

ГОРАН М. ЈЕЛИЧИЋ*
МАРИНА Д. КОВИНИЋ**
Факултет за пословне студије
Београд

УДК 338:339.9
Монографска студија
Примљен: 17.04.2017
Одобрен: 12.05.2017
Страна: 433-449

ПРОМЕНЕ КОРПОРАТИВНОГ УПРАВЉАЊА ПОД УТИЦАЈЕМ ПРОЦЕСА ГЛОБАЛИЗАЦИЈЕ МЕЂУНАРОДНЕ ПРИВРЕДЕ - СА ОСВРТОМ НА СРБИЈУ

Сажетак: У овом раду бавићемо се експанзијом и утицајем глобализације на светску привреду и последица насталих услед тога на корпоративно управљање. Са све већом глобализацијом тржишта, концепт корпоративног управљања добија на значају. Ослањајући се на Теорију заинтересованих страна покушаћемо да докажемо, да предузеће не сме да се посматра само као механизам задовољења интереса власника, већ свих заинтересованих стејкхолдера. Циљ рада је да укаже, да ефикасно корпоративно управљање доприноси одрживом економском развоју, умањује трошкове алокације капитала, повећава имовину компанија минимизира трошкове, значајно олакшава приступ тржиштима и на крају, доприноси позитивном имиџу и репутацији компанија.

Кључне речи: глобализација, корпоративно управљање, друштвена одговорност, Србија

Теоријски оквир

Процес глобализације карактерише почетак XXI века обликујући живот савременог света и доприносећи стварању савременог друштва. Процес глобализације одвија се наочиглед свих нас и дотиче интересе свих. Реч је о процесу који указује на све већу међузавистност држава, о савременом феномену који ствара нове хипотезе за успешно пословање у међународним оквирима. Свет какав данас познајемо, није агрегација индивидуалних тржишта, већ систем међузависних тржишта, он постаје јединствено глобално тржиште и у складу са његовим укупним потребама пружа се могућност конципирања и организовања пословних активности. Тржишта која су раније затворена националним границама, сада постају отворенија. Као једна од главних особина глобализа-

* jagodina060@gmail.com

** marina.kovinic@dri.rs

ције је међузависност економија националних држава са светском привредом. Земље у свету повезане су у мултидимензијалну мрежу економских, социјалних и политичких веза. „Талас интеграција компанија широм света, крајем двадесетог века, показао је да се компанијама није добро управљало. Један од фактора многобројних светских економских криза је и глобализација финансијског тржишта капитала и његова дерегулација, што је такође последица слабости корпоративног управљања (Čolak-Mihalik, 2006)“¹. Процес корпоративног управљања у пракси, у Србији, везује се за корпоративно управљање у банкама. Постоје многобројни проблеми када говоримо о корпоративном управљању у Србији. На првом месту, треба указати на значај и предности корпоративног управљања, примењивати стандарде и примере добре праксе из развијених земаља, као и доношење и имплементација закона од којих се очекује да унесу ред у ову област. Следећи проблем је структура управних одбора као и систем награђивања чланова управног, али и надзорног одбора. Они нису увек добро дефинисани; недовољна едукација, вештине и искуство; надокнаде за извршне чланове често нису биле повезане са оствареним резултатима и степеном успешности (или их уопште нема); неадекватни системи компензација; неповерење инвеститора. Све до сада наведено, намеће неопходност за реформама система корпоративног управљања на глобалном нивоу, која захтева сарадњу најразвијених земаља, како би се кроз дефинисање општеприхваћених стандарда корпоративног управљања повратило поверење инвеститора и оживело функционисање тржишта корпоративне контроле. Узевши у обзир наведено, задатак и циљ корпоративног управљања је, да решава проблеме колективног деловања инвеститора и помирењем конфликтних интереса између различитих стејкхолдера.

Ослањајући се на Теорију заинтересованих страна (енг. *Stakeholder theory*) покушаћемо да докажемо, да предузеће не сме да се посматра само као механизам задовољења интереса власника, већ свих заинтересованих стејкхолдера. Овај модел развијен још почетком шездесетих година, и ова теорија добија на значају са појављивањем рада¹ у коме аутор тврди да „ако предузећа желе да буду успешна, морају да воде рачуна о свим односима који могу утицати или бити под утицајем остваривања циљева предузећа.“ У том смислу, заинтересоване стране представљају појединце или групе које могу да утичу на предузеће или предузеће утиче на њих. „Теорија заинтересованих страна наглашава значај развијања релација са свима који имају одређени интерес у односу на предузеће и обрнуто (Babić, 2010).“

Као што смо напоменули, централна тема ове теорије је да менаџери управљају предузећем водећи рачуна о циљевима свих заинтересованих страна. Основни задатак менаџера је да управља предузећем на начин који омогућава интегрисање интереса акционара, запослених, купаца, добављача, заједнице и других група како би се обезбедио дугорочан успех. Све ово резултира стварањем нове слике о томе како постићи дугорочни успех предузећа. „Главни

¹ Freeman, R.E. (1999). Divergent Stakeholder theory. *Academy of Management Review*, 24 (2), 233-236.

задатак је да се успоставе релације и задовоље интереси власника, запослених, потрошача, добављача, локалне заједнице, финансијских институција и других заинтересованих група, како би се остварио дугорочно одржив развој предузећа (Frooman, 1999: 191-205)⁴. Остали заговорници (Tricker, 2009: 229) ове теорије, сматрају да би „компаније требало да препознају одговорност према свима на које утичу одлуке или који утичу на њено пословање, а не само према власницима“. Успостављање ефективних релација са свим заинтересованим странама има већи значај од једноставне партиципације у одлучивању и контроли рада менаџера. Заговорници ове теорије, као основни задатак менаџера дефинишу усклађивање интереса акционара са различитим, често дивергентним интересима свих осталих заинтересованих страна.

