

---

Drago  
ČENGIĆ

VLASNICI,  
MENADŽERI I  
KONCEPTI  
KORPORACIJE



Nedavno smo, u listopadu 2000., u dnevnom tisku mogli pročitati da se uskoro, na inicijativu Ministarstva rada i socijalne skrbi Republike Hrvatske, može očekivati da se u svakom poduzeću koje ima nadzorni odbor, nađu i predstavnici zaposlenih. Institucija “radničkog nadzorništva” trebala bi se detaljnije definirati konačnim prijedlogom izmjena Zakona o radu. Ti su se prijedlozi, načelno povezivi sa sudjelovanjem predstavnika radnika u nadzornim odborima njemačkih korporacija, pojavili istodobno s onima iz Hrvatskog fonda za privatizaciju, prema kojima bi HFP radnicima ustupao mjesta svojih predstavnika u nadzornim odborima poduzeća u državnom vlasništvu.<sup>1</sup>

Ove su inicijative zanimljive jer ukazuju na barem dvije stvari: a) da nova politička elita pokušava (i) zakonskim putem u dijelu privatnih i državnih poduzeća “vrati” zaposlene u tijela gdje se, barem formalno, donose ključne odluke o strateškim poslovnim potezima uprava i vlasnika poduzeća; b) da se i kroz instituciju “radničkog nadzorništva” pokušava povećati socijalna odgovornost novih vlasnika poduzeća, odnosno vlasnika i menadžera dioničkih društava.

Pokušavajući sagledati dublje implikacije ovoga poteza nove političke elite u odnosu na sadašnji odnos vlasnika (dioničara), menadžera i radnika u našim dioničkim društvima, *u ovome ćemo radu pokušati razložiti nekoliko problema. Prvo*, ako je, barem na jednoj ideal-tipskoj razini, njemačko iskustvo doista relevantno i za nas, pokušat ćemo navesti temeljna obilježja i dosadašnje rezultate njemačkoga sustava korporacijskog upravljanja (“modela ko-determinacije”). *Drugo*, provjerit ćemo u kojoj mjeri nova zakonska/institucionalna rješenja u odnosu na postojeća doista mijenjaju temeljna obilježja sustava korporacijskog upravljanja u našim dioničkim društvima, odnosno jačaju li pregovaračku moć zaposlenih u odnosu na druge “dionike” (*stakeholders*) naših dioničkih društava ili korporacija? *Treće*, valja nam vidjeti i u kojoj je mjeri “radničko nad-

zorništvu” kao takvo u suglasju s nekim od temeljnih ekonomskih modela korporacije, modela koji su se odrazili i na zakonodavno-regulativnim rješenjima zemalja razvijene korporacijske kulture i korporacijskog upravljanja! Drugim riječima, zanima nas koje teorije tvrtke, barem na načelnoj razini, računaju sa zaposlenima kao bitnim akterima različitih sustava korporacijskog upravljanja.

## NJEMAČKI MODEL KORPORACIJSKOG UPRAVLJANJA ILI “SUSTAV KODETERMINACIJE”

---

U najširem smislu korporacijsko upravljanje možemo shvatiti kao sustav pomoću kojega vlasnici nekog poduzeća prate rezultate rada unajmljenih menadžera kako bi osigurali efikasno poslovanje poduzeća i maksimalizaciju bogatstva njegovih vlasnika. Polazeći od *klasičnog koncepta korporacije*, temeljno pitanje tog sustava glasi otprilike ovako: upravljaju li vlasnici dioničkih društava/korporacija doista učinkovito svojom imovinom i na koji način kontroliraju menadžere koji rade ili bi trebali raditi samo u interesu vlasnika imovine/kapitala? Kad je riječ o postsocijalističkim zemljama, za njih nije važno samo ponoviti to isto pitanje, već bi mu se moglo dodati još jedno: može li se postojeća praksa korporacijskog upravljanja u (novoprivatiziranim) dioničkim društvima smisljeno usporediti s nekim od poznatih, zapadnih modela korporacijskog upravljanja? Ili je ovdje riječ o različitom, pa i posve novom tipu korporacijskog upravljanja? Konačnog odgovora na ovo pitanje još uvijek nema (usp. Čengić, 1998.).

No, neovisno o mogućim odgovorima na prethodna pitanja sasvim je izvjesno da njemački sustav korporacijskog upravljanja ulazi među dva takozvana “temeljna sustava korporacijskog upravljanja” i kao takav uspoređuje se s angloameričkim sustavom korporacijskog upravljanja (usp. McCahery, Picciotto, Scott, C., 1994.). Ako je to tako, koja su zapravo njegova temeljna obilježja kada je riječ o našoj temi?

Prvo, čini nam se da ne griješimo kažemo li da je njemački sustav korporacijskog upravljanja ili “sustav kodeterminacije” rezultat povijesnog sukoba rada i kapitala u Njemačkoj i evolucije sindikata od zahtjeva za “privrednom demokracijom” do radničke zastupljenosti u nadzornim odborima poduzeća (usp. Juriša, 1991.; Baums, 1994.; Emmons, Schmid, 1998.; Dinh, 1999.; Roggemann, 2001.). Sadržajno gledano, možemo razlikovati *tri elementa u njemačkom modelu “radničkog suodlučivanja” u Njemačkoj (die Mitbestimmung der Arbeitnehmer)* (Juriša, 1991.).

Prvi element čini model suodlučivanja u poduzećima u industriji ugljena, željeza i čelika, koji je institucionalno, nakon velike borbe između sindikata, poslodavaca i političkih stranaka, zaživio nakon usvajanja "Zakona o suodlučivanju posloprimaca u nadzornim odborima i upravama poduzeća rudarstva i industrije za proizvodnju željeza i čelika" od 21. svibnja 1951. Ovaj model suodlučivanja (tzv. montan-sustav suodlučivanja) primjenjivao se samo u poduzećima s 1000 i više radnika i početkom pedesetih godina obuhvatio je svega 107 poduzeća u Njemačkoj, s nešto više od pola milijuna radnika i namještenika od tada 22 milijuna zaposlenih radnika i namještenika. Bitna su obilježja ovoga modela paritetan sastav nadzornog odbora (s jednakim brojem predstavnika radnika i poslodavaca), s neutralnim predsjednikom nadzornog odbora i institucija radnog direktora, koji je bio ravnopravan član uprave poduzeća (upravnog odbora). Na njegov izbor i opoziv mogli su odlučujuće utjecati predstavnici zaposlenih u nadzornom odboru. Iako je ovaj sustav "kodeterminacije kapitala" bio ograničen na jedan industrijski kompleks, njegovo je simboličko značenje u kontekstu sukoba rada i kapitala bilo znatno veće i utjecajnije: on je kao takav u stvarnosti oličivao njemački model "radnog mira" i socijalnog suglasja.<sup>2</sup>

Drugi je element radničkog suodlučivanja u Njemačkoj tzv. *suodlučivanje na razini pogona*. I ovaj oblik suodlučivanja ima dugu povijest, a različitim je zakonima reguliran od 1952. do 1989.<sup>3</sup> Temeljna je institucija ovoga tipa suodlučivanja savjet pogona ili radni savjet (*Betriebsrat*), sastavljen isključivo od radnika, namještenika i rukovodećih namještenika. Zakonskim rješenjima iz temeljnoga *Betriebsverfassungsgesetzes* iz 1952. te njegovim kasnijim izmjenama u nadzornim odborima manjih društava kapitala (od 500 do 2000 zaposlenih), zaposleni su imali samo jednu trećinu svojih predstavnika. Putem pogonskih savjeta pravo na suodlučivanje ostvarilo je 43%, odnosno 9,3 milijuna zaposlenih u ondašnjem gospodarstvu SR Njemačke (Jurša, 1991., 4).

Dinh ističe da "kodeterminacija" u praksi znači da se menadžeri/poslodavci moraju savjetovati s predstavnicima radnih savjeta u nekoliko tipičnih situacija: a) pri zatvaranju pogona ili cijelih poduzeća, b) pri premještanju pogona ili cijelog poduzeća, c) u spajanjima s drugim poduzećima, d) u definiranju temeljnih rješenja za organizaciju poduzeća, ciljeve poduzeća i za nabavu određene opreme, e) pri uvođenju posve novih radnih metoda i proizvodnih procesa. No, iako su menadžeri bili obvezni započeti savjetovanje s predstavnicima radnih savjeta, zakonodavna rješenja osiguravaju predstavnicima poslodavaca konačno pro-

vođenje naumljenih planova. Zato su, između ostaloga, radni savjeti po njemu vrlo rijetko uspijevali zaustaviti temeljne (operacionalne) zahvate uprava u poduzećima, iako imaju moć usporavanja početka promjena u određenim područjima rada i upravljanja velikim poduzećima (Dinh, 1999.).<sup>4</sup>

Treći element radničkog suodlučivanja u Njemačkoj jest *suodlučivanje u velikim poduzećima*, tj. radničko suodlučivanje u njemačkim korporacijama uvedeno zakonom o suodlučivanju 1976. (*Allgemein Mitbestimmungsgesetz*). Po Juriši je “zaštitni znak” ovoga sustava ponovno nadzorni odbor, kao i u vrijeme montan-suodlučivanja iz pedesetih godina. Međutim, iako je i sada nadzorni odbor bio sastavljen na paritetnoj osnovi, razlika je u tome što njegov predsjedavajući nije bio “neutralni član”, već se birao iz poslodavačke strukture i u specifičnim situacijama imao pravo dvostrukoga glasa (Juriša, 1991., 113–130).<sup>5</sup>

Kako je ovim zakonom regulirano suodlučivanje u velikim poduzećima- korporacijama s preko 2000 zaposlenih, jasno je da on obuhvaća samo jedan dio njemačkog gospodarstva, i to 480 do 500 njemačkih najvećih poduzeća. Neka od njih kotiraju i na burzama, pa su zato i sastavni element njemačkoga i međunarodnog tržišta kapitala. Prema raspoloživim podacima<sup>6</sup>, krajem osamdesetih godina ovim je zakonom bilo obuhvaćeno nešto preko 4 milijuna zaposlenih; to znači da je prosječna veličina poduzeća u kojima se prakticirao određeni oblik suodlučivanja bila oko 8000 zaposlenih radnika.

