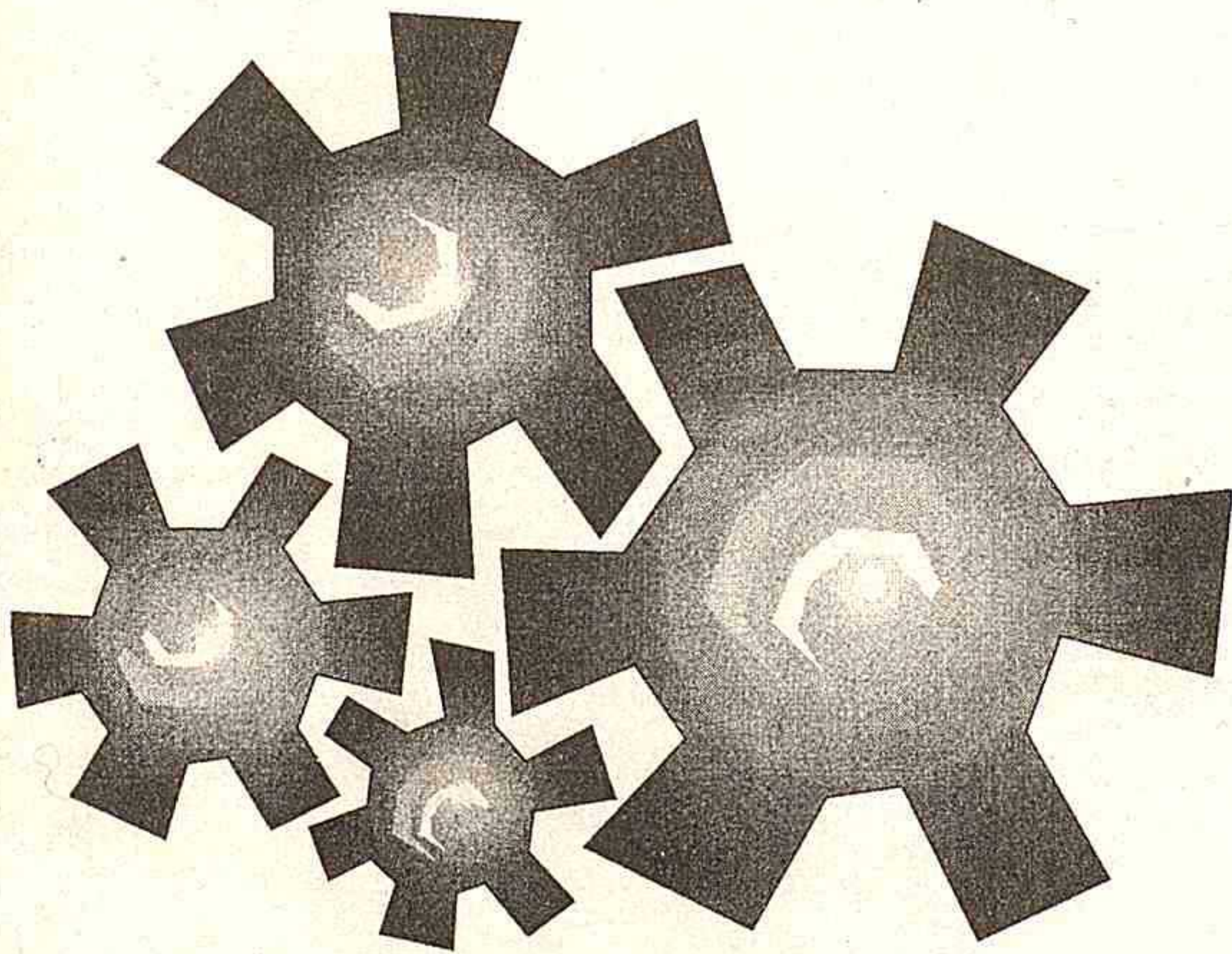


KORPORATİV İDARƏETMƏ

(SEÇİLMİŞ MƏQALƏLƏR TOPLUSU)



Bakı - 2001

KORPORATİV İDARƏETMƏ

(SEÇİLMİŞ MƏQALƏLƏR TOPLUSU)

Bakı, 2001

İÇİNDƏKİLƏR

Con D.Sullivan

ÖN SÖZ 3

*Kolin Meyer*BAZAR VƏ KEÇİD DÖVRÜ
İQTİSADİYYATI ŞƏRAİTİNDƏ
KORPORATIV IDARƏETMƏ 6*Marek Hessel*KORPORASIYANIN DIREKTORLAR
ŞURASI: NÜMAYƏNDƏLİK
VASİTƏSİLƏ NƏZARƏT 34

QOŞMA 1 71

QOŞMA 2 76

QOŞMA 3 79

ÖN SÖZ

Kommunist rejiminin dağıldığı beş il müddətindən sonra yeni yaranmış demokratik ölkələrin qarşısında geniş və mürəkkəb məsələlər hələ də durmaqdadır. Qərbin bəzi dairələrində bunun əksinə olan fikirlərin mövcudluğuna baxmayaraq, gənc demokratiyaların yeni əldə etdikləri siyasi və iqtisadi azadlıqlar hələ də institutlaşdırılmayıb. Bunun nəticəsində inanılmaz görünən fenomen meydana gəlib: keçmiş kommunist ölkələrində bazara doğru ümidverici hərəkətlər tərəddüdü baş verir və bu, siyasi və iqtisadi azadlıqlar möhkəmlənənə qədər davam edəcəkdir.

Özəl sektorun təşəkkül etdiyi yol bu keçidin təyinedici mühüm əlamətidir. Lakin bu, baş verən proseslərin çoxsaylı tərəflərinin yalnız bir hissəsidir. Siyasi planda gənc demokratiyaların qarşısında siyasi azadlıqlar ilə bu azadlıqların onlar üçün təhlükəli olan daxili təzyiqlərdən qorunması zərurəti arasındakı lazımı balansın tapılması məsələsi durur. Sosial planda isə onlar cəmiyyəti birləşdirməli, iqtisadiyyatın bütün səviyyələrində iqtisadi artımı təmin etməli, əhalini rifahlı gələcəyin yalnız bazar iqtisadiyyatı ilə bağlı olduğuna inandırmalıdırlar. Və nəhayət, demokratiyanın möhkəmləndirilməsi məlumatlılığı və yeni biliklərin əldə olunmasını tələb edəcəkdir. Gənc demokratiya ilə bazar iqtisadiyyatının uğurlu nail olması və möhkəmlənməsi yeni siyasi və iqtisadi sistem qarşısında duran təzə və geniş məsələlərin dövlət rəhbərləri tərəfindən həll edilməsindən əhəmiyyətli dərəcədə asılıdır.

Gənc demokratik ölkələrin (və onlara yardım söyləri göstərən qərbdəki yeni müttəfiqlərinin) əsas diqqətinin ən əvvəl dəyişikliklərin ictimai münasibətlərə aid olan aspektlərinə yönəldilməsi təəssüflər doğurur. Bura ədalətli və səmərəli seçki sisteminin yaradılmasını, şəxsi hüquqların müdafiəsini təmin edən qanunvericiliyin işlənilib hazırlanmasını, kommunist üsul-idarəsinə xas olan inzibati sistemin aşkarlanması və sökülməsini, hərbi sektorla onun mülki rəhbərliyə hesabatlılığını təmin edən yeni münasibətlər sisteminin qurulmasını daxil etmək olar.

Bu tədbirlərin hamısı çox mühüm və vacibdir, lakin onlara görə özəl sektorun təşəkkülü məsələlərinə az diqqət ayrılıb. Doğrudur ki, iqtisadi azadlığın zəmanətçisi olacaq özəl sahibkarlığın inkişafının zəruriliyi əhval-ruhiyyəsi üstünlük təşkil edir. Buna baxmayaraq, dünyada bir çox insanlar daxilən hesab edirlər ki, özəl sahibkarlıq sisteminin uğuru ən

əvvəl biznesin aparılmasının etik normalar kodeksinin şüurlu surətdə qavranılmasından çox asılıdır. Bu, həmin məsələyə maarifçi yanaşmanı tələb edir. Beləliklə, keçmiş kommunist ölkələrində azadlığın bərqərar olması yalnız demokratik siyasi sistemin təsisi deyil, həmçinin gəlirin təmini, eləcə də insanlar arasında ciddi münasibətlər üçün zəruri olan korporativ etika və davranış normalarına hörmətə əsaslanan özəl sektorun iqtisadiyyatda inkişafı deməkdir.

Mərkəzi və Şərqi Avropanın gənc demokratik dövlətləri öz iqtisadiyyatlarının mühüm hissəsinin özəlləşdirilməsi işində yaddaqalan uğurlara nail olublar və hal-hazırda çoxmilli korporasiyaların əksəriyyətindən kapital oraya yönəlib. Orada özəl müəssisələrin miqdarı həndəsi silsilədə artır. Lakin bu artım həmin ölkələri səhmdar cəmiyyətlərinin idarəedilməsinin məsuliyyət və iqtisadi uğuru təmin edən üsullarının tapılması zərurəti qarşısında qoyub.

Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələri bu vəzifəni yerinə yetirdikləri zaman direktorlar şurasının rolunun qavranılması üzrə artan zərurət ilə üzləşəcəklər. Bu dolğun məzmunlu kitabda göstərilib ki, direktorlar şurası əksər hallarda qanunverici orqanın ekvivalenti olur. Onun üzvləri uzunmüddətli proqramlar qəbul edir və həmin proqramların korporasiyanın idarəetmə aparatının heyəti tərəfindən icrasına nəzarət edir. Parlament kimi, korporativ şura da təmsilçilik funksiyaları daşıyır. O, bu zaman səhmdarların maraqlarının qorunmasını və korporasiyanın idarəedilməsi üzrə səhmdarların nöqtəyi-nəzərini əks etdirən qərarların qəbulunu təmin edir.

Bu səpgidə uğurlu korporasiyalar demokratik model üzrə fəaliyyət göstərirlər. Bu modelə görə menecerlər səhmdarların maraqları naminə fəaliyyət göstərməli, direktorlar şurası isə bunu təmin etməlidir. Buna baxmayaraq, hər bir uğurlu lider aldığı mandat ruhundakı seçkilər günü cavabdeh olacağı qərarları operativ qəbul etməsi üçün müəyyən fəaliyyət azadlığına malik olmalıdır. Lakin korporasiyalar birbaşa demokratiyanın bu cür nümunəsi üzrə tam fəaliyyət göstərə bilməzlər. Səhmdarlar tərəfindən menecerlərə səlahiyyətlərin verilməsi və etimadın göstərilməsi son dərəcədə zəruridir. Əks halda menecerlər şuranın qəbul etdiyi ümumi strategiyaya cavab verən qərarları operativ qəbul edə bilməzlər.

Son nəticədə hər bir strategiya yalnız hesabatlılığa və məsuliyyətə əsaslandıqda işləyir. Öz səhmdarlarının ümidlərinə uyğun olaraq müəssisələrinin artımını təmin etməyə qabil olmayan menecerlər səhmdarlarda və direktorlar şurasında narazılıq doğurur. Korporasiyanın idarəedilmə-

sindən narazı olan səhmdarlar isə öz səhmlərini bazarda sata bilər və şirkətin kapitalının artmaması və hətta azalması barədəki şübhələrini bu tərzdə aydın göstərmiş olar.

Gənc demokratik ölkələr öz korporativ quruluşlarını islah etdikcə dövlət və korporativ idarəetmələri arasındakı paralellik daha çox təzahür edəcək. Aşağıdakı mərkəzi sual doğur: korporasiya eyni zamanda hesabatlılıq prinsipinin rolunu artırmaqla öz səmərəliliyini hansı üsulla qoruyub saxlaya və artırma bilər? Bu kitabın müəllifləri həmin dilemmanın həlli üçün korporasiyanın, xüsusən də onun direktorlar şurasının quruluşunun çox əhəmiyyətli olması mülahizəsinin xeyrinə müxtəlif dəlillər gətirirlər.

Beləliklə bu kitabda gənc demokratik dövlətlərin qarşılaşdığı özlüyündə çox mühüm olan məsələyə baxılır: özəl sahibkarlıq azad cəmiyyətin ayrılmaz bir hissəsi olduğuna görə, bu sahədəki uğur, yaxud itkilər demokratiyanın möhkəmləndirilməsi üçün həlledici əhəmiyyət kəsb edə bilər. Azad cəmiyyətdə korporasiyanın rolu həmişə çox əhəmiyyətli olacaqdır. Onun iş yerlərinin yaradılması, məhsul və xidmətlərin istehsalındakı rolunu digər heç bir institut öz üzərinə götürə bilməz. Buna görə də, həm işgüzar adamlar, həm siyasətçilər və eləcə də gənc demokratik dövlətlərin rifahının asılı olduğu şəxslərin hamısı korporasiyaların qurulmasına xüsusi diqqət yetirməlidirlər.

Bütün yuxarıda deyilənlər göstərir ki, gənc demokratik cəmiyyətlər korporasiyaların və onların quruluşunun problemlərinə Qərbdə bu sahədə toplanmış müsbət nəticələrdən istifadə edərək və bəlkə də orada mövcud olan korporativ idarəetmə modellərini təkmilləşdirərək yaradıcı yanaşmalıdırlar.

Gənc demokratik cəmiyyətlər öz korporativ idarəetmə sistemlərini yaratmağa başladıkları zaman onlar siyasi və iqtisadi azadlıqları təmin edən institutların yaradılması və möhkəmləndirilməsi yolu ilə irəliləyirlər. Həmin azadlıqlar isə bəşəriyyətin bütün tarixi boyu onun irəliyə inkişafının şahidi olmuşlar.

Con D.Sullivan

Özəl sahibkarlığın inkişafı üzrə
Beynəlxalq mərkəzin icraçı direktoru

BAZAR VƏ KEÇİD DÖVRÜ İQTİSADİYYATI ŞƏRAİTİNDƏ KORPORATIV IDARƏETMƏ

Kolin Meyer

GİRİŞ

Korporativ idarəetmənin xüsusiyyətləri iqtisadiyyata necə təsir edirsə, iqtisadiyyatın vəziyyəti də korporativ idarəetmənin xarakterinə eləcə təsir göstərir. Bu qarşılıqlı əlaqə Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrinin keçid iqtisadiyyatında daha aydın hiss olunur. Son zamanlar indiyə qədər tamamilə yaddan çıxarılan mövzulardan heç biri akademik dairələrin və həm də siyasətçilərin şüurunda bu qədər mühüm yer tutmur. Onların hamısı, Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrində korporativ idarəetmənin hər hansı sisteminin olmaması faktı ilə üzləşiblər və yaranan vəziyyətdən çıxış üçün universal üsul təklif edən də tapılmır.

Bu məqalə kitaba daxil edilən digər materiallar üçün bir növ ön söz mahiyyətindədir. Burada biz korporativ idarəetmənin nə olduğunu müəyyənləşdirmək, müxtəlif ölkələrdəki korporativ idarəetmə formalarını təsvir etmək və eləcə də onlardan hansının Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələri üçün münasib olduğu barədə öz mülahizələrimizi söyləmək cəhdini edirik. Bazar iqtisadiyyatlı ölkələrdə korporativ idarəetmənin tək yeganə modelinin olmaması fikri bu kitabda təqdim olunan bu və digər işlərin leytmotividir. Bundan əlavə təcrübədən göründüyü kimi, region ölkələrinin amirlik iqtisadiyyatı sistemlərindən bazar iqtisadiyyatına keçməsi yeganə bir model üzrə baş vermir. Korporativ idarəetmə modellərinin böyük bir çoxluğu mövcuddur və bunlardan bizim vəziyyətimizə uyğun olanını seçə bilərik.

Korporativ idarəetmə sistemlərində olan seçim müxtəlifliyi heç bir yerdə bu cür aydınlığı ilə görünmür. Bazar iqtisadiyyatının konkret formaları arasındakı fərqlər kapital bazarının daxili quruluşu və həmçinin korporativ idarəetmənin formaları ilə izah olunur. Bu fərqlər, öz növbə-

sində, şirkətin təşkilinin formalarını, sənaye sahələrinin daxili quruluşunu və fəhlələrlə işverənlər arasındakı qarşılıqlı münasibət üsullarını müəyyənləşdirir. Bu fərqlərin bəzən çətin nəzərə alınacaq mədəni ənənələrdə və tarixi şərtlərdə öz mənbələri var. Bu məqalə bütünlükdə bu amillərin dolğun təhlilini nəzərdə tutmur. Biz daha sadə məqsəd güdürük, məqsədimiz idarəetmənin müxtəlif mexanizmlərini təqdim etmək, onların müxtəlif ölkələrdə tətbiqi təcrübəsini təsvir etmək, bu mexanizmlərin hər birinin məziyyətləri və çatışmazlıqlarına hərtərəfli baxmaq, eləcə də bununla əlaqədar Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrinin iqtisadiyyatının qarşılaşdığı konkret problemlər üzərində dayanmaqdır. Bu işin sonunda, bir çox hallarda müvafiq idarəetmə sisteminin seçimi zamanı əhəmiyyətli olan amillərin diqqətlə araşdırılmasını əvəz etmədiklərinə baxmayaraq, xüsusi rəylər veriləcəkdir.

KORPORATIV İDARƏETMƏNİN PROBLEMI

Korporativ idarəetmə sistemi özü-özlüyündə, şirkətin öz investorlarının maraqlarını təmsil və müdafiə etməsi üçün təşkilati modeldir. Direktorlar şurasından tutmuş icra qurumunun əmək haqqının ödənilməsi sxemi və müflisləşmənin bəyan edilməsi mexanizmlərinə qədər bir çox şey bu sistemə daxildir. Tətbiq olunan modelin tipi bazar iqtisadiyyatı çərçivəsində mövcud olan şirkətin quruluşundan asılıdır. O, müasir korporasiyaya sahiblik və onun idarə edilməsi üzrə vəzifə bölgüsü faktının özünü əks etdirir.

Biznesin korporativ forması nisbətən yeni təzahürdür və o, zamanın müəyyən tələblərinə cavab olaraq meydana gəlib. Hüquqi dillə desək, korporasiya ayrı-ayrı şəxslərin təşkilatıdır. Bu təşkilat müstəqil iqtisadi subyekt kimi, korporasiyanın ayrı-ayrılıqda hər bir üzvünə məxsus olan hüquq, imtiyaz və öhdəliklərdən fərqli olan müəyyən hüquqlara, imtiyazlara və öhdəliklərə malikdir. Biznesin korporativ formasının dörd xüsusiyyəti investorlar üçün daha cəlbedicidir: korporasiyanın hüquqi şəxs kimi müstəqilliyi, fərdi investorların məhdud məsuliyyəti, fərdi investorlara məxsus olan səhmlərin digər şəxslərə verilməsi imkanı, mərkəzləşdirilmiş idarəetmə¹.

Əvvəlinci iki xüsusiyyət korporasiyanın məsuliyyəti ilə onun ayrı-ayrı üzvlərinin məsuliyyəti arasında sərhəd qoyur: korporasiyaya məxsus olan şey, onun üzvlərinə məxsus olmaya da bilər və korporasiyanın daşı-

dığı məsuliyyət ona daxil olan şəxslərin məsuliyyəti olmaya da bilər. Fərdi investorların məsuliyyət dərəcəsi, onların korporasiyaya qoyduqları payın həcmi ilə məhdudlanır və uyğun olaraq onların mümkün olan ziyanları qoyduqları paydan artıq olmayacaqdır. Biznesin korporativ idarəedilməsi formasının yayımlanması investorlar üçün investisiya riskinin diversifikasiya edilməsi imkanını yaradır, belə ki, onlar “yumurtaları bir səbətə qoymadan” (yəni, kapitallarının hamısını bir quruma sərf etmədən), eyni zamanda bir sıra şirkətlərdə də iştirak edə bilərlər. Bunun sayəsində, korporasiyalar iqtisadiyyatın indiki miqyaslarında zəruri olan maliyyə ehtiyatlarını qazanır, eləcə də səviyyəsi hər bir fərdi investorun imkanı xaricində olan riski üzərinə götürə bilər.

Bununla yanaşı, şirkət fəaliyyətinə nəzarətin bir hissəsinin itirilməsi hesabına məhdud məsuliyyətin üstünlüyü əldə edilir. Korporasiya şirkətin əməliyyatlarının idarə olunması hüququnu menecerlərə verir. Elə buna görə də, şirkətlərin səhmdarları, prinsipial əhəmiyyətli qərarlar istisna olmaqla, korporasiyanın fəaliyyətinin bir çox aspektləri üzrə qərarların qəbul olunması hüququnu direktorlara və menecerlərə ötürürlər. Korporasiyanın kapitalının əhəmiyyətli dərəcədə “xırdalanması” şəraitində, yəni hər biri şirkətin əhəmiyyətsiz dərəcədə kapitalına sahib olan çoxsaylı səhmdarlar tərəfindən korporasiyanın təsis edilməsi zamanı onun fəaliyyəti üzərində nəzarət vasitələrinin səhmdarlar tərəfindən “güzəştə” verilməsi sahiblik və idarəetmə vəzifələrinin ayrılmasına gətirib çıxarır. Açıq tipli iri korporasiyalar üçün kapitalın belə xırdalanması, nəinki istisna haldır, daha çox normal vəziyyətdir. Məsələn, Britaniyanın ümumiyyətlə iri səhmdarı olan açıq tipli iri korporasiyalarının yalnız 13%-də mülk olduğu zərfdə kapitalın 25%-dən çox hissəsi olan səhmdar mövcuddur. Bu tipli şirkətlərin ancaq 6%-də yalnız bir iri səhmdar vardır və ancaq yüzdə bir halda bir səhmdara məxsus olan zərf səhmdar kapitalının 75%-dən çoxdur.

Əgər sahibkarların və menecerlərin maraqları tamamilə üst-üstə düşmüş olsaydı, sahiblik və şirkətin fəaliyyətinə nəzarət funksiyalarının birbirindən ayrılması heç bir ciddi problemlər yaratmazdı. Bu maraqların ayrılmasını fərz etmək üçün isə bizim kifayət qədər əsasımız var. Birincisi, menecerlər səhmdarların maraqları ilə birbaşa əlaqədar olmayan korruptsiyanın ölçüləri, yaxud tutduqları vəzifə ilə bağlı hakimiyyət və nüfuz kimi bir sıra amillərin təsirinə məruz qalırlar. Belə mülahizələr menecerləri, nəinki səhmdarların maraqları ilə uyuşmayan və hətta onların ziyanına olan (deyə ki, şirkətin ofisi üçün yeni göydələnin tikintisi barədə)

qərarların qəbuluna gətirib çıxara bilər. İkincisi, menecer və səhmdarların aldığı maddi mükafatların forması və ölçüləri biri-birindən fərqlənir. Ənənəvi olaraq menecerlərə əmək haqqı şəklində təminatın zəmanəti verilir. Eyni zamanda isə, şirkət özünün bütün öhdəlikləri üzrə hesablaşdıqdan sonra, səhmdarlar onun gəlirinin qalan hissəsinə sahiblik iddiasında ola bilərlər. Bu iki mükafatlandırma formasının bir-biri ilə əlaqələndirilməsinin qeyri-mümkünlüyü onların təbiətindən irəli gəlir, halbuki bu istiqamətdə bir çox cəhdlər edilib. Menecerlərə şirkətin səhmləri, opsiya şəklində mükafatlar verilmiş, eləcə də onların əmək haqlarının səviyyəsinin korporasiya səhmlərinin dəyər səviyyəsilə uzlaşdırılması cəhdi edilmişdir.

Menecerlər ilə səhmdarların maraqlarının uzlaşdırılmasının bu cür əsaslandırılmış üsullarının uğurla nəticələndiyi halda da problem olduğu kimi qalır. Bir qayda olaraq, səhmdarlar konkret korporasiyaya öz əmanətlərinin bir hissəsini qoyub, investisiyalarını bir sıra şirkətlər arasında paylaşırlar. Menecerlər isə əksinə, öz əmanətlərini bir yerdə - işlədikləri şirkətdə cəmləşdirirlər. İş onların başlıca sərvətidir və onun itirilməsi onlar üçün çox ciddi təhlükə yaradır. Buna görə də, son nəticədə maraqlarının uzlaşacağı ehtimalına baxmayaraq, menecer səhmdarın bəyənməyəcəyi qərarlara üstünlük verə bilər. Səhmdarlar korporasiyanın yüksək gəlir əldə edəcəyi əməliyyatlara üstünlük verirlər. Eyni zamanda menecerlərə isə, gözlənilməz hadisələrin yaratdığı təhlükənin azaldılması üçün atılan addımlar sərfəlidir, məsələn: xarici borc hesabına yox, bölüşdürülməmiş gəlir hesabına maliyyələşdirmə, yaxud şirkət kapitalının diversifikasiyası yolu ilə müflisləşmə təhlükəsinin azaldılması.

Bir qrup kimi, səhmdarlar korporasiyanın idarəedilməsinə nəzarəti həyata keçirməyə səy göstərirlər. Səhmdarların sayı çox olduqca, ayrı-ayrılıqda onların hər birində nəzarətə vaxt və qüvvə sərf etməyə istək az olur. Mənfəətin hamı arasında bərabər paylandığı zaman idarəetmənin qayğılarını heç kim öz üzərinə götürmək istəmir. Bu, iqtisadçıların "minib ödənişsiz getmək" problemi ("free rider" problem) adlandırdıqlarının klassik nümunəsidir. Səhmdarların hər birinin korporasiyanın inzibati heyətinin fəaliyyətinə nəzarət etməli olduğu halda onlar bu iş üzrə sözləri digərlərinin öhdəsinə qoymağa meyllidirlər ("minib ödənişsiz getmək"). Digər tərəfdən, əgər heç kim "arabanı çəkməyəcəksə", onda arabada heç kim də getməyəcəkdir. Buna görə, səhmdarların idarəetməyə belə münasibəti nəticəsində şirkətin fəaliyyəti nəzarət altından çıxa bilər. Səhmdar kapitalın "xırdalanması" səbəbindən idarəetmə və sahibkarlıq funksi-

yalarının məlum ziddiyyətlərinin yarandığı şəraitdə inzibati heyətin fəaliyyətinə nəzarət məsələlərinin həlli, elə korporativ idarəetmə probleminin özünü təşkil edir.

KORPORATIV MÜNASIBƏTLƏRİNİŞTIRAKÇILARI

Yuxarıda şərh olunanların nəticəsi kimi, korporativ idarəetmənin əsas funksiyası şirkətə maliyyə ehtiyatlarını təqdim etmiş səhmdarların maraqlarına uyğun olaraq şirkətin fəaliyyətini təmin etməkdir. Bu tərif üzdə çox sadə görünsə də, özündə bir sıra mürəkkəb və mühüm məsələləri ehtiva edir:

- ◆ Əgər korporasiyanı müxtəlif tipli səhmdar qrupları (iri və xırda, adi və imtiyazlı səhmlərin sahibləri) təşkil edirsə, bu qrupların da hüquqları ayrıca təmsil olunmalıdır?
- ◆ Korporasiyanın fəaliyyətinin maliyyələşdirilməsi həm kənar borcun və həm də səhmdar kapitalın hesabına həyata keçirilir. Bu isə, şirkətin kreditorlarının və səhmdar kapitalın sahiblərinin maraqlarının müxtəlifliyini ehtimal edir. Bununla əlaqədar, korporativ idarəetmə sistemində bu hər iki kateqoriya təmsil olunmalıdır?
- ◆ Səhmdar və borc kapitalı investisiyanın yalnız bir tipini - maliyyə kapitalını təmsil edirlər. Eyni zamanda, şirkət fəaliyyətinin digər üzvləri isə, kapitalın başqa növlərini, məsələn, maddə ilə işləyən əməkdaşlar "insan kapitalı"nı investisiya edirlər. Korporasiyanın idarəetmə sistemi bu qrup investorların da maraqlarını nəzərə almalıdır?

Bunlar sadə məsələlər deyil və müxtəlif ölkələrdə onların həllinin özünəməxsus üsulları mövcuddur. Aşağıda görəcəyik ki, korporativ idarəetmənin müxtəlif ölkələrdəki tərkibinin və proseslərinin müxtəlifliyi bu üsullardakı fərqləri müəyyənləşdirir.

Buna baxmayaraq, öncədən bu məsələlərin bəzilərinin üzərində daha müfəssəl dayanmağa cəhd edək. Beləliklə, birincisi, şirkətin fəaliyyətinə kapital qoyan investorların müxtəlif qrupları mövcuddur. Maliyyələşdirilmə həm səhmdar və həm də borc kapitalın hesabına həyata keçirilir. Belə şəraitdə isə, səhmdarların və kreditorların maraqlarının müxtəlifliyi daha xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. Səhmdarların qalıq mənfəət adlanan bir şeyi, yəni şirkətin gəlirindən onun kreditorlar, təchizatçılar, əməkdaşlar, hökumət və s. qarşısındakı bütün öhdəlikləri üzrə məbləğlər çıxıl-

dıqdan sonra qalan vəsaiti almağa hüquqları vardır. Beləliklə, korporasiya tərəfindən bu və ya digər qərarın qəbul edilməsi nəticəsində gözlənilən mənfəətin səviyyəsi yüksək olduqca səhmdarlar daha yüksək mənfəət götürməyə ümid edirlər. Korporasiyanı borc kapitalla təmin edənlər (istiqrazların sahibləri və banklar) isə, səviyyəsi onlar ilə korporasiya arasındakı müqavilədə təsbit olunmuş mənfəəti götürürlər. Buna görə də kreditorlar korporasiyanın yüksək gəlir almasında maraqlı olmaya da bilərlər. Onları qoyduqları vəsaitlərin mütləq özlərinə qaytarılması daha çox maraqlandırır.

Elə buna görə də, kreditorlar investisiya alternativlərinin müəyyənləşdirilməsində müəyyən konservatizm göstərməyə meyllidirlər və səhmdarlardan fərqli olaraq yüksək mənfəətlərin alınmasına aparan, lakin eyni zamanda riskin yüksək səviyyəsi ilə bağlı olan qərarlara çox az üstünlük verirlər. Maraqların bu konflikti borc kapitalın payı çox olan və sahibləri yüksək riskli investisiya qoyuluşuna meyllənən korporasiyalar üçün xüsusilə səciyyəvidir. Bu ona görə baş verir ki, uğurlu kapitalqoyuluşu və yüksək gəlirlərin alındığı halda mənfəət yalnız sahibkarların payına düşür, investisiya proqramı iflasa uğradıqda isə ən çox zərər çəkən kreditorlar olur. Hər necə olursa olsun, şirkətin səhmdarları və kreditorlarının maraqlarının xarakterindəki fərqlər onu ehtimal edir ki, bu qruplarda korporasiyanın idarə edilməsinə nəzarət üzrə fərqli üsullar yarana bilər, eləcə də onları bu nəzarətin icrasına sövq edən bir-birindən fərqli səbəblər əmələ gəlir.

Bununla yanaşı, korporasiyanın idarəetmə sistemindəki təmsilçilik problemi maliyyə investorlarının mövcudluğu faktı ilə sona yetmir. Şirkətin fəaliyyətində bu və ya digər formada öz payları olan investorların digər kateqoriyaları da vardır. Belə ki, qulluqçular şirkət çərçivəsində uğurla istifadə oluna biləcək (şirkətdən xaricdə isə az dəyərli olan) özlərinə məxsus səciyyəvi vərdiş və bacarıqlarını şirkətin ixtiyarına verməklə bu investisiyaları həyata keçirirlər. Əgər şirkətlər məşğulluq üçün optimal şərait yaratmaq iqtidarında deyilsə, şirkət və ya sənaye sahəsi üçün belə səciyyəvi investisiya tipləri uğurla gerçəkləşdirilə bilməz. Əgər qulluqçular həqiqətən də investordurlarsa (insan kapitalının təchizatçıları), onda onların maraqları maliyyə investorları olan səhmdarların maraqlarından mühüm dərəcədə fərqlənə bilər.

