

# Teorije korporativnog upravljanja



# Teorije

Agencijska teorija

Teorija uslužnosti ( eng. Stewardship theory)

Stakeholder teorija

# Agencijska teorija

- Berle i Means (1932)-razdavanje vlasništva i upravljanja;
- Jensen i Meckly (1976)- agencijski troškovi;
- Fama i Jensen (1983)

# Agencijska teorija - pretpostavke

Agencijski odnos- „Ugovoreni odnos kada jedna strana (agent) pristane da radi u korist druge stranke (principala) u zamjenu za neke podsticaje.

## Agent (punomoćnik)

- Radi u ime i za račun principala (vlasnika)
- Dobija naknadu za svoj rad (rezultate rada)

## Principal

- Daje ovlaštenje agentu
- Kontroliše (nadgleda) rad agenta

Interesi menadžmenta/agenta

The diagram features two large orange arrows pointing in opposite directions. The left arrow points left and contains the text 'Interesi menadžmenta/agenta'. The right arrow points right and contains the text 'Interesi vlasnika/principala'. Below these arrows are three horizontal orange boxes containing the terms 'Konflikt interesa', 'Asimetričnost informacija', and 'Moralni hazard' from top to bottom.

Interesi vlasnika/principala

Konflikt interesa

Asimetričnost informacija

Moralni hazard

# Agencijska teorija – agencijski probleme

Interesi menadžmenta/agenta

Interesi vlasnika/principala

Konflikt interesa

- Menadžeri maksimiraju svoje bogatstvo na račun vlasnika
- Fokus menadžera je na kratkoročnim ciljevima
- Različit pristup riziku

**Asimetričnost informacija**  
*Asimetrična informacija- situacija kada jedna strana ima više informacija od druge strane:*  
- Principal i agent ne raspolažu sa istim informacijama tj. Oni su nejednako informisani najčešće u cilju sticanja poslovne prednosti lica koje ima višak informacija. S druge strane, manjak informacija prouzrokuje loše poslovne odluke principala.

# Asimetričnost informacija



**(1) Moralni hazard (*Moral hazard*)** - situacija kada je određena strana (pojedinaac ili institucija) izolovana od rizika ponaša drugačije nego da je u situaciji u kojoj je u potpunosti suočena s rizikom. Odnosno, moralni hazard nastaje kada jedna strana u transakciji ili odnosu može **iskoristiti neznanje drugoga** bilo angažovanjem u aktivnostima koje drugi ne bi prihvatio ili propustom da izvrši zadatke za koje se očekuje da će ih izvršiti. Naime, **principal i agent** su isto informisani, sve do trenutka, dok se agent ne opredijeli za određenu akciju. Poslije toga, principal *može da posmatra samo ishod, ali ne i samu akciju*, i ne zna da li je agent uložio adekvatan napor i da li je izabrao akciju, koja je u njegovom najboljem interesu (npr. brojna poslovna putovanja, upotreba imovine preduzeća u sopstvene svrhe ili jednostavno preveliki bonusi)

**(2) Nepovoljni izbor:** principal *nema informacije* koje su bitne za akciju, a koje agent koristi za izbor akcije. Iako principal može da posmatra ishod i akciju, on ne zna da li je agent izabrao akciju, koja je u njegovom najboljem interesu (davanje prednosti pojedinim investitorima u odnosu na ostale, favoriziranje pojedinih kupaca i sl.)

# Tri osnovna agencijska probleme

- Vlasnika i menadzera/Odbora I menadzera
- Vecinskih vlasnika I manjinskih vlasnika
- pitanje **monointeresnog** (interesa akcionara) ili **multiinteresnog** koncepta kompanije (korporacije) sa više različitih nosilaca interesa (rizika)

# Agencijska teorija-Modeli rješavanja agencijskog problema

- **Nadzor** ( interni i eksterni revizori, revizorski komiteti)
- **Sastav odbora direktora** (nezavisni članovi u odboru direktora i njegovim podkomitetima)
- **Predsjednik odbora direktora i CEO su razdvojene funkcije**
- **Tržišne transakcije** (npr. razvijeno tržište menadžera)
- **Menadžerski ugovori- kompencione šeme** (beneficije, pogodnosti, plata prema rezultatima rada, kratkoročni, dugoročni podsticaji, sl.)
- **Upravljanjem rizikom** (upravljanje rizikom može smanjiti agencijske troškove ako smanji rizik profitabilnih ulaganja, tj. uskladi preferencije (stepen averzije prema riziku) i interese menadžera i akcionara;
- **Prisutnost i jačanje institucionalnih investitora** u značajnoj mjeri utiče na ovaj problem