Zakonom je posebno iznijansirana struktura predstavnika rada u nadzornim odborima, uvažavajući i dalje načelo pariteta. To znači da su i dalje polovicu nadzornog odbora činili predstavnici zaposlenih, ali tako da su među njima morali biti predstavnici svih radnih segmenata: radnika, namještenika, namještenika-rukovodilaca i sindikata poduzeća. Ovisno o veličini poduzeća varira i veličina nadzornih odbora, no uglavnom taj broj nije bio veći od 20. Imenovanju članova nadzornih odbora prethodi složena izborna procedura, koja se može obavljati posredno i neposredno. Redovito, u poduzećima do 8000 zaposlenih provode se neposredni izbori, a u poduzećima s više od 8000 zaposlenih provode se posredni (u dva izborna kruga) izbori za članove nadzornih odbora. Predsjednikom nadzornog odbora (*Aufsichtsrat*) postajao je onaj član odbora za koga je glasalo dvije trećine članova nadzornog odbora (u prvom pokušaju), odnosno za koga su glasali predstavnici dioničara kada se suglasnost u pogledu predsjednika nije mogla prethodno postići na osnivačkim sjednicama novih nadzornih odbora (Dinh, 1999.; Emmons, Schmid, 1998.).

Tip člana	Broj mjesta u NO-u, po godinama							
	1986.	%	1988.	%	1992.	%	1993.	%
1. Radnik/zaposlenik tvrtke	520	35,0	542	36,0	519	35,0	549	35,0
2. Predstavnik sindikata	197	13,0	187	13,0	191	13,0	211	14,0
3. Aktivni ili umirovljeni menadžer druge (nefinancijske) tvrtke	368	25,0	385	26,0	385	26,0	427	27,0
4. Predstavnik privatne banke	114	8,0	104	7,0	103	7,0	99	6,0
5. Predstavnik neprivatne banke	51	3,0	57	4,0	49	3,0	53	3,0
6. Odvjetnici/pravni zastupnici	147	10,0	152	10,0	153	10,0	155	10,0
7. Političari ili civilni službenici	69	5,0	69	5,0	80	5,0	67	4,0

Izvor: Bundesverband deutscher banken (Emmons, Schmid, 1998.)

Njemački je zakonodavac u svim rješenjima u pogledu strukture i ovlasti nadzornih odbora dosljedno stajao na strani dioničara, tj. vlasnika poduzeća i uprava poduzeća. Mislimo pri tome na sljedeće činjenice. Prvo, predsjednik nadzornog odbora bira se iz redova menadžera, a njegov zamjenik iz delegacije rada/radništva. Drugo, u odnosu na posloводства kontrolna. Međutim, ostvarivanje te funkcije ovisi o tipu i veličini poduzeća. Primjerice, kod dioničkih društava s ograničenom odgovornošću kontrolna je funkcija nadzornog odbora dosta ograničena. U samim pak dioničkim društvima/korporacijama ako uprava poduzeća nije suglasna s pojedinačnim zahtjevom nadzornog odbora u pogledu nekog elementa poslovne politike, uprava može tražiti arbitražu glavne skupštine dioničara. "Stav glavne skupštine (u kojoj nema predstavnika posloprimaca) je obvezujući, bez obzira na stav nadzornog odbora. Slično je značenje nadzornog odbora i u poslovanju društva s ograničenom odgovornošću, utoliko prije što je broj članova skupštine dioničara u tim društvima u pravilu manji nego u dioničkim društvima, a to znači i operativniji" (Juriša, 1999., 121).

Treće, članovi nadzornih odbora nemaju imperativni mandat. To znači da nisu dužni djelovati/glasati prema uputama onih koji su ih izabrali. Kako podliježu dioničarskom zakonodavstvu, ako prenose informacije svojim biračima, dužni su čuvati poslovnu tajnu. Iako je sadržaj poslovne tajne naoko objektivno posve odrediv, skupštine dioničara i uprave poduzeća mogu poslovnom tajnom odrediti i ono što štiti ili barem maskira preferiranje određenih poteza dioničara i menadžera. Time i institucija poslovne tajne može ograničavati predstavnike rada da nezavisno djeluju kao članovi nadzornih odbora.

Ključnu prevagu na "vagi moći" u takvom institucionalnom ustroju dioničarima i upravama poduzeća ipak donosi pra-

Tablica 1.

Struktura nadzornih odbora (NO-a) 100 najvećih njemačkih tvrtki prema broju mjesta i tipovima članova u NO-ima

*vo dva glasa na strani predsjedavajućeg nadzornoga odbora.* Naime, zakonskim rješenjima uređeno je da se u glasački neriješenim situacijama u pogledu pojedinih pitanja glasanje ponavlja. Ako je rezultat drugoga glasanja opet isti, predsjedavajući u toj situaciji može aktivirati svoj drugi glas. Kako je pravo drugoga glasa vezano samo uz funkciju predsjednika nadzornog odbora i nije prenosivo na zamjenika ili drugog člana odbora, tim je rješenjima osigurana nadmoć predstavnika dioničara i menadžera u kritičnim situacijama za donošenje odluka. Paradoksalno je da nije samo izostanak “*uredbene moći*” (*dispositive power*) na strani radničkih predstavnika u nadzornim odborima jedan od ključnih činitelja premoći dioničara. *Utjecaj je nadzornih odbora objektivno ograničen u određenim situacijama i zato jer je dio pitanja iz radnih odnosa uređen kolektivnim pregovorima ili kroz savjete pogona.* Istodobno, u velikim korporacijama s disperziranim vlasništvom nad dionicama (*Publikumsgesellschaften*) uprave poduzeća “vladaju” poduzećima po svim obilježjima menadžerske kontrole i značajno utječu na rad nadzornih odbora. Prema Dinhu, to dovodi do toga da kontrolno tijelo (nadzorni odbor), zaduženo za nadzor uprava poduzeća, često tek potvrđuje neformalno donesene odluke uprava poduzeća o brojnim pitanjima, pa i onima o konkretnim kandidatima za članstvo u tim istim nadzornim odborima.

Na koji pak način vanjski ulagači reaguju na pojavu nadzornih odbora s radničkim predstavnicima, može se vidjeti iz određenih (vrlo rijetkih) istraživanja o utjecaju njemačkih banaka i “kodeterminacije” na učinak njemačkih korporacija. Primjerice, FitzRoy i Kraft su (1993.) u jednom svom radu o ekonomskim učincima sustava kodeterminacije iz 1976. zaključili, temeljem uzorka od 68 velikih njemačkih korporacija, da je u razdoblju od 1975. do 1983. godine pala vrijednost njihovih dionica za 19,7%. Nekoliko godina kasnije Schmid i Seger (1998.) su na svom uzorku poduzeća (u uzorku su bile uspoređivane tvrtke do 2000 zaposlenih i one s više od 2000 zaposlenih) također ustvrdili da je korporacijama s “radničkim” nadzornim odborima cijena dionica u promatranom razdoblju pala za 18%. Po njima je pad cijene dionica samo posljedica reakcije tržišta kapitala na relativni gubitak kontrole dioničara u tim korporacijama.

Iako su provedena empirijska istraživanja daleko od jasnih i konačnih zaključaka, dio autora, mahom angloameričkih, ipak smatra da njemački sustav korporacijskog upravljanja dugoročno nije ekonomski učinkovit. Tako M. Roe smatra da *temeljna slabost njemačkih nadzornih odbora proizlazi iz samoga modela kodeterminacije.* Po njemu prisut-



nost predstavnika rada u odborima s latentnom moći za blokiranje korporacijskih odluka od samoga početka “tjera” menadžere i dioničare da “svoje” nadzorne odbore oslabe koliko god to mogu. Sami dioničar oportunističko ponašanje menadžera nadziru kroz druge, alternativne mehanizme: preko direktnog utjecaja dioničara koji drže velike kontrolne pakete (blokove) dionica, kao što su to velike dioničarske obitelji, korporacijske grupe ili pak određeni financijski posrednici i institucionalni ulagači.<sup>7</sup> “Kako vlasnici usko povezanih poduzeća ne žele kontrolu prepustiti niti menadžerima (u slučaju veće raspršenosti dionica), niti radnicima (kada se nadzorni odbori doista koriste za kontrolu menadžerskog ponašanja), oni će htjeti, kad god je to moguće, svoje udjele prodati drugim posjednicima velikih dioničarskih paketa kako bi se na taj način održale koncentrirane korporacijske strukture” (Roe, 1998.).

Dinh pak, govoreći o njemačkom modelu kodeterminacije, *ističe da ukupna iskustva s kolektivnim pregovaranjem, radnim savjetima i sa suodlučivanjem kroz nadzorne odbore sugeriraju da taj sustav po svojoj naravi nije niti posve suradnički niti je u njemu važna uloga rada u korporacijskom upravljanju*. Prvo, u njemu je proces pregovaranja vrlo postojan i kontinuiran, usidren u radnim savjetima, čime se izbjegavaju dublji sukobi sa sindikatima. Drugo, zbog slabe kontrolne uloge nadzornih odbora “utjecaj je predstavnika rada na korporacijsko upravljanje kroz odbore vrlo ograničen” (Dinh, 1999., 980). Ipak, po njemu, i sudjelovanje u radu nadzornih odbora *kao nadzornika* osigurava određeni potencijal za uključenost rada u važne korporacijske odluke, odnosno osigurava određenu dostupnost informacija o djelovanju poduzeća i njihovih uprava.

