

Dr. sc. Davor Filipović

PRIKAZ KNJIGE

Naslov: **PROMJENE VRHOVNOG MENADŽMENTA I KORPORATIVNO UPRAVLJANJE**

Autor: **Prof. dr. sc. Darko Tipurić i suradnici**

Nakladnik: **Sinergija-nakladništvo d.o.o., Zagreb**

Mjesto i godina izdanja: **Zagreb, 2011.**

Broj stranica: **467**

ISBN: **978-953-6895-43-4**

Korporativno upravljanje predstavlja iznimno zanimljivo i aktualno područje istraživanja, jednako u Hrvatskoj, kao i u svijetu. Odnosi vlasnika i vrhovnih menadžera utječu na djelotvornost poslovnih organizacija, no još više na razvoj korporativne društvene odgovornosti kojom se standardizira okvir za ostvarivanje ciljeva svih interesno-utjecajnih skupina. Tipurić i suradnici u knjizi „Promjene vrhovnog menadžmenta i korporativno upravljanje“ usredotočuju se na poseban događaj koji bitno mijenja odnose u korporaciji, a to je promjena vrhovnog menadžmenta. Promjene ključnih osoba i utjecaj tih promjena na složene odnose vlasnika i izvršnih menadžera te kontrolu poduzeća, predstavljaju jedan od najvećih istraživačkih izazova u suvremenoj teoriji korporativnog upravljanja.

Knjiga „Promjene vrhovnog menadžmenta i korporativno upravljanje“ raščlanjena je na deset poglavlja. U prvom se poglavlju detaljno elaboriraju sustavi korporativnog upravljanja s posebnim naglaskom na položaj menadžmenta u otvorenom i zatvorenom sustavu korporativnog upravljanja. Nadalje se prezentira teorijski okvir za proučavanje promjene vrhovnog menadžmenta u sklopu kojega se analiziraju ključni elementi modela koji objašnjava promjene vrhovnog menadžmenta, a uključuje: (1) natjecanje za korporativnu kontrolu, (2) sociopolitičke relacije između (i unutar) odbora i skupine vrhovnih menadžera, (3) zadovoljstvo postojećom djelotvornošću vrhovnih menadžera i djelotvornošću poduzeća, (4) očekivanja o budućoj djelotvornosti poduzeća i zahtjeve od vrhovnih menadžera, i (5) utjecaj tržišnih mehanizama.

Drugo poglavlje obrađuje razloge promjene vrhovnog menadžmenta. Nakon klasifikacije promjena vrhovnog menadžmenta objašnjava se metodološki okvir koji je korišten u ovoj knjizi. Metodološki okvir temeljen je na kombinaciji kvalitativnih i kvantitativnih metoda, što je primjereno za istraživanje fenomena razloga i efekata promjena vrhovnog menadžmenta. Uz to, pojašnjavaju se neprisilne i prisilne promjene menadžmenta s posebnim osvrtom na svjetsku i hrvatsku gospodarsku praksu. Na kraju ovog poglavlja autori zaključuju kako vrhovni menadžer nije samo objekt nego i aktivan sudionik u areni natje-

canja za korporativnu kontrolu. U situacijama kada između menadžera i vodećih dioničara postoji neslaganje oko važnih odluka poput velikih akvizicija i strateškog usmjerenja poduzeća, vrhovni menadžment može: a) pokušati uvjeriti nositelje korporativne kontrole u ispravnost svoje interpretacije te otići u slučaju neuspjeha ili b) složiti se s nametnutim zahtjevima nositelja korporativne kontrole i pokušati ih provesti.

