (6) odnos do tržnega, na konkurenco oprtega reševanja problemov in (7) razpoložljivost visokousposobljenih nadzornikov.

Glede **priporočil** o tem, kdaj in v katerih razmerah je izbira enega od modelov ustrežnejša od drugega, da v večji meri zagotavlja doseganje ciljev in interesov lastnikov in drugih udeležencev, pa lahko zapišemo naslednje:

- **Enotirni model** je verjetno učinkovitejši, ko ima konkretna družba večinskega ali prevladujočega delničarja. Takrat je lahko združitev poslovnega in nadzornega organa določena prednost, saj pravega konflikta interesov med delničarji in upravo ni. Cilje in usmeritve takih družb večinoma opredeljuje večinski delničar, pa najsi bo ta fizična oseba ali pa gospodarska družba. Združitev obeh organov tako pomeni učinkovitejše in hitrejše sprejemanje pomembnih odločitev (Zorko, 2009, str. 301). Zato bo enotirni model ustrežnejša izbira v družbah, ki se ukvarjajo z zahtevnejšimi storitvenimi dejavnostmi z vidika angažmaja intelektualnega kapitala, v družbah, organiziranih na partnerski način, v družbah, kjer prevladujejo mrežne virtualne organizacijske strukture, in podobno.
- **Dvotirni model** z nadzornim svetom pa bo ustrežnejši v družbah, kjer je lastniška struktura razpršena. Ugotovili smo, da so interesi številnih delničarjev različni, včasih celo nasprotujoči, edini njihov skupni imenovalac pa je pričakovanje donosa v obliki dividende in rasti tržne cene delnice. V teh primerih lahko pomembno vlogo igra nadzorni svet, tako da svetuje upravi glede oblikovanja ciljev in strateških odločitev družbe ali pa da usklajuje in predlaga skupščini delničarjev, torej nosilcem kapitala take sklepe, ki bodo v čim večji meri zblížali njihove različne interese. Izbira dvotirnega modela bo zato ustrežnejša v družbah, kjer imata na primer sindikat in svet delavcev pomembno vlogo, v družbah, ki delujejo v delovno intenzivnih panogah, v

družbah, kjer je država pomemben lastnik, v družbah kjer so med lastniki banke in druge finančne institucije in podobno.

V globalnem svetu, kjer praktično ni več nobenih meja in je nedvomna usmerjenost v čim svobodnejši pretok blaga, storitev, kapitala in ljudi, lahko predvidevamo, da se bosta tudi obravnavana modela upravljanja še bolj zbliževala, se učila drug od drugega ter prevzemala prednosti in dobre prakse drug od drugega. Zaradi močne vpetosti v družbenoekonomsko okolje in kulturne razlike, kar smo ugotovili tudi na primeru evropske delniške družbe, pa se modela v prihodnjih letih po našem mnenju ne bosta popolnoma poenotila.

Izzivi prihodnosti, ki bodo nedvomno zelo vplivali na upravljanje in ravnanje, se nanašajo na spremenjeno vlogo lastnine, na vse večji pomen znanja in posledično na sistemsko spremembo družbenoekonomskega položaja zaposlenih; na družbeno odgovornost kot cilju namesto dobička, na zaupanju in etičnosti ravnanja in upravljanja; na spremembo meril gospodarske uspešnosti in družbenega napredka in ne nazadnje na vzpostavitev novega reda, utemeljenega na egalitarnih in emancipacijskih principih.

LITERATURA IN VIRI

1. Bainbridge, S. M. (2001). Omejevanje delničarskega aktivizma v Združenih državah Amerike in Sloveniji. V *Direktorski odbor in delničarski aktivizem v ZDA in Sloveniji* (str. 96-119). Ljubljana: Fakulteta za družbene vede.
2. Bajuk, J. (2006, 13. februar). Enotirno ali dvotirno upravljanje: Kaj je boljša izbira. *Socius*. Najdeno 24. avgusta 2011 na spletnem naslovu <http://www.socius.eu/sl/Zakladnica+znanja/4130/>
3. Bajuk, J. (2007). Upravljanje kapitalskih družb. V I. Prijović (ur.), *Priročnik za člane nadzornih svetov in upravnih odborov* (str. 138-157). Ljubljana: Združenje članov nadzornih svetov.
4. Bhasa, P. M. (2004). Global corporate governance: debates and challenges. *Corporate governance*, 4(2), 5-17. Najdeno 15. junija 2011 na spletnem naslovu <http://www.emeraldinsight.com.nukweb.nuk.uni-lj.si/journals.htm?issn=1472-0701&volume=4&issue=2&articleid=873195&show=html>
5. Blair, M. M. (1998). For whom should the corporations be run?: An economic rationale for stakeholder management. *Long Range Planning*, 31(2), 195-200.
6. Bohinc, R. (2001). Primerjalnopravni, teoretični in pravnosistemski vidiki korporacijskega prava. V *Direktorski odbor in delničarski aktivizem v ZDA in Sloveniji* (str. 120-203). Ljubljana: Fakulteta za družbene vede.
7. Chizema, A. (2010). Early and late adoption of American-style executive pay in Germany: Governance and institutions. *Journal of World Business*. Najdeno 15. junija 2011 na spletnem naslovu http://www.sciencedirect.com.nukweb.nuk.uni-lj.si/science?_ob=MImg&_imagekey=B6W5M-4W9S2XK-1-

