

Dženan Kulović<sup>1</sup>

Jovo Ateljević<sup>2</sup>

Vukašin Kuč<sup>3</sup>

Rifet Đogić<sup>4</sup>

## INTERAKCIJA NADZORNIH ODBORA I UPRAVA U FUNKCIJI IZGRADNJE SISTEMA NAGRAĐIVANJA MENADŽERA U KORPORACIJAMA: SLUČAJ HOTELSKIH PREDUZEĆA U FEDERACIJI BOSNE I HERCEGOVINE

### SAŽETAK

*Pitanje korporativnog upravljanja i nadzora nad poslovanjem postavlja se kao proces balansiranja i rizika poslovanja. Ciljevi korporacije razmatraju se, u pravilu, u kontekstu dugoročne orijentacije. Međutim, da bi se mogli ostvariti, potrebno je definirati i zadatke u kraćem roku, te utvrditi koji su to poželjni rezultati koji omogućuju ostvarivanje dugoročnih ciljeva. Proces upravljanja podrazumijeva i stvaranje organizacijskih pretpostavki, u smislu efikasne provedbe odluka, za ostvarivanje predviđenih rezultata i ciljeva. Osim toga, podrazumijeva se i kontinuirana kontrola nad ostvarivanjem predviđenih ili planiranih rezultata i ciljeva. Odnosi uprave i nadzornog odbora u korporacijama predodređeni su samim oblikom korporativnog sistema u pojedinoj zemlji (radilo se o anglo-američkom ili o kontinentalnom, evropskom sistemu). Prvi sistem odlikuje slaba pozicija dioničara i jaka pozicija uprave korporacije, pri čemu postoji apsolutna razdvojenost između vlasničke i upravljačke funkcije. U kontinentalnom sistemu dioničari su nešto bolje zaštićeni, a uprave nisu tako dominantne kao što je to slučaj sa anglo-američkim sistemom. Ovaj sistem karakterizira simbioza između vlasničkih i upravljačkih funkcija. Ono što je za tržišnu ekonomiju najpoželjnije jeste apsolutna razdvojenost, pri čemu su vlasnici ti koji imenuju profesionalne članove uprave. Nagrađivanje menadžera čini jednu od bitnih poluga sistema korporativnog upravljanja. Sistemom nagrađivanja treba da budu obuhvaćeni menadžeri svih nivoa korporacije.*

---

<sup>1</sup> Mr. sc. Dženan Kulović, viši asistent, Ekonomski fakultet Univerziteta u Zenici

<sup>2</sup> Dr. sc. Jovo Ateljević, vanredni profesor, Ekonomski fakultet Univerziteta u Banjoj Luci

<sup>3</sup> Mr. Vukašin Kuč, asistent, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu

<sup>4</sup> Dr. sc. Rifet Đogić, vanredni profesor, Ekonomski fakultet Univerziteta u Zenici

*Menadžerske zarade su veoma visoke. U objašnjenju tako visokih zarada koriste se tri pristupa.*

**Ključne riječi:** *nadzorni odbor, uprava, sistem nagrađivanja*

**JEL Klasifikacija:** *M21*

## 1. UVOD

Da bi se definirali organi upravljanja i njihova uloga u strategiji korporacije, potrebno je poći od korijena riječi. Korporacija je izvedenica iz latinske riječi *corpus* (tijelo) ili pridjevac *corporate*, znači udruženost, sjedinjenost u nekom tijelu. Stoga, riječ korporacija asocira na nešto tjelesno u smislu udruživanja osoba zasnovanog na zakonu koji postoji neovisno o članovima koji tvore takvo pravno lice.

Kao tehnički termin, pojam korporacija znači bilo koju grupu osoba koja se, na temelju zakona, smatra organizacijom ili udruženjem čiji članovi imaju prava ili obaveze odvojene i različite od prava, obaveza i odgovornosti dotične organizacije.<sup>5</sup>

Stoga se uz pojam *corporate governance* vežu nosioci interesa (*stakeholders*), a ne osobe koje bi imale pravo raspolaganja imovinom korporacije, samo zbog toga što su u posjedu dionica koje pripadaju korporaciji.

Sva prava i sve dužnosti u sastavu korporativnog upravljanja ostvaruju se kao **članska prava** u organima korporacije. Dioničari svoja prava i obaveze prema društvu ostvaruju kao članska prava unutar glavne skupštine dioničara, nadzorni odbor nadzire poslovanje, a uprava ili odbor direktora kao poslovodni organ korporacije radi menadžerske poslove i zastupa korporaciju prema svim unutarnjim i vanjskim nositeljima interesa.

Upravu čine osobe koje su osnivačkim aktom ili statutom korporacije, u skladu sa zakonom, ovlaštene da vode poslovanje korporacije. Korporaciju mogu zastupati i druge osobe određene osnivačkim aktom ili statutom, u skladu sa zakonom.

Nadzorni odbor nadzire vođenje poslova korporacije u skladu sa odlukama skupštine, najčešće u obliku godišnjih i strateških poslovnih planova. Nadzorni odbor je ovlašten i obavezan pregledati poslovne knjige korporacije, godišnje finansijske izvještaje i o svom radu, zapažanjima i ocjenama podnositi izvještaje ovlaštenom organu korporacije. Nadzorni odbor imenuje i razrješava članove uprave, zaključuje, u ime dioničara, ugovore o radu i odlučuje o drugim pravima članova uprave.

---

<sup>5</sup> Barbić, J., Čolaković, E., et. al., Korporativno upravljanje, osnove dobre prakse vođenja društva kapitala, HUM-CROMA, Zagreb, 2008.