## “RADNIČKO NADZORNIŠTVO” NA HRVATSKI NAČIN

---

Hrvatski sustav korporacijskog upravljanja rađen je na institucionalno-zakonodavnoj razini prema temeljnim rješenjima proizašlima iz njemačke pravne tradicije. Gledano iz kuta konkretnih zakona, hrvatski pravno-regulativni okvir za upravljanje i rukovođenje dioničkim društvima (domaćim korporacijama) čini nekoliko temeljenih zakona i propisa. Prije svih to su Zakon o trgovačkim društvima, oslonjen na njemačku pravnu tradiciju (ZTD), Zakon o izdavanju i prometu vrijednosnim papirima, Zakon o postupku preuzimanja dioničkih društava, Zakon o investicijskim fondovima, Zakon o privatizacijskim investicijskim fondovima te drugi propisi. Jasno, politika privatizacije – u zadnjih devet godina kao i sadašnja – utjecala je, i dalje će utjecati, na ukupni kontekst i kakvoću korporacijskog

upravljanja u nas (usp. Čengić, 1999.; Komisija za vrijednosne papire, 2000.).

Od svih navedenih zakona, za načela funkcioniranja i strukturu naših dioničkih društava/korporacija najvažniji je Zakon o trgovačkim društvima, koji je u primjeni od 1995. *Prema ovom zakonu tri su glavna tijela koja upravljaju i rukovode našim dioničkim društvima. To su glavna skupština, koju čine svi vlasnici dionica (dioničari), uprave dioničkih društava, koje čini jedan ili pak više menadžera te nadzorni odbori, u kojima su predstavnici vlasnika dionica.* Kad je riječ o nadzornom odboru, prema Zakonu o trgovačkim društvima, nadzorni odbor ima dužnosti u hrvatskim dioničkim društvima. Kontrolira vođenje poslova tvrtke i ovlašten je da kontrolira knjige/dokumentaciju tvrtke i druge interne spise, a trebao bi se sastajati najmanje dvaput godišnje. Nadzorni odbor posebno izvještava godišnju skupštinu o sljedećem: a) koliko je djelovanje tvrtke usklađeno sa zakonima, b) jesu li javna godišnja poslovna izvješća u skladu s internim izvješćima i s realnim financijskim i drugim poslovanjem tvrtke, c) je li nadzorni odbor suglasan s prijedlozima uprave o podjeli dobiti itd.

Za nas je relevantno da *od samoga početka uređivanja odnosa u trgovačkim društvima ovoga tipa, zakonodavac – iako svjestan njemačkih rješenja u pogledu radničkog suodlučivanja – nije posebno razrađivao moguće oblike radničkog suodlučivanja. Ipak, načelna je mogućnost za radničko nadzorništvo ostavljena u čl. 256. Zakona.* Tamo se u stavku 2. kaže: “Statutom (dioničkog društva) se može predvidjeti da određeni dioničari imenuju određeni broj članova nadzornog odbora. Kada je tako propisano posebnim zakonom, u statutu se određuje broj članova nadzornog odbora koje biraju zaposleni” (ZTD, čl. 256, 1994.). *Prema tomu, u prvoj polovici devedesetih “radničko nadzorništvo” još uvijek nije bilo vrijedno (političkog) spomena, a sedam godina kasnije izbilo je u prvi plan mogućih “institucionalnih inovacija” u području upravljanja domaćim dioničkim društvima. Što je proizvelo ovu promjenu?*

Promjena je po nama proizvod nekoliko usporednih i isprepletenih činitelja. Prvo, ona je rezultat izrazito negativne percepcije hrvatske privatizacije u širokoj javnosti, koja je dovela do “legitimacijske upitnosti” cijeloga modela prethodne privatizacije i temeljnih načela upravljanja u trgovačkim društvima (usp. Čengić, Rogić, 1999.). Drugo, promjena je prouzročena i evidentnom nesposobnošću novih vlasničkih struktura da brzo transformiraju (preuzeta/zadržana) poduzeća u moderna poduzeća, koja će osigurati opstanak na tržištu ne samo otpuštanjem radne snage već i razvojem novih proizvoda i osvajanjem novih tržišta.

Treće, ona je dijelom proizvedena i poraslom osjetljivošću sindikata na pojavu masovne nezaposlenosti i socijalnog raslojavanja u društvu. Četvrto, promjena je proizvod i uvjerenja dijela novih vladajućih stranaka da i radništvo treba preuzeti suodgovornost za poduzeća u kojima rade, i to upravo kroz određeno sudjelovanje radničkih predstavnika u nadzornim odborima većih poduzeća – dioničkih društava.

Bilo bi neozbiljno ovdje ići u daljnju licitaciju drugih činitelja naznačene institucionalne promjene. Možda je od toga važnije vidjeti kako se ova promjena zapravo definirala. Ona je uvedena u život opet jednim zakonom, ali ne izmjenama Zakona o trgovačkim društvima, već izmjenama Zakona o radu. Zakon o radu (dalje: ZOR) bio je dosad zapravo jedini zakon kojim se u nas reguliralo sudjelovanje zaposlenika (do 2. ožujka 2001.), odnosno radnika (nakon 2. ožujka 2001., kada su usvojene izmjene i dopune ZOR-a) u odlučivanju u hrvatskim poduzećima nakon stjecanja hrvatske državne samostalnosti. Naime, u ZOR-u je zaposleničko/radničko odlučivanje dosad bilo svedeno uglavnom na određenu informativno-savjetodavnu ulogu zaposleničkog vijeća (usp. čl. 132. do 158 ZOR-a, poglavlje XVIII),<sup>8</sup> i to kod pitanja kao što su donošenje pravilnika o radu, plan zapošljavanja, premještaja i otkaza, uvođenje nove tehnologije, promjene u organizaciji rada itd.

Samo u nekoliko slučajeva zaposleničko vijeće ima u odnosu prema poslodavcu i određenu "veto-moć". Prema članku 146. *poslodavac može samo uz prethodnu suglasnost zaposleničkog vijeća donijeti odluku o: otkazu članu zaposleničkog vijeća; otkazu kandidatu za člana zaposleničkog vijeća koji nisu izabrani te članu izbornog odbora za razdoblje od tri mjeseca nakon ustanovljenja izbornih rezultata; otkazu zaposleniku u kojega postoji smanjena radna sposobnost ili neposredna opasnost od invalidnosti; otkazu zaposleniku starijem od šezdeset (muškarac), odnosno pedeset pet godina života (žena); prikupljanju, obrađivanju, korištenju i dostavljanju trećim osobama podataka o zaposleniku; imenovanju osobe koja je ovlaštena nadzirati je li se osobni podatci zaposlenika prikupljaju, obrađuju, koriste i dostavljaju trećim osobama u skladu s odredbama zakona.* Iz ovoga je vidljivo da je veto-moć zaposleničkoga/radničkog vijeća zapravo ograničena na svega nekoliko područja iz radnih odnosa, ne zadirući u temeljne probleme tih istih odnosa u poduzećima (plaća, otkazi itd.).

*Jesu li nedavne izmjene ZOR-a, koje definiraju "radničko nadzorništvo", donekle proširile "uredbovnu moć" radnika? Sudeći prema novim rješenjima, ne!* Prvo, predstavnici radnika ulaze u nadzorne odbore samo u onim dioničkim društvi-

ma gdje država ima preko 25% dionica u svome (su)vlasništvu (članak 158a. Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o radu, 2. ožujka 2001.).<sup>9</sup> *To znači da će se u određenoj vremenskoj perspektivi, kako se državno vlasništvo nad dionicama u tim poduzećima bude smanjivalo, polako gasiti i radnički nadzor u njima.* Prema neslužbenim procjenama, dobivenim iz HFP-a u svibnju 2001., u portfelju HFP-a ima možda svega 500 dioničkih društava u čijim bi se nadzornim odborima mogli naći predstavnici radnika. Drugo, na radničke predstavnike u nadzornim odborima primjenjuje se, kao i u njemačkoj situaciji, dioničarsko zakonodavstvo. To znači da su i oni podložni poštivanju poslovne tajne i drugih propisa, kojima se može poslovanje uprava takvih poduzeća za neko vrijeme držati podalje od sindikalne i šire javnosti. Zanimljivo je da hrvatski zakonodavac nije nigdje posebno propisivao strukturu predstavnika radnika u nadzornom odboru niti je posebno naznačeno odakle će se plaćati naknada za rad radničkih predstavnika u nadzornim odborima: na teret poduzeća ili pak države?

