



კორპორაციული მართვის არსი, პრინციპები და ეროვნული მოდელაჟი

21-ე საუკუნის დასაწყისში მსოფლიო თანამეგობრობის განვითარებას თან ახლავს ეკონომიკის გლობალიზაცია, რომლისთვისაც დამახასიათებელია ეკონომიკური ინტეგრაციის მაღალი დონე, ინვესტიციური, ინფორმაციული და მომსახურების ნაკადების ურთიერთ გადაჯაჭვის ფონზე. სახეზე გვაქვს საწარმოო ძალების განვითარება ინდუსტრიულიდან ინოვაციურისაკენ. საგარეო ვაჭრობის და კაპიტალის ექსპორტის სწორხაზოვანი განვითარების ნაცვლად, მივიღეთ მისი ფართო განშტოებები პარტნიორული ურთიერთობების ქსელში. აღნიშნულის ერთერთ გამოვლინებად იქცა ინვესტიციური პროცესების გლობალიზაცია. სახეზე გვაქვს ინვესტიციების მიერ ნაციონალური საზღვრების მასიური გადაკვეთა, საკუთარი კაპიტალის დაბანდებისათვის შედარებით მომგებიანი სფეროებისა და ობიექტების ძიების პროცესში.

გასული საუკუნის ათწლეულებთან შედარებით, დღეისათვის მნიშვნელოვნად გაიზარდა ინვესტირებული კაპიტალის მასშტაბები, გაფართოვდა კაპიტალის დაბანდების გეოგრაფიული სივრცე, წარმოიშვა კაპიტალის მოზიდვისა და გამოყენების ახალი ფორმები და მეთოდები. კაპიტალის მფლობელებს გაუჩნდათ შესაძლებლობა არა მარტო ახალ ქვეყანებში შეღწევისა, არამედ საკუთარი ქვეყნიდან წასვლისა ეროვნული საქმიანი გარემოს მნიშვნელოვნად გაუარესების შემთხვევაში. ეს პროცესი დაემთხვა კერძო სექტორის როლის ზრდას ქვეყნის ეკონომიკურ განვითარებაში, უმრავლესი ქვეყნების მთავრობათა მიერ კერძო მეწარმეობის აღიარებას ეკონომიკის ძირითად მამოძრავებელ ძალად.

ფირმის ტრადიციული ნეოკლასიკური თეორია არ განიხილავს განსხვავებას კომპანიის მმართველობას, კრედიტორებსა და მფლობელებს შორის [1, გვ. 30]. ფირმა განიხილება, როგორც ჰომოგენური ორგანიზაციის ფორმა, რომლის მთავარ მიზანსაც შეადგენს ერთობლივი ღირებულების გადიდება, მოსალოდნელი ფულადი შემოსავლების მაქსიმიზების გზით. ნეოკლასიკოსები წარმოგვიდგენენ ისე, თითქოს საგარეო დაფინანსება და კორპორაციული ურთიერთობები არ ახდენენ ამ პროცესზე არსებით ზეგავლენას. კორპორაციის გარე დაფინანსება როგორც ბანკების მხრიდან, ისე აქციების ან ობლიგაციების გამოშვების კუთხით განიხილება,

კახაბერ ჟღენტი
საქართველოს საპატრიარქოს წმიდა
ანდრია პირველწოდებულის
სახელობის ქართული
უნივერსიტეტის დოქტორანტი
E-mail: kakhajgenti@yahoo.com

როგორც მხოლოდ საწარმოო პროცესის ხარჯების ერთერთი ელემენტი, რომელიც არ მოქმედებს კომპანიის მიზანმიმართულ ფუნქციაზე. ფირმის თანამედროვე თეორიამ, გვიჩვენა რა ნეოკლასიკური თეორიის სისუსტეები, გააფართოვა ცოდნა საზოგადოების ინსტიტუციონალური მოწყობის შესახებ სხვა მიმართულებით [2, გვ. 426]. ეს მოხდა ნეოკლასიკურ თეორიაში, კერძოდ, მის ცენტრალურ მოდელში გამოყენებული სრულყოფილი კონკურენციის წინადადებაზე უარის თქმის გამო:

□ ბაზრები ფუნქციონირებენ ხარჯების გარეშე;

□ ფასები და ტექნოლოგიები ცნობილია ყველა დაინტერესებული მხარისათვის;

□ მესაკუთრეები ეფექტურად აკონტროლებენ საკუთარი კაპიტალის გამოყენებას.