Bundan əlavə, əgər biz korporasiyanın idarə edilməsi üzrə "qeyri-maliyyə" investorlarının hüquqlarını tanıyırsaq, biz onu da etiraf etməli-

yik ki, korporasiyanın yalnız qulluqçuları bu cür investordan deyil, başqaları da var. Belə ki, bu və ya digər korporasiyanın təchizatçıları çox hallarda başqa məqsədlərə yönəldilməsi mümkün olmayan və yalnız korporasiyanın sifarişlərinin yerinə yetirilməsi üçün istifadə olunan avadanlığa vəsait sərf edirlər. Məsələn, avtomobil sənayesi üçün hissələr hazırlayan və konkret avtomobil müəssisəsini bu və ya digər detal və ya hissə ilə təchiz edən istehsalçını təsəvvür edək. Bu detal və hissələr konkret istehsalçının buraxdığı yalnız bir avtomobilin tipində istifadə oluna bilər. Təchizatçı da bu nadir detal və hissələrin hazırlanması üçün zəruri olan avadanlığa vəsait sərf etməyə məcburdur. Beləliklə, təchizatçının gəliri avtomobil istehsalçısının fəaliyyəti ilə elə sıx bağlıdır ki, ona da istehsalatın investoru kimi baxmaq olar.

“Qeyri-maliyyə” investorlarının siyahısı yalnız qulluqçular, təchizatçılar və alıcılarla tükənmir. Yerli idarəetmə orqanları yeni şirkətlərin cəlb edilməsi və onların rəqabət qabiliyyətinin artırılması məqsədilə infrastrukturunu genişləndirməklə və şirkətlər üçün əlverişli vergiqoyma şəraiti yaratmaqla korporasiyanın fəaliyyətinə kapitalqoyuluşunu həyata keçirirlər. Ərazilərində şirkətin fəaliyyət göstərməsində birbaşa maraqlı olduqları üçün onlar belə hərəkət edirlər. Bundan əlavə, bu şirkətlər regionun həyatına əhəmiyyətli dərəcədə təsir (həm müsbət və həm də mənfi) göstərirlər, məsələn, əhalinin məşğulluğunu təmin edirlər, digər tərəfdən isə ətraf mühiti çirkləndirə bilərlər. Belə olan halda, yerli əhalinin bu şirkətlərin idarə olunmasında iştirak etmək hüququ varmı?

Həqiqətən də, korporativ idarəetmə problemi kifayət sayda maraqlı qruplar - səhmdarlar, kreditorlar, qulluqçular, təchizatçılar, alıcılar, yerli əhali üçün əhəmiyyətlidir. Bütün bu maraqlı şəxsləri korporasiyanın əmlakında “həmiştirakçı” adlandırmaq olar². Bu anlayış altında investisiyaları tam və ya qismən yaradan və beləliklə də korporasiyanın işinin keyfiyyətində maraqlı olan şəxslər nəzərdə tutulur. Korporativ idarəetmədə hansı qrup “həmiştirakçılar” təmsil olunmalıdır sualı şirkət qarşısında duran fundamental məsələdir. Bu mənada, korporativ idarəetmənin nə cür həyata keçirilməsi məsələsinin mühümlüüyü ayrıca şirkətin, yaxud ayrıca inzibati vahidin çərçivəsindən kənara çıxır və bu da iqtisadi səviyyəyə daha ümumi mülahizələrin nəzərə alınmasını tələb edir.

Keçid dövrü şəraitində korporativ idarəetmənin səmərəliliyi səhmdar münasibətlərinin müxtəlif aspektlərinin uğurlu inkişafından birbaşa asılıdır. Hətta müəssisələrin özəlləşdirildiyi halda da, onların fəaliyyəti

idarəetmə və nəzarətin səmərəli sistemindən birbaşa asılıdır. Xüsusilə keçid dövrünün ilk mərhələlərində korporasiyaların idarəetmə sistemləri əsas diqqəti yalnız müəssisənin işinə deyil və həmçinin bu müəssisələrin daha səmərəli fəaliyyətinə imkan verəcək daxili idarəetmə qurumlarının yaradılmasına yönəltməlidirlər. Müəssisələrin maliyyələşdirilməsini, idarə və nəzarət edilməsini həyata keçirməyə qadir olan institutların təsis edilməsi keçid dövründəki iqtisadiyyatın uğurlu inkişafı üçün ilkin şərtlərdir və bunlardan kənar korporativ mülkiyyət sektoru yarana bilməz. Bununla əlaqədar olaraq mərkəzi məsələ aşağıdakıdır: bu institutlar hansı üsulla yaradılmalıdır, artıq mövcud olan təşkilatlarda hansı islahatlar keçirilməlidir və keçid dövrünün iqtisadiyyatı çərçivəsində onların fəaliyyətinə korporativ idarəetmənin və nəzarətin hansı modelləri tətbiq edilməlidir.

Bazar iqtisadiyyatlı ölkələrdə korporativ idarəetmə üçün bir neçə müxtəlif mexanizm istifadə olunur:

1. *Korporasiyanın direktorlar şurasında iştirak.*
2. *Düşməncəsinə udulma (qəsb edilmə).*
3. *Səhmdarlardan etibarnamə üzrə səlahiyyətlərin alınması.*
4. *Müflisləşmə mexanizmi.*

Bu mexanizmləri nəzərdən keçirək.

KORPORASIYALARIN DIREKTORLAR ŞURASI

Investorlar tərəfindən şirkətin menecmentinin fəaliyyətinə daxili nəzarətin həyata keçirilməsi mexanizmlərindən ən geniş istifadə olunanı, sahibkarların maraqlarının qorunması üzrə səlahiyyətlər verilmiş agentlərin cəlb edilməsidir. Bu agentləri “kənar”, “autsayder” və ya “müstəqil” direktorlar adlandırırlar (icraçı direktorlardan fərqli olaraq). “Müstəqil” direktorlar idarəetmə vəzifələrini icra etmədiklərinə görə menecerlərə təsir edən amillərin təsirindən azaddırlar və menecerlər ilə əmək müqavilələri bağlamadıqları üçün də onların şirkətdəki mövqeləri investorların maraqlarının qorunmasına daha yaxşı kömək edir. Eyni zamanda, şirkətin fəaliyyətinə səmərəli nəzarət o halda mümkündür ki, bu vəzifəni icra edən şəxsin korporasiyanın fəaliyyətilə təfsilatlı tanışlığı olsun. Belə birlərə yalnız korporasiyanın idarəetmə aparatının ştatlı işçiləri malikdir

və onlardan bəziləri korporasiyanın direktoru vəzifəsinə irəli çəkilir. Adətən onları icraçı və ya “daxili” direktor (“insayder” - ingilis dilindəki inside sözündən) adlandırırlar.

Direktorların bu iki qrupu korporasiyanın daxili işlərinin idarəedilməsini həyata keçirən direktorlar şurasını (və ya idarəsini) təşkil edirlər. Direktor şuraları quruluşca fərqlənə də bilər, buna baxmayaraq adətən idarəetmənin təşkilati tərkibi ya vahid (unitar) və ya da ikili (ikipalatalı) şuranın mövcudluğunu ehtimal edir. Ənənəvi olaraq Amerika idarəetmə sistemi təsəvvürünü yaradan unitar şura çərçivəsində icraçı və müstəqil direktorlar şuranın iclaslarında yanaşı, birgə iştirak edirlər. İcraçı direktorlar kimi müstəqil direktorlara da hüquqi cəhətdən oxşar səlahiyyətlər verilir. Bütün şura tam vahid qurum kimi aşağıdakı məsələlər üzrə məsuliyyət daşıyır: şirkətin strateji məqsədlərinin əsaslandırılması, bu məqsədləri gerçəkləşdirməyə qabil olan rəhbər işçilərin təyin edilməsi, strategiyanın gerçəkləşdirilməsinə nəzarətin həyata keçirilməsi, eləcə də şirkətin aktivlərinin idarə olunmasının nəticələri barədə səhmdarların məlumatlandırılması. İki palatalı şura isə əksinə, icraçı və müstəqil direktorların vəzifələrini ənənəvi olaraq differensiallaşdırır. Bu qurumun (alman modeli) çərçivəsində idarəetmə funksiyaları yalnız icraçı direktorlardan ibarət olan icraçı şuraya verilib, nəzarət funksiyalarını isə şirkətin icraçı direktorlarından heç birinin daxil olmadığı müstəqil müşahidə şurasının üzvləri həyata keçirir.

Həm unitar və həm də ikili şurada direktorlar şurasının təşkili və fəaliyyəti qaydaları qanunvericiliklə, halbuki bu o qədər də vacib deyildir, müəyyənləşdirilə bilər. Məsələn, Almaniyada şuranın fəaliyyət qaydaları və quruluşu kifayət qədər aydın təyin olunub: icraçı və “müstəqil” direktorların sayı göstərilməklə formalaşma sxemi, səhmdarların və qulluqçuların təmsilçiliyi, müşahidə şurasının keçirməli olduğu iclasların sayı qanunla təyin olunur. Böyük Britaniya və ABŞ-da isə əksinə, buna bənzər qanunvericilik məhdudiyyətləri yoxdur, məsələn, müstəqil direktorların dəqiq sayını və ya şuraya sədrlik qaydalarını təyin edən qanun mövcud deyil.

Direktorlar şurası korporativ idarəetmənin ən düzgün formasını təcəssüm edir. Prinsipcə, belə səmərəli təsir sistemi korporasiya fəaliyyətinin bütün problemlərini, digər idarəetmə formalarından istifadə etmədən həll edə bilərdi: korporasiyanın idarəedilməsinin təmini üzrə şuranın bacarıqsızlığının hər bir konkret halı diqqətsiz və səriştəsiz iş nümunəsi

kimi qəbul edilə bilər. Buna baxmayaraq, şuraların işindəki xətlər tez-tez baş verdiyinə görə biz onları kənara ata bilmərik. Bu xətlərin səbəbləri şuralara xas olan iki çatışmazlıqdadır. Birincisi, direktor şuraları hətta öz şirkətlərinin fəaliyyətindəki uğursuzluqların öhdəsindən gəldikləri halda da, onlar bir çox digər şirkətlərin qarşısındakı çətinliklərin aradan qaldırılması iqtidarında olmaya bilərlər. Bütün sahənin fəaliyyətinin optimallaşdırılması zərurətindən şirkətlərin bölmələrinin birləşdirilməsi və yaxud ləğv edilməsi, daha iri şirkətlərin yaradılması, yaxud lazımsız istehsalatın ləğv edilməsi vacib olduqda direktor şuraları islahatların yolunda əngələ çevrilə bilər. İş yerinin, sabit gəlirin və ya statusun itirilməsi qorxusundan həm icraçı və həm də müstəqil direktorlar müəssisələrin birləşməsi, yaxud ləğv olunmasına mane ola bilər və bunun da nəticəsində istehsalın həcmi azalar və işçilərin sayı ixtisar olunar. Birləşdirilmə və ya ləğv edilmə obyektləri olan şirkətlərin direktor şuraları vəziyyətə nəzarəti əldə saxlamaq üçün bu prosesin özünü poza bilərlər³.

İkincisi, hətta bir şirkət çərçivəsində direktorlar şurasını menecment üzərində yeganə nəzarət alətinə çevirmək cəhdləri, şura üzvlərini menecerlərin "girovuna" çevirə bilər. Əgər korporasiyada şuradan savayı nəzarət orqanları yoxdursa, onda müstəqil direktorların menecmentin əlində alətə çevrilməməsi üçün onlardan vəzifələrinin daha mükəmməl icrası tələb olunur. Şirkətin fəaliyyəti üzərində nəzarət funksiyalarından imtina edilməsinin özü direktorlara şirkətin idarəetmə aparatının kənar müdaxilədən qoruyucusu rolunda, sakit və hərdən də rifahlı həyat vəd edir. Başqa sözlə, belə direktorların başlıca vəzifəsi səhmdarların maraqlarının qorunması olduğu halda, onlar menecerlərin maraqlarının müdafiəçisinə çevrilirlər. Bununla da bağlı belə bir əbədi sual ortaya çıxır: "Bəs nəzarətçiyə kim nəzarət edir?". Deyilə bilər ki, səhmdarlar, lakin bu cavab nə qədər də cəlbədicə olsa da, o açıq-aşkar kifayətedici deyildir. Əgər səhmdarlar şuralara səmərəli nəzarət edə bilərsə, bunun əvəzində elə birbaşa menecmentin özünə nəzarət etsinlər. Bu halda isə direktor şuraları nəyə lazımdır?

UDULMA (QƏSB EDİLMƏ)

"Nəzarətçiyə kim nəzarət edir" sualının qismən cavabı korporasiya xaricindəki idarəetmə dairələrində yerləşir. Şirkətin idarəedilməsinin səviyyəsində və keyfiyyətində maraqlı olan səhmdarın sərəncamında bir

neçə kənar mexanizm var. Şirkət menecmentinin fəaliyyətini nəzarətdə saxlamağa yardım edən fond və mal birjalari bunlara aiddir. Korporasiyaların idarə edilməsinin müxtəlif sxemlərində bu mexanizmlərin rolu hər bir ölkədə, həm xüsusi tədbirlərin görülməsindən və həm də tarixi yaranmış şəraitdən asılı olaraq müxtəlifdir.

Korporasiyanın maraqları səhmdarların maraqları ilə müəyyənləşən ölkələrdə (məsələn, Böyük Britaniya və ABŞ) fond bazarlarına daha çox menecmentin fəaliyyətinə nəzarətin səmərəli aləti kimi baxılır. Şirkətlərinin fəaliyyətinin nəticələrindən ümitsizliyə qapılan səhmdarlar öz səhmlərini sadəcə sata bilərlər. Şirkətin geniş səhmdarlar kütləsi narazı olduğuna görə səhmlərini satdığı zaman səhmlərin kurs qiymətinin enməsi digər şirkətlərə həmin səhmləri satın almaq və beləliklə də şirkəti qəsb etmək (udmaq) imkanını verir. Bu hadisə o zaman baş verə bilər ki, digər şirkət səhmlərin qiymətinin enməsinin şirkətin keyfiyyətsiz idarəedilməsi səbəbindən baş verdiyinə və onların əsl dəyərini əks etdirmədiyinə əmin olsun. Belə halda, səhmləri satın almış şirkət keçmiş müdirləri, şirkətin potensialını tam gerçəkləşdirməyə qadir olan menecerlər ilə əvəz edir və beləliklə də işdən qovulmaq təhlükəsi menecerlər üçün əsas stimula çevrilir.

Əslində bir çoxları qəsb etməni, menecmentin fəaliyyətinin səhmdarların maraqlarına uyğun təmin edilməsi üçün yeganə mexanizm sayır. Qəsb etmə mexanizmi investorları idarəedici heyətin fəaliyyətinə nəzarətin edilməsində fəal iştiraka şövqləndirmək əvəzinə, bu funksiyanı şirkətin səhmləri üçün daha yüksək qiymət təklif edən öhdəsinə buraxır. "Korporativ nəzarət bazarı" adlanan və azad fəaliyyətdə olan qəsb etmə bazarı şirkətin aktivlərinin daim fəaliyyətdə olan hərracını təşkil edir: əgər şirkət aktivlərinin dəyəri müəyyən səviyyədə aşağı enirsə və "kənardakı" digər şirkət bunu özü üçün məqbul sayırsa, o, uğursuzluğa uğrayan "bəxtsiz" şirkəti özünə birləşdirərək gəlir əldə edir. Elə buna görə də, qəsb edilmə təhlükəsi şirkətin menecmentini nəinki səhmdarların maraqları üzrə fəaliyyət göstərməyə və hətta səhmdarların nəzarəti olmayanda belə, səhmlərin kurs dəyərinin maksimal yüksək səviyyəsinə nail olmağa məcbur edir.

Direktorlar şurasının az təsirli olduğu yerdə, yəni sənayenin səmərələşdirilməsi üzrə işin aparılmasında şirkətin özgə əllərə keçməsi təhlükəsi nəzarətin daha təsirli alətidir. Şirkətlərin birləşdirilməsi və bölünməsinin həyata keçirilməsi üzrə daxili maraqların olmadığı halda, yuxarı-

da təsvir etdiyimiz hərrac menecmentin işinin optimallaşdırılması üçün təsirli üsuldur. Həqiqətən də, qəsb edilmə bazarında alıcının bir sıra daha xırda şirkətlərə bölmək üçün iri şirkəti alması kimi sövdələşmələrin əksəriyyət təşkil etməsi, udulma təhlükəsinə pis idarə olunan şirkətlərin yox, yüksək diversifikasiya edilmiş korporasiyaların daha çox məruz qalmasından xəbər verir⁴. Belə halda isə, qəsb edilmə idarə etmənin heç də ən yaxşı forması deyildir. O, idarəedici heyətin dəyişdirilməsi üçün çox bahalı üsuldur: o, həm alıcı və həm də satılan şirkətin fəaliyyətini qeyri-sabitləşdirir və onun nəticəsində hər iki şirkətin işlərinin yaxşılaşacağını həmişə inamla demək olmaz. Bundan əlavə, Amerika və İngiltərə mütəxəssisləri belə bir şübhələrini də söyləyirlər ki, korporativ nəzarət bazarlarının mövcud olması uzunmüddətli investisiya layihələrinin şirkətin səhmlərinin kurs dəyərinə mənfi təsir göstərəcəyindən ehtiyatlanan menecerləri yalnız qısamüddətli proqramlar çərçivəsində işləməyə sövq edəcək. Bu müddəa (halbuki, onun özü də mübahisə mövzusu ola bilər) və onunla yanaşı həm qəsb edilmənin və həm də birləşdirilmənin korporasiya ilə onun təchizatçıları, alıcıları, qulluqçuları və digər "həmişəlikçilər"ı arasındakı əlaqələri nəzərə almadan yalnız səhmdarların maraqlarına xidmət etməsi fikri də Amerika və İngiltərənin təcrübəli menecerləri arasında geniş söylənir⁵.

ETİBARNAMƏLƏR UĞRUNDA YARIŞMALAR

Maraqlı tərəflər səhmləri satın almadan da, səsvermə yolu ilə arzu etdikləri menecerlər heyətinin təyinatına nail olmağa qadirdirlər. Səhmlər nəinki korporasiyanın qalıq mənfəətinə iddia hüququ üzrə zəmanət verir və üstəlik öz sahiblərinə şirkət fəaliyyətinin müəyyən məsələləri, xüsusilə də direktorlar şurasında üzvlük məsələsi üzrə səsvermədə iştirak etmə hüququnu da verir. ABŞ və Böyük Britaniyada hər bir səhm səhmdara bir səs hüququnu verir və səhmdar da səsvermədə iştirak üçün digər şəxsə etibarnamə vermək hüququna malikdir. Bu ölkələrdə qəbul olunmuş təcrübə nəzərə alır ki, şirkətin menecmenti növbəti ümumi iclas haqqında səhmdarları xəbərdar etdikdə, onlardan idarəetmə səlahiyyətlərinin icrası üzrə etibarnamə diləyir və adətən də səhmdarların əksəriyyəti bəzi bəzi bunu almağa nail olur. Etibarnamələrin alınması üzrə yarışmada mövcud menecmentin opponentləri də onun əksinə səsvermə keçirmək üçün mümkün qədər çox etibarnamə toplamağa çalışırlar. Müvəffəqiyyət

qazanan tərəf, hətta səhmlərin əsas zərfini almadan belə, korporasiya üzərində nəzarətə nail olur.

Qəsbətmə kimi təsvir etdiyimiz yarışmalar prosesi də çatışmazlıqlara malikdir. Ən əvvəl, idarəetmə qurumları mubarizə obyektinə çevrildiyi üçün şirkətin idarə edilməsinin sabitliyini pozur. Prosesin özünün də yüksək maliyyə xərclərini qeyd etmək lazımdır. Bundan əlavə, yeni təyin olunan idarəetmə heyətinin iş keyfiyyətini öncədən görmək çox çətin olduğu üçün bu kimi yarışmaların səmərəli nəticələri şübhələr doğurur. Bu amillər səbəbindən etibarnamə uğrunda yarışmaların xüsusilə səmərəli olduğunu demək olmaz.

MÜFLİSLƏŞMƏ

Kənar investorlar tərəfindən korporasiyanın fəaliyyətinə nəzarətin həyata keçirilməsinin sonuncu üsulu - korporasiyanın ödəmə qabiliyyətinin olmaması və müflisləşməsinin elan olunması prosedurudur. Nə qədər ki, şirkət kreditlər üzrə öz borclarını və faizləri ödəyirsə, onun üzərində nəzarət səhmdarların və menecmentin əlindədir. Şirkətin bu ödəmələri icra edə bilmədiyi halda, onun fəaliyyətinə nəzarət kreditorların əlinə keçir. Bu keçidin xüsusiyyətləri, həm şirkətin ödəmə qabiliyyətinin təbiətindən və həm də müflisləşmə prosesini nəzərdə tutan və tənzimləyən hüquqi normalardan asılıdır.

Məsələn, ABŞ-da gəlirliyin artması, yaxud borcun qismən ödənilməsi üçün onun yenidən formalaşması və təşkili aləti kimi, şirkətin öz daxilində müflisləşmənin bəyan olunmasından istifadə olunur. Belə hallarda idarəetmə aparatı öz yerində qalır və bəzi hüquqlarını saxlayır, lakin şirkətin yenidən təşkili planı həm kreditorlar və həm də səhmdarlar üçün məqbul olmalıdır. Əgər kreditorlar bu planı bəyənmirlərsə, onlar şirkəti "zorla" müflisləşmə proseduruna məruz qoya bilərlər. Belə halda, şirkətin fəaliyyəti barəsində ixtiyari qərar hər şeydən əvvəl kreditorların maraqlarına yönəlmiş olacaq, səhmdarların şirkətin aktivləri barəsindəki tələbləri isə ən axırda ödənəcəkdir. İdarəetmə heyəti və direktorlar şurası yeni prioritetlər baxımından şirkət üzərində nəzarət hüququnu itirəcəklər və bu nəzarət hüququ məhkəmənin təyin etdiyi ləğv edənə və ya qəyyuma keçəcəkdir.

Aydındır ki, müflisləşmə şirkətə nəzarət üzrə ən son, udulma və ya etibarnamə üzrə idarəetmədən isə qat-qat sərt tədbirdir. Şirkətin müf-

lis elan edilməsi xeyli xərcləri, həm birbaşa (məhkəmə rüsumları və inzi-bati xərclər) və həm də biznesin dayandırılması və borc öhdəliklərinin təmini ilə bağlı dolayı xərcləri təxmin edir. Bundan əlavə, kreditorlar birbaşa nəzarəti müstəqil həyata keçirmək imkanında hər zaman olurlar və kreditorların müxtəlif qrupları arasındakı mübahisələr isə müflisləş-mənin istənilən nəticələri verməməsinə gətirib çıxara bilər.

Bu mülahizələr, korporativ idarəetmənin keyfiyyəti və səviyyəsi-nə görə bütün digərlərindən üstün olan mütləq formasının mövcud olma-dığı barədə fikirlərə gətirib çıxarır. İdarəetmə institutları milli iqtisadiy-yatın inkişafı prosesində növdəyişmələrə məruz qalır və bu növdəyişmə-lərinin nəticələri çox müxtəlif ola bilər. Müxtəlif bazar şərtləri bir nəza-rət formasını önə çəkər və digərindən isə imtina edə bilər. Ümumiyyətlə, alimlərin və təcrübəçilərin bu məsələ barədə apardıqları kəsilməyən uzun sürən mübahisə və müzakirələr isə, korporativ idarəetmənin səmərəli sis-teminin necəliyinin tam dərk edilməsindən bizim olduqca uzaq olmağımı-za dəlalət edir.

IDARƏETMƏ SİSTEMLƏRİNİN MÜQAYISƏLİ TƏHLİLİ

Əvvəlki bölmənin başlanğıcında biz göstərdik ki, korporativ idarəet-mə sistemində olan tələblərdə açıq tipli korporasiya çərçivəsində sahiblik və nəzarət funksiyalarının bir-birindən ayrılması nəzərə alınmalıdır. İdarəetmə problemi mülkiyyətin əhəmiyyətli dərəcədə "xırdalanması" şəraitində xüsusilə kəskin olur. Bununla yanaşı, nə açıq tipli korporasiya-ların əhəmiyyətli sayda olması, nə də mülkiyyətin geniş "xırdalanması" bazar iqtisadiyyatının ümumi cizgilərinə məxsus deyildir. Bir çox ölkələ-rin səhmləri fond bazarlarında təmsil olunan şirkətlərinin sayı çox azdır. Əgər belə şirkətlərin miqdarı Böyük Britaniyada təqribən 2000 və ABŞ-da 6000-dən çoxdursa, Almaniyada isə cəmi 650, Fransada isə yalnız 440-dır. Məhdud sayda investorun sahiblik etdiyi özəl şirkətlər isə fond bazarında təmsil olunmur. Onlarda idarəetmə və sahiblik funksiyaları ara-sındakı ziddiyyətlər yoxdur və buna görə də, onlarda idarəetmə üzrə cid-di problemlər çox nadir hallarda baş verir⁶.

Bununla yanaşı, əslində açıq tipli korporasiyalar inkişaf etmiş bü-tün ölkələrin "tacındakı almazdır": bir qayda olaraq, bunlar nəhəng kor-porasiyalardır və ölkə iqtisadiyyatındakı əhəmiyyətli payları onların az-saylılığını üstələyir. Hüquqi statuslarının oxşarlığına baxmayaraq, belə

korporasiyalar müxtəlif ölkələrdə müxtəlif təşkilati və idarəetmə problemləri ilə rastlaşırlar və onların hər biri bu problemlərin müxtəlif həllərini tapır. Həll isə əsasən mülkiyyətin quruluşundan asılıdır, yəni korporasiyanın sahiblərinin kimliyindən və sayından asılıdır.

Böyük Britaniya və ABŞ-da tipik korporasiyanın hər biri korporativ kapitalın nisbətən kiçik payına malik olan çoxlu mülkiyyətçisi vardır. Digərlərindən üstün yeganə səhmdarın olmadığı şəraitdə onlardan, eləcə də səhmdar qruplarından heç biri özünün xüsusi hüquqlarının, o cümlədən idarəetmədə təmsilçilik hüququnun tanınmasını tələb edə bilməz. Digər sənaye ölkələrinin əksəriyyətində (Almaniya, Fransa, İtaliya, Yaponiya, Koreya, İspaniya, İsveç, İsveçrə və bu siyahını davam etdirmək olar) mülkiyyət təmərküzün yüksək dərəcəsi ilə səciyyələnir⁷. Səhmlərin iri zərfinin az səhmdarın əlində toplandığı ölkələrdə korporativ idarəetmənin rolu səhmdar kapitalın yüksək dərəcədə "xırdalandığı" ölkələrdəki rolundan olduqca fərqlənir. Bir səhmdarın səhmlərin 25, 50 və daha çox faizinin sahibi olduğu korporasiyada səhmdarların şirkətin idarəedilməsində iştirak edib-etməməsi problemi faktiki olaraq yaranmır. Səhmlərin iri sahiblərini korporasiyanın işləri ilə fəal məşğul olmağa, idarəetmə orqanında birbaşa təmsilçiliyə nail olmağa, lazım gəldikdə idarəetmə aparatını yenisi ilə əvəz etmək üçün hakimiyyət vasitələrini əlində saxlamağa vadar edən əsaslar vardır. Bu halda yarana biləcək idarəetmədə iştirak problemi "minib ödənişsiz getmək" probleminin əksidir: azsaylı səhmdarların korporasiyanın yerdə qalan digər sahiblərinin böyük kütləsinin zərərinə öz maraqlarını həyata keçirmələridir.

Mülkiyyətin iri həcmdə toplanması şəraitində quruluş səviyyəsində daha bir sual ortaya çıxır: sahibkarlar kimdirlər? Əksər ölkələrdə bir şirkətin səhmlərinin böyük hissəsi digər şirkətlərin mülkiyyətində olur. Bu kimi interkorporativ holdinq törəmələri Almaniyada olduğu kimi iyerarxik prinsip üzrə təşkil oluna bilər: A şirkəti B şirkətinin sahibidir, B şirkəti isə Q şirkətinin sahibidir və ilaxir. Bu törəmələr bir sıra Avropa ölkələrində olduğu kimi "çarpaz" həmsahiblik prinsipinə də tabe ola bilər: A şirkəti B şirkətinin, B şirkəti isə A şirkətinin səhmlərinin sahibi ola bilər. Eləcə də onlar, nəhəng sənaye qruplarının bir hissəsinə (yapon "keyretsuları" kimi) çevrilə bilər. Təsvir olunan bir sıra hallarda interkorporativ törəmələr təmiz maliyyə maraqları hüdudundan çox kənara çıxan işgüzar münasibətlərin mövcudluğunu ehtimal edir və bu halların hamısında nəzarətin ən böyük həcmi "daxili" sahibkarların ixtiyarında qalır. Buna görə də, bu sistemləri daha çox "insayderlər sistemi" (şirkətin sa-

hiblik və idarəetmə funksiyalarını şirkətin xaricindəki investorların həyata keçirdiyi "autsayderlər sistemindən" fərqləndirmək üçün) adlandırılırlar.

Yuxarıda sadalanmış amillərdən savayı, korporativ idarəetmə sistemlərinə cəmiyyətin şirkət sahiblərinin hüquq və öhdəlikləri barədə rəyinin də təsiri var. Bu təsəvvürlərin özü kimi, elə korporasiyanın fəaliyyətindən cəmiyyətin özü üçün arzuladığı nəticələrə nail olma üsulları da müxtəlif ölkələrdə bir-birindən fərqlidir. Məsələn, korporasiyalar haqqındakı bir tərəfdə duran kontinental-avropa və yapon, digər tərəfdə duran anqlo-amerika qanunları və onların əməli fəaliyyəti arasındakı fərqlərə aşağıdakı sualı da aid etmək olar: korporasiya öz səhmdarlarının yalnız alətidirmi, yaxud yox?

Bu amillərin hamısı birlikdə bazar iqtisadiyyatlı ölkələrdə korporativ idarəetmə təcrübəsindəki vacibi fərqləri müəyyənləşdirir. Almaniyadakı ikipalatalı idarəetmə qurumlarının və anqlo-amerika korporasiyalarındakı unitar direktorlar şurasının quruluşundakı və formalaşma üsullarındakı fərqlər yalnız onların təşkil olunma təcrübəsi ilə izah olunmur. Bu fərq korporativ idarəetmənin müxtəlif modellərinin özünəməxsus fəlsəfəsinin dərin qatlarında yerləşən fərqlərə əsaslanır. ABŞ-da təşəkkül tapmış unitar şuralar sistemi korporasiya və onun üzvlərinin eyniliyi haqqındakı təsəvvürləri əks etdirir. Bununla əlaqədar olaraq, korporasiyanın mənafeyi naminə fəaliyyət, eyni zamanda onun səhmdarlarının mənafeyi naminə fəaliyyət sayılır. Səhm sahiblərinin müxtəlif qrupları arasında heç bir fərq qoyulmur və səhmdarların bu və ya digər xüsusi qrupunun maraqlarının müstəqil direktorlar tərəfindən təmsil olunmasına da heç bir ehtiyac yoxdur. İstisna olmadan səhmdarların hamısının maraqlarının qorunması korporasiyanın hər bir direktorunun vəzifə borcudur və bu məsələ çərçivəsində direktorların ixtiyari təbəqələşməsi həmin vəzifənin icrasına mane ola bilər.

Aydındır ki, mülkiyyət tiplərindəki fərqləri əks etdirən və səhmdarlarının maraqlarının əhəmiyyətli dərəcədə müxtəlifliyi ilə səciyyələnen sistemlərdə belə yanaşma "işləyə" bilməz. O, eləcə də, yalnız səhmdarlarının deyil, həm də onu təşkil edən digər qurumların maraqlarını nəzərə alan korporasiyada da məqbul sayılır. İki şuralı alman modeli şirkətin vəzifə və qaygılarının səhmdarlara xidmətin göstərilməsi vəzifəsindən həcmcə daha üstün olması mülahizələrinə əsaslanır: şirkət öz fəaliyyətində ona təsir edən və sonradan öz növbəsində şirkətin təsir obyektinə çevrilən çoxsaylı və müxtəlif "həmiştirakçıların" maraqlarını nəzərə

almağa borcludur. Şirkətin inkişaf prosesi zamanı onun öhdəliklərinin həcmi də genişlənir. Bura yalnız bilavasitə sahibkarlar üzrə öhdəliklər deyil və həm də təchizatçılar, istehlakçılar, qulluqçular və yerli əhali üzrə öhdəliklər daxildir. Almaniyada belə hesab edilir ki, cəmiyyətin üzvləri şirkətin biznesində “həmiştirakçı” olduğu üçün açıq tipli şirkətlərin (“ictimai” şirkətlər) cəmiyyət qarşısında da öhdəlikləri vardır. Buna görə də təəccüblü deyildir ki, özəl şirkətin iri korporasiyaya çevrilməsi prosesində onun idarəetmə aparatının quruluşu çoxlu dəyişikliklərə məruz qalır. Çünki, bu proses zamanı bu tipli şirkət yeni “həmiştirakçılar” qazanır.

