

# Na kaj nasloviti odločitev o izbiri enotirnega ali dvotirnega sistema upravljanja delniške družbe

Danijel Pučko

Univerza v Ljubljani, Ekonomska fakulteta, Kardeljeva ploščad 17, 1000 Ljubljana, Danijel.pucko@ef.uni-lj.si

Zadnje spremembe v slovenski gospodarski zakonodaji so prinesle možnost, da delniške družbe uporabijo namesto dvotirnega enotirni model upravljanja podjetja. Odločitev o izbiri modela upravljanja mora temeljiti na analizi dejavnikov, od katerih je odvisna učinkovitost enega in drugega modela. Članek na osnovi zgodovinskega prikaza razvoja sistema upravljanja podjetja in sodobnih razhajanj v pogledih nanj analizira dejavnike, ki govorijo za izbiro enotirnega na eni in dvotirnega modela upravljanja podjetja na drugi strani. Analizo dejavnikov naslanja tudi na ugotavljanje slabosti, ki jih izkazujejo delujoči modelov upravljanja delniških družb z razpršenim lastništvom v tranzicijskih državah osrednje Evrope. V sklepnem delu pa avtor še opozarja na verjetne smeri razvoja funkcije korporacijskega upravljanja v prihodnosti.

**Ključne besede:** upravljanje gospodarskih družb, modeli upravljanja, dejavniki izbire modela upravljanja, funkcija upravljanja v prihodnosti.

## 1 Uvod

V slovenski pravni red je Zakon o gospodarskih družbah, ki je bil sprejet leta 1993, vpeljal model upravljanja gospodarskih družb, ki se je zelo močno zgledoval po nemškem vzorcu. Slovenska podjetja so zdaj že več kot deset let uporabljala ta model. Rezultati niso bili posebej navdušujoči. T. Subotič je to povedal z besedami: «... upravljanje v mnogih naših podjetjih ne dosega ravni upravljanja v primerljivih podjetjih v Evropski uniji. Zlasti dobiček in donos na kapital sta zelo pod povprečjem primerljivih podjetij v razvitih članicah Evropske unije» (Subotič, 2006: 5). Ti rezultati so eden od pomembnih vzrokov za prenovu Zakona o gospodarskih družbah aprila 2006, ki je odprla tudi možnost, da naše gospodarske družbe same izbirajo med anglo-ameriškim ali nemškim modelom upravljanja. Ve se pa tudi, da je do teh sprememb v sistemu prišlo zaradi uvedbe Evropske delniške družbe v pravni red Evropske unije, ki zanjo omogoča izbiro eno ali dvotirnega modela upravljanja (43. – 45. člen Uredbe ES o statutu Evropske družbe). V prilagajanju slovenske zakonodaje tem rešitvam v EU zakonodaji smo v Sloveniji ob tem na priporočila stroke odprli možnost izbiranja med obema navedenima modeloma upravljanja tudi vsem domačim gospodarskim družbam.

Navedena sprememba gospodarske zakonodaje seveda odpira vprašanje, ali naj podjetja spremenijo svoj model upravljanja v smeri značilnosti anglo-ameriškega modela (v resnici pa je ta model v naši zakonodaji vsaj glede vključevanja delavcev v upravljanje svojski), ali naj še naprej vztrajajo pri pretežno nemškem modelu ter upajo, da bodo zakonske spremembe (pa tudi druge) povečale učinkovitost upravljanja v njegovem okviru. Odgovor na postavljeno vprašanje ni niti malo enostaven. Predvsem odgovor ne more biti generičen, s čemer hočem reči, da ne

more biti nujno enak za vse (delniške) gospodarske družbe. Vsled tega je vredno raziskati dejavnike, ki lahko vplivajo na smotrnost izbire modela upravljanja v konkretnem podjetju. S tem se ukvarja ta zapis.

Problem raziskujem s primerjalno kritično analizo značilnosti dveh glavnih poznanih modelov upravljanja družb, pri čemer pa ne morem niti mimo zgodovinske metode raziskovanja. Zapis začena ob uvodni opredelitvi problema, namena, spoznavnih ciljev in načina ukvarjanja z njimi s kratkim zgodovinskim prikazom razvoja sistema upravljanja podjetja na sploh. Sledil bo del, ki bo opozoril na razhajanja v sodobnih pogledih na bistvo upravljanja družb in orisal značilnosti dveh glavnih v svetu poznanih in prakticiranih modelov tega upravljanja. V nadaljevanju se bomo ukvarjali z analizo dejavnikov, ki govorijo za izbiro anglo-ameriškega modela, zatem pa z analizo dejavnikov izbire nemškega modela upravljanja delniških gospodarskih družb. Na tej podlagi bom opredelil metodo, ki lahko olajša odločanje o izbiri modela upravljanja v konkretni družbi. Zapis bom sklenil s Sklepnimi mislimi, ki ne bodo samo povzemale bistvene ugotovitve analitičnega raziskovanja, ampak bodo poskušale opozarjati na verjetne smeri razvoja upravljanja v podjetjih, ki so tipa delniških družb.

## 2 Razvoj in sodobni modeli upravljanja podjetij

### 2.1 Kratek oris nastanka in zgodovinskega razvoja upravljanja podjetja

Sprva smo imeli v zgodovini opravka s podjetji, ki so bila male ekonomske enote, ki jih je upravljal individualni

lastnik. Njihova učinkovitost in uspešnost je bila odvisna od racionalnega obnašanja lastnika. Zasledovanje ekonomske učinkovitosti je podjetja sililo k rasti. Sčasoma so postajala zato že takšne velikosti, da posameznik kot lastnik ni mogel več sam upravljati in poslovoditi podjetja. Proces odločanja je postal zanj preprosto prezamotan. Lastnik je bil prisiljen zaposliti poklicne poslovodnike, ki se jih je prijelo ime managerji, da so mu pomagali pri poslovanju njegovega podjetja (Rozman, 2000: 100). Na ta način je prišlo do delitve sprva enotne funkcije upravljanja podjetja na dve organizacijski funkciji in sicer funkcijo upravljanja in funkcijo poslovanja. Lastnik kot nosilec funkcije upravljanja je zadržal v svojih rokah odločitve, s katerimi je varoval svoje interese. Managerji kot nosilci funkcije poslovanja pa so prevzeli skrb za usklajevanje poslovanja podjetja na čim bolj učinkovit način z namenom, da pomagajo lastniku dosegati cilje, ki jih je on postavjal. Tako so nosilci funkcije poslovanja postali agenti (zaupniki) lastnika podjetja. Iz tega odnosa z lastnikom je izvirala tudi vsa njihova oblast (moč odločanja) v podjetju. Seveda je takšen razvoj prinesel s seboj tudi možnost, da managerji ne delujejo na način, ki v popolnosti zagotavlja uveljavljanje interesov lastnika podjetja. Nastal je problem, koliko samostojnosti naj lastnik prepusti managerjem ali z drugimi besedami pojavil se je problem agentov, kot to danes razlaga ekonomska teorija.

Nadaljnji gospodarski razvoj je zahteval, da podjetje raste do takih razsežnosti, da zanj ni mogel založiti več vsega kapitala in sam lastnik. Prišlo je do združevanja potrebnega kapitala, ki ga je založilo in vložilo v podjetje več lastnikov. Ta novost je zahtevala spremembo na področju funkcije upravljanja podjetja. To funkcijo zdaj ni mogel opravljati več en sam posameznik, ampak skupina (več) lastnikov v podjetje vložena kapitala. Podjetje se je spremenilo v partnersko združbo in kasneje v gospodarsko družbo z razpršenim lastništvom. Takšen razvoj je prispeval k evoluciji funkcije upravljanja s podjetjem. Ta funkcija zdaj ni več pomenila enostaven odnos med lastnikom in njegovimi managerji. Pač pa je bil naveden enostaven odnos nujno nadomeščen s spletom razmerij med več lastniki pa tudi razmerij do njihovih managerjev. Ta splet razmerij zaradi svoje zapletenosti omogoča, da se vzpostavlja na mnogo različnih načinov. Nastala je osnova za nastanek mnogo različnih modelov upravljanja družbe.