სანაცვლოდ, თანამედროვე თეორიამ შემოგვთავაზა დადებითი ინფორმაციული ხარჯების პიპოთეზა. ამან მართვა აქცია მწარმოებლურად, რასაც ადგილი არ ჰქონდა ნეოკლასიკურ თეორიაში. ფირმა, ნეოკლასიკური თეორიის თანახმად, პასუხობს საფასო მექანიზმის და არა მართვის სურვილებს; თუ ფასების სისტემა წარმატებით მუშაობს, მაშინ ასევე წარმატებით გადანაწილდება რესურსებიც. პირიქით, ინფორმაციის არასრულყოფილება აქცევს მენეჯერთა და მესაკუთრეთა გადაწყვეტილებებს მწარმოებლურობის ზრდის წყაროდ.

მართვის ეფექტურობის ძირითად წყაროს თანამედროვე თეორია ხედავს თვით მის უნარში გადაჭრას პრობლემები აგენტურული ურთიერთობით და მასთან დაკავშირებული ხარჯებით პრინციპალებსა (მესაკუთრეებსა) და აგენტებს (მენეჯერებს) შორის [3, გვ. 46].

აგენტის პრობლემა ყველაზე ხშირად თავს იჩენს კორპორაციებში იმ შემთხვევაში, როდესაც სააქციო კაპიტალის გაფანტვის შედეგად აქციების მცირე პაკეტების მრავალრიცხოვანი მფლობელები აღმოჩნდებიან სიტუაციაში, როცა



მათ არ შესწევთ უნარი ერთობლივად მართონ კუთვნილი ფირმა და იძულებულნი არიან გადასცენ კონტროლის უფლება მართვის განსაკუთრებულ სუბიექტს, ან ე.წ. მენეჯერთა გუნდს.

აგენტურული თეორიის ენაზე, მართვისა-გან საკუთრების გამოყოფას მივყავართ აგენტურული ხარჯების წარმოშობასთან, რომლებიც ხშირად იწვევს ფირმის საქმიანობის მაჩვენებლების არსებით გაუარესებას.

აგენტურულ ხარჯებს, უწინარეს ყოვლისა, მიეკუთვნება დანაკარგები, რომელსაც ეწვეიან მესაკუთრეები, პირველ რიგში, მათი ინტერესების აგენტის ინტერესებთან არასრული თანხვედრის გამო (აგენტს გააჩნია საკუთარი ინტერესი) და, მეორე, ინფორმაციის ასიმეტრიულობის გამო, რომელსაც ფლობენ მესაკუთრეები და აგენტები. აგენტმა გაცილებით მეტი იცის საკუთარი შესაძლებლობებისა და საკუთარი ქცევის სპეციფიკის შესახებ, ვიდრე მესაკუთრემ, რადგან ამ უკანასკნელს, დაიქირავა რა აგენტი, არ შესწევს უნარი სისტემატურად თვალყური ადევნოს მის საქმიანობას. ამრიგად, ობიექტურად იქმნება ასიმეტრიული ინფორმაციის სიტუაცია. ეს საშუალებას აძლევს აგენტს, იმ სიტუაციაში, სადაც მესაკუთრე ვერ გააკონტროლებს მას, განახორციელოს საკუთარი და არა მესაკუთრის ინტერესები.