Buna baxmayaraq ümumiyyətlə, bütün bu “həmiştirakçılar” qrupları şirkətin rifahı ilə bağlı bir-biri ilə uzlaşan maraqlara malikdirlər. Bu qrupların birbaşa maraqları üst-üstə düşməyə də bilər və onlarda şirkətin optimal siyasəti haqqında müxtəlif təsəvvürlər ola bilər. İkili şuraların yaradıcıları da elə bu mülahizələrə əsaslanmışdılar. Müşahidə şurasının funksiyalarına “həmiştirakçılar”ın müxtəlif qrupları arasındakı fərqlərin aradan qaldırılması daxildir. Eyni zamanda, icra şurası bütün “həmiştirakçılar”ın maraqlarının uzlaşdırılmasına yönəldilən strategiyanı həyata keçirir. Müşahidə şurasında investor olmayan qrupların, məsələn qulluqçuların maraqları təmsil oluna bilər və bu təcrübə açıq tipli şirkətlər üçün qanunvericilikdə təsbit olunub. Müşahidə və icra şuraları arasında vəzifələrin dəqiq bölüşdürülməsi icra şurasına tam diqqətini şirkətin idarəedilməsi işlərində cəmləşdirmək imkanını verir. Bu bölüşdürmə icra şurasının fəaliyyətində ehtiyatlılıq dərəcəsini və həm də onun təsir gücünü artırır: müşahidə şurası menecer komandasının fəaliyyəti barədə yalnız tövsiyə verir. Bununla yanaşı, müxtəlif “həmiştirakçılar” arasında ciddi münaqişə, məsələn, qulluqçuların işdən azad edilməsi hadisəsi baş verən zaman müşahidə şurasının müdaxiləsi heç də rəsmi xarakterli olmayacaqdır.

Korporativ idarəetmə sistemləri, həmçinin maliyyə təşkilatlarının korporasiyanın fəaliyyətində oynadığı roldan asılı olan fərqləri ilə səciyələndirilir. Böyük Britaniya və ABŞ-da səhmdar kapital üzərində institutional sahiblik funksiyası, adətən, pensiya fondu və qarşılıqlı fondlar kimi maliyyə institutlarına həvalə olunur. Almaniyada isə korporasiyanın fəaliyyətinə nəzarətdə banklar xüsusilə fəal rol oynayır. Bu, bankların yalnız korporasiya mülkiyyətinin bilavasitə sahibləri olduqlarına görə deyil, həmçinin də ayrı-ayrı səhmdarların mülkiyyətini qoruyub saxladıkları və iclaslarda onların etibarnamə üzrə təmsilçiləri olduqları üçün baş verir.

Müxtəlif investorlar qruplarının korporasiyanın işinə nəzarət üzrə fəaliyyətlərinin müqayisəli xüsusiyyətləri problemi də geniş müzakirə edilib. Böyük Britaniya və ABŞ-da korporasiyaların idarə edilməsində investorların fəal iştirakı üzrə imkanları barədə şübhələr söylənilib. Amerikalılar hesab edirlər ki, Böyük Britaniyada iri investor-təşkilatlar idarəetmə işində daha fəaldırlar. Bu isə onların investisiyalarının həcmnin ABŞ-dakına nisbətən bir qədər yüksək olması ilə bağlıdır. Eyni zamanda, Britaniya investorları da korporasiyaların fəaliyyətindəki öz iştirak səviyyələrinin, Almaniyada alman banklarınınkı qədər olmasını istəyirlər. Alman mütəxəssisləri isə bankların sərt nəzarətindən narazıdırlar və nəzarətin daha liberal sistemini yaratmış ingilislərə və amerikalılara qibtə edirlər. “Özgə zəmisində otun həmişə yaşıl bitməsi” məsələsinin aşkar hökm sürdüüyü digər iqtisadiyyat sahəsi çətinki tapılsın.

Əslində, korporasiyaların gerçək fəaliyyəti bizim üslublaşmış təsvirlərimizdən əhəmiyyətli dərəcədə fərqlənə bilər. Mahiyyətə, Böyük Britaniyada investor təşkilatları korporasiyaların idarəedilməsi işinə, o qədər də fəal müdaxilə etmirlər. Bu investorlar qrupunun həyata keçirdiyi investisiyaların, Britaniya sistemi ilə assosiasiyalanan nisbətən yüksək səviyyəsi heç də, korporativ idarəetmədə investor təşkilatlarının daha fəal iştirakına (amerikalı şərhçilərin “ah-zar” etdikləri kimi) mütləq aparıb çıxarmır. Müxtəlif ölkələrdə bir əldə toplanan səhmdar kapitalın səviyyələri arasındakı fərq kifayət qədər böyükdür: Böyük Britaniyadakı 5-10%-dən, Almaniyadakı 25% və daha yüksək faizə qədər.

Bundan əlavə, alman, yaxud kontinental-avropa modelinin fərqli xüsusiyyəti korporativ idarəetmədə bankların yüksək səviyyədə iştirakı deyil, digər şirkət və ayrı-ayrı ailələrin payına düşən kapitalın yüksək toplanması səviyyəsidir. Almaniyanın korporativ sektorunun böyük bir hissəsində bankların nəzarəti və bank mülkiyyətinin özü olduqca məhduddur və burada kapitalın yüksək dərəcədə “xırdalanması” ilə səciyyələnən əhəmiyyətsiz sayda şirkət istisna təşkil edir. Buradan nəticə çıxarmaq olar ki, maliyyə təşkilatlarının korporasiyaların fəaliyyətinə nəzarət üzrə guya əsas qurumlar olması yanlış təsəvvürdür. Bütün dünyada bankirlər özlərini korporasiyaların menecerləri hesab etmir və idarəetmə üzrə qərarların qəbul edilməsində bilavasitə iştirak etmək meylləri yoxdur. Bankirlərin idarə olunmasında iştirak etdikləri çoxsaylı həmsahibi olan, açıq tipli iri korporasiyalardakı fəaliyyətinin nəticələri böyük sual altındadır⁸.

“İNSAYDERLƏR” VƏ “AUTSAYDERLƏR” SİSTEMLƏRİ

Müxtəlif idarəetmə sistemləri arasında mövcud olan fərqlər çox zaman “insayderlər”ə və “autsayderlər”ə istiqamətlənmiş sistem anlayışına gətirib çıxarır. Şirkətin səhmlərinin azsaylı sahibkarın əlində cəmləşməsini nəzərdə tutan birinci halda, şirkətin fəaliyyətinə nəzarət vasitələri “insayderlər”ə (“inside” - daxili) məxsus olur və eyni zamanda da udulma, satın alınma, etibarnamə yarışı və digər bu kimi şirkət xaricindəki idarəetmə sistemləri əslində heç bir rol oynamır. Şirkətin fəaliyyətinə “insayderlər” tərəfindən nəzarət şirkətin genişləndirilməsi istiqbalı (perspektivi) ilə məhdudlanır. Bu isə marağı olan digər tərəflərə - səhmdar və qulluqçu azlıqlarının nümayəndələrinə təmsilçilik hüququ verir. Kapitalı yüksək dərəcədə xırdalanmış şirkətlər üçün səciyyəvi olan “autsayderlər” (“outside” - kənar, xarici) sistemi çərçivəsində səhmdarlar tərəfindən nəzarət dolayı üsullar ilə – kapital bazarları, müstəqil direktorlar, birləşdirilmə, müflisləşmə, etibarnamə yarışı vasitəsilə həyata keçirilir. Səhmdar olmayan “həmiştirakçılar”ın da maraqlarının nəzərə alınması tələbləri ilə nəzarət dərəcəsi zəiflədilə bilməz.

Bu sistemlərin hansı daha səmərəli təsir edir? Bu, daha çox akademik sualdır. Çünki, Avropa və Yaponiyada mövcud olan “insayderlər”, Böyük Britaniya və ABŞ-da kök salan “autsayderlər” sistemləri öz mövcudluqları ilə yaşamaq qabiliyyətlərini sübut edib və heç biri də öz göstəricilərinə görə digərindən üstün olmayıb. Bizim nöqtəyi-nəzərimizdən, bu sistemlərin hansının keçid dövrü üçün daha əlverişli olması sualı daha maraqlıdır. Diqqətimizi bu sualda cəmləşdirməmişdən öncə, onların hər birinin müsbət və mənfi cəhətlərinə baxaq.

Müzakirədən öncə Albert Hirşmanın müşahidələrini yada salmaq faydalı olardı: hər bir təşkilatın üzvləri “səs vermək”, yaxud “tərk etmək” seçimi qarşısında qalır⁹. Korporasiyanın fəaliyyətinə nəzarət probleminin konteksti baxımından bu, o deməkdir ki, şirkətin fəaliyyətindən narazı olan investorlar ya daxili nəzarətdə fəal iştirak etmək (“səs vermək”), ya da ki, öz səhmlərini satmaq (“tərk etmək”) imkanına hər zaman malikdirlər. Bunların hər ikisi səhmdarlara şirkətin menecmentinə nəzarət edilməsi üzrə bəzi imkanları verir: birinci halda birbaşa, ikinci halda isə dolayı şirkətin fəaliyyəti üçün zəruri olan kapitalın təmsilçilərinin kütləvi şəkildə şirkəti “tərk etməsi” hədəsi vasitəsilə. Seçimin xarakteri iqtisadi məsələdir: əgər “səs vermək” böyük məsrəflərlə bağlıdırsa, “tərk etmək” cəlbədicə tədbirdir, əgər “tərk etmək” çətindirə, üstünlük “səs verməyə”

verilir. "Insayderlər" sistemi, bir qayda olaraq, səhmdarları "səs verməyə" təşviq edən və onların "tərk etmələrini" çətinləşdirən tədbirlərə arxalanır. "Autsayderlər" sistemi isə, "səs vermənin" çətinlikləri hesabına asan "tərk etməni" təmin edən tədbirlərə üstünlük verir.

"Autsayderlər" sistemi müstəqil direktorlar institutları və idarəetmənin xarici formaları, xüsusilə də maliyyə bazarları kimi dolayı nəzarət tədbirlərini nəzərdə tutur. Bunların hər ikisi mühüm üstünlüklər verir: müstəqil direktorlar idarəedici aparatın fəaliyyətinin müstəqil qiymətləndirilməsini həyata keçirir, maliyyə bazarı isə şirkətin maliyyə vəziyyətinin daim nəzarətdə olması sistemini təklif edir. Bunula yanaşı, hər iki sistemin öz çatışmazlıqları vardır. Xüsusilə də müstəqil direktorlar ilə investorların maraqlarını birbaşa uzlaşdırmaq çox çətinidir. Sahibliyin və müstəqil direktorların koalisiyalarının tez-tez dəyişən sxemləri korporasiyanın fəaliyyətinə nəzarət sistemini əhəmiyyətli dərəcədə dəyişə bilər. Şuranın iclas otağında icraçı və "qeyri-icraçı" direktorlar arasındakı "savaşlar", eləcə də müxtəlif müstəqil qruplar arasındakı "döyüşlər" Britaniya və Amerika korporasiyalarında tez-tez müşahidə olunan hadisədir. Bir şirkətin digəri tərəfindən qəsb edilməsi təhlükəsi bu qeyri-sabitliyi daha da kəskinləşdirir. Çünki, korporasiyaya nəzarəti əlinə almaq istəyən kənar direktor öz səhmdarlarına yüksək mükafat təklif etməklə, onları səhmlərini satmağa sövq edə bilər. Şirkətin daima özgə əllərə keçməsi təhlükəsi faktiki olaraq, aşağıdakı siyasi sistemi xatırladır: prezidentin müxalif partiyanın ürəyi istədiyi zaman seçkiləri elan etməyə məcbur edilməsi¹⁰. Bu mənada hesabatın yüksək dərəcəsi və eləcə də heç olmaması risk törədə bilər.

Sahiblik sisteminin sabitliyi korporasiyada lazımi rəhbərliyin təmin olunması üçün böyük əhəmiyyət kəsb edir. Çünki o, korporativ idarəetmə qərarlarının qəbul edilməsi üçün uzunmüddətli perspektivləri təmin edir: korporasiyanın həmsahibi qalmaq imkanı olan sahibi, ixtiyarında hər an tərk etmək imkanı olan sahibdən daha səbrlidir. Elə buna görə də, "autsayderlər" sisteminin uzunmüddətli investisiyaların qoyulması yolunda maneə olması mülahizəsi bu qədər geniş yayılıb. Bu təmayül, fond bazarının səhmlərin uzunmüddətli investisiya qoyuluşunun sərfəliliyini əks etdirən kurs qiymətinin təyin edilməsi bacarığının olmaması ilə izah edilir. Bu mülahizə çox mübahisəli görünür. Şirkətin qısamüddətli investisiya qoyuluşuna üstünlük verməsinə əsas səbəbin fond bazarı olmadığı aşkar görünür. Əgər belə təmayül mövcuddursa da, onu mülkiyyət və nəzarət sisteminin qeyri-sabitliyi ilə izah etmək olar.

“Autsayderlər” sisteminin bu çatışmazlıqları onun “insayderlər” sistemi ilə ziddiyyətdə olduğunu xəbər vermir. “Insayderlər”in qarşılıqlı nəzarət və yoxlama sistemi hakimiyyətin həddən artıq təmərküzünün, fəaliyyətsizliyin, korrupsiyanın qarşısının alınması üçün üsul ola bilər, lakin “insayderlər” sisteminin qapalılığı bu təmayüllərin aradan qaldırılması yolunda maneələr qoyur. Doğrudur, bu xəstəliyə qarşı əks tədbir mövcuddur - məhsul bazarındaki rəqabət. Intensiv rəqabət şəraitində hər zaman bazarın itirilməsi və tam müflisləşmə qorxusu “insayderlər” sisteminin səmərəli işinə zəmanət verir. Belə şəraitdə “insayderlər” sisteminin “autsayderlər” sistemi qarşısında iki üstünlüyü vardır: o, bilavasitə nəzarəti və sabitliyi yüksək dərəcədə təmin edir.

Qüdrətlərinə baxmayaraq, məhsul bazarının mexanizmləri idarəetmə sisteminə bir sıra hallarda intizam təsiri göstərməyə qabil deyil. “Bazar” intizamının səviyyəsinin enməsi aşağıdakı hallarda xüsusilə gözə çarpır:

- 1) rəqabət mübarizəsi yoxdur, məsələn, bazardakı mövqelərin şirkət tərəfindən inhisarlaşdığı halda;
- 2) rəqabət mübarizəsi əməldə gerçək vəziyyətə uyğun deyil, subsidiya edilən istehsalatlar halında;
- 3) rəqabət mübarizəsi “qaydasız” aparılır, çoxsaylı maneələr və tariflər səbəbindən güclü rəqiblərin bazara çıxma bilmədiyi halda.

Bütün bu kimi hallarda “insayderlər” sistemi ciddi uğursuzluğa düşər ola bilər. Riskin azaldılması üçün korporasiyanın işini səmərəli səviyyədə saxlaya bilən kənar idarəetmə mexanizmlərinin tapılması vacibdir.

Bu, bizi yenidən bazar iqtisadiyyatı çərçivəsində korporativ idarəetmə sisteminin xüsusi əhəmiyyəti haqqındakı fikrə gətirib çıxarır. Bazar haqqında ən geniş yayılan təsəvvürlərdə, alıcı və satıcının sövdələrinin şərtləri barədə qarşılıqlı məqbul qərar alınacağı alverlərini davam etdirdikləri yer kimi təsvir olunur. Bu mənada bazarı çoxlu alıcı və satıcı arasındakı sövdələr nəticəsində əmələ gələn və qiymətlər üzrə həyata keçirilən alış və satış prosesi kimi müəyyənləşdirmək olar. Sazişlərin bu cür bağlanması sisteminin üstünlükləri aşkardır, fəqət burada mövcud olan (vidansız alver riski, yaxud satıcılar arasındakı əlbirlik kimi) sualtı qayalar da çoxlarına məlumdur. Lakin bu təsəvvürü iqtisadiyyatın bütün miqyasına tətbiq etmək məsələsi ilə ən yüksək təxəyyül də bacarmaz. Bu məsələ, sistemin üstünlüklərini saxlamağa və çatışmazlıqlarını minimuma endirməyə qabil olan mürəkkəb təşkilati tədbirlərin görülməsini tələb

edir. Bunun özünü elə bazar iqtisadiyyatının mahiyyətini təşkil edir. Bu, adi mənada bazar şəraitində əmələ gələn sövdələrin bağlanması sisteminin iqtisadiyyatın bütün miqyasında cazibədarlığını və yaşama qabiliyyətini təmin edən tədbirlər və qurumlar sistemidir. Korporativ idarəetmə mexanizmləri bunu təmin edən ən mühüm qurumlar sırasındadır.

KEÇİD DÖVRÜ İQTİSADIYYATI ŞƏRAİTİNDƏ KORPORATİV İDARƏETMƏ

Qərbi ölkələrinin iqtisadiyyatında korporativ idarəetmə qurumlarının yaranması və onların sonrakı təkamülü bazarın inkişafı proseslərinə hər zaman reaksiya şəklində baş verib. İqtisadiyyatları keçid vəziyyətində olan ölkələrdə bazar "sıfırdan" başlayaraq qurulmalıdır. Roman Fridman və Ancey Rapaçinskiyin göstərdiyi kimi, bu tələb "[Mərkəzi və] Şərqi Avropa ölkələrinin iqtisadiyyatının dəyişdirilməsinə ciddi sistem maneələri törədən təbii paradoksa gətirib çıxarır: öz-özünə fəaliyyətdə olan bazara keçid prosesinin ən əsas ünsürü bazar qüvvələri ilə yaradıla bilməz"¹. Bazar mexanizmlərini hərəkətə gətirməyə kifayət qədər imkanı olan yeganə qüvvə elə bazar qüvvələrinin devirməli olduğu qurum, dövlətin özüdür.

Bundan əlavə, bölgənin əksər ölkələrində dövlət hakimiyyəti, hələ özəlləşdirmə başlamayandan əvvəl mülkiyyətin dövlətdən ayrılması prosesi ilə ciddi şəkildə zəiflədildi. Kommunist dövrünün lap sonlarındakı iqtisadi islahatlar hakimiyyətin əhəmiyyətli hissəsinin dövlətdən alınıb müxtəlif sənaye "insayderlərinə" verilməsinə xidmət edib və beləliklə də, sənaye dairəsində müxtəlif ölkələrdə bir-birindən olduqca fərqlənmələri ilə səciyyələnən hakim qurumlar yaradıb². Macarıstan qanunvericiliyi tərəfindən 1984-cü ildə qəbul olunan "Müəssisələrin şuraları haqqında"ki qanun özünüidarə sisteminin yaranması ilə əlamətdardır. Bu sistemin çərçivəsində idarəetmənin həcmcə artan funksiyaları menecerlərə verildi. Elə oradaca 1989-cu ildə qəbul olunan və mövcud müəssisələrin məhdud məsuliyyətli səhmdar cəmiyyətlərinə və şirkətlərinə çevrilməsi prosesini əsaslandıran "İslahat haqqında"ki qanun menecerləri mühüm dərəcədə öz himayəsi altına keçirərək həmin təmayülü daha da gücləndirdi. Dövlət tərəfindən Mülkiyyətin İdarəedilməsi üzrə Dövlət Komitəsinin (SPA) yaradılması yolu ilə nəzarət funksiyalarının dövlətin özünə qaytarılması üçün cəhd etməsinə baxmayaraq, "insayderlər" nəzarəti icra et-

məkdə davam edir. Buna görə də, Macarıstanın orta və iri müəssisələri əvvəlki kimi mühüm dərəcədə menecerlərin nəzarətindədir.

Polşada isə vəziyyət tamamilə başqa cürdür. Burada islahatlar həmkarlar ittifaqlarının himayədarlığı ilə keçirilib və dövlət hələ 1981-ci ildə müəssisələrin idarəedilməsində fəhlələrin iştirakı hüququna zəmanət verib. Kommunist sisteminin dağılması fəhlələrin təsirinin qüvvətləndirməsinə yüksək dərəcədə yardım etdi, fəhlə ittifaqları və assambleyaları şirkətlərin ən nüfuzlu "həmişəiradçılar"ına çevrildilər. Bu zaman onlar bazar iqtisadiyyatlı ölkələrin direktorlar şuralarına və səhmdarların iclaslarına bənzəyirdilər. Özəlləşdirilmiş şirkətlərdə müşahidə şuralarının üçdə ikisi Özəlləşdirmə üzrə Nazirlik tərəfindən təyin edilir, üçdə birini isə fəhlələrin nümayəndələri təşkil edir. Fəhlələr direktorlar şurasının işində mühüm rol oynayır və menecerlər öz mövqelərini itirməmək üçün onların maraqları ilə hesablaşmalı olur.

Macarıstan və Polşada tərəqqi ilk mərhələlərdə "insayderlər" in nəzarəti ilə buxovlandığı zaman, Çexiya və Slovakiyada dövlət tarix boyu yaranmış qüvvə və təsirini saxlamağa nail olduğu üçün bazara doğru daha sürətli hərəkət mümkün oldu. Təəccüblü olsa da, islahatlara qədər bu ölkələrdə mövcud olan repressiv rejimlər islahatların başlamasından sonrakı dövrdə onların daha sürətlə aparılmasına yardım ediblər. Müəssisələr tez vaxtda özəlləşdirildi, dövlət isə güclü və hökmlü "insayderlər" in yaranmasının qarşısını uğurla alıb onlar üzərində hakimiyyətini yenidən bərpa etdi. Bunun əvəzində isə, əvvəllər xırdalanmış kapitalın investisiya fondlarında təmərküzü prosesi baş verir.

Əgər bu tarixi şərtlər nəzərə alınarsa, korporasiyaların idarəedilməsinin iki sistemindən, "insayderlər" və ya "autsayderlər" sistemlərindən hansı Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələri üçün daha əlverişlidir? Əgər korporasiyanın yenidən qurulmasının səmərəli mexanizminin axtarılıb tapılması region qarşısında dayanan əsas problemdirə, onda müəssisələrin korporativ idarəedilməsində və yenidən qurulmasında investorların birbaşa iştirak etdiyi sistem daha məqbul sayılır. Nəzarətin bu formaları daha yüksək dərəcədə "autsayderlər" sistemi üçün yox, "insayderlər" sistemi üçün səciyyəvidir. Menecmentin işinə ciddi daxili nəzarətin zəruriliyi bir daha ona görə artır ki, bu yaxın zamanlarda Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrində korporativ nəzarət bazarlarının yaranması çətin məsələdir. Bu isə kənar nəzarətin ən əsas mexanizmlərindən birinin uzun dövr ərzində olmayacağı deməkdir. Sənayenin və korporasiyaların yenidən qu-

rulması prosesinin sonuclanması ilə, daha uzunmüddətli planda iqtisadiyyatın bəzi bölmələrində “insayderlər” sistemindən “autsayderlər” sisteminin nəzarət funksiyalarına tədricən keçidə üstünlük verilə bilər.

Əgər “insayderlər” sistemi korporasiyanın fəaliyyətinə nəzarətin optimal formasıdırsa, onda növbəti sual, nəzarət funksiyalarını konkret olaraq kimin öz öhdəsinə götürəcəyi sualıdır¹³.

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində çox zaman bu sistem müəssisənin kapitalına qarşılıqlı və çarpaz sahiblik sistemi ilə assosiasiyalanır. Dinamik fəaliyyətdə olan sahibkarlıq sektoru artıq mövcud olduqda, mülkiyyətin bu cür quruluşu mümkündür. Bu sektorun Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrində yaradılması isə hələ gələcəyin məsələsidir. “Insayderlər” sistemi çox zaman yeganə “baza” investorunun (şirkətin idarəedilməsini eyni zamanda sərfəli və asan edən səhmlərin iri zərfinin sahibi olan investorun) mövcudluğu halı ilə də assosiasiyalanır. Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrində tək-cə bir adam belə investor ola bilməz. Bu və ya digər maliyyə təşkilatları bu rolun iddiaçısı olarsa, onda maliyyə vasitəçiləri olan investisiya fondlarına bu rol daha çox münasibdir.

Bölgənin bir çox ölkələrində kooperasiyaların öz davranışlarında bazar prinsiplərinə istiqamətlənəcəklərinə olan ümidlər məhz investisiya fondları ilə bağlıdır. Lakin “baza” investorları olan bu fondların korporasiyaların fəaliyyətinə nəzarət üzrə səmərəli mexanizmləri təklif edə bilməkləri hələ aydın deyildir. Bu fondların biznesin idarəedilməsində maraqlarının, bu işdən planlaşdırıb alacaqları mənfəətin, dövlət ilə əlaqələrinin mahiyyətini müəyyənləşdirmək hələ çox tezdir. Bundan əlavə, yeganə “baza” investorunun mövcudluğu bir sıra təhlükələri əmələ gətirir. Əgər bu kimi səhm sahibi şirkətin yeganə iri həmsahibidirsə, o hər zaman nəzarətdən çıxıb bilər və onu “ram etmək” elə də asan olmayacaq. Digər tərəfdən, iri “baza” investoru həmçinin şirkətin idarəetmə aparatının təsiri altına düşə bilər, yaxud “yaşıl şantaj” (greenmail)¹⁴ vasitəsilə “ələ alın” bilər və hər bir halda da bu, menecerlərin investorların nəzarəti altından çıxmaq yolu olur.

Bütün maliyyə təşkilatlarından yalnız banklar yardıma ehtiyacı olan müəssisələrə maliyyə ehtiyatlarını vermək və eyni zamanda onları nəzarətdə saxlamaq imkanına malikdir. Öz vaxtında, banklar bir çox qərb ölkələrinin iqtisadi inkişaf prosesində çox mühüm rol oynayıb. Yenə də onlar, Mərkəzi və Şərqi Avropanın səmərəli fond bazarlarının mövcud olmadığı ölkələrində sənayenin maliyyələşdirilməsi və yenidən qurulma-

si üzrə bütün işi öhdələrinə götürə bilər. Məhz banklar bölgədə gedən özəlləşdirmə prosesinin ən mühüm və fəal iştirakçıları olmağa qabildir. Lakin bunu etməmişdən əvvəl, banklar fundamental yenidənqurma prosesini keçməlidir. Region banklarının əksəriyyəti ödənişlərin edilməməsi səbəbindən (bu isə, keçmişdən irs qalmış bank-kredit sisteminin nəticəsində yaranıb) böyük ziyanlar çəkir. Nəticədə bu banklar kapital qoyuluşunu etməyə qadir deyil, bir çoxları texniki imkansızdır, sənayenin yenidən qurulması haqqında isə danışmağa dəyməz. Yeni funksiyaların icra olunması üçün banklar yenidən kapitallaşdırma (rekapitalizasiya) əməliyyatını keçməlidir.

Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələri iqtisadiyyatının inzibati-amirlik sistemindən bazar sistemə keçməsi üçün bankların yenidən kapitallaşdırılması və bank fəaliyyətinin səmərəli tənzimlənmə sisteminin yaradılması zəruri şərtidir. Eyni zamanda nəzərə almaq vacibdir ki, korporasiyaların fəaliyyətinə nəzarətin edilməsi üzrə regionun bankları əməli səlahiyyətə və təcrübəyə malik deyildir. Bankların ciddi çatışmazlığı, onlarda kreditləşdirmənin şərtlərinin qiymətləndirilməsi və borclulara nəzarətin edilməsi bacarığının olmamasıdır; bazar şəraitində korporasiyaların fəaliyyətinin qiymətləndirilməsi problemi üzrə bankların səriştəsi azdır; bank işçiləri maliyyənin idarəedilməsi üzrə iş təcrübəsinə yalnız indi yiyələnirlər. Bütün regionda idarəetmə səriştəsinin səviyyəsi ümumiyyətlə aşağı olduğu üçün bu təcrübənin əldə edilməsi işi hər şeydən əvvəl bank sektorundan başlanmalıdır.

Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrində sənayenin tərkibinin yenidənqurulması işi əvvəlcə planlaşdırılandan çox yavaş gedib. Bu, ehtimal edilən yenidənqurmanın miqyası ilə mövcud olan insan və maliyyə ehtiyatları arasındakı uyğunsuzluqla daha çox bağlıdır. Nəticədə, iqtisadiyyatın tərkibinin yenidənqurulması üçün əlverişli şərait olan ölkələr biznesin yenidənqurulmasını yox, özəlləşdirməni daha cəlbedici hesab etdilər. Bəs yeni mülkiyyətçilər, öz müəssisələrində quruluş islahatlarının aparılmasına hansı dərəcədə meyllidirlər? Slovakiya, Çexiya və eləcə də Rusiyadan sərəncamımızda olan məlumatlar ziddiyyətlidir. Bu ölkələrdə korporativ idarəetmənin və nəzarətin adekvat mexanizmləri yoxdur. Investisiya fondlarının yaxın keçmişdən irs qalan yenidənqurma üzrə ağır yükü öz üzərinə götürmək istəyini, marağını və qabiliyyətini hansı dərəcədə göstərəcəyi hələ aydın deyildir.

İslahatlar prosesinin yavaş sürəti prosesin ilk mərhələlərinə dövlətin səmərəli nəzarəti təmin edə bilməməsilə daha çox əlaqədardır. İqti-

sadiyyatın islahat prosesinə ilkin təkanı məhz dövlət verməlidir. Dövlət müvafiq qurumları uyğun qaydada yerləşdirməyə, qanunvericilik sistemini yaratmağa, bank sistemini və mərkəzi bankı yenidən qurmağa borcludur. İqtisadi islahatlar prosesinin qəribəliyi ondadır ki, yalnız həqiqətən güclü və qətiyyətli dövlət ölkənin “statik” iqtisadiyyatdan dinamik bazar iqtisadiyyatına keçidini təmin etməyə qadirdir.

Dövlətin əsas funksiyalarından biri elə bazar qurumları yaratmaqdır ki, bunların çərçivəsində şirkətlər fəaliyyət edə bilsin: “insayderlər” sisteminin mövcudluğu üçün mühüm şərt olan rəqabət onların ayrılmaz xassəsidir. Rəqabətin yoxluğu bu sistemlər üçün (“autsayderlər” sistemindən fərqli olaraq) xoşagəlməz hadisələr törədə bilər. Rəqabət üçün şəraitin yaradılması məqsədilə sahələrin yenidən qurulması işi korporativ idarəetmə modelinin seçimindən heç də az əhəmiyyət kəsb etmir. İslahatlar üçün ehtiyatları və stimulları təqdim edə bilən beynəlxalq institutlar bu prosesdə mərkəzi rol oynaya bilər. Onlar maliyyələşdirmə ilə iqtisadiyyatın yenidən qurulmasını uzlaşdıraraq, eləcə də bankir və menecerlərə təkmilləşdirmə üçün imkan verə bilər. Beləliklə də, fond və məhsul bazarının formalaşması üçün şəraitin yaxşılaşdırılmasını həvəsləndirərlər.