*U svakom slučaju uzmemo li u obzir i sadašnje nejasne reakcije sindikata prema "radničkom nadzorništvu" u hrvatskim dioničkim društvima, možemo zaključiti da u odnosu na njemačku situaciju, uvođenje hrvatskih radnika u nadzorne odbore nije rezultat prethodne dugotrajne i otvorene borbe između rada i kapitala već prije odgovor vladajućih grupa na problem upitne legitimacije ekonomskoga i socijalnog učinka dijela nove poduzetničko-vlasničke strukture, nastale mahom u kaotičnim procesima "klijentelističke privatizacije" u Hrvatskoj protekloga desetljeća.<sup>10</sup> Možemo pretpostaviti da će prisutnost radnika u nadzornim odborima proizvesti nešto veći senzibilitet vlasnika i menadžera za "distribuciju informacija o poslovanju" širem krugu sudionika u korporacijama, ali neće nužno promijeniti položaj radnika u strukturi moći u tim društvima kapitala niti temeljnu politiku vlasnika prema radnoj snazi u tim dioničkim društvima. Ipak, šire sudjelovanje radnika u konkretnoj praksi korporacijske kontrole, moglo bi pozitivno djelovati na razvoj suradničkih oblika ponašanja u kriznim situacijama u poduzećima. Istodobno, čak i ovakav model "radničkog nadzorništva" mogao bi, ovisno i o konkretnijim vizijama "socijalnog suglasja" u Hrvatskoj u budućnosti, potaknuti ozbiljnije rasprave o sveobuhvatnom i domišljenom konceptu radničke participacije i široj društvenoj odgovornosti hrvatskih dioničkih društava.*

## KONCEPTI KORPORACIJE I “RADNIČKO NADZORNIŠTVO”

---

*Niti njemački sustav kodeterminacije niti hrvatski model “radničkog nadzora” ne dovode, kako smo vidjeli, u pitanje klasični koncept korporacije u kojem su kontrolna prava dodijeljena dioničarima, i samo dioničarima. Je li moguće, i temeljem čega, doći do drugih koncepata korporacije i modela kontrole? Ako jest, na temelju čega bi u tim novim modelima korporacije kontrolna (ekonomski gledano: vlasnička) prava mogla pripasti nekim drugim socijalnim akterima, pa tako i zaposlenima?*

Preliminarni uvid u neke od ekonomskih koncepata dioničkih društava/korporacija pokazuje da oni pokušavaju odgovoriti, između ostaloga, i na sljedeća dva pitanja. Prvo, je li dioničko društvo “entitet za sebe” i kao takvo ima nezavisnu (pravnu, ekonomsku) egzistenciju od svojih osnivača – vlasnika dionica uložених u temeljni kapital korporacije? Drugo, ako je dioničko društvo “entitet za sebe”, zašto su ipak “rezidualni zahtjevi” prema dioničkim društvima dodijeljeni samo dioničarima (“shareholderima”), a ne i drugim dionicima u životu korporacija (“stakeholderima”)?<sup>21</sup> O tome svjedoči i hrvatski Zakon o trgovačkim društvima. U njemu se razlikuju obveze trgovca – pojedinca, članova javnog trgovačkog društva i komplementara u komanditnome društvu (čl. 9. ZTD-a) od obveza članova društava s ograničenom odgovornošću i dioničara dioničkog društva (čl. 10. i čl. 159. ZTD-a). Dok prvi za sve obveze osnovanog poduzeća (*businessa*) odgovaraju osobno, solidarno i neograničeno cijelom svojom imovinom, “članovi društva s ograničenom odgovornošću i dioničari dioničkog društva ne odgovaraju za obveze društva, osim kada je to određeno ovim Zakonom”. Istodobno, dioničko društvo je definirano kao trgovačko društvo u kojem članovi (dioničari) “sudjeluju s ulozima u temeljnome kapitalu podijeljenom na dionice” i u kojem dioničari “ne odgovaraju za obveze društva”.

Polazeći od ovih temeljnih definicija, identificirali smo nekoliko prepoznatljivih koncepata dioničkih društava/korporacija u dostupnoj literaturi.

*A. Klasični koncept korporacije kao funkcije temeljnih interesa dioničara.* Ovaj se model korporacije temelji na sljedećim pretpostavkama. Prvo, dioničari svojim (kapitalnim) ulozima osnivaju dioničko društvo i proporcionalno unesenom kapitalu: a) utječu na rad društva/nadležnih menadžera; b) sukladno uloženom kapitalu imaju pravo na udio u dobiti nastaloj racionalnim korištenjem raspoloživih resursa. Drugo, dioničari u odnosu na druge nositelje interesa u dioničkim društvima imaju prioritet s obzirom na status njihovih zahtjeva (*claims*) prema dioničkim društvima kao pravnim osobama. Treće, temeljni je cilj

dioničkih društava/korporacija profit, odnosno uvećavanje vrijednosti dionica i temeljnoga kapitala korporacije (*equity*) (usp. Miller, 1997.). Četvrto, menadžeri djeluju uvažavajući u krajnjem slučaju jedino mišljenja i stavove dioničara, odnosno onih koji imaju dominantne pakete dionica u dioničkim društvima. Svako narušavanje tih pretpostavki dovodi do potkapanja “samih temelja slobodnoga društva” (Friedman, 1992.).

*B. Koncept korporacije kao funkcije ostvarivanja menadžerske moći.* I ova ideja korporacije polazi od određenih pretpostavki. Možemo ih svesti na sljedeće tvrdnje. Prvo, dioničko društvo/korporacija je autonoman entitet, posve odvojen od svojih dioničara. To znači da se, barem načelno gledajući, u procesu poslovanja mora voditi računa i o interesima drugih aktera (*stakeholders*) u korporacijama. Stav o dioničkim društvima kao zasebnim entitetima ojačan je i temeljnim rješenjima u modernom korporacijskom pravu (*modern company law*), gdje se također usvaja stav o “zasebnoj korporacijskoj osobnosti”. No iako su pravne naravi, i ta rješenja imaju svoju povijesnu, razvojnu dimenziju.

Prema P. Irelandu, to radikalno razdvajanje – najčešće izraženo u činjenici da dioničari, pravno gledano, nemaju izravna vlasnička prava na imovinu poduzeća, već samo na svoje dionice – tradicionalno se pripisuje aktu inkorporacije. On podsjeća da do sredine 19. stoljeća, kad je prvim aktima inkorporacije zapravo legalno nastalo kao zasebno biće baš “inkorporirano poduzeće”, nije bilo “kompletnog razdvajanja” poduzeća i njegovih članova. Baš suprotno tomu, sva su dionička društva, inkorporirana i neinkorporirana, konceptualizirana kao organizacije koje čine jedno tijelo sa svojim osnivačima/članovima. “Tek se nakon 1850-ih godina dionička društva konceptualno “čiste” od dioničara i doživljavaju se, i pravno i u prosječnoj svijesti, kao entiteti sa svojim posebnim pravima i zasebnom egzistencijom” (1996.).

Drugo, razdvajanje vlasništva od kontrole dovelo je do nastajanja efektivne moći menadžera u korporacijama, tako da su se oni nametnuli kao jedini i stvarni gospodari korporacija. Ovu je tezu možda najzornije dokazivao čuveni rad A. Berlea i G. Meansa (1932.). Pod dominantnim utjecajem menadžera, korporacije kao glavni cilj vide dugoročni rast i stabilnost zaposlenja radne snage te ostvarivanje njihovih osobnih ambicija/primanja, dok je profitabilnost u drugom planu. Treće, s vremenom se inoviraju sustavi unutrašnje kontrole korporacija (kroz sustave nadzornih i upravnih odbora), kako bi se ograničila stvarna moć menadžera. S globalizacijom poslovnih operacija i s naraslom financijskom moći institucionalnih investitora/

dioničara, moć menadžera se pokušava držati pod kontrolom kroz doradu institucionalnih rješenja u okviru različitih sustava “korporacijskog upravljanja” i uz pomoć razvijenih tržišta kapitala.

Kao što vidimo, ovaj koncept korporacije iako načelno vodi računa o dioničarima, uglavnom se usmjeruje na ponašanje menadžera. Za zaposlene, koji također ulaze u krug dionika korporacije, nije predviđeno posebno mjesto u analizi korporacijske moći niti unutar mehanizama unutrašnje kontrole. Međutim, iz analize položaja menadžera kao dominantne korporacijske grupe i njihova nastojanja na rastu korporacija, može se izvesti hipoteza da od takve politike menadžera i zaposleni mogu imati određene, iako relativno kratkoročne koristi (kroz veće plaće, nematerijalna primanja i rast zaposlenosti).

*C. Koncept korporacije kao “mreže ugovornih odnosa”.* Ovaj model korporacije ima svoje izvorište u klasičnom radu R. H. Coasea o naravi tvrtke iz 1937. Coase je među prvima razmatrao probleme transakcijskih troškova unutar organizacije i tržišta, polazeći od ideje da su i organizacija (tvrtka) i tržište relativno odvojeni i lako određivi sustavi ekonomskog djelovanja. Njegove su teze kasnije možda najeksplicitnije razvili M. Aoki, B. Gustafsson i O. Williamson (1988.). Naime, polazeći od središnje ideje R. H. Coasea o naravi tvrtke kao oruđa u ekonomiziranju transakcijskim troškovima, oni *korporaciju shvaćaju kao “mrežu ugovornih odnosa” između različitih aktera/dionika vezanih uz njezin opstanak (stakeholders). Pod “ugovorima” se ovdje široko razumiju različita sredstva razmjene između pojedinih sudionika i korporacije, koji mogu ali i ne moraju imati i pravno sankcionirani oblik. Svi sudionici korporacije nešto “daju” korporacijama i nešto očekuju zauzvrat od njih!* Drugo, funkcija je ugovorâ da proizvedu poticajne strukture kojima se povezuju vlasnici/sudionici različitih inputa važnih za korporacije i da smanje informacijske i troškove nadzora koji se javljaju u procesima razmjene.

Treće, ovim pristupom se smatra da se informacijski i troškovi nadzora mogu dobro opisati uz pomoć teorije agencije (*agency theory*), u kojoj se prati međusobni odnos razmjene između jednog aktera (agenta/menadžera) koji djeluje po uputama drugog aktera (*principala*/vlasnika resursa) (usp. Jensen, Meckling, 1976.). Četvrto, temeljna je svrha korporacije kao “legalne fikcije” da osigura okvir za ugovaranje skupa razmjena nužnih za opstanak korporacije, a unutar pravila definiranih korporacijskim pravom, koje se shvaća kao skup standardnih pravila za upravljanje rizicima u različitim ugovornim aranžmanima. Iz ove perspektive, proces razdvajanja vlasništva i kontrole u veli-

kim, javnim (*public*) korporacijama samo je jedan od načina da se ojača učinkovitost ugovornih/kontraktualnih odnosa u korporacijama.