Za upravljanje preduzećem, odnosno korporacijom, što je jedna od bitnih uloga nadzornih odbora i uprave u korporaciji, postoji više definicija. Jedna od mnogih je sljedeća: "Upravljanje korporacijom je proces svjesnog usmjeravanja poduzeća (korporacije) nekim ciljevima koji su u funkciji općeg cilja, a to je razvoj poduzeća (korporacije), putem koga se usmjerava njihov opstanak u uvjetima okruženja".<sup>6</sup>

Ciljevi korporacije razmatraju se, u pravilu, u kontekstu dugoročne orijentacije. Međutim, da bi se mogli ostvariti, potrebno je definirati i zadatke u kraćem roku, te utvrditi koji su to poželjni rezultati koji omogućuju ostvarivanje dugoročnih ciljeva. Proces upravljanja podrazumijeva i stvaranje organizacijskih pretpostavki, u smislu efikasne provedbe odluka, za ostvarivanje predviđenih rezultata i ciljeva. Osim toga, podrazumijeva se i kontinuirana kontrola nad ostvarivanjem predviđenih ili planiranih rezultata i ciljeva."

## 2. Odnos nadzornog odbora i uprave korporacije

Odnos uprave i nadzornog odbora u korporacijama predodređeni su samim oblikom korporativnog sistema u pojedinoj zemlji (radilo se o anglo-američkom ili o kontinentalnom, evropskom sistemu). Prvi sistem odlikuje slaba pozicija dioničara i jaka pozicija uprave korporacije, pri čemu postoji apsolutna razdvojenost između vlasničke i upravljačke funkcije. U kontinentalnom sistemu dioničari su nešto bolje zaštićeni, a uprave nisu tako dominantne kao što je to slučaj sa anglo-američkim sistemom. Ovaj sistem karakterizira simbioza između vlasničkih i upravljačkih funkcija. Ono što je za tržišnu ekonomiju najpoželjnije jeste apsolutna razdvojenost, pri čemu su vlasnici ti koji imenuju profesionalne članove uprave.

Pitanje izbora oblika sistema korporativnog upravljanja je aktuelno u zemljama u tranziciji, u kojima je zakonodavno i institucionalno kreiranje okvira korporativnog upravljanja jedan od prioritarnih postprivatizacijskih zadataka. Podlogu predstavljaju iskustva razvijenih zemalja, uz nastojanje da se prilagode uvjetima konkretne zemlje i korespondiraju sa širokom disperzijom vlasništva proizašlom iz masovne privatizacije.<sup>7</sup>

Sistemi korporativnog upravljanja poznaju korporativnu, društvenu i profesionalnu odgovornost koja se dokazuje odgovarajućim preporukama i prethodnim prezentiranim iskustvom. Poslovno prosuđivanje se mjeri prema ranijim rezultatima uspješnosti u poslovanju, po kriterijima savjesnosti, lojalnosti i neovisnosti u radu.

---

<sup>6</sup> D. Ogulin, B. Tušek, L. Žager, Poslovno planiranje kontrola i analiza, Hrvatske zajednice računovođa i finansijskih djelatnika (CHZRFD), Zagreb, 2004.

<sup>7</sup> Vilogorac, E., Uloga uprave, nadzornog odbora i dioničara i njihovi međusobni odnosi u upravljanju dioničkim društvom, Revicon, Sarajevo, 2001.

Lojalanost korporaciji podrazumijeva čuvanje poslovne tajne. Neovisnost podrazumijeva obavezu prijavljivanja direktnog ili indirektnog finansijskog interesa prilikom samog odlučivanja. Ovo egzistira i u našem pozitivnom pravu, definirano kao zabrana okretanja u svoju korist ukazane ekonomske šanse i iskorištavanje povlaštenih informacija. U tijesnoj vezi je i nepristrasnost pri glasanju i dužnost u lojalnosti i privrženost samoj korporaciji.<sup>8</sup>

Što se tiče strukture korporativnog upravljanja, moramo napomenuti da se ona razlikuje po pojedinim korporacijama. U funkcionalnom smislu odlučujuću ulogu imaju uprava i nadzorni odbor. Uprava organizira rad i rukovodi poslovanjem, zastupa i predstavlja korporaciju i odgovara za zakonitost rada, uz visok stepen samostalnosti u donošenju operativnih odluka.

Nadzorni odbor je ključni faktor efikasnog upravljanja korporacijom. On predstavlja neku vrstu veze između skupštine i uprave korporacije, pri čemu ima veće odgovornosti u odnosu na skupštinu, ali i prava u odnosu na upravu korporacije. U okviru saradnje između nadzornog odbora i uprave, pa i u donošenju operativnih odluka često je od odlučujućeg utjecaja za uspješno poslovanje korporacije.

Između nadzornog odbora i uprave potrebno je da postoji stalna saradnja i koordinacija. Izrazi te saradnje su: pouzdanost godišnjih izvještaja, pouzdanost analize poslovanja koju vršivanjski revizor, te pripremljenost godišnjih izvještaja dioničara.<sup>9</sup>

Odnos nadzornog odbora i uprave definiran je relacijama moći. Unutarnja priroda moći vezana je za osjećaj međuovisnosti socijalnih aktera. Moć može postojati samo onda kada postoji nejednak (neuravnotežen) odnos, kad postoji ovisnost jednog odbora o drugom. Moć treba promatrati kao latentnu sposobnost grupe ili pojedinca da utječe na akcije, mišljenja i emocije drugih grupa ili pojedinaca. To je sposobnost da se dobiju stvari i aktivnosti od drugih, na način na koji to želi strana koja izražava moć. Znači, moć se može definirati kao potencijal za ostvarenje utjecaja.

Nadzorni odbor ima legitimnu moć prema upravi, zasnovanu na formalnim pravilima korporativnog upravljanja. Međutim, njihovi stvarni odnosi mogu biti potpuno drugačiji ako upravljačka struktura pogoduje stvarnoj kontroli uprave nad korporacijom. Važna zadaća nadzornog odbora je osigurati pravilno upravljanje korporacijom.