აგენტურული ხარჯები მიეკუთვნება ტრანზაქციური ხარჯების ერთერთ სახეს, რომლის წარმოშობის წყაროა ინტერესთა კონფლიქტი, რომელიც განპირობებულია თითოეული ეკონომიკური აგენტის მისწრაფებით, მაქსიმიზება გაუკეთოს საკუთარ (პირად) სარგებელს და მყარდება ეკონომიკური აგენტების შეზღუდული უნარით, რაციონალური გადაწყვეტილების მიღებისათვის სრული ინფორმაციის ფლობის და საკუთარი ინტელექტუალური შესაძლებლობების მაქსიმალური გამოყენების შეუძლებლობით [4].

კორპორაციათა მართვაში შესაძლებელია შემდეგი ეკონომიკური აგენტების გამოყოფა, რომელთა ინტერესთა კონფლიქტი მნიშვნელოვანია მათი გავლენის პოზიციიდან აქციონერთა და კრედიტორთა ობლიგაციის მფლობელთა (ინვესტორთა) ტრანზაქციურ ხარჯებზე. ასეთ აგენტებს მიეკუთვნებიან: თვით ინვესტორები (როგორც მსხვილი, ისე წვრილი აქციონერები, კრედიტორები ობლიგაციების მფლობელები), ასევე საწარმოს მენეჯერი (გენერალური დირექტორი) ან ტოპმენეჯერთა ჯგუფი.

მენეჯერი (გენერალური დირექტორი) მართვის ორგანოს ერთპიროვნული შემსრულებელი,

შეიმუშავებს და რეალიზაციას უკეთებს გადაწყვეტილებებს, რომლებიც მოიწონეს მესაკუთრეებმა აქციონერებმა. მენეჯერის ინტერესი განისაზღვრება მისი როგორც დაქირავებული მუშაკისა, რომლის ამოცანებშიც შედის საწარმოს ქონების განკარგვა, აქციონერთა ინტერესებიდან გამომდინარე. გენერალურ დირექტორს საწარმოში ასევე გააჩნია საკუთარი პირადი ინტერესი და მოქმედებს საკუთარი პირადი სარგებლიანობის მაქსიმიზებისათვის. პირადი ინტერესების ჯგუფში შედის: ლტოლვა ჯილდოს ზრდისკენ, საკუთარი სამუშაოსათვის მაღალი კომპენსაციის მიღება, თვით საწარმოს დაუფლების სურვილი (იმ შემთხვევაში, როდესაც ხელმძღვანელი არ არის საკონტროლო პაკეტის მფლობელი).

იმ შემთხვევაში, როდესაც გენერალური დირექტორი არ ფლობს გარკვეულ წილს საწარმოს სააქციო კაპიტალში, მაშინ მის მიერ პირადი სარგებლის მიღება არ არის ან სუსტად არის დაკავშირებული აქციონერთა ინტერესებთან, რასაც მივყავართ კონფლიქტამდე მის პირადი ინტერესებსა და იმ ინტერესებს შორის, რომელსაც იგი უნდა გამოხატავდეს, როგორც მომავალი დაქირავებული მუშაკი მესაკუთრის აგენტი. მოცემულ კონფლიქტებს მივყავართ აქციონერთა ტრანზაქციური ხარჯების წარმოშობასთან აგენტის ხარჯებთან.

მსხვილ აქციონერებს რომლებიც ფლობენ აქციითა მსხვილ პაკეტს, შესწევთ უნარი გავლენა მოახდინონ საწარმოს მართვაზე ანუ განსაზღვრონ გადაწყვეტილების მიღება. მსხვილი აქციონერების ინტერესები, როგორც წესი, მიმართულია საწარმოს მართვისკენ, საკუთარი ინტერესების რეალიზების მიზნით.

დივიდენდის მიღებაზე უფლების მოპოვება მსხვილი აქციონერებისათვის არ წარმოადგენს პრიორიტეტს, რადგან ამ შემთხვევაში მათ მოუწევთ დივიდენდების გაყოფა სხვა აქციონერებთან. მსხვილი აქციონერები, შემოსავლების გადიდების მიზნით, უპირატესობას ანიჭებენ მიღებული მოგების რეინვესტირებას და სხვა მსგავს მეთოდებს, რომელთა გამოყენება მათ შეუძლიათ საწარმოს მართვის პროცესში მონაწილეობის მეშვეობით (ფასების ტრანსფორმაციის მექანიზმი, საწარმოში თავისი წარმომადგენლებისათვის ანაზღაურების მაღალი განაკვეთების დანიშვნა).

