МЕЃУНАРОДЕН СЛАВЈАНСКИ УНИВЕРЗИТЕТ
„ГАВРИЛО РОМАНОВИЧ ДЕРЖАВИН“
СВЕТИ НИКОЛЕ – БИТОЛА
РЕПУБЛИКА СЕВЕРНА МАКЕДОНИЈА



ФАКУЛТЕТ ЗА ЕКОНОМИЈА И ОРГАНИЗАЦИЈА НА ПРЕТПРИЕМНИШТВО
СТУДИСКА ПРОГРАМА: МАРКЕТИНГ МЕНАЏМЕНТ

МАГИСТЕРСКИ ТРУД

КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ ВО РЕПУБЛИКА СЕВЕРНА МАКЕДОНИЈА, СО ПОСЕБЕН ОСВРТ НА ДЕЛОВНИТЕ СУБЈЕКТИ

СТУДЕНТ: МАРТИН СТОЈАНОВСКИ
БРОЈ НА ИНДЕКС: М192014
МЕНТОР: ПРОФ.Д-Р. ПАВЛИНА СТОЈАНОВА

Свети Николе, 2021

АПСТРАКТ

Проблематиката на корпоративно управување во компаниите во Република Северна Македонија се актуелизираше во последната деценија на минатиот век.

Корпоративното управување обезбедува структура преку која се остваруваат целите на компанијата, се поставуваат средствата за постигнување, следење, и мониторинг на остварување на поставените цели.

Главна причина за актуелноста на корпоративното управување е фактот што со завршувањето на процесот на приватизација на општествените претпријатија се потенцираат предизвиците за уредување на соработката што се имплементираа во компаниите. Со овие предизвици се соочувале сите пазарни економии, дури и оние со најстара традиција. Станува збор за донесување одлуки за тоа на кој начин ќе се управува со капиталот, како односите се поврзани со сопственоста врз капиталот,на кој начин ќе се делегира овластување за донесување одлука, на кој начин ќе се извршуваат одлуките и кој ќе ја обезбеди контрола врз реализирањето, и тоа со една единствена цел да се заштити сопственоста и правата на сопствениците на капиталот.

Клучни зборови: Корпоративно управување, деловни субјекти, капитал, корпоративен менаџмент, пазари.

ABSTRACT

The problem of corporate governance in companies in the Republic of Northern Macedonia has become topical in the last decade of the last century.

Corporate governance provides a structure through which the company's goals are established, the means to achieve those goals are defined and to monitor and monitoring their achievement.

The main reason for the urgency of corporate governance is the fact that with the completion of the privatization process of socially and in part, state-owned enterprises, the challenges for complete regulation of the cooperation established in companies, but also the relations between companies and the wider environment were emphasized. This type of challenge has been faced by previous market economies, including those with the oldest tradition. These are relations related to the ownership of the capital, with the decision-making on how the capital will be managed, the way in which the authority for decision-making will be delegated, how the decisions will be executed and how the control over their realization will be provided in order to protect the property and rights of the owners of the capital.

Keywords: Corporate governance, business entities, capital, corporate management, markets.

СОДРЖИНА

1 ВОВЕД 1

2. Методолошки пристап на истражувањето 2

2.1. ФОРМУЛАЦИЈА НА ПРОБЛЕМОТ НА ИСТРАЖУВАЊЕ 2

2.2. ПРЕДМЕТ НА ИСТРАЖУВАЊЕ 3

2.3. ЦЕЛИ НА ИСТРАЖУВАЊЕ 4

2.4. ПРОСТОРНА И ВРЕМЕНСКА РАМКА НА ИСТРАЖУВАЊЕТО 4

3. Корпоративно управување 5

3.1. ИСТОРИЈАТ НА КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ 5

3.2. ДЕФИНИРАЊЕ НА КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ 7

3.3. ОДНОСИ НА КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ СО ОКОЛИНАТА 10

3.4. КОРПОРАТИВЕН МЕНАЏМЕНТ НАСПРОТИ КОРПОРАТИВНО ОДНЕСУВАЊЕ 14

3.5. СТАНДАРДИЗАЦИЈА НА КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ 17

4. ПРИДОБИВКИ ОД КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ 22

4.1. ПОДОБРЕНИ ДЕЛОВНИ РЕЗУЛТАТИ 22

4.2. ПРИСТАП ДО ПАЗАР НА КАПИТАЛ 25

4.3. РЕПУТАЦИЈА НА ДЕЛОВНИТЕ СУБЈЕКТИ 26

4.4. ЦЕНА НА КАПИТАЛОТ 29

4.5. ЦЕНА НА КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ 35

5. КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ ВО РЕПУБЛИКА СЕВЕРНА МАКЕДОНИЈА 37

5.1.1. ПРЕГЛЕД НА КОМПАНИИ КОИ КОТИРААТ НА БЕРЗА 42

5.2. КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ ВО ДЕЛОВНИТЕ БАНКИ ВО РСМ 47

5.3. КОРПОРАТИВНО УПРАВУВАЊЕ ВО ДРУШТВАТА ЗА ОСИГУРУВАЊЕ ВО РСМ 54

5.3.1. СОБРАНИЕ НА АКЦИОНЕРИ 54

5.3.2. НАДЗОРЕН ОРГАН 55

5.3.3. ОРГАН НА УПРАВУВАЊЕ 58

5.4. КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ ВО ЕСМ 60

5.4.1. ОРГАНИЗАЦИЈА НА ДРУШТВОТО 60

5.4.2. ОСНОВНА ГЛАВНИНА 64

5.4.3. ISO СЕРТИФИКАТИ 64

5.5. КОРПОРАТИВНО УПРАВУВАЊЕ ВО МАКЕДОНСКИ ТЕЛЕКОМ АД 65

5.5.1. ОДБОР НА ДИРЕКТОРИ 68

1.1.1.1 Програма за корпоративна усогласеност *69*

5.5.1.1. Мерки за спречување на корумпирано однесување *70*

5.5.1.2. Систем на обуки *72*

5.5.1.3. Ефективен систем на интерни контроли *72*

5.5.1.4. Следење на Програмата за усогласеност *73*

5.5.1.5. Надворешна верификација и сертификација *73*

5.5.1.6. Интерна комуникација со вработените *73*

5.5.2. ISO СЕРТИФИКАТИ 77

ЗАКЛУЧОК 79

КОРИСТЕНА ЛИТЕРАТУРА 83

ЛИСТА НА СЛИКИ

Слика 1: Предности на корпоративното управување 23
Слика 2: Нивоа и потенцијална корист од добро корпоративно управување 30
Слика 3: Комерцијална банка АД Скопје 43
Слика 4: Нлб Банка АД Скопје 44
Слика 5: Македонски Телеком АД Скопје 45
Слика 6: Останати компании кои котираат на Македонска Берза 46
Слика 7: Организациска поставеност во ЕСМ 72
Слика 8: Структура на ЕСМ 73
Слика 9: Структура на акционери на Македонски Телеком АД Скопје 78
Слика 10: Систем на усогласеност во Македонски Телеком 81
Слика 11: Акции на Македонски Телеком АД Скопје 86
Слика 12: Дивидентен календар на Македонски Телеком АД Скопје 87

ЛИСТА НА ТАБЕЛИ

КОРИСТЕНИ КРАТЕНКИ

IFC –Меѓународна финансиска корпорација

САД – Соединети Американски Држави

ММФ- Меѓународен монетарен фонд

ЕСМ- Електрани на Северна Македонија

ОЕЦД- Организацијата за економска соработка и развој

1 ВОВЕД

Сопствениците на капиталот настојуваат да ја максимизираат добивката, менаџерите и директорите ја зголемуваат наградата што ја добиваат за раководење на компанијата. На кредиторите им е од олемо значење не само да ги пласираат средствата, туку и да го осигурат повратот на средствата, по поповолни услови за нив. Глобализацијата подразбира слободно движење на капиталот, парите, трудот и технологиите од земја во земја. Присутна е корелација помеѓу ефикасните економски пазари и стопанскиот раст, на микроекономско и макроекономско ниво, поврзаност, условеност и меѓузависност на корпоративното управување и стопанскиот раст.[1]

Многу меѓународни регулативи, вклучително и принципите на ОЕЦД, ја разгледуваат улогата на засегнатите страни во процесот на управување. За улогата на засегнатите страни во управувањето се дискутираше и во минатото, при што некои истражувачи тврдат дека засегнатите страни немаат други права во однос на компанијата освен оние што се специфично наведени во законот или договорот. Други истражувачи тврдеа дека компаниите исполнуваат важна социјална функција, имаат влијание врз општеството и затоа мора да дејствуваат во општ општествен интерес. Според ова гледиште се наметнува мислењето дека компаниите треба повремено да постапуваат на штета на акционерите. Интересно е што постои општ консензус дека современите компании не можат ефикасно да го водат својот бизнис, додека истовремено ги игнорираат интересите на интересни групи. Сепак, постои консензус дека компаниите кои континуирано ги стават интересите на другите засегнати страни пред интересите на акционерите не можат да останат конкурентни на долг рок.

[1] Begovic, B. I drugi, Unapredzenje korporativnog upravljanja, CLDS, 2003, str.5

2. МЕТОДОЛОШКИ ПРИСТАП НА ИСТРАЖУВАЊЕТО

2.1. ФОРМУЛАЦИЈА НА ПРОБЛЕМОТ НА ИСТРАЖУВАЊЕ

Корпоративното управување станува се позначајно прашање за македонската економија. Постојат причини за ваквиот развој. Резултатот на силниот бран на приватизација од 90-тите години е променета бизнис клима, воспоставување на законска и институционална рамка, во која беа вклучени Законот за хартии од вредност, Законот за трговски друштва, Законот за инвестициони фондови, и Законот за преземање на акционерски друштва.

Глобализација исто така придонесе за еден вид на стандардизација на добрите практиките на корпоративно управување во целиот свет. Економијата во Република Северна Македонија нема многу избор дали би требало да ги примени веќе постоечките стандарди. Постои можност истите да ги усогласи со државните потреби.

Причина за актуелизирање на корпоративното управување во Македонија е отворањето на македонската економија кон пазарите во светот.

Процесот на развој на корпоративното управување во Република Македонија, беше под влијание на процесот на приватизација на претпријатијата со општествена сопственост и беше под негово силно влијание. Процесот за развој на корпоративното управување во Република Северна Македонија поинтензивно започна по корпорациските скандали од 2001 и 2002 година. Низ годините, се случуваа бројни измени на законите кои ја сочинуваат правната основа за корпоративното управување во Република Македонија, на правилниците за котација и прирачниците за корпоративно управување што придонесе за комплетирање и дефинирање на рамката неопходна за акционерските друштва кои имаат обврска да имплементираат сопствен систем за корпоративно управување.

2.2. ПРЕДМЕТ НА ИСТРАЖУВАЊЕ

Предметот на истражување на овој магистерски труд е обработен теориски и емпириски, при што во текот на операционализацијата на истражувањето посебно се водеше сметка за нивно обединување. Во рамките на теоретското дисертационото истражување широка примена најдоа општите методи на научно спознание: синтеза, дедукција, индукција, хевристички методи. Во текот на изготвување на магистерскиот труд, беа применети следните научни методи и постапки:

1. историски метод

2. нормативен метод

3. компаративен метод

4. анализа на содржината

Емприскиот дел од истражувањето беше реализиран по пат на прибирање на податоци преку соодветни методи, и нивно обработување со статистичките техники.

Операционализацијата на истражувањето како значаен методолошки елемент подразбира дефинирање на методолшки техники за собирање на потребни податоци, соодветен инструментариум, и нивно средување, обработка и поврзување.

За потребите на ова истражување беше применет метод на дескриптивна статистика или дескриптивна анализа, кој се се состои во прибирање, групирање и претставување на статистичките податоци.

2.3. ЦЕЛИ НА ИСТРАЖУВАЊЕ

Целта на овој магистерски труд е да се потенцира значењето на корпоративното управување во компаниите.

Целта на емпириският дел од магистерскиот труд треба да ни покаже дека со имплементирање на добро корпоративно управување во компаниите, конфликтите што постојат помеѓу вклучени страни ќе се минимизираат.

Исто така, цел на овој научен труд за корпоративно управување е да даде еден мал допринос за атрактивноста и значењето на корпоративното управување во Република Македонија. Односно, да се утврди целта на корпоративното управување е 1) да им помогне на деловните субјекти да ја подобрат практиката на корпоративно управување, 2) да ги подржи компаниите да воспостават ефективни рамки за корпоративно управување и 3) да им помогне на образовните институции за вклучување на содржини за корпоративно управување во нивните наставни програми.

2.4. ПРОСТОРНА И ВРЕМЕНСКА РАМКА НА ИСТРАЖУВАЊЕТО

Истражувањето ќе ги опфати достапните нумерички податоци за последните годишни извештаи на компаниите:

- Деловните банки во Северна Македонија;
- Друштва за сигурување во Северна Македонија;
- Македонски Телеком АД Скопје;
- Електрани на Северна Македонија.

Истражувањето е со цел да може да се добие претстава за определени трендови во појавата на корпоративното управување во овие компании, како доброто корпативно управување влијае врз работните активности на компаниите.

Истражувањето треба да даде одговор на прашањата:

- ➢ Како доброто корпоративно управување влијае на профитот на компаниите?
- ➢ Кој раководи со компаниите во Северна Македонија?
- ➢ Структура и организација на компаниите во Република Северна Македонија.
- ➢ Кој донесува одлуки поврзани со работењето на компаниите?
- ➢ Кои се предностите од корпоративното управување во компаниите во Република Северна Македонија?

Според планираното истражување овој период треба да ќи опфати годишните извештаи на компаниите за 2019 година.

3. КОРПОРАТИВНО УПРАВУВАЊЕ

3.1. ИСТОРИЈАТ НА КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ

Системите на корпоративно управување се развивале низ вековите, честопати како одговор на корпоративни неуспеси или системски кризи. Никулците на корпоративното управување се поврзуваат за крајот на 1600 година, кога една компанија на трговци од Лондон, која била овластена со кралска повелба, да тргува во Индија, основала источноиндиската компанија. [2] Оваа компанија била составена од 218 акционери, кои го сочинувале сопственичкиот одбор, чии членови го избирале одборот на директори. Управувачката структура малку се разликувала од денешната корпоративна структура. [3]

Првиот добро документиран неуспех во управувањето беше South Sea Bubble во XVIII век, кој доведе до револуција во економските закони и практики во Англија. Голем дел од законот за хартии од вредност на САД беше донесен по падот на берзата во 1929 година. Имаше и други кризи, како што се колапс на заштеди и заеми за соработка во

[2] Vailjevic, M. Korporativno upravljanje-pravni aspekti, Beograd, 2007. Str.19.
[3] Vailjevic, M. Korporativno upravljanje, Pravni informator, br.5, 2008, Str.3.

Соединетите држави во осумдесеттите години и финансиска криза во Русија во 1998 година.

Историјата на корпоративното управување е обележана и со низа познати банкроти на компании. Почетокот на 90-тите години беше сведок на нападот на Maxwell Group на пензискиот фонд, групацијата на дневни весници Mirror Group и колапсот на Bearings банка.

Сите овие крахови, често како резултат на неспособност или разни манипулации, многу брзо одговорија на новите рамки на корпоративно управување, особено на многу национални регулативи од правна природа, како и меки законски прописи за корпоративно управување.

Корпоративното управување како еден систем на управување се појавил во САД во 30-тите години на XX век како последица на многубројните преземања и спојувања на компаниите.

Современото сфаќање за корпоративно управување започнало во време на 80-тите години на XX век кога се појавиле првите големи корпорациски скандали: Robert Maxell, понатаму Credit Lyonnais во Франција и Lemont & Hauspie во Белгија.

Корпоративното управување стана важна тема поради следните причини:[4]

- Бранот на приватизација ширум светот во минатите декади;
- Реформите на пензиските фондови и порастот на приватните заштеди;
- Бранот на преземања;
- Дерегулација и интеграција на пазарите на капитал;
- Кризите во Источна Азија;
- Серија на скандалите во Соединетите Американски Држави и Европа, и неуспеците кои се појавиле, но кои не ги исфрлиле на површина сите шпекулации на пазарот на капитал кон крајот и почетокот на XX-тиот век.

[4] Becht Marco, Patrick Bolton, „Corporate Governance and Control “, цитирано издание, стр.10

3.2. ДЕФИНИРАЊЕ НА КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ

Меѓународната финансиска корпорација (IFC) го дефинира корпоративното управување како "структура и процес за водење и контрола на компаниите". Организацијата за економска соработка и развој (ОЕЦД), која ги објави своите принципи за корпоративно управување во 1999 година, подетално го дефинира корпоративното управување како: внатрешни средства со кои се управуваат и контролираат акционерските друштва, кои вклучуваат група на односи помеѓу управата на компанијата, нејзиниот одбор, нејзините акционери и други засегнати страни. Корпоративното управување исто така обезбедува структура преку која се поставуваат целите на компанијата и се утврдуваат средствата за постигнување на тие цели и мониторинг на перформансите.

Доброто корпоративно управување треба да обезбеди соодветни стимулации за извршните директори и членовите на одборите во компанијата, со цел да се остварат целите што се во интерес на компанијата и акционерите и да се овозможи ефективен надзор, со што ќе се охрабрат компаниите да ги користат поефикасно ресурсите.[5]

Некои автори корпоративното управување го дефинираат како односи меѓу различните учесници во определувањето на перформансите на корпорациите.[6] Корпоративното управување како термин за првпат се појавува и се употребува од Richard Eells и ја опфаќа "структурата и функционирањето на корпоративниот ентитет".[7] Не постои една единствена дефиниција за корпоративното управување, која може да да се примени на сите ситуации и правни системи.[8]

Во извештајот на Комитетот за финансиските аспекти на корпоративното управување е потенцирано:

[5] Principi korporativnog upravljanja OECD-a (vidi: www.oecd.org).
[6] Monks, RAD and Monow, N., „Corporate", Blackkwell Business, Oxford, 1995.
[7] Becht Marco, Patric Bolton and Alisa Roel, „Corporate Governance and Control", NBER (National Bureau od Economic Research) Working Paper Series, Working Paper 9371, December 2000
[8] Associate Operations Officer, IFC Advisory Services (PSD10, Southerm Europe.

-Корпоративното управување е концепт на управување и контрола на компаниите. Со компанијата управува одбор на директори. Улогата на акционерите во управувањето е да ги именува директорите и ревизорите и да обезбеди востановување на структура на управување.

Директорот одговара за:

- ➢ Поставување на стратешки цели на компанијата;
- ➢ Овозможување на водство за тие да се имплементираат;
- ➢ Контрола на управувањето со бизнисот и известување на акционерите во врска со управувањето;

Работата на одборот подлежи на закони, прописи и акционерите на собранието.[9]

За корпоративното управување Симон Дикин смета дека:[10]

Корпоративното управување го определува начинот на кој се контролираат и управуваат компаниите. Истражувањата треба да се засноваат на економија и право, како и на добро познавање на современите деловни практики.

Професорот Хенрик Матјесен потенцира[11]:

Корпоративното управување е дел од економијата. Овој дел ги истражува начините на кои може да се обезбеди добар менаџмент на компаниите, преку примена на некои механизми за поттикнување, како на пример: регулатива, договор, организацискиот дизајн. Многу често се поставува прашањето заунапредување на финансиските перформанси, на пример: Како сопствениците на компаниите можат да ги мотивираат менаџерите во деловниот субјект и да обезбедат конкурентен допринос.

Корпоративното управување се занимава со начините на кои треба добавувачите на финансиските корпорации да претпоставуваат дека ќе добијат поврат на инвестицијата.[12]

[9] Report of the Committee on the Financial Aspect of Corporate Governance, 1992.
[10] Професор по корпоративно управување на Универзитетот Кембриц.
[11] Професор во Центарот за корпоративно управување на Бизнис школа во Копенхаген..
[12] Shleifer, A. and Vishny, R. W., (1997), "A survey of corporate governance", Journal of Finance, Vol. 52, No. 2, pp. 737-783;

Без обзир на спомнатите разлики, повеќето дефиниции кои се засновани на самата компанија, има неколку заеднички елементи кои можат да се разберат на следниов начин: [13]

- Корпоративното управување е систем на односи дефинирани од структурите и процесите. На пример, односот помеѓу акционерите и органите на управување е дека првите им обезбедуваат капитал на другите за да направат поврат на инвестицијата. Акционерите избираат членови на органите на управување во компанијата кои ја одредуваат деловната стратегија на компанијата и го надгледуваат работењето на компанијата. Тој орган треба да ги застапува интересите на акционерите во компанијата. Во суштина обезбедува стратешко водство на директорите на компаниите и контрола над нив.

  Менаџерите преку овој орган треба редовно и транспарентно да ќи доставуваат финансиските и оперативните извештаи до акционерите. Покрај тоа, менаџерите се одговорни пред овој орган за стратешки надзор, кој пак е одговорен пред акционерите преку собранието на акционери. Структурите и процесите што ги дефинираат овие односи обично се фокусираат на различни механизми за да обезбедат ефективно управување и известување.
- Овие односи може да вклучуваат страни со различни и понекогаш спротивставени интереси. Помеѓу главните органи на општеството, т.е. собрание на акционери, директори (извршни и неизвршни) и членови на надзорен одбор може да имаат различни интереси. Конфликтните интереси обично постојат помеѓу сопствениците и менаџерите. Конфликти можат да постојат во секое раководно тело: меѓу акционерите (мнозинство наспроти малцинство, акционери кои ја контролираат компанијата против оние што не ја контролираат, индивидуални акционери против институционални акционери) и членовите на управниот одбор на компанијата (извршни лица против неизвршни, внатрешни против надворешни независни од зависни); и секој од овие спротивставени интереси мора внимателно да се набљудуваат и да се одржуваат во рамнотежа.
- Сите страни учествуваат во управувањето и контролата на компанијата. Генерално собрание на акционери, кое ги претставува акционерите, донесува основни одлуки, како што е распределба на добивката и загубата. Управниот

[13] Međunarodna finansijska korporacija, Korporativno upravljanje, Priručnik 2121 Pennsylvania Ave. NW, Washington, DC 20433, United States of America, Članica Grupacije Svetske banke, 2011, str.38-39

одбор (неизвршни директори) во еднодомен систем на управување, односно надзорниот одбор на компанијата во дводомен систем на управување, е генерално одговорен за насочување и надзор, утврдување на стратегијата на компанијата и контрола на извршните менаџери. Конечно, извршните директори го водат секојдневно работење, како што се спроведување стратегија, формулирање деловни планови, управување со човечки ресурси, развој на стратегии за маркетинг и продажба и управување со средствата.