Iako tvrtka shvaćena kao mreža ugovorâ nema klasičnog vlasnika, pa tako niti dioničari nisu njezini vlasnici, oni ipak – temeljem vlasništva običnih dionica – imaju izvjesna, gotovo ekskluzivna kontrolna prava u korporacijama. Ta prava obuhvaćaju: pravo na određeni dio prihoda (dividenda), pravo pozivanja menadžmenta na odgovornost, pravo glasa na skupštinama dioničara, pravo prodaje dionica trećim strankama te pravo “rezidualnih sudionika” na prihod generiran u tvrtki povećanjem ukupne vrijednosti imovine poduzeća.

*Odvajanje dioničara kao “rezidualnih sudionika” korporacija od menadžera kao donositelja odluka argumentira se tezom da se time povećava efikasnost korporacija, jer se time povećava unutrašnja podjela rada i jača diverzifikacija rizika.* Zanimljivo je da se iz koncepta korporacije kao “mreže ugovornih odnosa” na “neprijateljska preuzimanja poduzeća” (*hostile take-over*) gleda kao na važna oruđa za smanjenje troškova nadzora nad menadžerima. Zato su za ovaj model korporacije jako važna (razvijena) tržišta kapitala koja vrlo brzo emitiraju informacije o “lošim menadžerskim timovima”, odnosno o neučinkovitim kompanijama. Iz te iste perspektive, unutrašnji mehanizmi korporacijske kontrole/upravljanja smatraju se neučinkovitim i time i nepouzdanima u nadzoru ponašanja menadžera. Posebno se ističe da je unutarnji nadzor skup, čak i onda kada ga poduzimaju veliki, institucionalni investitori, zbog poznatog “*free raider*”s paradoksa”. Naime, on se krije u tome što troškovi nadzora padaju samo na onoga tko potiče strožu kontrolu uprave, a mogući dobitci rasprostiru se difuzno na sve aktere korporacije!

*Potreba za specijalizacijom između “dobavljača različitih inputa” i njome pojačan problema nadzora može pomoći da se objasne različita obilježja korporacijske strukture, no to samo po sebi ne objašnjava zašto bi nadzor bio povezan samo s dioničarima a ne i s drugima, poput zaposlenih radnika. Zašto, primjerice, ne bi rad nadzirao kapital? Postavljajući isto pitanje na primjeru američkih korporacija, V. D. Dinh ustvrđuje da je dodjela kontrolnih prava i rezidualnih zahtjeva isključivo dioničarima zapravo posljedica pravne i kulturološke “udešenosti” (*a default presumption*) prema kojoj dioničari zapravo “posjeduju” korporacije. To je pogrešno barem iz dva razloga. Prvo, dioničari uglavnom ne prakticiraju svoju kontrolu nad menadžerima kroz direktne upute kako se treba voditi poslovanje korporacije. Poslovanje vode menadžeri “na svoju odgovornost”. Drugo, prema Dinhu, na*



konceptualnoj razini postavlja se pitanje tko su zapravo “nositelji rezidualnih zahtjeva”? Unutar “ugovornog okvira, nositelji rezidualnih zahtjeva jednostavno su oni korporacijski akteri za koje se dogovorilo da ubiru profit poduzeća ili da snose gubitke poduzeća nakon plaćanja svih troškova” (Dinh, 1999.).

Kad je riječ o zaposlenima, oni ne pridonose korporaciji realnim novčanim kapitalom već humanim kapitalom, dakle vještinama, znanjem i kakvoćom rada. Posljedica te činjenice jest da zaposleni, različito od dioničara, ne mogu disperzirati svoj ljudski kapital kako bi smanjili rizik u slučaju gubitaka poduzeća. Kako zaposleni, kao i svi drugi nositelji rezidualnih zahtjeva, mogu pregovarati u vezi s visinom naknada za svoju investiciju u korporaciju (u smislu plaća i drugih povlastica iz rada), za njih nema učinkovite zaštite u slučaju lošeg poslovanja ili čak i propasti korporacije. U tom smislu, “zaposleni imaju isti položaj kao i menadžeri i mogu se s istim pravom smatrati konstitutivnim dijelom bilo koje analize korporacijskog upravljanja” (Dinh, 1999.). Međutim, realno korporacijsko pravo temeljna kontrolna i rezidualna prava daje dioničarima.

Prema S. Deakinu i G. Slingeru, teoretičari ugovorne korporacije dodjeljuju dioničarima kontrolna prava zapravo zato jer smatraju da “jedino dioničari snose rezidualni rizik zbog mogućeg neuspjeha tvrtke i da je zato primjerno njima alocirati rezidualna prava na dohodak ostvaren djelatnošću tvrtke. Oni dobivaju od prihoda ono što je ostalo nakon što se namire “ugovorna potraživanja” zaposlenika, kreditora te drugih sudionika korporacijskog opstanka. Dok su plaće i plaćanja kreditorima uobičajeno učvršćene ugovorima, bez obzira na dosegnute profite tvrtke, rezidualna potraživanja dioničara izravno su povezana s učinkom tvrtke, koji se odražava u cijenama dionica” (1997.).<sup>12</sup>

*U pozadini izrazitog preferiranja dioničara krije se zapravo teza da je jedini realni ulog u korporacijama – financijski kapital koji unose samo i jedino dioničari, dok su svi drugi dionici korporacije možda ulagači, ali nefinancijskog kapitala. S druge strane, doista je upitno je li učinak menadžera lakše nadzirati s jednim dominantnim akterom ili pak s više dominirajućih i interesno razmjerno različitih, pa i suprotstavljenih aktera? Polazeći od tog pitanja jednu od ključnih zamjerki “sustavima kodeterminacije” dali su analitičari vlasničkih prava. Primjerice, E. G. Furubotn (1988.) smatra da je to zapravo neučinkovit oblik društvene ili političke kontrole privatnoga kapitala. “Udjeljujući radnicima glavna kontrolna prava, bez obzira na njihov trenutni investicijski položaj u poduzeću, državni su programi prekršili jedno važno pra-*

vilo racionalne alokacije – pravilo prema kojemu oni koji donose odluke moraju snositi i potpuni trošak svojih odluka.” Zato je po njemu i dalje pametnije dioničarima ostaviti temeljna kontrolna i rezidualna prava, i ne širiti krug drugih dionika u tvrtkama.

D) *Koncept korporacije kao proizvodnog tima ravnopravnih aktera.* Temeljna je pretpostavka ovoga koncepta da su tvrtke/korporacije organizacije u kojima se vrijednost proizvodi samo temeljem posebnih procesa, postupaka i interakcija između ekonomskih agenata, koje se ne mogu do kraja “izugovarati”, jer u mnogim slučajevima i ne podliježu načelima tržišne razmjene. Ta je teza u srži tzv. “na kompetenciji utemeljenih” i evolucijskih teorija tvrtke te teorije timske proizvodnje (usp. Nelson, Winter, 1982.; Prahalad, Hamel, 1990.; Blair, Stout, 1999.).

Dio autora smatra da iako tvrtke odgovaraju na signale s vanjskog tržišta kroz cijene “inputa” i “outputa”, uprave tvrtki imaju određenu autonomiju od tržišta, pogotovo kad je riječ o strateškim odlukama u pogledu razvoja tvrtki. Posljedično, rast tvrtki postiže se dominantno kroz organizacijski razvoj, a manje kroz automatska prilagođavanja vanjskoj okolini. Pri tomu se ističe da su stečene kompetencije korporacija u proizvodnji/pružanju usluga kontekstualno ovisne i organski međusobno povezane. Zato se naglašava da postoji granica “kontraktualnosti”: tvrtke imaju brojna “nevidljiva/nekodificirana znanja” (*tacit knowledge*), često *uče kroz činjenje* i nemaju na raspolaganju sve informacije za posve racionalno odlučivanje o ključnim odlukama.

Strogo govoreći, i ovaj koncept korporacije dozvoljava određenu, više implicitnu kontraktualnost između korporacije i sudionika u njoj: podržava se ideja da akteri proizvodnog procesa ulažu u korporaciju na dugoročnoj osnovi, međutim ta ulaganja nisu zaštićena formalnim ugovorima, nego su ovisna o implicitnim dogovorima samih aktera korporacije. Alociranjem rezidualnih prava samo dioničarima onemogućuju se inicijative za dugoročna ulaganja u potencijale drugih sudioničkih grupa. Zato ovaj koncept ravnopravno tretira sve sudionike korporacije, dok se ne počne raspravljati o tome tko unosi i kakvu “kompetenciju” u korporaciju, potrebnu za određenu proizvodnju/pružanje usluga. Poteškoće ovog pristupa dobro se vide iz unutarnjih proturječja teorije timske proizvodnje.

M. Blair i L. Stout ne promatraju korporaciju kao mrežu ugovora između nezavisnih članova autonomne grupe aktera, već prije kao tim aktera kojima je cilj da maksimaliziraju zajedničke dobitke kroz suradničku proizvodnju (*cooperative production*), unoseći u korporaciju vrlo

osobene uloge, tj. svoja specijalistička znanja (1999.). Postavlja se pitanje kako održati zajedništvo cilja zbog pojava individualnoga oportunitizma? Odgovor na to daje sustav korporacijskog upravljanja, čije institucije služe da bi se održali ciljevi zajedničke maksimalizacije dobitaka. Na vrhu korporacijske hijerarhije nalazi se odbor direktora, koji bi trebao djelovati u najboljem interesu korporacije, i to tako da se neto-dobit iz združenoga napora dijeli svim članovima tima, a ne samo dioničarima.