Глобализација као феномен

У литератури се може наћи велики број дефиниција глобализације, утицајних и мање утицајних, као и апстрактних и конкретних дефиниција. Џозеф Штиглиц (*Džozef E. Stiglic*), даје веома једноставну дефиницију: „У основи, то је чвршћа интеграција земаља и народа света, до које се долази огромним смањивањем трошкова транспорта и комуникација, као и рушењем вештачких баријера за проток робе, услуга, капитала, знања и (у мањој мери) људи преко граница (Штиглиц, 2002: 23)⁵“.

Поједини аутори глобализацију често представљају као феномен с краја XX века који се „најопштије дефинише као хомогенизација националних економија у јединствен економски систем (Миловановић, Веселиновић, 2009: 17)⁶“. Мноштво ставова наглашава различите аспекте глобализације и различите ставове према том појму. Ипак, наглашава се постојење заједничке нити, односно заједничког именитеља који повезује сва тумачења глобализације. У последње време, преовладавају ставови, да је то процес који доводи до интензивирања односа између појединаца, организација и институција на глобалном нивоу. „Глобализација остварује велики утицај на све облике живота појединца и све облике његовог друштвеног повезивања, у многоме одређујући и њихову будућност (Dicken, 1998: 26-38)⁷“.

Процес глобализације обухвата готово сва поља људске активности², али свакако да секао примарно поље истиче економија. Бројни тржишни сегменти пословних активности обухваћени су глобализацијом, од тржишта ресурса, до тржишта робе широке потрошње и индустријских производа. Свет кроз процес глобализације на микро и макро нивоу постаје динамично и флексибилно економско-политичко окружење и својеврсни ентитет, који не може и не сме да проузрокује потпуно отуђење националних привреда као макро целина.

²Глобализација и транзиција коју Србија никако да заврши, условили су неравномеран развој, и као резултат имамо велике миграције на релацијама село-град, тј. кумулативни раст на једној страни (градови) и кумулативно заостајање (села) на другој страни (Дашкић Д. Регионализација у функцији одрживог и равномерног развоја Србије, У: Вера Вујић (ур), „Наука и слобода“ Књига 9, том 2/2, Филозофски факултет Пале, Универзитета Источно Сарајево, 2015, 1101-1117

„Економски аспект посматрања и економска наука своју пажњу су усмериле на следећих пет праваца: финансијска глобализација; стварање глобалних транснационалних корпорација; регионализација економије; интензивирање светске трговине и њена либерализација; тенденције конвергенције (Лековић, 1999: 127-142)“.

Карактеристично обележје глобализације огледа се у све већој међузависности националних економија са светском привредом. „Тржиште је механизам за повезивање производње и потрошње у економском систему који се заснива на децентрализованом систему доношења одлука (Томић, Цветановић, Ђорђевић, 2008: 32)“. Скуп односа реализације вредности роба изван граница националне привреде, реализација у којој учествују купци и продавци из различитих економија је светско тржиште. Снажан импулс интернационализацији и глобализацији укупних пословних активности произилази из јачања међузависности у светској привреди, што доводи до дефинисања нових оквира комплексног интегрисања у међународне токове.

Међу најважнијим обележјима глобализације светске привреде је, интернационализација производње, односно вертикално и хоризонтално повезивање производних субјеката из различитих земаља. „Обележје овог процеса је и међународна специјализација коју карактеришу високи технолошки захтеви на свим нивоима, као и међузависност увоза и извоза, трансфери технологије, трансфери капитала и директних инвестиција, односно међузависност различитих нивоа глобализације. Овај процес посебно је интензивирану периоду 1980-их година и обухватила је широк круг земаља у свету. Тренд ка глобализацији, као и појава глобалних тржишта, пре свега су обележја протекле четири деценије (Douglas, Craig, 1997: 8)“. Темељна економска, политичка и технолошка трансформација земаља широм света генерално почиње 1980-их година. „Дефинисање поменутих догађаја доводи се у везу са проналаском и употребом интегрисаних система информационе и комуникационе технологије, доминацијом неолибералних (неокласичних) економских стратегија и отвореним политичким системима у земљама у развоју као и у развијеним земљама. Ови фактори су међусобно повезани, тако да је револуција у саобраћају, комуникацијама и посебно информационој технологији убрзала економску глобализацију (Здравковић, Радукић, 2005: 23)“.

Процес глобализације сврстава се у категорију сложених феномена за које се често везују различити узроци. Заправо, сложени и комплексни феномени могу се само мултикаузално објаснити. Различити узроци настанка глобализације помињу се у зависности од тога какво се разумевање глобализације заступа (Ђурић-Кузмановић 2008: 19). Технологија је постала кључни фактор пословања и економског растаподстицаја процеса глобализације светске привреде. Изучавајући многе студије о феномену глобализације закључујемо да се светска конкуренција огледа у технологијама. До трансформације друштвено – економске слике земаља и региона дошло је услед настанка и експанзије информационих технологија и других генеричких технологија. Ове технологије довеле су до повећања конкурентности, продуктивности и квалитета у многим областима, и утицале су на сектор високих технологија.

Као значајан утицај глобализације светске привреде, економске интеграције карактеришу процес глобализације широм интеграцијом тржишта, роба, услуга новца и капитала у свету. Значајан стимуланс процеса глобализације светске привреде су економске интеграције. Сагледавајући наведене чињенице, глобализацију са економског аспекта можемо дефинисати као све ширу интеграцију тржишта, роба, услуга, новца и капитала у свету. Процесом глобализације још увек није обухваћен цео свет, али се глобализација из одређених центара брзо шири и елиминише и отклања све препреке које јој стоје на путу. Привреде које су некада биле подељене високим транспортним трошковима, вештачким баријерама у финансијама и трговини, сада су као резултат промена у економској политици и технологији повезане све гушћом мрежом економске међузависности. Ова економска револуција, појавила се тако изненада код нас да се темељно гранање њеног утицаја на раст, расподелу прихода и богатства, као и утицај на моделе понашања у светској трговини и финансијама тек назире.