- Сето ова е направено со цел да се обезбеди долгорочно одржување и да се зголеми вредноста на акционерските улоги преку правилно распределување на правата и одговорностите.

Надворешниот аспект на корпоративното управување се фокусира на односите помеѓу компанијата и неговите засегнати страни. Заинтересирани страни се индивидуи или институции кои имаат интерес во компанијата. Таквиот интерес може да произлезе од регулативите или договорите, како и од социјалните или географските односи. Заинтересирани страни вклучуваат инвеститори, вработени, доверители, добавувачи, потрошувачи, регулатори и владини агенции и локалната заедница во која работи компанијата. Некои автори вклучуваат носители на активности насочени кон заштита на животната средина како важен елемент во списокот на засегнати страни.

3.3. ОДНОСИ НА КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ СО ОКОЛИНАТА

Доброто корпоративно управување не е важно само за корпорациите, туку е важно и за општеството. За почеток, доброто корпоративно управување ја подобрува довербата на јавноста во нејзините корпоративни лидери. Односите на корпоративното управување со околината се од непроценливо значење за имиџот и репутацијата на компанијата. Подобрувањето на производот, односи со добавувачите, или услугата за клиентите, интересот на инвеститорите, добрата комуникација со владата и одговорност која ја имаат компаниите пред општествената заедница се основите на корпоративно управување.

Компаниите се одговорни за нивното однесување како и другите останати учесници на компаниската заедница. Компаниите ито така се одговорни за последиците што ги иницира нивната компанија, како што се здравјето и безбедноста на населението. Секоја компанијата сериозно треба да води политика на поддршка на општествено корисни проекти. Од менаџментот ќе се бара едукација на населението и одговорен однос кон општеството.

Позначајни карактеристики на голем дел компании со добро корпоративно управување е подготвеноста за објавување на информации за работата и активностите на компаниите. Со сите засегнати страни компанијата треба да контактира на начин на кој ќе им овозможи тие да добијат навремени, точни, и релевантни информации за работењето на компанијата, за нејзините финансиски резултати, нејзиниот развој и цели.

Со законска и регулаторна рамка треба да бидат усогласени идните планови и цели на деловните субјекти. Законодавните процеси се дизајнирани да ги заштитат општествата од закани и да спречат појавување на проблеми. Неодамнешните скандали со компаниите го расветлуваат ефектот што корпорациите го имаат врз општествената одговорност. Новиот фокус на општествената одговорност на компаниите ја зголемува одговорноста и отчетноста на корпорациите пред нивните засегнати страни. Како резултат, гледаме како корпорациите се повеќе вршат притисок врз себе да ги применат најдобрите практики за корпоративно управување со цел да ги подобрат своите односи со засегнатите страни. Најголемата привлечност за компаниите да го насочат своето внимание кон одржливоста е тоа што на крајот ја подобрува способноста на корпорациите да се развиваат и напредуваат.

Програмите за развој на компанијата не би требало да бидат различни со целите на државата. Современите компании најчесто се иницијатори на циклуси на модернизација на законската рамка во државата и на работното опкружување.

Компаниите кои препознаваат дека нивниот бизнис влијае врз околината околу нив создаваат вродено чувство на отчетност пред нивните општества. Одржливоста ја зема предвид силната грижа за иднината. Во најдобар интерес на компанијата е да се биде општествено одговорен и иновативен, бидејќи токму овие работи обезбедуваат одржливост.

Компаниите разгледуваат како можат да вметнат одржливост во нивното стратешко планирање. При приемот на овој пристап, компаниите треба да земат предвид четири клучни аспекти. Овие клучни аспекти имаат еднаква важност:[14]

- Општествено влијание. Ова се однесува на тоа како општеството влијае на компанијата, вклучително и влијанието врз засегнатите страни.
- Влијание врз животната средина. Ова се однесува на влијанието на компанијата врз геофизичката средина, како што е отпад од вода, отпад од хартија и отпад од енергија.
- Организациска култура. Ова се однесува на односот помеѓу компанијата, вклучително и нејзините менаџери и нејзините внатрешни заинтересирани страни, особено вработените, и сето она што го вклучуваат тие односи.
- Финансии. Ова се однесува на влијанието на финансискиот принос на компанијата во однос на потенцијалот за ризик и нивото на ризик.

Овие четири димензии сметаат дека сите во суштина се заинтересирани страни во бизнисот на компанијата.

Во последниве години, луѓето низ целиот свет се повеќе се загрижени за заштеда на природните ресурси на нашата земја за да можат да траат што е можно подолго. Бизнисите се големи корисници на природни ресурси, така што има смисла дека тие исто така би биле заинтересирани да работат што е можно „позелено“ без да ја нарушат виталноста на нивното работење. Многу бизниси откриваат дека добар начин да го направат тоа е со вклучување на принципите на зачувување во нивната мисија, култура и стратешко планирање. Компаниите се обидуваат да развијат култура што ги охрабрува сите вработени и другите засегнати страни да заштедат енергија, да ги намалат трошоците, да го намалат отпадот и да ги подобрат другите фактори на животната средина.

Колективното влијание помеѓу деловните субјекти и луѓето кои работат на зачувување на енергијата и ресурсите и носи корист на јавноста, додека има позитивно влијание врз деловните субјекти кои материјално придонесуваат во напорите за зачувување. Заинтересираните страни го ценат напорот што го вложуваат бизнисите за поставување канти за рециклирање низ корпоративните објекти. Тие уживаат да читаат

[14] https://insights.diligent.com/esg/what-is-the-relationship-between-corporate-governance-sustainability, пристапено на 12.03.2021 год.

за тоа како бизнисите ги намалија своите емисии, останаа без хартија и се вклучија во други напори за зачувување. Секоја година, повеќе деловни активности наоѓаат начини да ги спроведат напорите за зачувување како дел од нивните стратешки, тактички и оперативни процедури. Тие добиваат корист од позитивно влијание за нивните напори.

Намалувањето на енергијата, отпадот и трошоците има очигледна корист за компаниите. Преземањето на конзерваторска перспектива им овозможува на компаниите нови можности да промовираат иновативни и креативни начини на правење работи што заштедуваат енергија за нивните засегнати страни. Компаниите исто така може да откријат дека заштедите на трошоците што ги реализираат од нивните напори за зачувување може да им дадат можност да се прошират на нови пазари, да ја победат конкуренцијата и можеби дури и да се понапред од идните регулаторни проблеми. Напредокот на напорите за конзервација исто така им користи на компаниите затоа што привлекува истомисленици кон нив, како што се вработените, акционерите и клиентите. Повеќето компании исто така сметаат дека нивните напори го подобруваат погледот на јавноста кон нивните компании, што има директно позитивно влијание врз нивната крајна линија. Правењето некои измени бара од компаниите да прегледаат кои се нивните политики и практики на корпоративно управување и што треба да бидат. На крајот овие напори ќе бидат вредни, бидејќи го зголемуваат кредибилитетот на корпорацијата и им обезбедуваат конкурентска предност.

Корпоративното управување е структура на која се потпираат одборите и топ менаџери за да им помогнат да управуваат со компанијата одговорно и според здравата етика и отчетност. Принципите на корпоративно управување се засноваат на транспарентност, отчетност, правичност и одговорност. Овие четири принципи се инхерентно поврзани со корпоративната општествена одговорност на компанијата. Доброто корпоративно управување и општествената одговорност им помагаат на компаниите да ги одржуваат работите во добра рамнотежа. Исто така, ги поддржува напорите на компанијата да развие контролни механизми, кои исто така ќе ја зголемат вредноста на акционерите и ќе го промовираат задоволството со акционерите и засегнатите страни.

Доброто корпоративно управување се гради во основа на три преседани - економски напредок, социјален развој и подобрувања на животната средина. Доброто

управување на крајот ја поттикнува одржливоста, создава одржливи вредности и им помага на компаниите да ги постигнат своите вредности.

Компаниите исто така реализираат долгорочни придобивки, вклучително и намалување на ризиците, привлекување нови инвеститори и акционери и зголемување на капиталот на компанијата. Бидејќи потрагата по одржливост на компаниите продолжува да ги подобрува принципите на добро корпоративно управување, компаниите ќе се чувствуваат под притисок да ги поддржат нивните напори со транспарентност и јавно објавување. Напорите за транспарентност ќе обезбедат информации до поширокаta јавност за односот помеѓу корпоративното управување и подобрената одржливост.

На пазарот се забележува голем број промени во неодамнешните бурни финансиски периоди. Врската помеѓу доброто корпоративно управување и одржливоста е само еден дел од еволуцијата на деловните бизниси. Доброто управување сигурно им помага на компаниите да ги издржат подемите и падовите на пазарот. Можеби еден ден наскоро, мерките за одржливост ќе се сметаат за најдобри практики.

3.4. КОРПОРАТИВЕН МЕНАЏМЕНТ НАСПРОТИ КОРПОРАТИВНО ОДНЕСУВАЊЕ

Корпоративното однесување се однесува на структурата и процесите во компанијата, се обезбедува отчетно однесување, транспарентност, фер, и одговорнооднесување. Наспроти тоа, корпоративниот менаџмент се однесува на алатките потребни за водење на бизнисот. Кога станува збор за корпоративно управување и корпоративен менаџмент многу е важно да се направи дистинкција меѓу нив.Област во која корпоративното управување и корпоративниот менаџмент се поклопуваат е стратегијата на компанијата. За корпоративното управување стратегијата на управување претставува еден од најзначајните елементи, но сепак таа е најзначајна содржина за корпоративниот менаџмент.

Корпоративното управување е поим кој ќи објаснува односите помеѓу вработените, надзорниот одбор, менаџерите, владата, акционерите, управниот одбор, клиентите, добавувачите, и заедницата. Корпоративното управување можеме да го сфатиме како концепт на управување, кои ги вклучува односите помеѓу надзорниот и управниот одбор, акционерите, и останатите заинтересирани страни во деловните субјекти.[15] Доброто корпоративно управување придонесува за одржлив економски развој преку подобрување на перфомансите на компаниите и на нивниот пристап кон надворешни извори на капитал. Корпоративното управување влијае на профитабилноста на компаниите.

Менаџментот е функција, а менаџерите се професионалци кои ја практикуваат оваа дисциплина за значењето на корпоративниот менаџмент.

Во компанијата е потребно да се воспостави добра структура на крпоративно управување. Менаџментот на компанијата мора да постави добри цели и да донесува одлуки кои би влијаеле на растот на компанијата. Секоја компанијата мора на свој начин да се соочува со промените во околината и при тоа да реагира на начин кој не ги загрозува интересите на другите групи.

Управувањето не е само задача на управување со бизнисот, тоа е суштинска придружба на сите социјални компании и треба да се најде насекаде како посебна и доминантна активност. Обезбедува нови идеи, имагинации и визии за групата што работи, за да се земат предвид подобри резултати или перформанси. Обезбедува непречен проток на работа во организацијата со фокусирање на силни точки, неутрализирање на слабите врски, надминување на тешкотиите и воспоставување тимски дух.

Значењето на „Менаџментот“ може да се наведе на следниот начин:[16]

1. Исполнување на предизвикот за промена - Промената стана интензивна и критична во последните неколку години.

[15] Стамевска Е, Корпоративно управување, Европски Универзитет, Скопје, 2017, стр.32

[16] https://taxguru.in/company-law/management-corporate-governance.html пристапено на 16.03.2021 год.

2. Ефективно искористување на седумте М - Постојат седум М во бизнисот, како што се мажи, материјали, пари, машини, методи, пазари и управување.

3. Ја насочува организацијата - Исто како што умот го насочува и контролира телото да ги исполни своите желби, така и управувањето ја насочува и контролира компанијата за да ја постигне посакуваната цел.

4. Интегрира разни интереси - Во групните напори, постојат различни интересни групи кои вршат притисок врз другите групи за максимално производство и менаџментот со балансирање на овие притисоци ги интегрира различните интереси.

5. Обезбедува стабилност - Обезбедува стабилност во општеството со промена и изменување на ресурсите за да се справат со потребите.

6. Овозможува иновации - Менаџментот обезбедува нови идеи, имагинации и визии на организацијата и потребниот живот за подобри и поголеми перформанси.

7. Воспоставува тимски дух (esprit de corps) - Менаџментот ги координира активностите на различните одделенија во една компанија и воспоставува тимски дух меѓу персоналот.

Менаџерите почесто мислат дека корпоративното управување е дел од менаџментот и обратно. Но, во реалноста, и практиката на корпоративно управување и менаџментот се доста различни. Основните разлики се:[17]

- Менаџерите работат во рамките на хиерархијата на делегираната одговорност и овластување.
- Членовите на одборот заеднички и индивидуално се одговорни и имаат еднакви права и должности. Одговорност е да управува со компанијата, додека менаџерот треба да ја води деловната активност.
- Владеењето има надворешен фокус, додека менаџерите имаат внатрешен фокус.
- Владеењето претпоставува отворен систем, а управувањето го отвора затворениот систем.

[17] https://taxguru.in/company-law/management-corporate-governance.html пристапено на 16.03.2021 год.

- ➢ Владеењето е насочено кон стратегија и верување, а управувањето е насочено кон задачи.
- ➢ Владеењето води таму каде што оди компанијата, раководството ја води компанијата таму.

Како заклучок може да се каже дека подобро управување ќе даде подобри резултати. Лошото управување доведува до катастрофи и завршува со намалена вредност.

3.5. СТАНДАРДИЗАЦИЈА НА КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ

Кодексот за корпоративно управување претставува изјава за принципите врз кои треба да се извршува практиката на корпоративното управување во нив. Кодексот треба да ја изразува волјата на органот на менаџментот и управување, на чесен, законски и одговорен начин да се водат активностите и работата. Стандардизацијата го намалува ризикот од неуспех и ги намалува вкупните трошоци, користејќи економија на обем. Стандардизацијата на деловните процеси во компаниите има за цел да го подобри извршувањето на работите, да го подобри квалитетот на работењето и ефикасноста. Предностите од стандардизацијата, покрај намалувањето на директните трошоци и подобрувањата во квалитетот, обезбедуваат:[18]

- ➢ Процесот на работење да стане посигурен, а разликите во квалитетот да се смалуваат;
- ➢ Настанување на пониски трошоци за развој на иновативни нови практики и трошоци во администрацијата;
- ➢ Подобрување на извршувањето на работите меѓу различните единици на една организација;
- ➢ Стандардизација на информационо технолошките системи.

[18]M.Schäfermeyer, D. Grgecic&C.Rosenkranz. (2010). "Factors Influencing Business Process Standardization: A Multiple Case Study." Proceedings of the 43rd Hawaii International Conference on System Sciences, IEEE.

До крајот на 2004 година во светот се донесени над 100 кодекси, повеќето од нив фокусирани на улогата и функциите на највисоките органи и во компаниите. До крајот на 2011 година, бројот на донесени кодекси изнесува повеќе од 200, и тие се донесени на ниво на повеќе од 90 земји, на ниво на Европската унија, во различни регионални иницијативи, како и на глобално ниво – какви што се на пример „Насоките за обелоденувањето како дел од доброто корпоративно управување“, усвоени во 2006 година од страна на Обединетите нации.

Меѓународниот монетарен фонд (во понатамошниот текст: ММФ), Азиската банка за развој и Организацијата за економска соработка на Азија и Пацификот, како и американски и британски институционални инвеститори, активно работат на имплементација на своите агенди за воведување реформи во системот за корпоративно управување во светски рамки.[19] Последната објавена верзија од т.н. G20/OECD Принципи на корпоративно управување ги земаат предвид последните достигнувања во финансискиот и корпоративниот сектор, кои имаат потенцијално влијание врз ефикасноста и релевантноста на политиките и практиките на корпоративното управување.

Првичното донесените Принципи на корпоративно управување од страна на ОЕЦД во 1999 година покриваа пет области, и тоа:

I. Правата на акционерите;
II. Еднаков третман на акционерите;
III. Улогата на акционерите;
IV. Обелоденување на податоци и транспарентност; и
V. Одговорностите на одборот.

Оттука, принципите на ОЕЦД кои се однесува на горенаведените области се следните:

1. Рамката на корпоративното управување треба да ги штити правата на акционерите;

[19] M.O'Sullivan. (1999). Corporate governance and globalization. Working Paper, INSEAD, France.

2. Рамката на корпоративното управување треба да обезбеди еднаков третман на сите акционери, вклучувајќи ги и странските акционери. Сите акционери треба да имаат можност да добијат ефективна заштита во случај на повреда на нивните права;

3. Рамката на корпоративното управување треба да ги признава правата на акционерите како што се утврдени од законот и да поттикне активна соработка помеѓу корпорациите и акционерите за креирање на богатство, работни места и одржливост на финансиски здрави претпријатија;

4. Рамката на корпоративното управување треба да обезбеди дека ќе се врши навремено и точно обелоденување на сите материјални прашања поврзани со корпорацијата, вклучувајќи го работењето, финансиската состојба, управувањето на компанијата и сопственоста на компанијата.

5. Рамката на корпоративното управување треба обезбеди насоки за стратешкото водење на компанијата.

Сите горенаведени принципи биле ревидирани во 2015 година од страна на G20 земјите и земјите членки на ОЕЦД, а во овој процес учествувале и експерти од клучните меѓународни организации (Базелскиот комитет, Федералната служба за безбедност и Светската банка)[20]

Ревидираните Принципи даваат насоки за корпоративно управување преку низа препораки и појаснувања што покриваат шест области:[21]

1. Рамка на корпоративното управување
2. Права и еднаков третман на акционерите и клучна функција на сопственоста;
3. Институционални инвеститори, пазарот на акции и други посредници;
4. Улогата на засегнатите страни;
5. Обелоденување на податоци и транспарентност; и
6. Одговорности на одборот

G20/OECD Принципите на корпоративно управување, групирани во шесте области наведени погоре, се следните:

[20] OECD. (2015). G20/OECD Principles of Corporate Governance, Ankara.
[21] OECD. (2015). G20/OECD Principles of Corporate Governance, Ankara.

I. Рамката на корпоративно управување има за цел да промовира транспарентен и ефикасен пазар, и алокација на ресурсите. Таа треба да биде конзистентна на принципот на владеење на правото и треба да поддржува ефективна супервизија и спроведување.

II. Рамката на корпоративното управување треба да обезбеди заштита и да овозможи остварување на правата на акционерите, како и да обезбеди еднаков третман на сите акционери, вклучувајќи ги малцинските акционери и странските акционери. Сите акционери треба да имаат можност да добијат ефективна заштита во случај на повреда на нивните права.

III. Рамката на корпоративното управување треба да обезбеди добри стимулации преку инвестицискиот синџир и да обезбеди берзите да функционираат на начин кој ќе придонесува за доброто корпоративно управување.

IV. Рамката на корпоративното управување треба да ги признае правата на засегнатите лица утврдени со закон или на договорна основа и да ја охрабри активната соработка помеѓу корпорациите и засегнатите лица во создавањето на богатството, работни места и финансиски одржливи претпријатија.

V. Во врска со рамката на корпоративното управување, би требало да се обезбеди во секое време објавување на информации и податоци поврзани со управувачка структура и сопственост.

VI. Рамката на корпоративното управување треба обезбеди насоки за стратешкото водење на компанијата и отчетност на одборот кон компанијата и акционерите.

Кога би се споредиле OECD Принципите на корпоративно управување од 1999 година и G20/OECD Принципите на корпоративно управување од 2015 година може да се види дека принципот во областа на институционални инвеститори, пазари на акции и други посредници е новина и се однесува на посредници, како што се разни инвестициски фондови, пензиските фондови, осигурителни деловни субјекти и други, и има за цел да го постави инвестирањето како приоритет на долг рок за сите учесници во инвестицискиот синџир.

Кодексот на корпоративно управување би требало да биде во согласност со законот, како и со статутот на компанијата.

Препораките на кодексот треба да се прифатат заради проверка на:[22]

- Одговорното и совесно работење на компанијата;
- Ефективноста на органите на управување и менаџментот;
- Транспарентноста во објавувањето на информациите;
- Системот за внатрешна контрола во компанијата.

Компаниите ги стандардизираат своите деловни процеси со цел да ги подобрат начините на извршување на работите. Со интегрираните и стандардизирани податоци како и процесите се намалуваат трошоците, се подобрува соработката и се олеснува процесот на донесување одлуки за менаџерите. Подобро ниво на квалитет може да се постигне со успешно спроведување на утврдени стандардни процеси.

Етички кодекс (познат и како кодекс на однесување или изјава за одговорност или етика) претставува основен водич за однесувањето на претставниците на компанијата и нејзините вработени кон засегнатите лица, вклучувајќи ги, меѓу другите и нивните колеги, владата, купувачите, деловните соработници (на пр. добавувачите), и општеството. Етиката и моралот претставуваат трајни вредности на секоја човечка заедница, во која луѓето работат, живеат, творат, се образуваат. Донесувањето на етички кодекс во компаниите, базиран на општите општествени и професионални етички норми е одличен начин на размислување и дефинирање на вредностите.

Во етичкиот кодекс се пропишни начела, права, правила, и должности, и се со цел да се поттикне нивна морална и професионална одговорност во работењето. Етичкиот кодекс треба да ги опфати формалните правила на однесување, и да е ориентиран на суштинските вредности.[23]

Начела и препораки кои се содржани во кодексот за однесување се разликуваат од правните правила. Тие најчесто се флексибилни, широки и необврзувачки. Не можат

[22] Стамевска, Е, Корпоративно управување, Европски Универзитет, Скопје, 2017, стр.229
[23] www.mac.do.gov/ggp, пристапено на ден 12.03.2021 год.