U trećem poglavlju prezentiraju se promjene vrhovnog menadžmenta u hrvatskim poduzećima. Po isticanju istraživanja koja se odnose na promjene vrhovnog menadžmenta u svijetu, analiziraju se rezultati istraživanja promjena vrhovnog menadžmenta u Republici Hrvatskoj. Uzorak na kojem je provedeno istraživanje obuhvatio je 148 nefinancijskih javnih dioničkih društava, što predstavlja 65,8% od izabrane populacije takvih poslovnih entiteta u Hrvatskoj. Kao varijabla promatranja promjena vrhovnog menadžmenta uzeta je promjena predsjednika uprave. U zaključnom dijelu ovog poglavlja ističe se kako prosječna stopa ukupnih promjena predsjednika uprave u razdoblju 2003. – 2009. iznosi 16,7%, dok se u posljednje dvije godine prosječna stopa smanjila na 12%. Autori također ustvrđuju kako se stopa promjene vrhovnog menadžmenta hrvatskih poduzeća ne razlikuje znatno od zabilježenih stopa u drugim europskim zemljama i većini zemalja u razvoju, te kako su najveće prosječne ukupne i prisilne stope promjene vrhovnih menadžera zabilježene u djelatnostima prehrambene, tekstilne i brodograđevne industrije.

Četvrto poglavlje knjige odnosi se na analizu međuovisnosti djelotvornosti poduzeća i promjena menadžmenta. Nakon prezentacije dosadašnjih istraživanja o djelotvornosti poduzeća i promjena menadžmenta korištenjem logističke regresije testira se model veze između promjena menadžmenta i uspješnosti poslovanja. Rezultati provedenog istraživanja upućuju na postojanje empirijskih dokaza koji sugeriraju da postoji inverzan odnos između prisilnih promjena menadžmenta i uspješnog poslovanja hrvatskih poduzeća. Najznačajnijim prediktorima promjene predsjednika uprave hrvatskih poduzeća pokazali su se dobit/gubitak, povrat na imovinu i rast poslovnih prihoda. Uz to, rezultati empirijskog istraživanja pokazuju kako, ne da ne postoji statistički značajna veza između promjena predsjednika uprave do kojih dolazi poradi promjene položaja korporativne kontrole i poslovne izvedbe poduzeća mjerene ostvarenom dobiti odnosno ostvarenim gubitkom u prethodnom razdoblju, već se signifikantnim prediktorima pokazuju rast poslovnih prihoda u prethodnom trogodišnjem razdoblju, te povrat na imovinu u prethodnom dvogodišnjem razdoblju. Isto tako, rezultati empirijskog istraživanja daju potporu hipotezi da poduzeća pokazuju veću djelotvornost nakon prisilne promjene predsjednika uprave nego što su je imala prije promjene, te da je u situacijama kad nije došlo do pomaka u pokazateljima uspješnosti, ili su ostvareni pomaci bili negativni, prisilnu promjenu pratila ponovljena promjena u idućem razdoblju.

Peto poglavlje obuhvaća ekstenzivnu elaboraciju vlasničke koncentracije i promjene vrhovnog menadžmenta. Nakon što se, najprije, obrađuje značenje vlasničke koncentracije za korporativno upravljanje, u nastavku se objašnjavaju determinante i posljedice vlasničke koncentracije kroz prikaz vlasničke koncentracije u svijetu, utjecaja vlasničke koncentracije na rezultate poslovanja, te vlasničke koncentracije i promjene menadžmenta. Nadalje se prezentiraju rezultati dosadašnjih istraživanja o vlasničkoj koncentraciji hrvatskih poduzeća, objašnjava se pojam eksterne koncentracije, te se ekonometrijskom analizom testira veza između vlasničke koncentracije i promjene predsjednika uprave u hrvatskim poduzećima. Ekonometrijska analiza koja je provedena pokazala je da je udjel najvećeg dioničara, koji

ima natpolovični udjel u vlasništvu, značajan prediktor ukupnih promjena. Pozitivan regresijski koeficijent upućuje na pozitivan smjer veze između promatranih varijabli i njihove statističke značajnosti. Međutim, u modelu logističke regresije nije identificiran statistički značajan utjecaj vlasničke koncentracije na glavne skupine prisilnih promjena.

