Uloga i vrste upravnih odbora u korporativnom upravljanju

UDK: 005.742:005.25

Mr Jelena Nikolić[1], Mr Jelena Erić[2]
[1]*Ekonomski fakultet, Univerzitet u Kragujevcu*
[2]*Ekonomski fakultet, Univerzitet u Kragujevcu*

Osnovna uloga upravnog odbora kao internog mehanizma korporativnog upravljanja jeste da definiše strategijsku orijentaciju korporacije i da vrši nadzor i kontrolu rada menadžmenta u cilju zadovoljenja interesa vlasnika i ključnih stejkholdera. Generalno, postoje dve osnovne vrste upravnih odbora: jednostepeni i dvostepeni upravni odbori. Kompozicija i liderska struktura upravnog odbora se razlikuju u zavisnosti od vrste upravnog odbora i determinišu način njihovog funkcionisanja.

1. Uvod

U uslovima razdvojenosti vlasništva i kontrole interesi vlasnika i menadžera su različiti, a vlasnici nemaju dovoljnu kontrolu nad radom menadžera. Ukoliko obe strane žele da maksimizuju korist, pretpostavlja se da menadžeri neće uvek delovati u skladu sa interesima vlasnika. Potencijalni konflikt interesa između vlasnika i menadžera postaje važno pitanje u oblasti korporativnog upravljanja [9].

Usklađivanje interesa vlasnika i menadžera može se ostvariti primenom različitih mehanizama korporativnog upravljanja. Upravni odbori kao interni mehanizam korporativnog upravljanja predstavljaju vezu između onih koji imaju kapital, odnosno vlasnika i onih koji taj kapital koriste kako bi stvorili vrednost, odnosno menadžera [12].

Osnovna uloga upravnog odbora je da obezbedi da menadžeri upravljaju u interesu vlasnika, a ne u sopstvenom interesu. Kompozicija, liderska struktura i funkcionisanje upravnih odbora se razlikuju u zavisnosti od vrste upravnih odbora.

Predmet istraživanja u radu je razmatranje uloge i značaja upravnih odbora u kontekstu primene jednostepenih i dvostepenih upravnih odbora. Cilj istraživanja je da se kroz komparativnu analizu strukturnih karakteristika i načina funkcionisanja jednostepenih i dvostepenih upravnih odbora ukaže na njihove osnovne prednosti, nedostatke i moguća poboljšanja.

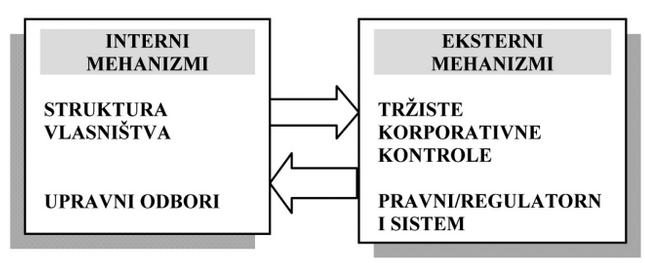
2. Uloga i značaj upravnih odbora kao internog mehanizma korporativnog upravljanja

Prema OECD-u, korporativno upravljanje je sistem putem koga se korporacije usmeravaju i kontrolišu, i predstavlja skup odnosa između upravnog odbora, menadžmenta i akcionara [13]. U užem smislu, korporativno upravljanje može biti shvaćeno kao skup internih aranžmana kojima se definišu relacije između vlasnika i menadžera.

Svetska banka definiše korporativno upravljanje iz dve različite perspektive. Sa stanovišta društvene perspektive, korporativno upravljanje je usmereno ka opstanku, rastu i razvoju kompanija uz istovremenu odgovornost za kontrolu nad korporacijama. Iz perspektive samih korporacija naglasak je na relacijama između vlasnika, menadžera i ostalih stejkholdera (zaposlenih, potrošača, dobavljača, konkurenata, investitora i društva). Korporativno upravljanje se posmatra kao skup odnosa između različitih učesnika u određivanju pravaca i performansi korporacija [12].