# Menadžerski ugovori – ključna pitanja i komponente

1. Šta se plaća? (definisati metriku uspjeha- šta je poželjni rezultat)
2. Koliko se plaća? (model nagrađivanja- pozicija, performanse, investicije i sl.)
3. Kako se plaća? (Vremenski period i način plaćanja)

## OSNOVNE KOMPONENTE KOMPENZACIONIH PAKETA- sistem nagrada za rezultate

### Osnovna plata:

- primanja po osnovu pozicije i ekspertize
- promocija
- iskustvo

### Razne beneficije i privilegije:

- Životno osiguranje
- Zdravstveno osiguranje za cijelu porodicu
- Službno prevozno sredstvo
- Kontinuirana edukacije i sl.

### Kratkoročni podsticaji:

#### Bonus planovi zasnovani

na :

- dostizanje minimalnih performansi
- poboljšanje performansi,
- ostvarenje budžeta,
- poređenje sa drugim preduzećima

#### Diskrecioni bonus planovi

### Dugoročni podsticaji:

- opcije na akcije (call option)
- planovi učešća u vlasništvu
- odloženi bonus planovi (deferred bonus planovi) i sl.

# Teorija uslužnosti

- Odbacuje pretpostavke agencijske teorije
- Izvorište je u sociopsihološkom modelu ljudskog ponašanja koji pretpostavlja da menadžer radi za preduzeće i kolektiv;
- Usvaja koncept odgovornosti direktora;
- Predanost interesima organizacije i međusobno povjerenje su temelj uslužnog odnosa između principala i menadžera kao uslužitelja (engl, steward);
- Pristup zasnovan na dugoročnoj efikasnosti kroz samokontrolu

Uslužnost znači ponašati se u skladu s interesima preduzeća, odnosno svim interesno uticajnim grupama.

Menadžeri se ponašaju kao odgovorni upravnik imovinom kojom raspolažu.

# Teorija uslužnosti- pretpostavke

- Postoji sklad između ciljeva menadžera i vlasnika;
- Odnos između principala i uslužitelja je zasnovan na **povjerenju**;
- Uslužni odnos postoji sve dok jedna strana ne iznevjeri ili pokuša da prevari drugu; tada taj odnos postaje tipični agencijski odnos.
- Kontrola menadžera može biti kontraproduktivna, zato što podcijenjuje orijentisanost uslužitelja ka interesima kompanije

# Psihološki činioci koji utiču na motivaciju menadžera

- Izvor motivacije
- Identifikacija s preduzećem i
- Upotreba moći

Lična  
promocija,  
dostignuće,  
rast  
kompanije

Lična moć se koristi kao osnov za uticaj na druge, a ne institucionalna.

Kako se boriti sa mogućim rizicima:  
-treninzi  
-podsticanje zaposlenih  
- Redizajn poslova kako bih ih učinili motivirajućim za rad i

# Teorija uslužnosti

- Moć prolazi iz ekspertize i ličnog integriteta a ne zbog straha i poslovne funkcije.
- Na primjer:
  - Izvršni direktor (CEO) ima veliki autoritet i diskreciju. CEO je predsjednik odbora direktora.
  - Odbor direktora ima više savjetodavnu nego kontrolnu funkciju
  - Sastav odbora direktora : većina interni direktori

# Agencijska teorija vs. Teorija uslužnosti

- Motivacija (ekonomski resursi tj. eksterni elementi vs. Lična zadovoljstva odnosno interni elementi)
- Identifikacija (mala vs. Velika identifikacija sa ciljevima organizacije)
- Upotreba moći ( institucionalna vs. lična)
- Menadžment filozofija (kontrola vs. odgovornost)

# Stakeholder teorija( Teorija interesnih grupa)

- Osnova stakeholder teorije jeste da je **svrha poslovanja kreiranje vrijednosti za različite stakhelodere.**(Freeman et al. 2010).
- Rad Freemana (1984) široko se smatra intelektualnim diskursom koji popularizira moderan koncept upravljanja interesnim grupama.
- Struktura organizacije predstavlja zbir različitih individualnih grupa sa različitim interesima i da poslovne odluke treba da uvažavaju ove interese.