Kljub možnosti (teoretični in praktični), da nastane in da se uveljavlja v praksi mnogo različnih modelov upravljanja gospodarskih družb, poznamo danes dva glavna tipa razmerij na področju funkcije upravljanja podjetja.<sup>1</sup> Gre za poznani anglo-ameriški in nemški (evropski kontinentalni) model upravljanja. Vsak od teh dveh (konceptijskih) modelov rešuje nekako različno problem delitve oblasti (moči odločanja), problem učinkovitosti odločanja in tudi problem zasnove upravljalne in poslovodne funkcije v gospodarski družbi.

Zaradi nadaljnje rasti delniških družb, so le-te postajale vse večje in vse bolj kompleksne. V vse večjem

delu teh družb so lastniki čedalje bolj izgubljali svoj močan vpliv (oblast) na odločanje, saj jih je bilo vse manj takšnih, ki so imeli znatnejše (kontrolne) deleže lastništva v podjetju. Mali in tudi večji delničarji (na primer zavarovalnice, pokojninski in drugi skladi) so zato, hočeš nočeš, prepuščali več oblasti (moči odločanja) managerjem. Slednji so uspeli marsikje osredotočiti v svojih rokah veliko oblast in celo dobiti položaj, ko lahko zanemarjajo v večji meri interese lastnikov pri svojem delovanju. Res je, da je razvoj prinesel tudi naraščajočo moč drugih interesnih skupin v podjetju, kar se najbolj jasno vidi v uvedbi delavskega soodločanja pri upravljanju podjetja.

## 2.2 Sodobni pogledi na bistvo upravljanja gospodarskih družb

Teorija upravljanja družb (angl. *corporate governance*), kot danes poimenujemo fenomen upravljanja delniških družb, ni zelo dobro razvita. Pojem upravljanja gospodarskih družb in njegova vsakodnevna raba je sorazmerno nov fenomen, ki se je pojavil šele v zadnjih petnajstih letih. Težko je trditi, da prej ni bilo raziskovanja na področju upravljanja gospodarskih družb. Teorije, ki so v ozadju raziskovanja tega fenomena, niso vse »rosno mlade«. Teorija agentov, teorija transakcijskih stroškov pa tudi teorija udeležencev (angl. *stakeholderjev* so poznane že kar nekaj desetletij. Res pa je, da je raziskovanju upravljanja gospodarskih družb v zadnjem desetletju in pol namenjene precej več pozornosti. Zato je nastajalo v tem zadnjem obdobju na tem področju več novih teorij, kot so teorija zaupnikov (angl. *stewardship theory*), teorija razredne hegemonije in teorija managerske hegemonije (Mallin, str. 10).

Kljub intenzivnejšemu raziskovanju upravljanja gospodarskih družb v zadnjem obdobju živi v sožitju še vedno množica njegovih razlag (Turnbull, 1997: 181). Shleifer in Vishny opredelujeta upravljanje kot načine, s katerimi si dobavitelji finančnih sredstev delniškimi družbam zagotavljajo, da bodo dobili donos od teh svojih naložb (Shleifer/Vishny, 1996: 2). Ta opredelitev očitno ni dovolj široka, da bi med upravljalce lahko vključili še druge udeležence (angl. *stakeholders*). Collins in Češljaš opredelujeta upravljanje družb kot sistem, s pomočjo katerega so delniške družbe usmerjane in nadzorovane (Collin/Cešljaš, 2002: 164). Tudi ta opredelitev je zelo splošna in premalo natančna pri opisu fenomena. Ne poudarja nekaterih bistvenih vprašanj, vezanih na reševanje konflikta med interesi lastnikov in managerjev, ter pomena primerne reševanja vprašanja učinkovitosti podjetja. Zato je OECD-jeva opredelitev upravljanja kot sklopa mehanizmov, ki uravnavajo medsebojna razmerja med tistimi, ki dejansko razpolagajo s sredstvi delniških družb, in tistimi, ki ta sredstva, finančna ali nefinančna, dejansko prispevajo (navedeno po Gregorič in Zajc, 2006: 263), širša in v tem smislu boljša.

Zgodovinsko gledano, se je funkcija upravljanja

<sup>1</sup> V nadaljevanju bom razpravljaj o upravljanju v samo eni pravni obliki gospodarskih družb in sicer v javni delniški družbi. Ta omejitev je nujna, ker velja praviloma zanje drugačna pravna ureditev kot za zaprte delniške družbe in družbe z omejeno odgovornostjo. Ob tem se srečujemo v javnih delniških družbah praviloma z razpršenim lastništvom, dočim v zaprtih večinoma takšne stopnje razpršitve lastništva ni najti.

podjetja razvila kot organizacijska funkcija (ki jo je okvirno vedno določal posamezen družbeno-ekonomski sistem), ki je bila vir vse oblasti v podjetju in ki se je dinamično razvijala v proces določanja ciljev, politike in delanja drugih pomembnih odločitev pa tudi zagotavljanja ter razvijanja interesov lastnikov podjetja (Lipovec, 1987: 52). V tej opredelitvi je jasno, da gre pri njej za družbenoekonomska razmerja, s katerimi se ukvarja ekonomska veda, hkrati pa za (notranja) organizacijska razmerja, ki so predmet proučevanja organizacijske vede. Vsa ta razmerja se načeloma lahko oblikujejo na mnogo načinov. Težko je govoriti, da se jih da oblikovati na optimalen način. Zakonodajalec gotovo nima možnosti opredeliti optimalnega sistema upravljanja delniških družb (Gregorič in Zajc, 2006: 267). Vprašanje boljšega ali slabšega modela upravljanja mora reševati v okviru zakonskih rešitev vsako podjetje za sebe.

Praktično se sistemi upravljanja spreminjajo v času in po državah. V zadnjih 30-tih letih z uresničevanjem funkcije upravljanja v razvitem svetu nismo kdo ve kako zadovoljni (Mac Avoy/ Millstein, 2003: 9). Vse večje število individualnih in inštitucionalnih lastnikov, pojemajoča moč individualnih investitorjev, naraščajoča vloga mednarodnih podjetij, mednarodnih strateških alians, mrež, virtualnih organizacij in grozdov (angl. *clusters*) podjetij prispeva k temu, da obstoječi modeli upravljanja postajajo vse bolj vprašljivi. Zgodbe, kot je Enronova, World Comova, Vivendijeva, Parmalatova, Mercatorjeva, Petrolova, Iskraemecova in mnoge druge kar dobro ponazarjajo problem.

Olastninjena podjetja v evropskih tranzicijskih državah se soočajo tudi s slabostimi njihovih modelov upravljanja. Država in paradržavne inštitucije, zasebne investicijske družbe in skladi ter notranji lastniki prevladujejo v mnogih delniških družbah, medtem ko zunanji individualni investitorji nimajo dovolj moči, da bi nadzirali podjetja (Gregorič et al., 2000: 184). Premalo razviti kapitalski trgi ne zagotavljajo potrebnega svežega kapitala podjetjem, njihova nizka raven likvidnosti pa niti ne omogoča izvajanje učinkovitega posrednega nadzora obnašanja uprav oziroma poslovodstev podjetij. Uprave oziroma poslovodstva podjetij si večinoma niti ne prizadevajo pridobiti svežega kapitala, ampak raje skrbijo za ohranjanje obstoječe lastniške strukture.

Če lahko na temelju opisanega govorimo o krizi funkcije upravljanja v delniških družbah, potem si je potrebno postaviti vprašanje, kako iz nje. Zgodovinsko lahko ugotovljamo skozi ves razvoj delniške družbe, da je le-ta sledila enemu temeljnemu cilju, tj. poslovati tako, da bo izboljševala dobiček podjetja in donose za delničarje (Mac Avoy/ Millstein, 2003: 11). 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 taka gledanja sprejela vsaj delno prej kot anglo-ameriški del sveta. Govorimo lahko, da ta tkim. »koncept udeležencev« v upravljanju delniške družbe pridobiva podporo zaradi mnogih razlogov in sodobnih razvojev. Ali bo iskanje izhodov iz krize upravljanja podjetij pripeljalo do prevladujoče vloge tega modela upravljanja v svetu v prihodnosti? Odgovor ni zelo jasen. Nasprotniki takšne napovedi opozarjajo, da

je danes anglo-ameriški del razvitega sveta ekonomsko uspešnejši. Pri tem pa je zanj značilno, da ne prakticira v upravljanju »koncepta udeležencev«. Bolj verjetno je, da bo napredek v sistemih upravljanja v neki konvergenci sistemov, o čemer bo več rečenega v Sklepnem delu.