---

<sup>8</sup> Trivun, V., Odnosi uprave i nadzornog odbora u dioničkom društvu, Revicon, Sarajevo, 2008.

<sup>9</sup> Čengić, D., Vlasnici, menadžeri i kontrola poduzeća, Institut društvenih znanosti «Ivo Pilar», Zagreb, 2001.

Ključni argument za položaj nadzornog odbora je, dakle, uloga u selekciji članova uprave korporacije. Izbor predsjednika i članova uprave važan je posao iz područja rada nadzornog odbora.<sup>10</sup>

Kakogod promatrali stvari na relaciji principal - agent, primijenjenoj na nadzorni i upravni odbor, bilo u dugoročnom ili kratkoročnom smislu, to je ključni mehanizam za efikasno funkcioniranje i uspješno poslovanje, s obzirom na ulogu i nadležnosti koje ima.

Koliko će taj nadzorni i/ili upravni odbor zaista doprinijeti efikasnom funkcioniranju i uspješnom poslovanju korporacije, u većini slučajeva određuje stvarna neovisnost koja članovima odbora omogućava objektivnu procjenu poslovanja korporacije, postupanja njenih članova uprave u svjetlu krajnjeg kriterija - dobrobiti korporacije kao cjeline i njenih dioničara.

Osim prethodno navedenog, objektivna procjena zahtijeva niz drugih pretpostavki, kao što su:

- pristup pravovremenim informacijama,
- pristup tačnim informacijama,
- pristup potpunim informacijama,
- pristup pouzdanim informacijama.

### **3. Sistem nagrađivanja menadžera u korporacijama**

Nagrađivanje menadžera čini jednu od bitnih poluga sistema korporativnog upravljanja. Sistemom nagrađivanja treba da budu obuhvaćeni menadžeri svih nivoa korporacije. Menadžerske zarade su veoma visoke. U objašnjenju tako visokih zarada koriste se tri pristupa.

Prvi pristup bazira se na pretpostavci o socijalnom poređenju. Zarade predsjednika uprave su u čvrstom relativnom odnosu prema zaradama ostalih uposlenih. Kada zarade uposlenih rastu, rastu i zarade predsjednika uprave.

Drugi pristup u objašnjenju visine zarada predsjednika uprave se daleko manje fokusira na odnos između zarada predsjednika uprave i zarada ostalih uposlenih, a daleko više na objašnjenje nivoa zarada predsjednika uprave.

Treći pristup se oslanja na agencijsku teoriju i uključuje pretpostavku o političkoj motivaciji u korporacijama. Bazira se na pretpostavci da se predsjednici uprava nikada ne ponašaju u skladu sa ekonomskim interesima korporacije i njenih vlasnika.

---

<sup>10</sup> Tipurić, D., Nadzorni odbori i korporativno upravljanje, Sinergija, 2007.

Normalno ponašanje predsjednika uprave, prema ovom pristupu, takvo je da on donosi odluke koje štite njegovu poziciju i njemu osobno donose koristi. Predsjednici uprava nalaze načine da sebi povećaju zaradu, S druge strane, agencijska teorija sugerira da zarada predsjednika uprave treba biti takva da ga motivira da štiti interese dioničara. U te svrhe koriste se različite vrste opcija, u koje je ugrađen mehanizam motivacije predsjednika i članova uprave da dugoročno povećaju vrijednost korporacije.

Sistemom nagrađivanja u korporacijama treba da budu ostvareni sljedeći ciljevi: usmjerenost na maksimiranje vrijednosti, da visina nagrade bude u skladu sa visinom ostvarenog bogatstva za akcionare, da se postigne lojalnost, čak i u teškim vremenima, i kontrola akcionarskih društava. Sistem nagrađivanja koji je zasnovan na vrijednosti pruža različita rješenja za nagrađivanje menadžera na nivou korporativnog vrha, menadžera na nivou poslovnih jedinica i uposlenih u poslovnim jedinicama.

Danas postoje sljedeći sistemi nagrađivanja menadžera u korporacijama, i to:<sup>11</sup>

1. Sistem nagrađivanja zasnovan na rezidualnom dobitku - EVA,
2. Plan fantomske opcije - FOP i
3. Sistem nagrađivanja zasnovan na dodatnoj vrijednosti za dioničare - DVZA.

**Sistem nagrađivanja menadžera zasnovan na rezidualnom dobitku (EVA)** - bilo je poznato mjerilo performansi i, kao takvo, osnova sistema nagrađivanja još prije 80-tak godina. Po ovom sistemu nagrađivanja fond bonusa se formira na bazi određenog procenta ostvarenih dobitaka.

**Plan fantomske opcije (FOP)** - ovim planom nivo nagrada određuje se primjenom fiksnog procenta na povećanje dioničarskog bogatstva. Povećanje dioničarskog bogatstva predstavlja razliku između dioničarskog bogatstva na kraju i dioničarskog bogatstva na početku perioda promatranja.

**Sistem nagrađivanja zasnovan na dodatnoj vrijednosti za dioničare (DVZA)** - sistem koji se zasniva na DVZA, obezbjeđuje nagrade za ove menadžere u slučaju da je ostvarena superiorna DVZA. Kao što se može vidjeti, nagrađivanje menadžera ovdje se stavlja u dugoročni horizont - tri godine.

---

<sup>11</sup> Kaličanin, Đ., Menadžment vrednosti preduzeća, Ekonomski fakultet, Beograd, 2006.

## 4. Aplikativni dio rada i prezentacija rezultata istraživanja

### 4.1. Opis uzorka i metodologija obrade podataka

U analiziranom uzorku su 33 hotela sa područja FBiH. Istraživanje se odnosi na korporativno upravljanje u hotelskim preduzećima u FBiH (preciznije, na segment korporativnog upravljanja – nagrađivanje članova Nadzornog odbora i uprave).