Svrha korporativnog upravljanja je ispunjenje ciljeva koji su u interesu kompanije, kontrola ostvarenih rezultata i preuzimanje odgovornosti menadžmenta prema dobro informisanim i aktivno uključenim vlasnicima [9]. Pitanje je kako postići da menadžeri upravljaju u interesu vlasnika, a ne isključivo u sopstvenom interesu?

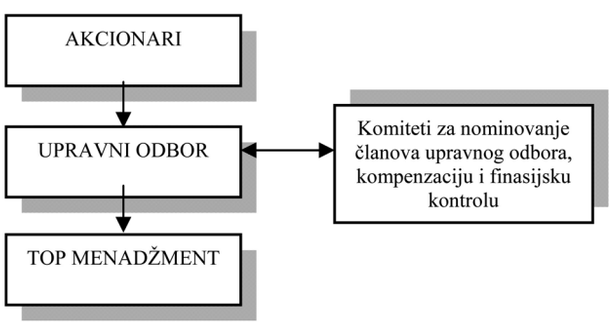
U traženju odgovora na postavljeno pitanje potrebno je analizirati mehanizme korporativnog upravljanja. Uloga mehanizama korporativnog upravljanja je u usaglašavanju interesa vlasnika i menadžera. S obzirom da su menadžeri skloni da maksimizuju lične interese koji ne moraju uvek da se poklapaju sa interesima vlasnika, potrebno je da vlasnici imaju mogućnost provere i kontrole rada menadžera.



Slika 1. *Mehanizmi korporativnog upravljanja*

Osnovna svrha mehanizama korporativnog upravljanja jeste da obezbede balans i proveru ponašanja menadžmenta. U literaturi se mogu izdvojiti dve vrste mehanizama: interni i eksterni. Struktura vlasništva i upravni odbori čine interne mehanizme, a tržište korporativne kontrole i pravni sistem spadaju u eksterne mehanizme [2]. Između eksternih i internih mehanizama postoji međuzavisnost, a struktura vlasništva kao interni mehanizam utiče na funkcionisanje upravnih odbora i eksternih menahizama. Ako je vlasništvo disperzirano, tržište korporativne kontrole kao eksterni mehanizam ima najznačajniju ulogu. Ukoliko postoji manji broj dominantnih vlasnika, kontrola menadžera se vrši pomoću upravnog odbora kao internog mehanizma [2].

Upravni odbor je organ upravljanja na koji skupština akcionara, formirana od strane vlasnika, prenosi funkciju upravljanja. Upravni odbor ima ulogu da ostvari dugoročni razvoj kompanije uz balansiranje različitih interesa [9]. Prema slici 2, upravni odbori predstavljaju vezu između onih koji imaju kapital, odnosno vlasnika, i onih koji taj kapital koriste kako bi stvorili vrednost, odnosno kompetentnih menadžera. To je zapravo veza između male, moćne grupe koja vodi kompaniju i velike, raznovrsne grupe koja treba da oceni da li kompanija upešno posluje [12]. Značaj upravnih odbora je u ostvarenju dva suprotna, ali ipak komplementarna cilja: profitabilnosti i društvene odgovornosti kompanija.



Slika 2. *Struktura korporativnog upravljanja*

Osnovna uloga upravnog odbora je da obezbedi strategijsko upravljanje kompanijom, postavljanje i monitoring menadžmenta i da snosi odgovarajuću odgovornost prema vlasnicima [1]. U datom kontekstu, mogu se izdvojiti tri ključne uloge upravnog odbora: uloga podrške, uloga kontrole i strategijska uloga [17]. Uloga podrške se odnosi na predstavljanje kompanije, stvaranje dobre reputacije, sklapanje ugovora sa eksternim okruženjem, uspostavljanje veza sa stejkholderima i savetovanje top menadžera. Uloga kontrole podrazumeva postavljanje, smenjivanje i ocenjivanje menadžera, odnosno nadzor i kontrolu rada menadžera kako bi se zaštitili interesi vlasnika. Strategijska uloga se odnosi na probleme strategijskog pozicioniranja kompanije u konkurentskom okruženju. Burns (2009) ukazuje na sve veći značaj strategijske uloge upravnog odbora, ističući da upravni odbori treba imaju aktivnu ulogu u procesu definisanja i implementiranja strategije [3].