U šestom poglavlju obrađuje se menadžersko dioničarstvo, djelotvornost poduzeća i promjene vrhovnog menadžmenta. Nakon isticanja važnosti uloge menadžerskog dioničarstva u korporativnom upravljanju, prezentiraju se programi i vrste menadžerskog dioničarstva, te se stjecanje dionica menadžera objašnjava kroz prizmu kompenzacijskog menadžmenta s posebnim osvrtom na porezni tretman menadžerskog dioničarstva u Hrvatskoj. U okviru šestog poglavlja također se analizira veza između menadžerskog dioničarstva i djelotvornosti poduzeća, te se analizira i utjecaj menadžerskog vlasništva na promjene vrhovnog menadžmenta. Na kraju poglavlja daje se pregled menadžerskog dioničarstva u Republici Hrvatskoj, te se ekonometrijskim testovima analizira odnos menadžerskog dioničarstva i djelotvornosti poduzeća kao i promjene vrhovnog menadžmenta. Rezultati istraživanja na uzorku hrvatskih nefinancijskih dioničkih društava u razdoblju 2000. – 2008. pokazuju da nije moguće jednostavno interpretirati vezu između menadžerskog dioničarstva i djelotvornosti poduzeća. Takva veza uglavnom nije statistički značajna u linearnim regresijskim modelima, a u rijetkim situacijama kada jest, prati ju vrlo mali postotak objašnjene varijance.

Sedmo se poglavlje odnosi na analizu stakeholderske orijentacije i promjene vrhovnog menadžmenta. Stakeholderski pristup poduzeću i stakeholderska orijentacija predstavljaju se kao kritički odmak od klasičnog shvaćanja poduzeća i njegove temeljne svrhe, te u svojoj najširoj interpretaciji zahtijevaju nužnu redefiniciju poduzeća, nakon čega se pristupa oblikovanju indeksa stakeholderske orijentacije. Empirijski dio ovoga poglavlja odnosi se na kvantitativno istraživanje odnosa između stupnja stakeholderske orijentacije poduzeća i promjena vrhovnog menadžmenta. Rezultati istraživanja pokazuju kako je percipirani utjecaj stakeholdera na poduzeće veći negoli je utjecaj poduzeća na skupine u njegovu okruženju, što upućuje na zaključak da su predsjednici uprava, kao donositelji strateških odluka u hrvatskim poduzećima, svjesni mjere do koje relacije s ključnim interesno-utjecajnim skupinama određuju poslovanje poduzeća. Uz to, na temelju rezultata istraživanja autori zaključuju kako je stakeholderska orijentacija poduzeća značajno veća kada je zastupljenost predstavnika stakeholdera u nadzornom odboru veća.

Osmo poglavlje započinje prezentacijom dosadašnjih istraživanja o menadžerskom ukopavanju, nakon čega se objašnjava metodološki okvir kvalitativnog istraživanja koji je korišten u ovom poglavlju kao i mehanizmi menadžerskog ukopavanja. U nastavku se detaljno obrađuju strategije ukopavanja vrhovnih menadžera kroz analizu intervencije u vlasnički kapital i promjenu strukture kapitala, razvoja i održavanja dobrih odnosa s postojećim dioničarima, utjecaja na članove i razvoj dobrih odnosa s upravnim ili nadzornim odborom, razvoja i iskorištavanja posebnih znanja i menadžerskih umijeća, razvoja dobrih odnosa s vanjskim skupinama i javnošću, razvoja dobrih odnosa unutar poduzeća, obrane od neprijateljskog preuzimanja i statutarnog usidranja. U zaključku ovog poglavlja autori postuliraju kako strategija ukopavanja temeljena na intervencijama u vlasnički kapital i strukturu kapitala za osnovnu svrhu ima očuvanje, jačanje ili preuzimanje položaja korporativne kontrole od strane menadžmenta ili njemu bliskih čimbenika. Razvoj i iskorištavanje posebnih znanja također pomaže menadžerima u podizanju razine ukopavanja, kao i osnaživanje

mehanizama obrane od neprijateljskog preuzimanja. Kao ključni mehanizam navedenih strategija autori ističu oportunističko djelovanje menadžmenta.