Podaci su obrađeni primjenom:

- strukturne analize,
- deskriptivne statistike,
- neparametarskih testova,
- ukrštanja i hi-kvadrat testova.

Strukturnom (procentualnom) analizom se prati struktura uzorka prema datim odgovorima na postavljena pitanja i izvlače zaključci o dominantnim odgovorima.

U okviru deskriptivne statistike za analizirane numeričke varijable izračunati su sljedeći parametri:

- minimalna i maksimalna vrijednost, na bazi čega se može analizirati raspon varijacije,
- prosjek ili srednja vrijednost izračunata primjenom aritmetičke sredine,
- standardna devijacija kao apsolutna mjera varijabiliteta,
- koeficijent varijacije kao relativna mjera varijabiliteta,
- medijalni podatak,
- najčešći odgovor, tj. modalni podatak.

Kako bi se provjerilo da li u uzorku kojim se raspolaže distribucija analizirane varijable zadovoljava pretpostavku „normalnosti“, koristi se Shapiro-Wilk test zauzorke sa manje od 50 opservacija. Rezultira  $W$  empirijskom vrijednošću.  $P$ -vrijednost uz odgovarajući Shapiro-Wilk test se smatra statistički značajnom ili signifikantnom ako je niža od 0,05, budući da se testovi rade sa greškom prve vrste 5%, odnosno signifikantnošću 95%. U tom slučaju prihvata se hipoteza da distribucija analizirane varijable ne zadovoljava pretpostavku „normalnosti“.

Mann-Whitney  $U$  test za neovisne uzorke je korišten za testiranje razlike između medijalnih vrijednosti dva uzorka (neovisna) koji predstavljaju ciljne populacije ako distribucija analizirane varijable ne zadovoljava pretpostavku „normalnosti“.<sup>12</sup> U tom slučaju prihvata se hipoteza da se posmatrani uzorci ili grupe statistički značajno razlikuju.

---

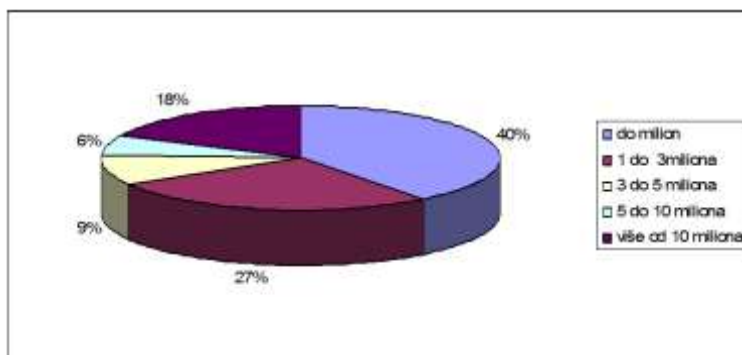
<sup>12</sup>  $P$ -vrijednost uz odgovarajuće statističke testove se smatra statistički značajnom ili signifikantnom ako je niža od 0,05, s obzirom na to da se testovi rade sa greškom prve vrste 5%, odnosno signifikantnošću 95%.

Kruskal-Wallisov one way test se koristi za testiranje da li postoji statistički značajna razlika između medijalnih vrijednosti više uzoraka koji predstavljaju ciljne populacije ako analizirana varijabla ne zadovoljava pretpostavku “normalnosti”. Rezultira hi-kvadrat empirijskom vrijednošću. *P*-vrijednost uz odgovarajući Kruskal-Wallisov one way test se smatra statistički značajnom ili signifikantnom ako je niža od 0,05, budući da se testovi rade sa greškom prve vrste 5%, tj. signifikantnošću 95%. U tom slučaju se prihvata hipoteza da se posmatrani uzorci ili grupe statistički značajno razlikuju.

Obrada podataka urađena je primjenom Excela i statističkog paketa SPSS 17. Rezultatisuprezentiranitabelarno i grafički.

Prema iznosu osnovnog kapitala imamo vrlo heterogen uzorak sa hotelima čiji je kapital niži od 50 hiljada KM do hotela sa kapitalom iznad 40 miliona KM (grafikon 1.).

**Grafikon 1.** Struktura hotela iz uzorka prema visini osnovnog kapitala



**Tabela 1.** Deskriptivna statistika za varijablu “visina osnovnog kapitala”

Statistike	Osnovni kapital
Prosjek	6.623.039,303
Medijana	2.106.322
Standardna devijacija	11.177.123,19
Koeficijent zaobljenosti	4,41
Koeficijent asimetrije	2,19
Raspon variranja	45.986.667
Minimum	13.333
Maximum	46.000.000

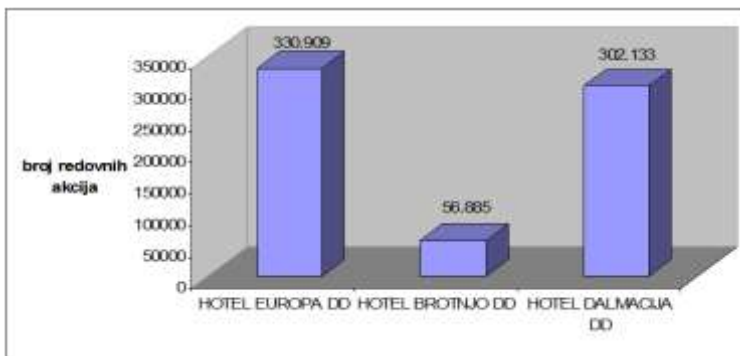
Hotel sa najnižim iznosom osnovnog kapitala u uzorku ima kapital 13.333 KM, dok hotel sa najvišim kapitalom u uzorku ima prihod 46 miliona KM. Prosječna visina osnovnog kapitala u uzorku iznosi 6.623.039,303 KM sa standardnom devijacijom



11.177.123,19 KM, tj. koeficijentom varijacije 168,76%. Izuzetno visok koeficijent varijacije, koeficijent asimetrije i koeficijent zaobljenosti ukazuju da je riječ o vrlo asimetričnoj distribuciji koja odstupa od normalne distribucije. Ovo potvrđuje prethodni zaključak da je uzorak vrlo heterogen po pitanju varijable „visina osnovnog kapitala“, to jeste da se hoteli značajno međusobno razlikuju prema iznosu osnovnog kapitala.