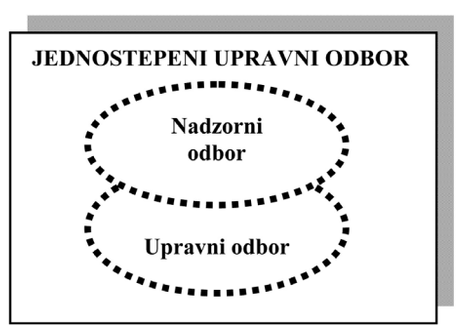
Uloga upravnih odbora u uslovima tranzicije, u kojoj se nalazi i naša zemlja, ne podrazumeva samo maksimizaciju kratkoročnih rezultata i ocenu rada menadžera, već se pre svega ogleda u strategijskoj odgovornosti upravnih odbora. Upravni odbor ima zadatak da donosi tekuće odluke, definiše dugoročnu strategiju kompanije, postavlja, smenjuje, kontroliše i ocenjuje rad menadžera.

Struktura i funkcionisanje upravnih odbora se razlikuju u zavisnosti od vrste upravnih odbora. Generalno, postoje dve osnovne vrste upravnih odbora: jednostepeni i dvostepeni upravni odbori [11]. U cilju poboljšanja funkcionisanja i rezultata upravnih odbora, potrebno je izvršiti komparativnu analizu osnovnih karakteristika, razlika i sličnosti, prednosti i nedostataka jednostepenih i dvostepenih upravnih odbora.

3. Model jednostepenog upravnog odbora

Anglosaksonske zemlje, US, Kanada, Velika Britanija, Australija i Novi Zeland primenjuju model jednostepenog upravnog odbora. Jednostepeni upravni odbor ima sledeće nadležnosti:

- definiše ciljeve, strategiju i plan korporacije;
- vrši nominovanje, izbor i evaluaciju CEO-a;
- predlaže potencijalne članove upravnog odbora;
- ocenjuje rad upravnog odbora;
- određuje kompenzaciju menadžera;
- postavlja finansijske ciljeve i obavlja finansijsku kontrolu kompanije [12].



Slika 3. Model jednostepenog upravnog odbora

Na osnovu slike 3 može se zaključiti da su članovi upravnog odbora ujedno i članovi nadzornog odbora, što znači da su isti pojedinci zaduženi i za menadžment i za nadzor. Razlikuju se dva tipa jednostepenih upravnih odbora:

- *Model izvršnog upravnog odbora* koji se najčešće primenjuje u porodičnim kompanijama, kada su članovi porodice, istovremeno i članovi nadzornog i upravnog odbora
- *Model neizvršnog upravnog odbora* koji je dominantan u SAD, gde je većina članova upravnog odbora nezavisna [8].

Osnovni nedostatak modela jednostepenog upravnog odbora je izražen rizik od visoke koncentracije moći koju ima CEO, jer nadzorni odbori imaju isključivo administrativni karakter. U cilju prevazilaženja ovog nedostatka, upravni odbori imenuju lidera, koji se bira iz reda nezavisnih članova upravnog odbora i koji predsedava sastancima upravnog odbora kada ista osoba ima ulogu predsednika i CEO-a *(chief executive officer)*.

1. *Sastav upravnih odbora,* definisan kroz odnos broja spoljašnjih i unutrašnjih članova pokazuje u kom stepenu su upravni odbori nezavisni [17]. Unutrašnje članove *(inside directors)* čini aktivni top menadžment koji se bira u upravni odbor zato što predstavlja značajan izvor informacija o svakodnevnom poslovanju kompanije. Spoljašnji članovi *(outside directors)* poseduju specifična znanja i sposobnosti, pružaju korisne savete kompaniji, ali mogu istovremeno da budu i top menadžeri u drugim kompanijama.