წვრილი აქციონერების ჯგუფში შედიან ჩვეულებრივი და პრივილეგირებული ცალობრივი აქციის მფლობელები. ამ ჯგუფის წარმომადგენლებს განცალკევებულად არ შესწევთ ძალა ზეგავლენა მოახდინონ საწარმოში



გადაწყვეტილების მიღებაზე, ამიტომ, როგორც წესი, ისინი გვევლინებიან აქციების პასიურ მფლობელებად და არ ღებულობენ მონაწილეობას კორპორაციულ ქმედებებში. წვრილი აქციონერები, ძირითადად, დაინტერესებული არიან ინვესტირებიდან შემოსავლის მიღებით დივიდენდის ფორმით ან ფასიანი ქაღალდების საკუროს განაკვეთის ზრდით.

კრედიტორები ობლიგაციების მფლობელები ფლობენ საწარმოსათვის ფიქსირებული თანხის მოთხოვნის უფლებას ანუ მათ აქვთ უფლება გარკვეული დროის შემდეგ მიიღონ წინასწარ განსაზღვრული თანხები, რაც განმტკიცებულია საწარმოს შესაბამისი ვალდებულებით განახორციელოს მითითებული გადახდები.

კრედიტორების ობლიგაციების მფლობელების ინტერესები, მდგომარეობს იმაში რომ მათი უფლებები საწარმოში იქნას რეალიზებული, ანუ მათ აქვთ უფლება დროულად და სრული მოცულობით მიიღონ გადახდები მოცემული უფლების რეალიზებაზე დამატებითი ხარჯების გაწევის გარეშე.

ფირმის, როგორც სააქციო საზოგადოების ფუნქციონირების პროცესში სხვადასხვა ეკონომიკურ აგენტებს შორის წარმოშობილი წინააღმდეგობები და მათი აღმოფხვრის მეოთხეები წარმოადგენს კორპორაციული მართვის სისტემის საგანს და შემადგენელ ნაწილს.

დღეისათვის კორპორაციული მართვის სისტემის ერთიანი გაგება მსოფლიო პრაქტიკაში არ არსებობს. დღემდე, ამ ტერმინის ზუსტი განმარტება და შინაარსი დადგენილი არ არის.

ტერმინი „კორპორაციული მართვა“ (ჩორპორატე ოვერნანცე) პირველად 1984 წელს გამოიყენა პროფესორმა რობერტ იან(ზობ) ტრიკერმა თავისი ნაშრომის სათაურად და იგი დღემდე სამართლიანდ ითვლება ამ ტერმინის ფუძემდებლად. მანვე გამოიწერა ერთმანეთისაგან კორპორაციული მართვა და ბიზნესის მენეჯმენტი.

მსოფლიო ბანკის ყოფილი პრეზიდენტის ჯეიმს ვულფენსონის განმარტებით, „კორპორაციული მართვა ეხება კომპანიების კეთილსინდისიერებას, გამჭვირვალობასა და ანგარიშვალდებულებას; ეფექტური კორპორაციული მართვა ისეთივე საკვანძოა ეკონომიკური განვითარებისათვის, როგორც ეფექტური საჯარო მმართველობა“ [5, გვ. 1]. ინანციალ თიმეს ის 1997 წლის განმარტების თანახმად: „კორპორაციული მართვა“, ვიწრო გაგებით, შეიძლება განიშარტოს, როგორც კომპანიის ურთიერთობა თავის აქციონერებთან, უფრო ფართო გაგებით კი როგორც მისი ურთიერთობა საზოგადოებასთან“.