Deyilənləri cəmləşdirərək, göstərilən problemin həllinə yanaşmamızı “yuxarıdan aşağıya” kimi qeyd edə bilərik. Keçid dövrü iqtisadiyyatının əsas məqsədi “insayderlər”in səmərəli fəaliyyət edən sisteminin yaradılmasıdır. Bu sistem dairəsində iri səhm sahibləri bir-birinə uğurla nəzarət edə bilər. Dövlətin apardığı islahatların ilk mərhələlərində beynəlxalq təşkilatlar ona yardım etməlidir. Sonrakı mərhələdə dövlət maliyyə və korporativ sektorların islahatını təşkil etməli, eləcə də müvafiq qanunvericilik və tənzimləyici mühiti yaratmalıdır. Investorların effektiv müdafiəsini və müəssisələrin iflasının qabağının alınmasını təmin edən aydın və dəqiq qaydaların ifadə olunması çox mühüm məsələdir. İslahatların keçirilməsində banklara xüsusi yer verilməlidir. Onlar yeni müəssisələrin maliyyələşdirməsi və köhnə müəssisələrin yenidən qurulması üzrə agentlər olacaqlar. Banklar öz nəzarət dairələrini tədricən korporasiyaların bütün fəaliyyət sektoruna genişləndirməlidirlər. Məhsul bazarı həddlərində rəqabət korporasiyaların səmərəli idarəetmə sisteminin mühüm aspektinə çevrilməlidir. Məhsul bazarında rəqabət mübarizəsinin imkanları məhdud olan yerdə dəqiq düşünülmüş qanunvericilik tədbirləri xüsusi rol oynamalıdır.

1. Robert C.Clarko. Corporate Law. Little, Brown & Co. 1986, Boston.
2. İngilis dilində “stakeholder” (“həmiştirakçı”) istilahi ənənəvi “stockholder” (“səhmdar”) istilahi ilə həmahəngdir. Ona görə də, bu iki anlayışın differensasiya effekti onların yalnız mənasında yox, həm də fonetik bənzərliyindədir.
3. Almaniya poladtökmə sənayesinin nümunəsindən görünür ki, direktorlar şurasının mövcud quruluşu səmərələşdirmə proseslərinə necə mane ola bilər.
4. John C.Coffee, Jr.Shareholders Versus Managers. Oxford University Press, 1988.
5. Məlumdur ki, qəsb etmə mexanizmi səhmdarlar ilə menecerlər, qulluqçular arasındakı ehtimal olunan razılaşmaları pozaraq, axırıncıları uzunmüddətli investisiyaların mümkünlüyünə şübhə ilə yanaşmağa məcbur edir.
6. Məsələn, Almaniya da kiçik və orta şirkətlərin – məşhur alman Mittelstandı - 2,5 milyonu özəl sektorda məşğul olan hər beş fəhlədən, dördünün iş verənidir və ümummilli məhsulun üçdə ikisinin istehsalçısıdır. Onların 40%-i ailə şirkətidir.
7. Məsələn, alman və fransız şirkətlərinin əksəriyyəti bir yeganə səhmdara malikdir. Bu qəbildən 170 şirkətin arasında 80% fransız və 85% alman şirkətində bu iri səhmdarların hər biri səhmlərin 25%-nin sahibidir, hər iki ölkənin əksər şirkətlərində iri səhmdar şirkətin əsas zərfinin sahibidir.
8. Bu heç də, bankların və digər təşkilatların idarəetmə qurumlarının inkişafında əhəmiyyətli bir rol oynamadığını nəzərdə tutmur. Avropanın kontinental ölkələrində və Yaponiyada nəzarət qurumlarının əmələ gəlməsində bankların mühüm rolu olub. Bank maliyyələşdirmə sistemi nəzarətin itirilməməsi şərtiylə şirkətlərin inkişafını təmin edib. Bu, Böyük Britaniya və ABŞ-dakı fond bazarlarının titrəyişləri ilə assosiasiyalanır. Bankların korporativ sektorla sıx əlaqəsi maliyyə böhranı şəraitində şirkətlərin yenidən qurulması və yenidən maliyyələşdirilməsinə yardım edib.
9. Albert O.Hirshman. Exit, Voice, and Royalty: Response to Decline in Firms, Organizations, and States. Harvard University Press, 1970.

10. John C.Coffee, Jr. Op.cit.

11. Roman Frydman and Andrzej Rapaczynsky. Privatization in Eastern Europe: Is the State Withering Away? Central European University Press, Budapest, 1994: 57.

12. Roman Frydman...Op.cit:155

13. Məhsul bazarlarında rəqabətin səviyyəsi az olan sahələr üçün bu keçid xüsusilə vacibdir: məhz burada "insayderlərin" həyata keçirdiyi nəzarət daha da səmərəli olacaqdır. - *Tərcüməçinin qeydi*

14. "Yaşıl (dollar) şantaj" - qəsb edilmə obyektini olan şirkətin böyük miqdarda səhmlərinin satın alınması və sonradan satılması. Bu qovuşmadan qaçmaq üçün şirkət həmin səhmləri daha yüksək qiymətə almağa məcburdur, bunun əvəzində iddiaçı güman edilən qəsb edilmədən imtina edir. - *Tərcüməçinin qeydi.*

KORPORASIYANIN DIREKTORLAR ŞURASI: NÜMAYƏNDƏLİK VASITƏSİLƏ NƏZARƏT

Marek Hessel

GİRİŞ

Hər bir korporativ idarəetmənin nüvəsi və mərkəzi nümayəndəlik vasitəsilə həyata keçirilən daxili nəzarət prosedurlarıdır. Nümayəndəlik korporasiyanın direktorlar şurası tərəfindən həyata keçirilir. Əgər belə şuranın nümayəndəlik funksiyaları bizim tərəfimizdən etiraf edilsə, onun çoxsaylı quruluş formalarının mövcud olması ehtimalı da etiraf edilməlidir. Siyasət sahəsində siyasi nümayəndəliyin müxtəlif mexanizmləri (siyasi nümayəndəliyin müxtəlif tələblərinə cavab verən bütün parlament qurumlarından tutmuş seçkilər prosesinə qədər) siyasi idarəetmənin proseslərini təmin etdiyi kimi, eləcə də iqtisadi sahədə də direktorlar şurasının quruluşunun müxtəlifliyi biznesin uğurla idarə edilməsinə yardım göstərir. Onların konkret formaları hər bir ölkəyə siyasi idarəetmə sistemi kimi məxsus olan tarixi, sosial-iqtisadi, mədəni amillər ilə müəyyənləşir.

Biz nümayəndəlik vasitəsilə nəzarətin təşkili üsulunun əhəmiyyətsiz olduğunu iddia etmirik. Lakin həqiqətən də, şirkətin fəaliyyətində direktorlar şurasının payı (səlahiyyətlərinin *həcmi* və *səmərəliliyi*) əsasən nümayəndəlik sisteminin təşkili formasından yox, daha çox korporasiyanın sahiblərinin kimliyindən, onların sahiblik amilinin özündən qazandıqları üstünlüklərdən, eləcə də korporasiya işinin idarə olunmasının hansı alternativ formalarının onların əlində olmasından asılıdır. Bu amillər tərkib qurumlarının korporasiyadan nəyi umduqlarının əsasını təşkil edir, eləcə də şuranın amirlik səlahiyyətlərinin xarakter və həcmi müəyyənləşdirir.

Korporasiya sahiblərinin mahiyyəti və əsas xüsusiyyətləri ən azı iki amillə - kapitalın onlara məxsus olan payının həcmi və ondan qazandıqları mənfəətin xüsusiyyəti ilə müəyyənləşir. Səhmdar kapital çoxsaylı səhmdarlar arasında xırdalandığı, yaxud əksinə, ya birbaşa, ya da insti-

tusional investorlar vasitəsilə bir neçə əldə cəmləşdiyi halda idarəetmənin çox müxtəlif problemləri meydana gəlir. Birinci halda, hər biri kapitalın kiçik payına sahib olduğu üçün idarəetmə işində az marağı olan səhmdarlar tərəfindən səmərəli nəzarətin yoxluğu əsas problemə çevrilir. Səmərəli idarəetmənin həyata keçirilməsi üçün birgə fəaliyyət zəruri olduğu halda, kiçik səhmdar başqalarının hesabına “minib ödənişsiz getməyə” meyllidir. İkinci halda, iri səhmdarların öz iradələrinin icrasına çox asan nail olmaları üçün həm istəkləri və həm də idarəetmə vasitələri vardır. Bu zaman belə imkanlar həmçinin institusional investorların istifadə edəcəyi nəzarətsiz hakimiyyət kimi məşhur problemi meydana gətirir.

Bununla yanaşı, səhmlərin fərdi zərflərinin, yaxud institusional investorlara məxsus zərflərin həcmi şura tərəfindən korporasiyanın fəaliyyətinə göstərilən təsirin xassələrini və üsullarını müəyyənləşdirən amillərdən yalnız biridir. Şuraların hansı işi və necə icra etmələri həmçinin korporasiya ilə onun sahibləri arasındakı qarşılıqlı münasibətlərin təbiətindən asılıdır. Səhmlərin bəzi iri sahibləri korporasiya ilə kommersiya münasibətlərində ola bilər. Lakin bu münasibətlərdən aldıkları mənfəət onların dividendlərindən qat-qat üstün ola bilər (məsələn, banklar nəinki korporasiyanın kapitalının bir hissəsinin sahibidir, həmçinin ona bank və hüquqi xidmətləri göstərir). Belə hallarda səhmlərin iri sahibləri daha çox korporasiya fəaliyyətinin keyfiyyətinin yüksəldilməsində yox, onunla münasibətlərinin genişləndirilməsində maraqlıdırlar. Səhmlərin digər iri sahiblərinin, məsələn, investisiya fondlarının belə marağı yoxdur, çünki, korporasiyalar ilə onların münasibəti yalnız maliyyə kapitalının idarəedilməsi sahəsindədir.

Korporasiyanın direktorlar şurası yalnız sahibkarlar qarşısındakı öz məsuliyyətini deyil, həmçinin korporasiya “xaricində” olan mühit qarşısında sahibkarların məsuliyyətini nəzərə almalıdır. Belə məsuliyyət hər bir cəmiyyətin özəl mülkiyyət üzərinə müəyyən və ya qeyri-müəyyən şəkildə qoyduğu məhdudiyyətləri əks etdirir. Bu məhdudiyyətlərin bazar iqtisadiyyatının ümumi “məxrəcinə” daxil olmasına baxmayaraq, onlar hər bir konkret halda iqtisadi fəaliyyətin təşkilinin fərqli formalarına gətirib çıxarır. Bu fərqlərin idarəetmə aspektlərinin çox da sadə olmadığı aydın görünür, məsələn: səhmdar kapitalın formalaşmasında bankların iştirakı Almaniyada adi hal, ABŞ-da isə qanun pozuntusudur; Yaponiyada əməkdaşlıq hesab edilənlər, Amerikada dilbirlik sayılır; direktorlar şurasının Almaniya korporasiyalarındakı təşkili üsulu ABŞ-da səhv sayılır, çünki, o, maraqların konfliktinə səbəb ola bilər; və ilaxır. Bu ölkələrdəki

müxtəlif tarixi prosesləri əks etdirən bu kimi fərqlər korporasiyaların müxtəlif məsuliyyət standartlarının əsasında durur, eləcə də həm korporasiya sahiblərinin və həm də direktorların rolunu və öhdəliklərini müəyyənləşdirir.

Səhmdarların direktorlar şurasının öz öhdəliklərini gerçəkləşdirmə qabiliyyətinə hansı dərəcədə arxalanmaları, korporasiya fəaliyyətinə nəzarətin icrasının alternativ üsullarının mövcud olmasından asılıdır. Bunlardan ən gerçəyi korporasiya direktorlarının vəzifə və səlahiyyətlərini müəyyənləşdirən qanunvericilik tədbirləri, eləcə də səmərəsiz istehsalçılar üçün müflisləşmə təhlükəsi yaradan *məhsul bazarlarıdır*. Bu mexanizmlərin bütün iqtisadi sistemlərdə mövcudluğuna baxmayaraq, onların yaşama qabiliyyəti hələ sübut edilməlidir. Qanunvericiliyin norma və məhdudiyyətlərinin səmərəliliyi qanunları gerçəkləşdirməyə qabil olan legal infrastrukturun mövcudluğundan asılıdır. Məhsul bazarları isə korporasiyaların fəaliyyətinin nizamlanması üçün istehsalçılar arasında rəqabətin mövcudluğunu tələb edirlər.

Korporasiyaların fəaliyyətinə xarici nəzarət mexanizmlərindən biri də *maliyyə bazarıdır*. Şirkətin aktivlərindən səhmdarların öz kapital paylarını geri götürməməsi üçün menecerlər maliyyə bazarının təzyiqi altında hər şeyi etməyə məcburdurlar. Halbuki, nəzarət aləti kimi bazarın səmərəliliyi narazı səhmdarların öz səhmlərini hansı asanlıqla ləğv edəcəklərindən, yəni bu bazarın hansı səmərə ilə işləməsindən çox asılıdır. Yaxşı inkişaf etmiş maliyyə bazarı nəinki, narazı səhmdarlara öz kapitallarını geri götürmək imkanını verir. O həmçinin, korporasiyanın artıq mövcud olan aktivlərini daha uğur və fayda ilə istifadə etməyi bacaran şəxslərə *korporativ nəzarət* bazarı vasitəsilə səmərəsiz işləyən menecmenti və (və ya) şuranı idarəetmə işindən azad etməyə imkan yaradır.

Korporasiyanın direktorlar şurasının təşkili və fəaliyyətində bu amillərin oynadığı rol, adətən idarəetmə sistemlərinin iki, Amerika və Almaniya növünə aid edirlər. Kolin Meyerin məqaləsində göstərildiyi kimi, yuxarıda adı çəkilən üç amilə nəzərən bu sistemlər bir-birinə əks olan qütblərdə yerləşir: bir tərəfdə, ABŞ-da əsas səhmdarları fərdi şəxslər olan, tərkibi yüksək dərəcədə "xırdalanmış" səhmdar kapital, digər tərəfdə, Almaniya da yüksək dərəcədə təmərküzləşmiş və ənənəvi olaraq əsasən səhmdar-təşkilatlara məxsus olan kapital; bir tərəfdə, ABŞ-da bazar iqtisadiyyatının yalnız özəl sahibkarın maraqlarına xidmət etməsi ba-

rədə, digər tərəfdə, Almaniyada sosial istiqamətlənmiş “maraqların əməkdaşlığı” iqtisadiyyatı barədə kök salmış təsəvvür; bir tərəfdə, ABŞ-da korporasiyanın fəaliyyətinə nəzarətin kənar mexanizmlərinə arxalanma, digər tərəfdə, Almaniyada daxili mexanizmlərdən asılılıq durur.

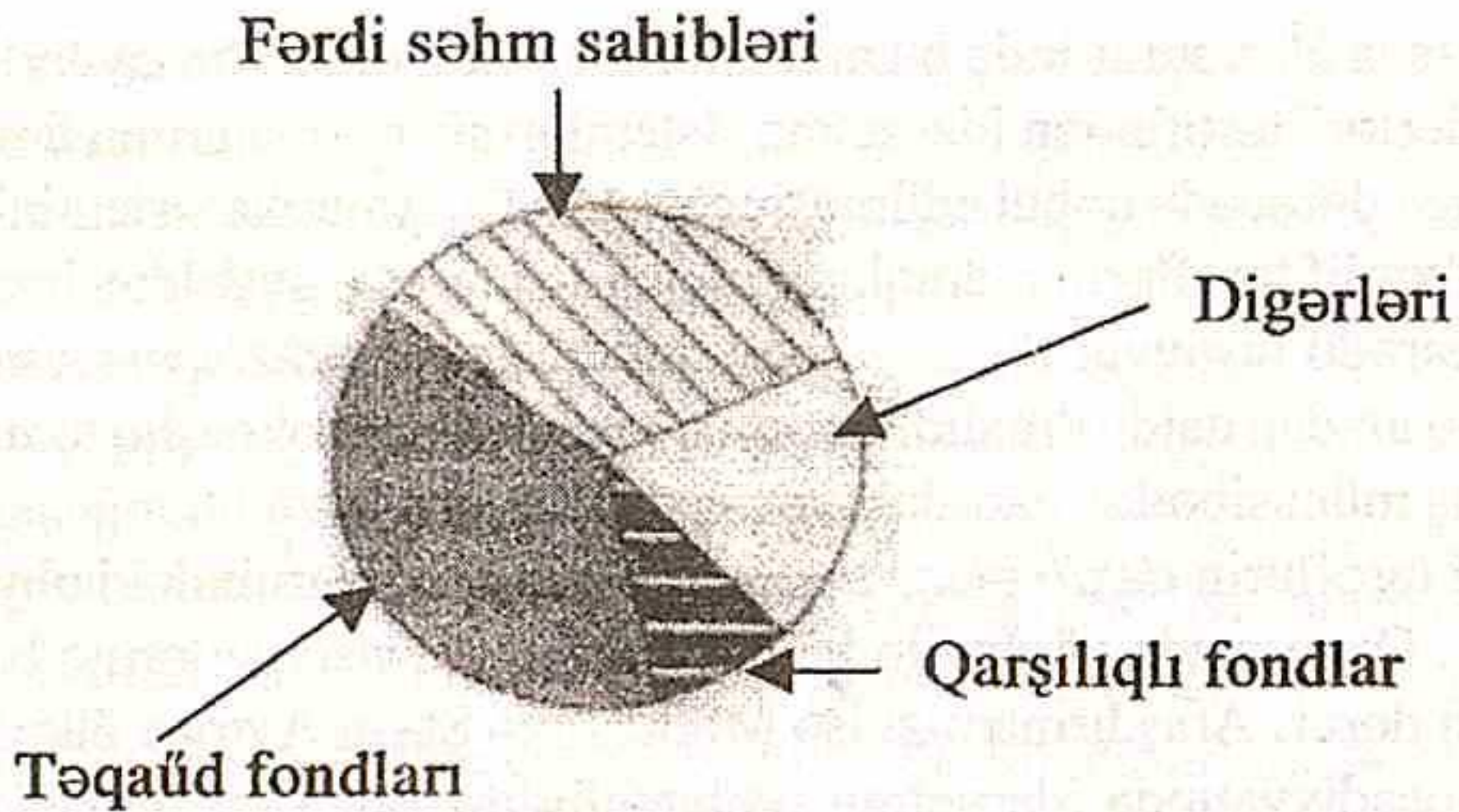
Başqa ölkə şəraitində bu modellərin tətbiqi, orada “insayderlər” və “autsayderlər” tərəfindən idarəetmə sistemlərinin normalarının ümumiyyətlə hansı dərəcədə qəbul edilməsindən asılıdır. Amerika sisteminin əsasında müxtəlif tərəflərin maraqlarının mahiyyətə elə əvvəldən konfliktli olması barədə təsəvvür durur və bu konflikt *kənar tarazlaşma sistemləri* vasitəsilə aradan qaldırılmalıdır. Alman sistemi isə əməkdaşlıq təməlinə qurulmuş münasibətlər barədəki təsəvvürə əsaslanır və bu münasibətlər müxtəlif tərəflərin *daxili əlaqə mexanizmlərinin* nəzarətindəki obyektlər ola bilər. Qarşımızda növbə ilə bu iki sistemin xüsusiyyətlərinə baxmaq məsələsi durur. Araşdırmamızı isə Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrinin keçid iqtisadiyyatında idarəetmə problemlərinə dair bəzi mülahizələrimizlə sona vuracağıq.

AMERIKA SISTEMI ƏSAS XÜSUSIYYƏTLƏRİ

Yəqin ki, ABŞ-da səhmdar mülkiyyət sisteminin ən gözəçarpan cəhəti korporasiyalarda iri, digərlərindən üstün investorların olmamasıdır. Amerika şirkətlərinin səhmdar kapitalı əhəmiyyətli dərəcədə xırdalanıb. Şirkətlərin əksəriyyətinin reyestrində ümumi kapitalın bir faizindən çox payı olan fərdi və ya institusional səhmdar yoxdur. 1988-ci ildə Amerikanın əlli iri korporasiyasından yalnız səkkizinin siyahısında səhmdar kapitalın beş və beşdən çox faizinə malik olan sahibkar vardı. Nəticədə, səhmdarların heç bir qrupu direktorlar şurasında xüsusi nümayəndəlik iddiasında deyildi.

Məsələ təkcə ABŞ-da səhmdar kapitalın yüksək dərəcədə xırdalanmasında deyil, fərdi investorlara məxsus olmayan kapitalın təqaüd və qarşılıqlı fondlarda cəmləşməsindədir¹. Hazırki zamanda səhmdar kapitalın əlli faizindən çoxunu özündə cəmləşdirən belə institusional investorlar daha çox maliyyə menecerləri simasında çıxış etməyə meyillidirlər. Onlar direktorlar şurasında təmsilçiliyə can atmırlar və bir qayda olaraq, səhmlərinin iri zərfinə malik olduqları şirkətlərə görə, mülkiyyət hüquqlarından törəyən məsuliyyətdən boyun qaçırırlar.

*ABŞ-da səhmdar kapitalın tərkib quruluşu
(Ümumi həcmdən %-lə, 1992-ci ilin göstəriciləri)*



Səhmdar kapitalın yüksək dərəcədə xırdalanması (hər biri korporativ kapitalın cüzi payına sahib olan çoxsaylı investorların mövcudluğu) şirkətin fəaliyyətinə nəzarətin sahibkarlar tərəfindən həyata keçirilməsinə maneə olduğu halda, elə o özü də onlara “ayaqla səs vermək”, yəni sadəcə olaraq səhmlərini satmaq imkanını verir. Halbuki iri investor üçün bu addımı atmaq, o qədər də asan deyildir. Bazar iqtisadiyyatı çərçivəsində iri səhm zərflərinin satışa çıxarılması, səhmlərin kurs dəyərinin enməsi ilə müşayiət olunur və nəticədə satıcıya böyük zərər dəyir. Bu səbəbdən, iri zərf sahibləri səhmlərindən asanlıqla azad ola bilmir. Elə buna görə də iri səhmdarlar korporasiyanın səmərəli fəaliyyətində çox maraqlıdır və bu onlar üçün həm maraq və həm də zərurət obyektidir. Xırda investorlar isə səhmlərinin satılması (“tərk etmə”) ilə daxili nəzarət sisteminə iştirak (“səsvermə”) arasında seçim edə bilər. Səhmdarların kütləvi “tərk etmə”si təhlükəsi menecerlər üzərində çox ciddi nəzarət mexanizmidir, çünki o, yeni kapitalın alınmasının məsrəflərini mühüm dərəcədə artırır və eləcə də korporativ nəzarət bazarının fəallaşmasına təkan verir.

Belə təhlükə yalnız səmərəli maliyyə bazarı şəraitində təsirli ola bilər. Amerika maliyyə bazarının genişliyi və səmərəliliyi isə, ona menecerlərin fəaliyyətinə nəzarətdə mühüm rol oynamaq imkanını verir. Bazar şirkətlərin birləşdirilməsi, udulması, qəsb edilməsi və satın alın-

ması vasitəsilə investora korporasiyanın aktivlərini öz nəzarəti altına gətirmək imkanını verir. İdarəetmə heyətinin dəyişdirilməsi şərtində bu aktivlər daha yüksək mənfəət gətirə bilər. Bazarın nəzarət funksiyasını icra etməsi ciddi qanunvericilik normalarının mövcudluğu ilə çox bağlıdır və bu normalara görə, korporasiyalar öz maliyyə vəziyyətləri haqqında məlumatı açıq dərc etdirməyə məcburdurlar. Bu isə korporasiya fəaliyyətinin məqsədyönlü monitorinqinin və qiymətləndirilməsinin aparılmasına yardım edən müfəssəl məlumat mənbəyidir.

Və nəhayət, ABŞ-ın iqtisadi sistemi millətin ümumi rifahının yüksəlməsi üçün özəl maraqların gerçəkləşdirilməsinin mühümlüyü haqqında amerikalıların dərin inamlarına möhkəm əsaslanır. Çox güman ki, dünyanın heç bir ölkəsində Adam Smitə məxsus olan məşhur “görünməz əl” məfkurəsinə bu qədər sitayiş edilmir. Amerikanın “ictimai saziş” konsepsiyası bazar mühiti şəraitində özəl marağın təmin olunmasında ümumi rifaha nail olmağın ən yaxşı üsulunu görür. Frederik Hayek qeyd edib ki, “iri müəssisənin menecmenti qərarların qəbulu zamanı ictimai və ya sosial maraq kəsb edən hər şeyin nəzərə alınmasını özünün sadəcə hüququ yox, öhdəliyi hesab etdiyi andan başlayaraq o, həqiqətən də qeyri-məhdud hakimiyətə malik olur”².

SƏHMDARLAR

Qanuna və mahiyyətinə görə Amerika korporasiyaları səhmdarların mülkiyyəti sayılır. Onların hüququnda sahibkar kimi nəzarət imtiyazı nəzərdə tutulur. İqtisadçılar bunu “nəzarətin qalıq hüququ” adlandırır. Başqa sözlə, səhmdarlar korporasiyanın aktivlərinə aid olan ixtiyari qərarı qəbul etmək hüququna (əgər bu hüquq qanun və ya kontraktın şərtləri ilə başqa şəxslərə, yaxud qruplara verilməyibsə) malikdir. Səhmdarların bu “qalıq” hüquqları olduqca məhduddur. Amerika qanunlarına görə səhmdarların korporasiyanın cari işindəki iştirak hüququ direktorların seçimi ilə məhdudlanır. Sonra isə bu direktorlar səhmdarların adından şirkəti idarə edir. Səhmdarlar nizamnamənin bu və ya digər maddələrinin dəyişdirilməsi, direktorların seçilməsi və dəyişdirilməsi, eləcə də korporasiyanın (onun birləşdirilməsi və ya satılması) ləğvinə səbəb ola bilən mühüm “üzvi” təkliflərin qəbulu və ya rədd edilməsi zamanı səsvermədə iştirak etmək hüququna malikdir. Korporasiyanın cari işlərinə səhmdarların bunlardan əlavə təsir etməyə hüquqları yoxdur. Şirkətin dividendlərinin sə-

viyyəsinin təyin olunmasında, menecerlərin işə gətürülməsi və ya işdən azad edilməsində, korporasiyanın edəcəyi iri investisiyaların müəyyənləşdirilməsində səhmdarlar birbaşa heç bir rol oynamır.

Əgər səhmdarların hüquqları cüzdirsə, onların öhdəlikləri daha da azdır. Səhmdarlar özəl sektorda təqaüd planlarının müzakirəsi istisna olmaqla korporativ idarəetmə problemləri üzrə səsvermədə iştirak etməyə borclu deyillər. Səhmdarların hər il keçirilməli olan ümumi iclası daha çox ənənəvi mərasim xarakteri daşıyır və daha çox zərurətdən yox, prosedur nöqtəyi-nəzərindən keçirilir. Yalnız "etibarnamə uğrunda yarış" adlandırılan səhmdarların səsləri uğrunda mübarizə mühüm istisna təşkil edir³. Səhmdarlar səslərini fəaliyyətdə olan menecment heyətinə, yəni alternativ proqramı müdafiə edən tərəflərə verə bilər (etibar edə bilər), yaxud öz şəxsi proqramları ilə çıxış edə bilər. Buna baxmayaraq, səhmdarların təkliflərinin korporasiyanın hərgünkü fəaliyyətinə aidiyyəti olmamalıdır və bu təkliflər menecment üçün məcburi deyildir.

Səhmdarların korporasiyanın cari işinə təsir hüquqları faktiki olaraq seçkilərlə, zəruri halda isə sahibkarların adından şirkəti idarə edən direktorların dəyişdirilməsi ilə məhdudlanır. Korporasiya direktorlarının işinin əsasında iki fundamental prinsip dayanır: onlar səhmdarların vahid kollektivinin nümayəndələridir və onların ümumi maraqlarının gerçəkləşdirilməsi məsələlərinə xidmət etməlidir. Korporasiya səhmlərinin sahibləri direktorları seçən yeganə qrupdur və bu qrupa xidmət etmək onların borcudur.

Korporasiyanın səhmdarlarının oynadığı özünəməxsus rol korporasiya tərkibindəki müxtəlif qurumlar arasındakı ixtiyari seçimin nəticəsi deyildir. Səhmdarlar gəlirlərinə heç bir şəkildə zəmanət verilməyən yeganə qrupdur: iqtisadçıların verdikləri tərifi görə, səhmdarların gəliri qalıqdan ibarətdir, yəni korporasiya müqavilələr üzrə bütün öhdəliklərini icra etdikdən sonra qalan məbləğdir. Beləliklə, əgər direktorlar şurasının məsuliyyəti səhmdarların rifah səviyyəsi ilə uzlaşırsa, onun vəzifəsi bu məsələnin həllinin təmin olunması üçün menecmentə lazımı rəhbərliyin edilməsidir⁴.

Korporasiyanın bütün digər öhdəlikləri müqavilə ilə müəyyənləşdirildiyi şəraitdə qalıq mənfəətin artımı faktiki olaraq ümumi mənfəətin artımı olur. Buna görə də, şirkətin fəaliyyətinə nəzarət hüquqları ilə qalıq mənfəət üzrə hüquqları uzlaşan səhmdarlar sadəcə öz maraqlarını güdə-

rək səmərəli qərarlar qəbul etməyə qadırdırlar. Bu maraqlar səhmdarların rifahının artmasının məcrasında durur və buna yardım üçün mümkün olan hər şeyin edilməsi direktorlar şurasının borcudur⁵.

KORPORATİV MÜNASİBƏTLƏRİN DİGƏR İŞTİRAKÇILARI

Sayca artan dövlət qanunvericilik normaları korporasiyaların direktorlar şurasına korporativ münasibətlərin səhm sahibləri olmayan (və səh hüququ olmayan) müxtəlif iştirakçılarının maraqlarının nəzərə alınması imkanını verir. Hazırda əksər ştatlarda korporasiyaların sosial məsuliyyətini nəzərə alan qanunlar qəbul edilib. Məsələn, Ohayo ştatının qanunları aşağıdakıların nəzərə alınmasını direktorların ixtiyarına verir: 1) qulluqçuların, təchizatçıların, kreditorların və istehlakçıların maraqları; 2) ştat və ölkə iqtisadiyyatının ümumən maraqları; 3) yerli əhalinin sosial maraqları.

Bununla yanaşı, bu kimi qanunvericilik aktlarının çoxusu səhmlərin nəzarət zərfinin başqa əllərə keçməsi hallarının yalnız məhdud kontekstində yaranır və onların heç biri korporasiyanın səhmdarı olmayanların maraqlarının nəzərə alınmasını direktorlar şurasının öhdəsinə qoymur. Belə öhdəliyin əleyhinə olan ən başlıca etiraz isə, hamıya tabe olan şuranın heç kimə hesabat verməməsi mülahizəsidir. Şübhə vardır ki, fəaliyyət üzrə "iştirakçılar"ın bütün qruplarının təmsil olunması şuranın siyasiləşməsinə gətirib çıxarar. Qiymətli Kağızlar və Birjalar üzrə Komissiyanın sabiq üzvü Cozef Qrandfestin rəyinə görə, "korporativ münasibətin elə onların öz maraqları naminə göstərilən fəaliyyətə nəzarət və ya etiraz etmək səlahiyyətləri olmayan iştirakçılarının adından digər vəziyyətdə dəstəkləmədiyi qərar həllini hazırlamağa məcbur olacaq".

DIREKTORLAR ŞURASI

Amerika qanunlarına görə korporasiyanın fəaliyyətinə *unitar* direktorlar şurası rəhbərlik edir. Qanun icraçı və müstəqil direktorlar arasında vəzifələrin diferensiasiyasını aparmır, o yalnız korporasiyanın ümumən işi üzrə şuranın məsuliyyətini müəyyənləşdirir. Şura üzvlüyü üzrə funksiyaların icraçı və müstəqil direktorlar (yəni, şirkətdə maraqları olan inzi batçılar və dəvət olunanlar, müstəqillər) arasında bölüşdürülüb paylanması barədə qərarı şirkətin səhmdarları verməlidir. ABŞ-da müstəqil di-

rektorlar şuralarda sayca çoxluq təşkil edir. Adətən on iki nəfərlik şurada doqquz müstəqil direktor olur. Şirkətlərin əksəriyyətinin baş müdiri həm də onun sədri vəzifəsini icra edir və adətən, o, şuranın üzvü olur. Amerika qanunvericiliyi icraçılıq və rəhbərlik funksiyalarının diferensiasiyasından imtina edərək, şura üzvləri arasında da vəzifə bölgüsünü aparmır. Həm icraçı və həm də qeyri-icraçı direktorların hamısı bir şura üzvü kimi korporasiya və onun səhmdarlarının etimadlı şəxsi sifətində fəaliyyət göstərirlər.