# Stakeholder teorija- pretpostavke

Koncept stakeholder teorije počiva na sljedećim pretpostavkama:

- Vlasnici nisu jedina interesna grupa u preduzeću;
- Poslovanja preduzeća može pozitivno i negativno da utiče na interesne grupe pa menadžeri imaju posebnu odgovornost da zadovolje interese **svih interesnih grupa**
- da menadžer ne treba da bude zastupnik jedino vlasnika, već da ima novu ulogu kroz upravljanje i balansiranje svih interesnih strana;
- Menadžer koji balansira interese različitih stakhelodera može obezbijediti pozitivne rezultate poslovanja



# Stakeholder teorija

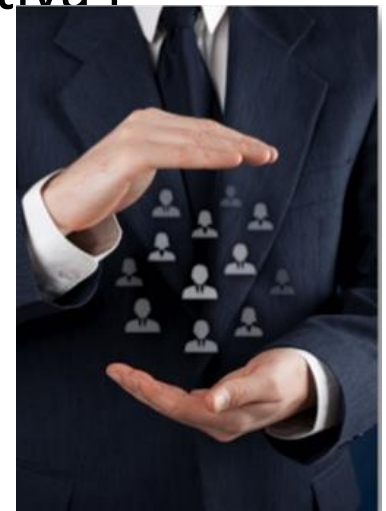
- Zagovara *korporativnu odgovornost preduzeća* čak i ako to znači i smanjenje dugoročnog profita kompanije;
- Odbor direktora je čuvar interesa svih interesnih grupa na način što osigurava da kompanija ili korporativna praksa uvažava principe održivosti
- Odbor direktora ima veće učešće nezavisnih direktora i predstavnika ostalih interesa ( npr. Manjinskih akcionara, ili zaposlenih ili predstavnika banke i sl.)

# Case study

# Ko su moji stakeholderi?- **razmislite s kim svakodnevno poslujete**

- Klijenti
- Zaposleni
- Akcionari ili investitori
- Ugovarači
- Dobavljači
- Vlada (odobravanja planova, regulativa zaštite na radu, zaštite životne sredine itd.)
- Industrija ili grana ( konkurenti, granska regulativa i odobrenja itd.)
- sindikati
- Javnost
- Gradjani

Stakeholder je neko ko je ili može biti pogođen vašim poslovanjem. To može biti osoba, grupa ili druga organizacija i oni mogu ili pozitivno ili negativno uticati na vas.