- 3&_cdi=6574&_user=4776866&_pii=S1090951609000212&_origin=search&_zone=rslt_list_item&_coverDate=01%2F31%2F2010&_sk=999549998&wchp=dGLbVlz-zSkWz&md5=e8a600ec498aba99b5054dadd7a724c7&ie=/sdarticle.pdf
8. Dallas, L. L. (2001). Primerjalna analiza korporacijskega direktorskega odbora v ZDA in v razvijajočem se tržnem gospodarstvu v Sloveniji: kapitalizem raznolikosti in deležniški kapitalizem. V *Direktorski odbor in delničarski aktivizem v ZDA in Sloveniji* (str. 12-94). Ljubljana: Fakulteta za družbene vede.
 9. Demb, A., & Neubauer, F. F. (1994). *Upravni odbor: soočanje s paradoksi*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
 10. Dimovski, V., Penger, S. & Škerlavaj, M. (2007). *Organiziranje in odločanje*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
 11. Direktiva Sveta 2001/86/ES z dne 8. oktobra 2001 o dopolnitvi Statuta evropske družbe glede udeležbe delavcev. *Uradni list EU L* št. 294 z dne 10. 11. 2001.
 12. Evropska komisija. (2011, 8. april). Zelena knjiga. Okvir EU za upravljanje podjetij. Najdeno 16. junija 2011 na spletnem naslovu http://www.zdruzenje-ni.si/db/doc/upl/zelena_knjiga_za_upravljanje_podjetij_2011_slo.pdf
 13. Golob, U. (2004, 15. september). Družbena odgovornost: bistvo delovanja sodobnega podjetja in generator ugleda. *Socius*. Najdeno 16. junija 2011 na spletnem naslovu <http://www.socius.eu/sl/Zakladnica+znanja/384/Dru%C5%BEbena+odgovornost%3A+bistvo+delovanja+sodobnega+podjetja+in+generator+ugleda>
 14. Glas, M. (2007). Poslovna etika. V I. Prijović (ur.), *Priročnik za člane nadzornih svetov in upravnih odborov* (str. 221-237). Ljubljana: Združenje članov nadzornih svetov.
 15. Gostiša, M. (2011a, 17. februar). Čas je za temeljito prenovo korporacijskega prava. *Pravna praksa*. (7), str. 3. Najdeno na spletnem 16. avgusta 2011 na spletnem naslovu <http://www.iusinfo.si/LITE/Besedilo.aspx?SOPI=L010Y2011V7P3N1>
 16. Gostiša, M. (2011b, 2. april). Nespametno zapravljanje človeškega kapitala. *Ekonomska demokracija*, 15(2), 9-12.
 17. Gregorič, A. (2007). Družbena odgovornost podjetja. V I. Prijović (ur.), *Priročnik za člane nadzornih svetov in upravnih odborov* (str. 239-243). Ljubljana: Združenje članov nadzornih svetov.
 18. Grilc, P., & Ilešič, T. (2001). *Pravo evropske unije*. Ljubljana: Cankarjeva založba.
 19. Jeffers, E. (2005). Corporate governance: Toward converging models? *Global Finance Journal*. Najdeno 15. junija 2011 na spletnem naslovu http://www.sciencedirect.com.nukweb.nuk.uni-lj.si/science?_ob=MImg&_imagekey=B6W4F-4H511GV-3-3&_cdi=6541&_user=4776866&_pii=S1044028305000414&_origin=mlkt&_zone=rslt_list_item&_coverDate=12%2F31%2F2005&_sk=999839997&wchp=dGLzVlz-zSkWb&md5=775fb4dcbc6579f3110abd5bbc2adad1&ie=/sdarticle.pdf
 20. Kesič, D. (2004, 15. september). Upravljanje gospodarskih družb postaja vse pomembnejše in polno odgovorno. *Socius*. Najdeno 16. junija 2011 na spletnem naslovu