да се поинаку да се сфатат, освен како надополнување и надградување на стриктно-обврзувачки систем наречен право или закон.[24]

По објавувањето на принципите на корпоративното управување на ОЕЦД, Република Северна Македонија својот кодекс го изработи врз нивна основа. Анализата на кодексите за корпоративно управување во компаниите во Република Северна Македонија доведува до констатација дека тие мошне не се многу надоградени во однос на воспоставувањето на релациите меѓу стеикхолдерите, а опсервацијата на нивната структура и содржина укажува дека претставуваат своевидна модификација на кодексот на акционерски друштва котирани на македонската берза.

Компаниите со подобро корпоративно управување од секогаш обезбедуваат полесен достап до пазарите на капитал. Компаниите кои се пријателски настроени кон потенцјалните инвеститори секогаш им пружаат доверба дека се поспособни да обезбедат поврат на инвестициите без да ги нарушат правата на акционерите. Доброто корпоративно управување се заснова на принципите на навременост, транспарентност, целосност, ефикасност, и точност. Поставеноста на нивото на транспарентност во компаниите им обезбедува на инвеститорите увид во деловните и финансиските податоци.

4. ПРИДОБИВКИ ОД КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ

4.1. ПОДОБРЕНИ ДЕЛОВНИ РЕЗУЛТАТИ

Компаниите кои настојуваат да воведат највисоки стандарди на управување, успеваат да ги минимизираат ризиците кои што се поврзани со инвестирањето во компанијата.

Во теоријата, се посочува дека доброто корпоративно управување има повеќекратно значење. Менаџираните компании имаат полесен пристап до капитал, и

[24] Узунов, В. Стојков А. Марковска В, Коевски, Г. Климовски, А.: Анализа на потенцијалите за добро управување во Република Македонија, Скопје, стр.113

остваруваат подобри перформанси. На пример, директори, раководители и акционери веројатно ќе донесуваат добри одлуки побрзо, со добри информации, кога структурата на корпоративното управување им овозможува јасно да ги разберат нивните улоги и одговорности и кога комуникациските процеси се регулираат ефикасно. Ова, пак, треба значително да ја зголеми ефикасноста на финансиските и деловните активности на компанијата на сите нивоа.

Примената на највисоките стандарди за управување ги намалува многуте ризици својствени за инвестирање во компанијата. На компаниите кои активно ги промовираат практиките на корпоративно управување, потребни им се поединци кои се подготвени и способни да дизајнираат и спроведат добри политики на корпоративно управување.

Подобрувањето на практиките на корпоративно управување доведува до подобрување на системите за отчетност, со што се намалува ризикот вработените во компанијата да направат измама или да прават деловни активности за нивна сопствена корист. Одговорното однесување, заедно со ефективното управување со ризиците и внатрешните контроли, можат да идентификуваат потенцијални проблеми пред да се појави посериозна криза, што создава поволни услови за одржување на долгорочен развој на компанијата. Придржувањето кон стандардите за добро корпоративно управување исто така помага да се подобри процесот на донесување одлуки.

Ефективниот систем за управување треба да обезбеди усогласеност со важечките закони, стандарди, правила, права и должности на сите засегнати страни.

Слика.1. Предности на корпоративното управување



Извор: IFC, mart 2004.

Исто така, ваквиот систем на управување им овозможува на компаниите да избегнуваат скапи судски спорови, вклучително и трошоци поврзани со побарувања на акционери и разни спорови што се јавуваат како резултат на измама, корупција, судир на интереси, мито и трговија со внатрешни работи.

Добриот систем на корпоративно управување ќе го олесни решавањето на корпоративните конфликти помеѓу малцинските и контролирани акционери, извршни директори и акционери, како и помеѓу акционерите и засегнатите страни.

Овие компании кои ѓи вреднуваат и наградуваат вработените повеќе од конкуренцијата која не е свесна и ѓи занемарува придобивките од овие практики и политики. Тие компании исто така привлекуваат инвеститори кои се подготвени да обезбедат капитал по пониски цени.

Компаниите кои активно промовираат практики на корпоративно управување, им се потребни вработени на работни места кои ќе реализираат политики на добро корпоративно управување. Добро дефиниран систем на корпоративно управување им овозможува на вработените во компанијата да го намалат ризикот од лична одговорност.

Квалитетното корпоративно управување ги насочува сите деловни процеси на компанијата, што доведува до поуспешно работење и пониски капитални трошоци, што пак придонесува за раст на продажбата и профитот, истовремено намалувајќи ги трошоците и обврските.[25]

Висококвалитетното корпоративно управување придонесува за ефикасност на деловните процеси, со што се овозможува ниски трошоци на капиталот и зголемени перформанси. Сето ова може да придонесе за намалување на трошоците и зголемување на добивката.[26]

[25] Pol A. Gompers, Džoj L. Iši i Endru Metrik, Korporativno upravljanje i cene akcija, Radni dokument Nacionalnog biroa za ekonomsko istraživanje (NBER), br. w8449, avgust 2001.
[26] Стамевска Е, Корпоративно управување, Европски Универзитет, Скопје, 2017, стр.197

4.2. ПРИСТАП ДО ПАЗАР НА КАПИТАЛ

Системот за корпоративно управување може да го одреди степенот на леснотија со која компаниите можат да пристапат до пазарите на капитал. Добро управуваните компании се погодни за инвеститори и тие влеваат поголема доверба кога станува збор за можноста за генерирање приноси без кршење на правата на акционерите. Доброто корпоративно управување се заснова на достапност, транспарентност, ефикасност, навременост, комплетност и точност на информациите. Зголемената транспарентност во компанијата им носи корист на инвеститорите бидејќи им дава можност да добијат увид во деловните и финансиските податоци на компанијата. Дури и ако информациите објавени од компанијата се негативни, акционерите ќе имаат корист од намален ризик од несигурност. Компании кои го градат својот имиџ на субјекти кои во секое време се пријателски расположени кон инвеститорите и можат да им обезбедат поголема доверба дека се навистина успешни и можат да им обезбедат поврат на инвестициите во секое време, без да ги нарушат акционерските права.

Во последно време најчесто се забележува трендот на корпоративно управување да се смета за најзначаен критериум при донесување на инвестициски одлуки од страна на инвеститорите.

Тие имаат перцепција дека добрата структура на компоративното управување значи и поголема сигурност дека средствата на банката ќе се користат во интерес на акционерите и нема да се злоупотребат од страна на менаџерите.

Од особено значење е растечката тенденција на инвеститорите да воведат практики на корпоративно управување како клучен критериум при донесување на одлуки за инвестиции. Колку е подобра структурата и практиката на корпоративно управување, толку е поголема веројатноста дека средствата ќе се користат во интерес на акционерите, без опасност менаџерите да ги извлекуваат од приватни компании или на друг начин да ги злоупотребат.

Новите услови за котација на компаниите на многу берзи ширум светот бараат компаниите да се придржуваат до се специфичните стандарди за управување.

Компаниите кои сакаат да имаат пристап до домашниот и меѓународниот пазар на капитал ќе треба да ги почитуваат пропишаните стандарди за корпоративно управување.

Така, имплементација на добар корпоративен систем на управувањето придонесува компанијата да плаќа пониски каматни стапки. Степенот на ризик и цената на капиталот исто така зависат од економска или политичка ситуација, институционална рамка и механизми за спроведување на закононите во земјата. Оттука и корпоративно управување во одредена компанија игра клучна улога на пазарите во развој, кои честопати немаат толку добри системи на спроведување на правата на инвеститорите како земја со развиена пазарна економија.

4.3. РЕПУТАЦИЈА НА ДЕЛОВНИТЕ СУБЈЕКТИ

Во денешното деловно опкружување, угледот стана клучен елемент на добрата волја на компанијата. Репутацијата и имиџот на едно општество практично претставуваат составен, иако нематеријален дел од неговите средства. Добрите практики на корпоративно управување придонесуваат за подобра репутација на компанијата. Затоа, оние компании што ги почитуваат правата на акционерите и доверителите и обезбедуваат финансиска транспарентност и отчетност ќе се сметаат за ревносни застапници на интересите на инвеститорите. Како резултат, ваквите компании ќе имаат поголема јавна доверба и добра волја. Оваа јавна доверба и добра волја можат да доведат до поголема доверба во компанијата и нејзините производи, што пак овозможува попрофитабилен бизнис. Покрај тоа, позитивната слика или добрата волја на компанијата честопати игра значајна улога во проценката на нејзината вредност. Гудвил во сметководствена смисла е износот со кој набавната цена ја надминува објективната вредност на средствата на компанијата што се купува. Тоа е додаток на цената што една компанија ја плаќа за да купи друга.

Репутацијата можеме да ја дефинираме како нематријална вредност, која им овозможува на компаниите подобро да управуваат со очекувањата и потребите на

заинтересираните групи, создавајќи бариери на конкурентите.[27] Таа претставува и интелектуален, емоционален и бихејвиористички одговор на прашањето дали чекорите кои ги превземаат органите на управување се во склад со нивните потребии интереси. Следните принципи на корпоративно однесување се основните упатства што се основа на воведувањето, функционирањето и подобрувањето на системите за корпоративно управување во општеството:[28]

1. Практиката на корпоративно управување треба да им обезбеди на акционерите реална можност да ги остварат своите права во однос на компанијата.

2. Практиките на корпоративно управување треба да обезбедат еднаков третман на сите акционери. Акционерите треба да имаат пристап до ефективни мерки во случај на повреда на нивните права.

3. Практиката на корпоративно управување треба да обезбеди насока и контрола на извршните тела на компанијата од страна на одборите на компанијата и одговорност на овие одбори кон акционерите.

4. Практиката на корпоративно управување треба да обезбеди управување со извршните тела во секојдневното работење на компанијата без прекумерна интервенција, во добра намера и исклучиво во интерес на компанијата, како и да осигури дека извршните тела во целост и навремен извештај до управниот одбор на компанијата и акционерите.

5. Практиките на корпоративното управување треба особено да обезбедуваат целосно, навремено и точно откривање на сите релевантни информации (вклучително и информации за финансиската состојба, финансиски индикатори и структурата на сопственоста и органите на управување на компанијата) за да им овозможат на акционерите и инвеститорите да донесуваат одлуки врз основа на релевантни информации.

6. Практиките на корпоративно управување треба да обезбедат усогласеност со регулативите што се однесуваат на законските или договорните права на сите засегнати

[27] Стамевска Е, Корпоративно управување, Европски Универзитет, Скопје, 2017, стр.199

[28] Međunarodna finansijska korporacija, Korporativno upravljanje, Priručnik 2121 Pennsylvania Ave. NW, Washington, DC 20433, United States of America, Članica Grupacije Svetske banke, 2011, str.51

страни. Практиките на корпоративно управување треба да го поттикнуваат разгледувањето на интересите на засегнатите страни, вклучително и вработените - дури и кога тие не се изречно наведени во законот, и да поддржуваат активна соработка помеѓу компанијата и засегнатите страни со цел да се зголемат средствата на компанијата и вредности и создавање работни места.

7. Практиките на корпоративно управување треба да обезбедат ефективна контрола врз финансиските и деловните активности на компанијата со цел да се заштитат правата и легитимните интереси на акционерите.

Истражувањата во областа на управување со компанијата, но исто така и практични искуства, покажуваат дека не постои совршено решение за проблемот. Приватните инвестиции во корпоративниот сектор покажуваат дека довербата на инвеститорот во квалитетот на корпоративното управување постои, иако повремено може да се појават разочарувања. Репутацијата во основа настанува во контекст на оценката која што ја даваат акционерите, клиентите и јавноста за начинот на кој компанијата управува со својата работа, за ефикасноста и квалитетот на услуги, ширините во финансиските инструменти во понудите, и мноштво на решенија во доменот на финансиските услуги и производи.

Постојат различни системи на корпоративно управување во различни земји. Во земји како што се САД или Велика Британија, сопственоста е разграничена, главно извршниот директор има збор, а поддршката за корпоративно управување е силна правна заштита на инвеститорите, со максимално откривање на информации и влијание на пазарот на капитал. Во Европа, Јапонија и земјите во развој и транзиција е нешто поразлична: потпирањето е повеќе на големите инвеститори, тука може да ѓи вклучиме и банките. Економистите силно го поддржуваат тоа непријателско преземање и го критикуваат фактот дека многу важни земји ги легализираа нејзините пречки, до одреден степен заштита на постојното управување. Областите на корпоративно управување вклучуваат некои други области како што се откривање на информации, законот за монопол, банкрот, спроведување на договори, корупција и судство.

4.4. ЦЕНА НА КАПИТАЛОТ

Компаниите кои се одлучија за високи стандарди на корпоративното управување, обично се успешни во намалувањето на трошоците кога позајмуваат и обезбедуваат финансирање за деловни активности, и на тој начин се во можност ја намалуваат цената на капиталот што го плаќаат. Цената на капиталот зависи од нивото на ризик што инвеститорите и го припишуваат на компанијата: колку е голем ризикот, толку е поголема и цената на капиталот. Доколку правата на инвеститорот се соодветно заштитени, цената капиталот и должничкиот капитал можат да се намалат. Треба да се напомене дека инвеститори кои обезбедуваат должнички капитал, т.е. доверители, во поново време вклучуваат повеќе практики на корпоративно управување (на пример, транспарентна сопственичка структура и соодветни финансиски средства) како важен критериум при донесување одлуки за инвестирање. Многу компании користат комбинација на долг и капитал за финансирање на нивните деловни активности, а за таквите компании, вкупната цена на капиталот се изведува од просечната пондерирана цена на сите извори на капитал, пошироко позната како просечна пондерирана цена на капиталот

Кога извршните директори ќе проценат потенцијална инвестиција, без разлика дали се работи за изградба на нова фабрика, влегување на нов пазар или стекнување компанија, тие ја мерат нејзината цена во однос на идните парични текови за кои очекуваат дека ќе произлезат од неа. За да бидат сигурни дека споредуваат јаболка со јаболка, тие ги дисконтираат тие идни парични текови за да достигнат нивната нето сегашна вредност. Проценката на стапката со која може да се дисконтираат паричните текови - цената на акционерскиот капитал - е составен дел од вежбата, а изборот на стапка има значително влијание врз проценките на вредноста на проектот или компанијата.

Цената на капиталот претставува стапка на пречка што компанијата мора да ја надмине пред да може да генерира вредност и таа се користи многу во процесот на буџетирање на капиталот за да се утврди дали компанијата треба да продолжи со проектот.

Концептот на цена на капитал исто така е широко користен во економијата и сметководството. Друг начин да се опише цената на капиталот е поволниот трошок за инвестирање во деловна активност. Менаџментот на компанијата ќе инвестира само во иницијативи и проекти кои ќе обезбедат принос што го надминува трошокот на нивниот капитал. Очекуваниот принос на ангажираните средства од фирмата треба да го претставуваат вкупниот очекуван принос од доверителите и сопствениците на капиталот, соодветно на нивниот придонес во финансирањето на средствата.

Слика 2. Нивоа и потенцијална корист од добро корпоративно управување



Извор:: IFC, mart 2004.

Компанијата мора да очекува принос на ангажираниот капитал најмалку еднаков на приносот потребен за повраќ на капиталот. Ова обезбедува соодветно компензирање на инвеститорите за превземениот ризик за обезбедување на капиталот. Приносот кој е значајно поголем од цената на капиталот претставува претставува екстра-профит и вообичаено се поврзува со пазарната структура која го ограничува влезот на конкуренцијата или со неконкурентен пазар и тоа не е во интерес на потрошувачите.

Бидејќи цената на капиталот мора да го исполни очекувањата на инвеститорите, нејзината калкулација или оценка мора да ги земе во предвид надворешните фактори на бизнисот, што може да води до комплексност. Често е случај големите бизниси да вклучуваат повеќе индивидуални бизниси кои имаат различни профили на ризик и според тоа различна цена на капиталот.

Не сите компании или проекти се толку чувствителни на промените на есконтната стапка, ако компанијата рутински применува превисока цена на капитал при проценките на своите проекти, тогаш ќе ги отфрли вредните можности што нејзините конкуренти со задоволство ќе ги зголемат. Поставувањето на стапката е премногу ниско, од друг агол, речиси гарантира дека компанијата ќе посвети ресурси на проекти кои ќе ја уништат профитабилноста и ќе ја уништат вредноста на акционерите. Фактот дека компаниите имаат тенденција да се согласат на попуст стапка и да ја користат како нивен финансиски пример за подолг временски период, без оглед на промените што се случуваат во компанијата или нејзините пазари, само ја соединува веројатноста за грешка.

Цената на капиталот е неопходна економска и сметководствена алатка која ги пресметува трошоците за можности за инвестирање и ги зголемува потенцијалните инвестиции во процесот. Цената на капиталот е врзана за опортунитетните трошоци, инвестирање готовина во одреден деловен проект или инвестиција. Откако ќе се проценат тие трошоци, деловните субјекти можат да донесат подобри одлуки за распоредување на својот капитал за да го зголемат потенцијалот за профит. Еве го слабиот трошок за капитал и зошто е толку важен во бизнисот и во инвестициските кругови. Секој инвестиционен проект може да се финансира со различен капитал, а секој различен вид на капитал си има своја специфична цена. Просечната цена на ангажираниот капитал претставува просечна пондерирана цена на различните видови капитал при што пондер претставува различното учество на одделните видови на капитал. Просечната цена е всушност дисконтната стапка со која идните парични приливи се сведуваат на сегашна вредност, односно бараната минимална стапка на принос што се очекува од секој инвестиционен проект или при вреднувањето на претпријатието.

Како фактор за одредувањето на просечната цена на капиталот покрај цената на специфичните видови на капитал претставува и структурата на капиталот.

Фактот дека долгот има повисок приоритет при наплата во случај на стечај на компанијата, како фиксен износ на побарување, наметнува помал ризик за доверителите отколку за сопствениците на капиталот, кои се соочуваат со поголема неизвесност и понизок приоритет на побарувањата во случај на ликвидација. Бидејќи отплатата на каматата на долгот е одбитна ставка од пресметката на данокот на добивка, компаниите кои не работат со загуба следствено имаат поголем бенефит од ефектот на данокот на добивка со секое подобрување на резултат од работењето. За компаниите кои работат со добивка може да биде полезно да држат извесно ниво на долг со цел да го максимизира овој ефект, без притоа да предизвикаат непотребен ризик за бизнисот. Цената на капитал, просечната цена на капиталот или бараната стапка на принос на некоја инвестиција е детерминирана од два фактора и тоа: видот на изворите на капитал што се вклучени во финансирањето на инвестицијата и структурата на изворите т.е. процентуалната застапеност на разните видови капитал во финансирањето на проектот.

Се јавуваат три начини на финансирање. Првиот начин е реинвестирањето на интерните извори на претпријатието како што се амортизацијата и остварената добивка или задржаната добивка по исплатата на дивидендата на акционерите. Вториот начин е издавањето на нови акции за дополнително прибирање капитал, и тоа се јавуваат како обични, така и преференцијални. Третиот начин го претставува задолжувањето, било преку класичен инвестиционен кредит или преку издавање обврзници. Од овие начини на финансирање, менаџерскиот тим треба да го изберат за нив најсоодветниот, меѓутоа, најчесто се случува финансирањето да го извршат преку комбинација на изворите на капитал.

Секој посебен извор на капитал си има своја посебна цена која ја претставува врската помеѓу сегашноста и иднината и таа цена претставува минимум барана стапка на принос доколку инвестицијата се покрие со само со тој вид на капитал. Цената на долг е определена од висината на каматата по која доверителите ги позајмуваат средствата на претпријатието и во случај на финансирање со долг, проектот треба да обезбеди принос кој не би смеел да е понизок од каматната стапка.

Се среќаваат повеќе начини, пристапи и методи на пресметка на бараната стапка на принос на сопствениот капитал од кои некои се доста сложени и се базираат врз информациите од развиените пазари на капитал, а другите се нешто поедноставни.

Еден од поедноставните методи се нарекува метод на надградување (build up method)[29] и него го користат помалите и средните претпријатија кои немаат свое место за котирање на големите берзи. Неговата смисла експлицитно е претставена преку изразот:

$$\mathbf{Ke = Rf + R1 + R2}$$

каде **Ќе** е бараната стапка на принос на сопствениот капитал, **Rf** е каматната стапка на државните обврзници, **R1** е премијата за ризик од купување на обврзници од претпријатие, **R2** е премија за ризик од купување на акции од претпријатие.

Суштината на оваа формула е да се појде од најнеризичниот потфат - инвестирање во државните обврзници, а потоа да се додаде определена премија за ризик во зависност од рангот на ризичноста на инвестицијата.

Посложениот модел кој се вика CAPM (Capital Assets Pricing Model)[30], кој служи за вреднување на цената на акционерскиот капитал. Него можат да го користат само фирмите кои котираат на големите финансиски берзи како што е Њујоршката берза NYSE. Бидејќи е премногу сложен, со најмногу претпоставки, ќе ја согледаме накратко само неговата суштина преку добро познатиот израз:

$$\mathbf{Ke = Rf + \beta(Rm - Rf)}$$

каде **Ќе** е цената на акционерскиот капитал, **Rf** е цената на неризичниот капитал, **β** е коефициентот бета, **Rт** е просечниот принос на акциите од пазарното портфолио.

Централната улога во овој израз ја игра бета коефициентот кој ја покажува варијабилноста на приносите на конкретно набљудуваната акција во однос на варијабилноста на приносите на целокупното пазарно портфолио.

Преку овој коефициент е претставен систематскиот ризик, односно ризикот кој не може да се одбегне или диверзифицира. Несистематскиот ризик за разлика од систематскиот може да се диверзифицира т.е. редуцира или намали со купување повеќе

[29] James C. Van Horne: Finansisko upravljanje i politika (Financijski menadzment). Deveto izdanje, Zagreb, 1993 g.

[30] Sharpe W.F.: "Capital Assets Prices: A Theory of market equilibrium under conditions of risk" Journal of finance, 1964

акции и тој нема свое место во горенаведениот израз. Делот од изразот **β(Rm −Rf)** се вика уште и премија за ризик, па така може да се каже дека бараната стапка на принос на некоја акција која котира на берзата е функција на неризичната стапка на принос и премијата за ризик на таа акција.