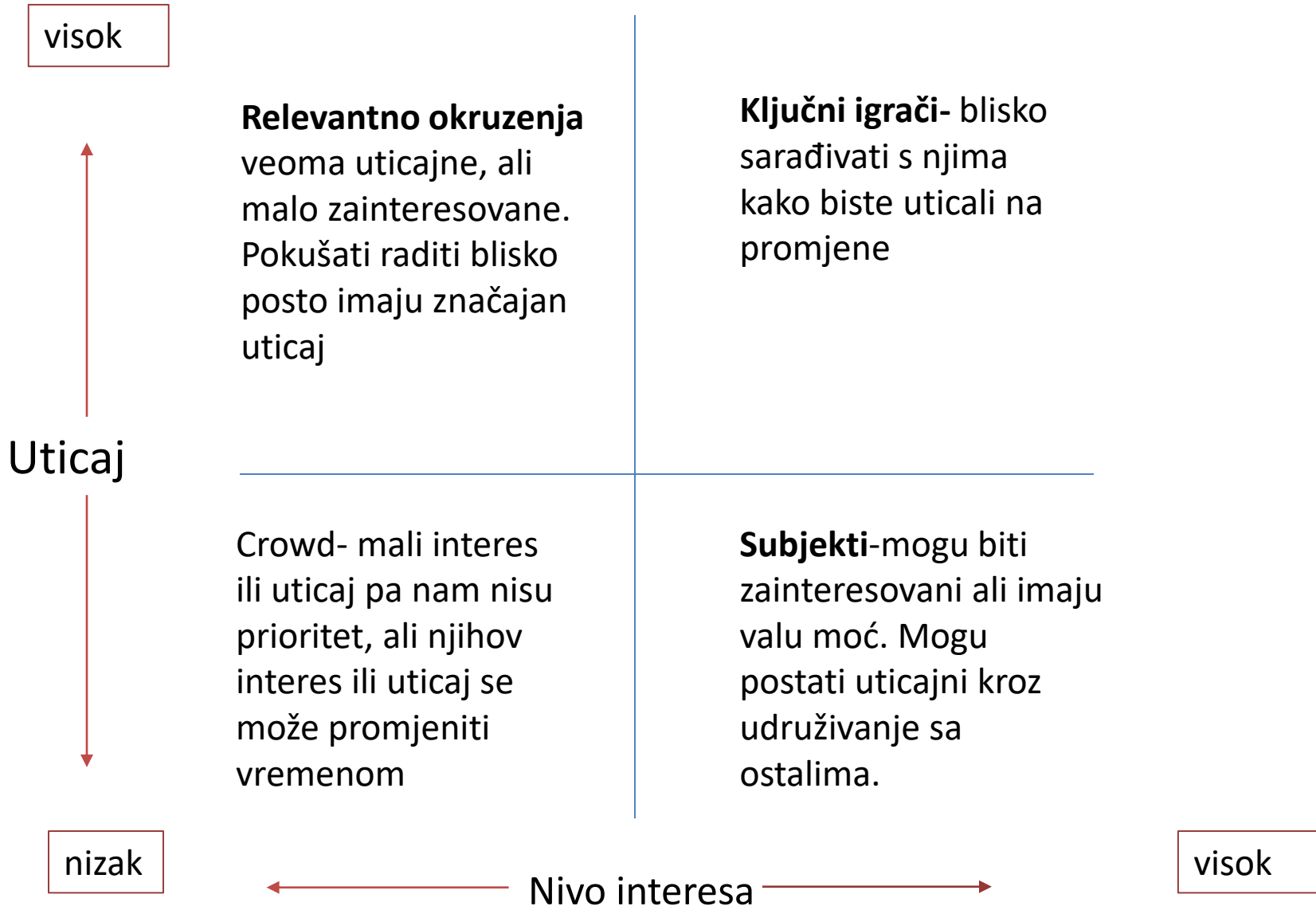
# Stakeholder Map – Primary & Secondary



# Analiza stakeholdera

| Stakeholder | Interesi stakeholdera | Procjena njihovog uticaja | Potencijalna strategija |
|-------------|-----------------------|---------------------------|-------------------------|
|             |                       |                           |                         |
|             |                       |                           |                         |
|             |                       |                           |                         |

# Interes/Uticaj matrica



# Identifikovanje ključnih igrača:

- Na osnovu njihove odgovornosti:
  - Ko finansira projekat?
  - Ko prisvaja profit?
  - Ko je ključan za odnos sa krajnjim korisnicima usluga ili proizvoda?
  - Ko je rukovodilac projekta?
  - Ko obezbeđuje resurse: ljude i opremu?
  - Ko ce imati najveći interes od realizacije projekta?

# Interes/Uticaj matrica





# Model uključivanja interesnih grupa

**REAKTIVAN**  
Kompanija jedino djeluje kada je primorana da saradjuje

**PROAKTIVAN**  
Kompanija se trudi da uvaži interese stakeholdra



**NEAKTIVAN**  
Kompanija ignoriše zahtjeve stakeholdera

**INTERAKTIVAN**  
Kompanija aktivno saradjuje na kontinuiranoj osnovi -kroz uvažavanje interesa, otvorenosti za saradnju i povjerenja

*"As soon as he said 'money isn't everything' I knew we were in trouble."*

# Novinari i korporativno upravljanje

- Aleksej Navaljni, ruski aktivista, pravnik i bloger, kupio je nekoliko akcija u nekoliko najvećih preduzeća u zemlji i počeo da istražuje način njihovog poslovanja. Otkrio je da je OAO Transneft, ruski operater naftovoda sa monopolom, dao 112 miliona američkih dolara u dobrotvorne svrhe 2009. godine, gotovo osam puta više od iznosa dividende koja je isplaćena investitorima..... Detalje mozete procitati :

<https://www.newyorker.com/magazine/2011/04/04/net-impact>