სხვა განმარტებით, „კორპორაციული მართვა“ არის ეკონომიკის დარგი, რომელიც იკვლევს, თუ როგორ არის უზრუნველყოფილი კორპორაციების ეფექტური მენეჯმენტი ისეთი მასტიმულირებელი მექანიზმებით, როგორიცაა კონტრაქტები, კანონმდებლობა“ [6, გვ. 4].

კორპორაციული მართვის სახელმძღვანელოს ავტორები რობერტ ა. ჯ. მონკი და ნელ მინოუ ფართო აზრს ღებენ ზემოთ აღნიშნულ ცნებაში და კორპორაციულ მართვას განიხილავენ, როგორც ურთიერთობებს სხვადასხვა მხარეებს შორის, კორპორაციის ეფექტური ფუნქციონირებისა და განვითარებისათვის [7, გვ. 1].

კორპორაციული მართვის სისტემის შედარებით უფრო ვიწრო ფორმულირება ეკუთვნის ა. შლაიფერს და რ. ვიშნის [8, გვ. 52]. ისინი მას განიხილავენ როგორც ხერხს, რომლის საშუალებითაც სამეურნეო პროცესის მონაწილენი, კორპორაციისათვის ფინანსური რესურსების მიცემით, უზრუნველყოფენ შემოსავლების მიღებას მათ კუთვნილ დაბანდებებზე. აღნიშნული განმარტების თანახმად, კორპორაციული მართვის სისტემა ეხება მხოლოდ ფინანსური რესურსების მესაკუთრეთა და კომპანიას შორის ურთიერთობებს, რომელიც მიმართულია შემოსავლის მისაღებად, სხვა დაინტერესებული ჯგუფების ინტერესების გათვალისწინების გარეშე.

თავის მხრივ, საკითხის ირგვლივ საკუთარი მოსაზრებები გააჩნიათ რუს ეკონომისტებს, კერძოდ, ა. რადიგინი, ვ. გუტნიკი, გ. მალგინოვი კორპორაციული მართვის სისტემას განიხილავენ, როგორც სააქციო საზოგადოების ფუნქციონირებასთან დაკავშირებულ საქმიანობას, რომელიც განპირობებულია საკუთრებითი ურთიერთობებით მესაკუთრე სუბიექტებს შორის, და ასევე ურთიერთობებით ამ სუბიექტებსა და სხვა დაინტერესებულ ჯგუფებს შორის [9, გვ. 60].

ამავე დროს რუსი ეკონომისტები: ა. შახვერდიევი, ნ. გუსიატნიკოვი, ი. ბელიკოვი განიხილავენ კორპორაციული მართვის სისტემას ფართო და ვიწრო გაგებით. ფართო გაგებით, კორპორაციული მართვის სისტემა თავის თავში მოიცავს ორგანიზაციულეკონომიკურ, სამართლებრივ და მმართველობით ურთიერთობებს ეკონომიკურ ურთიერთობაში მყოფი სუბიექტებისა, რომელთა ინტერესი დაკავშირებულია კომპანიის საქმიანობასთან. ვიწრო გაგებით, კორპორაციული მართვის სისტემა არის წესებისა და სტიმულების სისტემა, რომელიც კომპანიის მმართველებს უღვიძებს ინტერესს იმოქმედონ აქციონერების ინტერესებიდან გამომდინარე [10, გვ. 29].



ჩვენი აზრით, კორპორაციული მართვის სისტემის განმარტების შედარებით ყველაზე მისაღები ვარიანტია ა. რადიგინის, ვ. გუტნიკოვის და გ. მაღვინოვის მიერ ჩამოყალიბებული განმარტება, რომელიც ასახავს მოცემული პროცესის ყველა მხარეს. ვიღებთ რა მას საფუძვლად, ვამატებთ და ვაზუსტებთ შემდეგნაირად: კორპორაციული მართვის სისტემა ეს არის ურთიერთობათა და ურთიერთმოქმედების სისტემა კომპანიის მენეჯერებს, მფლობელებს და ინვესტორებს შორის, კომპანიის საქმიანობის ეფექტიანობის უზრუნველყოფისა და მფლობელებისა და ასევე სხვა დაინტერესებული მხარეების (კრედიტორები, პარტნიორები, კლიენტები, კომპანიის პერსონალი, რეგიონული ხელისუფლება და ა.შ.) ინტერესების დაცვის საკითხებზე.