Opštu klasifikaciju na unutrašnje i spoljašnje članove, potrebno je uskladiti sa različitom terminologijom koju su pojedine zemlje usvojile: u Kanadi je izvršena klasifikacija na nepovezane i povezane članove, u SAD, Australiji, Novom Zeland-u na nezavisne i zavisne, a u Velikoj Britaniji na izvršne i neizvršne članove. Upravni odbor treba da ima veći broj spoljašnjih, nepovezanih članova, koji su nezavisni od menadžmenta i koji nemaju druge interese ili odnose koji bi mogli negativno da utiču na njihovu sposobnost da deluju u najboljem interesu kompanije. Ukoliko u strukturi jednostepenih upravnih odbora dominiraju unutrašnji, izvršni članovi, može doći do konflikta interesa između menadžmenta i akcionara [9]. Jednostepeni upravni odbori koji imaju veći procenat izvršnih članova negativno utiču na nezavisnost upravnog odbora i na performanse korporacije. To znači da se može uspostaviti pozitivna korelacija između sastava upravnog odbora sa visokim učešćem nezavisnih, spoljašnjih članova i finansijskih performansi korporacije. U datom kontekstu, jednostepeni upravni odbori treba da imaju veći broj spoljašnjih, neizvršnih članova iz sledećih razloga [11]:

- Zbog njihovog iskustva i znanja;
- Zbog ličnih kontakata putem kojih mogu da obezbede eksterne resurse;
- Zbog nezavisnosti koje imaju u odnosu na CEO-a;
- Jedino neizvršni članovi mogu da obezbede adekvatnu proveru i uspostavljanje ravnoteže u odnosu na menadžment.

Međutim, rezultati empirijskih istraživanja su često kontradiktorni i dvosmisleni, zbog čega je teško izvući relevantne zaključke o uticaju strukture upravnog odbora na finansijske rezultate kompanije. Na osnovu meta studije o upravnim odborima nije moguće uspostaviti precizan odnos između promena u kompoziciji upravnih odbora i ostvarenih finansijskih rezultata [6]. To znači da ne postoji značajna korelacija izmedju nezavisnosti članova upravnog odbora i rezultata kompanije. Zapravo, nije moguće generalizovati opšte zaključke koji definišu njihov odnos.

2. *Liderska struktura upravnih odbora*, definisana kao odnos CEO-a i predsednika upravnog odbora, utiče na formalnu nezavisnost upravnih odbora. Jednostepeni upravni odbori mogu da imaju odvojene pozicije CEO-a i predsednika upravnog odbora. Takođe, dozvoljen je i dualitet CEO-a i predsednika upravnog odbora [11]. U 93% najvećih američkih kompanija predsednik upravnog odbora je CEO, što znači da se on nalazi u poziciji da ocenjuje sopstvene rezultate [12].

Nezavisnost upravnog odbora se dovodi u pitanje kada postoji dualna uloga CEO-a kao predsednika upravnog odbora. Dualitet pozicija dovodi do difuzije uloga upravnog odbora i narušavanja uloge kontrole neizvršnih članova. Prema Maassen-u, postoji **pet** glavnih argumenata u korist razdvajanja uloga CEO-a i predsednika jednostepenog upravnog odbora [11]:

- Primena dualne strukture može da dovede do pada cena akcija, ukoliko investitori to shvate kao negativan signal. Reakcije na tržištu akcija će biti negativne ukoliko je CEO u ulozi predsednika upravnog odbora doneo odluku koja favorizuje njegove lične interese na štetu kompanije u celini;
- Primena dualne strukture može dovesti do neadekvatne provere akcija izvršnih članova, što kompaniju može izložiti riziku;
- Profitabilnost kompanije se značajno uvećava kada je predsednik upravnog odbora nezavisan.

U literaturi o korporativnom upravljanju može se uočiti stav da predsednik upravnog odbora treba da bude nezavisan i da će njegova nezavisnost pomoći u obezbeđivanju mere balansiranosti upravnog odbora.