Jasno, kada su korporacijski menadžeri i ovdje postavljeni tako visoko, kao “čuvari zajedničkih interesa”, postavlja se staro pitanje: a tko nadzire kontrolore, tj. same menadžere? Osim toga, napominje Dinh, ova teorija ne može dati zadovoljavajući odgovor i na problem primjerene procedure za izbor članova odbora direktora. Po njemu, “ako je svrha odbora direktora da nadzire sve članove tima i osigurava oživotvorenje zajedničke maksimalizacije dobitka, čini se neprimjerenim da se izbor takvih policajaca povjeri samo jednom članu tima – dioničarima” (Dinh, 1999., str. 985.). Zato se čini da teorija timske proizvodnje “kao teorija korporacijskog upravljanja” u konačnici implicira postojanje nekoga vanjskog, neovisnog tijela, koje bi igralo ulogu “dobrodušnog diktatora”, bdijući nad dobrom svakoga člana tima.

Ipak, bez obzira na naznačeni strukturalni nedostatak ove teorije, ona je u trenutnu raspravu o relevantnim akterima korporacijske kontrole, polazeći od teze da dioničari nisu jedina grupa s posebnim ulozima u korporacijama, ipak uvukla veći krug aktera: dioničare, zaposlene, menadžere, pa čak i kreditore i predstavnike lokalnih zajednica. Gledano iz toga kuta, moglo bi se reći da je ovaj koncept korporacije nešto skloniji u konačnici razvoju unutarnjih, ako ne “nadzorničkih struktura”, onda barem “suradničkih struktura”. U svakom slučaju, manje je sklon ideji discipliniranja menadžera uz pomoć tržišta kapitala i prijetnjama o preuzimanju poduzeća. Naime, polazna jednakost svih članova proizvodnog tima implicira i uspostavljanje informacijskih i komunikacijskih kanala između različitih sudionika u proizvodnom/uslužnom procesu, formalno “predstavništvo” zaposlenih u unutarnjim tijelima korporacije te veće otvaranje za “relacijske investicije” institucionalnih dioničara u korporaciju. Nažalost, dosad još nigdje u stvarnosti taj teorijski zaključak nije pretočen u realnu proizvodnu i upravljačku praksu u izrazitoj mjeri.

## ZAKLJUČNE NAPOMENE

---

U ovom smo radu pokušali preispitati, temeljem njemačkog “modela kodeterminacije” i uočenih (uglavnom ekonomskih) koncepata korporacije, koje je mjesto radnika u različitim sustavima korporacijske kontrole u modernim korporacijama. Osim toga, analizirali smo i hrvatski model “radničkog nadzorništva” u sadašnjem zakonodavnom okviru. Čini nam se da niti njemački “sustav kodeterminacije” niti hrvatski model “radničkog nadzora” ne dovode u pitanje klasični koncept korporacije u kojem su kontrolna prava i rezidualni zahtjevi dodijeljeni dioničarima ili uglavnom samo dioničarima. Istodobno, i njemačko i naše iskustvo pokazuje da “radnička predstavništva” u nadzornim odborima dioničkih društava/korporacija nisu rezultat promišljenih i racionalnih odluka, već prije neželjeni proizvod političkih uvjerenja i kompromisa, a na pravcu dubinskih, što latentnih, što eksplicitnih sukoba između rada i kapitala. Prema zapažanjima nekih njemačkih i angloameričkih autora, stvarna je moć nadzornih odbora kao kontrolnih mehanizama nad menadžerima u Njemačkoj – upravo zbog radničkih predstavnika u njima – u posljednjem desetljeću zapravo smanjena.

Iako u analiziranim konceptima korporacije, barem na razini konkretnih rješenja korporacijskog prava, nema teorijski uvjerljivih opravdanja zašto bi se kontrolna prava i rezidualni zahtjevi ostavili samo dioničarima (a ne i širem krugu korporacijskih dionika), mora se priznati da niti jedan od koncepata korporacije ne pruža dovoljno argumenata da se ti isti atributi pripisuju samo radnicima. Ovdje se postavlja još jedno važno pitanje. Kako bi, naime, trebalo definirati korporacijske dionike (*stakeholders*) u konkretnim prilikama a da se pod tim terminom ne pojavi prevelik broj aktera, često nebitnih za opstanak korporacija i kontrolu menadžera? Središnje je pitanje zapravo u kojoj mjeri širenje prava različitih sudionika u korporacijama potkopava odnos između menadžera i dioničara. Taj se odnos, iako proizvod jasne “teorijske pristranosti”, dosad u stvarnosti pokazao kao relativno jednostavan i relativno učinkovit sustav uzajamne kontrole vlasnika kapitala i u njihovo ime – korisnika toga kapitala.

Kako ističu S. Deakin i A. Hughes, nije ovdje u pitanju tek jednostavna priča o načinu kako da se “pojede” što više “vlasničkih prava” dioničara, ma kako da su oni dobro definirani konkretnim pravnim sustavima. “Riječ je ovdje o jednom temeljnijem pitanju. Naime, širenje kruga korporacijskih dionika može kao posljedicu imati slabljenje poticajnog sustava na kojem počiva korporacijski uči-

nak. Mjere kojima bi se smanjivala prava dioničara mogle bi zapravo u konačnici proizvesti manje odgovoran, ali i manje učinkovit menadžment korporacija” (1997.).

Drugim riječima, iako “dionički koncept korporacije” ima određeni pozitivni potencijal i za naše prilike (jer i u međunarodnim relacijama svoju privlačnost duguje činjenici da je određeni odgovor na “legitimacijsku krizu” sadašnjeg kapitalizma), ne smije se izgubiti iz vida da je uvažavanje različitih dioničkih prava moguće sve dok se, u konačnici, poštuju postojeća pravila tržišta i proizvodnja određenog viška vrijednosti. Te “vanjske varijable” najizravnije utječu da se i u situaciji proširenih dioničkih/radničkih potraživanja od korporacija mora voditi računa tko će, u krajnjem slučaju, preuzeti funkciju kapitalista/poduzetnika, a tko menadžera! Drugi raspored uloga moguć je samo “s one strane kapitalizma”! Može li ih ponuditi teorija? Može li ih poroditi povijest?

## BILJEŠKE

<sup>1</sup> Zanimljive su reakcije sindikata i poslodavaca na nove poteze vlasti. Naime, sindikalni predstavnici upozoravaju: a) da su predstavnici radnika u NO-ima uvijek u manjini, b) da zbog toga mogu snositi djelomičnu odgovornost za određene odluke nadzornog odbora, a bez ikakvih mogućnosti (zbog omjera snaga u nadzornim odborima) da ih pravodobno izmjene ili spriječe, c) da su dosadašnja iskustva s djelovanjem predstavnika radnika u nadzornim odborima pojedinih poduzeća relativno pozitivna, no ipak nastala temeljem prakse “nadzorništva” u razmjerno malom broju poduzeća (Petrokemija, DIOKI, Termika, Saponia, Vetropack Straža...), pa je zato teško iz toga izvlačiti dalekosežne zaključke mijenja li praksa nadzorništva u bitnome položaj zaposlenih u tim poduzećima. Poslodavci su, preko HUP-a, poručili da im se ne sviđa “najavljeni trend jačanja uloge zaposlenih”, jer “prava radnika i sindikata treba zadržati na sadašnjoj razini informiranja i konzultacija” (*Večernji list*, Zagreb, 31. 10./1. 11. 2000.). Inače, Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o radu proglašen je valjanom objavom u *Narodnim novinama*, 2. ožujka 2001. godine.

<sup>2</sup> Prepoznatljive institucije radničkog suodlučivanja iz pedesetih godina jesu nadzorni odbor i radni (radnički) direktor, koji su uvedeni u dionička društva (AG), društva s ograničenom odgovornošću (GmbH) i u rudarske zajednice (bergrechtliche Gewerkschaft, s više od 1.000 zaposlenih radnika i namještenika). Nadzorni odbor se redovito sastojao od 11 članova, a ovisno o veličini poduzeća mogao je imati i 15, odnosno 21 člana. Načelo pariteta vidi se iz primjera nadzornog odbora od 11 članova. U njemu su među 5 zastupnika “posloprimaca” bili najmanje po jedan radnik i namještenik iz samoga poduzeća, koje su izabirali neposredno radnici te još tri predstavnika zaposlenih koje je birao sindikat. Uz pet predstavnika poslodavaca u nadzornom odboru bio je i jedanaesti, tzv. “neutralni član”. On je uveden kao određeni “deux ex machina” u situacijama polarizacije između radnika i poslodavaca, kad je trebalo donijeti odluke neovisno o preferenciji jedne ili druge strane. Neutralni član nadzornog odbora nije smio biti ni poslodavac niti radnik, niti je u bilo kojem od tih svojstava smio biti godinu dana prije izbora u nadzorni odbor.

Zanimljivo je da su u pogledu ingerencija (prava i dužnosti) na članove nadzornih odbora primjenjivane odgovarajuće odredbe dioničkog zakonodavstva i srodni propisi. Kad je riječ o radnom direktoru kao članu uprave poduzeća, njegov je izbor ovisio o odlukama većine predstavnika posloprimaca u nadzornom odboru. U praksi je radni direktor bio često onaj član posloводства koji se bavio “personalnim” pitanjima, uvjetima rada, plaćama, učinkom, izobrazbom kadrova, tarifnim pitanjima, radnim i socijalnim pravom, stambenom politikom itd. (usp. Juriša, 1991., str. 18–26).