„У процесу глобализације, основни извори привредног раста и структурних промена унутар саме националне економије јесу међународна трговина, конкуренција и технолошки прогрес (Ђурић-Кузмановић 2008: 19). Економски аспект глобализације укључује општу либерализацију трговинских и финансијских активности, општу дерегулацију у смислу минимизирања активности државе и приватизације државних функција и услуга, појаву нових актера на међународној сцени са стално растућим утицајем на међународне економске односе. Они који подржавају процес глобализације, истичу да међународна економска интеграција има кључну улогу за сиромашне земље, Као позитивне ефекте наводе дерегулацију и либерализацију економског живота, подстицај тржишне утакмице, допринос порасту СДИ³ и повећан степен економске и политичке међузависности земаља.

У једном истраживању (Colier, Dollar, 2002) Светске банке (СБ), тврди се да глобализација представља моћну силу за смањење сиромаштва, зато што интегрисаније економије имају тенденцију ка бржем економском расту. Процеси интеграције доприносе смањењу јаза сиромаштва између развијених и неразвијених земаља. Сиромашније земље се укључују у глобално тржиште индустријским производима и услугама, повећава се мобилност радне снаге, повећава се продуктивност и сл. Позитивни учинци глобализације се огледају и у већој социјалној интеграцији, улагање у пратеће службе и инфраструктуру која треба да прати развојне трендове, већа пропулзивност и адаптивност малих и средњих предузећа, уједначавање услова и регулативе домаћић и страних улагања, светској глобалној кризи у еколошкој борби, повећаној интеракцији различитих култура, већим страним улагањима, већој доступности информација, већој слободи, једнакости и права, побољшању свих подручја људског живота и др.

Због учинака и све чешћих негативних последица глобализације у последње две деценије XX века и у првој деценији XXI века, многи осуђују глоба-

³ У даљем тексту стране директне инвестиције

лизацију, сматрајући да је она политички пројекат осмишљен од стране и у корист појединих интересних групација. Чињеница је да је заиста у интересу богатих – развијених земаља слобода капиталних трансакција између земаља и отвореност њиховог финансијског тржишта, док је у интересу сиромашних – неразвијених земаља да стандарди не буду уједначени, интернационализовани, пошто то у суштини значи да се прихватају стандарди богатих, који нису неопходно адекватни за сиромашне земље.

Међутим, поједини аутори (Giddens, 1999: 54) истичу „да нам је потребан „трећи пут“ у коме кључне вредности треба да буду једнакост, заштита слабих, слобода схваћена као аутономија, право уз одговорност, ауторитет уз демократију, космополитски плурализам и филозофски конзерватизам“. У том смислу, ефективно корпоративно управљање намеће се као неопходност.

Ефекти корпоративног управљања

Савремен облик глобализације треба да допринесе даљем свестраном развоју света и хуманизацији између људи и њихових заједница. Овакав приступ глобализацији треба промовисати у будућности. Наведени приступ треба да подразумева да цео свет и сви његови делови имају економске и све друге користи од ње. „До периода савремене глобализације, када је човечанство било подељено на преко сто посебних земаља, изгледало је као флота састављена од више од сто појединачних бродова. Свету је тада био потребан скуп правила који ће обезбедити да се ти бродови међусобно не сударају, као и олакшати њихову сарадњу на отвореном мору – уколико се за њу определе (Mahbubani, 2015: 3).“

У том смислу, глобализам подразумева глобалну експанзију транснационалних корпорација, насталих хоризонталним и вертикалним повезивањем, које послују у више земаља и које су у власништву акционара из различитих земаља – неолиберализам. Критичари сматрају да је од 80-тих година XX века глобална доминација неолибералних идеја и праксе довела до тога да је економија заузела кључно место у друштвеним процесима, а то даље до дехуманизације, различитих видова отуђења и експлоатације људских и природних ресурса. Тако је капитал, у потрази за јефтиним ресурсима и нижим трошковима, напуштао земље са високим порезима – високоразвијене земље. Постоји и другачије мишљење (Vuletić, 2006), „да је основни разлог што крупни капитал напушта високоразвијене земље економске природе, одлази у подручја где га нема довољно и где је самим тим на вишој цени, и могућност оплодне капитала кроз масовну производњу у земљама у развоју“. У тржишним привредама, процес гашења, регионализација старих и отварање нових фирми је процес који омогућава раст и развој привреде и ствара шансе за остварење добити за оне инвеститоре који су адекватно обучени. Несолвентност и стечаји представљају део пословног и друштвеног окружења, а могу се посматрати из економског, правног, социолошког, културолошког, политичког, антрополошког аспекта, итд. Институција стечаја данас знатно превазилази оквире у којима је

оригинално замишљена – а кроз њу се преламају бројни интереси великог броја стејкхолдера (радника, дужника, поверилаца, локалних заједница, медија, државне бирократије итсл.), који неретко завршавају и у конфликтима; док данас такве ситуације представљају и шансе за остварење веома лукративних зарада за одређене инвеститоре. “У доба Велике депресије (Great Depression) крајем 1920-тих и почетком 1930-тих година пословни људи су након већих корпоративних неуспеха радије прибегавали самоубиству, него што су се одлучивали за подношење захтева за стечај. Међутим у последње три деценије такав став се фундаментално променио и данас се на стечај гледа као на редовну фазу развојног циклуса предузећа (Perić, 2016: 6)”.

Почетком осамдесетих година прошлог века, Сједињене Америчке Државе (USA) су прве почеле да уважавају вођење корпорације као један од великих проблема савремене економије. У Уједињеном Краљевству (UK), дискусија у вези са корпоративним управљањем је била стимулисана серијом скандала и неочекиваним колапсима корпорација у касним осамдесетим и раним деведесетим годинама. Почетак академских дебата о корпоративном управљању почиње са књига под називом „*The Modern Corporation and Private Property*“ из 1932. године. Такође, појављују се мишљења, да је раздвајање власништва и контроле условљено настанком корпорација релевантан економски проблем у теоријском и практичном смислу (Berle, Means, 1932: 8). Још од тада, проблематика корпоративног управљања је почела интензивно да се развија и добија све више на значају.