Сарм (Capital Asset Pricing Model) е заснован на портфолио теоријата, според која инвеститорите се против ризикот и се обидуваат да го ограничат влијанието од изложување на ризик кој постои во индивидуалните бизниси преку диверзифицирано инвестициско портфолио.

Претпоставките на овој модел се:

- ➢ Инвеститорите имаат аверзија преку ризикот;
- ➢ Инвеститорите го максимизираат очекуваниот принос на крај на периодот;
- ➢ Постои безризична обврзница и секој може во неа да инвестира, или да позајмува по оваа безризична стапка;
- ➢ Постојат перфектни пазари на капитал: нема заштити во тргувањето и имаат бесплатен пристап до информации (сите ги имаат истите информации).

Оваа теоретска рамка која што е дизајнирана за да го идентификува и измери ризикот, и потоа да одреди награда за превземениот ризик. Спомнатата теорија може да ни помагне во начинот на објаснување зошто очекуваниот принос од краткорочните државни обврзници е помал отколку од акциите, но и зошто очекуваниот принос се разликува кај две одделни акции и зошто очекуваниот принос се менува во текот на времето. Постацена рамка за проценка на средството вообичаено почнува со следните принципи: инвеститорот има аверзија спрема ризикот и инвеститорите држат добро диверзифицирани портфолија, инвеститорот преферира поголем отколку помал принос,.

Секое претпријатие кое е мотивирано од целта за максимизација на своето богатство или вредноста на својот капитал, мора да настојува да воспостави соодветна оптимална структура на капиталот.

Во литературата и праксата се развиени разни стратегии кои се користат во процесот на одлучување во врска со структурата на капиталот меѓу кои се: EBIT-EPS анализата, показателите за утврдување на способноста за отплаќање на долговите, принципот на флексибилност и др. За нив е значајно тоа што ниедна од нив сама за себе

не може потполно да одговори на таквите барања, но во нивната вкупност тие ќе пружат задоволително ниво на информации за донесување на рационални одлуки.

Во идеалниот свет на пазарната економија, каде владеат претпоставките за совршени (перфектни или ефикасни) пазари на капитал, не е можно да се оствари оптимална финансиска структура. Според пристапот на нето оперативниот приход, структурата на капиталот е беззначајна при вреднувањето на претпријатието. И според арбитражниот пристап, две претпријатија идентични во секој поглед, освен во структурата на капиталот мора да имаат иста пазарна вредност. Во случај кога не е така, арбитражниот процес ќе ја изедначи нивната вредност, според тоа, не се признава постоење на оптималност во финансиската структура.

4.5. ЦЕНА НА КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ

Поделбата на сопственоста и контролата во корпоративните организации создава информативни проблеми помеѓу акционерите и менаџерите кои ги изложуваат акционерите на агенциски трошоци. Воспоставувањето на систем на добро управување предизвикува и определени реални трошоци за компанијата.

Агенциските трошоци настануваат кога менаџерите имаат стимулации за остварување на сопствените интереси, трошок на акционерите, т.е. асиметријата на информациите создава проблем со морална опасност. Личното менаџерското однесување може да има неколку форми, вклучително и избегнување, условна потрошувачка, компензација и градење на империја што резултираат со загуба на акционери.[31]

Агенциските трошоци се јавуваат и кога инвеститорите не можат да ја препознаат вистинската економска вредност на фирма што е делумно во функција на неразличен квалитет на управување, т.е. информацискатa асиметријата создава избор при неповолен проблем. Недостаток на транспарентни финансиски информации резултира со поголем

[31] Jensen, M. 1986. "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers," American Economic Review 76: 323-329.

ризик за информации што му се наметнуваат на акционерот. Без соодветни контроли, ефективно следење и транспарентни финансиски информации, рационалните инвеститори ќе ги заштитат цените наспроти очекуваните трошоци на агенцијата, ефикасно зголемувајќи ја цената на акционерскиот капитал на компанијата. Корпоративно управувањето опфаќа широк спектар на механизми наменети за ублажување на агенциските проблеми преку зголемување на следењето на активностите на менаџментот, ограничувајќи го однесувањето на опортунистичките менаџери и намалување на ризикот од информации што го сносат акционерите. Квалитетните финансиски информации може да се гледаат како елемент на корпоративното управување во поголемо обелоденување и финансиска транспарентност, ги намалуваат асиметриите на информациите помеѓу компанијата и нејзините акционери.

Агенциска цена е внатрешен трошок што произлегува од судир на интереси помеѓу менаџментот и агентите во организација; тоа е скриено во секоја одлука која нема за цел да го зголеми профитот на компанијата. Агентите работат во име на акционерите. Бидејќи акционерите не се во можност редовно да ја контролираат секоја активност на менаџерите во компанијата, тоа резултира со асиметрична информации, кои можат да предизвикаат етички ризици и недостаток на консензус. Одговорот за тоа како да се намали проблемот со агенцијата лежи во систем за управување и надзор на компанијата. Корисни и ефективни корпоративни управувачките механизми можат да помогнат во контролирање на раздорот помеѓу менаџментот и акционерите.[32]

Трошоците на агенцијата се намалуваат ако сопственоста е поконцентрирана. Покрај тоа, за мали компании, надворешниот мониторинг од страна на банките може да ѓи намали трошоци на агенцијата, бидејќи банките ќе ги водат и контролираат фирмите да работат поефикасно.

Банкарски стимул на следењето се пресметува според бројот на банки што ги користи компанијата и должината на врската помеѓу компанијата и нејзината примарна банка. Компаниите најверојатно ќе се справат со повисоко ниво на агенциска цена со лоша структура на корпорациите управување, во кое моќните менаџерски тимови можат

[32] Sehrawat, Neeraj K., Amit Kumar, Nandita Lohia, Satvik Bansal, and Tanya Agarwal. 2019. Impact of Corporate Governance on Earnings Management: Large Sample Evidence from India. Asian Economic and Financial Review 9: 1335–45

да вршат активности што не ги сакаат придобивките на акционерите за да постигнат менаџерски личен интерес.[33]

Компанијата треба да вработи посветен персонал, и тоа секретари на компанијата, искусни и независни директори, внатрешни ревизори, како и други стручњаци од областа на управувањето.[34] Потребно е ангажирање и на надворешни соработници, ревизори и советници. Значителни се и трошоците што произлегуваат од потребата за дополнителни обелоденувања на податоци и информации за компанијата, покрај оние пропишани со закон. Правата на финансиските заинтересирани страни ја одразуваат можноста на акционерите со право на глас да ја користат својата контрола врз средствата на компанијата, отстранување на неефикасно или опортунистичко управување или ефективна промена на сопственоста што ја зголемуваат вредноста на акционерот.

Доброто корпоративно управување одзема и значителен дел од времето на менаџерите и надзорниот одбор, особено во почетна фаза. Практиката покажува дека поради обемот на сите спомнати трошоци, добрто корпоративно управување полесно го воведуваат поголемите и финансиски помоќни компании, за разлика од помалите компании чии ресурси често пати се прилично ограничени. Корпоративното управување не само што претставува еднократен напор, претставува и континуиран процес. Посветеноста на изградба на добри практики секогаш е вреднувано на пазарот.

5. КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ ВО РЕПУБЛИКА СЕВЕРНА МАКЕДОНИЈА

Главна причина за актуализирањето на проблематиката на корпоративно управување во компаниите во Република Северна Македонија во последните неколку години за тоа е фактот што со завршувањето на процесот на приватизација на

[33] Core, John E., Robert W. Holthausen, and David F. Larcker. 1999. Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance. Journal of Financial Economics 51: 371–406

[34] Или внатрешни правни советници

општествените и државните претпријатија, особено се истакнуваат предизвиците за уредување на соработката што се имплементира во компаниите. Со предизвици од ваков тип се соочувале досегашните пазарни економии.

Со донесувањето одлуки за тоа на кој начин ќе се делегира овластување за донесување одлука, како ќе се управува со капитал, со сопственост врз капитал, како ќе се извршуваат одлуките и како ќе се обезбеди контрола на капитал. Овие односи го вклучуваат и системот на комуникации што компаниите го практикуваат и одржуваат со владата, деловните партнери, граѓанската средина, и кредиторите. Станува збор за мошне широк опфат на вклучени заинтересирани страни од кои секоја има различни интереси и различни цели во врска со компанијата. Сопственикот на капитал настојува, да ја зголеми добивката; менаџерите и директорите се обидуваат да ја максимизираат наградата што ја добиваат за раководење со/во компанијата и што повеќе да ги изразат своите капацитети. Во овој случај, на кредиторите најважно им е да го осигурат нивниот повраток на финансиски средства по што е возможно поповолни услови.

Корпоративното управување, кое подразбира систем според кој се управуваат и контролираат компаниите[35] или, пак, се занимава со начините што на инвеститорите во компаниите би им обезбедиле враќање на нивните инвестиции[36] , е феномен што во последните неколку децении е предмет на особен интерес.

Како фактори што го иницирале процесот на корпоративно управување во компаниите може да се наведат следните:[37]

- Развојот на пазарите на капитал - пазарот на капитал и корпоративното управување се во меѓусебна поврзаност и зависност бидејќи со нормите и принципите на корпоративно управување се гарантира за капиталот кој е предмет на тргување на пазарот на капитал;

- Јавноста на компаниите – традиционално, корпоративното управување претставува управување со јавните компании. Денешната економија се

[35] "The Report of the Committee on Financial Aspects of Corporate Governance" i.e. Cadbury Report, December 1992 2 … CG

[36] CG deals with the ways in which suppliers of fi nance to corporations assure themselves of getting return on their investment … (Shleifer and Vishny, 1997)

[37] Adolf A.Berle, Gardiner C. Means,The Modern Corporate and Private Property, fifth printing, 2003.

карактеризира со отстапувања, така што корпоративното управување го прифатиле и средните и малите компании.

- Развојот на пазарната економија - корпоративното управување било интензивно прифатено од компаниите во периодот на кризата во деведесеттите години на XX век и во почетокот на XXI век, но и во периодот на после приватизацијата во поранешни социјалистички држави.

Зачетоците на корпоративното управување во Република Северна Македонија се јавуваат со почеток на приватизација на претпријатијата. Со приватизација се појавија голем број на акционерски друштва. Моделот кој што се користел преку продажба на компанијата на луѓе кои во тој момент управувале со неа, се стекнувале со акции кои подоцна им овозможувале контрола на компанијата.

Пропустите кои што се појавиле во процесот на приватизацијата на компаниите со општествен капитал и неверојатните проценки на вредноста на истиот, стекнување на контролниот пакет на акции од страна на актуелниот менаџмент преку притисоци на вработените и преку откуп на нивните акции по износи најчесто под нивната номинала, користење на пропусти при стекнување на акциите, беше карактеристично за тој транзициониот период.

Законот за трговските друштва е донесен во 1996 година и со тоа се создало прилика за основање на акционерските друштво после неколку годишниот вакуум од донесување на ЗТПОК во 1993 година до донесувањето на првиот Закон за трговски друштва во 1996 година.

Понатаму, во 2002 и 2004 година беа донесени нови Закони за трговските друштва. Корпоративното управување во Република Северна Македонија започнал со првиот Закон за трговските друштва од 1996 година, но зачетоците на корпоративното управување биле поставени со Законот за трговските друштва од 2004 година.

Според Законот за трговските друштва трговските друштва имаат неограничена можност на создавање на управувачката структура, но од ова сепак се исклучени акционерските друштва кои како акционерски друштва мораат да ги следат законските решенија коишто се во функција на заштита на инвеститорите во хариите од вредност на тоа друштво.

Во Република Северна Македонија, може да се потенира дека постои дисперизирана акционерска сопственост. Во Република Северна Македонија постојат над 350 000 акционери, од кои околу 99% се физички лица, а 1% се правни лица. Правните лица кои се акционери, во вредноста на издадените акции земаат учество со нешто повеќе од половина, додека остатокот на акции го поседуваат физичките лица (акционери).[38]

Со Законот за трговските друштва од 2004 година регулативите коишто го уредуваат овој сегмент, се потпираат на решенија и добри практики на корпоративното управување во државите каде постои развиено традиција и корпорациско право, искуство на полето на управувањето со големите форми на капитал на претприемништво.

Освен Законот за трговските друштва, правната рамка ја сочинуваат и Закон за преземање на акционерските друштва, Закон за хартии од вредност, Кодекс за корпоративно управување, Закон за стечај.

Во 2007 година е донесен Прирачникот за корпоративно управување.

Од 2006 година датира Кодексот за корпоративно управување на Македонската берза. Со овој кодекс обврски имаат друштвата на Супер котација. Извештај за усогласеноста со Кодексот на корпоративно управување на Македонската берза, по принципот „примени или појасни зошто не си применил", се доставува еднаш годишно.

Составен дел на годишниот извештај за работење е и извештајот кој е усвоен од Собранието на акционери.

Внатрешната ревизија се карактеризира со независност, објективна активност на уверување и советодавна функција, која на компанијата и помага да ги оствари своите задачи преку примена на систематски и дисциплиниран пристап кон оценувањето и подобрувањето на ефективноста на процесите на управување со ризици, внатрешна контрола и управување со друштвото.

Службата за внатрешна ревизија на компанијата ја организира Надзорниот Одбор, согласно Закон за трговски друштва, како независна внатрешна Служба на компанијата, чии вработени ги извршуваат функциите на внатрешна ревизија. Службата е должна да

[38] Коевски Горан, „Компаративно управување", цитирано издание, 2005, стр. 374.

врши постојана и целосна ревизија на законитоста, правилноста и ажурноста на работењето на компанијата, а особено преку следење на усогласеноста на организацијата и дејствувањето на компанијата во согласност со Кодексот за корпоративно управување. Службата врши редовни и вонредни ревизии, дава препораки за надминување на евентуалните воочени неправилности во работењето на компанијата. Обезбедува објективна и независна оценка на адекватноста и ефикасноста на системот за внатрешна контрола, на усогласеноста на интерните политики и процедури со законите и регулативата што е на сила, како и општата ефикасност во работењето на компанијата. За спроведените активности доставува полугодишен и годишен Извештај на разгледување до Надзорниот Одбор. Лицата вработени во Службата за внатрешна ревизија имаат право на слободен и непречен пристап до сите информации и документи кои се од важност за нивното работење. Сите овластувања ги врши согласно начелото на транспарентност, применувајќи ги своите професионални квалификации, и одговара пред Надзорниот Одбор.

Управувањето со ризиците е новиот специфичен фокус на внатрешната ревизија, покрај генералната улога да биде последна внатрешна гаранција во една компанија дека законите, регулативата, внатрешните правила, политики и процедурите во истата се почитуваат.[39]

Во Република Северна Македонија во моментов постојат два основни закони со кои се регулира внатрешната ревизија во приватниот сектор во земјата. Закон за банките од 2007 година, го регулира воспоставувањето на оваа функција во банкарскиот сектор, додека пак измените и дополнувањата за Законот за трговските друштва од 2010 го регулира ова прашање за определен дел од поголемите акционерски друштва во државата. Таква законска обврска не постои за останатите компании.

Во компании во развиени земји постојат планови за бенефиции за луѓето кои управуваат со компаниите со цел тие да бидат мотивирани своите интереси да ги стават во линија со интересите на акционерите. Се доделуваат бонуси врз основа на постигнатите деловни резултати.

[39] Види на пример во интервјуто со Претседателот на Институтот на внатрешни ревизори, најзначајната светска организација на професионалните внатрешни ревизори, г-дин Ричард Чамберс, за изданието на матичното списание на Институт – Интернал Аудитор, од април 2010

За да се почитува правото на реално и објективно наградување, плановите за наградување на членовите на Управен Одбор, секогаш се предмет на проверка од страна на членовите на назорниот одбор.

Акционерските друштва во Република Северна Македонија се должни во годишниот извештај да објават информации за договори за наградување. Во полугодишниот извештај се ажурираат информациите за членовите на Управниот и Надзорниот одбор.

Според Кодексот за корпоративно управување на Македонската берза, акционерските друштва кои се наоѓаат на супер котација потребно е да ги обелоденат информациите за награди на членовите на Управниот и Надзорниот одбор во извештај кој треба да биде во состав на годишниот извештај.

5.1.1. ПРЕГЛЕД НА КОМПАНИИ КОИ КОТИРААТ НА БЕРЗА

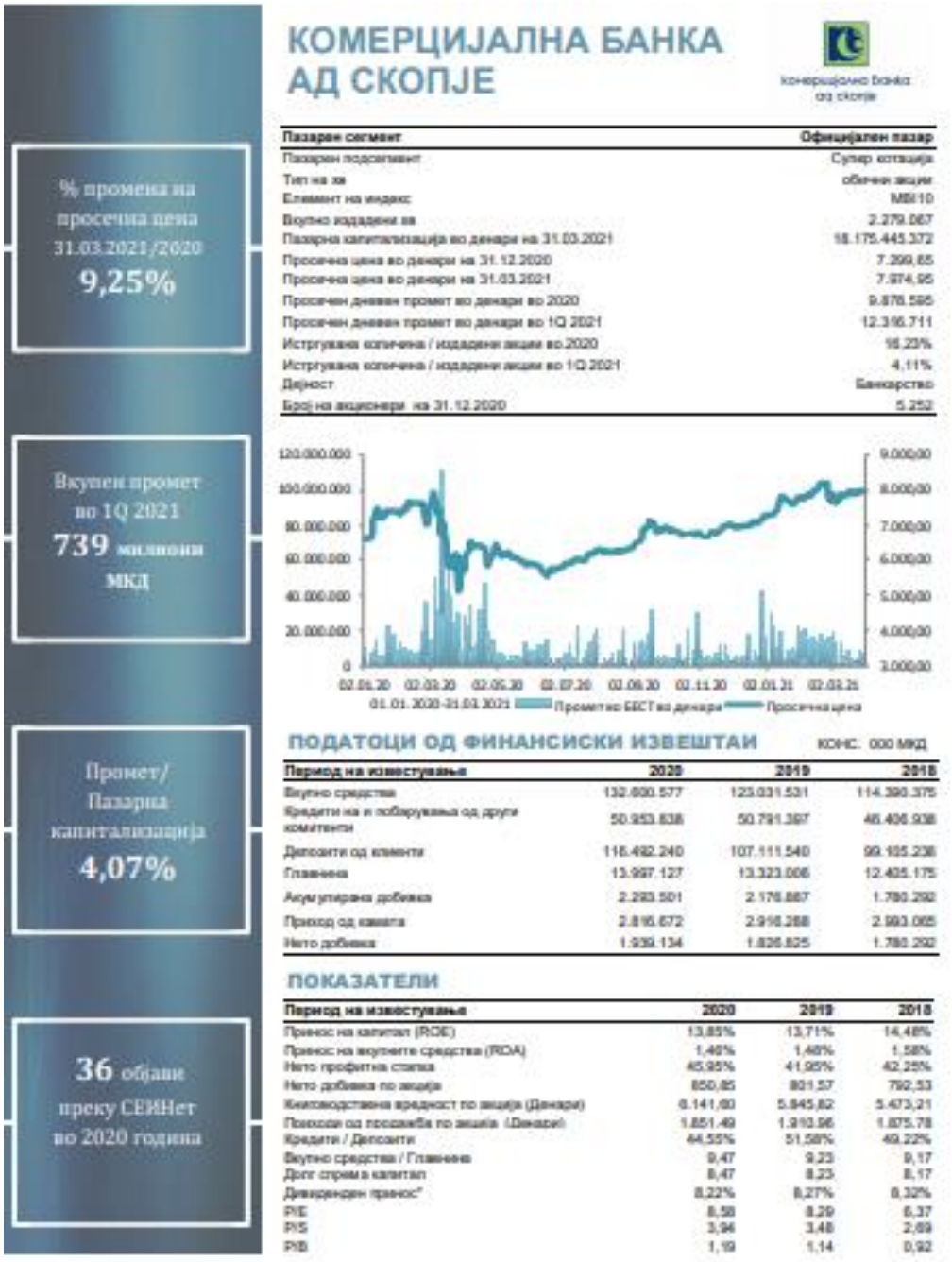
Компаниите кои котираат на официјалниот пазар (супер котација, берзанска котација и задолжителна котација), селектирани според прометот од редовно тргување во периодот 01.01.- 31.12.2020 година, како и збирен преглед за останатите котирани компании со кои се тргувало во 2020 година. Секој преглед за котирано друштво е поделен на три дела.

Првиот дел содржи основни податоци за друштвото, пазарни податоци за 2020 година и пазарни податоци за првиот квартал од 2021 година. Графиконот го покажува движењето на просечната цена на акцијата и прометот остварен од редовно тргување во денари во периодот од 01.01.2020 до 31.03.2021 година.

Вториот сегмент вклучува податоци од неревидираните финансиски извештаи за 2020 година за котираните друштва, за дел од нив се користени консолидирани финансиски извештаи. За 2019 и 2018 година користени се податоци од годишните ревидирани биланси на успех и биланси на состојба.