Samo tri hotela iz analiziranih uzoraka su organizirana kao dionička društva. Sve akcije koje su izdali (grafikon 2.) su redovne akcije, dakle, nema povlaštenih akcija.

**Grafikon 2.** Broj akcija u hotelima koji su d.d.

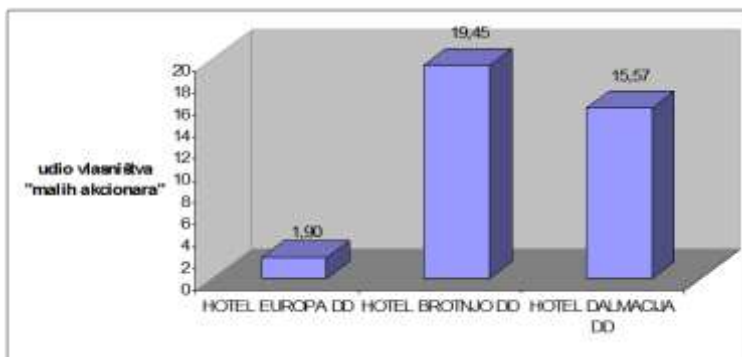


Kod 7 hotela imamo 100% državno vlasništvo, dok jedan hotel ima manji udio (27,85%) državnog vlasništva.

Na pitanje da li u akcijskoj strukturi učestvuju fizička lica neposredno povezana sa hotelom odgovori su sljedeći:

- Kod 51,51% hotela iz uzorka u akcijskoj strukturi učestvuju članovi uprave.
- Kod 21,21% hotela iz uzorka u akcijskoj strukturi učestvuju članovi nadzornog odbora.
- Kod 18,18% preduzeća u akcijskoj strukturi učestvuju sadašnji ili bivši uposlenici koji nisu članovi uprave i nadzornog odbora.

U društvima organiziranim kao d.d. postotak vlasništva „malih akcionara“ kreće se u intervalu 2-20% (grafikon 3.).

**Grafikon 3.** Postotak vlasništva „malih akcionara” u hotelima koji su d.d.

Samo u jednom hotelu koji je d.d. provedeni su programi radničkog akcionarstva koji nisu povezani sa privatizacijom društva (ESOP) i to u hotelu „Europa“ d.d. gdje je njihov postotak vlasništva 1,9%.

Sedamnaest hotela iz uzorka nema nadzorni odbor. Kod ostalih hotela broj članova nadzornog odbora kreće se od 3 do 5.

#### 4.2. Nagrađivanje članova nadzornog odbora

Deset hotela iz navedenih dviju grupa ima nadzorne odbore (5 iz grupe hotela koji su osnovani kao privatni i 5 iz grupe hotela koji su privatizirani).

Prvi korak je da za dvije grupe hotela (osnovani kao privatni i privatizirani) uporedimo odgovore na pitanje gdje su definirani kriteriji za nagrađivanje članova nadzornog odbora. Struktura odgovora od 10 ispitanika prikazana je u tabeli 2.

**Tabela 2.** Komparacija dvije grupe hotela (osnovani kao privatni i privatizirani) prema odgovorima na pitanje gdje su definirani kriteriji za nagrađivanje članova nadzornog odbora.

	Osnovani kao privatni	Privatizirani
u statutu ili poslovniku o radu nadzornog odbora	60%	20%
u ugovoru s članovima nadzornog odbora	40%	40%
u nekom drugom dokumentu koji je usvojila skupština društva	0%	20%
kriteriji postoje, ali nisu nigdje definirani	0%	20%

Evidentno je da razlika postoji i to u smjeru da kod hotela osnovanih kao privatni postoje samo dva načina definiranja kriterija za nagrađivanje članova upravnog odbora i to u statutu ili poslovniku o radu nadzornog odbora ili u ugovoru s članovima nadzornog odbora, dok kod privatiziranih hotela imamo i opciju da su

kriteriji definirani u nekom drugom dokumentu koji je usvojila skupština društva ili da čak zvanično nisu nigdje definirani, mada postoje.

Slijedi poređenje prema obliku naknade koji se dobiva za članstvo u nadzornom odboru na osnovu 9 odgovora (tabela 3.).

**Tabela 3.** Komparacija dvije grupe hotela (osnovani kao privatni i privatizirani) prema odgovorima na pitanje koji se oblik naknade dobiva za članstvo u nadzornom odboru.

	Osnovani kao privatni	Privatizirani
fiksna mjesečna ili godišnja naknada	100%	80%
naknada za svaku sjednicu kojoj član prisustvuje	0%	20%

Opet je razlika primjetna jer kod hotela osnovanih kao privatni naknada za članstvo u nadzornom odboru je u svim slučajevima fiksna mjesečna ili godišnja naknada, dok se kod privatiziranih hotela u 20% slučajeva javlja i opcija naknade za svaku sjednicu kojoj član prisustvuje. Na kraju imamo poređenje prema tome gdje se objavljuju naknade članova i načela sistema naknade članova nadzornog odbora na osnovu 9 odgovora (tabela 4.).

**Tabela 4.** Komparacija dvije grupe hotela (osnovani kao privatni i privatizirani) prema odgovorima na pitanje gdje se objavljuju naknade članova i načela sistema naknade članova nadzornog odbora.