<sup>3</sup> Normiranje suodlučivanja u okviru cjelovitog ustrojstva pogona 1952. zamijenilo je relativno heterogen sustav elemenata pogonske demokracije i participacije zaposlenih u upravljanju poduzećem, kakav je bio uspostavljen propisima različitih federalnih jedinica. Prvo je 11. listopada 1952. donesen *Betriebsverfassungsgesetz*, da bi se on nakon niza promjena i dopuna 15. siječnja 1972. zamijenio novim, integralnim tekstom zakona s istim imenom. S. Juriša spominje da je zadnja promjena istoga zakonskog teksta provedena 23. prosinca 1989., donošenjem zakona *Gesetz zur Aenderung des Betriebsverfassungsgesetzes, ueber Sprecherausschuesse der leitenden Angestellten und zur Sicherung der Montan-Mitbestimmung*.

Valja ovdje spomenuti da njemačko privredno pravo razlikuje pojmove pogona i poduzeća. Naime, pod pogonom (*Betrieb*) se podrazumijeva radnotehnička cjelina koja se bavi proizvodnom, prodajnom, uslužnom ili nekom drugom privrednom djelatnošću. Posluje li samostalno, pogon je gotovo isto što i poduzeće. S druge strane, poduzeće (*Unternehmen*) je organizacijska i pravna cjelina s određenim privrednim i gospodarskim ciljem. Može se sastojati od jednog ili više pogona. Kako su ovo zapravo ovisni pojmovi, u novije vrijeme sve je prisutnija tendencija da se i jedan i drugi obuhvate jedinstvenim pojmom pothvata/poduzeća (*Unternehmung*) (usp. Juriša, 1991. str. 57–87).

<sup>4</sup> Dinh, Juriša i drugi autori ističu da osnivanje radnih savjeta i ideja radničkog suodlučivanja u Njemačkoj imaju dugu političku pretpovijest te da su u bitnome povezani s odnosima rada i kapitala i mjestom sindikata u industrijskim odnosima u Njemačkoj. Primjerice, Dinh podsjeća da su radni savjeti kao ideja u negdašnjoj Njemačkoj promiscani još sredinom 19. stoljeća. Prvi zakoni o radnim savjetima usvojeni su 1920., ali su ubrzo bili zabranjeni za nacističkoga režima. Tek je poslijeratni oporavak Njemačke pod vodstvom K. Adenauera i želja svih relevantnih grupa njemačkog društva za “socijalnim mirom” doveo do oživljavanja radničkog suodlučivanja.

Što se tiče sindikata, on je u ovome razdoblju evoluirao od ideja o socijalističkom gospodarstvu (“privredna demokracija”) do kontrole nadzornih odbora u tržišnome gospodarstvu. “Sistem pogonskih/radnih savjeta mogao je zaživjeti tek kada su sindikati odlučili da ih prihvate kao neku vrstu svojih podružnica. Pa iako nema formalnih veza između savjeta i sindikata, većina se sindikalnih članova nalazi i u savjetima. Taj se odnos između radnih/pogonskih savjeta i sindikata može najbolje shvatiti kao odnos između jedne demokratske institucije i stranačkog sustava koji osigurava neku vrstu političke discipline” (Dinh, 1999., 977).

<sup>5</sup> Novomu Zakonu o suodlučivanju prethodio je rad i izvještaj poznate *Biedenkopfove komisije*, osnovane 1968. Komisija je u siječnju 1970. završila svoj “Izvještaj stručne komisije o korištenju dosadašnjih iskustava u suodlučivanju”, u kojem se pozitivno izjasnila o mogućim pravcima daljnjeg razvoja suodlučivanja u Njemačkoj (usp. Juriša, 1999.).

<sup>6</sup> *Tatsachen ueber Deutschland*, Die Bundesrepublik Deutschland, Bertelsmann Lexikon Verlag Guetersloh 1988. (prema Juriša, 1991., 118).

<sup>7</sup> Jedno je od važnih obilježja njemačkog tržišta dionica dominacija izrazitih većinskih vlasnika dionica (blockholders) u vlasničkoj strukturi njemačkih korporacija. Obično su to pojedinci, obitelji ili pak tvrtke koje imaju značajne blokove dionica u svome posjedu. Većinski vlasnici osiguravaju koncentraciju vlasništva nad dionicama, onemogućuju pojavu "korporacijskog uljeza" (*free-raider's problem*) koja je česta u korporacija s mnoštvom malih dioničara i mogu snažno utjecati na ponašanje menadžera. Moguća je alternativa takvim vlasnicima pojava tzv. "delegiranog promatrača": tu ulogu zadobivaju ponekad njemačke banke, kada se pojave na skupštinama dioničara i kao opunomoćenici malih dioničara (*proxy voting*).

Koristeći se podacima J. Franksa i C. Mayera iz 1994. godine (*The Ownership and Control in German Corporations*, The London Business School, September 1994. unpublished manuscript), Emmons i Schmid (1998.) podsjećaju da početkom devedesetih godina u svega 9 od 198 velikih njemačkih korporacija nije bilo većinskog vlasnika dionica (tj. u njima je vlasništvo nad dionicama bilo vrlo raspršeno na mase malih dioničara). Među 189 tvrtki sa značajnim (većinskim) posjednicima dioničkih paketa bilo je 165 tvrtki s najmanje jednim vlasnikom s više od 25% vlasništva dionica. U nekih 125 tvrtki (63% uzorka) većinski su vlasnici imali najmanje 50% od temeljnoga kapitala društava, a u 61 korporaciji (31% uzorka) većinski su vlasnici imali u posjedu dioničke pakete od najmanje 75% temeljnoga kapitala korporacije.

<sup>8</sup> Ova je uloga Zaposleničkog vijeća (sada: Radničkog vijeća) dobro pojašnjena i u uvodnom tekstu jednog izdanja ZOR-a. Naime, u njemu Ž. Potočnjak podsjeća da se vijeća osnivaju kod poslodavca koji redovito zapošljava najmanje 20 osoba, osim u tijelima državne uprave, kroz slobodne i neposredne izbore, uz tajno glasovanje i prema načelima proporcionalnoga izbornog sustava (*D'Hondtov sustav*). Vijeće bi trebalo zastupati radnike kod poslodavca u zaštiti i promicanju njihovih prava i interesa. U izboru članova zaposleničkih/radničkih vijeća posebnu ulogu imaju sindikati, koji mogu predlagati liste članova i sudjelovati u izbornim odborima.

Potočnjak ističe da je "poslodavac dužan zaposleničko vijeće obavještavati o poslovanju poduzeća te o svim odlukama važnim za gospodarski i socijalni položaj zaposlenika. Prije donošenja odluke o nekom od tih pitanja, poslodavac je dužan savjetovati se o namjeravanoj odluci sa zaposleničkim vijećem. Ako to propusti učiniti, njegova je odluka nevažeća. Zaposleničko vijeće ima informativnu i savjetodavnu ulogu, a u određenim slučajevima poslodavac ne može donijeti odluku bez prethodne suglasnosti zaposleničkog vijeća. U slučaju izvanrednog otkaza, protivljenje zaposleničkog vijeća tom otkazu daje radnicima mogućnost ostajanja na radu do okončanja sudskog spora" (ZOR, 1995., str. 47.)

U rješenjima iz 1995. važan je još jedan detalj. Zaposleničko vijeće može s poslodavcem sklopiti pismeni sporazum u svezi s uređenjem pitanja iz radnog odnosa. Takav je sporazum obavezan za sve radnike u određenog poslodavca i njega supotpisuje, umjesto sindikata, zaposleničko vijeće. No, tim se sporazumom ne uređuju pitanja plaća, trajanja radnog vremena te druga pitanja, koja se redovito uređuju kolektivnim ugovorima i uz supotpise svih članova Gospodarsko-socijalnog vijeća (predstavnik Vlade RH, poslodavaca i sindikata)!

<sup>9</sup> Član 158a Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o radu, od 2. ožujka 2001. glasi:

“(1) U trgovačkom društvu koje ima nadzorni odbor, a koje je preko 25% u državnom vlasništvu ili u većinskom vlasništvu prvog kupca dionica ili udjela iz portfelja Republike Hrvatske koji je stekao dionice ili udjele po cijeni manjoj od 50% nominalne vrijednosti, najmanje jedan član nadzornog odbora mora biti predstavnik radnika.

(2) Predstavnik radnika u nadzorni odbor imenuje i opoziva radničko vijeće.

(3) Ako kod poslodavca nije utemeljeno radničko vijeće, predstavnika, odnosno predstavnike radnika u nadzorni odbor imenuju i opozivaju radnici neposrednim i tajnim glasovanjem, na način propisan ovim Zakonom za izbor radničkog vijeća koje ima samo jednog člana.

(4) Član nadzornog odbora imenovan na način propisan stavkom 2. i 3. ovoga člana ima isti pravni položaj kao i drugi imenovani članovi nadzornog odbora”.

<sup>10</sup> Prema našem istraživanju temeljnih problema unutrašnjih sustava korporacijske kontrole u Hrvatskoj (doduše na relativno malom uzorku od 70 menadžera i 135 članova nadzornih odbora, u 1999. i 2000.), relativna većina hrvatskih menadžera u dioničkim društvima sklona je prisutnosti radnika u nadzornim odborima. Primjerice, za tezu da radnici trebaju imati svoga predstavnika u nadzornom odboru bezuvjetno se izjasnilo 41,4% menadžera i 44,4% članova nadzornih odbora. Za radničko nadzorništvo samo u državnim/javnim poduzećima izjasnilo se 14,3% menadžera i 11,1% članova nadzornih odbora. Takvu ideju nije prihvatilo 38,5% menadžera, odnosno 34,1% članova nadzornih odbora.