Rezultati empirijskih istraživanja pokazuju da su kompanije koje su bankrotirale uglavnom primenjivale dualnu lidersku strukturu [18]. Zapravo, odvojena odgo-

vornost predsednika i CEO-a praćena je pozitivnom reakcijom tržišta, kao i dobrim performansama korporacije. Kompanije koje razdvajaju ove dve funkcije imaju bolje performanse od kompanija koje primenjuju dualitet pozicija CEO i predsednika i imenuju nezavisnog člana koji ima ulogu neformalnog potpredsednika [4].

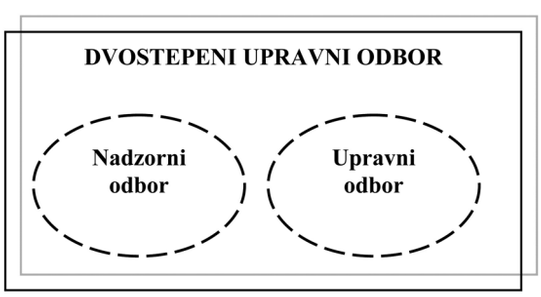
U cilju unapređenja funkcionisanja jednostepenih upravnih odbora, potrebno je ukazati na neke od mogućih *zloupotreba članova jednostepenog upravnog odbora*:

- Umanjivanje vrednosti za vlasnike kroz izdavanje akcija po diskontnoj vrednosti ili prodajom imovine prijateljima po povoljnijoj ceni;
- Ostvarivanje ličnih koristi članova upravnog odbora;
- Kontrolisanje nezavisnih savetnika kroz dodatno nagrađivanje ili putem pregovaranja o visini njihovih nadoknada;
- Kontrola i uticaj na revizore putem izbora i određivanja finansijskih nadoknada revizora;
- Prilagođavanje finansijskih izveštaja;
- Neobjektivno izveštavanje o sopstvenim aktivnostima i kontrolisanje rada skupštine akcionara;
- Održavanje neformalnih sastanaka sa uticajnim ljudima koji podržavaju rad upravnog odbora.

3. *Komiteti za reviziju* jednostepenih upravnih odbora predstavljaju mehanizam korporativnog upravljanja koji štiti interese akcionara i ima zadatak da nadgleda rad menadžmenta. Komitet za reviziju čine neizvršni članovi koji su zaduženi za reviziju, internu kontrolu i finansijsko izveštavanje. Komiteti za reviziju u čijem sastavu se nalaze isključivo neizvršni članovi doprinose nezavisnosti upravnih odbora i unapređuju primenu ostalih mehanizama kojima se štite interesi akcionara.

4. Model dvostepenog upravnog odbora

Zemlje kontinentalne Evrope (Nemačka, Finska, Poljska, Slovenija i Holandija) primenjuju model dvostepenog upravnog odbora koji se sastoji od nadzornog i upravnog odbora.



Slika 4. *Model dvostepenog upravnog odbora*

Nadzorni odbor je isključivo sastavljen od spoljašnjih članova koji zastupaju interese zaposlenih, države ili institucionalnih investitora. Članovi nadzornog odbora mogu da budu i finansijske institucije koje predstavljaju osnovni mehanizam kontrole. Nadzorni odbor ima zadatak da prati rad menadžera i da vodi računa o dugoročnom razvoju kompanije. Upravni odbor čine izvršni članovi, odnosno menadžment kompanije koji nema pravo da se uključi u rad nadzornog odbora [8]. Članovi upravnog odbora ne mogu istovremeno da budu i članovi nadzornog odbora. Upravni i nadzorni odbor se sastaju više puta u toku godine, razmenjuju potrebne informacije i usaglašavaju stavove.

Osnovna prednost dvostepenih upravnih odbora je što postoji ravnoteža moći između upravnog i nadzornog odbora, odnosno između procesa upravljanja i procesa kontrole. Ključne karakteristike dvostepenih upravnih odbora su sledeće [11]:

- Dolazi do odvajanja funkcije menadžmenta od funkcije kontrole;
- Postoji jasna raspodela odgovornosti između nadzornog i upravnog odbora;
- Nadzorno telo nije pod direktnim uticajem menadžerskog autoriteta.