კორპორაციული მართვის სისტემის საფუძველს წარმოადგენს აზრის გამოთქმის და კომპანიის მენეჯერთა საქმიანობაზე ეფექტური შიდა კონტროლის განხორციელება მათი მფლობელების (ინვესტორების) სახით, რამდენადაც სწორედ ამ უკანასკნელთა მიერ მოწოდებული სახსრებით, კომპანიამ შეძლო დაეწყო საკუთარი საქმიანობა და შეექმნა ნაყოფიერი ნიადაგი სხვა დაინტერესებული ჯგუფების საქმიანობისათვის [11].

საერთაშორისო სარეიტინგო კომპანია შტანდარდ & ოორს კორპორაციული მართვის შემდეგ განმარტებას გვთავაზობს: „კორპორაციული მართვა ეს არის გზა, რომელიც კომპანიას აძლევს საშუალებას დანერგოს ორგანიზებისა და მართვის ისეთი მექანიზმები, რის მიხედვითაც კომპანიის ყველა ფინანსურად დაინტერესებული მხარე შეძლებს მიიღოს კომპანიის შემოსავლებისა და აქტივების სამართლიანი ფასი“ [12, გვ. 237]. ინსტიტუციურ ინვესტორთა საბჭოს ყოფილი აღმასრულებელი დირექტორი სარა ტესლიკი კი კორპორაციულ მართვად მიიჩნევს იმას „...რასაც საკუთარი შენაძენისათვის აკეთებ. ეს მარტივია თითოეული ჩვენგანი თავის საკუთრებაზე ზრუნავს. მით უმეტეს, თუ საქმე აქციებს ეხება. სასაცილოა ვარაუდი, რომ კორპორაციული მართვა რაიმე ახალი, საშიში ან რთულია, ადამიანები, ჩვეულებრივ ზრუნავენ საკუთრებაზე და კორპორაციული მართვაც სწორედ ესაა, მხოლოდ ბინჯესგარემოსა და ბინჯესჭრილში“.

საერთო წესების ერთობლიობა, პოტენციურ ინვესტორებს საშუალებას აძლევს მიიღონ ნათელი სურათი იმის შესახებ, თუ რომელი მმართველობითი პრინციპების საფუძველზე მოქმედებს ესა თუ ის კომპანია, ვინ არის მისი

მფლობელი, როგორია მისი საქმიანობის ეფექტიანობის ხარისხი. ყოველივე ეს კი ერთობლიობაში ქმნის კორპორაციული მართვის სისტემის არსს.

უცხოელ ინვესტორთა მიერ მათი გაგებულები და აღიარებული წესების არსებობა, და ეროვნული კომპანიების მიერ მათი დაცვა წარმოადგენს კაპიტალის მოზიდვის პროცესში მნიშვნელოვან კონკურენტულ უპირატესობას. ქართული ბიზნესის ცნობიერებაში თანდათან იზრდება იმის გაცნობიერება, რომ კორპორაციული მართვის ეფექტური პრინციპების მხარდაჭერა უზრუნველყოფს ინვესტორთა ნდობის მოპოვებას და ამის შედეგად შესაძლებელი გახდება დაფინანსების შედარებით იაფი და სტაბილური წყაროების მოძიება.

ყოველივე ზემოაღნიშნულიდან გამომდინარე, კორპორაციული მართვა შეიძლება განვმარტოთ, როგორც წესების, რეგულირებისა და პროცესების ერთობლიობა, რომელიც განსაზღვრავს კომპანიის საქმიანობის მიმართულებას და მის წარმატებას.