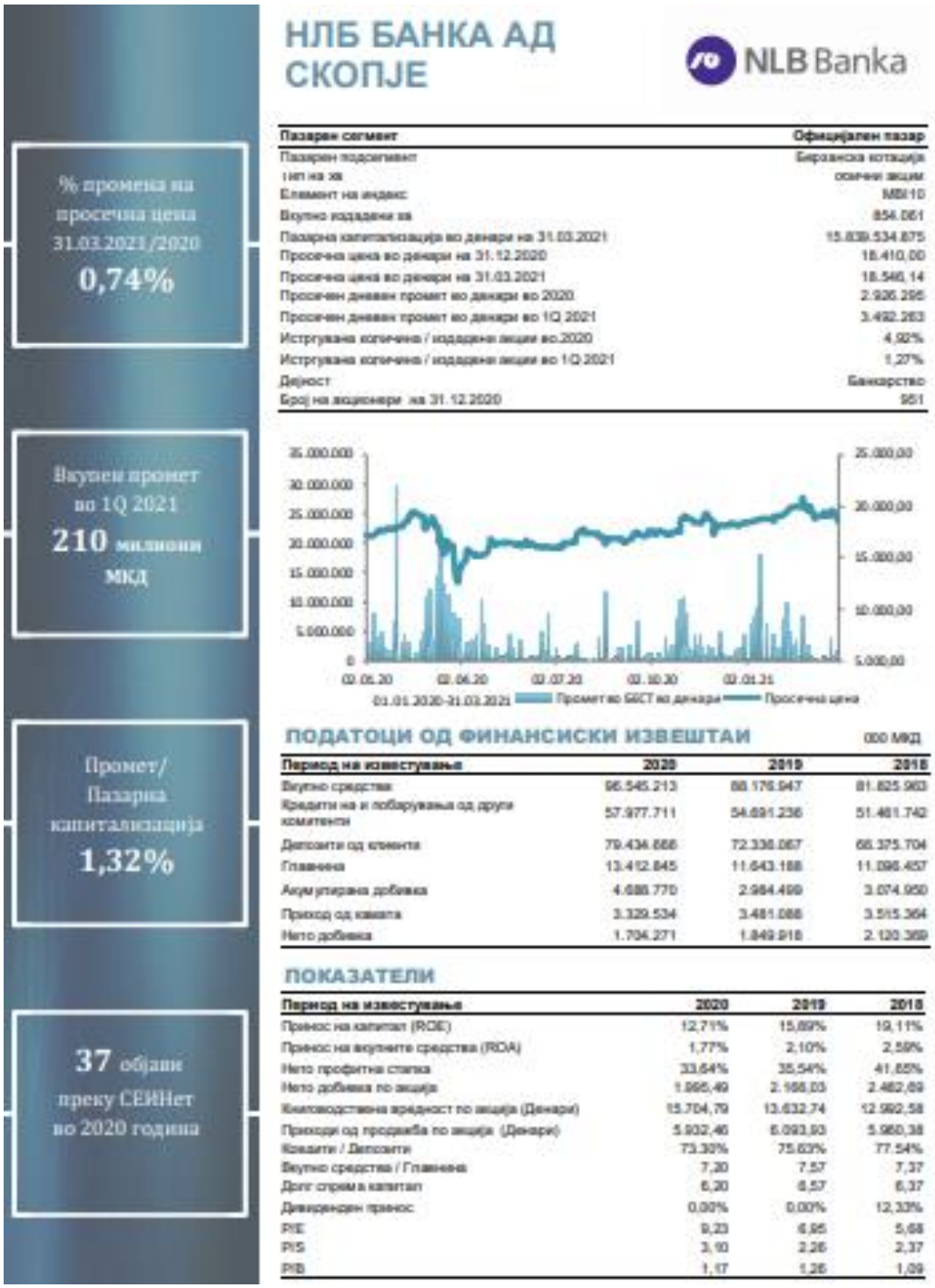
Третиот дел се финансиските показатели, кои се пресметани врз основа на пазарните податоци и податоци од финансиски извештаи за 2020, 2019 и 2018.

Слика 3: Комерцијална банка Ад Скопје



Извор: https://mbmonitor.mse.mk/wp-content/uploads/2021/05/Fact-book-2020-1.pdf, посетена на 18.05.2021 год.

Слика 4:Нлб банка Ад Скопје



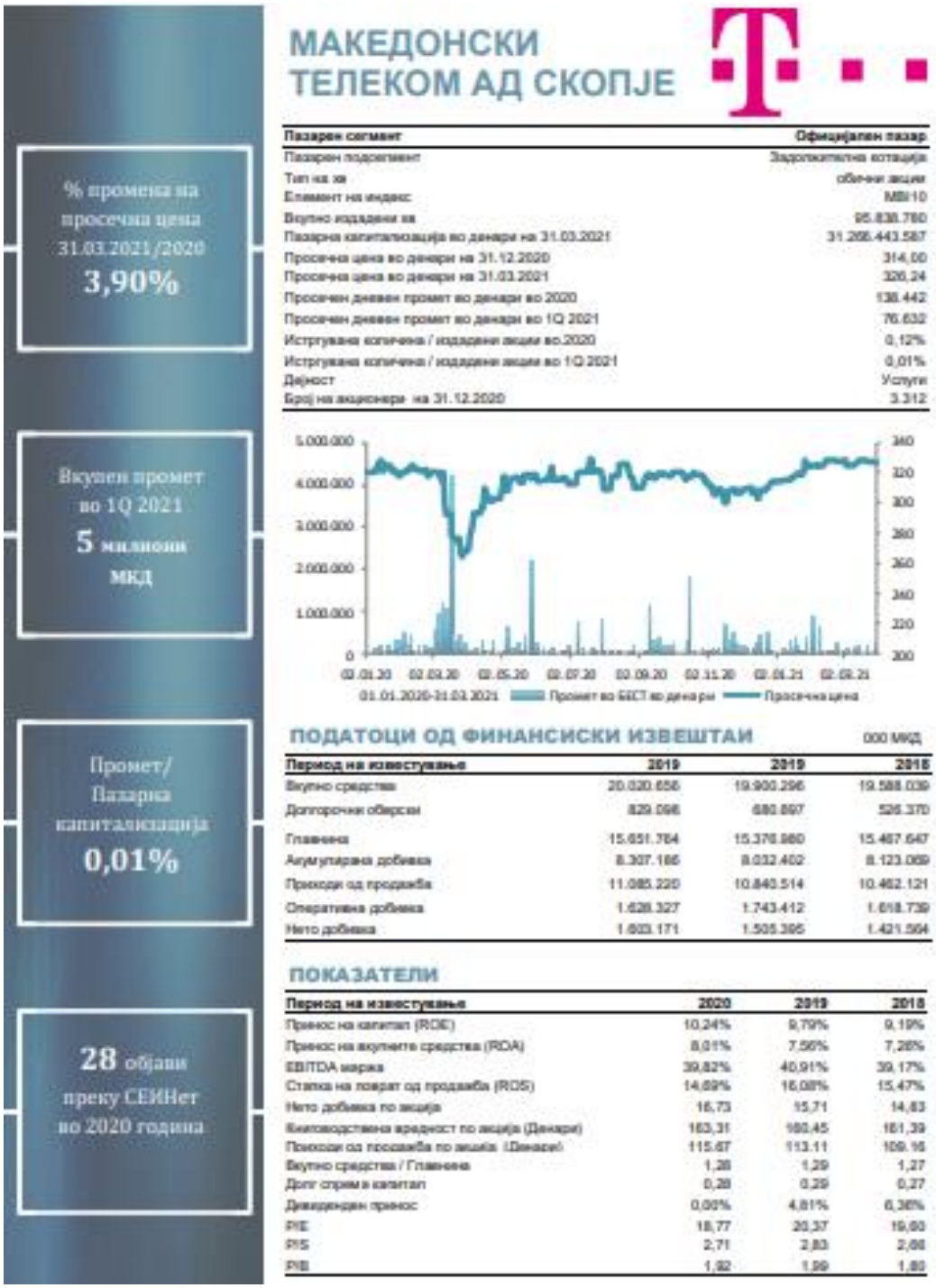
Пазарен сегмент	Официјален пазар
Пазарен подсегмент	Берзанска котација
Тип на хв	основни акции
Елемент на индекс	MBI10
Вкупно издадени хв	854.061
Пазарна капитализација во денари на 31.03.2021	15.839.534.875
Просечна цена во денари на 31.12.2020	18.410,00
Просечна цена во денари на 31.03.2021	18.546,14
Просечен дневен промет во денари во 2020	2.926.295
Просечен дневен промет во денари во 1Q 2021	3.492.263
Истргувана количина / издадени акции во 2020	4,92%
Истргувана количина / издадени акции во 1Q 2021	1,27%
Дејност	Банкарство
Број на акционери на 31.12.2020	951

Период на известување	2020	2019	2018
Вкупно средства	96.545.213	88.176.947	81.825.963
Кредити на и побарувања од други комитенти	57.977.711	54.691.236	51.461.742
Депозити од клиенти	79.434.666	72.336.067	66.375.704
Главнина	13.412.845	11.643.188	11.096.457
Акумулирана добивка	4.688.770	2.984.499	3.074.950
Приход од камата	3.329.534	3.481.088	3.515.364
Нето добивка	1.704.271	1.849.918	2.120.369

Период на известување	2020	2019	2018
Принос на капитал (ROE)	12,71%	15,89%	19,11%
Принос на вкупните средства (ROA)	1,77%	2,10%	2,59%
Нето профитна стапка	33,64%	35,54%	41,65%
Нето добивка по акција	1.995,49	2.166,03	2.482,69
Книговодствена вредност по акција (Денари)	15.704,79	13.632,74	12.992,58
Приходи од продажба по акција (Денари)	5.932,46	6.093,93	5.960,38
Кредити / Депозити	73,30%	75,63%	77,54%
Вкупно средства / Главнина	7,20	7,57	7,37
Долг спрема капитал	6,20	6,57	6,37
Дивидендин принос	0,00%	0,00%	12,33%
P/E	9,23	6,85	5,68
P/S	3,10	2,26	2,37
P/B	1,17	1,26	1,09

Извор: https://mbmonitor.mse.mk/wp-content/uploads/2021/05/Fact-book-2020-1.pdf, посетена на 18.05.2021 год.

Слика 5: Македонски Телеком Ад Скопје



Извор: https://mbmonitor.mse.mk/wp-content/uploads/2021/05/Fact-book-2020-1.pdf, посетена на 18.05.2021 год.

Слика 6: Останати компании кои котираат на Македонска Берза

Друштво	Дејност	Нето добивка 2020	Нето добивка 2019	Приходи од продажба во 2020	Вкупен промет во денари во 1Q 2021	Вкупен промет во денари 2020	Просечна цена на 31.03.2021	Пазарна капитализација на 31.03.2021
Цементарница УСЈЕ АД Скопје	индустрија	1.522.156.000	1.273.373.148	4.842.659.000	1.529.246	14.541.483	29.000,00	16.349.736.000
Бетон АД Скопје (consolidated)	градежништво	-9.391.000	14.097.000	1.646.784.000	1.886.915	9.864.541	5.401,00	294.689.362
Витаминка АД Прилеп	индустрија	25.842.228	18.094.000	2.492.187.527	3.507.045	13.642.700	13.135,00	1.007.717.200
Аутомакедонија АД Скопје (consolidated)	трговија	18.320.985	4.435.922	563.904.176	1.473.700	6.629.048	2.292,00	189.156.468
Макстил АД Скопје	индустрија	82.351.000	16.112.000	3.953.828.000	5.544.969	6.627.822	62,00	906.622.466
Пекабеско АД Кадино, Илинден (consolidated)	индустрија	107.624.924	110.807.565	4.562.245.338	/	6.496.564	14.000,00	454.300.000
Адинг АД Скопје (consolidated)	индустрија	65.557.000	37.950.000	480.676.000	880.916	3.604.565	750,00	289.800.000
РЖ Услуги АД Скопје (consolidated)	услуги	-6.369.000	-6.099.000	164.154.000	1.352.416	3.486.800	52,00	81.726.736
Триглав осигурување АД Скопје	осигурување	15.245.682	16.210.808	1.056.373.953	/	2.981.040	11.000,00	662.024.000
РЖ Економика АД Скопје	услуги	-2.910.000	3.999.000	12.896.000	98.500	2.487.208	50,00	26.762.250
Хотели-Метропол АД Охрид	угостителство	-28.512.000	37.760.000	59.357.000	3.913.450	2.425.432	250,00	258.750.000
ФЗЦ 11 Октомври АД Куманово	индустрија	-111.122.000	-53.211.000	920.629.000	322.119	2.286.165	400,00	196.400.000
Кристал 1923 АД Велес	индустрија	14.634.000	196.000	664.874.000	1.499.826	2.105.915	147,00	75.852.000
Тајмиште АД Кичево	индустрија	-42.711.000	-41.332.000	58.808.000	/	1.909.600	1.550,00	40.828.550
РЖ Техничка контрола АД Скопје	услуги	5.504.000	20.309.000	77.265.000	9.750	1.555.437	650,00	136.772.350
Мермерен комбинат АД Прилеп	индустрија	511.377.000	1.237.782.000	1.365.085.000	125.000	1.212.388	2.500,00	11.717.145.000
Неметали Огражден АД Струмица	индустрија	1.892.000	545.000	195.675.000	/	961.620	1.860,00	74.799.900
Фустеларко Борец АД Битола	индустрија	13.174.000	10.250.000	221.538.000	313.200	946.680	1.500,00	107.563.500
Ветекс АД Велес	индустрија	13.631.000	12.341.000	333.956.000	/	788.130	973,00	29.236.704
Уготур АД Скопје	угостителство	7.678.000	-995.000	270.514.000	/	2.793.772	28,00	24.252.480
БИМ АД Свети Николе	индустрија	44.563.000	23.438.000	447.482.000	/	762.600	12.300,00	124.906.500
Осигурување Македонија АД Скопје	осигурување	54.570.231	84.843.505	777.124.313	/	658.331	1.261,00	904.719.582
Скопски Пазар АД Скопје	трговија	107.113.000	24.585.000	367.803.000	135.924	119.127.603	6.330,00	449.031.210
Интерпромет АД Тетово	трговија	577.000	33.196.000	22.328.000	72.000	583.500	4.500,00	315.000.000
Жито Караорман АД Кичево (consolidated)	индустрија	415.000	350.000	116.864.000	/	525.740	970,00	10.841.690
Европа АД Скопје (consolidated)	индустрија	83.928.000	83.508.000	801.337.000	330.100	481.478	3.301,00	843.679.483
Фабрика Карпош АД Скопје	градежништво	26.752.000	33.022.000	897.763.000	262.344	9.978.879	342,00	102.296.304
Герас Цунев Трговија АД Струмица	трговија	-3.117.000	-2.707.000	3.599.000	/	416.000	500,00	34.338.000
Герас Цунев конфекција АД Струмица	трговија	-541.000	-1.637.000	2.533.000	/	395.500	500,00	33.996.000
Макошпед АД Скопје (consolidated)	услуги	8.767.000	23.919.000	108.880.000	1.773.860	17.531.030	250,00	197.106.000
Патнички сообраќај - Транскоп АД Битола	услуги	-25.401.000	195.000	40.648.000	/	320.400	1.800,00	54.000.000
Мода АД Свети Николе	трговија	864.000	6.943.000	194.657.000	/	260.200	100,00	143.161.700
Жито Лукс АД Скопје	индустрија	6.728.528	-9.897.000	1.089.911.500	251.210	253.731	169,00	138.451.222

Извор: https://mbmonitor.mse.mk/wp-content/uploads/2021/05/Fact-book-2020-1.pdf, посетена на 18.05.2021 год.

5.2. КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ ВО ДЕЛОВНИТЕ БАНКИ ВО РСМ

Корпоративното управување го претставува множеството односи меѓу акционерите, одборот на директори и другите страни кои имаат интерес во работењето на банката (на пример, депозиторите и регулаторните тела).[40] Корпоративното управување на банката одржува рамнотежа помеѓу целите на поединецот и целите на заедницата. Рамката на корпоративно управување треба да обезбеди ефикасно користење на ресурсите со истовремено инсистирање на одговорност од страна на оние кои управуваат со ресурсите. Според Сер Адријан Кадбери целта е интересите на корпорациите, поединците, и општеството што повеќе да се зближат.[41]

Принципите за корпоративно управување според Базелскиот комитет за банкарска супервизија се базираат на искуство од надзорот на корпоративно управување на банките во земјите членки на OECD и се наменети за зајакнување на начелата според кои практиката на корпоративно управување треба да се остварува во сите земји. Постојат осум принципи за корпоративно управување кои можат да се менуваат при градње на принципи на добра корпоративна практика.

Принципи за корпоративно управување:

- **Членовите на одборот на директори би требало да се квалификувани за извршување на нивната функција, да се способни да донесуваат одлуки во врска со работењето на банката**. Банките треба да имаат соодветен број на членови на одборот на директори, кои би донесувале одлуки без влијанија од други лица.

- **Одборот на директори треба да ги одобри и да ги контролира стратешките цели и корпоративни вредности на банката**. Ова тело би требало да ги утврди стратешките цели на банката, кои ќе бидат зачеток при вршење на функциите на банката, земјаќи ги предвид интересите на депонентите и акционерите.

[40] Richard Apostolik, Christopher Donohue, and Peter Went (2009), *Foundations of Banking Risk*. Hoboken, New Jersey: John Wiley and Sons, стр. 25.
[41] Sir Adrian Cutbary, Global Corporate Governance Forum, The World Bank, 2000.

- **Одборот на директори би требало да воведе линии на надлежност и одговорност во банката**. Одборот на директори треба да ги дефинира менаџерските одговорности и овластувања.

- **Одборот на директори потребно е да обезбеди надзор на работата на менаџментот**. Основна задача на менаџментот е да воспостави функционален систем на внатрешна контрола, согласно насоките кои се дадени од одборот на директори.[42]

- **Одборот на директори и менаџментот треба ефикасно да ги имплементира резултатите и забелешките од работењето на внатрешната и надворешната ревизија и да воспостави ефикасно функционирање на интерните контролни системи**. Одборот на директори и менаџментот теба да ја зголемат ефикасноста на внатешната ревизија особено во однос на управување со ризици и јакнење на внатрешните контролни системи на банката, преку: признавање на значењето на ревизијата и на интерните контролни процеси на ниво на цела банка; ефикасно и навремено имплементирање на наодите на внатешна ревизија и нивна исправка во точно дефинирани рокови од страна на субјекти, одговорни за решавање на констатираните поблеми; промовирање и почитување на независноста на внатрешната ревизија; вклучување на внатрешните ревизори во оценката на адекватноста и ефикасноста на контролните системи за одредена активност или за одреден субјект на банката. Неопходно е континиурано надгледување на усогласеноста на банката со правилата на добро корпоративно управување, со етички кодекс и надгледување на политиките и процедурите на банката со цел да се утврди дали секоја девијација и сите проблеми во работењето се соодветно пријавени на адекватно ниво (на ниво на одбор на директори или менаџмент[43][44]

- **Одборот на директори потребно е да обезбеди соодветни парични средства за менаџментот на банката**. Доколу не се воспостави корелација меѓу надоместоците на членовите на одборот на директори и менаџментот со

[42] The Joint Forum, Outsourcing in Financial Services, February, 2009.

[43] Basel Committee on Banking Supervision, Compliance and the compliance function in banks, April, 2005.

[44] Basel Committee on Banking Supervision, Internal audit in banks and the supervisors relationship with auditors, August, 2001.

долгорочните стратешки цели на банаката, сето ова може негативно да влијае на интересите на акционерите.

- **На јасен и транспарентен начин се управува со банката.** Транспарентноста во управување со банката значително придонесува за функционално корпоративно управување. Кога нетранспарентно се управува со банката се појавуваат потешкотии како за акционерите така и за другите заинтересирани лица за вршење на ефективна контрола.

- **Одборот на директори и менаџментот потребно е да ја познаваат структурата на функционирање на банката**.

Банките вршат различни услуги за нивните клиенти, се зголемува репутацискиот, правниот, и оперативниот ризик во работењето најчесто банката не може да го контролира.[45]

Со Кодексот за корпоративно управување на Банките се уредуваат основните начела и принципи за корпоративното управување во Банката, збирот од заемни односи меѓу Управниот одбор, акционерите на Банката, другите лица со одговорности кои извршуваат менаџерска функција во Банката и Надзорниот одбор.

Под заинтересирани субјекти во Кодексот, се подразбираат инвеститорите, регулаторните и супервизорските органи, депонентите, другите доверители на Банката, агенциите за кредитен рејтинг, друштвата за ревизија, Фондот за осигурување на депозити, друштвата за ревизија и други субјекти кои имаат пројавено интерес за работата на Банката.

Извештајот за корпоративно управување најмалку содржи: [46]

- Податоци и информации за составот, надлежностите и функционирањето на надзорниот одбор, одбор за управување со ризиците, одбор за ревизија, другите одбори на надзорниот одбор (доколку се формирани согласно со статутот на банката) и управниот одбор на банката;

[45] Basel Committee on Banking Supervision, Customer due diligence for banks, October, 2001.

[46] https://www.nbrm.mk/content/Regulativa/Odluka_pravila_dobro_korporativno_upravuvanje_banka.pdf посетено на 05.04.2021 год,

- ➢ Информации за начинот на избор, именува и разрешува членови на надзорниот одбор, одбор за управување со ризиците, одбор за ревизија и управниот одбор;
- ➢ Информации за членства во други органи на надзор и/или управување на членовите на надзорниот одбор, одборот за управување со ризиците, одборот за ревизија и управниот одбор;
- ➢ Информации и податоци за организациската структура на банката, вклучително и за нејзините подружници;
- ➢ Информации и податоци за акционерска структура на банката;
- ➢ Назив на акционерите со квалификувано учество и нивното учество во вкупниот број акции и вкупниот број издадени акции со право на глас и нивните претставници во надзорниот одбор на банката;
- ➢ Информации и податоци поврзани со спроведувањето на политиката на наградување на банката, согласно со ставот 3 од оваа точка;
- ➢ Информации и податоци за политиката на банката за избегнување судир на интересите;
- ➢ Информации за користењето услуги од надворешни лица коишто се значајни за целокупното работење на банката.

Принципите на корпоративно управување на ОЕЦД не се задолжителни, туку пред се претставуваат препораки за добри практики и насоки на имплементација, кои можат да бидат прилагодени на определени специфики на одделните земји и региони. Овие принципи треба да допринесат зајакнување на институционалната рамка, зајакнување на оние области кои се позначајни за функционирање на една главна рамка за добро корпоративно управување, прилагодување на правната рамка, и ангажирање на човечки ресурси кои ќе треба да се однесуваат според принципите на OECD.

OECD дефинира шест основни принципи на корпоративно управување:[47]

- ➢ Воспоставување на ефективна рамка за корпоративно управување;
- ➢ Права на акционерите и клучни функции на сопственишто;

[47] Принципи на корпоративно управување на ОЕЦД, Преамбула, 1999 (OECD) Principles of Corporate Governance, Preamble), ревидирани во 2004 година.

- Рамноправен третман на акционерите;
- Улога на засегнати лица;
- Објавување на податоци и транспарентност;
- Одговорност на одборот на директори.