	Osnovani kao privatni	Privatizirani
u godišnjem izvještaju	50%	60%
na glavnoj skupštini društva	25%	20%
ne objavljuju se	25%	20%

Po pitanju gdje se objavljuju naknade članova i načela sistema naknade članova nadzornog odbora obje grupe imaju iste modalitete odgovora sa vrlo malom razlikom u strukturi rasporeda, mada u obje grupe hotela dominira opcija da se objavljuju u godišnjem izvještaju.

### 4.3. Nagrađivanje članova uprave

U ovu analizu uključeno je 26 hotela (18 koji su osnovani kao privatni i 8 koji su privatizirani). Za dvije grupe hotela (osnovani kao privatni i privatizirani) poredimo odgovore na pitanje gdje su definirani kriteriji za nagrađivanje članova uprave. Struktura odgovora od 9 ispitanika koji su se izjasnili po ovom pitanju prikazana je u tabeli 5.

**Tabela 5.** Komparacija dvije grupe hotela (osnovani kao privatni i privatizirani) prema odgovorima na pitanje gdje su definirani kriteriji za nagrađivanje članova uprave.

	Osnovani kao privatni	Privatizirani
u statutu ili poslovniku o radu uprave	75%	40%
u ugovoru s članovima uprave	25%	60%

Obje grupe definiraju kriterije za nagrađivanje članova upravnog odbora u statutu ili poslovniku o radu uprave ili u ugovoru s članovima uprave, s tim da hoteli osnovani kao privatni češće koriste statut ili poslovnik o radu uprave dok privatizirani hoteli češće koriste ugovore sa članovima uprave.

Sljedeće je da uporedimo relativnu važnost pojedinih kriterija izraženu ocjenama 1-3. Kako smo prethodno zaključili da pretpostavka „normalnosti” za varijable ocjena kriterija nije zadovoljena, prilikom poređenja koristimo neparametarski Mann-Whitney U test (tabela 6.).

**Tabela 6.** Deskriptivna statistika za ocjene značaja kriterija za nagrađivanje kod dvije grupe hotela (osnovani kao privatni i privatizirani) i rezultati U testa.

		Ispunjenje plana	Ispunjenje strategijskih ciljeva	Uspješnost u području poslovanja za koje je zadužen pojedini član uprave	Lojalnost društvu (npr. staž u upravi)	Kvalitet izvještavanja nadzornog odbora	Kvalitet sistema unutarnjeg nadzora
Osnovani kao privatni	Prosjek	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>2,89</b>	<b>2,28</b>	<b>1,60</b>	<b>1,45</b>
	Medijana	3	3	3	2	2	1
	Mod	3	3	3	2	2	1
	St. devijacija	0	0	0,32	0,57	0,63	0,52
	Koeficijent varijacije	0	0	11,19	25,22	39,53	35,90
	Minimum	3	3	2	1	1	1
	Maximum	3	3	3	3	3	2
	Broj odgovora	18	18	18	18	15	11
Privatizirani	Prosjek	<b>2,88</b>	<b>2,88</b>	<b>2,63</b>	<b>2,13</b>	<b>1,88</b>	<b>1,60</b>
	Medijana	3	3	3	2	2	1
	Mod	3	3	3	2	2	1
	St. devijacija	0,35	0,35	0,52	0,35	0,64	0,89
	Koeficijent varijacije	12,30	12,30	19,72	16,64	34,18	55,90
	Minimum	2	2	2	2	1	1
	Maximum	3	3	3	3	3	3
	Broj odgovora	8	8	8	8	8	5
Rezultati U testa	Mann-Whitney U	63,000	63,000	53,000	60,500	46,000	20,000
	Z	-1,500	-1,500	-1,545	-,793	-1,011	-0,302
	P vrijednost	0,134	0,134	0,122	0,428	0,312	0,763

Prema rezultatima U testova razlike između posmatrane dvije grupe hotela (osnovani kao privatni i privatizirani) nisu statistički signifikantne ( $p > 0,05$ ).

Međutim, očigledno je da u apsolutnim veličinama hoteli koji su osnovani kao privatni po kriterijima: ispunjenje plana, ispunjenje strateških ciljeva, uspješnost u području poslovanja za koje je zadužen pojedini član uprave i lojalnost društvu, daju viši relativni značaj nego hoteli koji su privatizirani.

Kod kriterija koji su najniže rangirani na rang listi značaja (kvalitet izvještavanja nadzornog odbora i kvalitet sistema unutarnjeg nadzora) nešto malo veće ocjene imamo za privatizirane hotele u odnosu na hotele osnovane kao privatne.

Kada je u pitanju oblik dijela naknade u povlasticama, rezultati komparacije između dvije grupe hotela (osnovani kao privatni i privatizirani) na bazi 11 odgovora prezentirani su u tabeli 7.

**Tabela 7.** Komparacija dvije grupe hotela (osnovani kao privatni i privatizirani) prema odgovorima na pitanje u kojem obliku je dio naknade u povlasticama.

	Osnovani kao privatni	Privatizirani
Automobil za privatne svrhe	60%	20%
Ostali oblici koji se ne vežu za životno ili dodatno osiguranje	40%	80%

Kod hotela osnovanih kao privatni, u 60% slučajeva dio naknade u povlasticama je u obliku automobila za privatne svrhe, dok taj oblik povlastice samo kod 20% slučajeva nalazimo za privatizirane hotele. Dalje upoređujemo udio fiksnog dijela naknade članova uprave u 2012. godini

**Tabela 8.** Deskriptivna statistika za udio fiksnog dijela naknade kod dvije grupe hotela (osnovani kao privatni i privatizirani) i rezultati U testa.