### 2.3 Dva glavna modela upravljanja delniških družb v svetu in njune značilnosti

Danes sta uveljavljeni dve skrajni gledanja na sisteme upravljanja družb (Kuznetsov/ Kuznetsov, 2003: 256). Tudi praksa jim seveda sledi. Neoklasična šola gleda na lastnike podjetja (delničarje) kot na edino skupino, ki upravlja podjetje. Šola korporacijske družbene odgovornosti zahteva, da gledamo na podjetje ne zgolj kot na klasični koncept vrednosti za delničarje, pač pa da sprejmemo koncept udeležencev podjetja kot bolj ustrezni. V bistvu imamo opravka z dvema modelskima pogledoma na fenomen upravljanja delniške družbe. Ta dva modelska pogleda ali (teoretična) modela se pojavljata še pod drugimi 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 pa tudi Japonske (Gregorič et al., 2000: 186). Prvi model se pojavlja tudi pod imenom anglo-ameriški, drugi pod imenom nemški model. Poznana sta pa tudi kot enotirni in dvotirni model upravljanja podjetja.

Oba modela upravljanja, ne glede na to, kako vsakega od njiju poimenujemo, poznata organe upravljanja in organe poslovodenja (Poročilo o upravljanju javnih delniških družb 2006: 5). V **enotirnem sistemu** je organ upravljanja skupščina delničarjev in upravni odbor. Člani upravnega odbora so zunanji (tj. osebe, ki niso zaposlene v podjetju) in notranji člani. Notranji člani so izvršni direktorji (angl. *executives*) – torej najvišji managerji v podjetju. V tem sistemu zakonodaja običajno določa pristojnosti upravnega odbora, vendar dopušča z odločitvami le-tega prenos pristojnosti in odgovornosti na izvršne direktorje. V kolikor je predsednik upravnega odbora še glavni direktor podjetja, se postavlja zelo resno vprašanje, ali je upravni odbor lahko še sploh organ upravljanja, ali prevzema prevladujoče vlogo uprave podjetja. V enotirnem modelu upravljanja v glavnem ne poznajo soudeležbe delavcev v upravljanju (seveda se da najti v praksi izjeme). Ker izvršni direktorji praviloma niso veliki lastniki podjetja, je v tem modelu nastajanje in udejanjanje konfliktov interesov med lastniki in managerji zelo možno. Model je značilen za Veliko Britanijo in ZDA, čeprav so ga kasneje prevzele tudi nekatere evropske države (Francija, Švica, Italija, Švedska idr.). Med tranzicijskimi evropskimi državami ga je med prvimi dopustila Makedonija (Drakulevski, 2002: 1133).

Temeljna značilnost **dvotirnega sistema** je, da pozna dva organa upravljanja in sicer skupščino delničarjev in nadzorni svet. Z zakonodajo je v tem sistemu jasno določeno, katere pristojnosti in odgovornosti ima nadzorni svet, in ni dovoljeno, da bi jih le-ta prenašal na organe poslovodenja. Najvišji organ poslovodenja pa je v podjetju uprava. V nadzornem svetu sedijo izključno zunanji člani. Izjema je/so le predstavnik/i zaposlenih v večjih delniških

družbah, če je v sistem upravljanja vključeno sodelovanje zaposlenih v upravljanju. Člane nadzornega sveta izberejo lastniki podjetja, razen predstavnikov zaposlenih. V tem sistemu je funkcija upravljanja jasno razmejena od funkcije poslovanja. Določeno kompleksnost in »večsmerno podrejenost« vnaša v razmerja edino predstavljanje interesov zaposlenih v nadzornem svetu, saj je (so) ta (ti) član(i) nadzornega sveta kot nadzornik(i) nadrejeni poslovodstvu, hkrati pa kot zaposleni v podjetju podrejeni poslovodstvu. Model je značilen za Nemčijo in nekatere druge evropske države (Avstrijo, Nizozemsko). Sprejele so ga pa v svojo zakonodajo na začetku tranzicije skoraj vse evropske tranzicijske države (Češka, Estonija, Hrvaška, Latvija, Litva, Madžarska, Poljska, Slovaška in seveda tudi Slovenija).

### 3 Analiza dejavnikov izbire modela upravljanja v delniški družbi

Ni jasno, kateri od navedenih dveh glavnih modelov upravljanja (z morebitnimi prilagoditvami), je bolj primeren za naša podjetja. Vsak od dveh glavnih predstavljenih modelov upravljanja delniške družbe je nastal na osnovi nekaterih pogojev v okolju, v katerem se je uveljavil. Govorimo lahko, da gre za predpostavke, na katerih je bil model razvit. Če predpostavke niso stvarne, bo model manj učinkovit. Po drugi strani uporaba vsakega od navedenih dveh modelov omogoča ugotavljanje njegove slabosti, ki se kažejo v manjši učinkovitosti upravljanja od pričakovane. Zato bomo v nadaljevanju analizirali oba modela upravljanja s teh dveh zornih kotov in tako poskušali ugotoviti, kdaj bolj ustreza eden in kdaj drugi model upravljanja podjetja.

#### 3.1 Dejavniki, ki govorijo za izbiro enotirnega modela upravljanja

Anglo-ameriški model upravljanja se je razvil iz klasičnih ekonomskih postavk: podjetje upravljajo lastniki neposredno ali preko svojih izbranih predstavnikov. Funkcija upravljanja ima popolno oblast v podjetju. Smoter podjetja je ustvarjanje dobička. Lastniki so edini nosilci tveganja pri poslovanju podjetja, zato v podjetju ustvarjen dobiček pripada lastnikom in nobenemu drugemu (seveda potem, ko je plačan davek na dobiček). Drugi udeleženci podjetja (angl. *stakeholders*) ne prevzemajo tveganja izgube in zato jim pripada plačilo v skladu z njihovimi produktivnimi prispevki. Njihove storitve je treba plačati v skladu s pogodbo. Zato tudi vsi drugi udeleženci v podjetju niso upravičeni, da so soudeleženi na dobičku. Lastniki se tu pojavljajo kot edina interesna skupina, ki lahko zahteva preostanek izkupička. Implicitno so te postavke v modelu prisotne tudi skozi vse 20. stoletje, ko se je model transformiral čedalje bolj v delniških družbah z razpršenim lastništvom v smer, ki je pomenila čedalje večje integriranje (zraščanje v nekaj enotnega) funkcije upravljanja in funkcije poslovanja podjetja (Mac Avoy / Millstein, 2003: 2).

Navedli smo že, da imamo v enotirnem modelu upravljanja delniške družbe opravka z upravnim odborom, ki hkrati opravlja nadzorno vlogo in omogoča poslovodne

odločitve. Izvršni direktorji, ki sedijo v upravnem odboru so namreč nosilci poslovodne funkcije v podjetju, hkrati pa jim je kot članom upravnega odbora zaupana naloga nadzora nad poslovanjem podjetja. Zunanji člani upravnega odbora imajo bistveno bolj »čisto« razmerje do lastnikov podjetja, ki jih volijo v upravni odbor, kot notranji člani. Razmerja notranjih članov so po eni strani do lastnikov, ki so jih izvolili v upravni odbor, po drugi pa do samega upravnega odbora kot kolegijskega organa, ki naj bi jih v njihovi vlogi managerjev podjetja nadzoroval. Opravka imamo z dvema različnima sklopoma razmerij v tem pogledu, kar potencialno olajšuje izvršnim direktorjem, notranjim članom upravnega odbora, delovanje, ki ni docela v skladu z interesi lastnikov podjetja. Upravljanje kot proces zagotavljanja in razvijanja interesov lastnikov podjetja je na ta način vsaj potencialno izgubilo na učinkovitosti. Managerji, ki so hkrati člani upravnega odbora družbe, lahko v teh razmerjih svoj temeljni odnos zaupnika lastnika podjetja spremenijo bolj ali manj v razmerje, v katerem ne bodo v ospredju interesi lastnikov podjetja.