Etimadlı şəxsin məsuliyyəti konsepsiyası şirkətin səhmdarları tərəfindən ona həvalə edilən öhdəliklərin hökmən şərtsiz icrası məfkurəsinə əsaslanır. Səhmdarların göstərdiyi etimad belə şəxsin məsuliyyətini adi işgüzar davranış standartlarından xeyli kənara çıxarır. Korporasiyanın direktorları öz səhmdarlarının etimadlı şəxsi kimi adi işgüzar münasibətlərdə normal sayılan hərəkətlərə görə məsuliyyətə cəlb oluna bilər. Məsələn, başqa şirkətin aktivlərini satın alan korporasiya direktoru onların dəyərinin gözlənilən artımı barədə satıcıyı məlumatlandırmağa heç də borclu deyil. Direktoru olduğu korporasiyanın aktivlərini aldıqda isə, belə məlumatı aşkarlamalıdır. Əgər o bunu etməsə, öz səhmdarlarının etimadlı şəxsi kimi vəzifə borcunu yerinə yetirməmiş olur. O, bu hərəkətinin səbəblərinin və niyyətlərinin xarakterindən asılı olmayaraq məsuliyyətə cəlb oluna bilər.

Qanuna görə korporasiya direktorları səhmdarlarının işləri üzrə etimadlı bir şəxs kimi onların maraqlarına namus və vicdanla xidmət etməlidir. Bu o deməkdir ki, şura üzvləri öz funksiyalarını korporasiyanın maraqlarına daha məqsədəuyğun hesab etdikləri şəkildə icra etməlidir. Bu zaman onlar, belə vəziyyətdə adi uzaqgörən adamın ehtiyatlandığı dərəcədə ehtiyat göstərirlər. Sağlam düşüncədən doğan ehtiyatlılıq ideyası ilk baxışdan göründüyü kimi heç də qeyri-müəyyən deyil, o direktorlar şurasının fəaliyyət şərtləri ilə "davamlılıq" sınağını keçir. Bu ideya direktoru öz vəzifəsinin icrası prosesində kifayət həcmdə məlumatdan istifadə etməyə, həmin məlumatı tənqidi öyrənməyə, daha sonra belə şəraitdə ehtiyatlı və uzaqgörən adi adamın edəcəyi əməllər çərçivəsində fəaliyyət göstərməyə vadar edir.

Məsuliyyət hissi, korporasiyaya sədaqət direktorları yalnız şirkətin və onun səhmdarlarının maraqları dairəsində öz vəzifələrini icra etməyə vadar edir. Bu xüsusilə də, direktorun vəzifəsindən sui-istifadə edərək öz şəxsi məqsədlərini güdə biləcəyi sövdələşmələrə aiddir. Əgər bu və ya

digər sazişdə belə hal gözlənilirsə, direktor qərar qəbul edən şəxslərə maraqların potensial konflikti barədə xəbərdarlıq etməlidir, bu əməliyyatın hazırlanması və aparılmasından imtina etməlidir. Bundan əlavə, maraqların konflikti barədə xəbərdarlıq və direktorun əməliyyatdan imtinası faktının özü hələ kifayət deyildir: əgər hər hansı sövdələşmə baş tutubsa, o korporasiyaya münasibətdə vicdanlı olmalıdır və onun vicdanlılıq dərəcəsi diqqətli və tənqidi araşdırma obyektidir.

Direktorlar tərəfindən bu öhdəliklərin yerinə yetirilməməsi onların qanun üzrə məsuliyyətə cəlb edilməsinə gətirib çıxarır. Direktorlara səhmdarların etimadlı şəxsi kimi öhdəliklərinin pozulmasına gətirib çıxaran əməllər üçün öz mövqelərindən istifadə etmək qadağan olunur. Amerika məhkəmələrində tez-tez korporasiya direktorlarının mənşələrini özləri də izah edə bilmədikləri, qeyri-qanuni və səhmdarları qarşısındakı öhdəliklərə zidd alınmış gəlirləri araşdırılır. Qanun məlumatın məxfiliyini mühafizə edir: korporasiyadaxili məlumata əsaslanan sövdələşmələr qadağandır, onların icrası isə məhkəmə icraatının yüksək dərəcəli ixtisaslaşmış və səmərəli sistemi, daxili normalar və inzibati qurumlar tərəfindən cinayət məsuliyyətinə cəlb edilməklə nəticələnir. Açıq tipli korporasiyalardakı daxili məlumatın kənara verilməsi üzrə ciddi və müxtəlif tələblər və eyni zamanda kollektiv iddia və ya direktorların məhkəməyə cəlb edilməsi tədbirləri səhmdarların maraqlarının səhlənkarlıq və saxtakarlıqdan müdafiəsinin səmərəli alətidir.

Qanun səhmdarlara yalnız səhlənkarlıq və saxtakarlıqdan müdafiə təklif edə bildiyi halda, biznes ilə əlaqədar riskdən qorumaq imkanına qadir deyildir. *Işgüzar qərarların* qəbul edilməsi normaları bu halda direktorları fərasətsizlikdə ittiham olunmaqdan qoruyur. Onlar göstərirlər ki, şirkətin uğursuzluqları təkcə direktorların səhlənkarlığı və ya vicdansızlığı səbəbindən baş vermir: hər bir işgüzar əməliyyatın bağlı olduğu risk ən xoş niyyətləri belə uğursuzluğa düşür edə bilər. Nə qədər ki, direktorlar bu və ya digər sövdələşmədə maraqlı deyildir, onun predmeti barədə yaxşı məlumatlıdır və özlərinin ehtimal etdiyi kimi korporasiyalarının maraqları üzrə hərəkət edirlər, onlar “səbəb və nəticə” sxemi üzrə səhv ittihamlardan yaxşı qorunurlar.

DIREKTOR ŞURALARI VƏ MENECERLƏR

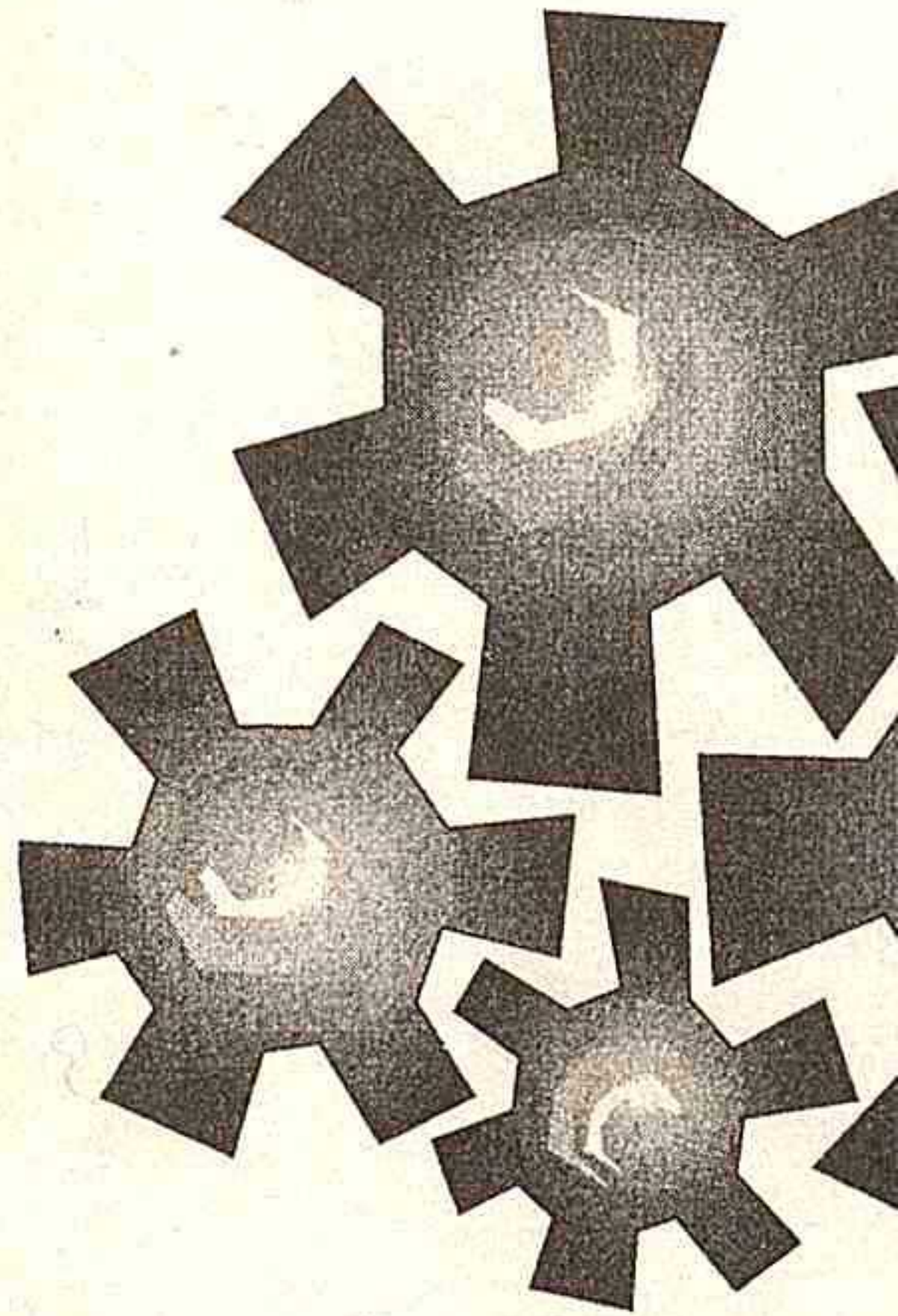
Bir sıra az hallar istisna olmaqla, korporasiya özünün hansı səciyyəvi funksiyalarının direktorların rolu ilə bağlı olduğunu təyin edir. Bu

halda qanun özünün müəyyən bir rəyini tövsiyə etmir. Lakin Amerikanın səhmdar şirkətlərində bu funksiyaların necə olması və ola biləcəyi qanunvericilikdə göstərilməsə də, bu barədə ümumiyyətlə qəbul edilmiş rəy mövcuddur. Biznes məsələləri üzrə Dəyirmi masa öz bəyanatında korporasiya direktorlarının aşağıdakı öhdəliklərini müəyyənləşdirir: 1) direktorlar şurasının və menecmentin seçilməsi və yenidən seçilməsi prosedurlarına nəzarətin edilməsi; 2) korporasiyanın maliyyə fəaliyyətinin qiymətləndirilməsi və onun fondlarının bölüşdürülməsi; 3) korporasiya tərəfindən öz sosial öhdəliklərinin icrasının yoxlanılması; 4) korporasiya fəaliyyətinin qanuna müvafiq olmasının təmin edilməsi⁶. Böyük Britaniya-dakı Kedberi Komitəsi də oxşar şəkildə direktorlar şurasının aşağıdakı funksiyalarını təklif edir: 1) korporasiyanın strategiyasının qiymətləndirilməsi; 2) korporasiyanın əsas ehtiyatlarının (əsas təyinatlılar da daxil olmaqla) idarə olunması; 3) korporasiya əməkdaşlarının fəaliyyətinin qiymətləndirilməsi; 4) korporasiyanın davranış normalarının təyin edilməsi⁷.

Hərçənd ki, qanunvericilik icraçı və müstəqil direktorların səlahiyyətlərini biri-birindən ayırmır və direktorların hamısı korporasiyanın işləri üzrə həmrəyliklə məsuliyyət daşıyır, müstəqil direktorların ehtimal olunan rolu çox aydın görünür. Onların vəzifəsi menecerlərin fəaliyyətinin müstəqil qiymətləndirilməsini həyata keçirmək, eyni zamanda şəxsən özlərinin menecerlərə həvalə etdikləri səlahiyyətlər üzrə məsuliyyət daşımaqdır. Əgər bu səlahiyyətlər əməlidirsə, onda menecerlər onların işlərinə həddən artıq müdaxilələrdən azad olmalıdır. Conatan Çarkhem öz məqaləsində qeyd edib ki, bu, korporasiyanın direktorlar şurasının səmərəliliyini müstəqil direktorların hesabatlılıq prinsipi ilə müdaxiləsizlik tələblərinin hansı səviyyədə uzlaşdırıla bilməsi bacarığından yüksək dərəcədə asılı edir.

Şuranın müstəqil üzvlərinə menecerlərin onlara olan hesabatlarının təmin edilməsi üçün mühüm və praktiki qeyri-məhdud səlahiyyətlər verilib. Ehtimal olunur ki, bu səlahiyyətlərin istifadə olunması üçün direktor şuraları kifayət qədər hökmə malikdir. İcraçı və müstəqil direktorların səlahiyyət dairələrinin qanunvericiliklə differensiyasının olmamasına baxmayaraq, hakimiyyət balansı menecmentin xeyrinə yönəlib. Buna, bir sıra amillər səbəbdir: bura, həm qərarların qəbulu, rəhbərlik, konsaltinq, nəzarət funksiyalarını özündə cəmləməyə məcbur olan müstəqil direktorların ikili vəziyyəti, həm təbiətinə görə son dərəcə fərdi xüsusiyyət daşıyan biznes mədəniyyəti (onun çərçivəsi daxilində korporasiyanın surəti onun rəhbəri ilə eyniləşdirilir), həm direktorların seçilməsi prosedurları

(SEÇİLMİŞ MƏQAL



tinin geniş reklam edilməsi səhmlər üzərində institusional sahiblik probleminə ictimaiyyətin diqqətini cəlb edib. İri zərflərin sahibi olan iri investorların korporasiyanın menecmentinə göstərdiyi təsir iki məqamla (şərtlə) bağlıdır. Birincisi, korporasiyanın fəaliyyətinə nəzarət işində iri institusional investorların əsaslandığı dəlillər, iri fərdi investorları elə bu işi görməyə təhrik edən dəlillərlə hansı dərəcədə eynilik təşkil edir və bu iki tip investorun imkanları hansı dərəcədə biri-birinə oxşardır? İkincisi, əgər şirkətlərin menecerləri institusional investorların maliyyə menecmentinə hesabatlıdırsa, onda axırıncılar kimə hesabatlıdır?

Birinci sual fərdi və institusional investorların müxtəlif məqsədlərinin olması, müxtəlif norma və qaydalara tabe olması, özlərini müxtəlif cür aparması ilə əlaqədar meydana gəlir. Institusional investor istilahı öz mahiyyətinə görə özündə bir sıra bağışlama və investisiya fondları, banklar və təqaüd fondları kimi müxtəlif təşkilatları cəmləşdirən anlamdır. Bu təşkilatların hər birinin öz məqsədləri, məhdudiyyətləri vardır və onlara müvafiq fəaliyyət göstərir. ABŞ-da təqaüd fondları ən iri institusional investorlardır. Müxtəlif qiymətləndirmələrə görə korporasiyaların ümumi səhmdar kapitalının təxminən 40%-i onların sərəncamındadır. (Müqayisə üçün demək olar ki, həcminə görə ikinci yerdə duran investisiya institutu olan qarşılıqlı fondlar səhmdar kapitalın yalnız 8%-nə malikdir.) Bu səhmlərin təxminən yarısı korporasiyaların ciddi federal standartlarla idarə olunan təqaüd fondlarına məxsusdur. Bununla yanaşı, fondların və emitent-şirkətlərin arasındakı münasibətlərdə yaranan maraq konfliktləri səbəbindən bu fondların korporasiyaların idarədilməsi işində iştirakı əslində mümkünə deyildir. Təqaüd fondunun menecerində öz hesablarındakı vəsaitlərin qorunması üzrə aşkar istək vardır, rəhbərlik isə bu müqavimətinə görə onu qovulma ilə də hədələyə bilər. Bütün bunlar maliyyə menecerlərini korporasiyanın fəaliyyətinə nəzarətdə fəal iştirak etmək arzusundan çəkəndirməyə bilməz. Həqiqətən də, "etimadnamə uğrunda yarış" çərçivəsində dissidentlər əleyhinə mübarizədə təqaüd fondları menecmentə müxalif olmur və hətta onun tərəfini tutur.

ABŞ-ın təqaüd fondlarına məxsus səhmdar kapitalın təxminən üçdə birinə sahib olan ictimai təqaüd fondlarında bu kimi konfliktlər yoxdur. Buna görə də, korporasiyaların təqaüd fondlarına nisbətən onlar daha fəaldır və fəaliyyətləri daha aydındır. İctimai təqaüd fondları özləri təkliflərlə çıxış edir, yaxud səhmdarların təkliflərini müdafiə edir, menecmenti nəzarətin ötürülməsindən qoruyan təklifləri dəstəkləyir (lobbilik edir), eləcə də korporasiya fəaliyyətində islahatların təsir rolunun artmasına yö-

nəlmış təbliğatı dəstəkləyir. Bunula yanaşı, ictimai təqaüd fondlarının fəallığı ayrıca götürülmüş yox, əksər şirkətlər üçün səciyyəvi olan ümumi planlı problemlərdə cəmləşir. Kapital bazarının özünün həcmi və təqaüd fondlarının aktivlərinin diversifikasiya dərəcəsi onların direktorlar şurası səviyyəsində korporasiyanın idarəedilməsində iştirakını məlum dərəcədə məhdudlaşdıran amillərdir. Amerikanın fond bazarında hətta iri institusional investorlar cırdan şəkildə görünür. Təqaüd fondlarının əksəriyyəti isə kapitallarını çoxlu sayda şirkətlərə qoymaqla öz aktivlərinin diversifikasiyasına nail olmağa səy göstərir⁹. Bu isə korporasiyaya nümayişkaranə “tərketmə”, yaxud “məlumatlı” səsvermə vasitəsilə fəal təsirin edilməsi məsələsini çətinləşdirir və fondların əksəriyyəti bu addımların heç birini atmır. Onlar bazara uyğunlaşmaq üçün öz səhmlərini indeksləşdirir, onu ram etməyə cəhdlər göstərmir və bununla da öz səhm çantalarından (porfel) qeyri-fəal istifadə edirlər.

Bununla yanaşı, təqaüd fondlarının idarəetmədə iştirak cəhdləri bir sıra məsələləri meydana gətirib, sahiblik və idarəetmə funksiyaları arasındakı fərqi aradan qaldırılması üçün onların həm məqsədəuyğun və həm də səmərəli vasitə kimi istifadə edilməsi üzrə problemləri yaradıb. Bu problemlər fondların siyasi təsirlərə məruz qalması məsələsinə mənsubdur. Özəl təqaüd fondlarından fərqli olaraq, ictimai təqaüd fondlarına ştatlar tərəfindən nəzarət edilir. Ştatlar onların investisiya siyasətini müəyyən hədudlarda saxlayır (fondların edəcəyi investisiyalara münasibətdə) və direktorlar şurasının tərkibini təyin edir. Bu şuraların tərkibinə, adətən vəzifələrinə görə avtomatik üzv olanlar, fondun benefisiarlarının nümayəndələri və görkəmli şəxsiyyətlər daxildir. Şuranın tərkibinin belə qurulması maraqların ciddi konfliktinin yaranması üçün potensial səbəbdir. Çünki, adətən ştatın təyin etdiyi şəxslər eyni zamanda həm işverənləri, həm də maddi işçiləri təmsil edir və hakimiyyət tərəfindən siyasi təzyiqlərə yüksək dərəcədə məruz qalır. Onlar maliyyə çətinlikləri zamanı, ştat rəhbərliyində vəsaitlərə ehtiyacı olan yerli orqanların maliyyələşdirilməsi zərurəti yarananda və bu məqsədlə təqaüd fondlarına məxsus iri kapitalın istifadəsi siyasi cəhətdən xüsusilə cəlbədicə olduğu zaman daha çox zəif olurlar. Bu kimi siyasi təzyiqlərə yetərincə misal çəkmək olar. Ən məşhur hadisələrin birində Nyu-York ştatı və şəhər təqaüd fondunun adı hallanır. Fond yaşayış binalarının tikintisi və biznesin inkişafı sahələrindəki layihələri maliyyələşdirməklə məşğul olan təşkilatlara maliyyə yardımını göstərməyə məcbur edilib. Belə ki, fond ştatın təzyiqi altında bu təşkilatların iflasdan can qurtarmaq üçün buraxdıqları istiqrazları alma-

ğa razılıq verib. Fondun vəsaitinin bu kimi istifadəsindən hiddətlənmiş səhər həmkarlar ittifaqının liderlərindən biri qeyd edib ki, göstərilən təzyiq açıq-aşkar şantaj şəklində olub¹⁰.

Siyasi təzyiq və siyasi nəzarət halında təqaüd fondlarının səbatsız vəziyyəti korporasiyaların fəaliyyəti üzərində nəzarət orqanı kimi insti-tusional investorların səmərəliliyinə dair daha bir ciddi problemi üzə çıxarır. Bu, menecmentin investor-təşkilatlara hesabatlılıq problemidir. Fond-ların benefisiarlarının həyata keçirdiyi daxili nəzarət korporasiyalar üzə-rindəki nəzarətdən daha da məhduddur. Təqaüd fondları benefisiarlarının parçalanma və “xırdalanma” dərəcəsi iri korporasiyaların səhmdarlarının-
kından az deyil. Bundan əlavə, şirkətin iri səhmdarının əvəzinə monito-rinq üzrə xərcləri çəkmək istəyində olan digərinin tapılması çətin ola bilər. Korporasiyanın fəaliyyəti üzərində düşməncəsinə udulma (qəsb edil-mə), “etibarnamələr uğrunda yarışlar”, yaxud maliyyə bazarının təsirləri kimi nəzarət vasitələri həm nəzəri və həm də əməli cəhətdən çox az mövcud olur. Buna görə də, korporasiya çərçivəsində münasib olan adi hesabatlılıq mexanizmləri institusional investorlara münasibətdə ya im-kan daxilində deyildir, ya da ki, səmərəsizdir¹¹.

Bununla yanaşı şübhəsiz ki, institusional səhmdar kapitalın həcmi-nin artması korporasiyaya təsir üsulları olan “tərk etmə” - “səs vermə” dilemmasının daha çox axırıncının xeyrinə həll olunmasına vadar edir. Bir tərəfdən, investor-təşkilatlar kollektiv aksiyaların keçirilməsinə daha çox qadirdir. Digər tərəfdən, özlərinə məxsus kapitalın böyük itkisiz geri götürülməsinin mümkünüzlüyü onları elə bu cür hərəkətə məcbur edir. Nəticədə, bu təşkilatların Amerika korporasiyalarının idarəedilməsində oynamalı olduğu və oynadığı rol son zamanlar yeni diqqət və müzakirə mərkəzinə çevrilib. Lakin korporasiyalar üzərində institusional investor-lar tərəfindən nəzarətin həm tərəfdarları və həm də tənqidçiləri vahid bir rəylə razılaşıblar: onların fəaliyyət göstərdikləri siyasi mühiti nəzərə al-madan, yalnız onların korporasiyaların menecmentini intizamlandırmaq qabiliyyətinə bel bağlamaq olmaz. Bu pis nəticələr verə bilər.

DIREKTORLAR ŞURASININ FƏALİYYƏTI

XX əsrin ikinci yarısında Amerika iqtisadiyyatının inkişafı təcrü-bəsindən görünür ki, direktor şuraları yetərincə səmərəli fəaliyyət göstə-rir və menecmentin səlahiyyətlərinə müdaxilə etmir. Bununla birlikdə on-

ların rolu əhəmiyyətli dərəcədə dəyişib. İlk şuralar qanunun tələblərinə cavab olaraq yaranıb və qanunvericilik normalarının ödənilməsi onların yeganə real vəzifəsi olub. Onların tərkibi isə, demək olar tamamilə icraçı direktorlardan ibarət olub. Tədricən onlar monitoring üzrə öhdəlikləri də öz üzərinə götürüblər, əsasən səhmdarların etimadlı şəxslərinin maliyyə fəaliyyəti üzərində nəzarətə yönəldiblər. Onların tərkibi də dəyişib, müstəqil direktorların sayı artıb. ABŞ-da direktor şuraları son zamanlar daha fəal mövqe tutur və onların etimadlı şəxslər üzərindəki nəzarət rolu strateji planlaşdırmanın problemləri üzrə menecmentin təkmilləşdirilməsinə tərəf genişlənib. "Forçun" jurnalında adı çəkilən 1000 şirkətdən təxminən yarısı strateji planlaşdırma üzrə komitələr yaradıb. Strateji məsələlərin müzakirəsinə və qiymətləndirilməsinə həsr olunan bir-iki günlük iclasları hər il keçirən korporasiyaların sayı artmaqdadır. Direktor şuraları həmçinin biznes və istehsalatın bu və ya digər sahəsində mütəxəssislərin iştirak etməsinə səy göstərirlər, adamları müstəqil direktor vəzifəsinə bu və ya digər maraqlar qrupuna mənsubiyyətinə görə yox, şuraya töhfə edəcəyi "nou-xau"ya görə dəvət edirlər. Amerika biznesində son zamanlar müşahidə olunan rəqabət mübarizəsinin səngiməsi direktor şuraları sistemə analitiklərin və praktiklərin diqqətini ciddi şəkildə cəlb edib. Nəticədə, mövcud vəziyyətin yaxşılaşdırılması üsulları təklif olunan bir sıra əsərlər meydana çıxıb. (1 və 2-ci qoşmada iki belə əsərdən çıxarışlar göstərib: "Sahibkarlar və direktorlar üçün yeni təlimat"dan ABŞ korporasiyalarının idarəedilməsi problemləri üzrə işçi qrup və Böyük Britaniyadakı Kedberi Komitəsinin optimal təcrübəsinin prinsipləri.) İki qarşılıqlı əlaqəli problem diqqəti xüsusilə cəlb edir: (1) korporasiyanın işlərinə direktorlar şurasının "proaktiv" yox, daha çox "reaktiv" müdaxiləsi; (2) səhmdarların sahibkar kimi yox, daha çox investor kimi davranışı (xüsusilə də istitusalional investorların).

Birinci problem 80-ci illərdə nəzarət zərfləri bazarının titrəyişli fəallığı ilə əlaqədar ön sıraya çıxıb. Bir çoxlarının fikrincə, bu bazarın fəallaşması direktor şuralarının gah israflar törədən, gah da lazımı səriştə göstərməyən menecerlərinin öhdəsindən gələ bilməməsi zərurətindən törənib. "Ceneral Motors", Ay-Bi-Em və "Kodak" şirkətlərindəki hadisələr direktor şuralarının öz şirkətlərinin işinə qeyri-fəal münasibət bəsləmələrinin əyani nümunəsidir. Bu şirkətlərdə əvvəllər bəxti gətirən menecmentin rəqibləri ilə yarışda uğursuzluğa uğraması səbəbindən öz baş icraçı direktorlarını yenisiylə əvəz ediblər. Özü də bunu çox gec, vaxtında onların iş keyfiyyətini yoxlamadan ediblər. Hətta işi o yerə çatdırdılar ki,

şirkətin iflasına geniş ictimaiyyətin nəzər-diqqəti cəlb olundu. ABŞ-da direktor şuralarının qeyri-fəallığı barədəki mübahisələr müstəqil direktorların korporasiyaların fəaliyyətinə daha fəal və müstəqil təsirinin təmin edilməsinə yönəlmiş bir sıra təkliflərin yaranmasına rəvac verdi, məsələn: direktor şuraları çərçivəsində strateji planlaşdırma komitələrinin yaradılması, yaxud peşəkar müstəqil direktorlar institutunun təsis edilməsi.

Əksər şərhçilərin rəyinə görə, bu problem daha dərin köklərə malikdir. Onlar hesab edirlər ki, korporasiyanın işlərində direktor şuralarının iştirakının xalis nominal xarakter daşması, korporasiyanın fəaliyyətində səhmdarların "rəmzi" iştirakını əks etdirir. Onlar öz şirkətlərinə yox, daha çox birjaya arxalanaraq sahibkardan "pərvazlanan" investora çevriliblər. Əgər bu belədirsə, korporasiya ilə onun səhmdarları arasında uzunmüddətli münasibətlərin qurulması problemin həlli ola bilər. Şərhçilərin fikrinə görə, istitusalional investora məxsus səhmdar kapitalın nisbətinin əhəmiyyətli dərəcədə artması bu münasibətləri mümkün edə bilər. Lakin bu imkanı gerçəkləşdirmək üçün Amerika istitusalional investora, onların alman həmkarları kimi korporasiyanın işlərində daha fəal iştirak etməlidirlər.

ALMAN SISTEMI ƏSAS XÜSUSIYYƏTLƏRİ

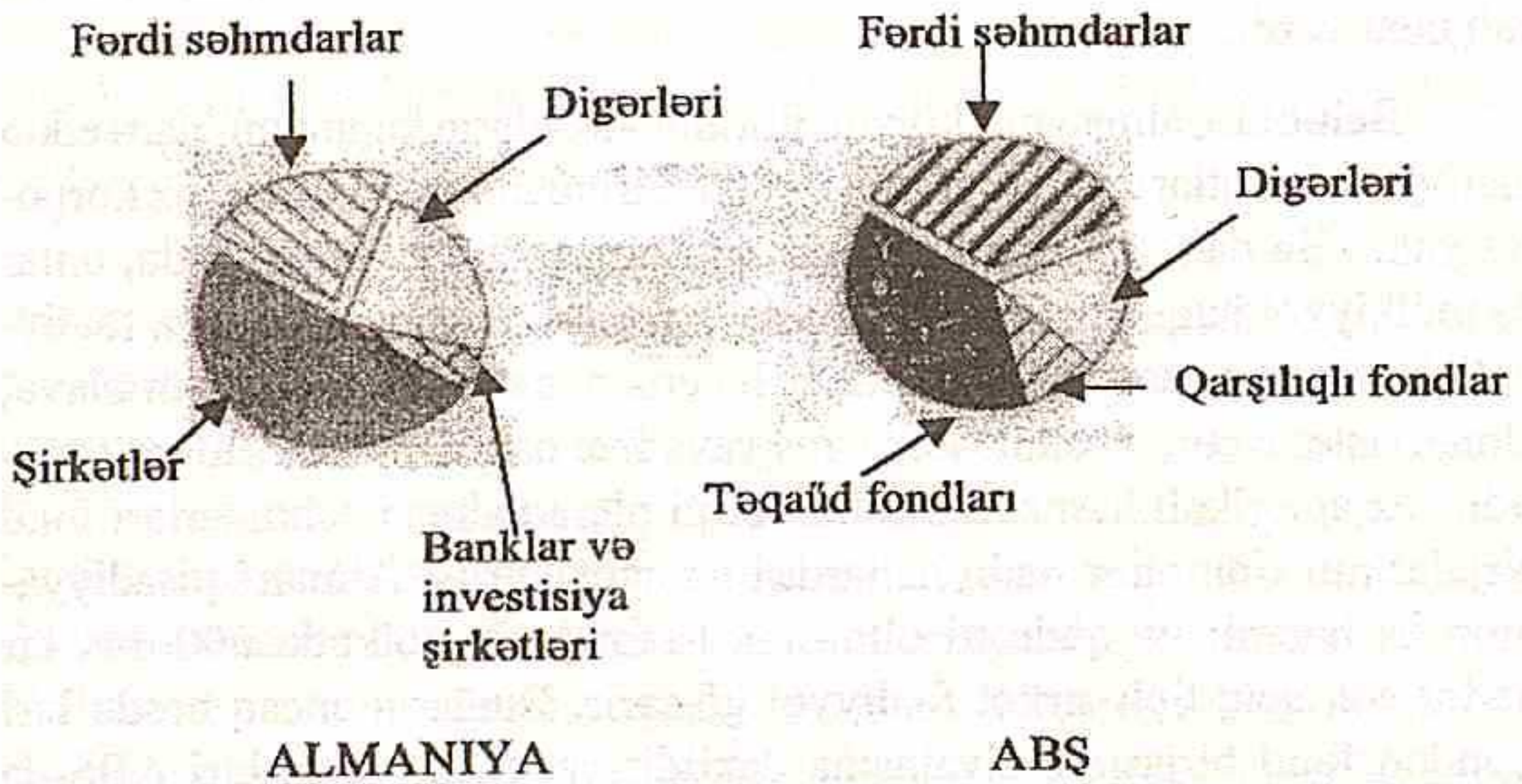
ABŞ-dan fərqli olaraq Almaniyanın səhmdar kapitalının böyük hissəsi başqa korporasiyaların mülkiyyətindədir: səhmlərə sahiblik üzrə şirkətlərin qarşılıqlı iştirak sistemi Almaniyanın səhmdar kapitalının ümumi həcmnin yarısından çoxunu əhatə edir. Fərdi investora (alman korporasiyalarının səhmlərinin 20%-i onlara məxsusdur) Almaniyada səhmdarların ikinci iri qrupunu təşkil etməsinə baxmayaraq, onların səhmlərinin çox hissəsi təqdimat sertifikatıdır. Fərdi səhmdarların səhmlərinin çox hissəsinin təmərküzləşdiyi banklar səhmdarların tapşırığı ilə həmin sertifikatları idarə edirlər. Buna görə də, Almaniya korporasiyalarının azad mübadilədə olan səhmlərinin ən iri payını (90%-dən çox) investor-təşkilatlar (halbuki, onların bu səhmlərə birbaşa sahibliyi mütləq deyil) təmsil edir. Bu rəqəmlər yalnız tarixçənin başlanğıcıdır: eləcə də alman korporasiyalarının səhmdar kapitalı yüksək dərəcədə təmərküzləşib. 1988-ci ilin göstəricilərinə görə, 40 aparıcı şirkətin 27-nin reyestrində zərfində

ümumi kapitalın 10%-dən çox səhmi olan heç olmasa bir səhmdar mövcuddur. Əksər hallarda isə üç iri səhmdar birlikdə öz korporasiyalarının səhmlərinin 50%-dən çoxuna sahib olub. Almaniyanın 14 aparıcı şirkətinin reyestrində hər biri öz şirkətinin 10%-dən çox səhminə sahib olan 22 səhmdar vardı.