Не постоји јединствена дефиниција корпоративног управљања која се може применити на све ситуације и обухвата све правне системе. Разне дефиниције које данас постоје у великој мери зависе од организације или аутора, као и од земље и правне традиције. „Једна од многобројних дефиниција корпоративног управљања указује да „корпоративно управљање обухвата скуп односа између управе компаније, одбора директора, акционара и других заинтересованих лица.“⁴. Такође, „корпоративно управљање је процес путем кога се обезбеђује да компаније буду одговорне и да задовоље интересе различитих заинтересованих страна (Demb, Neubauer, 1992)“; „корпоративно управљање подразумева однос између менаџера, одбора директора и акционара, где менаџмент води предузеће искључиво у интересу акционара (перспектива акционара), док у ширем смислу менаџмент води рачуна и о другим стејкхолдерима предузећа и друштва уопште (Kostyuk, Braendle, Apreda, 2007: 8)“; “ корпоративно управљање је процес помоћу којег власници и кредитори организације спроводе контролу и захтевају одговорност за ресурсе које су поверили организацији.“ (Gramling, Ramamoorti, & Bailey, 2003, p. 26). ; „корпоративно управљање се дефинише и као систем којим се компаније контролишу и усмеравају. При томе, полази се од чињенице да постоје власници капитала који су изузетно заинтересовани за пословање фирме и то кроз остварење резултата у виду профита који ће се усмерити било на дивиденде акционара било на развој предузећа (Tipuric, 2008).“

⁴ OECD Principles of Corporate Governance, 2004 Edition, стр. 8.

„Корпоративно управљање обезбеђује и структуру кроз коју се постављају циљеви друштва и утврђују средства за достизање тих циљева и праћење учинка. Добро корпоративно управљање треба да пружи одговарајућу стимулацију извршним руководиоцима и члановима одбора у друштву, како би следили циљеве који су у интересу друштва и акционара и омогућили ефикасан надзор, тиме подстичући друштва да ефикасније користе ресурсе“.⁵

С појавом првих корпорација и раздвајањем функција управљања и власништва, јавља се проблем усаглашавања сукобљених интереса, односно обезбеђивање менаџерског деловања у интересу власника и осталих стејкхолдера. Приступ корпоративном управљању од стране институционалних инвеститора се значајно разликује од приступа индивидуалних инвеститора, будући да су они подстакнути да врше детаљне анализе инвестиција, те тиме располажу са више информација. “Међутим, истраживања показују да нема јаког доказа о корелацији између перформанси фирме и процента акција у власништву институционалних инвеститора. Насупрот томе, очигледна је веза између промене менаџмента и лоших перформанси предузећа праћених високим финансијским леверицом (задужењем). Дакле, поред власника компаније, кредитори имају највећу улогу у дисциплиновању менаџера (Sredić, Serdar, 2012)“.

Основна сврха корпоративног управљања је максимизирање дугорочне вредности компаније кроз унапређење процеса стратегијског одлучивања, развој принципа и стандарда корпоративног управљања и примену механизма који ће штитити интересе власника. Добро корпоративно управљање представља полазну претпоставку успостављања повољне инвестиционе климе коју карактерише уређен правни и институционални оквир, развијеност финансијског тржишта, као и успостављање равнотеже интереса између менаџера као агената који управљају компанијом и њених власника као принципала, уз истовремено уважавање интереса свих заинтересованих страна и друштва у целини (Николић, 2014: 303).

Основна подела је на једномодни и двомодни систем корпоративног управљања. Једномодни смер корпоративно управљања бригаа за интерес и максимизирање добити акционара. Највећи утицај у доношењу одлука има већински акционар који поседује 51% акција или контролни пакет акција (највећи број акција) из чега произилази и доминантан положај при доношењу одлука. Двомодни систем корпоративног управљања, одликује нефлексибилност (мало простора за прилагођавање окружењу због великог броја закона), оснивање различитих одбора и већа популарност код инвеститора и акционара. Основни задатак модела је бригаа за интересе стејхолдера, односно инвеститора, банака и других финансијских институција које сусвој капитал повериле друштву.⁶

⁵ Korporativno upravljanje – priručnik, 2011, str.6, <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/8a4d9300432fdc9b1fcfd384c61d9f7/CG+Manual+Serbian+SRB.pdf?MOD=AJPERES>, (децембар 2016)

⁶ О осталим моделима корпоративног управљања види: Ђурић, Ђ., (2016) *Корпоративно управљање са посебним освртом на грађевинске компаније у Србији*, докторска дисертација, Универзитет Цон Незбит, Београд. <http://naisbitt.edu.rs/wp-content/uploads/2016/08/Doktorat-Djuro-Djuric.pdf> (јануар 2017), стр. 66-74.

Узевши у обзир наведено, добро корпоративно управљање има вишеструки значај. „Када говоримо о привредним друштвима, ефикасно корпоративно управљање обезбеђује много лакши и бољи приступ свежем капиталу, што дугорочно имплицира већу конкурентност друштва. Примена највиших стандарда управљања смањује многе разлике својствене улагању у друштво. Поштовање стандарда доброг корпоративног управљања помаже и у побољшању процеса одлучивања, минимизира или у потпуности анулира корупцију“.⁷ На пример, руководиоци, директори и акционари вероватно ће брже доносити добре одлуке, уз бољу обавештеност, кад им структура управљања друштвом омогућава да јасно разумеју своје улоге и обавезе, и када су процеси комуникације регулисани на делотворан начин. Делотворни систем управљања треба да обезбеди усклађеност с применљивим законима, стандардима, правилима, правима и дужностима свих заинтересованих страна. Дobar систем корпоративног управљања олакшаће решавање корпоративних сукоба између мањинских акционара и акционара који контролишу друштво, извршних директора и акционара, као и између акционара и носилаца интереса. Истовремено, запосленима у друштву, добро дефинисан систем корпоративног управљања омогућава смањење ризика од личне одговорности.