V kolikor zakonodaja v posamezni državi ob tem še dovoljuje, da je predsednik upravnega odbora tudi najvišji manager v podjetju (angl. *CEO*), je nevarnost, da se bo zaupniški odnos med managerji in lastniki podjetja sprevrgel v nekaj drugega še večja. Podobna deformacija v sprva čisto zaupniškem odnosu postaja še bolj verjetna, če model upravljanja dovoljuje managerjem organizirano zbiranje pooblastil za odločanje v imenu lastnikov na skupščini delničarjev.

V nasprotni smeri zmanjševanja nevarnosti za deformacijo zaupniškega odnosa med lastniki in notranjimi člani upravnega odbora delujejo praviloma pristojnosti, ki jih v tem modelu upravljanja ima upravni odbor. Te pristojnosti so v primerjavi s pristojnostimi nadzornega sveta v dvotirnem modelu upravljanja širše. Pristojnosti nadzornega sveta so praviloma zakonsko natančno opredeljene. Pristojen je za imenovanje in nadziranje vrhnjega managementa preko spremljanja uspešnosti poslovanja podjetja ter za odpoklic vrhnjega managementa. Vse drugo je v načelu le še svetovanje najvišjemu managementu. V enotirnem modelu upravljanja pa ima upravni odbor praviloma poleg pristojnosti, ki smo jih navedli za nadzorni svet, tudi pristojnosti odborovsko odločati o strateških vprašanji podjetja, medtem ko odločanje o tekočem poslovanju prepušča izvršnim direktorjem. S takšno razdelitvijo dela med upravnim odborom in managementom je v model vgrajeno določeno varovalo, da management sam ne bo odločal vsaj o strateških zadevah v nasprotju z interesi lastnikov.

Ne glede na orisana razmerja med managementom in organoma upravljanja v enotirnem modelu je možnosti za nastanek konflikta interesov med obema glavnima interesnima skupinama v podjetju še vedno precej. Bolj kot je v praktičnem modelu prepletena (integrirana) vloga upravljanja in poslovanja v okviru upravnega odbora, večja je nevarnost za odločanje v škodo lastnikov.

Poglejmo si v nadaljevanju predpostavke, na katerih temelji model in njegova potencialna učinkovitost!

Enotirni model upravljanja je bil razvit za:

- velike neodvisne delniške družbe z razpršeno strukturo lastništva,

- delniške družbe, ki poslujejo v okoljih, v katerih obstoje močni, dobro razviti kapitalski trgi,
- delniške družbe, ki poslujejo v dobro razvitih in učinkovitih pravnih okoljih, ki še posebej ščitijo male delničarje,
- delniške družbe, ki poslujejo v okoljih, v katerih se država le malo vpleta v gospodarjenje,
- delniške družbe, ki poslujejo v kulturnem okolju, ki čišla konkurenco,
- delniške družbe, ki so vpete v pravne sisteme, kateri ne spodbujajo prevzemanje lastništva podjetja po bankah in drugih finančnih organizacijah (ali pa je tako obnašanje celo izrecno prepovedano),
- delniške družbe, ki uspevajo imeti zunanje člane upravnih odborov, kateri si znajo izboriti zelo neodvisen položaj tako v razmerju z lastniki kot v razmerju z drugimi udeleženci (tj. interesnimi skupinami) podjetja.

Obstoj velikih neodvisnih delniških družb z razpršeno strukturo lastništva pomeni, da v gospodarstvu ni le nekaj koncernov, ki bi z mrežo odvisnih družb, katerih politika je usklajevana iz središča, zmanjševali konkurenco. Obstoj visoke ravni konkurence lažje preprečuje delovanje managementa v smeri, ki ne bi pomenila povečevanja uspešnosti poslovanja podjetja in njegove rasti. Razpršeno lastništvo zmanjšuje interes lastnikov za intenzivno vključevanje v proces upravljanja podjetja.

Lastniki delniške družbe, ki posluje v državah z dobro razvitim trgom kapitala, imajo vsaj močno posredno kontrolo nad obnašanjem managementa. Svoje nezadovoljstvo lahko vedno izkažejo s tem, da svoj lastniški delež na zelo likvidnem kapitalskem trgu prodajo in odnesejo svoj kapital v kakšno drugo podjetje. Povečevanje takih pobegov lastnikov iz podjetja bo prispevalo k padanju vrednosti delnic tega podjetja, kar bo na koncu pripeljalo praviloma tudi do zamenjave managementa. Če pa je kapitalski trg v državi slabo likviden, potem te posredne učinkovite kontrole lastnikov nad managementom podjetja ni mogoče uresničevati, saj ni lahko svojega lastniškega deleža hitro prodati brez večjih izgub vrednosti.

Če je razpršeno lastništvo delniške družbe ena od pomembnih predpostavk za uvedbo enotirnega modela upravljanja, potem to že samo po sebi govori o manjši moči posameznega delničarja. Delničarjev s kontrolnimi deleži v lastništvu podjetja ni, zato pa ti mali delničarji potrebujejo čimboljše pravno varstvo. V takih pravnih sistemih je zato bolje, če ni dovoljeno managementu koncentrirati pravic glasovanja na skupščinah delničarjev (tj. prepovedana je uporaba »proxy« mehanizma). Mali delničar mora biti zaščiten pred odločanjem o večjih statusnih in drugih radikalnih spremembah v podjetju brez njegove udeležbe. Zagotavljanje korektnega poročanja o poslovanju podjetja vsem delničarjem je nuja. Učinkovito uveljavljanje odgovornosti članov upravnega odbora in najvišjega managementa po sodni poti je neobhodna predpostavka učinkovitosti tega modela upravljanja. Izkoriščanje notranjih informacij mora biti pripoznano za enega od največjih »grehov«, ki ga sodni sistem učinkovito preganja.

Enotirni model upravljanja predpostavlja, da se država čim manj vmešava v gospodarstvo in upravljanje podjetij.

Ravnanje države oziroma organov oblasti je vedno politično motivirano, kar pomeni, da izhaja iz drugačnih meril, kaj so dobre gospodarske odločitve in kaj niso. Če investitorji nimajo zagotovila, da bo podjetje zasledovalo cilje, ki so po njihovi oceni pravi gospodarski cilji podjetja, seveda ne bodo pripravljene prevzemati tveganja investiranja v takšna podjetja.

Prevladujoča kultura, ki časti konkurenco kot mehanizem razreševanja gospodarskih vprašanj, je pomembna predpostavka učinkovitosti enotirnega modela upravljanja. Konkurenca je mehanizem, ki sili managerje v odločitve, ki povečujejo uspešnost poslovanja podjetja na dolgi rok. V konkurenčnih razmerah je mnogo manj prostora za uveljavljanje skupinskih ali celo posameznikovih interesov, ki se ne bi skladali z interesi podjetja in njegovih lastnikov.

Banke in finančne združbe so po svojem značaju gospodarske tvorbe, ki kapitala, s katerim razpolagajo, ne smejo nalagati v lastniške deleže podjetij. Če tako ravna, prevzemajo tveganja, ki niso tipična zanje. Njihova izpostavljenost tveganju se s tem povsem spremeni. Monetarna oblast mora intervenirati. Hkrati so banke in finančne organizacije inštitucije, ki razpolagajo z velikim kapitalom. Če se pojavljajo na trgu podjetij, lahko hitro spremenijo lastniško strukturo podjetja. Ta se lahko takoj spremeni iz razpršene v dokaj koncentrirano. Predpostavka razpršenega lastništva, na kateri temelji enotirni sistem, postane nestvarna. Glede na to se ni treba čuditi, da zakonodaje številnih držav po svetu ne dovoljujejo bankam in drugim finančnim združbam, da so delničarji v podjetjih (Collin / Češljaš, 2002: 163).