Принципи на корпоративното управување во Банките во Република Северна Македонија се:

1.**Остварување на правата на акционерите**

Банките им гарантираат на сите нејзини акционери остварување на правата од акции утврдени во законските прописи и Статутот на Банката. Секој акционер има еднакво право да учествува во донесувањето на одлуки на Собранието, да биде кандидиран и избран за член и да кандидира членови на органите на Банките. Акционерите имаат право да бидат информирани од Управниот и Надзорниот одбор за активностите и работењето на Банките.

2. Транспарентност на структура на сопственост

Банките ги поддржуваат принципите на корпоративната општествена одговорност и ја прифаќа одговорноста за своите корпоративни активности кон акционерите, клиентите, деловните партнери, кон општеството и државата, со почит кон поединците и нивните права и слободи.

3. Принцип на општествена одговорност и развој на партнерските односи со акционерите

Банките ги поддржуваат принципите на општествена одговорност и ќи прифаќаат одговорностите за своите корпоративни активности кон општеството, акционерите, клиентите, државата, и деловните партнери.

4. Ефикасност на корпоративно управување

Битен елемент во корпоративното управување на Банките е усвојување на долгорочна стратегија на Банката, постојано следење на нејзиното остварување и подобрување на работењето во насока на остварување на целите поставени со стратегијата. Активностите на органите на управување и надзор се насочени кон исполнување на стратешките цели и корпоративните вредности на Банката.

5. Принцип на поделбата на надлежности

Поделбата на надлежностите помеѓу органите кои вршат надзор и контрола и органите кои управуваат со работењето на Банките, одредувањето на нивните надлежности и одговорности и нивно одвојување од секојдневното вршење на работите и активностите на Банките, овозможува успешно спроведување на системот на корпоративното управување.

6. Принцип на ефикасна контрола на финансиските и економските активности

За да ги прегледува и потврдува нејзините финансиски извештаи, Собранието на Банката годишно избира лиценцирана професионална ревизорска институција - Друштво за ревизија, кое не е во никаква заемна врска со Банката и нејзините акционери. Во Банката има организирано независна организациона единица за внатрешна ревизија /Служба за внатрешна ревизија/ чии вработени извршуваат исклучиво работи од доменот на внатрешната ревизија, а нејзина примарна цел е да обезбеди ефикасност и адекватност на системот на внатрешна контрола на Банката и нејзините делови.

7. Принцип на почитување на законите и моралните стандарди

Во согласност со законската регултаива како и во согласност со принципите на деловната етика Банката ги извршува своите активности.

Со Етичкиот кодекс на Банката се применуваат професионалните стандарди и корпоративните вредности подеднакво за сите членови на органите на надзор и управување, лицата со посебни права и одговорности и за останатите вработени во Банката.

8. Независност и објективност

Принципот на независност е неспоив со примањето и прифаќањето на било какви надоместоци, премии, наградување со подароци, од било кој извор, внатре или надвор од Банката, било тие да се парични или непарични, кои на било кој начин се поврзани со функцијата која се врши.

9. Информирање и односи со јавноста

Кога Собранието на Банката ќе ги усвои финансиските извештаи и годишната сметка редовно и навремено ги објавува. Банката е задолжена да обезбеди достапни, релевантни информации во врска со работењето на инвеститорите и акционерите. Потребно е Банката секогаш да се води од принципот на транспарентност и фер информирање, да води грижа и да ги заштити доверливите информации, деловните тајни и чуствителните информации.

10. Избегнување и потенцијален конфликт на интерес

Вработените во Банката треба да избегнуваат ситуации кои би можеле да поттикнат конфикт на интерес. Конфликт на интерес настанува таму каде што лицето има приватни или лични интереси, кои влијаат или можат да влијаат на непристрасноста и на објективното извршување на нивните обврски. Под приватни или лични интереси се мисли на потенцијалните поволности за нив, за нивните семејства, за другите нивни роднини.

11. Заштита на доверливи информации

Вработените во Банката се обврзани да ги чуваат како доверливи информациите кои ќи имаат стекнато при извршување на нивните работни обврски. Доверливите информации може да бидат објавени само во случај и на начин предвиден со закон.

12. Заштита на лични податоци

Вработените во Банката кои во своето работење имаат пристап до лични податоци на клиентите, треба да ги почитуваат принципите наведени во Законот за заштита на личните податоци во однос на процесирањето на личните податоци и слободното движење на тие податоци.

6.1. КОРПОРАТИВНО УПРАВУВАЊЕ ВО ДРУШТВАТА ЗА ОСИГУРУВАЊЕ ВО РСМ

6.1.1. СОБРАНИЕ НА АКЦИОНЕРИ

Собранието на акционери (Собрание) на друштвото за осигурување претставува орган во кој учествуваат сите акционери заради остварување на нивните права во друштвото. Преку Собранието акционерите одлучуваат за најзначајните прашања од работењето на друштвото. Покрај тоа, Собранието им овозможува на акционерите најмалку еднаш годишно да се состанат и да дискутираат за наведените и за други прашања на дневен ред на Собранието, непосредно да им поставуваат прашања на членовите на Органот на управување, односно Надзорниот орган, како и на раководните лица и да одлучуваат за стратешките правци во кои друштвото ќе се движи во иднина. Според тоа, акционерите ги остваруваат своите права на управување и одлучување преку Собранието.

Собранието им овозможува на акционерите право на активно учество во него, врз основа на навремено доставените документи и материјали потребни за донесување на разумна и соодветна одлука. Воедно, водењето на седниците на Собранието се препорачува да биде со однапред јасно дефиниран дневен ред, со поттикнување на конструктивна дискусија и фер, чесен и транспарентен процес на гласање по однос на точките од дневниот ред.

Друштвото за осигурување се поттикнува да ги земе предвид следните најдобри практики:[48]

- Известувањето за одржување на Собранието и дневниот ред на Собранието се објавуваат на интернет-страницата на друштвото за осигурување и најмалку во еден од трите најтиражни дневни весници. Записникот од претходната седница на Собранието се објавува на интернет-страницата на друштвото за осигурување;

[48] Билјана Јаневска – Неделковска, и др. Корпоративно управување во друштвата за осигурување во Република Македонија, Скопје, 2014.

- ➢ Сите акционери навремено ги добиваат сите релевантни информации за одржувањето на Собранието. Материјалите и документите во однос на точките од дневниот ред на Собранието се објавуваат на интернетстраницата на друштвото или се на друг начин достапни за акционерите, најмалку 21 ден пред одржувањето на седницата;
- ➢ Сите акционери што поседуваат акции од ист род и класа имаат еднаков третман;
- ➢ Правните лица акционери во друштвото за осигурување ја објавуваат својата политика за корпоративно управување, доколку имаат таква;
- ➢ На Собранието се разгледува деловната стратегија на среден и долг рок, како и ризиците поврзани со остварувањето на оваа стратегија;
- ➢ Годишниот извештај за работа на друштвото за осигурување содржи информации за правата на акционерите што произлегуваат од родовите и класите на акции издадени од друштвото за осигурување;
- ➢ Собранието се одржува на место што им е достапно на сите акционери. Друштвото за осигурување се поттикнува да им овозможи на акционерите учество и гласање на Собранието и без физичко присуство, како и преку користење на електронски средства за комуникација;
- ➢ Точките на дневниот ред на Собранието се јасно дефинирани, прецизно формулирани и не се остава простор за различни толкувања;
- ➢ Собранието се води на начин со кој акционерите се поттикнуваат конструктивно да учествуваат во расправата, при што се обезбедува разумно време за поставување прашања упатени до Органот на управување и Надзорниот орган, како и до надворешниот овластен ревизор;
- ➢ Друштвото за осигурување донесува Деловник за работа на Собранието.

6.1.2. НАДЗОРЕН ОРГАН

Надзорниот орган ја дефинира мисијата и целите на друштвото за осигурување, се грижи за заштитата на акционерите, врши контрола и надзор над работата на Органот на управување на друштвото и раководните лица во друштвото. Улогата на членовите на

Надзорниот орган е пред се да насочуваат, односно да ги дефинираат стратешките насоки, а не да раководат со друштвото за осигурување. Се поттикнуваат членовите на Надзорниот орган во своето работење да воспостават механизам за самооценување и оценување на нивното работење.

Членовите на Надзорниот орган треба да дејствуваат во најдобар интерес на друштвото, акционерите и осигурениците и другите заинтересирани страни. Професионални, независни и ефективни членови на Надзорниот орган се од суштинско значење за доброто корпоративно управување на друштвото за осигурување.

Друштвото за осигурување се поттикнува да ги земе предвид следните најдобри практики:[49]

- Надзорниот орган ја поставува насоката на работењето на друштвото за осигурување и го следи исполнувањето на стратешките цели и управувањето на друштвото за осигурување;
- Надзорниот орган јасно го дефинира системот на корпоративно управување во друштвото за осигурување и врши надзор над внатрешната организациска структура со цел да обезбеди постоење на јасни граници на отчетност и одговорност, како и соодветен надзор и транспарентност;
- Надзорниот орган врши надзор над спроведувањето на поважните донесени одлуки од страна на Органот на управување;
- Членовите на Надзорниот орган треба да ги разберат своите обврски, должности и одговорности и да посветат доволно време и внимание во нивното остварување; ϖ Членовите на Надзорниот орган се ослободени од какви било влијанија што можат да го ограничат нивното работење во согласност со клучните должности и да обезбедат објективен надзор;
- Надзорниот орган врши увид и ја проверува финансиската состојба на друштвото за осигурување, изложеноста на ризици и солвентноста на друштвото за осигурување, и врши оценка на адекватноста на постапките и ефикасноста на работењето на внатрешната ревизија;
- Надзорниот орган врши оценка на адекватноста на постапките и ефикасноста на работењето на внатрешната ревизија;

[49] Билјана Јаневска – Неделковска, и др. Корпоративно управување во друштвата за осигурување во Република Македонија, Скопје, 2014.

- Надзорниот орган ги ревидира и ги одобрува финансиските планови и извештаи и се уверува дека тие се подготвени во согласност со прифатените финансиски и сметководствени стандарди и дека реално ја прикажуваат финансиската состојба на друштвото за осигурување;
- Надзорниот орган своите одлуки ги донесува врз основа на целосни и навремени информации, со должно внимание и грижа;
- Надзорниот орган проактивно бара информации и појаснување, кога е сето тоа потребно, од членовите на Органот на управување и раководните лица на друштвото за осигурување;
- Членовите на Надзорниот орган имаат пристап до точни, релевантни и навремени информации преку одговорните лица во друштвото за осигурување (како, на пример, раководните лица). Друштвото за осигурување воспоставува интегриран систем на известување;
- Бројот на членовите и составот во Надзорниот орган е соодветен на потребите на друштвото за осигурување;
- Составот на Надзорниот орган обезбедува соработка помеѓу членовите на доверлива, професионална и колегијална основа. Колегијалноста и професионализмот не треба да претставуваат пречка за членовите на Органот да имаат независно и отворено мислење и ставови;
- Надзорниот орган има доволен број независни членови со цел да се обезбеди процес на објективно и непристрасно донесување одлуки;
- Друштвото за осигурување на транспарентен начин пропишува критериуми за независноста на членовите на Надзорниот орган, кои како минимум треба да ги содржат законските одредби што се однесуваат на независноста на членовите на Надзорниот орган. Со цел да се обезбеди поголема независност во донесувањето на одлуките, независните членови на Надзорниот орган не треба бидат лица поврзани со друштвото за осигурување, во смисла, со одредбите од Законот за супервизија на осигурување;
- Надзорниот орган се придржува до високите етички стандарди и до деловното однесување и обезбедува тие стандарди да се применуваат од сите вработени во друштвото за осигурување;
- Членовите на Надзорниот орган избегнуваат дејства или влијанија што претставуваат или може да бидат перципирани како судир на интереси и што би ги спречило во извршувањето на нивните должности;

- ➢ Работата на Надзорниот орган се оценува најмалку еднаш годишно и се идентификуваат ризиците и слабостите во своето работење, со дефинирање на можностите за подобрување. Надзорниот орган го спроведува овој процес преку оценување/самооценување на членовите, како на нивната поединечна, така и на нивната заедничка работа;
- ➢ Низ процесот на оценување и самооценување Надзорниот орган спроведува активности за надминување на утврдените недостатоци во знаењето и вештините на членовите на Надзорниот орган, вклучително и препораки за дополнителна едукација, ако тоа е потребно.

6.1.3. ОРГАН НА УПРАВУВАЊЕ

Органот на управување има најшироки овластувања во управувањето, односно во вршењето на сите работи поврзани со водењето на работите и на тековните активности на друштвото за осигурување и дејствувањето во сите околности во име на друштвото за осигурување во рамките на предметот на работењето на друштвото за осигурување, со исклучок на овластувањата што директно му се дадени на Собранието и на Надзорниот орган. Органот на управување треба да има соодветен број членови и тој да биде составен од лица со различни професионални искуства и квалификации, заради посоодветно водење и управување со друштвото за осигурување. Членовите на Органот на управување се одговорни за формулирање и спроведување на стратегијата и за остварување на резултатите на друштвото за осигурување и треба да дејствуваат во најдобар интерес на друштвото за осигурување, да создававаат трајна и долгорочна вредност за акционерите, осигурениците и сите други заинтересирани страни.

Друштвото за осигурување се поттикнува да ги земе предвид следните најдобри практики: [50]

[50] Билјана Јаневска – Неделковска, и др. Корпоративно управување во друштвата за осигурување во Република Македонија, Скопје, 2014.

- Органот на управување е одговорен за формулирање и спроведување на стратегијата и остварување на планот за работа на друштвото за осигурување и за водење на целокупното управување на друштвото за осигурување, кое го вршат во корелација со раководните лица на друштвото за осигурување;
- Органот на управување воспоставува ефективен систем на управување со човечки ресурси, вклучувајќи процедури за вработување, обука и унапредување на вработените;
- Членовите на Органот на управување се одговорни пред Надзорниот орган и акционерите за нивната работа, водењето, управувањето и резултатите на друштвото за осигурување;
- Органот на управување воспоставува интегриран систем за информирање и известување и го следи постигнувањето на целите, стратегиите, политиките и плановите утврдени од друштвото за осигурување;
- Органот на управување своите одлуки ги донесува врз основа на целосни информации, со големо внимание и грижа и се раководи од интересите на друштвото, акционерите, осигурениците и сите заинтересирани (засегнати) страни;
- Органот на управување редовно, а и на квартална основа, ги известува членовите на Надзорниот орган со цел да им обезбеди точни, релевантни и навремени информации на јасен и разбирлив начин, а заради нивно исполнување на обврските и извршување на должностите;
- Членовите на Органот на управување веднаш ги информираат членовите на Надзорниот орган, а особено за работи и прашања што сметаат дека треба да бидат разгледани, одлучени или одобрени од страна на Надзорниот орган;
- Органот на управување во секое време има соодветен број членови и е составен од лица со различни професионални искуства и квалификации со цел да се обезбеди соодветно ниво на знаење, вештини и експертиза на ниво на Органот, пропорционален со управувачката структура и природата, обемот и сложеноста на работењето на друштвото;
- Составот на Органот на управување обезбедува разновидност и колегијалност со цел да биде ефективен. Разновидноста на Органот треба

да биде широко дефинирана, вклучувајќи го искуството на членовите и други критериуми, како што се: полот, возраста, образованието и сл.;

- Членовите на Органот на управување поседуваат чесност, компетентност, и силен личен интегритет.

6.2. КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ ВО ЕСМ

Електричната енергија е најважен фактор за економски развој на една земја, а примарна цел на ЕСМ покрај континуираното и стабилно производство на електрична енергија, и изнаоѓање на понови извори на енергија и фокусирање на подобрување на еколошката свест. Електричната енергија е најсофистицираниот извор на енергија. Република Северна Македонија изобилува со разновидни природни богатства и ресурси кои можат да обезбедат доволно енергија за сите наши потреби.

АД ЕСМ е столбот на државата без негова стабилност нема подобра и посигурна иднина и затоа не треба да постои одлагање на развојното решение за иднината на енергетскиот систем. Термо и хидро-капацитети работат постојано. АД ЕСМ од своите капацитети обезбедува околу 90 отсто од вкупното домашно производство. Од термоелектраните со инсталиран капацитет од 824 MW произведува просечно годишно до 5.000 GWh електрична енергија, од хидроелектраните со инсталиран капацитет од 556,8 MW 1.200 GWh просечно годишно електрична енергија, а од ветерните електрани со инсталиран капацитет од 36,8 MW произведува преку 100 GWh електрична енергија.

6.2.1. ОРГАНИЗАЦИЈА НА ДРУШТВОТО

Дирекцијата и седум подружници кои немаат својство на правно лице. Дирекцијата е со седиште во Скопје, а подружниците се:

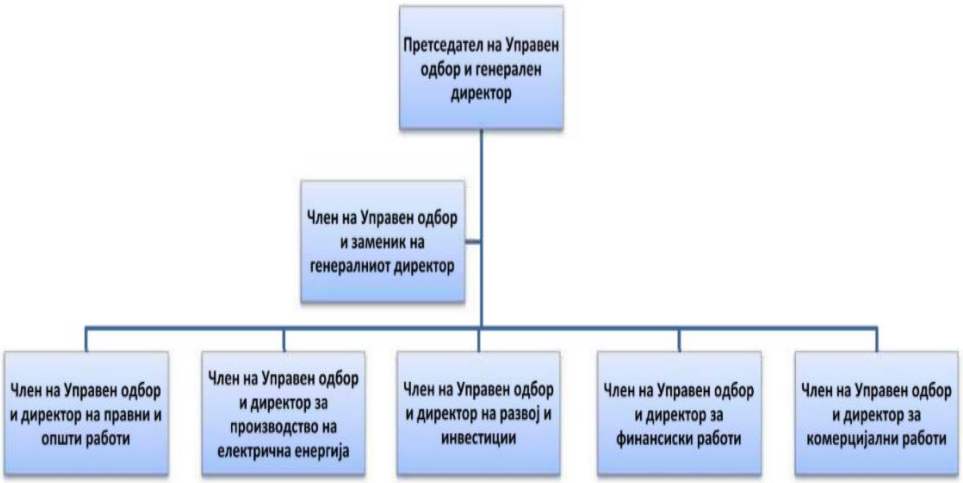
- РЕК „Битола“ – Новаци

- ХЕЦ „Тиквеш“ – Кавадарци
- ХЕС „Црн Дрим“ – Струга
- ХЕС „Маврово“ – Гостивар
- РЕК „Осломеј“ – Осломеј
- ХЕС „Треска“ – Скопје

Подружниците на Друштвото се организирани со акт на Управен одбор, по претходно одобрение на Надзорниот одбор. Со Подружницата управува директор кој го назначува Управниот одбор, а чии надлежности се утврдени во Статутот и Правилникот за внатрешна организација на Друштвото.

Со Правилникот за внатрешна организација е уредена внатрешната организација на Друштвото по служби, по сектори, одделенија со работни места и опис на работните задачи за секое работно место.

Слика 7: Организациска поставеност во ЕСМ

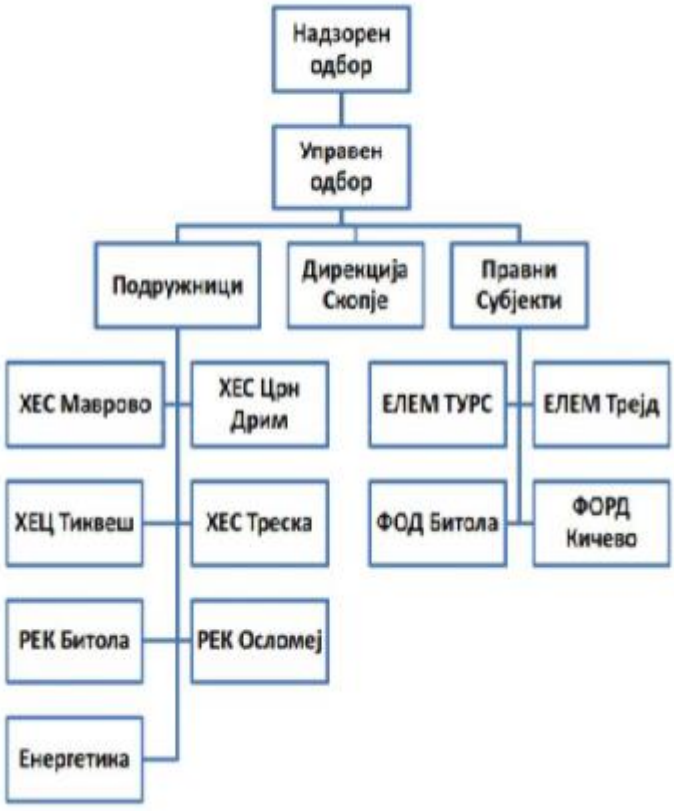


Извор: https://www.esm.com.mk/?page_id=312, посетена на 10.04.2021 год.

АД Електрани на Северна Македонија, во државна сопственост, Скопје е основач на Друштва со ограничена одговорност основани од едно лице и тоа:

1. Друштво за туризам, угостителство, рекреација и спорт, ЕЛЕМ ТУРС ДООЕЛ – Скопје;
2. ЕЛЕМ ТРЕЈД ДООЕЛ – Скопје;
3. Фабрика за опрема и делови ФОД ДООЕЛ – Новаци
4. Фабрика за одржување, ремонт и транспорт ФОРТ ДООЕЛ – Осломеј.

Слика 8: Структура на ЕСМ



Извор: https://www.esm.com.mk/?page_id=315, посетена на 10.04.2021 год.

Како резултат на успешно корпоративно управување, ЕСМ во 2019 година ги постигна следните резултати:[51]

• Производството на електрична енергија на АД ЕСМ во 2019 година изнесува 4.231,7 GWh, што во однос на планираните 4.466,7 GWh со планот за производство, претставува реализација од 94,7%.

• Во 2019 година за потребите од електрична енергија за тарифните потрошувачи на Република Македонија испорачани се 3.896,93 GWh, а на слободниот пазар продадени се 334, 77 GWh.

• Термопроизводството на електрична енергија за оваа 2019 година изнесува 3.238,8 GWh, и во однос на планот за производство за 2019 година претставува реализација од 105%.