- <http://www.socius.eu/sl/Zakladnica+znanja/385/Upravljanje+gospodarskih+dru%C5%BEb+postaja+vse+pomembnej%C5%A1e+in+polno+odgovorno>
21. Klemenčič, V. (2010). O neoliberalizmu in poteh izhoda iz krize. *Bančni vestnik*, 59(5), 15-20.
 22. Kocbek, M. (2004). Evropska delniška družba in njena vključitev v slovensko pravo družb. *Podjetje in delo*, 30(3/4), 455-464.
 23. Kocbek, M., & Ivanjko, Š. (2003). *Korporacijsko pravo: pravni položaj gospodarskih subjektov*. Ljubljana: GV Založba.
 24. Kocbek, M., Ivanjko, Š., Bratina, B., & Podgorelec, P. (2010). *Nadzorni sveti in upravni odbori*. Ljubljana: GV Založba.
 25. Korže, B. (2007). Evropska delniška družba (SE). *Zbornik referatov 13. strokovnega posvetovanja o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije* (str. 107-116). Ljubljana: Zveza ekonomistov Slovenije.
 26. Kralj, J. (2003, 15. september). Upravljanje kot obvladovanje organizacije. *Zbornik referatov 4. znanstvenega posvetovanja o organizaciji* (str. 7-10). Brdo pri Kranju: Fakulteta za organizacijske vede Kranj, Ekonomska fakulteta Ljubljana, Zveza organizatorjev Slovenije.
 27. Krašovec, T. (b.l.). Managerska etika. Najdeno 3. septembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.gibanje.org/?id=741>
 28. Lahovnik, M. (2003, 15. september). Nekateri izzivi za upravljanje in ravnanje podjetij. *Zbornik referatov 4. znanstvenega posvetovanja o organizaciji* (str. 59-64). Brdo pri Kranju: Fakulteta za organizacijske vede Kranj, Ekonomska fakulteta Ljubljana, Zveza organizatorjev Slovenije.
 29. Lipovec, F. (1987). *Razvita teorija organizacije*. Maribor: Založba Obzorja.
 30. Ljubljanska borza, Združenje nadzornikov Slovenije & Združenje Manager. (2009, 8. december). *Kodeks upravljanja javnih delniških družb*. Najdeno 16. junija 2011 na spletnem naslovu <http://www.zdruzenje-manager.si/storage/6365/KodeksUJDD2009.pdf>
 31. Manzur, R. (2009). Corporate Governance in the European Union: Firm Nationality and the 'German' Model. *Multinational Business Review*, 17(4), 77-98. Najdeno 8. junija 2011 na spletnem naslovu <http://web.ebscohost.com.nukweb.nuk.uni-lj.si/ehost/detail?sid=ff5cb1b9-9f83-4999-8bfe-d7a0f17bae15%40sessionmgr15&vid=1&hid=13&bdata=JnNpdGU9ZWWhvc3QtbGl2ZQ%3d%3d#db=f5h&AN=48017761>
 32. Mihelčič, M. (2010, 2. februar). Ob iskanju smeri razvoja našega družbenoekonomskega sistema: Kakšno upravljanje ob ravnateljevanju potrebujemo? *Izzivi managementa*, 2(1), 28-33. Najdeno 11. julija 2011 na spletnem naslovu http://www.sam-d.si/upload/content/IM_2010_01_03.pdf
 33. Moder, G. (2010, 19. maj). Žižkova izpeljava gospodarske krize. *Pogledi*, str. 18.
 34. OECD – Organisation for Economic Co-operation and Development. (2004). *OECD Principle of Corporate governance*. Paris: OECD Publications Service.