Enotirni model upravljanja potrebuje za svojo učinkovitost zelo usposobljene in neodvisne zunanje člane upravnega odbora, ki so sposobni prevzemati nase pomemben del pristojnosti za usmerjanje in nadziranje delovanja podjetja pa tudi veliko odgovornost za odločitve upravnega odbora v razmerju do lastnikov in drugih udeležencev podjetja. Predsednik upravnega odbora naj bi bil močna osebnost, ki prihaja od zunaj. Biti mora za svoje delo odlično strokovno podkovan, kar mu bo omogočalo zavzemanje neodvisnih stališč do pomembnih vprašanj dela in razvoja podjetja. Zagotavljati mora, da bo upravni odbor dobival ključne informacije. Sposoben mora biti postavljati na dnevni red strateška vprašanja podjetja ter zahtevati od managementa opredelitve do njih. Znati mora nadzirati delo izvršnih direktorjev družbe. Da bi lahko vse to opravljal se mora biti sposoben posvetiti svoji vlogi, kar pa zahteva tudi, da je za njeno opravljanje dobro nagrajen. Strokovnost, osebna zanesljivost, predanost vlogi in sposobnost zavzemanja neodvisnih stališč mora krasiti tudi vse druge zunanje člane upravnega odbora, če hočemo, da bo le-ta deloval v smeri največje učinkovitosti upravljanja družbe v okvirih tukaj razčlenjevanega modela upravljanja.

Ne glede na teoretično opredeljen enotirni model upravljanja in vse njegove predpostavke je jasno, da v praksi daje bolj ali manj dobre rezultate, izkazuje resne slabosti, v posameznih primerih pa tudi sproža ocene o popolni neustreznosti, ki omogočajo govoriti o krizi upravljanja družb.

Slabosti enotirnega modela upravljanja podjetja nastajajo najprej zato, ker niso izpolnjene vse predpostavke

za njegovo učinkovito funkcioniranje. O njih smo že pisali (glej tekst v alinejah na strani 11 – 12). Luknje v pravni regulaciji funkcije upravljanja v delniški družbi omogočajo lahko resne deformacije v procesih odločanja in oškodovanja delničarjev, pogosto tudi samo malih na račun večjih. Ruski eksperiment z uvedbo anglo-ameriškega modela upravljanja v začetku tranzicije (Kuznetsov / Kuznetsov, 2003: 249) je lahko zelo resno opozorilo, da mora izbran model upravljanja biti v skladu s pogoji v okolju, če nočemo da bo dal hudo nezaželene učinke. Ta model je stvaritev liberalne ideologije pa je zato največkrat dosti manj primeren za okolja, ki jih je najti v (tranzicijskih) gospodarstvih v Evropi. Ključne predpostavke za njegovo učinkovito funkcioniranje so navadno v teh gospodarstvih še odsotne. Kapitalski trgi so neučinkoviti. Pravico delničarjev do svobodnega izstopa iz podjetja je največkrat težko uresničiti. Delničarji (še posebej manjšinski) v stvarnosti niso učinkovito pravno zaščiteni. Kultura poštenega tekmovanja ne prevladuje, pač pa bolj razvijanje nekakšnih paternalističnih odnosov. Izkoriščanje notranjih informacij je še močno prisotno in ni učinkovito sankcionirano. Obstojijo močne neformalne sprege med politiko, managerskimi strukturami in največjimi lastniki. Banke niso izključene iz lastništva podjetij. Vlade se močno vmešavajo v odločanje v okviru upravljalne funkcije. Revizijske družbe slabo opravljajo svoje naloge zagotavljanja resničnih in poštenih informacij o poslovanju podjetij. V redkih primerih celo omogočajo managerjem skrivanje resničnega stanja, v katerega je zašlo ali pa gre podjetje. Managerji, ki delujejo v državah, kjer je vladal v bližnji preteklosti socialistični sistem, se še niso znebili nekaterih značilnosti obnašanja, ki ga je star sistem omogočal. Mislim predvsem na precej počasne procese odločanja, kratkoročno usmerjenost, sorazmerno visoko raven nefleksibilnosti, močne osebne povezave z lokalno skupnostjo, nizko stopnjo mobilnosti managerjev in močne medosebne povezave. Vse to ni dobro za učinkovito funkcioniranje enotirnega modela upravljanja.

Seveda pa je najti slabosti v funkcioniranju enotirnega modela upravljanja v svetovni praksi tudi zaradi tega, ker člani upravnih odborov slabo opravljajo svoje naloge. Pripravljenost zunanjih članov upravnih odborov posvetiti se odgovorni vlogi člana ali celo predsednika upravnega odbora pogosto ni takšna, kot bi morala biti. Sposobnosti članov ocenjevati okolje podjetja, podjetje samo, kadrovske in politične zadeve pa tudi računovodske prakse, ki jih podjetje razvija, niso zmeraj na potrebni ravni (Mac Avoy/ Millstein, 2003: 3). Tudi nagrajevanje upravljalcev marsikje ne ustreza nalogam, ki bi jih morali opravljati.

Naivno bi bilo pričakovati, da lahko zakonodaja sama zagotovi učinkovito funkcioniranje tega modela upravljanja podjetja. Ta model celo izhaja iz predpostavke, da mora zakonodaja omogočati upravljalcem čim bolj avtonomno postavljanje rešitev v okviru funkcije upravljanja in funkcije poslovanja podjetja. Tudi zato je za deformacije pri opravljanju teh funkcij še več prostora. Potencialni prostor za deformacije poskušajo danes ožiti tudi s sprejemanjem raznih kodeksov upravljanja. Je pa vprašanje, kakšne učinke lahko pričakujemo od kodeksa na katerikoli ravni.<sup>2</sup>

### 3.2 Dejavniki, ki govorijo za izbiro dvotirnega modela upravljanja

Nemški (dvotirni) model upravljanja je bil razvit na drugačnih podmenah kot anglo-ameriški. Za najpomembnejše predpostavke, na katerih temelji, lahko štejemo (Collin / Češljaš, 2002: 167):

- v gospodarstvu obstojijo skupine podjetij (koncerni), ki so dominantne,
- kapitalski trgi so šibki,
- vlada se močno vpleta v gospodarstvo,
- v okolju prevladuje precej sodelovalna ali pa paternalistična kultura,
- povezave med gospodarskimi družbami in finančnimi združbami so tesne,
- lastniki podjetja niso edina interesna skupina, ki prevzema tveganje za poslovanje podjetja,
- stroški »večjega upravljalnega aparata« in sodelovanja v odločanju niso ekonomsko pomembni.

Dvotirni sistem pozna dva organa upravljanja podjetja in poslovodstvo. Organa upravljanja sta skupščina delničarjev in nadzorni svet. Najvišje poslovodstvo podjetja je uprava, ki je lahko eno ali veččlanska. V večjih delniških družbah je uveljavljena soudeležba zaposlenih v upravljanju pa tudi poslovanju. Predstavniki zaposlenecv so člani nadzornega sveta. V okviru poslovodstva se pojavlja delavski direktor. Člane nadzornega sveta z izjemo predstavnika/ov zaposlenecv izvolijo delničarji na svoji skupščini. Nadzorni svet imenuje člane uprave. Člani uprave družbe in hkrati najvišji managerji podjetja ne morejo biti zunanji, tj. takšni, ki ne bi bili v podjetju zaposleni. Glavna naloga nadzornega sveta je imenovati in odpoklicati člane uprave ter nadzorati uspešnost poslovanja podjetja. Vlogo funkcije upravljanja v podjetju določa v največji meri že zakonodaja.

V okviru dvotirnega modela upravljanja je razmerje med upravljalci in managementom opredeljeno zelo jasno. Management dobiva vse svoje pristojnosti za odločanje od upravljalcev, ki sedijo v nadzornem svetu in ki ga za to pooblaščajo in ga postavljajo v podjetju kot svoj zaupniški organ. Zato pričakujejo od poslovodstva, da bo delovalo v smeri uresničevanja interesov upravljalcev. V nemškem modelu nimamo opravka z integracijo funkcije upravljanja in funkcije poslovanja. Obe ti dve organizacijski funkciji sta tukaj mnogo bolj jasno ločeni kot v anglo-ameriškem modelu upravljanja. V primerjavi s klasičnim razmerjem med lastnikom podjetja in managementom imamo v tem modelu upravljanja v sodobnem času povezani dve razmerji, za katerima stojita dve interesni skupini. Na eni strani so to lastniki podjetja in na drugi zaposleni, ki so preko svojega/ih predstavnika/ov vključeni v upravljanje podjetja.