Beləliklə, alman mülkiyyətçilərinin və onların kapitalını idarə edən maliyyə institutlarının, amerikalı həmkarlarından fərqli olaraq, öz korporasiyaları ilə daha sıx işgüzar əlaqələri vardır. Bunun nəticəsində, onlar öz mülkiyyət hüquqlarından fəal istifadə etməkdə və korporasiya fəaliyyəti üzərində nəzarətdə iştirakda daha çox maraqlıdırlar. Bundan əlavə, alman sistemi çərçivəsində korporasiyaya fəal daxili nəzarət sadəcə zəruridir: öz amerikalı həmkarlarından fərqli olaraq alman səhmdarları fond birjalarının xidmətinə nadir hallarda müraciət edirlər. Alman iqtisadiyyatının iri həcmli və qüdrətli olmasına baxmayaraq, ölkədə 600-dən bir qədər çox açıq tipli şirkət fəaliyyət göstərir. Bunların ancaq beşdə biri London fond birjasının siyahısına daxildir və yalnız onda biri ABŞ-da tanınır. Bundan əlavə, bu tipli maliyyələşdirmənin əhəmiyyətinin bir qədər artmasına baxmayaraq, səhmdar kapitalı alman şirkətləri üçün əsas fond mənbəyi deyildir. Şirkətlər xarici maliyyələşdirmə mənbəyi kimi ənənəvi olaraq bankların xidmətinə müraciət edirlər. Nəticədə isə, alman səhmdarları fond bazarının fəaliyyəti ilə çox az maraqlanırlar.

Bundan əlavə, Almaniya korporativ nəzarət bazarı əslində yoxdur¹². Onun yoxluğu heç də korporasiyaların və maliyyə bazarının sabitliyində deyil, səhmdar kapitalın özünün tərkibi və onun idarəedilməsi sisteminin qoyduğu daha mühüm məhdudiyyətlərdən irəli gəlir. Alman qanunları korporasiyalar tərəfindən bir səhmdarın payına düşən səs hüququnun məhdudlaşdırılmasına icazə verir. Adətən, səhmdar kapitalın bank payı da satılmır. Korporasiyanın idarəedilməsi prosesində əməkdaşların oynadığı rol kənar partiya üçün səhmlərin nəzarət zərfinin satın alınmasını cəzbedici etmir. Çünki, satın alınma aktından sonra, adətən baş verən korporasiyanın tərkibinin yenidənqurulması imkanı son dərəcədə qeyri-müəyyən olur¹³. Bütün bunlar səhmdarların korporasiyanın aktivlərindən öz kapital paylarını çıxarması üçün ciddi çətinliklər doğurur. Kapitalın belə çıxarılmasının sosial nöqtəyi-nəzərdən son dərəcədə xoşa gəlməyən hal olduğu barədə isə danışmağına dəyməz. Ona görə də, təqribən bir əsr öncə Qeorq Simensin qeyd etdiyi kimi: "əgər sata bilmirsənsə, narahat olmağa başla".

*Almaniya və ABŞ-da səhmdar kapitalın tərkib quruluşu
(Ümumi həcmdən %-lə, 1992-ci ilin göstəriciləri)*



Bu narahatçılıq *sosial iqtisadiyyat* kimi alman iqtisadiyyatının ənənələrində dərin kök salıb. Burada müxtəlif sosial qruplar millətin rifahının yüksəldilməsi üçün fəal əməkdaşlıq edir. “*Qarşılıqlı şərtlənmə*” bu konsepsiyanın təməlinə duran ən məşhur prinsipdir. Bu prinsip korporasiyanın bu və ya digər qərarından asılı olan qruplara həmin qərarların qəbulunda iştirak etmək imkanını verir. Ən ümumi mənada bu prinsip *özəl mülkiyyət üzərində ictimai öhdəlikləri* qoyur. Bu öhdəliklərin hüdudları bu və ya digər korporasiyanın ölkə iqtisadiyyatı üçün mühümlüyündən asılıdır. Kiçik şirkətlərin öz sahiblərindən başqa praktiki heç kimin qarşısında öhdəliyi yoxdur. İri şirkətlər isə öz əməkdaşları, təchizatçıları, istehlakçıları, yerli əhali və ümumiyyətlə ictimaiyyət qarşısında məsuliyyət daşıyır. Bu məsuliyyət bu və ya digər şəkildə müəssisənin təşəkkülünə yardım edən və bununla da onun fəaliyyətinin “həmiştirakçı”sı olan şəxslərin hüquq və mənafeyinin açıq şəkildə etiraf edilməsi yolu ilə gerçəkləşdirilir.

KORPORASIYANIN “HƏMİŞTİRAKÇI”LARI

Almaniyada səhmdarların direktorlar şurasında bu və ya digər şəkildə nümayəndəliyini müəyyənləşdirən xüsusi norma və qaydalar yoxdur (korporasiyanın fəaliyyətində digər “həmiştirakçı”ların mütləq təm-

silçiliyini təsbit edən məhdudiyyətlər istisna olmaqla). Lakin çox hallarda təşkilatlara, xüsusilə də banklara təmsilçilik hüququ verilir. Buna görə, alman korporasiyalarında səhmdarların təmsilçiliyi səhmlərin iri zərfləri şəklində gerçəkləşir. Səhmdarların ümumi iclaslarında isə öz sahiblərinə səs hüququ verən səhmlərin əksəriyyəti iştirak edir. Digər ölkələrdə olduğu kimi səhmdarların belə iclasları daha çox rəsmi xarakter daşıyır.

Səhmdar kapitalın (və səs hüququnun) təmərküzünün səhmdarların nisbətən birbaşa təmsilçiliyinə gətirib çıxarmasına baxmayaraq, biz bunu fərdi səhmdarların öz qrup maraqlarını qoruması qabiliyyəti ilə qarışdır-mamalıyıq. Əslində çox zaman korporasiyanın digər “həmiştirəkçi”lərinin (digər şirkət və səhm sahibləri, kreditorlar, qulluqçular, təchizatçılar, alıcılar və ümumiyyətlə cəmiyyət) maraqları bu maraqlardan üstün olur. Təmsilçiliyin çoxsəviyyəli sisteminin əsas qayğısı korporasiyanın tərkibindəki qurumların birinin maraqlarının digərlərindən üstün tutulması və bir qrupun maraqlarının digərlərinin təcavüzündən qorunması deyildir. Bu əsas qayğı daha çox, korporasiyanın daim rəqabət qabiliyyətli olmasına yardım edən və hamı üçün ümumi olan maraqların tanınmasından ibarətdir. *“Çoxsəviyyəli korporasiya – ümumi maraq”* prinsipi direktorlar şurasının öhdəliklərinin təməlinə durur. Şirkətin maddi nemətlər istehsal etmə qabiliyyətinin şövqləndirilməsi və inkişaf etdirilməsi yolu ilə onun tam təşəkkül tapmasına yardım etmək direktorlar şurasının məqsədidir.

Conatan Çarkhem qeyd edib ki, belə öhdəlikləri olan direktorlar şurasının “qabaqcadan ehtiyatkarlıq hissi mənfəət ardınca düşməkdən üstün olur”. Bundan əlavə, bu öhdəliklər qanundan daha çox əhəmiyyət kəsb edir. Onlar korporasiyanın bütün “iştirakçi”ləri tərəfindən yekdilliklə dəstəklənirlər. Buna görə də, korporasiya fəaliyyətinin qısamüddətli nəticələrinə nisbətən az diqqət yetirilir. Onlar üçün dividendlərin səviyyəsi prinsipial rol oynamır, mənfəətə isə bütün fəaliyyətin məqsədi kimi yox, rəqabət qabiliyyətinin təmin edilməsi vasitəsi kimi baxılır¹⁴. Almaniya qanunlarına müvafiq olaraq korporasiyanın bütün “iştirakçi”lərinin, o cümlədən qulluqçuların təmsilçilik hüququna zəmanət verilir (ən xırda şirkətlər istisna olmaqla). Bu hüquqların bütün əsas “həmiştirəkçi”lərə verilməsi üzrə ənənə yaranıb (məsələn, alman şirkətləri çox zaman öz şuralarında bankların nümayəndələri, əsas istehlakçılar, təchizatçılar, ic-timai təşkilatların nümayəndələri üçün ehtiyat yer saxlayırlar).

DIREKTOR ŞURALARI

Almaniya sistemində direktor şuralarının (idarə) təşkili prinsipləri və onların korporasiyaların idarədilməsində rolu Amerikadakından mühüm dərəcədə fərqlənir. Birincisi, ABŞ-dakından fərqli olaraq Almaniya-da direktorlar şurası iki orqandan ibarətdir: *icra şurası* və yalnız müstəqil direktorlardan ibarət olan *müşahidə şurası*. Bu quruluşa unitar şuranın sadəcə iki səviyyəli variantı kimi baxılmamalıdır. O, müşahidə və icra funksiyalarının ciddi bölüşdürülməsinə əsaslanır. Bu iki şura isə aydın differensasiya olunmuş hüquqi məsuliyyət və səlahiyyətlərə malikdir.

Alman qanunları birbaşa idarəetmə və nəzarət arasında dəqiq sərhəd qoyur: idarəetmə funksiyaları yalnız korporasiyanın icraçı işçilərinə məxsusdur və inzibati şura onların icrasına cavabdehdir. Bu sxem alman korporasiyalarının inzibati şurasını Almaniya-da qəbul olunmuş sistemin çərçivəsində direktorlar şurasına çevirir. Inzibati şura real qərarları qəbul edən və bunun üçün zəruri olan sərbəstlik və bütün səlahiyyətlərdən istifadə edən yeganə orqandır. Daha dəqiq desək, icra şurası öz səlahiyyətlərinin düzgün istifadə edilməsi üzrə müşahidə şurasına hesabatlıdır. Lakin alman sistemi çərçivəsində *icra şurası təklif verir, müşahidə şurası isə sərəncam verir*.

MÜŞAHİDƏ ŞURALARI

Müşahidə şurasının bəzi funksiyaları idarəetmə funksiyaları kimi interpretasiya oluna bilər. Buna baxmayaraq, alman korporasiyalarının müşahidə şuralarının əksəriyyəti bu mülahizəyə qanuna zidd bir fərziyyə kimi etiraz edirlər. Bunun nəticəsində alman sistemi çərçivəsində müşahidə və nəzarət funksiyaları idarəetmə funksiyasından asılı olmayaraq gerçəkləşdirilir. Müşahidə şurasının başlıca məsələsi şirkətin idarə olunmasının səriştəli menecerlərə etibar edilməsini təmin etməkdir. İcra şurasının üzvlərinin seçilməsi, zəruri halda isə işdən azad olunması müşahidə şurasının mühüm vəzifələrindəndir. Müşahidə şurası şura üzvlərini bərpa olunacaq iş müddətinə (hər biri beş ildən çox olmayaraq) təyin edir və korporasiya ilə menecer arasındakı kontraktın (ciddi səbəb üzrə) vaxtından əvvəl kəsilməsi hüququna yalnız müşahidə şurası malikdir. Almaniya müşahidə şuraları ali idarəetmə aparatının təyin edilməsindən əlavə, balans hesabatının, korporasiyanın illik hesabatının, iri kapitalqoyuluşları-

nın, istehsalatın dayandırılmasının və dividendlərin səviyyəsinin təsdiq edilməsinə cavabdehdir. Buna görə, öz vəzifələrini səmərəli icra edən müşahidə şurası (korporasiyanın normal iş şəraitində) çox zaman hər rübdə bir iclas keçirir. Bu iclaslar da rəsmi, “növbəti” xarakter daşıyır. Zəruri hal yarandıqda isə müşahidə şurası yetərincə fəal ola bilir və olur.

Bir daha deməyə ehtiyac yoxdur ki, müşahidə şurası idarəedici heyətə nəzarət etdiyi üçün o, yalnız müstəqil direktorlardan təşkil olunur. Bu şuranın tərkibi mühüm dərəcədə korporasiyaların öz nizamnamələri ilə deyil, Almaniya qanunları ilə müəyyənləşdirilir. O, şirkətin həcmindən asılıdır: qulluqçuların sayı beş yüzdən çox olarsa, şurada onların nümayəndəliyinə zəmanət verilir. Şirkət nə qədər iri olarsa, qulluqçulara şuranın tərkibində bir o qədər də yer verilir¹⁵. Qalan yerləri səhmdarların bərpa olunan (dörd illik) müddətə seçdiyi üzvlər tutur. Hər iki qrupun digər qrupun nümayəndələrinin seçiminə qarşı veto hüququ bu qruplar arasında konfliktlərin yaranması ehtimalını aradan qaldırır.

Səhmdarların institutionallaşmış təmsilçiliyi ilə uzlaşan nümayəndəlik üzrə qanunvericilik məhdudiyyətləri bir çox açıq tipli alman korporasiyalarındakı müşahidə şuralarının tərkib quruluşundakı oxşarlığı izah edir. Səhmdar və qulluqçuların nümayəndələrindən əlavə, onların tərkibinə bankların müvəkkilləri, eləcə də çox zaman iri təchizatçıların, alıcıların və ictimaiyyətin nümayəndələri daxildir. Adi hallarda müşahidə şurasında yerlərin təqribən otuz faizi səhmdarlara, iyirmi faizi digər “iştirakçı”lara və qalan əlli faizi isə qulluqçulara verilir.

Müşahidə şurasında qulluqçuların üstünlüyü alman direktor şuralarının təşkilini digərlərindən fərqləndirən məlum əlamətdir. Bu fenomeni korporasiyadaxili əmək münasibətlərinin idarə olunması funksiyası ilə qarışdırmaq lazım deyil. Müşahidə şurasına idarəetmə səlahiyyətləri həvalə edilməyib. Buna görə də, qulluqçuların burada təmsilçiliyi onların məlumat və korporasiyanın varlığını müəyyənləşdirən mühüm qərarlar üzrə izahat almaq hüquqlarının yalnız tanınması deməkdir¹⁶. Bu çox mühüm amildir. O, şuraya menecmentin hesabatlılığını təmin edən məlumatların çatdırılmasını təmin edir. Müşahidə şurasının həqiqi rolu mahiyyətcə onun statusunun rəsmi çərçivəsindən çox kənara çıxır. Bəzən deyirlər ki, “müşahidə şurası” istilahı “Aufsichtsrat” sözünün hərfi tərcüməsi olsa da, onun alman variantı müşahidədən daha geniş məna verir: dərin düşünlülmüş məşvərət və məsləhət. Özünün bu rolunda müşahidə şurası diqqətini əsasən artıq mövcud olan problemlərdə deyil, yaranan problemlərin ilkin mərhələdə qarşısının alınmasında cəmləşdirir.

DIREKTORLARIN VƏZİFƏLƏRİ

Direktorlar müşahidə şurasının üzvü olduqdan sonra səlahiyyətlərində olan bütün imkanları onların namizədliyini irəli sürmüş qrupun deyil, korporasiyanın maraqlarının gerçəkləşməsinə yönəltməlidirlər. Öz səlahiyyətləri dairəsində onlar şirkətə qayğı və ona münasibətdə loyallıq göstərməyə borcludur. Bununla yanaşı, korporasiyanın idarə edilməsi prosesindəki güclü institusional komponentin sayəsində Almaniyada qayğı və loyallıq standartları Amerikadakından fərqli mənə kəsb edir. Şirkətin səhmdar kapitalının, yaxud borcunun bir hissəsinin sahibi olan bankların və ya digər təşkilatların məmurları çox zaman müşahidə şuralarının üzvü olur. Buna görə də, onlar nəinki menecmentin fəaliyyətinin mükəmməl qiymətləndirilməsi üçün zəruri olan yüksək təcrübə və biliklərə tam malikdir və həmçinin həmin fəaliyyətin onları göndərən təşkilatların mütəxəssisləri tərəfindən aparılan araşdırılmasının və təhlilinin nəticələrindən birbaşa istifadə edirlər. Nəticədə öz işlərində onlar adi "ehtiyatkar" adamın göstərəcəyi səydən daha artıq dərəcədə səylər nümayiş etdirirlər.

Amerika standartları nöqtəyi-nəzərindən "vicdanlı oyun" problemi bir qədər çətin görünür. Almaniya qanunları eyni bir şəxsin rəqabətdə olan təşkilatların şuralarında iştirakını qadağan etmir və onun direktor rolunda çıxış edəcəyi şuraların sayını məhdudlaşdırmır (halbuki, bir adam

Ümumi iclaslarda səsərin paylanması. 1992 il.

Şirkətlər / Banklar	Döyçe Bank	Drezdener Bank	Kommersbank	Bütün banklar
Xoyxts	9.0	32.8	27.7	98.5
Mannesmann	15.9	18.8	4.1	98.1
Simens	17.6	12.4	4.5	95.5
BASF	18.6	17.6	4.2	94.7
Bayer	19.0	17.9	4.8	91.3
Folsvagen	5.9	6.7	2.4	44.1

eyni zamanda 10-dan çox şurada işləyə bilməz). Bunun nəticəsində bir çox alman korporasiyaları biri-birinin işində qarşılıqlı iştirak edir¹⁷. Bir çox şirkətin müşahidə şurasında bankların nümayəndələrinin olması faktı bu vəziyyəti daha da kəskinləşdirir (qeydə bax). Belə vəziyyət maraqların potensial konfliktləri üçün zəmindir. Həmin konfliktlər konfidensiallıq prinsipinin yol verilən pozuntusu çərçivəsindən çox kənara çıxa bilər (bu isə Almaniya qanunlarına görə cinayət hesab olunur).

Direktorlar şurasında bankların eyni zamanda həm kreditor, həm səhmdar və həm də digər səhmdarların etimadlı şəxsi simasında iştirak etməsi də maraqların konfliktinə səbəb ola bilər: kreditor kimi bankın maraqları ilə təmsil etdiyi səhmdarların maraqları, yaxud nəzarət etdiyi korporasiyanın maraqları uzlaşmaya bilər. Bankın nümayəndəsi olan direktor idarə heyətinin üzvü olduğu bankın maraqları ilə müşahidə şurasının üzvü olduğu şirkətin maraqları arasındakı "məngənəyə" düşə bilər. Xüsusilə maliyyələşmənin yenidənqurulması dövründə bu konfliktdən qaçmaq çox çətindir. Almaniya korporasiyalarının idarəedilməsi sistemi ətrafında aparılan mübahisələrin əksəriyyətinin orada bankların oynadığı rola aid olması heç də təəccüblü deyildir.

BANKLAR

Korporasiyanın idarəetmə sistemində bankların iştirakı, elə orada qulluqçuların fəal iştirakı kimi bu sistemin sırf "alman" atributudur. 1988-ci ilin göstəricilərinə görə, 9 iri bankın nümayəndələri yüz iri şirkətdən 96-nın müşahidə şurasında iştirak edib¹⁸. Döyçe Bank, Drezdener Bank və Kommersbank universal bankların "böyük üçlüyü" bu şirkətlərdə bütün banklara məxsus olan yerlərin 61%-ni tuturdu və yerlərin 37%-dən çoxu yalnız Döyçe Bankın idarə heyətinin üzvlərinə verilmişdi.

Açıq tipli korporasiyaların ümumi səhmdar kapitalının 5%-dən çox olmayan hissəsi banklara məxsusdur və buna görə də bankların şuralarda belə fəal iştirakı onların səhmdar olması ilə o qədər də bağlı deyildir. (Baxmayaraq ki, ayrı-ayrı şirkətlərdə bu rəqəm 25%-dən də artıqdır.) Bu iştirak daha çox bankların korporasiyalara münasibətdə kombinasiyalı mövqeyini əks etdirir: banklar həm səhmlərin sahibidir və həm də digər səhmdarların etimadlı şəxsləridir. Birlikdə bankların hamısı səhmdarların ümumi iclaslarında səslərin beşdə dördündən çoxunu təmsil edirlər (bu zaman

səhmlərin fərdi sahiblərinin yalnız 3%-i banklara səsvermə üzrə tapşırıq verilməsi hüquqlarından istifadə edir¹⁹). Ayrıca götürülmüş bir qrup kimi banklar müşahidə şurasının tərkibinin (qulluqçuların nümayəndəliyi istisna olmaqla) müəyyənləşdirilməsi, alman şirkətlərinin əksəriyyətinin (xüsusilə də, səhmdar kapitalın daha çox xırdalandığı və səhmlərin iri sahiblərinin mövcud olmadığı şirkətlərdə) nizamnamə və təlimatlarında ediləcək dəyişikliklərin qarşısının alınması imkanına tam malikdir. Aşağıdakı cədvəl Almaniyanın bəzi iri korporasiyalarında səslərin tərkibini nümayiş etdirir²⁰.

Səsvermə zamanı bankların mövcud imkanları onların kənar maliyyə mənbəyi qismində oynadıqları rolun sayəsində artır. Əsas fondların alınması üçün bank ssudalarının istifadəsi üzrə göstəricilərin ciddi rejimdə variasiya (12%-dən “faktiki zəruri olan”a qədər) olunmasına baxmayaraq şübhəsiz ki, alman bankları kənar maliyyələşdirmə mənbələri axtaran şirkətlər üçün borc kapitalın çox mühüm təchizatçısıdır. Bundan əlavə, banklar digər maliyyələşdirmə kanallarının mühüm halqası olublar: məhz banklar yenidən buraxılan qiymətli kağızların yerləşdirilməsi ilə məşğul olur, korporasiyalar tərəfindən qeyri-bank, xarici və hökumət borcları alınan zaman onlara broker və məsləhət xidmətləri göstərirlər. Əslində alman bankları maliyyə “enerji”sinin əsas mənbəyi və “retranslyator”udur və bunu özləri də etiraf edirlər. Döyçe Bankın sabiq prezidenti Alfred Herrhausen söyləmişdir: *“Əlbəttə ki, hökmranlıq bizim əlimizdədir. Lakin məsələ onda deyil, həmin iqtidardan bizim necə istifadə etməyimizdədir”*²¹.

Bir qayda olaraq, alman şirkətləri arxalarında güclü kiminsə olmağına etiraz etmir, çox zaman özləri direktorlar şurasında banka yer təklif edirlər. Bank səhmdar kapitalın sahibi və korporasiyanın borcunun sahibi kimi öz müştərək rolunda bir çox şeylər təklif edə bilər: uzunmüddətli borcları, öz ekspertlərinin dərin təcrübəsini (xüsusən, maliyyə məsələlərində), eləcə də işgüzar əlaqələrin böyük bir şəbəkəsini. Bütün bunlar, müşahidə şurası, yaxud müşahidə şurası ilə icra şurası arasındakı rəsmi əlaqələr vasitəsilə bankların öz hökmranlığını və nüfuzunu gerçəkləşdirməsi demək deyil. Sadəcə, qanuna görə müşahidə şurasının iqtidarı çox məhdud olduğu üçün həmin nüfuz tam qüvvəsilə təzahür edə bilməz. Bankların korporasiyalara təsiri çox zaman qeyri-formal rejimdə, idarəetmə prosedurlarının rəsmi kanallarından kənarında bank ilə icra şurasının birbaşa təmaslarında baş verir. Korporasiyanın “iştirakçı”ları ola bilsin ki,

bu təmaslarda korporasiyanın idarəedilməsi aktını deyil, işgüzar əlaqələrin davamını gördükləri üçün bu “məhrəmanilik” onlarda narahatçılıq doğurmur.

SURANIN FƏALİYYƏTİ

ABS-da olduğu kimi Almaniyada da iqtisadiyyatın uzun və uğurlu fəaliyyəti şirkətlərin qəbul olunmuş idarəedilmə sxemindən şikayət etməyə heç bir əsas vermir. Onun uğurlarının bir çoxu direktor şuraları sistemi ilə bağlıdır. Ən azı ona görə ki, korporasiya ilə onun iri “iştirakçı”ları arasında uzunmüddətli münasibətlərin saxlanılmasına yardım edir. Bununla yanaşı, şuraların işinin bir sıra aspektləri tənqid mövzusunda çevrilib, hətta son zamanlar bəziləri əsaslı araşdırılmaya məruz qalıb.

Idarəetmədə bankların rolu müzakirələrin əsas mövzularından biri olub. Bir çoxlarının fikrincə, şirkətin idarəedilməsinə və ona nəzarətə banklar tərəfindən göstərilən güclü təsir bir sıra çatışmazlıqlarla bağlıdır. Bankın təsiri əsasən korporasiya fəaliyyətinin maliyyə aspektlərinə toxunur və iqtisadiyyatın səhmdar sektorunda bazara deyil, daha çox banklara yönəldilmiş sistemin yaradılmasına çalışır²². Daha çox mühümdür ki, korporasiyanın kreditörü olan bank kapitalqoyuluşlarının təhlükəsizliyi konsepsiyasının mənfəət konsepsiyasından üstün tutulduğu investisiya proqramlarını təklif edə bilər. Başqa sözlə, bank mənfəətli və risk tələb edən imkanların gerçəkləşdirilməsinə mane ola bilər. Bu, hətta bank korporasiyanın həmsahibi olduğu halda da baş verə bilər. Bank üçün həmsahiblik faktının açdığı işgüzar imkanlar daha əhəmiyyətlidir, nəinki onların verəcəyi dividendlər. Mahiyyətinə görə, korporasiyanın səhmdar kapitalında bankın iştirakı problemi yalnız dərinləşdirir: bank ümumi kapitaldakı öz payının qorunması üçün iri gəlirlərə deyil, “xırda, lakin həqiqi” pullara üstünlük verə bilər. Bəzi mütəxəssislər buna əsaslanaraq bankın təsirində böyük ziyan faktorunun göründüyünü deyir. Bir sıra tədqiqat əsərlərində isə, deyilən mülahizələrin mübahisəli olmağına baxmayaraq, bankın güclü təsiri altında olan şirkətlərin bu təsire az məruz qalan şirkətlərdən ümumiyyətlə az gəlir verdiyi faktları göstərilir.

Son zamanlar aparılan mübahisələrin əksəriyyəti Almaniyanın üç ən güclü bankının əlində hökmranlığın cəmləşməsi və iri şirkətlərin nümayəndələrinin bir-birinin müşahidə şuralarında mühüm dərəcədə “qarşılıqlı iştirakı” probleminə aiddir.

Şəxsi münasibətlərin bu zaman yaranan dolaşq şəkəkəsi nəinki nəzarətin səmərəliliyini azaldır və hətta maraqların geniş miqyaslı konfliktli üçün münbit mühit yaradır. Şirkətlərin öz fəaliyyətləri barədə məlumat vermələri üzrə çox yumşaq tələblər və idarəetmənin yüksək dərəcədə məxfi olan formaları problemi daha da dərinləşdirir. Əgər banka məxsus olan səhmlər zərfi korporasiyanın ümumi kapitalının 25%-dən çox deyildirsə, o bu zərf barəsində açıq məlumat verməyə borclu deyil. Alman şirkətlərinin maliyyə hesabatları mühüm dərəcədə "gizlidir" və idarəetmənin bir çox əməliyyatları ictimaiyyətin nəzərindən kənarında baş verir.

Məhz hakimiyyətin izafi təmərküzü imkanı sistemin islah olunmasını tələb edir. Bu, həm səhm zərflərinin həcmnin ixtisara salınması (15 və hətta 5% səviyyəsinə qədər) barədə banklara edilən müraciətlərdir, həm göstərilən fəaliyyət həqqında məlumatların açıqlanması üzrə tələblərin sərtləşdirilməsi, auditorların inzibati və eləcə də müşahidə şuralarına hesabatlı edilməsi, bankların nümayəndələrinin rəqib şirkətin şurasında iştirakının qadağan olunması, eləcə də iri sənaye şirkətlərinin bir-birinin şurasında qarşılıqlı təmsilçiliyinə son qoyulması təklifləridir. Xırda təfərrüatlarındakı fərqlərə baxmayaraq, təkliflərin hamısı müstəqil nəzarət qarşısında sistemin aşkarlığının gücləndirilməsinə yönəldilib. Hamısından maraqlısı odur ki, belə aşkarlığın vacibliyi tələbləri Amerika sisteminə istinadlarla əsaslandırılır.

DIREKTOR ŞURALARININ BAŞQA NÖVLƏRI

Unitar və ikipalatalı şuralar sistemi praktiki olaraq korporasiyanın idarəetmə heyətlərinin bütün mövcud təşkilati formalarını özündə ehtiva edir. Lakin Amerika və Almaniya variantları direktorlar şurasının tərkibinin mümkün olan bütün növlərini istisnasız təsvir edə bilmir. Onlar çoxsaylı və müxtəlif təşkilati formaların böyük bir spektrinin müxtəlif qütb nöqtələridir. Aşağıda göstərilənlər bu müxtəlifliyi nümayiş etdirir¹³.

Yaponiyadakı direktorlar şurasının rəsmən quruluşu Amerika şurasının eynilə surətidir (korporativ idarəetmə sistemi Yaponiyaya faktiki olaraq amerikalılar tərəfindən aşılammışdır). Əslində isə Yaponiya açıq tipli səhmdar cəmiyyətlərinin təqribən səksən faizinin şurasının tərkibində ümumən müstəqil direktorlar yoxdur və şuraların özü isə Almaniyada

olduğu kimi şirkətin və onun əsas "həmiştirakçı"larının maraqlarını həyata keçirir. Alman sistemində xas olan iki cəhət – qulluqçuların təmsilçiliyi və bankların nümayəndələrinin iştirakı – burada olmamasına baxmayaraq, bu həqiqətən də belədir. Yapon şirkətlərinin direktorlarının təqribən hamısı idarəetmənin yüksək səviyyəli nümayəndələridir, yaxud onların keçmiş qulluqçularıdır. Bankların iştirakı isə yalnız onların nümayəndələri tərəfindən bank hesabları və auditor xidməti üzərində nəzarətin həyata keçirilməsindən ibarətdir, yəni Almaniyaadakından da alçaq səviyyədədir.

Lakin oxşarlıqlarının formal əlamətlərinə baxmayaraq yapon sistemi nə amerikan, nə də alman sistemlərinə bənzəmir. O köklərilə yalnız Yaponiyaya məxsus olan istehsalın bənzərsiz təşkili sistemə bağlıdır. Bu təşkilatlanma tipi "Keyretsu" adlandırılan sənaye qruplarının formalaşması ilə səciyyələnir. Bu tip sənaye mühüm bank investisiyalarının və yüksək səviyyəli çarpaz sahibliyə malik sənayenin mövcudluğunu nəzərdə tutur. Keyretsu üzvü olan şirkət mənfəəti digər şirkətlərdən aldığı dividendlərdən deyil, onlar ilə işgüzar münasibətlərdən çıxarır. İdarəetmə sistemi isə bu qarşılıqlı münasibətlərə menecmentin fəaliyyəti üzərindəki nəzarət və yoxlamanın kombinasiyası ilə cavab verir. Bu, korporativ idarəetmə üçün istehsalatın dəstəklənməsi təcrübəsi ilə birlikdə ənənəvidir. Bu isə artıq kontraktlı idarəetmə sahəsinə aiddir²⁴.