სწორია ამიტომ მოსაზრება, რომლის თანახმად, „კორპორაციული მართვა არის სისტემა, რომლის მეშვეობითაც კომპანიები, იმართება და კონტროლდება, რეგულირდება ურთიერთობები კომპანიის მენეჯმენტს, დირექტორთა საბჭოს, აქციონერებსა და სხვა დაინტერესებულ მხარეებს შორის“ [13, გვ. 11], მართებულად არის საყოველთაოდ აღიარებული.

ეთგოს სპეციალისტების მიერ 2004 შემუშავებულ **კორპორაციული მართვის პრინციპებში** წარმოდგენილია კორპორაციული მართვის განხორციელების ერთიანი ინდიკატორები, სხვადასხვა ნაციონალური სამართლებრივი სისტემებისათვის. მათ მიეკუთვნება:

1. **აქციონერთა უფლებები:** კორპორაციული მართვის სტრუქტურამ უნდა უზრუნველყოს აქციონერთა უფლებების დაცვა. ძირითადს განეკუთვნება უფლება: საკუთრების უფლების რეგისტრაციის საიმედო მეთოდებზე; აქციების გასხვისებაზე ან გადაცემაზე; კორპორაციის შესახებ აუცილებელი ინფორმაციის დროულ და რეგულარულ საფუძველზე მიღებაზე; აქციონერთა საერთო კრების მუშაობაში მონაწილეობასა და ხმის მიცემაზე; კორპორაციის მმართველობის არჩევნებში მონაწილეობაზე; კორპორაციის მოგებაში წილის მიღებაზე [13, გვ. 109].

2. **აქციონერთა მიმართ სამართლიანი მოპყრობა:** კორპორაციული მართვის სტრუქტურამ უნდა უზრუნველყოს აქციონერთა მიმართ სამართლიანი მოპყრობა, წვრილი აქციონერებისა



და უცხოელი ინვესტორების ჩათვლით.

3. **დაინტერესებულ პირთა როლი:** კორპორაციული მართვის სტრუქტურა უნდა აღიარებდეს დაინტერესებული მხრების უფლებებს, რომელიც მათ კანონით ან ორმხრივი ხელშეკრულებების საფუძველზე აქვთ მინიჭებული და, ხელს უნდა უწყობდეს თანამშრომლობას კორპორაციებსა და დაინტერესებულ მხარეებს შორის ამუშაო ადგილების შექმნაში, კეთილდღეობის ამაღლებასა და საწარმოს ფინანსური სტაბილურობის უზრუნველყოფაში.

4. **ინფორმაციის გახსნა და გამჭვირვალობა:** კორპორაციული მართვის სტრუქტურამ უნდა უზრუნველყოს ინფორმაციის დროულად და ზუსტად გახსნა კორპორაციის შესახებ ყველა მნიშვნელოვანი საკითხის გარშემო, მათ შორის ინფორმაციისა კომპანიის ფინანსური მდგომარეობის, მუშაობის ხარისხის, საკუთრებისა და მართვის შესახებ.

5. **სამეთვალყურეო საბჭოს ვალდებულებები:** კორპორაციული მართვის სტრუქტურა უნდა უზრუნველყოფდეს კომპანიის სტრატეგიულ მართვას, კომპანიის ადმინისტრაციაზე სამეთვალყურეო საბჭოს მხრიდან ეფექტიანი მონიტორინგის განხორციელებასა და თვით სამეთვალყურეო საბჭოს ანგარიშვალდებულებას კომპანიისა და მისი აქციონერების წინაშე.

კორპორაციული მართვის ეროვნულ სისტემის შეფასება შესაძლებელია მისი მოდელით. მსოფლიოში არსებული **კორპორაციული მართვის მოდელების** მრავალფეროვნების მიუხედავად, ყველა მათგანი შესაძლოა დავეყთ სამ ძირითად ჯგუფად: ანგლოამერიკული, გერმანული და იაპონური.