Ove podatke valja ipak, zbog vrlo malog uzorka ispitanika, držati samo trenutačnom ilustracijom mogućeg raspoloženja među ovim upravljačkim grupama. No, oni daju povoda za razmišljanje. Zašto ipak značajan broj menadžera i nadzornika nema ništa protiv radnika u nadzornim odborima? Odgovor: a) jer se u nadzornom odboru ionako ne odlučuje o pravim pitanjima poduzeća (?); b) jer je i u takvom nadzornom odboru osigurana moć predstavnika dioničara (?) (usp. Čengić, 2001.).

<sup>11</sup> O “teoriji dionika” (*stakeholder theory*) u okviru rasprava o sustavima korporacijskog upravljanja vidjeti radove: P. Ireland, 1996.; S. Wheeler, 1997.; D. Campbell, 1997.

<sup>12</sup> Prema istim autorima, u britanskom korporacijskom pravu teško je naći potporu za široko rasprostranjenu tezu da dioničari “posjeduju posao” (*own business*), i da je zato, posljedično, nužno da menadžeri maksimaliziraju jedino vrijednost dioničara. Međutim, u stvarnom životu velikih tvrtki, odvjetnici korporacija “jasno su prepoznali postojanje onoga što je Parkinson nazvao “pravnim modelom”, u kojem su interesi korporacija vrlo usko povezani s komercijalnim interesima njihovih članova, a to su, pravno, dioničari”.

Rečeno drugačije, iako su menadžeri načelno obvezni voditi računa o cjelini korporacije, to ne znači da moraju slijediti doslovce interese tvrtke kao pravnog entiteta. “Bilo bi ispravnije reći, da je korporacijski entitet zapravo sredstvo za zadovoljavanje interesa jedne ili nekoliko specifičnih grupa. Te je interese zakon odredio kao interese dioničara. Nakon toga se može ustvrditi da je dužnost uprave korporacije da ostvaruje uspješno poslovanje, kako bi se zadovoljili njezini članovi” (S. Deakin, G. Slinger, 1997., 134).



- Aoki, M., Gustafsson, B., Williamson, O. (1988.), *The Firm as a Nexus of Treaties*, Sage, London.
- Bainbridge, S. M. (1996.), Participatory Management Within a Theory of the Firm, *Journal of Corporation Law*, vol. 21(4):657-731 (EBSCOhost - Business Source Premier).
- Baums, T. (1994.), Banks and Corporate Control in Germany, u: McCahery, J., Picciotto, S., Scott, C. (1994.), *Corporate Control and Accountability. Changing Structures and the Dynamics of regulation*, Clarendon Press, Oxford, New York, str. 267-290.
- Berle, A., Means, G. (1932.), *The Modern Corporation and Private Property*, MacMillan, New York.
- Blair, M., Kruse, D. L. (1999.), Worker Capitalists?, *Brookings Review*, vol. 17(4):23-27 (EBSCOhost - Business Source Premier).
- Blair, M., Stout, L. (1999.), A Team Production Theory of Corporate Law, *Journal of Corporate Law*, 1999.:751-778 (prema: Dinh, V. D., 1999.).
- Campbell, D. (1997.), Towards a Less Irrelevant Socialism: Stakeholding as a "Reform" of the Capitalist Economy, Oxford, *Journal of Law and Society*, vol. 24(1):65-84.
- Coase, R. (1937.), The Nature of the Firm, *Economica*, 4, str. 386-405.
- Cosh, A., Hughes, A. (1997.), The Changing Anatomy of Corporate Control and the Market for Executives in the United Kingdom, Oxford, *Journal of Law and Society*, vol. 24(1):104-123.
- Čengić, D. (1998.), Vlasništvo i poduzeće: problem menadžerske kontrole, u: Rogić, I., Zeman, Z., *Privatizacija i modernizacija. Zbornik radova*, Institut Ivo Pilar, Zagreb, str. 129-162.
- Čengić, D. (1999.), Menadžeri i institucionalni vlasnici, u: Čengić, D., Rogić, I., *Privatizacija i javnost*, Institut Ivo Pilar, Zagreb, str. 217-254.
- Čengić, D. (2001.), *Vlasnici, menadžeri i kontrola poduzeća. Prilog analizi korporacijskog upravljanja u Hrvatskoj (Studije)*, Institut Ivo Pilar, Zagreb.
- Čengić, D., Rogić, I. (ur.) (1999.), *Privatizacija i javnost*, Institut Ivo Pilar, Zagreb.
- Deakin, S., Hughes, A. (1997.), Comparative Corporate Governance: An Interdisciplinary Agenda, Oxford, *Journal of Law and Society*, vol. 24(1):1-9.
- Deakin, S., Slinger, G. (1997.), Hostile Takeovers, Corporate Law, and the Theory of the Firm, Oxford, *Journal of Law and Society*, vol. 24(1):124-151.
- Dinh, Viet D., (1999.), Codetermination and Corporate Governance in a Multinational Business Enterprise, *Journal of Corporation Law*, vol. 24(4):975-1000 (EBSCOhost - Business Source Premier).
- Emmons, W. R., Schmid, F. A. (1998.), Universal Banking, Control Rights, and Corporate Finance in Germany, *Review of the Federal Reserve Bank of Saint Louis*, vol. 80(4):19-43 (EBSCOhost - Business Source Premier).
- FitzRoy, F. R., Kraft, K. (1993.), Economic Effects of Codetermination, *Scandinavian Journal of Economics*, vol. 95., 1993(3):365-375
- Friedman, M. (1992.), *Kapitalizam i sloboda*, Globus, Školska knjiga, Zagreb.
- Furubotn, E. G. (1988.), Codetermination and the Modern Theory of the Firm: a Property-Rights Analysis, *Journal of Business*, vol. 165., No. 178. (prema V. D. Dinh, 1999.)

- Ghilarducci, T., Hawley, J., Williams, A. (1997.), Labour's Paradoxical Interest and the Evolution of Corporate Governance, Oxford, *Journal of Law and Society*, vol. 24(1):26-43.
- Ireland, P. (1996.), Corporate Governance, Stakeholding, and the Company: Towards a Less Degenerate Capitalism?, Oxford, *Journal of Law and Society*, vol. 23(3):287-320.
- Jensen, M., Meckling, W. (1976.), Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, No. 3 (1976).
- Juriša, S. (1991.), *Suodlučivanje zaposlenih u privredi SR Njemačke*, Informator, Zagreb.
- Mayer, C. (1997.), Corporate Governance, Competition, and Performance, Oxford, *Journal of Law and Society*, vol. 24(1):152-176.
- McCahery, J., Picciotto, S., Scott, C. (1994.), *Corporate Control and Accountability. Changing Structures and the Dynamics of regulation*, Clarendon Press, Oxford, New York.
- Miller, M. H. (1997.), Is American Corporate Governance Fatally Flawed?, u: Chew, D. H. (1997.), *Studies in International Corporate Finance and Governance Systems*, Oxford University Press, New York, Oxford, str. 38-45.
- Nelson, R., Winter, S. (1982.), *An Evolutionary Theory of Economic Change*, The Belknap Press of Harvard University Press, Cambridge, Mass.
- Potočnjak, Ž. (1995.), Uvod: Zakon o radu - važan korak k socijalno-tržišnom gospodarstvu, u: \*\*\*(1995.), *Zakon o radu s uvodnim objašnjenjima i kazalom* (Ž. Potočnjak, M. Weiss, T. Kreuder, S. Philippi-Novak), Inter Consult Consortium, Berlin-Essen-Frankfurt-Koeln-Zagreb, str. 13-60.
- Prahalad, C. K. (1997.), Corporate Governance or Corporate Value Added?: Rethinking the Primacy of Shareholder Value, u: Chew, D. H. (1997.), *Studies in International Corporate Finance and Governance Systems*, Oxford University Press, New York, Oxford, str. 46-56.
- Prahalad, C. K., Hamel, G. (1990.), The Core Competences of the Corporation, Boston, *Harvard Business Review*, vol. 79, 1990.
- Roe, M. (1998.), German Codetermination and German Securities Markets, *Columbia Business Law Review*, vol. 167. (prema: Dinh, V. D., 1999.)
- Roggeman, H. (2001.), The Development of Employee Participation: The German Example and Comparative Remarks, izlaganje na međunarodnoj konferenciji *Enterprise in Transition IV.*, Split-Hvar, 24-26. svibnja 2001., 11 stranica.
- Schmid, F. A., Seger, F. (1998.), Arbeitnehmermitbestimmung, Allokation von Entscheidungsrechten und Shareholder Value, *Zeitschrift fuer Betriebswirtschaft*, May 1998, pp. 453-473 (prema: Emmons, W. R., F. A. Schmid, 1998.).
- Wheeler, S. (1997.), Works Councils: Towards Stakeholding, Oxford, *Journal of Law and Society*, vol. 24(1):44-64.
- Williamson, O. (1985.), *The Economic Institutions of Capitalism*, Free Press, New York.
- Williamson, O. (1975.), *Markets and Hierarchies: Analysis and Anti-Trust Implications*, Free Press, New York.

- Komisija za vrijednosne papire RH (2000.), *Izvješće o radu za 1999. i prvih šest mjeseci 2000.*, Zagreb.
- OECD (1999.), *OECD Principles of corporate governance*, Directorate for financial, fiscal and enterprise affairs, Paris (preko Interneta: [www.oecd.org](http://www.oecd.org)).
- \*\*\* (2001.), Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o radu, Zagreb, Narodne novine, 2. ožujka 2001., br. 17, str. 424-430.
- \*\*\* (1995.), *Zakon o radu s uvodnim objašnjenjima i kazalom* (Ž. Potočnjak, M. Weiss, T. Kreuder, S. Philippi-Novak), Inter Consult Consortium, Berlin-Essen-Frankfurt-Koeln-Zagreb.
- \*\*\* (1994.), *Zakon o trgovačkim društvima*, Narodne novine, Zagreb.