Yaponiyada korporasiyaların real idarəetmə sistemi ilə ABŞ-dan idxal olunan "nümunənin" müqayisəsi şuranın təşkilati quruluşunun ikinci dərəcəliliyinə dəlalət edir. Digər dövlətlərin nümunələri bizi fərziyyəmizdə daha da əmin edir. Məsələn, İsveçdə unitar şuralar sistemi fəaliyyətədir. Lakin Amerika variantından fərqli olaraq burada "aşağı" səviyyədəki qulluqçuların nümayəndəliyinin iştirakı qanunvericilikdə təsbit edilib və idarəetmənin inzibati qanadını isə yalnız şirkətin prezidenti təmsil edir. Hollandiyada ikili şuralar sistemi geniş yayılıb. Lakin Almaniya fərqli olaraq, yalnız müstəqil direktorlardan ibarət olan müşahidə şurasına qulluqçular buraxılmır. İtaliyadakı direktor şuraları unitar olmalarına baxmayaraq, sənayenin tərkibi və mülkiyyət sistemi çərçivəsində fəaliyyət göstərir və ABŞ-dan daha çox Almaniya vəziyyəti xatırladır. Hətta çox iri italyan şirkətləri çox zaman ailələrə məxsus olurlar. Buna görə də, bir çox hallarda buradakı iri səhmdarların elə özləri də menecer-direktor olur.

Fransada şuranın formal quruluşu o qədər az mahiyyət kəsb edir ki, hər kəs özü üçün istədiyi ya unitar və ya ikili şura sistemini seçir. Daha

adi hal almış unitar şuranın tərkibində ən azı iki-üç müstəqil direktor olmalıdır. İkili şuranın müşahidə səviyyəsi yalnız müstəqil direktorlardan təşkil olunmalıdır. Buna baxmayaraq hər bir halda, sistem baş müdirə (Prezidentə – Baş Direktora) direktorlar şurası (şuraları) və səhmdarların ümumi iclası üzərində qeyri-məhdud hakimiyyət həvalə edir. Fransız siyasi ənənələrinin şübhəsiz inikası olan belə sistem ilə Almaniya və Amerikadakı sistemlərin müqayisəsi mənasızdır.

KEÇİD DÖVRÜNÜN İTİSADİYYATI

Korporativ idarəetmə sisteminin Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrinin əksəriyyətində qəbul edilmiş qanunvericilik təminatı, xüsusilə də ikipalatalı direktorlar şurasının üstünlük təşkil etməsi daha çox bizim Almaniyada gördüyümüzü xatırladır. Bu formal bənzərlik altında bir təhlükə gizlənmə bilər: oxşar təminatlar özündə müxtəlif məzmunu malik ola bilər. Bütün bunlarla yanaşı şübhəsiz ki, regiondakı idarəetmə sistemi ümumi əlamətlərinə görə, xüsusilə də şirkət üzərində nəzarətin daxili mexanizmlərinə prinsipial əsaslandığına görə alman sistemini xatırladır.

Bu qismən müvafiq qanunvericilik, yaxud fond bazarları kimi kənar nəzarət mexanizmlərinin yaradılmasının uzun zaman tələb etməsi səbəbindən irəli gəlir. Korporasiyaların idarəetmə sistemləri üçün xarici baxışdan tamamlanmış qanunvericilik təminatının qısa vaxt ərzində (həlbuki bu, az ehtimallı və arzuolunmazdır) formalaşması ehtimalı istisna deyildir. Lakin nə qədər ki, onların mütləq icrasının infrastrukturunu, məhkəmə sistemi, korporasiyaya nəzarət orqanları, icraedici orqanlar və s. yaradılmayıb, yeni qanunvericilik mühitinə səmərəli idarəetmənin zəmanətçisi kimi arxalanmaq çox çətindir. Fond bazarına gəldikdə isə bu sahədə nə vaxtsa o, amerikan maliyyə bazarına xas olan dərinliyə və məhirliliyə çətin nail olsun, yaxud idarəetmə sistemində ingilis və amerikan bazarlarının Böyük Britaniyada və ABŞ-da oynadığı rolu çətin oynaya bilsin. Hələ dünyanın heç bir yerində buna bənzər olanı yaradılmayıb. Əgər fond bazarları nə vaxtsa burada belə bir rolu ifa edə biləcəklərsə də, bu keçid dövründə baş verməyəcəkdir. Fond bazarının dərinliyi və səmərəliliyinin kifayət qədər inkişafı keçid dövrünün başa çatdığını göstərən əlamət olacaqdır.

Güclü kənar nəzarət olmadıqda daxili vasitələr böyük əhəmiyyət kəsb edir. Xüsusilə keçid dövründə korporasiyanın direktorlar şurası çox

əhəmiyyətlidir. Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrində direktor şuralarının fəaliyyətinin qiymətləndirilməsinin bir sıra çətinlikləri mövcuddur. Onların kökü direktorlar şurasının işinin səmərəliliyinin mülkiyyətə sahiblik hüquqlarının kimə məxsus olması və onlara kimin nəzarət etməsindən çox asılı olmasındadır. Bu məsələ regionun əksər ölkələrində hələ aydınlaşdırılmalıdır. Çünki burada kütləvi özəlləşdirmə proqramları ya hələ başlamayıb, ya da başa çatdırılmayıb. Korporasiyanın aktivlərinə sahiblik titulu kimin daşıyacağı və daha vacibi, kimin həqiqətən də onlara sahib olacağı, yəni onların istifadəsinə kimin səmərəli nəzarət edəcəyi məsələləri bu proqramlar tərəfindən mövcud mülkiyyətin hansı şəkildə bölüşdürülməsindən asılıdır. Dövlət mülkiyyətinin bu mənada "səhmləşdirilməsi" (hansının ki, çərçivəsində dövlətə məxsus müəssisələrdə direktor şuraları yaranır) idarəetmə prosesinin anlaşılmaması üçün böyük imkanlar vermir.

Şirkətin fəaliyyəti üzərində nəzarətin daxili mexanizmlərinə əsaslanan sistemin alman sistemine yaxın olmasına baxmayaraq, region korporasiyalarının direktorları bir cəhətdən öz amerikalı həmkarlarına daha yaxındırlar – onların ixtiyarı öz əllərindədir. Onlar şirkətin işinin qiymətləndirilməsində banklara (yaxud digər institusional investora) və bankların ekspert yardımına arxalana bilməyəcəklər. Onlar bankların şuralardan asılı olmayaraq (Almaniyada olduğu kimi) nəzarət funksiyalarını icra edəcəklərinə də bel bağlaya bilməyəcəklər. Korporasiyaların idarə edilməsi üzrə alman banklarında doğan maraqların çox hissəsi onların səhmlərə sahib olmaları ilə bağlıdır. Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrində isə korporasiya kapitalının formalaşmasında bankların iştirakı ciddi şəkildə məhduddur. Hətta bankların regionda idarəetmə işinə qoşulacağı hallarda da, şirkətlərin fəaliyyətinin monitorinqi və qiymətləndirilməsi üzrə müvafiq təcrübə və səriştənin olmaması səbəbindən bunun səmərəsi çox cüzi olardı.

Korporasiyaların idarə edilməsində bankların oynadığı rol Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrində daha çox investisiya fondalarına münasib olardı və bu, Almaniyada bu işdə bankların oynadığı rol ilə daha çox paralellik təşkil edərdi. Həqiqətən də, regionun əksər ölkələrindəki korporasiyaların davranışına tez bir zamanda bazar intizamı və səmərəli nəzarət prinsiplərinin tətbiq edilməsi ümidləri bu fondlarla bağlıdır. Lakin burada da müəyyən qədər ehtiyatlı olmaq gərəkdir: amerikalı təcrübəsi göstərmişdir ki, kənar investorların (hətta iri institusional) icra etdiyi nəzarətin səmərəliliyi həmişə yüksək olmur. Yuxarıda göstəriləni kimi,

kənar investorların etibarlı hesabatlılığını təmin etmək çətin olur. Dövlətin iştirak etdiyi belə investisiya təşkilatları, xüsusən də sosial proqramların investisiyalanması xeyrinə siyasi təzyiq obyektinə çevrilir. Çex investisiya fondlarının ilk təcrübəsi ümidverici adlandırılsa da, yekun nəticələri çıxarmaq hələ tezdir. Hətta ən aşkar problemlər üzrə də həll edilməmiş məsələlər qalır: investisiya fondlarının uzunmüddətli əsaslandırılması, nəzarət funksiyalarının onların əllərində xeyli cəmləşməsi, maraqların bu cəmləşmə faktından törəyən mümkün konfliktləri, dövlət nəzarətində olan investisiya fondlarının rolu üzrə problemlər.

Ehtimal ki, investor-təşkilatlar tərəfindən köməyin olmaması daha bir faktla ağırlaşır. Bu, bir qədər bundan əvvəl "Biznes Uik" jurnalının qeyd etdiyi kimi, müstəqil direktorların "cəbhə" şəraitində fəaliyyət göstərməyə məcbur olmaları faktıdır. Onlar elə bir işgüzar mühitdə işləyirlər ki, orada özəl kommersiya fəaliyyətini tənzimləyən mülki kodekslərin hazırlanması hələ sona çatdırılmayıb, özəl mülkiyyətçinin hüquqları aydın və dəqiq müəyyənləşdirilməyib, bu hüquqların aydınlaşdırılması və təsdiqlənməsi üçün məhkəmə sistemi kifayət qədər işlənilməyib və qanun da qüvvəyə minməyib. Bu direktorlar elə bir ictimai şəraitdə fəaliyyət göstərməyə məcburdurlar ki, orada yeni ideyalar ilə köhnə əqidələr münaqişəyə girir, qorxu ümid ilə çarpışır, dələduzluqdan isə işləmək həvəsi soyuyur. İqtisadi sistemlərin "cəbhə" şəraiti inkişaf etmiş iqtisadiyyat çərçivəsindəki şəraitə çox az bənzəyirsə də, lakin amerikan təcrübəsi göstərir ki, direktorlar şurasının "ixtiyarı yalnız özündə" olan və kənardakı yardıma yox, yalnız özünə arxalandığı zaman, o həqiqətən də idarəetmənin səmərəli işləyən orqanına çevrilir. Şura iki məqamda diqqətini cəmlədikdə "öz-özünə kömək etməyə" qadir olur: 1) şuranın və onun üzvlərinin məsuliyyət və səlahiyyət dairəsinin dəqiq müəyyənləşdirilməsi, eləcə də bu məsuliyyətin və səlahiyyətin icrası prosedurlarının aydın ifadə edilməsi; 2) ixtisas səriştəsi ona verilən hakimiyyət səlahiyyətlərinə tam cavab verən direktorların seçilməsi.

Hər bir idarəetmə sistemində korporasiya direktorlarının başlıca vəzifəsi menecmentin hesabatlılığını təmin etməkdir, menecmentin işinə nəzarətin edilməsi və onun qiymətləndirilməsi bu vəzifənin gerçəkləşdirilməsi üçün başlıca vasitədir. Lakin bu vəzifənin gerçəkləşdirilməsi mexanizmlərini anlatmadan onu direktorlara verdikdə, nəzarətə yox, daha çox özgə məsləhətə arxalanan bir idarəetmə heyətinə malik olarıq. Öz idarəetmə sistemlərini təkmilləşdirməyə çalışan amerikan şirkətləri idarəetmə

heyətinin fəaliyyətinin qiymətləndirilməsi üzrə aydın və dəqiq ifadə olunmuş əməliyyatları təyin edirlər və onları işlərində rəhbər tutmağı direktorlar şurasından tələb edirlər. Bu əməliyyatlar qanunda təsbit edilməyib və universal deyildir. Onlar şirkətlərin özləri tərəfindən hazırlanır və hər bir ayrıca korporasiyanın (3-cü qoşmada "Ceneral Motors" şirkətinin şurasının iş prinsipləri nümunə gətirilir) konkret şəraitindən və tələbatlarından asılı olaraq uyğunlaşdırılır. Mərkəzi və Şərqi Avropanın yeni özəlləşdirilmiş şirkətlərində direktorların öz səlahiyyət və öhdəliklərini uğurla gerçəkləşdirməsinə imkan yaradan bu kimi əməliyyatların hazırlanıb tətbiq edilməsi hələ gələcəyin işidir. Ceyn Lorş və Ceyms Seylerin "Korporativ idarəetmə" kitabında çap olunmuş məqaləsində bu perspektivə təfəssilatlı baxılır. Burada qeyd edilməsi vacibdir ki, şuranın funksiyalarının dürrüst ifadə edilməsi və nizama salınması zamanı xüsusi dəqiqlik göstərməlidir. Keçid dövrü iqtisadiyyatının şəraiti həm yeni norma və qaydaların yaradılmasını və həm də köhnələrinin təkmilləşdirilməsini tələb edir. Bu şəraitin xüsusi bir təhlükəsi vardır: keçid problemlərinə izafi əhəmiyyət verib, onları həddən artıq tənzimləməklə biz uzunmüddətli problemlər yarada bilərik.

Direktor şuralarının özü-özünə köməyinin ikinci cəhəti öz üzvlərinin seçilməsi və qiymətləndirilməsi prosesidir. Şuranın menecerlərin fəaliyyətinə nəzarəti fəal icra etməsi üçün onun mümkün olan bütün məlumatı əldə etməsinin vacibliyini qeyd etmək artıqdır. Keçid dövrü şəraitində səlahiyyət iddiasında olan bir çoxlarının, həmin səlahiyyəti təsdiq edən təcrübəyə malik olmadığına görə bu tələblər xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. Bu işdə hətta təcrübə də kifayət etmir. Korporasiyanın işinin yoxlanılmasını səmərəli aparmaq üçün şura üç prinsipə ciddi əməl etməlidir: məlumatlılıq, müstəqillik, vicdanlılıq. Şirkət direktor şurası qarşısında bütün hesabat kitablarını açmalıdır, eləcə də səhmdarları maraqlandıran məlumatla onların tanışlıq imkanını təmin etməlidir. Aşkarlığın olmaması menecerlərin fəaliyyətinə fəal nəzarət imkanına maneədir. Ona görə də, ictimaiyyətin təzyiqi menecmentin səlahiyyətlərindən sui-istifadəsinə qarşı səmərəli və bəlkə də yeganə tədbir ola bilər. Məlumdur ki, keçid dövrü şəraitində aşkarlıq üzrə ciddi tələblər bu və ya başqa dərəcədə arzuolunan digər hərəkətlərin qarşısını ala bilər, lakin nəzarət hüququ yalnız məlumatlanma hüququndan başlanır. ABS Ali məhkəməsinin üzvü Luis Brendisin bir vaxt qeyd etdiyi kimi: "günün şüası" ən yaxşı dezinfeksiya vasitəsidir.

Müstəqillik və vicdanlılıq prinsiplərinin vacibliyi aydındır, lakin əməli mənası yox. Direktorların öz səlahiyyətlərindən yanlış istifadə etməsi, eləcə də Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrində maraqların çoxsaylı konfliktlərinin yaranması ən kütləvi söhbətlərin, lətifələrin mövzusunə çevrilib. Səlahiyyətlərin yanlış istifadə edilməsi halları bəzən açıq-aşkar dələduzluğa, bəzən də direktorların öz bilavasitə vəzifələrini (korporasiyaya qayğı göstərmək və ona loyal olmaq) anlamamasına və yaranan münaqişələri vaxtında görməməsinə gətirib çıxarır. Regionun iqtisadiyyatı üçün direktorların müstəqilliyinin qiymətləndirilməsi və münaqişəli vəziyyətlərin müəyyənləşdirilməsi üzrə meyarların işlənilib hazırlanması prinsipial vacibdir. Bu, şirkətlərin gündəliyində birinci saylı məsələ olmalıdır.

Direktorlar şurasının korporasiyanın ehtiyac və maraqlarına uyğunluğunu təmin etmək üçün onun üzvlərinin seçilməsi və yenidən təyini üzrə dəqiq müəyyənləşdirilmiş qaydanın təyin edilməsi zəruridir. Bu qayda namizədlərin seçiminin, qiymətləndirilməsinin dəqiq meyarlarına əsaslanmalıdır, eləcə də namizədlərin qəbul və imtina edilməsi üsullarını da özündə ehtiva etməlidir. Eləcə də şirkət direktorların fəaliyyətinin qiymətləndirilməsinin aydın üsullarını hazırlamalıdır, onların vəzifəyə yenidən təyin olunması üzrə qərarı qiymətləndirmənin nəticələri ilə tutuşdurmalıdır. Bu əməliyyatların həqiqətən də səmərəli olması üçün onlar aydın və birmənalı ifadə olunmalıdır. Lakin onların rəsmi xarakteri dəyişən tələb və ehtiyaclara cavab olaraq şirkətin etdiyi düzəlişlərə mane olmalıdır.

Bu tövsiyələr bir qədər düzxətli xarakterli olsalar da, onların bəziləri korporasiyaların idarəedilməsinin ən ziddiyyətli və mühüm aspektlərinə toxunur: xüsusilə də korporasiyanın məqsədləri hansılar olmalıdır və şurada kim təmsil olunmalıdır. Bunların hər ikisinin qanunla aşkar nəzərdə tutulduğu hallarda problem özü-özünə həll olunur. Qanunda seçim üçün yer qoyulduqda şirkət həmin seçimi özü etməlidir, əks halda sahiblik hüququ faktiki olaraq menecmentin əlinə keçə bilər. Keçid dövrü şəraitində bu seçimi etmək xüsusilə çətinidir. Çünki bu zaman şirkətlərin əksəriyyəti restruktizasiyanın zəruriliyi barədə qərarın qəbul edilməsi qarşısında olur və bu da mütləq səhmdarların çox hissəsinə təsir edir. Bu qərarlar korporasiyanın "həmiştirəkçi"lərinin aydın ifadə olunan tez-tez münaqişədə olan maraqlarına müvafiq olmalıdır. "Həmiştirəkçilər" öz ümidlərini keçid prosesində korporasiyanın yeni yaranan şəraitinə bağladıkları üçün bu qərarlar bir daha xüsusilə çətin olur.

Keçid dövründə bir çox ölkələrin iqtisadiyyatı üçün səciyyəvi olan korporasiyaların idarəedilməsindəki çətinlikləri və sosial gərginliyi nəzərə alaraq, demək olar ki, müxtəlif qrupların təmsilçiliyi direktorlar şurasının normal fəaliyyətinə yüksək dərəcədə mane olmağa qadirdir. Geniş təmsilçilik, çox güman, direktorlar şurasının fəaliyyətini izafi siyasiləşdirməklə və həm menecerlərin və həm də direktorların məsuliyyət hissiyyatını və hesabatlılığını pozaraq onun işini iflic vəziyyətinə salmağa qadirdir. Keçid dövründə problem daha da dərinləşir: hətta səhmdarların müxtəlif qruplarının təmsilçiliyinin şirkətin konstruktiv restruktizasiyasını pozmağa qadir olması da istisna deyil. Kütləvi özəlləşdirməni özəlləşdirmə fondlarının məqsədyönlü yaradılması və investisiya fondlarının özbaşına meydana gəlməsi prosesi müşayiət edir. Dövlət bu fondların bəzilərinin birbaşa və iri səhmdarı olur, digərlərinə isə iyerarxik holding qurumlarının şəbəkəsi vasitəsilə faktiki nəzarət edir. Səhmdar kapitalında dövlət maraqlarının mövcudluğu hər bir halda ixtiyari restruktizasiya proqramını dağıtmağa qadirdir. Bundan əlavə, şirkətin restruktizasiyasına hətta özəl fondun marağı da o qədər də aydın deyil. Rusiyadakı özəlləşdirmənin ilk təcrübəsi göstərib ki, özəl fondlar şirkətin dövlət ilə əlaqələrindən mənfəət qazanmaq üçün korporasiya üzərində nəzarətə can atır, yaxud şirkəti kənar investorlardan təcrid etmək üçün menecmentlə sövdələşir²⁵.

Bu mülahizələr ona şəhadət edir ki, əgər keçid dövrü iqtisadiyyatı şəraitində şirkətlərin direktorları həm menecmentdən və həm də institutional investorlardan asılı olmasa şirkətlər xeyli mənfəət əldə edə bilər. Bu kimi rola peşəkar direktor iddiaçı ola bilər²⁶. Sözsüz ki, regionun ölkələrində peşəkar direktorlar institutu "sıfırdan" başlayaraq yaradılmalıdır və onun iqtisadiyyatın ehtiyaclarına uyğunluğunun təmin edilməsi heç də asan olmayacaqdır. Lakin bunu keçid dövründə yaranan bütün digər təşkilat və institutlar haqqında da demək olar. İstehsalın kəsilməzliyini təmin etmək və şirkətin məhsuldarlığının yüksək səviyyəsinə nail olmaq hər bir halda direktorun başlıca vəzifəsidir. Direktorlar şurası bu məqsədlərin nail olunmasına səy göstərdiyi zaman korporasiyanın bütün "həmiş-tirəkçi"lərinin maraqlarını nəzərdə tutmalıdır. Çünki, öz istehlakçılarının, qulluqçularının və təchizatçılarının maraqlarına saymazlıq göstərən şirkətlərin heç biri uzun ömür sürməyib. Bununla yanaşı, şura kor-korənə sosial məsuliyyət hissində deyil, işin əsas maraqlarına tabe olaraq bu maraqları tanımalıdır. Bu mənada, nümayəndəliklərindən asılı olmayaraq bu maraqların nəinki tək-cə tanınması, hətta nümayəndəliyin özü də əməldə onların gerçəkləşməsinə mane ola bilər.

1. ABŞ-da korporasiyalararası holdinq qurumları praktiki olaraq yoxdur, banklara isə korporasiyaların səhmdar kapitalının sahibi olmaq və belə investisiya bankları ilə əməkdaşlıq etmək qadağan edilib. Buna baxmayaraq, banklara öz müştərilərinin etibarlı nümayəndəsi simasında çıxış etməyə icazə verilib. Tərkibində banklar olan korporasiyalara bank sistemi ilə əlaqəsi olmayan şirkətlərin səhmlərinin nəzarət zərfinə sahib olmaq qadağandır.
2. Frederick A.Hayek, Law, Legislation,. Vol.3. University of Chicago Press, 1979:82.
3. ABŞ səhmlərinin sertifikatları qeydiyyatdan keçir. Başqa şəxslərə onlar üzrə səs hüququ yalnız düzgün tərtib olunmuş etibarnamə (səsverməyə qoyulmuş hər bir məsələ üzrə səs vermək üçün sahibi tərəfindən icazə verilmiş) əsasında verilir. Etibarnamənin verilmə forması və məzmunu etibarnamənin verildiyi hər bir halı yoxlamaq hüququ olan Qiymətli Kağızlar və Birjalar üzrə Komissiya tərəfindən çox dəqiq verilib.
4. Avtomobil sahibinin və avtomobili icarəyə götürmüş şəxsin maraqlarının müqayisəsi göstərir ki, qalıq mənfəət və "qalıq" nəzarəti üzrə hüquqların uzlaşdırılması nə qədər vacibdir. İcarədar icarə müddəti ərzində avtomobil üzərində "qalıq" nəzarəti hüququna malikdir və özü üçün qalıq gəlir tələb etmir. Onun müqavilə şərtləri çərçivəsində avtomobildən istifadə etdiyi zaman kirayə agentliyi qalıq mənfəəti alır. Nəticədə icarəyə götürən avtomobilin vəziyyətinin qayğısına onun sahibi qədər qalmır və buradan törəyən qalıq məsrəflər isə agentliyin öhdəsinə düşür.
5. Səhmdarların rifahının qanunvericiliklə müəyyənləşdirilmiş indikatorları mövcud deyildir. Lakin həm menecerlərin, həm də direktorların diqqəti, adətən korporasiya fəaliyyətinin maliyyə göstəricilərinə, xüsusilə də, onun aktivlərinin mənfəətliliyinə və səhmlərin kurs dəyərinə yönəlmiş olur.
6. Business Roundtable. The Role and Composition of the Board of Directors of Large Publicly Held Corporations: 3.
7. Report of the Committee on Financial Aspects of Corporate Governance. Gee (1992).
8. Jay W.Lorsch. Pawns or Potentates. Harvard Business School Press, 1989: 63.
9. TIAA-CREF nəhəng təqaüd fondudur. Özünün 95 milyard dollarlıq

aktivlərinin 35 milyardını səhmlərdə saxlayır. Bu isə bazara çıxarılmış ümumi kapitalın 1 faizindən bir qədər çoxdur. CalPERS (Dövlət qulluqçularının Kaliforniya təqaüd fondu) - ölkənin nəhəng fondlarından biridir, öz aktivləri 60 milyard dollardır, 1600 şirkətin səhmlərinə malikdir. Fondun ən böyük kapitalqoyuluşu 6,6 milyondur, bu isə "Ceneral Elektrik" şirkətinin səhmdar kapitalının 0,72%-ni təşkil edir.

10. Roderta Romano. Public Pension Fund Activism in Corporate Governance Reconsidered. Columbia Law Review 93 (4): 802.

11. John C. Coffee, Jr. Liquidity. Versus Control: the Institutional Investor as Corporate Monitor. Columbia Law Review 91 (6): 1277-1367.

12. Şirkətin özgə əllərə keçməsi, sahiblik və idarəetmə quruluşunun dəyişilməsi ABŞ-dakı kimi kobud "düşməncəsinə" (hostile takeover) rejimdə deyil, olduqca səmimi "dostcasına" rejimdə baş verməsi nəzərdə tutulur.

13. "Düşməncəsinə" qəsb edilmənin yoxluğu, "dostcasına" birləşdirmə və satın alınmanın əhəmiyyətini və həcmi azaltmamalıdır. Bunların həcmi o dərəcəyə çatıb ki, alman sənayesinin artan təmərküzü barədə narahatlıq doğurub.

14. Alman mühasibat uçotu təcrübəsində bu dəyər səmt göstəriciləri əks olunub.

15. Qulluqçuların nümayəndəliyi üzrə tələblər sənaye sahəsi və şirkətin həcmindən asılı olaraq variasiya olunur. Poladəritmə və kömür sahələrində qulluqçuların nümayəndəliyi səhmdarlarınkına bərabərdir. Hər iki qrup müşahidə şurasına eyni sayda üzv irəli sürür. Digər sahələrdə qulluqçuların sayı 2000-dən çox olmayan şirkətlərdə onlar müşahidə şurasında yerlərin üçdə birinə ümid edə bilər. Daha iri şirkətlərdə qulluqçular və səhmdarlar təqribən eyni nisbətdə təmsil olunurlar (həllədiçi səsə malik sədrin namizədliyini səhmdarlar irəli sürür). Qulluqçuların nümayəndələri arasında ən azı bir fəhlə, orta səviyyənin bir işçisi və yüksək eşalonun bir işçisi olmalıdır.

16. Buna baxmayaraq, qulluqçulara aid mühüm qərarlar idarəetmə şurası tərəfindən qəbul olunur, fəhlələrin hüquqlarını isə istehsal səviyyəsində fəaliyyət göstərən təşkilat – fəhlə şurası qoruyur. Şura kollektiv müqavilədə göstərilməyən iş şərtlərinin müzakirəsində, səhmdarların ümumi yığıncağında iştirak edir.

17. 1984-cü ilin sonunda 100 iri korporasiyanın 79-nun müşahidə şurasının tərkibində digər aparıcı şirkətin inzibati şurasının heç olmasa bir nümayəndəsi vardı. Döyçe Bankın şurasının 12 üzvü 150 müşahidə şurasının işində, eləcə də digər 200 idarəetmə və məşvərət komitələrinin fəaliyyətində iştirak ediblər.

18. Bu, həmin şirkətlərin müşahidə şurasındakı bütün yerlərinin 5,4%-ni təşkil edirdi. Eyni zamanda qulluqçuların nümayəndələri 13,3% yer tuturdu.

19. Theodore Baums, Corporate Governance in Germany: the Role of the Banks, The American Journal of Corporate Law, 40 (1992): 511.

20. Theodore Baums and Christian Fraune. Excerpted from The Economist, Januare 21, 1995: 72.

21. Quoted from: International Management, March 1990: 30.

22. "Interfinans" broker şirkətinin rəhbərinin bununla əlaqədar şikayəti bir qədər şişirdilmiş görünür: "*Banklar yalnız balansla nəzarət etməklə məşğuldurlar*". Buna baxmayaraq Döyçe Bank bu yaxın zamanda açıq şəkildə bəyan edib ki, müşahidə şurasının üzvlüyünə namizədlərin seçimində o, bank işi deyil, biznes sahəsindəki mütəxəssislərə arxalanacaq.

23. Board Directors and Corporate Governance: Trends in the G7 Countries over the Next Ten Years, Oxford 1992, J.Charkham. Keeping Good Company. Oxford, 1994.

24. Ronald J.Gilson and Mark J.Roe. Understanding the Japanese Keiretsu, Yale Laz Journal 102 (4), 1993: 871-906.

25. Roman Frydman, Katharin Pastor, and Andzej Rapaczinski. Investing in Insider-Dominated Firms: a Study of Russian Privatization Funds. The World Bank, Washington DC 1994.

26. Bu yaxınlarda ABŞ-da müstəqil peşəkar direktorlar institutunun yaradılması barədə təklif söylənilib.

QOŞMA I

ABŞ-da korporativ idarəetmənin nəzəriyyəsi və təcrübəsi barədə aparılan müzakirələr sistemin yaxşılaşdırılmasına və ya islahatına yönəlmiş təkliflərin meydana gəlməsinə səbəb olub. Aşağıda İşçi qrupun korporativ idarəetmə üzrə "Harvard Biznes Revü"də (iyul-avqust, 1991 il) dərc olunan tövsiyələri verilir. İşçi qrupun üzvləri korporativ Amerikanın iki əsas qrupunu təqdim edirlər: iri açıq tipli korporasiyalar və aparıcı institusional investorlar. İşçi qrupun bəyanatı deyilən tövsiyələrə aid həm müsbət və həm də tənqidi şərtlərin törəməsinə səbəb olub. Bu şərtlər 1991-ci ilin noyabr-dekabrında "Harvard Biznes Revü"də dərc olunub.

SAHIBKARLAR VƏ DIREKTORLAR ÜÇÜN YENİ QISA TƏLİMAT

Açıq tipli iri şirkətlərdə sahiblik və idarəetmə funksiyalarının bir-birindən ayrılması direktorlar və səhmdarların rolu və məsuliyyəti haqqında geniş müzakirələr doğurub. Əsasən korporativ idarəetmə problemlərinə həsr olunan müzakirələrin gedişində başlıca menecerlər ilə səhm sahibləri arasındakı münasibətlər, ümumiyyətlə isə bütün problem barədə əks qütblü fikirlər söylənilib. Bu təəssüflər doğurur. Çünki, mülkiyyətçiliyin bütün hüquq və öhdəliklərini əldə etməyə səy göstərən səhmdarların, xüsusən də institusional səhmdarların və direktorların ümumi bir məqsədi vardır – şirkətin daimi rifahının təmin edilməsi və dəstəklənməsi. Tamamilə qeyri-məhsuldar və fərqi nə varmadan qabaqcadan yanlış hesab etdiyimiz mövqelərə müraciət edərək, eləcə də ümumi məqsədləri qiymətləndirərək korporativ idarəetmənin prinsipləri haqqında öz fikirlərimizi söyləmək istərdik. Bu rəylər bizim işverənlər və ya sifarişçilərimizin mövqelərilə mütləq üst-üstə düşməyə də bilər və onlar iki fundamental mövqeyə əsaslanır. Birincisi, əgər özlərini mülkiyyətçi sayan səhmdarlar (özünü yalnız investor sayanlardan fərqli olaraq) sahibliyin həm də müəyyən öhdəliklərlə bağlı olduğunu etiraf etsələr, qoyulmuş kapitaldan gələn mənfəəti maksimal yüksəldə bilərlər. İkincisi, mənfəət qazanmağa istiqamətlənmiş və dövlət orqanlarında qeydiyyatdan keçmiş müəssisələr bu ölkədə siyasi və iqtisadi sistemin çərçivəsində fəaliyyət göstərir. Bu sistem müxtəlif qrupların maraqlarını tarazlaşdırmağa həmişə səy göstərir. Bu qrupların işi şirkətin rifahının daima yüksəldilməsi üçün zəruri

olan yardımın və dəstəyin verilməsindən, qayğının göstərilməsindən ibarətdir.