Дакле, добро и ефикасно корпоративно управљање у развијеним друштвима која поштују правну регулативу, поштују транспарентност у свом раду, обезбеђује у пуном обиму обавезе инвеститора. Као резултат таквог понашања може се очекивати веће поверење јавности, као и позитиван имиџ и „goodwill“. Овакво поверење јавности и goodwill, неизоставно доводи до већег поверења потрошача, што омогућава максимизацију профита. Између осталог, позитиван имиџ или goodwill друштва, веома често има велику улогу при евалуацији вредности брендова. „У Србији проблем корпоративног управљања је дубок и ургентан. Предузећа у Србији су лоше вођена у поређењу са светским стандардима, првенствено због вишедеценијских неуспешних експеримената са различитим типовима власништва, почев од државног, друштвеног, па све до повратка провереном – ефикаснијем систему приватне својине и већ испробаним механизмима управљања приватним предузећима (Обрадовић, 2013: 1)“.

Недостатак искуства у области корпоративног управљања велика је препрека за развој привреде Србије. Нажалост, јаки, будни и независни корпоративни органи и даље су реткост, а њихови чланови често немају одговарајуће искуство и способност за обављање ових послова. Један од највећих изазова представља и успостављање квалитетног система унутрашњег надзора на свим нивоима пословања друштва и сагледавање његовог значаја за „рану дијагнозу“ и отклањање потенцијалних опасности за пословање друштва. Већина акционара који контролишу друштво истовремено су и генерални директори друштва и чланови одбора па су надлежни и за контролу његовог рада, а она друштва која раздвајају власништво и контролу често то чине само на папиру. Такође, проблем стварају и гломазне холдинг структуре. Велике пословне гру-

⁷ Јавни сектор у Србији је, нажалост и даље прича за себе, а када говоримо о приватном сектору главни проблем је на који начин натерати менаџере да раде искључиво у интересувласника, јер је било примера да менаџери понекад раде искључиво у сопственом интересу.

пације у форми холдинг друштва контролишу привредна друштва у већини привредних грана.

У Србији, власништво над капиталом и управљање капиталом, није раздвојено. „Као могућ разлог наведеноме, чињеница је да у Србији 41% власника предузећа има завршену средњу школу, док вишу или факултет има тек 19%. Посвећеност иновативном пословању у Србији није уобичајена, па тек свако пето предузеће пласира нов производ или услугу. Захваљујући ЕУ Фонду за иновациону делатност, само за годину ипо дана додељено је 4,7 милиона евра за 41 пројекат, где је око 40% пројеката сарађивало са академским институцијама и научноистраживачким организацијама (Dašić, Radosavljević, 2014: 90)“.⁸ Србија је мала земља, а самим тим и мало тржиште. Уколико наше компаније желе да буду конкурентне на глобалном тржишту, потребно је да се поспешује иновативност, да наши производи и услуге буду засновани на знању. Подстицај иновативности предузетништва, подршка истраживању и развоју у компанијама је основни услов подизања конкурентности наших компанија.

У претходних петнаест година дошло је до извесних промена које утичу на корпоративно управљање у Србији. Највећи део промена је у чињеници да је огроман број друштвених предузећа приватизован⁹, док је одређени број већих предузећа преузео страни капитал. Приватизација је изведена продајом 70% пакета акција једном инвеститору, што је утицало да структура и тип управљања буду у корист већинског власника који поставља и контролише менаџмент. Као доминантан проблем у Србији јавља се однос власник-власник односно како заштити мањинске акционаре од злоупотребе већинског власника уместо класичног власник-менаџер проблема.

Новим Законом о привредним друштвима који је донет у 2004. години, је неупоредиво боље регулисано питање компанијских права, а међу њима и корпоративно управљање. Овај закон је у складу са принципима корпоративног управљања ОЕЦД и директивама Европске уније. Међутим, неопходно је његово даље унапређење и пуна имплементација (види табелу 1). Корупција је свакако један велики проблем у компанијама и државним институцијама у Републици Србији. „Поједини теоретичари тврде, да када год потенцијалне користи од корупције превазилазе потенцијалне трошкове, тј када очекиване предности надмашују своје очекиване недостатке (комбинација могућа казна и шансе да буде ухваћен), онда појединци рационално бирају да буду корумпирани (Klitgaard, 1988; Rose-Ackerman, 1978)“.¹⁰

⁸ Такође види: Обрадовић, З. (2013) *Утицај власништва на квалитет корпоративног управљања у Србији*, Универзитет Сингидунум, Београд

⁹ „Све добре приватизације личе једна на другу, а свака неуспешна приватизација лоша је на свој начин“ Радуловић, Б., Стефан Д. (2014) *Студија Случаја: Приватизација у Србији*, Налед, Београд, стр. 16.

¹⁰ Корпоративна корупција у Србији је имала изразито плодно тле у систему опште друштвене имовине у коме менаџери могу да постану корумпирани прибављањем личне користи, јер над главом нису имали директног власника, већ власника свих, односно имагинарног власника...“ Обрадовић, З. (2013) *Утицај власништва на квалитет корпоративног управљања у Србији*, Универзитет Сингидунум, Београд, стр. 69

Табела 1: *Индекс степена заштите инвеститора и имплементације корпоративног управљања (100–САД)*

Србија	БиХ	Хрватска	Македонија	Словенија	Црна Гора
47,7	52,6	53,6	67	68	71

Извор: *EBRD Transition Report 2014, стр. 79. (www.ebrd.com)*

Важност развоја корпоративног управљања у Србији у наредном периоду произилази из, бар, још једног битног разлога – а то је потреба за унапређењем система финансирања предузећа како у Србији тако и у региону у целини. „Наиме, као што је већ добро познато, финансирање предузећа у Србији је отежано кроз деловање три кључна негативна фактора: (1) финансијска средства за реализацију значајног броја пројеката још увек нису расположива у критичној маси; (2) банкарски кредити у Србији су скупи и (3) око 80% свих кредита је индексирано у страниој валути, што повећава ризик предузећа у погледу финансијских губитака у случају девалвације/депресијације националне валуте (што је већ случај у Србији). Да би се ове слабости делимично ублажиле, једна од идеја је да се у наредном периоду да већи значај финансирању предузећа кроз тржиште капитала (кроз емисију акција и корпоративних обвезница). Међутим, да би се ово остварило један од основних предуслова је управо унапређење корпоративног управљања предузећа која се налазе или ће бити листиране на берзи“.¹¹ Сматра се да нема успешног корпоративног управљања без јаких и стабилних институција у држави. Интегрисани приступ ових институција даје посебан подстицај корпоративном управљању, и у том смислу даје најбоље резултате. Влада Републике Србије, треба да обезбеди подршку реформама у корпоративном управљању. Централна институција тржишта капитала је берза. На берзи се тргује финансијским инструментима, тј. акцијама и другим хартијама од вредности. Након сасвим солидног почетка рада Београдске берзе у 2007. години, када је просечна дневна вредност промета износила и до 10 милиона евра, данашњи промети су вишеструко мањи. Комисија за хартије од вредности је регулаторни орган задужен за уређење, надзирање и унапређење финансијског тржишта.