1. *Sastav dvostepenih upravnih odbora* čine izvršni i neizvršni članovi koji imaju različite uloge i odgovornosti. Izvršni članovi obavljaju svoju ulogu u upravnom odboru, dok je nadzorni odbor sastavljen isključivo od neizvršnih članova [8]. Kod dvostepenih upravnih odbora prava i odgovornosti izvršnih i neizvršnih članova su različiti. Upravni odbor ima zadatak da inicira i implementira strategijske odluke, a nezavisni nadzorni odbor kontroliše članove upravnog odbora. Nadzorni odbori mogu potpuno nezavisno da kontrolišu rad menadžmenta, sve dok ne postoji preklapanje članstva u nadzornom i upravnom odboru.

U razvijenim zemljama, rezultati empirijskih istraživanja pokazuju da sastav i veličina dvostepenih upravnih odbora imaju jak uticaj na performanse kompanija u uslovima finansijske krize i iznenadnih promena na tržištu [15].

2. *Liderska struktura dvostepenih upravnih odbora* je specifična, jer dualnost pozicija CEO-a i predsednika upravnog odbora nije moguća. Izvršni članovi ne mogu da predsedavaju nadzornim odborom, odnosno CEO ne može istovremeno da bude i predsednik upravnog odbora. Za razliku od dualne liderske strukture čija primena dovodi do koncentracije moći, nezavisna liderska struktura dvostepenog upravnog odbora pozitivno utiče na redukovanje agencijskog problema [11].

Liderske veštine, znanja i sposobnosti predsednika upravnog odbora predstavljaju važan faktor efektivnosti upravnog odbora i uspešnog funkcionisanja kompanija [10].

3. *Komiteti dvostepenih upravnih odbora* su sastavljeni od izvršnih i neizvršnih članova, zbog čega se uloge komiteta u dvostepenim upravnim odborima mogu razlikovati od jednostepenih upravnih odbora.

Najvažnije razlike između modela jednostepenog i dvostepenog upravnog odbora predstavljene su u tabeli 1. U savremenoj literaturi se uglavnom preporučuje primena dvostepenog upravnog odbora, kod koga postoji razdvajanje upravnog i nadzornog odbora. Smatra se da takve kompanije imaju veću strategijsku, a ne samo finansijsku odgovornost upravnih odbora, koja podrazumeva maksimizaciju kratkoročnih rezultata i ocenu rada menadžera. Ipak, oba modela upravnih odbora mogu biti osnova za kreiranje dobrog sistema korporativnog upravljanja, u zavisnosti od institucionalnog okvira u kome se kompanije nalaze.

JEDNOSTEPENI UPRAVNI ODBORI	DVOSTEPENI UPRAVNI ODBORI
Disperzija vlasništva i kontrole	**Koncentracija vlasništva**
Razdvajanje vlasništva od kontrole	**Objedinjavanje vlasništva i kontrole**
Mali podsticaj za investitore da budu uključeni u proces kontrole	**Kontrola od strane banaka, partnera i zaposlenih**
Klima u kojoj neprijateljska preuzimanja nisu neuobičajena	**Averzija prema neprijateljskim preuzimanja koja su vrlo retka**
Ne uzimaju se u obzir interesi drugih stejkholdera	**Uvažavaju se interesi drugih stejkholdera**
Angažovanje investitora je zakonom definisano i odnosi se na formulisanje dugoročnih finasijskih strategija kompanije	**Angažovanje investitora je dozvoljeno samo u slučaju očiglednih finansijskih neuspeha**
Preuzimanja mogu da dovedu do formiranja monopola	**Insajderski sistem može da dovede do formiranja tajnih sporazuma**

Tabela 1. *Razlike između modela jednostepenog i dvostepenog upravnog odbora*

Pored jednostepenog i dvostepenog modela upravnog odbora, treba posebno izdvojiti specifičan *model upravnog odbora u Japanu*. Važne članice upravnih odbora u Japanu su banke koje imaju značajnu ulogu u finansiranju i funkcionisanju velikih korporacija i pružaju korisne finansijske savete. Većina japanskih kompanija su organizovane u poslovne grupacije, *tzv. keiretsu*. Poslovne grupacije predstavljaju grupe kompanija koje obavljaju poslove na različitim tržištima pod jedinstvenom kontrolom [2]. Članovi grupacije su kompanije različite veličine, ali najčešće velike kompanije imaju dominantnu ulogu u poslovnoj grupaciji. Njihovo spajanje je motivisano težnjom da se unutar grupacije formira interno tržište kapitala, putem koga će se finansirati pojedine članice u uslovima krize, ili interno tržište radne snage koje bi omogućilo izbor kadrova u skladu sa ostvarenim rezultatima [16].