DIREKTORLAR

1. Direktorlar şurası şirkətin qəbul etdiyi məqsədlər və strategiya çərçivəsində baş müdirin işini qiymətləndirməlidir.

Biz şuranın digər funksiyalarının da onun üçün az əhəmiyyətli olmadığını anlayırıq. Bununla yanaşı, bizim ehtimalımıza görə, onların heç biri bu funksiyadan daha vacib deyildir. Əgər şura baş müdirin işinə müntəzəm nəzarət etməsə korporasiyanın quruluş modellərinin heç biri səmərəli olmayacaqdır. Bu iş məqsəd və strategiya haqqında şuranın və baş müdirin mövcud ümumi rəyi kontekstindən qiymətləndirilməlidir. Baş müdirin mükafatlandırılması, təbii ki, onun işinin keyfiyyəti ilə uzlaşdırılmalıdır.

2. Baş müdirin işinin qiymətləndirilməsi kənar direktorlar tərəfindən həyata keçirilməlidir.

Təbiidir ki, icraçı halqanın işinin qiymətləndirilməsi baş müdir, yaxud daxili direktorlar tərəfindən həyata keçirilə bilməz. Buradan belə nəticə çıxır ki, baş müdirin işinin müntəzəm qiymətləndirməsini kənar autsayder-direktorlardan biri həyata keçirməlidir.

Kənar direktor kimdir? Direktorun səmərəli müstəqillik konsepsiyasını yalnız sözlərin mənasına bağlamaq çox çətindir. Şirkətlərin hamısı müxtəlifdir. Buna uyğun olaraq, heç bir tərif obyektin mahiyyətini birdəfəlik müəyyənləşdirə bilməz. Bunu nəzərə alaraq biz güman edirik ki, şirkətə münasibətdə kənar direktor olan şəxs onun əməkdaşı olmamalıdır, eləcə də onunla hər hansı mühüm iqtisadi münasibətlərlə (səhm sahibliyi və direktor maaşı almaq istisna olmaqla) bağlanmamalıdır. Beləliklə, biz şirkətin bankirini, hüquqşünasını, təchizatçısını və istehlakçısını "autsayder" adlandırma bilmərik. Biz həmçinin belə güman edirik ki, "autsayder"ın yaxın qohumları və şirkətin istifadaya getmiş müdiri kifayət qədər müstəqilliyə malik deyillər.

3. Kənar direktorlar ildə heç olmasa bir dəfə öz liderlərinin sədrliyi altında görüşməlidirlər.

Kənar direktorlar ildə heç olmasa bir dəfə yalnız öz tərkibləri daxilində görüşməlidirlər. Bu görüşlər zamanı direktorlar baş müdirin fəaliyyəti

yətini və özlərinin vacib saydıqları məsələləri, o cümlədən şuranın işini və şura, menecerlər və səhmdarlar arasında məlumatın ötürülməsini müzakirə etməlidirlər. İşçi qruplar lidersiz çox zaman səmərəsiz işlədiyinə görə kənar direktorlar şuranın hər hansı bir üzvünə onların ayrıca iclasının təşkilini və keçirilməsini tapşırmalıdır. Bu vəzifəyə namizəd əvvəldən müəyyənləşdirilməlidir, lakin bu tapşırıq rəsmi xarakter daşımamalıdır.

4. Direktorlar şura üzvünün hansı keyfiyyətlərə malik olmasını müəyyənləşdirməli və bu barədə səhmdarlara məlumat verməlidir.

Direktorlar şura üzvünün keyfiyyətə ödəməli olacağı tələblərin tərtibatını öz öhdələrinə götürməlidir. Direktorun fəaliyyəti üçün zəruri olan təcrübə və səriştə bu keyfiyyətlər sırasında olmalıdır. Direktorun hansı müddətə təyin olunduğu mütləq əvvəlcədən müəyyənləşdirilməlidir. Direktorlar müxtəlif komitələrin təşkil edilməsi və direktorların əksəriyyətinə bu və ya digər funksiyanın həvalə edilməsi zərurətini nəzərə alaraq şuranın say tərkibini müəyyənləşdirməlidir.

Şura üzvünə olan tələblər biznes, mədəniyyət, ənənələrin xüsusiyyəti, eləcə də səhmdarların təbiəti və maraqları nəzərə alınmaqla müxtəlif şirkətlərdə müxtəlif ola bilər. Bundan əlavə, bu tələblər zaman keçdikcə bazar imkanlarının və şirkətin potensialının xüsusiyyətlərinin dəyişməsinə uyğun olaraq dəyişə bilər. Şura bu məqsədlə, vaxtaşırı öz tələblərinə yenidən baxmalı və baş vermiş dəyişikliklər barədə səhmdarlara məlumat verməlidir.

5. Kənar direktorlar şura üzvlüyünə namizədlərə şuranın təyin etdiyi tələblər əsasında qiymət və rəy verməlidir.

Biz hesab edirik ki, şura üzvlərinin hansı keyfiyyətlərə malik olmasını müəyyənləşdirdikdən sonra, şura kənar direktor vəzifəsinə göstərilən namizədlərə qiymət və rəy vermək məsuliyyətini öz öhdəsinə götürməlidir. Sədr də daxil olmaqla əksəriyyəti kənar direktorlardan təşkil olunan təyinatlar komitəsi bu məqsədə qulluq edir.

SƏHMDARLAR

1. Açıq tipli şirkətlərin institusional səhmdarları özlərini yalnız investor deyil, həmçinin həmsahib hesab etməlidirlər.

Biz hesab edirik ki, kollektiv (institusional) səhmdarlar özlərini açıq tipli şirkətlərin sadəcə investoru deyil, həmsahibləri hesab etməlidir. Məhz sahibkarlar digərlərindən daha yüksək dərəcədə mülkiyyətə hörmətli münasibətə və uzunmüddətli planda ondan alınan gəlirin yüksəldilməsinə meyllidirlər. Məhz sahibkarlar digərlərindən daha yüksək dərəcədə müəssisənin daimi gəlirliliyi və artımı barədə qayğılanırlar.

2. Səhmdarlar şirkətin cari fəaliyyətinin idarə edilməsində iştirak etməməlidirlər.

Korporasiyanın menecmentinin fəaliyyəti üzərində nəzarəti direktorlar həyata keçirməlidir. Səhmdarlar korporasiyanın bilavasitə idarə edilməsində iştirak etməməlidirlər.

3. Səhmdarlar direktorların fəaliyyətini müntəzəm müzakirə etməlidirlər.

Səhmdarlar direktorların təqdimatı (direktorlar şurasına təyinatlar üzrə komitəyə namizədlərin təqdimatı vasitəsilə) və seçilməsi (etimadnamə və ya digər səsvermə üsulları vasitəsilə) proseslərində iştirak etməlidirlər. Səhmdarlar şuraya seçilmiş direktorların işini müntəzəm müzakirə etməlidirlər.

4. Səhmdarlar direktorların işini qiymətləndirmək üçün şirkətin və şuranın fəaliyyəti haqqında məlumata malik olmalıdırlar.

Sahibkar rolunu icra etmək istəyən səhmdarlar korporasiyanın biznesinin və onun işlədiyi şəraitin mahiyyətini anlamalıdırlar. Səhmdarlar yalnız bu məlumata malik olduqdan sonra direktorların işini səmərəli qiymətləndirə və şirkətin fəaliyyəti üzərində lazımi nəzarəti həyata keçirə bilirlər.

5. Səhmdarların hamısı üçün ümumilikdə yeganə olan – korporasiyanın uzunmüddətli rifahına nail olunması məqsədini hər bir səhmdar anlamalı və ona hörmətlə yanaşmalıdır.

Səhmdarlar anlamalıdırlar ki, mülkiyyətçilərin müxtəlif qrupları müxtəlif məqsədlərə və investisiya gözləntilərinə malik ola bilər. Həmçinin səhmdarlar nəzərə almalıdırlar ki, korporasiyanın uzunmüddətli rifahı səhmdar qruplarının hamısı üçün ümumi məqsəddir və korporasiyanın səhmlərini aldıkları andan bu ümumi məqsəd onların məqsədinə çevrilir. Səhmdarlar digər səhmdarların hesabına öz şəxsi məqsədlərinin gerçəkləşməsi naminə korporasiyaya təzyiq göstərməməlidir. Direktorlar və

menecerlər şirkəti elə idarə etməlidirlər ki, onun uzunmüddətli sabitliyi və mənfəətliliyi təmin edilsin. Korporasiyanın qəbul etdiyi işgüzar qərarlar şirkətin uzunmüddətli artımı və uğurunun perspektivi hesabına qısamüddətli mənfəət məqsədi güdməməlidir. Səhmdarlar şirkətin uzunmüddətli gəlirliyini pozmaq qabiliyyətində olan heç bir addımı atmamalıdır.

Müxtəlif maraqları təmsil edən şəxslər və qruplar arasında bu problemlər üzrə dialoqlar vasitəsilə razılığın əldə olunması korporativ idarəetmə prinsiplərinin sonrakı inkişafına müsbət təsir göstərir.

QOŞMA 2

1991-ci ilin mayında Maliyyə Məlumatı üzrə Şura, London Fond Birjası və Mühasibat İşçilərinin Həmkarlar İttifaqı Böyük Britaniyada korporasiyaların idarə edilməsinin maliyyə aspektlərinə baxan komitə təsis ediblər. Komitə Adriano Kedbyurinin sədrliyi altında korporasiyaların şuralarının maliyyə məlumatının və hesabatının verilməsi normaları haqqında hesabatı tərtib edib və aşağıdakı məsələlər üzrə bir sıra tövsiyələr verib:

- ◆ şirkətin fəaliyyəti haqqında məlumatın müzakirəsi və səhmdarlara, digər maliyyə marağı olan təşkilatlara və şəxslərə verilməsi üzrə icraçı və müstəqil direktorların məsuliyyəti;
- ◆ direktor şuraları nəzdində audit üzrə komitələrin təşkili;
- ◆ auditorların başlıca vəzifələri, eləcə də auditor yoxlamalarının həcmi və əhəmiyyəti;
- ◆ səhmdarlar, şuralar və auditorlar arasında əlaqələr.

Komitənin tövsiyələri hesabatın yekun hissəsində "Uğurlu fəaliyyət kodeksi" formasında toplanıb. Kodeks aşağıda verilir.

UĞURLU FƏALİYYƏT KODEKSI

1. DIREKTORLAR ŞURASI

1.1. Şura iclasları müntəzəm keçirməlidir, korporasiyanın fəaliyyəti və menecmentin işi üzərində tam və səmərəli nəzarəti həyata keçirməlidir.

1.2. Korporasiyanın idarəetmə orqanlarında məsuliyyət və səlahiyyət dairələrinin hamı tərəfindən aydın anlaşılan və qəbul olunan bölgüsü mövcud olmalıdır. Bu hakimiyyət funksiyalarının tarazlığını təmin edər, həmçinin qeyri-məhdud hakimiyyətin bir əldə cəmləşməsinin qarşısını alar. Şuranın sədri vəzifəsini baş müdirin icra etdiyi şirkətlərdə tərkibində tanınmış nüfuzlu direktor olan güclü müstəqil elementin şuranın tərkibində olması vacibdir.

1.3. Şuranın tərkibinə əhəmiyyətli nüfuza malik və şuranın qərarlarına təsir göstərməyə qadir olan kifayət sayda müstəqil direktor daxil olmalıdır.

1.4. Şura onun səlahiyyətinə daxil olan və məqsədi şirkətin etibarlı idarə və şirkətin fəaliyyəti üzərində nəzarətin təmin edilməsi olan məsələlərin siyahısını işləyib hazırlamalıdır.

1.5. Direktorların öz vəzifələrini icra etməsi üçün müəyyən qaydalar təsdiq olunmalıdır. Onlar, lazım gəldikdə, şirkətin hesabına müstəqil peşəkar mütəxəssisləri bu işə cəlb edirlər.

1.6. Direktorların hamısı şuraya hesabatlı olan şirkət katibliyinin xidmətlərindən istifadə etmək hüququna malik olmalıdır. Katibliyin vəzifəsi müəyyən edilmiş prosedurların, qaydaların və normaların icrasının təmin olunmasıdır. Şirkətin katibinin azad olunması məsələsi ümumiyyətlə şuranın səlahiyyətindədir.

2. MÜSTƏQIL DIREKTORLAR

2.1. Müstəqil direktorlar əsas vəzifələrə təyinatlar da daxil olmaqla ehtiyatlar, şirkətin strategiyası, işi məsələləri üzrə, həmçinin şirkətdə qüvvədə olan norma və qaydalar üzrə müstəqil rəyi tərtib etməlidirlər.

2.2. Əksəriyyət menecerlərdən asılı olmamalıdır və şura üzvlərinin öz müstəqil rəylərini söyləməyə mane ola biləcək hər hansı işgüzar və maddi əlaqələrdən (onların əməyinin mükafatlandırılması və səhmlərə sahiblikləri istisna olmaqla) azad olmalıdır. Direktorların mükafatlandırılması onların şirkətin işinə sərf etdikləri vaxtın həcmindən asılı olaraq təyin edilməlidir.

2.3. Müstəqil direktorlar müəyyən müddətə təyin olunurlar və onların yenidən təyin olunması avtomatik baş verə bilməz.

2.4. Müstəqil direktorun təyinatı rəsmi prosesin nəticəsidir. Bu təyinat və prosesin özü şuranın səlahiyyətinə daxildir.

3. İCRAÇI DIREKTORLAR

3.1. İcraçı direktorla bağlanan müqavilə səhmdarların icazəsi olmadan üç ildən artıq ola bilməz.

3.2. Böyük Britaniyada sədr də daxil olmaqla direktorlar və ən yüksək məvacibli direktorlar təqaüd daxilolmaları və səhmlərin opsiyaları daxil olmaqla öz gəlirləri haqqındakı göstəriciləri gizlətməməlidirlər. Əmək haqqının və işin keyfiyyətinə görə verilən mükafatların həcminin, həmçinin bu ödəmələrin hansı əsaslarla verildiyinin ayrıca göstərilməsi zəruridir.

3.3. İcraçı direktorlara təyin olunan əmək haqları bütünlüklə və ya əksərən müstəqil direktorlardan ibarət olan mükafatlar üzrə komitənin tövsiyələrinin predmetidir.

4. MƏLUMAT VƏ NƏZARƏT

4.1. Şura şirkətin vəziyyətinin tarazlaşdırılmış və aydın qiymətini verməlidir.

4.2. Şura şirkət ilə auditorların obyektiv peşəkar münasibətlərini təmin etməlidir.

4.3. Şura audit üzrə tərkibində üçdən az üzv olmayan və yazılı nizamnaməsi olan komitə (təftiş komissiyası) təsis etməlidir. Nizamnamədə komitənin hüquq və öhdəlikləri aydın göstərilməlidir.

4.4. Direktorlar şirkətin təhlil üçün auditorlara təqdim olunacaq maliyyə sənədlərinin keyfiyyətli hazırlanması üzrə məsuliyyət daşıyır.

4.5. Direktorlar öz işlərində şirkətlərinin fəaliyyətdə olan konsern olmasına istinad etməlidirlər və zəruri olduqda lazımi dəlilləri təqdim etməlidirlər.

QOŞMA 3

“GENERAL MOTORS” ŞİRKƏTİNİN ŞURASININ KORPORATİV İDARƏETMƏNİN ƏN MÜHÜM PROBLEMLƏRİ BARƏDƏ TEZİSLƏRİ

(1994-cü ildə hazırlanıb)

1. SƏDR VƏ BAŞ MÜDİRİN SEÇİLMƏSİ

Şura öz seçimində müstəqil olmalıdır. Şura qərar verərkən, təklif etdiyi namizədin göstərilmiş müddət üçün yaxşılardan yaxşısı olduğuna əsaslanır.

Buna görə də, baş müdir və sədr vəzifələrinin eyni zamanda bir şəxsin icra etməsi və ya etməməsi, həmçinin sədr vəzifəsinə müstəqil direktorlardan və ya şirkətin əməkdaşlarından birinin seçilməsi barədə şuranın əvvəlcədən rəyi olmamalıdır.

2. APARICI DİREKTOR VƏZİFƏSİ

Müstəqil direktorlar öz sıralarından şuranın qəbul etdiyi qərara uyğun olaraq aparıcı direktoru seçirlər. O, müstəqil direktorların iclaslarını müntəzəm olaraq aparmağı, eləcə də müstəqil direktorların zəruri saydıqları və vaxtaşırı ona verdikləri digər tapşırıqları öhdəsinə götürür.

Hal-hazırda bu vəzifəni şuranın müstəqil sədri icra edir. Sədr vəzifəsinə şirkətin əməkdaşı tutduğu halda, aparıcı direktor roluna şuranın digər üzvü seçilir.

3. KOMİTƏLƏRİN SAYI

Komitələrin hal-hazırda şirkətdə mövcud olan quruluşu optimal hesab olunur. Bununla yanaşı, şəraitdən asılı olaraq şurada yeni komitənin

yaradılması, yaxud köhnəsinin ləğv edilməsi kimi zəruri hallar yarana bilər.

Hal-hazırda aşağıdakı məsələlər üzrə komitələr mövcuddur: audit, əsas ehtiyatlar, direktorlar şurasının işləri, maliyyə (əməyin ödənilməsi və mükafatlandırılması) və ictimaiyyətlə əlaqələr.

4. KOMITƏ ÜZVLƏRİNİN TƏYİNATI VƏ ROTASIYASI (YERDƏYİŞMƏSİ)

Direktorlar şurasının işləri üzrə komitə baş müdirin razılığı və şura üzvlərinin istəklərinin nəzərə alınması ilə şura üzvlərinin müxtəlif komitələrin tərkibinə daxil edilməsi haqqında qərarlar verir.

Şura beş il və ya buna yaxın müddətdə komitə üzvlərinin rotasiyasını məqsədəuyğun sayır. Bununla yanaşı, bir sıra hallarda şuranın konkret üzvünün bu və ya digər komitənin nəzdində iş müddətinin uzadılması zəruri olur. Buna görə də, şura rotasiya müddətinin mütləq təsdiqini zəruri hesab etmir.

5. KOMITƏ ICLASLARININ DÖVRÜLÜYÜ VƏ DAVAMIYYƏTI

Komitə iclaslarının dövrülüyü və davamiyyəti menecment və işçi heyətin müvafiq nümayəndələri ilə məsləhətləşmələrdən sonra komitənin sədri tərəfindən işlənib hazırlanır.

6. KOMITƏ ICLASLARININ GÜNDƏLIYI

Komitə iclaslarının gündəliyi menecment və işçi heyətin müvafiq nümayəndələri ilə məsləhətləşmələrdən sonra komitənin sədri tərəfindən işlənib hazırlanır.

İlin əvvəlində hər bir komitə imkan daxilində cari ilin iclaslarının gündəliyindəki məsələlərin siyahısını dərc edir. Komitənin iş gündəliyi şura ilə razılaşdırılır.

7. ŞURA ICLASLARININ GÜNDƏLIYI

Şuranın sədri və baş müdir (əgər sədr özü baş müdir deyilsə) şuranın hər bir iclasının gündəliyini tərtib edirlər.

Şuranın hər bir üzvü bu, yaxud digər bəndin gündəliyə salınması üçün təklif vermək hüququna malikdir.

8. ŞURANIN İCLASINA MATERIALLARIN ƏVVƏLCƏDƏN TƏQDIM EDİLMƏSİ

Şura hesab edir ki, onun işi üçün zəruri olan məlumat və göstəricilər şura üzvlərinə əvvəlcədən yazılı şəkildə təqdim edilməlidir.

Menecerlər təqdim olunan materialların optimal ölçüləri və məlumatlılığı üzrə məsuliyyət daşıyır.

9. TƏQDIM OLUNMA

Bir qayda olaraq, iclasın vaxtının qənaətli istifadəsi üçün şurada baxılacaq məsələlərin təqdimatı əvvəlcədən həyata keçirilməlidir. Şura üzvlərində təqdim olunan materiallar üzrə yalnız suallar meydana gələn zaman, həmin məsələlərə müzakirələr üçün vaxt ayrılır. Əgər təklif öz incəliyi səbəbindən yazılı verilə bilməzsə, o iclas zamanı bəyan edilir.

10. DIREKTORLAR ŞURASINA DAXİL OLMA YAN ŞƏXSLƏRİN İCLASDA DAIMİ İŞTİRAKI

Direktorlar şurasının tərkibinə daxil olmayan, lakin sədrin yanında ki məşvərət şurasının üzvləri olan şəxsləri şura öz iclaslarının daimi iştirakçısı qismində dəvət edir.

Əgər baş müdir şura iclaslarının daimi iştirakçıları sırasında bu və ya digər şəxsləri görmək istəyirsə, həmin təklif təsdiq olunması üçün şuraya təqdim edilir.

11. MÜSTƏQİL DIREKTORLARIN İCRA SESSİYALARI

Müstəqil direktorlar ildə üç dəfə icra sessiyası keçirməlidirlər. Bu sessiyaların gündəliyinə baş müdirlə görüş daxil olunmalıdır.

12. ŞURA ÜZVLƏRİNİN YÜKSƏK İCRA ORQANLARI İLƏ TƏMAS İMKANLARI

Şura üzvlərinin şirkətin icra orqanları ilə təmas üçün tam imkanı vardır.

Şura üzvlərinin icra qurumları ilə əlaqələrinin nəticələri onlar tərəfindən sədr və baş müdirə yazılı şəkildə çatdırıla bilər.

Bundan əlavə, şura vaxtaşırı öz iclaslarına aşağıda göstərilən menecerlərin cəlb edilməsi üçün şirkətin menecmentinə müraciət edir: a) şirkət fəaliyyətinin bu və ya digər aspektlərində şəxsən iştirak etdiklərinə görə, müzakirə olunan problemlər üzrə şuraya əlavə məlumat təqdim edə bilən; b) ali rəhbərliyin rəyinə görə, şura üçün faydalı şəxsi potensiala malik olan.

13. ŞURA ÜZVLƏRİNİN ƏMƏYİNİN ÖDƏNİLMƏSİ

Hər il şura üzvlərinin mükafatlandırılması səviyyəsinin digər iri amerikan şirkətlərindəki analoji göstəricilər ilə müqayisəli şəkildə şirkətin işçilərinə, direktorlar şurasının işi üzrə komitəyə təqdim edilməsi məqsədəuyğun hesab edilir.

Şura üzvlərinin mükafatlandırılmasının həcmi barədə təkliflər direktorlar şurasının işi üzrə komitə tərəfindən irəli sürülür və şura tərəfindən təsdiq edilir.

14. ŞURANIN HƏCMI

Hal-hazırda şuraya 14 üzv daxildir. Şura 15 üzvdən ibarət tərkibi optimal sayır. Buna baxmayaraq, şura üzvlüyə namizədlərin potensialından istifadə etmək məqsədilə öz həcmi daha da artırmağa meyllidir.

15. DAXILI VƏ KƏNAR DIREKTORLARIN SAY NİSBƏTİ

Şura öz tərkibində kənar (müstəqil) direktorların əksəriyyət təşkil etməsi (2.12 daxili təlimatında nəzərə alındığı kimi) üzrə qərar verməyi məqsədəuyğun sayır. Şura öz tərkibində baş müdirdən əlavə direktor si-
masında menecmentin digər nümayəndələrinin olmasını arzulayardı.

Bununla yanaşı şura hesab edir ki, şuraya üzvlük yüksək mövqe atributu və menecerin şirkətdə sonrakı yüksəlməsi üçün şərt deyildir və ali icra orqanı menecerlər ilə bağlı öz işində buna istinad etməlidir. Hal hazırda şuranın iclaslarında baş müdirdən əlavə onun üzvü olmayan digər menecerlər də iştirak edir.

Şura hesab edir ki, korporasiyanın idarəedilməsi məsələləri üzrə qərarlar müstəqil direktorlar tərəfindən qəbul olunmalıdır.

16. ŞURANIN KƏNAR DIREKTORUNUN MÜSTƏQILLIYI

“Ceneral Motors” şirkəti 1991-ci ildə kənar direktorun müstəqilliyi haqqında Əsasnaməni qəbul edib. Şura hesab edir ki, hal hazırda kənar direktorlar şirkət ilə onların müstəqilliyinə xələl gətirəcək heç bir münasibətlərlə bağlı deyildir. Şuranın işlərinin idarəedilməsi üzrə komitə müstəqil direktorların statusunun bu Əsasnaməyə uyğunluğunu hər il qiymətləndirir.

17. SABIQ BAŞ MÜDİRLƏRİN ŞURADA ÜZVLÜYÜ

Şura hesab edir ki, bu məsələ hər bir konkret halda fərdi qaydada həll olunmalıdır. Fərz olunur ki, baş müdir öz vəzifəsini tərk etdiyi zaman şura üzvlüyündən də istefa verməlidir. Şura üzvlüyünün müddətinin uzadılması barədə qərarın verilməsi yeni baş müdir və şuranın səlahiyyətindədir.

Şuranın tərkibində qalan sabiq baş müdir daxili direktor funksiyasını icra edir.

18. ŞURA ÜZVLÜYÜNƏ NAMİZƏDLƏRİN SEÇİLMƏSİ ÜÇÜN MEYARLAR

Direktorlar şurasının işlərinin idarəedilməsi üzrə komitə şura üzvlüyünə olan tələblərə müntəzəm olaraq yenidən baxmalıdır. Bu tələblərə ixtisas müxtəlifliyi, yaş həddləri, istehsalat texnologiyası üzrə biliklər də daxil olmaqla bacarıq əhatəsi, beynəlxalq təcrübə və s. daxildir. Bu tələblər hazırki zamanda şuranın səciyyəvi ehtiyaclarını da nəzərə alır.

19. DIREKTOR VƏZİFƏSİNƏ NAMİZƏDLƏRİN SEÇİLMƏSİ

Şura öz yeni üzvlərinin seçilməsi üzrə məsuliyyət daşıyır. Şura namizədliklərin baxılması səlahiyyətini direktorlar şurasının işləri üzrə komitəyə həvalə edir. Komitə həmin səlahiyyətləri şuranın sədri və baş müdirin göstərişlərinə uyğun icra edir.

20. NAMİZƏDLƏRİN DƏVƏT OLUNMASI

Namizədə şuranın üzvü olmaq barədə təklif şuranın özü, direktorlar şurasının işləri üzrə komitə, şuranın sədri və baş müdir tərəfindən verilir.

21. ŞURANIN İŞİNİN KEYFİYYƏTİNİN QIYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ

Direktorlar şurasının işləri üzrə komitə hər il şuraya onun işi barədə öz rəyini təqdim etməlidir. Müvafiq məruzə maliyyə ilinin sonunda direktorlar şurasının üzvünün ödəməli olduğu tələblərin müzakirəsi ilə birlikdə dinlənilir.

Bu qiymətləndirmədə şirkətin ümumi fəaliyyətindəki şuranın payı, direktorların və menecerlərin rəyinə görə isə xüsusilə də həmin payın yüksək ola biləcəyi sahələrdəki göstəriciləri nəzərə alınmalıdır. Bu qiymətləndirmə və müzakirənin məqsədi şuranın ayrı-ayrı üzvlərinin tənqid edilməsi deyil, onun işinin ümumən səmərəsinin yüksəldilməsidir.

22. İŞ YERİNİ DƏYİŞMİŞ DIREKTORLAR

Şura hesab edir ki, şurada işlədikləri zaman yeni öhdəliklər üzrə məsuliyyət daşımağa başlayan direktorlar, şura üzvlüyündən istefa haqqında ərizə verməlidirlər.

Bu, şuraya üzv olduqdan sonra öhdəliklərində dəyişikliklər baş vermiş şəxslərin şuranı tərk etmələri mənasını vermir. Şura mövcud şəraitdə həmin şəxslərin üzvlüyünün məqsədəuyğunluğu məsələsini şuranın işləri üzrə komitə vasitəsilə müzakirə edə bilər.

23. ŞURAYA ÜZVLÜYÜN MÜDDƏTİ

Şura öz üzvlərinin iş müddəti üçün məhdudiyyətlərin qoyulmasını lüzumsuz hesab edir. Belə müddət limitinin qoyulmasının korporasiyanın və şuranın işi üzrə yeni ideya və baxışlara malik şəxslərin cəlbinə yardım etməsinə baxmayaraq, bunun mənfi cəhətləri də ola bilər. Belə ki, şura üzvlük müddəti qurtarmış, lakin bu vaxt ərzində şirkət və onun fəaliyyəti ilə dərindən tanış olmuş və bunun nəticəsində şuranın işində payları artmış üzvlərini itirə bilər.

Müddət limitinin qoyulmasına alternativ kimi şuranın işləri üzrə Komitə beş ildən bir hər bir direktorun fəaliyyətini baş müdir və şuranın sədri ilə məsələhətləşmələr əsasında qiymətləndirir. Bu, həmçinin, onların hər birinə şura üzvü kimi fəaliyyətini davam etdirmək arzusunu təsdiq etməyə imkan verir.

24. YAŞ SENZİ

Şura üzvünün 70 yaşı tamam olduqda istefa verməsini məqsədəuyğun sayır.

25. BAŞ MÜDİRİN FƏALİYYƏTİNİN QIYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ PROSEDURU

Şura tam tərkibdə hər il baş müdirin işinin nəticələrinin müzakirəsini keçirir. Şuranın (müstəqil) sədri, yaxud aparıcı direktor qiymətləndirmənin nəticələrini baş müdirə verir.

Qiymətləndirmə korporasiyanın işinin keyfiyyəti, uzunmüddətli strateji planların gerçəkləşdirilməsi, menecmentin inkişafı və sairəni özündə ehtiva edən obyektiv amillər əsasında aparılmalıdır.

Bu qiymətləndirmənin nəticələri baş müdirin əməyinin ödənilmə səviyyəsinin müəyyənləşdirilməsi zamanı əməyin ödənilməsi və həvəsləndirilməsi Komitəsi tərəfindən istifadə olunur.

26. ƏVƏZETMƏNİN PLANLAŞDIRILMASI

Baş müdir hər il şuraya əvəzetmənin planlaşdırılması barədə məruzə təqdim etməlidir.

Baş müdirin öz iş qabiliyyətini itirdiyi halda onun varisi haqqındaki özünün imzaladığı təqdimat həmişə şurada olmalıdır.

27. MENECMENTIN INKIŞAFI PROQRAMI

Korporasiyanın baş müdiri şirkətin menecmentinin inkişafı üzrə proqramı hər il şuraya təqdim etməlidir.

Bu proqram yuxarıda adı göstərilən əvəzetmənin planlaşdırılması haqqındaki məruzə ilə birgə təqdim edilir.

28. ŞURANIN INTITUSIONAL INVESTORLAR, MƏTBUAT, İSTEHLAKÇILAR VƏ S. İLƏ QARŞILIQLI ƏLAQƏLƏRİ

Şura hesab edir ki, menecment "Ceneral Motors" şirkətinin rəyinin və maraqlarının ifadəçisidir. Bunula yanaşı, şuranın fərdi üzvləri "Ceneral Motors" şirkəti ilə bu və ya digər münasibəti olan şəxslər, yaxud təşkilatlarla vaxtaşırı əlaqəyə girə və ya görüşə bilərlər. Güman edilir ki, bu görüşlər menecmentin razılığı və əsasən də onun təşəbbüsü ilə baş verir.

65.8/4/8/26 | 114738
K. 86. | Korporativ
Solarsettes'

1000 | | | 1m

114738

Kompüter tərtibatçısı: Etibar Axundov

Fond v  redaksiya ilə əlaqə saxlaya bilərsiniz:

Ünvan: 370000 R.Behbudov k  .,

Telefon: 93-14-38

Faks: 93-14-38

E-Mail: far@monitor.baku.az

Xahiş olunur ki, təkrar çap zamanı b lleten  istinad edəsiniz.

Yeni Nəsil AJB-nin m tb sində çap olunub.

Tiraj 300 nüsxə

BÜLLETEN PULSUZ PAYLANIR.