Дакле, чињеница је да Србија зостаје у квалитету корпоративног управљања односу на развијене земље. У предходном делу текста видели смо неке од узрока: законска регулатива, друштвено, културно, историјско наслеђе (дуг период комунистичког режима и концепта самоуправљања), односа власника и менаџера, и на крају, и тешкоћа да се тих навика ослободе. „Могућности побољшања корпоративног управљања су: промене легислативног типа, наставак и завршетак приватизације, јачање конкурентности на тржишту, фокусирање и усвајање кодекса доброг управљања, владавина права (доношење разумних закона и њихово поштовање, посебно функционисање правосудних органа, чија је сврха заштита закона, уговора и власничких права(Ђурић, 2016: 13)“.¹¹ Ефективна Интерна ревизија може обезбедити „континуитет процеса монито-

¹¹ Види више: <http://www.sef.rs/marketing-i-menadzment/unapredjenje-korporativnog-upravljanja-u-srbiji.html> (децембар 2016)

ринга, исправно процењивање, осигурање квалитета система и неопходне анализе, резултате процена и препорука менаџменту предузећа (Matarneh, 2011: 112-113)⁴. У једном истраживању (Ђорђевић, 2016: 228), значаја позиције интерне ревизије у систему корпоративног управљања у Републици Србији, закључено је да интерна ревизија заузима значајно место у систему корпоративног управљања. Међутим, од анализираних 38 компанија, само 7 компанија планира да уведе интерну ревизију у наредном периоду, што је свакако поражавајући податак.

Сходно основним теоријским импликацијама и развијеном истраживачком моделу, закључци емпиријског истраживања у Србији, као транзиционој економији која је још увек на путу развоја механизма корпоративног управљања, су само делимично у складу са полазним претпоставкама. Узроке треба тражити у чињеници да се модели корпоративног управљања тржишних економија не могу *a priori* применити у транзиционим земљама које се по карактеристикама и степену развијености правног и економског система битно разликују. Развој модела и механизма корпоративног управљања, зависи од политичког и институционалног оквира земље, као и њених историјских и културних специфичности (Николић, 2014: 304).

У једном истраживању које је спроведено у Србији, а које је имало за циљ да идентификује кључне факторе који утичу не само на контролу менаџера, већ и на степен укључености управног одбора у процес стратегијског одлучивања. Утврђено је да „степен концентрације власништва утиче на степен заштите интереса власника и да висока концентрација власништва представља механизам заштите интереса већинског власника, што у потпуности одговара резултатима сличних истраживања спроведених у другим земљама. Међутим, по питању конфликта интереса између већинског и мањинских власника, као последице концентрације власништва, постоји неусаглашеност добијених резултата. Уочена одступања од теоријских претпоставки се могу објаснити чињеницом да се овакав став не може генерализовати, јер су сва предузећа у узорку са концентрисаном структуром власништва. Поред утицаја концентрације власништва на степен заштите интереса власника и контролу менаџера, потврђена је међузависност концентрације власништва и степена укључености управног одбора у процес стратегијског одлучивања (Николић, 2014: 305).“

Унапређење корпорацијског управљања данас се намеће као неминовност. Оно би требало, између осталог, да да значајан допринос и повећању економске ефикасности и тржишног привређивања, а наравно оно мора да уважава правно окружење, културни амбијент, традицију, власништво, као и друге структурне разлике. (Rstić, Zekić, 2016: 311). Корпоративног управљање, које је данас у примени у развијеним земљама, егзистира већ дуги низ година. Без обзира што је корпоративно управљање у Србији у почетној фази, представља новину и нема јако упориште у пословној пракси, а унапређењем постојећих, добрих решења и исправљањем уочених грешака и недостатака могуће је решење проблема. На институционалном и правном оквиру корпоративног управљања учињено је много, али се касни на пољу примене законске регулативе, нарочито на пољу ефикасне примене права, а ту кључну улогу имају пос-

ловна и судска пракса. На пример, у Србији ревизијски комитети нису заживели у пракси, што је пре свега последица слабог законског уређења и неразвијеног тржишта, за разлику од развијених земаља, где ревизијски комитети постају обавезни у функционисању свих корпорација. „Основни задатак ревизијског комитета јесте да обезбеди истинитост и објективност финансијских извештаја предузећа у интересу власника и јавности. Остваривање овог циља постиже се надгледањем финансијских контрола и надзором рада рачуноводства, финансија и функција интерне и екстерне ревизије. Ревизијски комитети се кроз комуникацију са интерним ревизорима, екстерним ревизорима и менаџментом уверавају у квалитет финансијског извештавања, управљање ризичним подручјима пословања и у поузданост система интерних контрола. Увођење ревизијских комитета би требало да доведе до повећања поверења инвестиционе јавности и власника капитала у финансијско извештавање (Lovte, 2014: 77-78)“.

„Да би процес корпоративног управљања био ефикасан, неопходно је у компанију уградити стратешке елементе: узорну управу, конструктивну и отворену корпоративну културу, ефикасну структуру управе и стандарде успешности менаџмента који су оријентисани ка стејкхолдерима. Ради тога, развијен је интегрални модел који омогућава да процеси селекције, праћења перформанси и награђивања менаџмента обезбеђују додатну вредност за све стејкхолдере. Основни елемент наведеног интегрисаног процеса су селекција, ревизија и feedback, награђивање и развој (Sredić, Serdar, 2012).