		Osnovani kao privatni	Privatizirani
Statistike	Prosjek	<b>81,78</b>	<b>95</b>
	Medijana	78,5	100
	Mod	100	100
	Standardna devijacija	17,11	9,26
	Koeficijent varijacije	2,09	9,74
	Minimum	50	80
	Maximum	100	100
	Broj odgovora	18	8
Rezultati U testa	Mann-Whitney U	34,5	
	Z	-1,834	
	P vrijednost	0,067 > 0,05	

Prema rezultatima U testa razlike između posmatrane dvije grupe hotela (osnovani kao privatni i privatizirani) nisu statistički signifikantne. Međutim, očigledno je da u apsolutnim veličinama hoteli koji su osnovani kao privatni imaju niži udio fiksnog dijela naknade i samim tim viši udio varijabilnog dijela naknade nego hoteli koji su privatizirani.

Sljedeći segment u kojem vršimo poređenje jeste način kako se isplaćuje varijabilni dio naknade na bazi 26 odgovora (tabela 9.).

**Tabela 9.** Komparacija dvije grupe hotela (osnovani kao privatni i privatizirani) prema odgovorima na pitanje kako se isplaćuje varijabilni dio naknade.

	Osnovani kao privatni	Privatizirani
u novcu	55,56%	25%
u opcijama	5,56%	0%
varijabilni dio ne postoji	38,89%	75%

Kod većeg dijela analiziranih hotela osnovanih u privatnom vlasništvu (55,56%) varijabilni dio naknade se isplaćuje i to najčešće u novcu a rjeđe kroz opcije, što nije slučaj sa hotelima koji su privatizirani, gdje samo 25% isplaćuje varijabilni dio naknade i to u novcu.

I na kraju imamo poređenje prema tome gdje se objavljuju naknade članova i načela sistema naknade članova uprave na bazi odgovora svih 26 ispitanika (tabela 10.).

**Tabela 10.** Komparacija dvije grupe hotela (osnovani kao privatni i privatizirani) prema odgovorima na pitanje gdje se objavljuju naknade članova i načela sistema naknade članova uprave.

	Osnovani kao privatni	Privatizirani
u godišnjem izvještaju	66,67%	50,00%
na glavnoj skupštini društva	0,00%	12,50%
u izvještaju nadzornom odboru	5,56%	0,00%
ne objavljuju se	27,78%	37,50%

Po pitanju gdje se objavljuju naknade članova i načela sistema naknade članova uprave kod obje grupe hotela dominira opcija da se objavljuju u godišnjem izvještaju, potom slijedi opcija da se ne objavljuju. Udio onih koji ne objavljuju veći je kod privatiziranih hotela.

Svi ovi zaključci i komparacije, posebno u segmentu ocjene značaja kriterija za nagrađivanje gdje su hoteli koji su osnovani kao privatni većinom imali više ocjene u apsolutnom iznosu, mada one nisu bile statistički signifikantno različite u odnosu

na hotele koji su privatizirani, kao i u segmentu raspodjele naknade na fiksni i varijabilni dio, ukazuju na potvrdu glavne hipoteze rada: Sistem nagrađivanja je stimulativniji u preduzećima koja su osnovana kao privatna u odnosu na preduzeća koja su privatizirana.

## 5. ZAKLJUČAK

U radu su detaljno obrađena obilježja zatvorenog ili kontinentalnog sistema korporativnog upravljanja, prihvaćena su i u zakonskoj legislativi Bosne i Hercegovine. To nesumnjivo implicira da je ovaj sistem formalno prihvaćen i institucionaliziran kod nas, ali se ne stvaraju uvjeti za njegovu dosljednu implementaciju. Stoga, za neometano i dosljedno primjenjivanje korporativnog upravljanja i načela na kojima se ono temelji neophodno je postojanje političkog i institucionalnog okruženja. Rezultati istraživanja upućuju na analizu implementacije i izgradnje sistema nagrađivanja kao internog mehanizma korporativnog upravljanja na primjeru hotelskih preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine. Rezimirajući rezultate, moguće je zaključiti sljedeće:

1. Hotel sa najnižim iznosom osnovnog kapitala u uzorku ima kapital 13.333 KM, dok hotel sa najvišim kapitalom u uzorku ima prihod 46 miliona KM. Prosječna visina osnovnog kapitala u uzorku iznosi 6.623.039,303 KM sa standardnom devijacijom 11.177.123,19 KM, tj. koeficijentom varijacije 168,76%.
  - Kod 51,51% hotela iz uzorka u akcijskoj strukturi učestvuju članovi uprave.
  - Kod 21,21% hotela iz uzorka u akcijskoj strukturi učestvuju članovi nadzornog odbora.
  - Kod 18,18% preduzeća u akcijskoj strukturi učestvuju sadašnji ili bivši zaposlenici koji nisu članovi uprave i nadzornog odbora.
2. Evidentno je da razlika postoji i to u smjeru da kod hotela osnovanih kao privatni postoje samo dva načina definiranja kriterija za nagrađivanje članova upravnog odbora i to u statutu ili poslovniku o radu nadzornog odbora ili u ugovoru s članovima nadzornog odbora, dok kod privatiziranih hotela imamo i opciju da su kriteriji definirani u nekom drugom dokumentu koji je usvojila skupština društva ili da čak zvanično nisu nigdje definirani mada postoje.
3. Kod hotela osnovanih kao privatni naknada za članstvo u nadzornom odboru je u svim slučajevima fiksna mjesečna ili godišnja naknada, dok se kod



privatiziranih hotela u 20% slučajeva javlja i opcija naknade za svaku sjednicu kojoj član prisustvuje.