Niso pa v tem modelu vključene v upravljanje podjetja druge interesne skupine, kot so na primer lokalna skupnost, vlada, odjemalci, dobavitelji, posojilodajalci idr. Za nekatere od teh interesnih skupin velja, da ne prevzemajo v znatnejši meri tveganja uspešnosti poslovanja podjetja (npr. lokalna skupnost, dobavitelji, kupci), še posebej ne zaradi zakonske regulacije ščitenja njihovih življenjsko pomembnih interesov. Za druge se zdi, da jim zadošča poseganje v

<sup>2</sup> Kljub obstoju kodeksov so se in se bodo dogajali »Enroni«, »World Comi«, »Iskra Emeci« idr.

upravljanje »po obvoznici«, tj. preko velikih delničarjev, kot so banke in druge finančne institucije, na katere pa imajo sami že kar znaten neposredni vpliv. To velja npr. za posojilodajalce ali pa državne organe kot interesni skupini.

Obstoj velikih koncernov v gospodarstvu zmanjšuje konkurenco, zato v takšnih pogojih enotirni model upravljanja potencialno ne zagotavlja obnašanja managementa predvsem v smeri povečevanja poslovne uspešnosti in rasti podjetja. Integracija funkcije upravljanja in poslovanja je v takšnih razmerah lahko slaba rešitev.

V pogojih neučinkovitega trga kapitala (predvsem premalo likvidnega) je manj možnosti za posredno kontrolo lastnikov nad delovanjem managementa, saj ni lahko odsvojiti svojega lastniškega deleža v podjetju, s poslovanjem katerega nisi zadovoljen. Zato je v takšnih pogojih potrebno imeti bolj neposredno in jasno opredeljen odnos nadziranja managementa.

Tudi želja po večjem vpletanju vlade v gospodarstvo in vplivanje na strateško odločanje v podjetju zahteva, da morejo upravljalci bolj neposredno kontrolirati poslovanje. Tu ne mislim samo na primere, ko želi biti država v marsikaterem velikem poslovnem sistemu eden najpomembnejših lastnikov, da lahko zato neposredno vpliva na nekatere pomembne poslovne odločitve podjetja. Gre tudi za primere, ko država na posredne načine nadzira odločanje v podjetju največkrat s tem, da ima lastniški vpliv na banke ali druge združbe, ki so pomembni lastniki podjetja. Naj spomnim samo na obnašanje francoske ali italijanske vlade v zadnjem času, ko so se odpirala vprašanja prevzema pomembnih francoskih oziroma italijanskih podjetij. Seveda bi lahko navajal tudi primere slovenskih večjih podjetij, v katerih je (bil) vpliv države na odločitve zelo očiten.

Če so banke in druge finančne združbe pomembnejši lastniki podjetij ali pa imajo v njih naloženega znatni del svojega kapitala, potem bodo te finančne institucije želele imeti neposredni nadzor nad poslovanjem takšnega podjetja. Nadzorni svet lahko to vlogo opravlja bolj učinkovito kot upravni odbor, v katerem so pomešani predstavniki upravljalcev in managementa.

G.J. March in M.R. Cyert sta že leta 1963 s svojo knjigo *A Behavioral Theory of the Firm* začela razvijati teorijo podjetja kot koalicije mnogih interesnih skupin, ki uporabljajo standardna pravila in postopke delovanja v pogojih omejene racionalnosti (Mallory, 1998: 420). S tem sta sprožila razvoj sodobnega pogleda na podjetje kot združbo, ki jo mora upravljati več interesnih skupin in ne samo lastniki v podjetje vložena kapitala. Na teh temeljih se tudi danes razrašča koncept družbene odgovornosti podjetja. Anglo-ameriški model upravljanja gospodarske družbe ne more dobro vključiti med upravljalce različne interesne skupine. Zdi se, da je to lažje napraviti v okviru dvotirnega modela upravljanja. Ta model je najprej omogočil ob lastnikih podjetja vključiti v upravljanje še zaposlene. V načelu ne bi bilo težko vanj vključiti še kakšno drugo interesno skupino.

Vključevanje zaposlenec kot posebno pomembne interesne skupine v upravljanje podjetja omogoča razvijati sodelovanje zaposlenec v odločanju tudi o najpomembnejših vprašanjih obstoja in razvoja podjetja z vsemi svojimi pozitivnimi in negativnimi učinki. V okoljih,

kjer so vrednote sodelovanja v odločanju visoko cenjene zaradi različnih zgodovinskih in drugih razlogov, bo to govorilo v prid izbiri dvotirnega modela upravljanja.

Delo organov, ki jih vključuje enotirni model upravljanja, povzroča podjetju nižje stroške, saj je potreb po usklajevanju različnih interesov, po poročanju, medsebojnem obveščanju, potovanju na seje upravnega odbora in podobnem v načelu manj, kot če imamo opravka z nadzornim svetom in sodelovanjem zaposlenec v upravljanju. Od tod bi lahko kdo trdil, da je enotirni model upravljanja ekonomsko ugodnejši vsaj z vidika ekonomičnosti. Ustreznost te trditve pa ni čisto jasna, saj je treba upoštevati tudi posredne učinke, ki jih lahko ima eden ali drugi model na kakovost odločitev in učinkovitost njihovega uresničevanja.

Osrednje evropske tranzicijske države so v veliki večini sprejele in uzakonile na začetku tranzicije dvotirni model upravljanja delniških družb. Očitno so se zavedale, da takšen model bolj ustreza razmeram, s katerimi so bile soočene. Nabor predpostavk, na katerih temelji, se je zdel bolj stvaren. V tem pogledu je težko trditi, da je bil izbor zakonodajalcev napačen. To pa še ne pomeni, da je dajal uzakonjen model v preteklih letih zelo dobre rezultate.

Nemški model (ali nekakšna njegova prilagoditev), ki je bil uveden v prakso upravljanja delniških družb v osrednjih evropskih tranzicijskih državah, je v praksi pokazal mnoge slabosti. Zaradi široke razpršitve lastništva po oblastinjenju prejšnjih družbenih oziroma državnih podjetij je omogočil najvišjim managerjem ravnanje, ki je pogosto kar precej odstopalo od interesov lastnikov (Kozarzewski, 2001: 2061). Nadzor lastnikov in zaposlenec nad obnašanjem managementa je bil po pravilu slaboten. K temu sta po svoje prispevali neizkušenost in premala strokovnost nadzornikov. Nadzorni sveti so bili vse preveč pasivni in premalo usposobljeni za opravljanje svoje vloge. Pravna regulativa je bila vse preskromna in je zato dopuščala mnoga oškodovanja lastnikov, še posebej malih delničarjev (Pavlik, 2001: 114). Še posebej poznan je primer Češke in način, na kateri se je zgodila koncentracija kapitala v tej državi v devetdesetih letih. Upravljalci so bili bolj nagnjeni k iskanju kratkoročnih koristi, ki naj bi jim jih prinašalo podjetje, namesto dolgoročnih. Lastniki večinoma niso bili pripravljeni (pa tudi ne sposobni) vlagati svežega kapitala v podjetja.

Slabosti, ki jih je ta model izkazal kar v številnih podjetjih, so bile zabeležene v združevanju funkcije lastnika in managerja. Če so bili managerji hkrati še med večjimi lastniki, so se uspešno okoriščali na račun lukenj v zakonodaji v odnosu na majhne delničarje preko notranjih informacij, »proxy mehanizma« in preko izkoriščanja nevednosti nadzornikov.