Закључна разматрања

Крај Хладног рата често се помиње као један од узрока настанка процеса глобализације. Свет је био подељен током трајања конфликта Исток-Запад, што је представљало изазов у сарадњи између појединих држава. У данашње време дешавају се велике промене у свету. Свет у чијем центру стоји национална економија и национална држава, мења се готово из темеља. Све је већи број држава које се одлучују за демократију и тржишну економију. Глобализација као процес интеграције светског тржишта пружа могућност економског раста. Пораст економских активности који превазилази националне границе доводи до пораста међународне трговине и пораста СДИ, до растућих и све разгранатијих токова тржишта капитала. Глобализација подстиче снажнију међународну поделу рада и ефикасну алокацију штедње, повећавајући тиме продуктивност рада, и директно животно стандард грађанина. Олакшан приступ страним производима омогућава потрошачима да се опредељују измеђусве ширег спектра квалитетнијих добара и услуга по нижим ценама.

Узевши у обзир наведено, у последњој декади двадесетог века интензивирали су се процеси за унапређење и развијање владавине компанијама. Све више је законских и других регулатива путем којих се уређују начини на којима корпорација послује. Од земље до земље тежи се што таљнијем уређивању норми пословања. Свакој земљи је карактеристика другачије социјално,

етичко, политичко, економско окружење, па и компаније следствено томе послују у другачијим условима, што доводи до различитости њихових поступања у пословању. У пракси су се диференцирала два модела корпоративног управљања: једномодни и двомодни систем. Супериорност ни једног од њих није доказана. Слабост једномодног система се огледа у недовољној заштити права акционара и инвеститора и непостојању надзорног одбора као обавезног органа друштва. Са друге стране предности су: већа информисаност менаџера, тачна и прецизна расподела задатака и одговорности. Предност двомодног система је у успостављању надзорног одбора као независног органа друштва чија је улога да надгледа менаџмент и финансијско пословање компаније, док су слабости у мањку сарадње менаџмента и надзорног одбора у смислу недовољне информисаности менаџмента, неразвијеним каналима комуникације између менаџмента и надзорног одбора и сл.

У раду је утврђено лоше тренутно стање кад је у питању имплементација корпоративног управљања у Србији. Добро корпоративно управљање се заснива на принципима транспарентности, доступности, ефикасности, благовремености, поступности и тачности информација на свим нивоима, доприноси одрживом економском расту, јача ефикасност привредних друштава побољшању њиховог приступа свим врстама спољашњег финансирања. Повећање транспарентности у друштву иде у корист инвеститорима је им се тако пружа могућност да стекну увид у пословање и финансијске податке друштва. Систем корпоративног управљања може да одреди степен лакоће којим друштва могу да приступе тржиштима капитала. Друштва којима се добро управља погодна су за инвеститоре, а уливају и веће поверење кад је реч о способности да стварају приносе без кршења права акционара. Пословни субјекти који су се определили за високе стандарде корпоративног управљања обично су успешни у смањењу трошкова када се задужују и обезбеђују финансирање за пословање, те су тако у стању да смање цену капитала коју плаћају. То значи да чак и скромна унапређења у корпоративном управљању у односу на друге пословне субјекте, могу бити веома значајна за инвеститоре и могу довести до смањења цене капитала. На крају, основна препорука је већа улагања у образовни систем Србије од којег се очекује школовање кадрова неопходног за ефикасно корпоративно управљање компанијама у Србији.

Литература:

1. Andrić, M., & Krsmanović, B. (2009). *Uloga revizije u korporativnom upravljanju*. Zlatibor: Savez računovođa i revizora Srbije
2. Babić, V. (2010). Corporate governance in transition economies. *Teme*, 34, 555-568.
3. Berle, A., Means, G., (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, The Macmillan Company, NY
4. Vuletić, V. (2006) *Globalizacija, Aktuelne debate*, Gradska, narodna biblioteka „Žarko Zrenjanin“, Zrenjanin
5. Giddens, A. (1999) *Treći put – obnova socijaldemokratije*, Politička kultura, Zagreb

6. Gramling, A. A., Ramamoorti, S., & Bailey, A. D. (2003). *Research Opportunities in Internal Auditing*. Institute of Internal Auditors Research Foundation.
7. Douglas, P., Craig, C.S., (1997) *Globalna marketing strategija*, Poslovni sistem Grmeč, Beograd
8. Dicken, P., (1998) *Global shift: Transforming the World Economy*, Paul Champan Publishing, London
9. Dašić D. (2015) Regionalizacija u funkciji održivog i ravnomernog razvoja Srbije, U: Vera Vujić (ur), „*Nauka i sloboda*“, Knjiga 9, tom 2/2, Filozofski fakultet Pale Univerziteta Istočno Sarajevo
10. Dašić, D., Radosavljević, N- (2014). „Brendiranje ideja u funkciji ekonomskog prosperiteta“, (Z. Čekerevac, Ed.) *FBIM Transactions*, 2master(2)
11. Demb, A. & Neubauer, F.F. (1992). The corporate board: Confronting the paradoxes. *Long Range Planning*, 25(3), 9-20.
12. Đurić-Kuzmanović, T. (2008), *Poslovno okruženje*, Alfa Graf, Novi Sad
13. Đurić, Đ., *Korporativno upravljanje sa posebnim osvrtom na građevinske kompanije u Srbiji*, doktorska disertacija, Univerzitet Džon Nezbit, Beograd, 2016
<http://naisbitt.edu.rs/wp-content/uploads/2016/08/Doktorat-Djuro-Djuric.pdf> (januar 2017).
14. Đorđević M, (2016) *Interna revizija u funkciji korporativnog upravljanja*, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Univerzitet u Nišu
15. *EBRD Transition Report 2014*, (www.ebrd.com)
16. Zdravković D., Radukić, S., (2005) „Posledice globalizacije i mogućnost za ostvarenje održivog razvoja“, *Ekonomске теме*, br. 1-2, Niš
17. Colier, P., Dollar, D., (2002) *Globalization, growth and poverty; building an inclusive world economy*, A copublication of the World bank and Oxford university press, Oxford university press, New York
(<http://catalogue.nla.gov.au/Record/3033797?lookfor=author:%22Dollar,%20David%22&offset=18&max=26> januar.2016)
18. *Korporativno upravljanje - priručnik*, 2011
(<https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/8a4d9300432fdc9b1fcfd384c61d9f7/CG+Manual+Serbian+SRB.pdf?MOD=AJPERES>, decembar 2016)
19. Klitgaard R., (1988) *Controlling Corruption*. Berkeley:University of California Press
20. Kostyuk, A., Braendle, U., Apreada, R., (2007), *Corporate governance*, Virtus Interpress, Ukraine
21. Lovre, I., (2014) Uloga i značaj računovodstva i revizije u korporativnom upravljanju, *Škola biznisa*, Broj 1, 69-79
22. Leković, V., (1999) Globalizacija svetske privrede – ključni faktori i nosioci, *Ekonomski horizonti*, 1-2/99, Kragujevac
23. Matarneh, G., (2011), Factors Determining the Internal Audit Quality in Banks: Empirical Evidence from Jordan, *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 73: 112-113
24. Milovanović, G., Veselinović, P., (2009) *Globalizacija i tranzicija*, Ekonomski fakultet, Kragujevac
25. Mahbubani K., (2015) *Velika konvergencija—Azija, Zapad i logika jednog sveta*, CIRSD, Beograd
26. Nikolić J., (2014) *Interni mehanizmi korporativnog upravljanja kao determinanta strategijskog odlučivanja*, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Univerzitet u Kragujevcu
27. *OECD Principles of Corporate Governance*, 2004 Edition