РЕК „Битола оствари производство од 3.151,1 GWh (97, 3% од вкупното термопроизводство), додека пак РЕК „Осломеј“произведе 87,7 GWh (2,7% од вкупното термопроизводство). Во однос на минатата 2018 година производството од термоелектраните е зголемено за 625, 8 GWh (23,9%).

Зголеменото термопроизводство се должи и на:[52]

о Оптимизација на производството, односно неповолната хидролошка состојба во текот на целата 2019 година проследена со намалени дотоци на вода во акумулациите, што беше причина планираното производство од хидроелектраните да се надополни со дополнително производство од термоелектраните.

• За постигнување на ова производство, рудниците „Осломеј“, „Суводол“ и „БродГнеотино“, со сета расположлива човечка сила и механизација експлоатирале 5.094 милиони тони јаглен за потребите на термоблоковите.

• Хидропроизводството на електрична енергија за оваа година изнесува 877,1 GWh. Во однос на планот за производство за 2019 година, хидропроизводството е помало за 514 GWh (36,95%).

---

51 https://www.esm.com.mk/wp-content/uploads/2017/04/GODISEN-IZVESTAJ-2019.pdf, посетена на 11.04.2021 год.

52 https://www.esm.com.mk/wp-content/uploads/2017/04/GODISEN-IZVESTAJ-2019.pdf, посетена на 11.04.2021 год.

• Вкупниот годишен доток за 2019 година изнесува 804,4 GWh, што е околу 35% помал од просечниот годишен доток од околу 1.240 GWh. Состојбата на акумулациите на 1 јануари 2019 година изнесуваше вкупно 212 GWh, односно 35% од вкупната акумулација. Неповолните хидролошки параметри во текот на целата 2019 година проследени со намалени дотоци на вода во акумулациите придонесоа за намалено хидропроизводство.

• Паркот на ветерни електрани „Богданци“во 2019 година произведе 101,8 GWh електрична енергија што во однос на планираните 95,5 GWh претставува натфрлање од 6,6%. ПВЕ „Богданци“ во целост ја оправдува инвестицијата на ветерот како обновлив извор на енергија, и во иднина на годишно ниво се очекуваат околу 100 GWh.

• Продажбата на вишокот на електрична енергија, во доменот на можносите, АД ЕСМ продолжи да ја врши на транспарентен и недискриминирачки начин организирајќи аукции на вишоци на електрична енергија. Во текот на 2019 година продадени се 334,77 GWh електрична енергија, со просечна постигната цена од 52,52 EUR/MWh.

6.2.2. ОСНОВНА ГЛАВНИНА

Основната главнина на Друштвото изнесува 31.738.878.000 денари или 517.818.006 еур според среден курс на Народна банка на Република Северна Македонија. Основната главнина на Друштвото е поделена на 31.738.878 обични акции со номинална вредност од 1.000 денари.

6.2.3. ISO СЕРТИФИКАТИ

АД Електрани на Северна Македонија официјално се има здобиено со признание за квалитетот во својата работа во однос на корисниците и заинтересираните страни преку начинот на воведување на неколку ISO сертификати во последните години.

ISO сертификацијата на Електрани на Северна Македонија му обезбедува конкурентска предност на македонскиот енергетски пазар, но исто така и зголемување на ефективноста и ефикасноста во работењето на сите вработените. Компанијата ги поседува следните сертификати за квалитет:[53]

1.Сертификат ISO 14001:2015
2.Анекс на сертификат ISO 14001:2015
3.Сертификат ISO 9001:2015
4.Анекс на сертикифатот ISO 9001:2015
5.Сертификат OHSAS 18.001:2007
6.Политика за квалитет
7.Политика за безбедност и здравје при работа
8.Политика за животна средина
9.Социјална политика ФЕ Осломеј

6.3. КОРПОРАТИВНО УПРАВУВАЊЕ ВО МАКЕДОНСКИ ТЕЛЕКОМ АД

Македонски Телеком е водечки национален телекомуникациски оператор, дел од Групацијата Дојче Телеком од 2001 година. Компанијата обезбедува услуги за приватни и деловни корисници: говорни и податочни услуги преку мобилна и фиксна мрежа, интернет услуги, портфолио на конвергентни услуги, дигитална телевизија и напредни Cloud и ИКТ решенија. Во изминатите две децении, од традиционален телекомуникациски оператор, Македонски Телеком се изгради и се позиционираше во компанија која ја предводи дигитализацијата на општеството и креира одржливи вредности за сите.

Неопходен предуслов за дигитализација на едно општество е напредна, стабилна и докажана мрежна инфраструктура. Ова е нивната предност, но и обврска со континуирани инвестиции и посветена работа да се обезбедат темелите за креирање врвни технолошки решенија и услуги.

[53] https://www.esm.com.mk/?page_id=295, посетена на 11.04.2021

Македонски Телеком е прва компанија во Европа и во Дојче Телеком Групацијата со мрежа целосно базирана на интернет протокол. Во 2013 година, компанијата прва на пазарот ја воведе и 4G мрежата. Со континуираните вложувања во инфраструктура, на крајот на 2019 година 90 отсто од територијата на државата и 99 отсто од населението е покриено со 4G мрежа.

Македонски Телеком досега има поставено и веќе има во употреба повеќе од 4.000 километри оптички кабел, со што обезбедја повеќе од една третина од домаќинствата во Македонија да имаат можност да се поврзат на оптичката мрежа на Телеком и да ги користат бенефитите од оваа технологија.

Компанијата посветено работи и на воведување на новата технологија 5G, за која се верува дека ќе биде катализатор за четвртата индустриска револуција, а придобивките ќе ги чувствуваме во сите сфери од нашето живеење: медицина, образование, бизнис... Веќе е во функција првата тестна 5G мрежа на Македонски Телеком поставена во Скопје, а понатаму компанијата продолжува со тестирањата во реални услови и сите неопходни чекори за воведување 5G. Воведувањето на новите технологии создава услови за живот и за економски развој на државата, па затоа инвестициите во инфраструктурата остануваат нивен фокус и во иднината.

Стратешкиот фокус на Македонски Телеком е да ја стават технологијата во служба на човекот и да ја искористат за подобар живот на сите граѓани. Се повеќе се зголемува обемот на податоци што се пренесуваат, а нивна обврска е да им овозможи пристап на сите корисници. Решение за беспрекорна комуникација на корисниците во новото време, покрај одличната инфраструктура, инвестициите во мрежата, постојаната надградба и ширење на оптиката, се и иновативните услуги кои нудат поголема вредност за корисниците. Посветени се на креирање решенија со кои го унапредуваат, збогатуваат, но првенствено го олеснуваат и го прават поубав животот на граѓаните.

Според законските прописи на Република Северна Македонија и Статутот на Македонски Телеком АД - Скопје, органи на Македонски Телеком АД се Собранието и Одборот на директори.

Корпоративното управување на Македонски Телеком АД има за цел поголема транспарентност преку обезбедување на следниве информации:[54]

- Надлежности на Собранието на Македонски Телеком АД;
- Улоги, одговорности и членови на Одборот на директори;
- Независен ревизор;
- Други релевантни информации (Акти на Македонски Телеком АД и Управување со ризици).

Слика 9: Структура на акционери на Македонски Телеком АД Скопје

СТРУКТУРА НА АКЦИОНЕРИТЕ

АКЦИОНЕРИ НА МАКЕДОНСКИ ТЕЛЕКОМ АД-СКОПЈЕ ЗАКЛУЧНО СО 31.12.2019

ИМЕ НА СОПСТВЕНИК	БРОЈ НА АКЦИИ	ВО %
Каменимост АД-Скопје (во ликвидација)	48.877.780	51,00
Влада на РСМ	33.364.875*	34,81
Македонски Телеком АД-Скопје (сопствени акции)	9.583.878**	10,00
IFC	1.392.204	1,45
Други малцински акционери	2.620.044	2,73
Вкупно	95.838.781	100,00

* Вклучувајќи ја приоритетната кумулативна акција (златна акција) со номинална вредност од 9.733 денари во сопственост на Владата на Република Северна Македонија. Златната акција има едно право на глас и посебни права во согласност со Статутот на друштвото. Има ограничување за трговски и нетрговски трансфер. ** Во согласност со Законот за трговски друштва (член 338), правата од стекнатите сопствени акции мируваат.

Извор: https://www.telekom.mk/content/pdf/Godishen_Izveshtaj_Mk-2019.pdf, посетено на 09.04.2021 год.

Македонски Телеком АД – Скопје е акционерско друштво за електронски комуникации. Македонски Телеком АД – Скопје е со едностепен систем на управување. Во согласност со Законот за трговски друштва и исто така Статутот на Македонски Телеком АД – Скопје, Одборот на директори , Собранието и Главниот извршен директор на Друштвото се овластени да донесуваат одлуки во рамките на нивната надлежност.

[54] Извор: https://www.telekom.mk/content/pdf/Godishen_Izveshtaj_Mk-2019.pdf, посетено на 09.04.2021 год.

6.3.1. ОДБОР НА ДИРЕКТОРИ

Одборот на директори на Македонски Телеком АД – Скопје управува со Друштвото во рамките на овластувањата определени со Законот и Статутот, како и овластувањата што му се дадени од Собранието.

- Членовите на Одборот на директори на Друштвото на Македонски Телеком АД – Скопје, ги избира Собранието
- Претседателот на Одборот на директори на Друштвото на Македонски Телеком АД – Скопје го избира Одборот на директори од редот на своите неизвршни членови.
- Структурата, изборот, овластувањето и работењето на Одборот на директори се утврдени со Статутот на Македонски Телеком АД - Скопје и Деловникот за работа на Одборот на директори.
- Одбор за ревизија и Колегиум за наградување се тела формирани од страна на Одборот на директори
- Членовите на Одборот за ревизија и Колегиумот за наградување ги избира и ги разрешува Одборот на директори на Македонски Телеком.
- Работењето на овие тела се дефинира со Деловници за работа што ги регулираат нивните надлежности, состав и активности. Овие деловници за работа ги донесува Одборот на директори.
- Правата и обврските за донесување на одлуки на Одборот на директори, се регулирани со Статутот на Македонски Телеком.[55]

Според статутот на Македонски Телеком АД Скопје, одборот на директори управува со Друштвото и се состои од 14 членови, од кои 13 се неизвршни членови, 1 е извршен

[55] Извор: https://www.telekom.mk/content/pdf/Godishen_Izveshtaj_Mk-2019.pdf, посетено на 09.04.2021 год.

член кој го носи називот Главен извршен директор и 4 од неизвршните членови се независни членови на Одборот на директори.

1.1.1.1 Програма за корпоративна усогласеност

Програмата за корпоративна усогласеност на Македонски Телеком е изготвена на таков начин што осигурува дека Друштвото го води своето деловно работење во согласност со највисоките стандарди на свесност, обука, посветеност и почитување на применливите закони и регулативи.

За таа цел, потребна е имплементација на сите политики и процедури кои се однесуваат на потенцијално ризични области во поглед на усогласеноста, заедно со идентификувачки механизми за известување, истражување, следење и коригирање на случаи за кои постои сомневање или фактичко вршење на неусогласеност. Потребно е сите вработени и други засегнати страни да ги извршуваат своите активности не само буквално според упатствата туку и во духот на овие упатства.

Од клучно значење е секој да ја признае и прифати личната одговорност за сите индивидуални постапки во согласност со етичките стандарди на Друштвото. Како помош и насока ги имаме политиките придружени со сеопфатна и тековна програма за обука.

Само преку секојдневни активности и однесувања во согласност со овие највисоки етички стандарди може да се одржи успех.

Елементи на Системот за управување со усогласеност:[56]

- Кодекс на однесување;
- Кодекс на етичко однесување на финансиските менаџери;
- Клаузула за спречување на корумпирано однесување;
- Сајт за набавки;
- Екстерна сертификација;
- Кодекс на однесување на добавувачи;

Програмата за корпоративна усогласеност на Македонски Телеком со цел да се креира интерна култура во која „Почитта и интегритетот“ се едни од најважните вредности и таа се состои од следниве елементи:

[56] https://www.telekom.mk/usoglasenost.nspx, посетено на 10.04.2021 год.

Слика 10: Систем на усогласеност во Македонски Телеком



Извор: https://www.telekom.mk/usoglasenost.nspx, посетена на 10.04.2021 год.

Елементите од Програмата за усогласеност постојано се приспособуваат на промените во деловниот сектор, локацијата на работењето, деловните околности, културата и ризиците и меѓународните најдобри практики.

Програмата за усогласеност се рефлектира во Кодексот на однесување кој е интерно прифатен од сите вработени и од сите добавувачи преку веб страницата на Набавки на Македонски Телеком.

Офицерот за усогласеност е одговорен за функционирање и следење на Програмата за усогласеност.

6.3.1.1. Мерки за спречување на корумпирано однесување

Македонски Телеком не толерира планирање или вршење на корупција и затоа подготвени се неколку интерни политики и процедури за забрана и спречување на поткуп (вклучувајќи и олеснувачки плаќања).

Македонски Телеком ги почитува правилата за спречување на корупција кои се релевантни за Друштвото и очекува од своите деловни партнери да не користат пари или друг надомест исплатен од Македонски Телеком за незаконски цели, вклучувајќи ги и целите со коишто ги прекршуваат законите за спречување на корупција, како што се вршење или предизвикување на вршење на директни или индиректни плаќања. Македонски Телеком не толерира планирање или вршење корупција и затоа подготвени се неколку интерни политики и процедури за забрана и спречување на поткуп (вклучувајќи и олеснувачки плаќања). Македонски Телеком ги почитува правилата за спречување корупција кои се релевантни за Друштвото и очекува од своите деловни партнери да не користат пари или друг надомест исплатен од Македонски Телеком за незаконски цели, вклучувајќи ги и целите со коишто ги прекршуваат законите за спречување корупција, како што се вршење или предизвикување на вршење директни или индиректни плаќања на кој било јавен службеник или приватно лице за да му помогне на Македонски Телеком или на некој што дејствува во негово име да стекне или да задржи бизнис или, пак, да го насочи бизнисот кон некое лице или да обезбеди каква било несоодветна предност.

Телеком забранува секаква форма на корупција или поткуп, вклучувајќи, но не ограничувајќи се на обезбедување или прифаќање или ветување лична предност, подмитувачки или олеснувачки плаќања.

Друштвото исто така им забранува на своите вработени да донесуваат одлуки во корист на вработените или семејството, пријателите, соработниците и познајниците на вработените. Не смеат да се доделуваат подароци или покани за настани на трети страни со кои тие би можеле да влијаат или да се перципира дека влијаат на исходот на некоја деловна трансакција.

Македонски Телеком не поддржува политички партии, политички организации или нивни претставници ниту финансиски ниту морално. Неговите активности за добротворни придонеси се објавени на компаниската интернет страница.

Македонски Телеком не соработува со трети страни кои ги прекршуваат регулативите за спречување корумпирано однесување или прекршување на водечките принципи на Програмата за усогласеност.

6.3.1.2. Систем на обуки

Во 2007 година беше воведена програмата е-учење за усогласеност со деловната етика и спречување корумпирано однесување. Програмата за деловна етика е задолжителна за сите вработени во Групацијата; за курсот за е-учење за спречување корумпирано однесување вработените се избираат и се поканuваат по спроведување на оценувањето базирано на ризици.

6.3.1.3. Ефективен систем на интерни контроли

Менаџментот на Македонски Телеком е посветен на воспоставување и одржување соодветен систем на интерни контроли за да обезбеди веродостојност на финансиските извештаи. Системот на Македонски Телеком на интерни контроли е дизајниран за да обезбеди разумно уверување во врска со веродостојноста на финансиското известување и подготовката на финансиските извештаи за надворешни цели во согласност со Меѓународните стандарди за финансиско известување (МСФИ).

Контролите на ниво на трансакција ги опишуваат контролите вградени во нивните деловни процеси кои се дизајнирани и функционираат за да обезбедат дека материјалните погрешни прикажувања на фактите се благовремено спречени или откриени во секое значајно финансиско конто и обелоденување во финансиските извештаи. Паралелно со тоа, ги документираат и оценуваат основните контроли на системот на интерни контроли врз основа на методологијата на Дојче Телеком.

Во согласност со критериумите од усвоената рамка на интерни контроли, менаџментот ја оценува ефективноста на системот на интерни контроли секоја финансиска година.

Целосната евалуација на нивниот систем на интерни контроли се базира на методот утврден во „Интерна контрола – Интегрирана рамка“ издадена од Комитетот на спонзорски организации на Националната комисија за измамнички финансиски извештаи (Treadway Commission). Работењето на системот на интерни контроли е исто така поддржано од независната функција на интерната ревизија. Покрај задачите поврзани со планот за работа на интерна ревизија базиран на ризици, придонесува за подобрувањето на процесите на интерна контрола и за намалување на постојните ризици преку ад хок ревизии.

Секторот на интерна ревизија ја следи имплементацијата на мерките дефинирани врз основа на ревизиите. Одборот на директори и Одборот за ревизија добиваат редовни извештаи за наодите од ревизиите, мерките базирани на наодите и исполнувањето на задачите.

6.3.1.4.Следење на Програмата за усогласеност

Континуирано се применува систем за управување со формални измени за да се следи дизајнот и ефективноста на Програмата за усогласеност и таа да се приспособи на измените и на новите предизвици во деловните трендови, опкружувањето и законодавството.

Офицерот за усогласеност исто така доставува квартални извештаи до Менаџмент колегиумот, Одборот на директори и Одборот за ревизија за напредокот и резултатите од Програмата за усогласеност.

6.3.1.5. Надворешна верификација и сертификација

Во периодот од 2010 до 2016 година Групацијата Маѓар Телеком организираше три сертификации со кои надворешните ревизори го ревидираа и потврдија дизајнот на Системот за управување со усогласеност.

6.3.1.6. Интерна комуникација со вработените

Друштвото сериозно го сфаќа Кодексот на однесување и неговата детална регулатива и неговото спроведување го смета за еден од своите највисоки приоритети, но исто така потврдува дека понекогаш е тешко да се разликува правилното од погрешното однесување. Затоа вработените се поттикнуваат да иницираат отворена комуникација преку „Прашај ме!“

Собранието на Македонски Телеком АД Скопје донесува одлуки само по прашања кои се категорично утврдени со законот за трговски друштва и статутот на македонски телеком, а особено:[57]

1. Измени на Статутот на Друштвото;

2. Одобрување на годишната сметка, на финансиските извештаи и на годишниот извештај за работењето на Друштвото во претходната деловна година, одлучување за распределба на добивката и определување на износот и начинот на плаќање на дивидендите;

3. Определување на начинот на покривање на загубите направени во пресметковниот период, дополнително одобрување на начинот на користење на средствата од резервниот фонд;

4. Избор и отповикување на членовите на Одборот на директори и утврдување на надоместокот кој ќе им се исплаќа на неизвршните членови на Одборот на директори за нивната работа;

5. Одобрување на работата и на водењето на работењето со Друштвото на членовите на Одборот на директори;

6. Менување на видот и класата на акциите и промена на правата врзани за одделни видови и класи акции;

7. Зголемување и намалување на акционерскиот капитал на Друштвото;

8. Издавање на акции и други хартии од вредност;

9. Назначување на овластен ревизор за ревизија на годишната сметка и на финансиските извештаи;

10. Преобразба на Друштвото во друга форма на Друштво и за статусните промени на Друштвото;

[57] Извор: https://www.telekom.mk/content/pdf/Godishen_Izveshtaj_Mk-2019.pdf, посетено на 09.04.2021 год.

11. Одобрување на големи зделки во согласност со Статутот;

12. Измени на структурата на имотот на Друштвото, ако книговодствената вредност на релевантниот дел од имотот, засегнат со измената, надминува 10% (десет проценти) од нето вредноста на имотот на Друштвото, утврдена во неговите последни финансиски извештаи;

13. Престанок на Друштвото;

14. Други прашања утврдени со закон или со Статутот на Друштвото;

15. Усвојување на Деловник за својата работа Собранието на Друштвото не може да одлучува за прашања од областа на управувањето и раководењето на Друштвото, што спаѓа во надлежност на Одборот на директори. Акционерскиот капитал на Македонски Телеком АД-Скопје се состои од 95.838.780 обични акции и една кумулативна приоритетна акција (златна акција). Обичните акции на Македонски Телеком АД Скопје се котирани и со нив се тргува на Официјалниот пазар на Македонската берза на подсегментот Задолжителна котација;.

Слика 11: Акции на Македонски Телеком АД Скопје

АКЦИИ НА МАКЕДОНСКИ ТЕЛЕКОМ	ПРИОРИТЕТНИ АКЦИИ	ОБИЧНИ АКЦИИ
Издавач	Македонски Телеком	Македонски Телеком
Меѓународен број за идентификација на хартиите од вредност (ISIN)	MKMTSK121017	MKMTSK101019
Индустрија	Телекомуникации	Телекомуникации
Земја	Република Северна Македонија	Република Северна Македонија
Регистрирано седиште на друштвото	Скопје	Скопје
Вкупен број на издадени акции	1 златна акција	95.838.780
Вкупен број на гласачки права	1 **	86.254.902**
* Валута МКД (македонски денар)	МКД (македонски денар)	МКД (македонски денар)
Номинална вредност по акција	9.733 денари	100 денари
Идентификација на хартија од вредност (ticker symbol)	-	TEL
Права на глас	Едно право на глас и посебни права	Едно право на глас по акција

* Од вкупен број на акции со право на глас - 86.254.903 за 3.361 акции кои се дел од 2% акции кои Владата на Република Северна Македонија ги додели на вработените на Македонски Телеком, сопствениците или не се евидентирани во акционерската книга на МКТ поради нецелосни лични податоци (3.320 акции), или сеуште не се распределени (41 акции). ** Приоритетната кумулативна акција (златна акција) во сопственост на Владата на Република Северна Македонија има едно право на глас и посебни права во согласност со Статутот на друштвото. Има ограничување за трговски и нетрговски трансфер. *** Намалено за сопствените акции на Македонски Телеком АД-Скопје, чии права во согласност со Законот за трговски друштва (член 338) мируваат.