35. Payne, A. (2006). Corporate governance in the USA and Europe: they are closer than you might think. *Corporate Governance*, 6(1), 69–71. Najdeno 9. junija 2011 na spletnem naslovu <http://www.emeraldinsight.com.nukweb.nuk.uni-lj.si/journals.htm?issn=1472-0701&volume=6&issue=1&articleid=1545694&show=html>
36. Peklar, L. (2006, 11. september). O soodvisnosti sistemov političnega in gospodarskega upravljanja. *Socius*. Najdeno 22. avgusta 2011 na spletnem naslovu <http://www.socius.eu/sl/Zakladnica+znanja/4569/O+soodvisnosti+sistemov+politi%C4%8Dnega+in+gospodarskega+upravljanja>
37. Peklar, L. (2008, 10. marec). Korporativno upravljanje v srednji in jugovzhodni Evropi. *Socius*. Najdeno 9. junija 2011 na spletnem naslovu <http://socius.eu/sl/Zakladnica+znanja/4850/Korporativno+upravljanje+v+srednji+in+jugovzhodni+Evropi>
38. Peršak, C. (2011, 2. april). Razvoj in spoznanja teorije človeškega kapitala (kot dela intelektualnega kapitala). *Ekonomski demokracija*, 15(2), 3-9.
39. Prašnikar, J., & Debeljak, Ž. (1998). *Ekonomski modeli za poslovno odločanje*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
40. Pučko, D. (2006). Podlage za analizo utemeljenosti izbire enotirnega ali dvotirnega sistema upravljanja delniške družbe. *Zbornik referatov 12. strokovnega posvetovanja o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije* (str. 101-116). Ljubljana: Zveza ekonomistov Slovenije.
41. Pučko, D. (2007). Na kaj nasloviti odločitev o izbiri enotirnega ali dvotirnega sistema upravljanja delniške družbe. *Organizacija: revija za management, informatiko in kadre*, 40(3). Najdeno 21. julija 2011 na spletnem naslovu <http://organizacija.fov.uni-mb.si/index.php/organizacija-si/article/viewFile/224/206>
42. Rajgelj, B. (2007). *Pravo gospodarskih družb v EU*. Ljubljana: GV Založba.
43. Rozman, R. (2002). Upravljanje v organizacijah. V S. Možina (ur.), *Management, nova znanja za uspeh* (str. 153-175). Radovljica: Didakta.
44. Rozman, R. (2006). Some organizational corporate governance issues in Slovenian enterprises. *EBS Review*, 1(21), 104-116.
45. Rozman, R. (2007). Signs of the Future: Management, Messianism, Catastrophe. 25th SCOS Conference. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
46. Rozman, R. (2011). Teorija razmerja med upravljanjem in ravnateljevanjem. V *Sodobne teorije organizacije* (str. 176-210). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
47. Rozman, R., & Mihelčič, M. (2001). Governance and management in Slovenian enterprises. *EGOS 17th Colloquium*. Lyon: Université Jean Moulin.
48. Schilling, F. (2006, 12. december). Klinsmann ali gasilci kot vzorniki nadzornih svetov. *Socius*. Najdeno 3. septembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.socius.eu/sl/Zakladnica+znanja/4665/Klinsmann+ali+gasilci+kot+vzorniki+nadzornih+svetov>
49. Sitar, A. S. (2003, 15. september). Vloga zaposlenih in njihovega znanja pri upravljanju podjetja. *Zbornik referatov 4. znanstvenega posvetovanja o organizaciji*

- (str. 71–74). Brdo pri Kranju: Fakulteta za organizacijske vede Kranj, Ekonomska fakulteta Ljubljana, Zveza organizatorjev Slovenije.
50. Stiglitz, J., Sen, A., & Fitoussi, J. P. (2009). Report by the Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress. Najdeno 21. julija 2011 na spletnem naslovu <http://media.ft.com/cms/f3b4c24a-a141-11de-a88d-00144feabdc0.pdf>
51. Šink, D. (2003). Zaupniška teorija upravljanja. *Zbornik referatov 4. znanstvenega posvetovanja o organizaciji* (str. 75-79). Brdo pri Kranju: Fakulteta za organizacijske vede Kranj, Ekonomska fakulteta Ljubljana, Zveza organizatorjev Slovenije.
52. Uredba Sveta 2157/2001/ES z dne 8. oktobra 2001 o statutu evropske družbe (SE). *Uradni list EU L* št. 294 z dne 10. 11. 2001.
53. Usenik, B. (2011, 25. avgust). Nobelovci o finančni krizi. *Finance*, str. 8-9.
54. Zakon o gospodarskih družbah. *Uradni list RS* št. 42/2006, 60/2006 - popr., 26/2007 - ZSDU-B, 33/2007 - ZSReg-B, 67/2007 - ZTFI, 10/2008, 68/2008, 42/2009, 33/2011.
55. Zorko, N. (2009). *Problemi, rešitve in razvoj upravljanja podjetij s poudarkom na nadzornih svetih v slovenskih podjetjih* (doktorska disertacija). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.