Specifično obeležje upravnih odbora u Japanu je da imaju veći broj članova u odnosu na jednostepene i dvostepene upravne odbore i da su sastavljeni pretežno od internog menadžmenta. Osnovni mehanizam kontrole su zapravo sami članovi kompanije, odnosno relevantne poslovne grupacije.

Imajući u vidu da svaki od navedenih modela upravnih odbora ima prednosti i nedostatke, u tabeli 2, u prilogu rada, dato je međunarodno poređenje karakteristika, funkcija i vrsta upravnih odbora [8]. Može se zaključiti da:

- veći broj zemalja primenjuje jednostepeni upravni odbor,
- da je veći broj kompanija koje ne primenjuju dualitet pozicija CEO-a i predsednika upravnog odbora,
- da je zastupljenost zaposlenih u upravnom odboru mala,
- da je zastupljenost spoljašnjih članova uglavnom preko 50%.
- da je prosečna veličina upravnih odbora od 9 do 13 članova (uglavnom je broj članova neparan zbog lakšeg odlučivanja),
- da je naglasak na funkciji kontrole upravnih odbora.

5. Zaključak

Osnovni problem korporativnog upravljanja je kako postići da menadžeri upravljaju u interesu vlasnika, a ne isključivo u sopstvenom interesu. Ključnu ulogu u rešavanju sukoba interesa između vlasnika i menadžera imaju upravni odbori, čiji je zadatak da donose tekuće odluke, definišu strategiju kompanije, kao i da kontrolišu i ocenjuju rad menadžera.

Način funkcionisanja upravnih odbora i uloga koju ima razlikuju se kod jednostepenih i dvostepenih

upravnih odbora. Kod jednostepenog upravnog odbora postoji izražena koncentracija moći, jer isti članovi mogu da budu i u upravnom i u nadzornom odboru. Kod dvostepenog upravnog odbora, članovi upravnog odbora ne mogu da budu i članovi nadzornog odbora, što znači da postoji ravnoteža moći i da su procesi upravljanja i kontrole razdvojeni. Ipak, ne postoje čvrsti argumenti u korist jednog ili drugog modela. Oba modela imaju prednosti i nedostatke i mogu se primeniti pod određenim uslovima.

Rezultati istraživanja u razvijenim zemljama treba da budu koristan okvir domaćim kompanijama u njihovom budućem razvoju. Ipak, može se postaviti pitanje da li, i u kojoj meri se principi uspešnog funkcionisanja upravnih odbora u razvijenim zemljama mogu primeniti u domaćim uslovima. To pre svega zavisi od ukupnog privrednog ambijenta, kao i od stepena u kome se preporuke unapređenja korporativnog upravljanja mogu prilagoditi specifičnom istorijskom, kulturnom i političkom miljeu naše zemlje.

Karakter.	USA	Kanada	Australia	Francuska	Nemačka	Italija	Vel. Brit.	Holandija	Švajcarska
Model jednostep. /dvostep. UO	Model jednost. UO	Model jednost. UO	Model jednost. UO	Model jednost. /dvostep. UO	Model dvostep. UO	Model jednost. UO	Model jednost. UO	Model dvostep. UO	Model jednost. UO
% Razdv.uloga predsednika i CEO-a	15%	66%	70%	0%	100%	100%	90%	100%	63%
% spoljašnjih članova u UO	77%	80%	75%	82%	100%	73%	50%	100%	89%
%zaposlenih u UO	Ne postoji	Ne postoji	Ne postoji	Postoji	Postoji	Ne postoji	Ne postoji	Ne postoji	Ne postoji
Veličina UO	13 članova	12 članova	9 članova	13 članova	15 članova	11 članova	9 članova	7 članova	9 članova
Funkcija UO	Kontrola	Upravlj. i kontrola	Kontrola	Kontrola	Kontrola	Kontrola	Upravlj. i kontrola	Kontrola	Upravlj. i kontrola