U devetom poglavlju obrađuje se ukopavanje i promjena vrhovnog menadžmenta, te se daje prilog izgradnji novoga teorijskog modela. Kao polazne varijable u izgradnji modela navode se ukopavanje menadžmenta, eksterna vlasnička koncentracija, te socijalni i ljudski kapital vrhovnog menadžmenta. Navodi se kako potencijal za ukopavanje vrhovnog menadžera ovisi o eksternoj vlasničkoj koncentraciji i razini njegova ljudskog i socijalnoga kapitala. Ukopavanje raste smanjivanjem eksterne vlasničke koncentracije i povećanjem ljudskog i socijalnoga kapitala vrhovnog menadžera. Uz to, dodatne varijable koje se analiziraju odnose se na administrativne troškove promjene menadžera i trošak promjene menadžmenta zbog ukopavanja. Promjena vrhovnog menadžera troškovno opterećuje poduzeće. Troškovi promjene vrhovnog menadžera sastoje se od administrativnih troškova (AC) koji nastaju zbog potrebnih organizacijskih prilagodbi i troškova koji su stvoreni zbog prethodnog ukopavanja vrhovnog menadžera (EC). Što je veća razina ukopavanja, veći su i troškovi promjene menadžmenta. Na kraju poglavlja analiziraju se varijable koje utječu na odluku o promjeni vrhovnog menadžmenta. Sukladno pretpostavkama autora odluka o zamjeni vrhovnog menadžera temelji se na izračunu vrijednosti promjene vrhovnog menadžera (V): na usporedbi očekivane koristi od promjene vrhovnog menadžera (U_i) koja se mjeri razlikom između očekivane djelotvornosti kandidata za nasljednika (P_i) i djelotvornosti vrhovnog menadžera (P_{VM}) umanjene za administrativne troškove promjene, s jedne, i troškova zbog ukopavanja menadžera, s druge strane. Razlika između te dvije kategorije je vrijednost promjene vrhovnog menadžera.

U posljednjem, desetom, poglavlju knjige promatra se fenomen promjene vrhovnog menadžmenta iz perspektive teorije uslužnosti. Teorija uslužnosti odbacuje osnovnu pretpostavku agencijske teorije, te postulira kako su razvoj povjerenja, predanost i ostvarivanje društvene i ekonomske vizije poduzeća osnove ponašanja menadžera. U literaturi nema teorijskih i empirijskih radova koji se bave promjenama menadžmenta koji bi uzeli teoriju uslužnosti kao istraživački okvir. Stoga su autori razvili skup pretpostavki o promjenama vrhovnih menadžera iz perspektive teorije uslužnosti. Predviđaju veći udjel samostalnih odlazaka vrhovnih menadžera, a autori ne isključuju ni prisilne promjene onda kad relacija principal - menadžer izgubi obilježje uslužnosti odnosno u uvjetima gubitka povjerenja, te u situaciji promjene korporativne kontrole i nepostojanja povjerenja.

Knjiga „Promjene vrhovnog menadžmenta i korporativno upravljanje“ dotiče sve bitne aspekte korporativnog upravljanja na način koji dosad nije bio uobičajen u znanstvenoj i stručnoj literaturi. U knjizi je dan prilog izgradnji novih teorijskih pristupa u objašnjavanju promjena vrhovnog menadžmenta te rasvjetljavanju uloge menadžerskog ukopavanja. Taj odmak od uobičajenog poimanja predstavlja najveći doprinos koji otvara mogućnost da se ukopavanje menadžera ocijeni u svjetlu jačanja socijalne interakcije, tj. stvaranja socijalnog kapitala vrhovnih menadžera, s ciljem jačanja konkurentske sposobnosti poduzeća.

Tipurić i suradnici napisali su jedinstveno djelo koje predstavlja izvoran istraživački rad o relevantnoj temi, a kvalitetom pristupa, obrade i teorijskim doprinosom nadilazi domaće okvire, te zaslužuje pozornost i svjetske javnosti. Knjiga „Promjene vrhovnog menadžmenta i korporativno upravljanje“ novi je izvor znanja za teoretičare, praktičare, ali i za studente koji će, na različitim razinama akademskog obrazovanja, posegnuti za ovim vrijednim ostvarenjem.