Извор: https://www.telekom.mk/content/pdf/Godishen_Izveshtaj_Mk-2019.pdf, посетено на 09.04.2021 год.

Одлуката за исплата на дивидендата ја носи собранието на акционерското друштво, на предлог на одборот на директори, и тоа на истата седница на која се усвојува годишната сметка на друштвото. Меѓутоа, одлуката за распределба на дивидендата може да се донесе и во друг период од годината. Во секој случај, одлуката за распределба на дивидендата ги содржи следниве елементи:[58]

- Износ на дивидендата;
- Начин на исплата; и
- Клучни дати во исплатата на дивидентата.

Слика 12: Дивидентен календар на Македонски Телеком АД Скопје

ДИВИДЕНДЕН КАЛЕНДАР

Година	денари	исплата	објавување
2018	18,50	26.09.2019	10.05.2019
2017	18,37	26.09.2018	16.04.2018
2016	14,51	26.09.2017	24.04.2017
2015	17,09	26.09.2016	12.04.2016
N/A*	14,38	18.12.2015	20.11.2015
2014	26,23	18.05.2015	16.04.2015
2013	31,49	23.04.2014	27.03.2014
2012	65,46	17.04.2013	29.03.2013
2011	71,46	25.04.2012	04.04.2012
2010	68,95	29.04.2011	14.04.2011
2009	75,01	12.07.2010	02.07.2010
2008	71,42	22.05.2009	29.04.2009
2007	113,42	29.09.2008	03.09.2008
2005	86,10	01.08.2007	31.07.2007
2004	60,88	04.07.2005	30.05.2005
2003	26,10	19.03.2004	20.02.2004
2002	25,04	05.05.2003	18.04.2003

* Дивидендата исплатена во месец декември 2015 година е исплатена од акумулирана добивка на Друштвото од претходни периоди согласно Одлуката на Собрание на акционери на Македонски Телеком донесена на 20.11.2015 година.

Извор: https://www.telekom.mk/content/pdf/Godishen_Izveshtaj_Mk-2019.pdf, посетено на 09.04.2021 год.

[58] Каролина Каровска Божиновска, „Дивидендна политика“, Економија и бизнис, година 18, број 208, октомври 2015, стр. 54-57.

Најважни моменти во постапката за исплата на дивидендата се:

- Датата на објавување на дивидендата, т.е. денот кога се објавува одлуката на акционерското осбрание за исплата на дивиденда;
- Последната дата со право на дивиденда, обично неколку дена пред денот на евиденција;
- Датата на евиденција, т.е. денот кога се прави списокот на акционери кои имаат право на дивиденда; и
- Датата на исплата, т.е. еден или неколку денови во годината кога се врши исплатата на дивидендата.

6.3.2. ISO СЕРТИФИКАТИ

Македонски Телеком се има здобиено со признание за квалитет за својата работа во однос на корисниците, и заинтересираните страни со воведување на поголем број ISO сертификати во последните неколку години.

На Македонски Телеком АД Скопје овие ISO сертификации му обезбедуваат конкурентска предност на телекомуникациски пазар и зголемување на ефикасноста и ефективноста во работењето на секој поединец во оваа компанијата.

- Делокругот на **ISO 14001:2015** е следниот:

Инженеринг, продажба и малопродажба на телекомуникациски, ИТ и електронски услуги, опрема и системи.

- Делокругот на **ISO 9001:2015** е следниот:

Инженеринг, продажба, обезбедување,и малопродажба на телекомуникациски, ИТ и електронски услуги, опрема и системи.

- Делокругот на **ISO 27001:2013** е следниот:

  Употреба на сите информации, информациски системи и информациски средства вклучувајќи објекти, податоци, софтвер, печатени документи и вработени а во

врска со инженеринг, продажба, обезбедување,и малопродажба на телекомуникациски ИТ и електроски услуги, опрема и системи.

- Делокруг на **ISO 20000-1:2011** е следниот:
  Управување со услуги за продажба и обезбедување на телекомуникациски услуги, ИКТ, системска интеграција, мобилни податочни услуги и ИКТ опрема за деловни корисници.

- Делокругот на **ISO 22301:2012** е следниот:
  Системот за Управување со континуитет во деловното работење го поддржува обезбедувањето на критични комерцијални мобилни и фиксни телекомуникациски услуги, ИТ и електронски услуги.

- Делокругот на **CSA STAR** е следниот:
  Цела Cloud инфраструктура и софтвер услуги обезбедени од Македонски Телеком согласно ISO 27001 сертификатот DAS47330345/1/I.

ЗАКЛУЧОК

Во модерното економско работење, нема ниту еден толку важен фактор каков што е корпоративното управување. Доброто корпоративно управување не е важно само за корпорациите, туку е важно и за општеството.

Како и секој друг современ деловен субјект, така и компаниите се сложена, динамичка, отворена и со високоразвиена структура, од комплексниот и променлив надворешен свет. Нивната успешност, опстојување и континуитет, како и стабилност и динамиката на раст и развој, зависат од видот, бројноста, интензитетот, квалитетот и промените што ги спроведуваат во работата и однесувањето.

Доброто корпоративно управување ја подобрува довербата на јавноста во нејзините корпоративни лидери. Односите на корпоративното управување со околината се од непроценливо значење за имиџот и репутацијата на компанијата. Односи со добавувачите, подобрувањето на производот или услугата за клиентите, комуникација со владата и одговорност пред општествената заедница се особеностите на корпоративно управување. Доброто корпоративно управување се гради во основа на три преседани - економски напредок, социјален развој и подобрувања на животната средина. Доброто управување на крајот ја поттикнува одржливоста, создава одржливи вредности и им помага на компаниите да ги постигнат своите вредности. Компаниите исто така реализираат долгорочни придобивки, вклучително и намалување на ризиците, привлекување нови инвеститори и акционери и зголемување на капиталот на компанијата. Бидејќи потрагата по одржливост на компаниите продолжува да ги подобрува принципите на добро корпоративно управување, компаниите ќе се чувствуваат под притисок да ги поддржат нивните напори со транспарентност и јавно објавување. Напорите за транспарентност ќе обезбедат информации до поширокатa јавност за односот помеѓу корпоративното управување и подобрената одржливост.

Со создавање на регулатива за добро корпоративно управување чија основа ќе бидат горенаведените принципи, се овозможува целокупен економски раст, силно корпоративно управување значи одржлива доверба кај инвеститорите и како резултат на тоа компаниите може ефикасно и ефективно да дојдат до капитал, се минимизираат загубите, корупцијата, ризиците, доброто корпоративно управување обезбедува

правилно поттикнување на сопствениците и менаџерите да постигнат цели во интерес на компаниите и акционерите, помага во развојот на брендовите.

Сите овие општи придобивки за компаниите би значеле полесен пристап до капитал, зголемување на вредноста на средствата и акциите, привлекување домашни и странски инвеститори, подобрување на сопствениот кредибилитет на пазарот, поголема заштита на правата на инвеститорите. Потребно е да се нагласи: корпоративното управување не претставува само формален напор, туку корпоративното управување е процес кој се одвива во континуитет. Без оглед на фактот колку структури и процеси на корпоративно управување биле воведени или би се вовеле во компанијата, секогаш е потребно нивно ажурирање и надградување. Пазарот секогаш ја вреднува посветеноста во градење на добри практики и принципи на добро корпоративно управување на подолг рок, а не на краткорочно превземени активности.

Намалувањето на енергијата, отпадот и трошоците има очигледна корист за компаниите. Преземањето на конзерваторска перспектива им овозможува на компаниите нови можности да промовираат иновативни и креативни начини на правење работи што заштедуваат енергија за нивните засегнати страни. Компаниите исто така може да откријат дека заштедите на трошоците што ги реализираат од нивните напори за зачувување може да им дадат можност да се прошират на нови пазари, да ја победат конкуренцијата и можеби дури и да се понапред од идните регулаторни проблеми. Напредокот на напорите за конзервација исто така им користи на компаниите затоа што привлекува истомисленици кон нив: вработени, клиенти и акционери. Повеќето компании исто така сметаат дека нивните напори го подобруваат погледот на јавноста кон нивните компании, што има директно позитивно влијание врз нивната крајна линија. Правењето некои измени бара од компаниите да прегледаат кои се нивните политики и практики на корпоративно управување и што треба да бидат.

На крајот овие напори ќе бидат вредни, бидејќи го зголемуваат кредибилитетот на корпорацијата и им обезбедуваат конкурентска предност.

Стандардизацијата го намалува ризикот од неуспех и ги намалува вкупните трошоци, користејќи економија на обем. Стандардизацијата на деловните процеси во компаниите има за цел да го подобри извршувањето на работите, да го подобри квалитетот на работењето и ефикасноста.

Компаниите ги стандардизираат своите деловни процеси со цел да ги подобрат начините на извршување на работите. Со интегрираните и стандардизирани податоци како и процесите се намалуваат трошоците, се подобрува соработката и се олеснува процесот на донесување одлуки за менаџерите. Подобро ниво на квалитет може да се постигне со успешно спроведување на утврдени стандардни процеси.

Со добро корпоративно управување компаниите си обезбедуваат полесен пристап до пазарите на капитал. Овие компании се карактеризираат со имиџ на деловни субјекти кои секогаш се пријателски расположени кон инвеститорите и им пружаат поголема доверба дека во секое време се способни да им обезбедат поврат на нивните финансиски инвестициите без да ги нарушуваат акционерските права. Доброто корпоративно управување е засновано на ефикасност, транспарентност, навременост, пристапност, целосност и точност на информациите Високото ниво на транспарентност во повеќето компаниите им обезбедува на инвеститорите постојан и непречен увид во деловните и финансиските податоци. На долг рок, управуваните компании имаат подобар и полесен пристап до капитал. На пример, директори, раководители и акционери веројатно ќе донесуваат добри одлуки побрзо, со подобри информации, кога структурата на корпоративното управување им овозможува јасно да ги разберат нивните улоги и одговорности и кога комуникациските процеси се регулираат ефикасно. Ова, пак, треба значително да ја зголеми ефикасноста на финансиските и деловните активности на компанијата на сите нивоа.

Примената на највисоките стандарди за управување ги намалува многуте ризици својствени за инвестирање во компанијата. На компаниите кои активно ги промовираат практиките на корпоративно управување, потребни им се поединци кои се подготвени и способни да дизајнираат и спроведат добри политики на корпоративно управување.

Подобрувањето на практиките на корпоративно управување доведува до подобрување на системите за отчетност, со што се намалува ризикот вработените во компанијата да направат измама или да прават деловни активности за нивна сопствена корист.

Исто така, ваквиот систем на управување им овозможува на компаниите да избегнуваат скапи судски спорови, вклучително и трошоци поврзани со побарувања на акционери и разни спорови што се јавуваат како резултат на измама, судир на интереси, корупција, мито и трговија со внатрешни работи.

Добриот систем на корпоративно управување ќе го олесни решавањето на корпоративните конфликти помеѓу малцинските и контролирани акционери, извршни директори и акционери, како и помеѓу акционерите и засегнатите страни.

КОРИСТЕНА ЛИТЕРАТУРА

1. Adolf A.Berle, Gardiner C. Means,The Modern Corporate and Private Property, fifth printing, 2003.
2. Arsić,L., Milićević, Z.&Milaćić, S., Afirmacija i kvalite tkorporativnog upravljanja", Ekonomika, 2009.
3. Арсов С.: "Финансиски менаџмент", Економски факултет – Скопје, 2008 год.
4. Basel Committee on Banking Supervision, Compliance and the compliance function in banks, April, 2005.
5. Basel Committee on Banking Supervision, Internal audit in banks and the supervisors relationship with auditors, August, 2001
6. Basel Committee on Banking Supervision, Customer due diligence for banks, October, 2001.
7. Begović, B. I drugi, Unapredzenje korporativnog upravljanja, CLDS, 2003.
8. Билјана Јаневска – Неделковска, и др. Корпоративно управување во друштвата за осигурување во Република Македонија, Скопје, 2014.
9. Беличанец Т, Климовски А, Корпоративно управување, Скопје, 2011
10. Беличанец Т, Климовски А, Муцунски Т, Корпоративно управување, Правен Факултет, Скопје, 2013
11. Becht Marco, Patric Bolton and Alisa Roel, „Corporate Governance and Control", NBER (National Bureau od Economic Research) Working Paper Series, Working Paper 9371, December 2000
12. Core, John E., Robert W. Holthausen, and David F. Larcker. 1999. Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance. Journal of Financial Economics 51: 371–406
13. Christine A. Mallin, Corporate Governance (Third Edition), Oxford University Press, 2010
14. Vailjevic, M. Korporativno upravljanje-pravni aspekti, Beograd, 2007. Str.19
15. Vailjevic, M. Korporativno upravljanje, Pravni informator, br.5, 2008, Str.3
16. Вукотиќ, В.,Политичка економија економских слобода, Зборник радова Милочерског економског форума „Економске слободе и пословно окружење", Будва, 2004.

17. Fama E.F., French K.R.: “Size and book-to-market factors in earnings and returns”, Journal of finance, 1995
18. Gallagher T.J., Andren J.D.: “Financial Management: Principals and practice”, Prentice Hall, London, 2000
19. David, Fred R., *Strategic Management,* Pearson Education, Inc., 2007
20. Dejan D. Erić, Uvod u menadžment, Čigojaštampa, Beograd, 2000
21. Dunphy D., Benn S., (2003), Organizational Change for Corporte Sustanability, London: Routledge
22. Drucker, P., Upravljane u novom drustvu, Adizes, Novi Sad, 2005.
23. Груевски, Д. Цветковска М. (2012) Претприемништвото како пазарновалоризирана креативност, (авторски труд) Симпозиум Sym Org 2012, FON, Beograd.
24. Груевски, Д.;Цветковска, М. (2012) Комуникациската парадигма на лидерството како базична претпоставка на промените (авторски труд), Годишна конференција на НИСПА, 2012, Охрид.
25. https://taxguru.in/company-law/management-corporate-governance.html пристапено на 16.03.2021 год.
26. https://insights.diligent.com/esg/what-is-the-relationship-between-corporate-governance-sustainability, пристапено на 12.03.2021 год.
27. https://www.mac.do.gov/ggp. пристапено на ден 12.03.2021 год.
28. https://www.nbrm.mk/content/Regulativa/Odluka_pravila_dobro_korporativno_upravuvanje_banka.pdf посетено на 05.04.2021 год,
29. https://www.esm.com.mk/wp-content/uploads/2017/04/GODISEN-IZVESTAJ-2019.pdf, посетена на 11.04.2021 год.
30. https://www.telekom.mk/content/pdf/Godishen_Izveshtaj_Mk-2019.pdf, посетено на 09.04.2021 год.
31. https://mbmonitor.mse.mk/wp-content/uploads/2021/05/Fact-book-2020-1.pdf, посетена на 18.05.2021 год.
32. Е.Мејер, Г.Р.Џонс, Џ.М.Џорџ, (2008), Современ менаџмент, Глобал комуникации
33. *Закон за трговски друштва*
34. Илиески М., *Трговско право,* Универзитет Гоце Делчев, Штип, 2008
35. James Van Home: Financijsko upravljanje i politika, Financijski menedzment, Zagreb, 1993 god.

36. Jensen, M. 1986. “Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers,” American Economic Review 76: 323-329.
37. Јолевски, Вовед во менаџмент, Технички факултет, Битола, 2004
38. Јовановски, П.,Финансиски пазари и институции, 3 издание, ЕУРМ, Скопје, 2009.
39. Каролина Каровска Божиновска, „Дивидендна политика“, Економија и бизнис, година 18, број 208, октомври 2015, стр. 54-57.
40. Keasey, K.,Thompson, S. and Wright, M.,Corporate Governance: Economic, Management, and Financial Issues, Oxford University Press, 1997
41. Коевски, Г., „Компаративно корпоративно управување”, Правен факултет „Јустинијан Први”, Скопје, 2005.
42. Кралев, Т.,Основи на менаџментот, ЦИМ, Скопје, 2007,
43. Кралев, Т. Поленаковиќ, Р. Кралева, Н. Прирачник по основи на менаџментот, ЦИМ, Скопје, 2007
44. Лоренс Т. Ен, Вебер Џ., *Бизнис и општество. Акционери, етика, јавна политика,* Датапонс ДООЕЛ Скопје, 2009
45. M.Schäfermeyer, D. Grgecic&C.Rosenkranz. (2010). “Factors Influencing Business Process Standardization: A Multiple Case Study.” Proceedings of the 43rd Hawaii International Conference on System Sciences, IEEE.
46. M.O'Sullivan. (1999). Corporate governance and globalization. Working Paper, INSEAD, France.
47. Margaret Blair, Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for the 21-st Centruy, Bookings, 2005, p.164.
48. Marshall Scott Poole and Andrew H. Van de Ven (eds.),(2004) “Handbook of Organizational Change and Innovation”, (New York: Oxford University Press)
49. Međunarodna finansijska korporacija, Korporativno upravljanje, Priručnik 2121 Pennsylvania Ave. NW, Washington, DC 20433, United States of America, Članica Grupacije Svetske banke, 2011, str.38-39
50. Миленковски, Б. (2010) Преприемништвото и иновативноста основни механизми на економијата на знаење, како нова економска парадигма и развојна компонента на регионалнат аекономска политика (магистерски труд), ФАМИС, Битола.
51. Milić. Z, „Organizacija i logistika poslovanja“, Visoka strukovna škola za preduzetništvo, Beograd, 2008
52. Modigliani F., M.Miller.: “The cost of capital, corporation finance and the theory of investment”, American Economic Review, 1958

53. Monks, RAD and Monow, N., „Corporate“, Blackkwell Business, Oxford, 1995.
54. Несторовски М.: "Економија на инвестициите", Економски Факултет - Скопје, 2005 год.
55. Несторовски М.: "Инвестициона одлука", Економски Факултет - Скопје, 1996 20 год.
56. Николовски А., Плавшиќ С., *Трговско право,* Бошели, Скопје, 2005
57. OECD. (2015). G20/OECD Principles of Corporate Governance, Ankara.
58. Pendlebery J., Grouard B., Meston F., (1995), Successful Change Management, New York: Wiley.
59. Peter M. Senge, (1990) The Fifth Discipline:„The art and practice of the learning organization”,Does your organization have a learning disability: The parabole of the boiled frog, p.22-23
60. Петрова Б, Конфликти-што претставуваат и како се разрешуваат, Скопје, 2006.
61. Pol A. Gompers, Džoj L. Iši i Endru Metrik, Korporativno upravljanje i cene akcija, Radni dokument Nacionalnog biroa za ekonomsko istraživanje (NBER), br. w8449, avgust 2001.
62. Поповски В. Влијание на организациската култура врз деловноста на претпријатијата, Економски Институт, Скопје, 2001.
63. Porras J & Robertson P., (1987), Organization Development Theory: A Typology and Evaluation, Research in Organizatioanl Change and Development, vol. 1, pp/ 1-57
64. Principi korporativnog upravljanja OECD-a (vidi: www.oecd.org).
65. Принципи на корпоративно управување на ОЕЦД, Преамбула, 1999 (OECD) Principles of Corporate Governance, Preamble), ревидирани во 2004 година.
66. Прирачник за корпоративно управување во македонските акционерски друштва, Скопје, 2007.
67. Report of the Committee on the Financial Aspect of Corporate Governance, 1992.
68. Richard Apostolik, Christopher Donohue, and Peter Went (2009), *Foundations of Banking Risk*. Hoboken, New Jersey: John Wiley and Sons, стр. 25.
69. Richard L. Daft: Management, The Dryden press, Chicago, 1988

70. Ricky W. Griffin. Principles of Management, Houghton Mifflin Company, Cengage Learning; 1st edition (July 20, 2006)Robert A.G. Monks, Nell Minow, Corporate Governance (Fifth Edition), John Wiley and Sons, Ltd, 2011
71. Samuel C. Certo, Trevis S. Certo, *Modern Management*, 10 edition, Pearson Education, Inc., Upper saddle River, New Jersey, 2006
72. Sehrawat, Neeraj K., Amit Kumar, Nandita Lohia, Satvik Bansal, and Tanya Agarwal. 2019. Impact of Corporate Governance on Earnings Management: Large Sample Evidence from India. Asian Economic and Financial Review 9: 1335–45
73. Sir Adrian Cutbary, Global Corporate Governance Forum, The World Bank, 2000.
74. Спасов С., Арсов С.: "Финансиски менаџмент", Економски факултет – Скопје, 2004 год.
75. Спасов С.: "Финансиски менаџмент", Унија, Скопје, 1997 год.
76. Стамевска Е, Корпоративно управување, Европски Универзитет, Скопје, 2017, стр.32
77. Стевановски. М, Стевановска. К, Основи на менаџмент, МИТ Универзитет, Скопје, 2010
78. Sharpe W.F.: "Capital Assets Prices: A Theory of market equilibrium under conditions of risk", Journal of finance, 1964
79. Shleifer, A. and Vishny, R. W., (1997), "A survey of corporate governance", Journal of Finance, Vol. 52, No. 2, pp. 737-783;
80. Sharpe W.F.: "Capital Assets Prices: A Theory of market equilibrium under conditions of risk" Journal of finance, 1964
81. Stability Pact – South East Europe Compact for Reform, Investment, Integrity and Growth – WHITE PAPER ON KORPORATE GOVERNANCE IN SOUTH EAST EUROPE – Prepared by the South East Corporate Governance Roundtable and the Corporate Affairs Division in Co-operation with the Investment Compact Team, OECD, 2003.
82. The Joint Forum, Outsourcing in Financial Services, February, 2009.
83. Узунов,В.,Стојков, А., ХаџиВасилеваМарковска, В., Коевски, Г., Климовски, А., Анализа на потенцијалите за добро управување во Република Македонија, Скопје, стр.113

84. Hart, O., Moore, J., Property Rights and the Nature of the Firm, Jurnal of Political Economics,1990.
85. Шуклев, Б: Менаџмент, осмо издание, Економски факултет - Скопје, Скопје, 2013
86. Шуклев, Бобек , *Корпоративно управување,* Економски факултет, Скопје, 2011