28. Obradović, Z., (2013) *Uticaj vlasništva na kvalitet korporativnog upravljanja u Srbiji*, Univezitet Singidunum, Beograd
29. Perić, M. (2015) *Ekonomski aspekti korporativnih bankrotstva i stečajnih procesa*, MBS, Beograd
30. Rstić, M., Zekić M., (2016), Korporativno upravljanje kao intelektualna svojina menadžmenta, *Tehnika – menadžment*, br 66 , 305-312
31. Radulović, B., Stefan D. (2014) *Studija Slučaja: Privatizacija u Srbiji*, Naled, Beograd
32. Rose-Ackerman S., (1978) *Corruption: A Study in Political Economy*, Academic Press, New York
33. Sredić, D., Serdar T.,(2012) Model savremenog korporativnog upravljanja sa aspekta finansijskog upravljanja, *Financing*, br.3, 33-44
34. Savić, Lj., (2003) *Globalizacija kao svetski proces – perspektive*, Ekonomski fakultet, Niš
35. Tricker, B. (2009). *Corporate Governance: Principles, Policies and Practices*. Oxford University Press, Inc., New York.
36. Tomić, R., Cvetanović, S., Đorđević, M., (2008) *Osnovi ekonomije*, Alfa Graf, Novi Sad
37. Tipurić D, (2008) *Korporativno upravljanje*, MATE, Zagreb
38. Freeman, R.E. (1999). Divergent Stakeholder theory. *Academy of Management Review*, 24 (2), 233-236.
39. Frooman, J. (1999). Stakeholder influence strategies. *Academy of Management Review*, 24 (2), 191-205.
40. Čolak-Mihalik M., (2006) Korporaciono upravljanje i modeli korporacionog upravljanja, (http://www.ubs-asb.com/Portals/0/Casopis/2006/9_10/UBS-Bankarstvo-9-10-2006-Mihalik.pdf)
41. Štiglic, E. Dž., (2002) *Protivurečnosti globalizacije*, Ekonomija trećeg puta, SBM-h, Beograd

Остали извори:

1. <http://www.sef.rs/marketing-i-menadzment/unapredenje-korporativnog-upravljanja-usrbiji.html>

CHANGES IN CORPORATE GOVERNANCE PROCESS UNDER THE INFLUENCE OF GLOBALIZATION OF INTERNATIONAL BUSINESS - WITH REFERENCE TO SERBIA

Summary: In this paper, we dealt with the expansion and the impact of globalization on the world economy and the effects of a rigid corporate governance. With the increasing globalization of markets, the concept of corporate governance is gaining in importance. Relying on the theory of stakeholders we have proved that the company should not be seen only as a mechanism to satisfy the interests of owners, but all interested stakeholders. Effective corporate governance contributes to sustainable economic development, capital allocation reduces costs, increases property companies minimize costs, significantly facilitates access to markets and ultimately contribute to the positive image and reputation of the company.

In practice, to differentiate the two models of corporate governance: the one and bimodal system. Superiority is not one of them has not been proven. The weakness of the single-mode system is reflected in the lack of protection of the rights of shareholders and inves-

tors, and the absence of the Supervisory Board as compulsory organ of society. On the other hand the benefits are: greater awareness of managers, accurate and precise distribution of tasks and responsibilities. Dvomodnog advantage of the system is to establish the Supervisory Board as an independent body of society whose role is to oversee the management and financial operations of the company, while the weakness in the lack of cooperation of management and supervisory board in terms of lack of information management, developing channels of communication between management and supervisory boards and the like.

As for Serbia, now it is bad state when it comes to the implementation of corporate governance in Serbia. Good corporate governance is based on the principles of transparency, accessibility, efficiency, timeliness, gradual and accurate information at all levels, contributes to sustainable economic growth, strengthens the efficiency of companies improving their access to all types of external financing. Increasing transparency in society in favor of the investors it offers the opportunity to gain insight into the business and financial data of the company. The system of corporate governance can determine the degree of ease with which companies can access the capital markets. Company that are well managed are suitable for investors, and inspire greater confidence when it comes to 'capacity to generate returns without violating the rights of shareholders. Businesses who have opted for high standards of corporate governance are usually successful in reducing costs when borrowing and provide funding for business, and thus able to reduce the cost of capital paid. This means that even modest improvements in corporate governance compared to other businesses, can be very important for investors and could lead to a reduction in the cost of capital. Finally, the basic recommendation is more investment in the education system of Serbia which is expected training of personnel necessary for efficient corporate management companies in Serbia.

Key words: globalization, corporate governance, corporate governance models, social responsibility, Serbia