Po drugi strani je model upravljanja omogočal razvijanje paternalističnega odnosa poslovanja do svojih zaposlenec še posebej v smeri ohranjanja delovnih mest vsaj na kratek rok. K temu je prispevala tudi vlada z uveljavljanjem takšne zakonske regulacije, ki je dajala prednost ohranjanju delovnih mest in zniževanju tveganja posojilodajalcev, ne pa udeležbi lastnikov na ustvarjenem dobičku podjetja.<sup>3</sup> Uveljavljen model upravljanja je podpiral obnašanje managementa v smeri, ki zadovoljuje potrebe interesnih skupin v podjetju, tj. v skladu s

paradigmo podjetja kot koalicije interesnih skupin. Interesi lastnikov podjetja niso bili v ospredju. Uporabljene metode neodplačnega lastninjenja prej družbenih oziroma državnih podjetij so zanemarjanje interesov lastnikov nekako celo »opravičevale«. To je managementu tudi omogočalo, da se je organizacijska kultura, podedovana iz prejšnjega sistema, v podjetju bistveno počasneje spreminjala, kot bi se ob uveljavljenem enotirnem modelu upravljanja. Skupno posledico učinkov uporabljenega modela upravljanja delniških družb z razpršenim lastništvom je zato moč oceniti tako, kot jo je ocenil T. Subotič. Njegove ocene sem že navedel v Uvodu.

#### 4 Opredelitev prijema za odločanje o izbiri modela upravljanja za konkretno delniško družbo

Model upravljanja gospodarskih družb je povsod po svetu opazovan pod lupo. Nezačudenost s prakso upravljanja sproža iskanje boljših rešitev. Boljše rešitve je mogoče razviti. Ni pa mogoče pričakovati, da bo en sam model upravljanja družb najbolj ustrezen v vseh okoljih. Zgodovinske, kulturne in ekonomske pa 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 najbolj primeren. Seveda bodo različni modeli imeli mnoge skupne značilnosti. Po teh jih bomo tudi v prihodnje razvrščali v skupine.

Spremembe, ki se dogajajo v okolju in v podjetju, sprožajo preišljevanje o modelu upravljanja, ki bi bil za podjetje najustreznejši. Pri nas smo priča procesu koncentracije lastništva. S tem nastajajo še večji lastniško povezani poslovni sistemi. Neodvisnost podjetij zato prej slabi kot narašča. Na pohodu je proces (čeprav počasen) umikanja države iz kroga lastnikov v večjih delniških družbah. Relevantna pravna regulativa za področje upravljanja gospodarskih družb se izboljšuje. Učinkovitost delovanja sodne veje oblasti se sicer ne izboljšuje kdo ve kako, vendar se bo nujno morala dogajati. Obstoji nekaj signalov, da lahko pričakujemo počasno izboljševanje delovanja kapitalističnih trgov v našem okolju. Po drugi strani ni videti, da bi se banke kaj hitro umikale iz vlog lastnikov gospodarskih družb, čeprav je tudi ta proces v teku. Upamo lahko, da bomo s časom dobivali tudi več kadra, ki lahko opravlja vlogo nadzornikov v podjetjih bolj kakovostno, strokovno in odgovorno, kot je bil to slučaj v zadnjem desetletju. Struktura našega gospodarstva se spreminja ne ravno zelo hitro v smeri krepitve panog, ki temeljijo na znanju. Kultura se seveda ne spreminja hitro. Spremembe v gledanjih na mesto in vlogo konkurence in na načine nagrajevanja managerjev so komaj opazne. Pripravljenost posameznikov za prevzemanje večjega tveganja se ne povečuje. Znanstva in osebne povezave med velikimi lastniki, poslovnimi in političnimi elitami ostajajo zelo močan dejavnik poslovne uspešnosti.

Vse te spremembe na eni in inertnosti na drugi strani silijo delniške družbe v ponovni premislek, kakšen model upravljanja uporabljati v prihodnje. V slovenski praksi se zdi, da se bodo v podjetjih odločali najprej za uvajanje enotirnega modela upravljanja predvsem v odvisne delniške družbe, vendar o pravih empiričnih izkušnjah še ni mogoče govoriti. Zato se postavlja kot zelo aktualno splošno vprašanje, ali preiti na enotirni model upravljanja v konkretnem podjetju in kdaj to kaže storiti.

Odgovor na postavljeno vprašanje, je glede na vse povedano v tem zapisu, treba opreti na oceno naslednjih dejavnikov izbire modela upravljanja:

- Kakšna je stopnja neodvisnosti podjetja?
- Koliko je razvit kapitalistični trg, na katerem kotira družba?
- Ali je zadovoljivo razvit pravni okvir in ali imamo zagotovljeno vladavino prava, ko prihaja do konfliktov interesov med lastniki, managementom in drugimi interesnimi skupinami podjetja?
- Kakšna je stopnja vmešavanja države (vlade) v poslovno odločanje v podjetju?
- Ali je raven konkurenčnosti v okolju podjetja dovolj visoka, da sili poslovodstva podjetja predvsem v skrb za povečevanje poslovne uspešnosti in rast podjetja?
- Ali imajo banke in druge finančne združbe še vedno zelo močan vpliv na upravljanje podjetja?
- Ali ima ožje in širše okolje pozitiven odnos do tržnega (na konkurenco oprtega) reševanja problemov gospodarjenja v podjetju?
- Ali je delovanje zunanjih revizorjev dovolj strokovno, neodvisno in učinkovito?
- Ali imamo na voljo visoko strokovne in izkušene ljudi za zunanje člane upravnih odborov, ki si znajo izboriti neodvisen položaj v odnosu do interesnih skupin podjetja in ki bodo namenili svojim nalogam potrebni čas in energijo?

Če so odgovori na nanizana vprašanja pravi (tj. tisti, o katerih je bilo govora v tem zapisu), potem bi se kazalo zavzemati za uvedbo enotirnega modela upravljanja v podjetje. Če pa ocenjujemo, da:

- podjetje posluje v panogi, kjer prevladuje nekaj poslovnih sistemov in kjer je uveljavljeno tipično oligopolno obnašanje konkurentov,
- je kapitalistični trg šibak,
- je pravni okvir in učinkovitost sodne veje oblasti nezadovoljliva,
- je prisotno precej poseganja države (vlade) v poslovno odločanje gospodarske družbe,
- je še vedno pomembna prisotnost bank in drugih finančnih institucij med lastniki podjetja,
- je uveljavljenost paternalistične kulture in kulture sodelovanja v odločanju močno prisotna,
- je podjetje v panogi visoke tehnologije, ki zahteva pretežno visoko izobražene in usposobljene zaposlene in da

<sup>3</sup> Vlada je pri nas uveljavila zakonodajo, ki zelo posega v delitev ustvarjenega dobička podjetja. Delitev dobička lastnikom je v veliki meri uravnana in omejena z zakonskimi zahtevami glede prednostnega ustvarjanja rezerv (zakonskih, statutarnih, drugih), preden lahko oni sploh odločajo, kako razdeliti preostanek in koliko ga izplačati lastnikom (Zakon o gospodarskih družbah, 230. člen).



- gre za pomanjkanje kakovostnih kadrov, ki bi bili voljni prevzemati vlogo nadzornikov v nadzornih svetih,

pa to bolj govori za ohranjanje dvotirnega modela upravljanja in iskanje izboljšav v njegovem funkcioniranju.

Praktičen postopek izbire modela upravljanja za konkretno delniško družbo lahko izvedemo s pomočjo prijema, ki ga prikazuje razpredelnica 1. Ocenjevalna skupina mora oceniti, kako dobro so izpolnjene predpostavke (v razpredelnici 1 so opredeljene kot merila ocenjevanja), od katerih je odvisna učinkovitost analiziranega modela upravljanja delniške družbe, s tem da po presoji (ali pa z zahtevnejšimi analizami) pripiše ustrezno število točk v okviru merske skale posameznemu merilu v razpredelnici 1 in da določi po presoji ponder, ki pripada vsakemu merilu za ocenjevanje.

Če da nakazano ocenjevanje zbir tehtanih točk, ki je nižji od 2,50, to govori v prid dvotirnega modela upravljanja. Zbir tehtanih točk, ki je višji od 2,50, pa daje podporo izbiri enotirnega modela.