Tabela 2. *Međunarodno poređenje karakteristika, funkcija i vrsta upravnih odbora*

LITERATURA

[1] Babić, V., (1998) Strategijska odgovornost upravnih odbora u procesu transformacije preduzeća, u Stefanović, Ž., (red.) Upravljanje ključnim aspektima transformacije preduzeća, Ekonomski fakultet, Kragujevac, str. 54-61

[2] Babić, V., (2006) Korporativno upravljanje u uslovima koncentracije i disperzije vlasnistva, u Babić, V., (red.) Korporativno upravljanje u tranziciji: vlasništvo, kontrola, menadžerske kompetencije, Ekonomski fakultet, Kragujevac, str. 1-33

[3] Burns, M. L., Kim, B., Prescott, J.E., (2009) The Strategic Role of the Board: the Impact of Board Structure on Top Management Team Strategic Action Capability, Corporate Governance: An International Review, Vol. 17, No. 6, pp. 728-743

[4] Daily, C. M., Dalton, D.R., (1994) Bankruptcy and Corporate Governance: The Impact of Board Composition and Structure, Academy of Management Journal, Vol. 37, No. 6, pp. 1603-1617

[5] Daily, C. M., Dalton, D.R., (1995) CEO and Director Turnover in Failing Firms: an Illusion of Change, Strategic Management Journal, Vol. 16, No. 5, pp. 393-400

[6] Daily, C. M., Dalton, D.R., Ellstrand, A.E., Johnson, J.L., (1998) Meta-analytic review of board composition, leadership structure and financial performance, Strategic Management Journal, Vol. 19, No. 3, pp. 269-290

[7] Hans van Ees, Gabrielson, J., Huse M., (2009) Toward a Behavioral Theory of Boards and Corporate Governance, Corporate Governance: An international Review, Vol. 17, No. 3, pp. 307-319

[8] Hilb, M., (2006) New Corporate Governance, Springer Berlin Heidelberg, New York

[9] Ingley C.B., Walt N.T., (2004) Corporate Governance, Institutional Investors and Conflict of Interest, Corporate Governance: An International Review, Vol. 12, No. 4, pp. 534-551

[10] Leblanc, R., (2005) Assessing Board Leadership, Corporate Governance: An International Review, Vol. 13, No.5., pp. 654-666
[11] Massen, G., (2000) An International Comparasion of Corporate Governance Models, Spencer Stuart, Elst
[12] Monks, R., Minow, N., (2002) Corporate Governance, Blackwell Publishing, Oxford
[13] OECD, (2003) Stability Pact-Sout East Europe Compact for Reform, Investment, Integrity and Growt – White Paper on Corporate Governance in Sout East Europe, www.oecd.org/dataoecd/9/21/20490351.pdf
[14] Rechner, P.L., Dalton, D.R., (1991) CEO Duality and Organizational Performance: A Longitudinal Analysis, Strategic Management Journal, Vol. 12, No. 2, pp.155-160
[15] Rose, C., (2005) The Composition of Semi-Two-Tier Corporate Boards and Firm Performance, Corporate Governance: An International Review, Vol. 13, No. 5, pp. 691-701
[16] Stefanović, N., Stefanović, Ž., (2004) Struktura korporativnog upravljanja, u Babić, V., (red.) Korporativno upravljanje u tranziciji: vlasništvo, kontrola, menadžerske kompetencije, Ekonomski fakultet, Kragujevac, str. 1-33
[17] Zahra, S.A., Pearce, J.A., (1989) Board of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model, Journal of Management, Vol. 15, No. 2, pp. 291-334
[18] Zardkoohi, A., Kang, E., (2005) Board Leadership Structure and Firm Performance, Corporate Governance: An International Review, Vol. 13, No. 6, pp. 785-799