4. Po pitanju gdje se objavljuju naknade članova i načela sistema naknade članova nadzornog odbora, obje grupe imaju iste modalitete odgovora sa vrlomalomrazlikom u strukturi rasporeda, mada u obje grupe hotela dominira opcija da se objavljuju u godišnjem izvještaju.
5. Obje grupe definiraju kriterije za nagrađivanje članova upravnog odbora u statutu ili poslovniku o radu uprave ili u ugovoru s članovima uprave, s tim da hoteli osnovani kao privatni češće koriste statut ili poslovnik o radu uprave, dok privatizirani hoteli češće koriste ugovore sa članovima uprave.
6. Kod kriterija koji su najniže rangirani na rang listi značaja (kvalitet izvještavanja nadzornog odbora i kvalitet sistema unutarnjeg nadzora) nešto malo veće ocjene imamo za privatizirane hotele u odnosu na hotele osnovane kao privatne.
7. Kod hotela osnovanih kao privatni u 60% slučajeva dio naknade u povlasticama je u obliku automobila za privatne svrhe, dok taj oblik povlastice samo kod 20% slučajeva nalazimo za privatizirane hotele.
8. Kod većeg dijela analiziranih hotela osnovanih u privatnom vlasništvu (55,56%) varijabilni dio naknade se isplaćuje i to najčešće u novcu a rjeđe kroz opcije, što nije slučaj sa hotelima koji su privatizirani gdje samo 25% isplaćuje varijabilni dio naknade i to u novcu.

## **INTERACTION OF SUPERVISORY BOARD AND ADMINISTRATION IN FUNCTION OF BUILDING REWARD MANAGEMENT SYSTEM IN CORPORATIONS: CASE OF HOTEL COMPANIES IN THE FEDERATION OF BOSNIA AND HERZEGOVINA**

### **SUMMARY**

*The issue of corporate governance and supervision of business tasks is set as a balancing process and risk management. The goals of the corporation are considered, in principle, in the context of long-term orientation. However, to achieve these goals, it is necessary, also, to define the short-term tasks, and to determine the desired results which will help achieve long-term goals. Management process includes the creation of organizational prerequisites in terms of effective*

*implementation of decisions, to reach predefined results and objectives. In addition, it assumes continuous control of realizing anticipated or desired results and objectives. Relations between management and supervisory boards of corporations are thus predestined by the very form of corporate system in each country (the Anglo-American or continental, European system). The first system is characterized by weak position of shareholders and strong position of corporation management, where there is an absolute separation between ownership and management function. In the continental system, shareholders are somewhat better protected, and the management boards are not as dominant as it is the case with the Anglo-American system. This system is characterized by symbiosis between ownership and management functions. The most desirable for the market economy is the absolute separation, in which the owners are those who appoint the professional board members. Rewarding managers is one of the key levers of the corporate governance system. System of rewards should encompass the managers of all levels of the corporation. Managers' salaries are very high. Explanations of such high earnings use three approaches.*

**Keywords:** *Supervisory Board, Management, system of rewards*

## LITERATURA

1. Babić, M., Simić, M., Šunje, A., Puljić, M. (2008), *Korporativno upravljanje*, Revicon, Sarajevo
2. Barbić, J., Čolaković, E., Barač, B., Vujić, V., (2008) *Korporativno upravljanje, osnove dobre prakse vođenja društva kapitala*, HUM-CROMA, Zagreb.
3. Ćamilović, S. Vujić, V. (2011)., *Menadžment ljudskih resursa*, Tekon, Beograd
4. Hadžiahmetović, Z., Kulović, Dž, Brdarević, F. (2010): *Savremeni korporativni menadžment*, CNS, Sarajevo
5. Jensen, C., Michael, Smith, W., Clifford, Jr.: *Stockholder, Manager, and Creditor Interests (2000): Applications Of Agency Theory*, u Michael C. Jensen: *A Theory of the Firm: Governance, Residual Claims and Organizational Forms*, Harvard University Press.
6. Johnson, Simon, Boone, Peter, Breach, Alasdair, Friedman, Eric: *Corporate Governance in the Asian Financial Crisis*, *Journal of Financial Economics*, Vol. 58, No. 1-2, 2000.

7. Jones, Randall, S., Tsuru, Kotaro: Japan Corporate Governance: A System in Evolution, *The OEDS Observer*, No. 204, February/March 1997.
8. Kaličanin, Đ. (2006), *Menadžmentvrednostipreduzeća*, Ekonomskifakultet, Beograd
9. Kantino, V. (2008), *Merenje performansi i korporativno upravljanje*, Data status, Beograd
10. Mallin, Chris, Jelic, Ranko: Development in corporate governance in Central and East Europe, Empirical research-based and theory-building papers, Blackwell publishers, Vol. 8., No. 1., 2000.
11. Milhaupt, Curtis, J.: Creative Norm Destruction: The Evolution of Nonlegal Rules in Japanese Corporate Governance, *University of Pennsylvania Law Review*, Vol. 149/6, 2001.
12. Mitchell, Ronald; Agle, Bradley, Wood, Donna: Toward a theory of stakeholder identification and salience: defining the principle of who and what really counts, *Academy of Management Review*, No 4/1997.
13. Ogulin, D., Tušek, B., Žager, L. (2004), *Poslovno planiranje kontrola i analiza*, Hrvatske zajednice računovođa i finansijskih djelatnika (CHZRFD), Zagreb
14. Šunje, A., *Top-menadžer: vizionar i strateg*, Tirada d.o.o., Sarajevom
15. Tipurić, D. (ur.) (1999), *Konkurentnska sposobnost poduzeća*, Sinergija, Zagreb
16. Tipurić, D. (ur.) (2008), *Korporativno upravljanje*, Sinergija, Zagreb
17. Todorović, M. (2010), *Poslovno i finansijsko restrukturiranje preduzeća*, Ekonomski fakultet, Beograd
18. Trivun, V. (2008), *Odnosi uprave i nadzornog odbora u dioničkom društvu*, Revicon, Sarajevo
19. Vilogorac, E. (2001), *Uloga uprave, nadzornog odbora i dioničara i njihovi međusobni odnosi u upravljanju dioničkim društvom*, Revicon, Sarajevo, 2001.