## 5 Sklepne misli

Naš novi Zakon o gospodarskih družbah, ki je bil sprejet aprila 2006, je uvedel možnost uporabe v načelu tudi enotirnega modela upravljanja. Po drugi strani ne dopušča čiste oblike tega modela v smislu, kot je bila poznana doslej v anglo-ameriškem delu sveta, saj zahteva v svojem 703. členu (to so prehodne in končne določbe), da imajo zaposleni pravico v upravni odbor imenovati enega svojega predstavnika na vsake tri člane upravnega odbora, če ima delniška družba več kot 500 zaposlenecv. S takšno zakonsko rešitvijo, ki je resnici na ljubo napovedana kot začasna, poznani enotirni model izgublja eno svojih pomembnih razlikovalnih značilnosti v odnosu na dvotirni model. Da

so snovalci te zakonske rešitve izhajali iz teorije podjetja kot koalicije interesnih skupin, ne morejo zanikati. Ali ne gre potemtakem tu celo za poskus postavljanja nekega modela, ki bi povezal enotirni z dvotirnim modelom v prihodnosti?

Glede na današnje razmere v svetu je najbrž mogoče najti več empirične podpore za ekonomsko učinkovitost enotirnega modela upravljanja, če so predpostavke za njegovo dobro funkcioniranje izpolnjene, kot za boljše ekonomsko učinkovitost dvotirnega modela. Res pa je, da se bo v prihodnosti bolj verjetno uveljavila neka konvergenčno rešitev za problem upravljanja. Razlogi za to so v naraščajoči moči zaposlenecv v podjetjih, katerih konkurenčna prednost temelji na znanju in poslovođenju znanja. Visoko usposobljena (s specialnimi znanji opremljena) delovna sila bo vse bolj vir konkurenčne prednosti podjetja. Takšni delavci morajo veliko vložiti v pridobitev svojih znanj in usposobljenosti. Njihova izbira znanj, ki si jih hočejo pridobiti, je povezana z visokimi tveganji. Če je to res, potem postajajo takšni zaposleni nosilci podobno velikega tveganja kot lastniki, ki v podjetje nalagajo kapital. Tu se začne kazati potreba po priznavanju njim podobne pravice do upravljanja, kot jo že dolgo imajo lastniki. Če bo v prihodnje prišlo v takšnih podjetjih še do te spremembe, da se bo velik del plače takšnih zaposlenecv spreminjal v odvisnosti od doseženega dobička podjetja (na to pa bodo lahko pristajali, saj bodo njihove plače visoke), bo pomenilo, da bodo prevzemali še iz tega naslova pomemben del tveganja in se še bolj »izenačevali« z lastniki, kar se prevzetega tveganja tiče.

Druge interesne skupine podjetja še dolgo ne bodo v bistveno drugačnem odnosu do podjetja, kot so to danes. Zato potrebe po njihovi neposredni vključenosti v model upravljanja ne vidim. Svoje interese bodo sposobne dovolj dobro ščititi skozi politične procese, ki na koncu pripeljejo do pravnega reguliranja poslovanja podjetij. Seveda bodo

Razpredelnica 1: Postopek ocenjevanja ustreznosti konkretnega modela upravljanja delniške družbe

Merilo ocenjevanja	Točkovna ocena	Utež	Tehtane točke
1. Stopnja neodvisnosti gospodarske družbe	4	0,10	0,40
2. Razvitost kapitalskega trga	2	0,15	0,30
3. Kakovost pravnega sistema	2	0,10	0,20
4. Stopnja vmešavanja vlade	3	0,10	0,30
5. Banke kot pomembni lastniki	2	0,10	0,20
6. Odnos do konkurence	2	0,10	0,20
7. Zahtevana raven usposobljenosti (znanja) zaposlenih	2	0,15	0,30
8. Razpoložljivost visoko usposobljenih nadzornikov	2	0,20	0,40
9. Skupaj			2,20

Opomba: Skala za točkovno ocenjevanje je:

- 1 točka = zelo nizko (zelo slabo)
- 2 točki = nizko (slabo)
- 3 točke = srednje (povprečno)
- 4 točke = visoko (dobro)
- 5 točk = zelo visoko (zelo dobro)

poskušale uveljavljati svoje interese tudi še na druge načine. Razni kodeksi obnašanja so v te namene že zdaj v uporabi. Pritiski preko javnih medijev postajajo tudi vse bolj učinkoviti. Uveljavljanje mnogih razsežnosti koncepta družbene odgovornosti podjetja utegne biti tudi pomembna pot uveljavljanja raznoterih interesov raznih v upravljanje podjetja ne neposredno vključenih deležnikov.

## 6 Literatura in viri

- Bohinc R. (2006). Kodeks upravljanja javnih delniških družb (predlog). Ljubljana: Borza, Združenje članov nadzornih svetov, Združenje Manager.
- Collin, S.-O. & Češljaš, I. (2002). Corporate Governance in Transitional Economies: Business Groups in Croatia. *Journal of East European Management Studies*, 7 (2): 162-186.
- Council Regulation (EC) on the Statute for a European company (SE), No. 2157/2001, Official Journal of the European Communities, U.I. L. 294, 10.11.2001
- Drakulevski, L. (2002). Corporate Governance in the Republic of Macedonia, *An Enterprise Odyssey: Economics and Business in the New Millennium, International Conference*, University of Zagreb. Zagreb: Graduate School of Economics & Business, str. 1131-1139.
- Gregorič, A., Prašnikar & J., Ribnikar, I. (2000). Corporate Governance in Transitional Economies: The Case of Slovenia. *Economic and Business Review*, 2 (3): 183-207.
- Gregorič, A. & Zajc, K. (2006). Kako do dobrega korporacijskega upravljanja, 38. simpozij o sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji. Portorož 12.-13. april: ZES in ZRFR Slovenije, str. 261 – 274.
- Kozarzewski, P. (2001). Corporate Governance Restructuring in the Course of Privatization in Poland, *Enterprise in Transition, Fourth International Conference on Enterprise in Transition*. Split-Hvar: University of Split, Faculty of Economics, str. 2053-2074.
- Kuznetsov, A., Kuznetsov, O. (2003). Corporate Governance: Does the Concept Work in Transition Countries? *Journal of East European Management Studies*, 8 (3): 244-262.
- Lipovec, F. (1987). *Razvita teorija organizacije*. Maribor: Založba Obzorje.
- Mac Avoy, W.P. & Millstein, M.I. (2003). *The Recurring Crisis in Corporate Governance*. New York: Palgrave Macmillan.
- Mallin, A. C. (2004). *Corporate Governance*, Oxford: Oxford University Press.
- Mallory, G. (1998), March, J. G. (1928 - ) and Cyert, Richard Michael (1921 - ), *The IEBM Handbook of Management Thinking*. Uredil: Warner, M. London: Thomson.
- Pavlik, P (2001). Adaptation of the Czech Economy: is the Transition Over? *Ten Years of Economic Transformation, Studies in Industrial Engineering and Management*. Uredil: Kiuto, L. št. 16, Lappeenranta University of Technology (3 zvezki): 102-126.
- Poročilo o upravljanju javnih delniških družb (2006). Ljubljana: Borza, Združenje članov nadzornih svetov, Združenje Manager, 17 str.
- Rozman, R. (2000). The Organizationa Function of Governance: Development, Problems and Possible Changes. *Management*, 5 (2): 99-115.
- Shleifer, A & Vishny, R. W. (1996). *A Survey of Corporate Governance*, Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research Working Paper 5554, 23 str.
- Subotič, T. (2006). Upravljalci premoženja? Včasih žal zapravljalci, Ljubljana: Delo, 18. avgust, str. 5.
- Turnbull, S. (1997). Corporate Governance: Its Scope, Concerns and Theories. *Corporate Governance*, 5 (4): 180-205.
- Zakon o gospodarskih družbah, U.I. RS 42/06

---

**Danijel Pučko** je redni profesor in prodekan za podiplomski in doktorski študij na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani. Raziskuje predvsem fenomene na področju managementa, ožje pa na področju strateškega managementa, planiranja v podjetjih in analiz poslovanja. Objavil je že preko dvesto del, med njimi številne znanstvene članke v mednarodnih in domačih znanstvenih revijah. Je eden od urednikov revije *Economic and Business Review*. Je dopisni član uredništva revije *Journal of East European Management Studies*. Je tudi častni profesor Chiltern univerze v Veliki Britaniji.

---