კორპორაციული მართვის ამერიკული მოდელის თავისებურებანი უშუალოდ დაკავშირებულია აშშ-ში აქციონერული საკუთრების თავისებურებებთან, კერძოდ, ამერიკულ კორპორაციებში არ არსებობს მსხვილი, სხვა დანარჩენზე დომინირებული კაპიტალი [14]. აქციონერული კაპიტალი ამერიკულ კორპორაციებში მნიშვნელოვანი ხარისხით გაფანტულია, ამასთან, აშშ-ის კორპორაციათა უამრავ რაოდენობას საკუთარ რეესტრებში არ მოეძებნებათ ისეთი ინდივიდუალური ან ინსტიტუციონალური აქციონერი, რომლის წილიც შეადგენდა კომპანიის მთლიანი კაპიტალის ერთ პროცენტზე მეტს. შედეგად, აქციონერთა არცერთ ჯგუფს არ შეუძლია წარადგინოს პრეტენზია ღირებულოთა საბჭოში განსაკუთრებულ წარმომადგენლობაზე.

ამ მოდელის მეორე მნიშვნელოვან თავისებურებას წარმოადგენს ის, რომ აქციათა უმრავ-

ლესობა არ ეკუთვნის ინდივიდუალურ ინვესტორებს და კონცენტრირებულია ინსტიტუციონალური ინვესტორების საპენსიო და საპაიო ფონდების ხელში. ამ ინვესტორებს, კონცენტრირებული აქვთ რა საკუთარ ხელში აქციონერული კაპიტალის 50%-ზე მეტი, აქვთ ლტოლვა უმოკლეს დროში მოგვევლინონ კომპანიებში ფინანსური მენეჯერების როლში: ისინი არ ცდილობენ საკუთარი წარმომადგენელი ყავდეთ ღირებულოთა საბჭოებში და, როგორც წესი, გაურბიან საკუთარ თავზე პასუხისმგებლობის აღებას, საკუთრების უფლებიდან გამომდინარე, იმ კომპანიებში რომლებშიც ისინი ფლობენ აქციების მსხვილ პაკეტებს. აქციონერული კაპიტალის გაფანტულობა აადვილებს აქციების გადასვლას ერთი მესაკუთრის ხელიდან მეორის ხელში: წვრილ აქციონერს უფრო იოლად შეუძლია მიიღოს გადაწყვეტილება მისი კუთვნილი აქციების გაყიდვის შესახებ, ვიდრე მსხვილ აქციონერს, რადგან აქციების პაკეტის გაყიდვა მისთვის ხშირად სტრატეგიული გეგმების შეცვლის მომასწავებელია და შეიძლება მას მოჰყვეს დანაკარგები გასაყიდ აქციებზე საკურსო ღირებულების დაცემის გამო.

კორპორაციული მართვის გერმანული მოდელის თავისებურებანი დაკავშირებულია იმასთან, რომ ამერიკულისგან განსხვავებით, გერმანული აქციონერული კაპიტალის დიდი ნაწილი იმყოფება სხვა კომპანიების მფლობელობაში: კომპანიათა ურთიერთ მონაწილეობის სისტემა, აქციათა ფლობის თვალსაზრისით, გერმანიაში მოიცავს ერთობლივი აქციონერული კაპიტალის ნახევარზე მეტს [15, გვ. 45]. თუმცა, ინდივიდუალური ინვესტორები არიან გერმანიაში აქციონერების მეორე მსხვილი ჯგუფი (მათ ხელშია გერმანულ კომპანიათა აქციების დაახლოებით 16%), მათი აქციების ძირითადი ნაწილი წარმოდგენილია სერტიფიკატებით წარმომდგენზე, რომელსაც მათი მფლობელების მითითებით მართავენ ბანკები, სადაც კონცენტრირებულია ინდივიდუალურ აქციონერთა აქციების მნიშვნელოვანი ნაწილი.

აქციების გამომშვების გზით დაფინანსების მნიშვნელობის რამდენადმე გაზრდის მიუხედავად, გერმანული კომპანიებისათვის აქციონერული კაპიტალი არ წარმოადგენს ფინანსურ საშუალებათა ძირითად წყაროს. ტრადიციულად, ისინი იყენებენ ბანკების მომსახურებას, როგორც საგარეო დაფინანსების ძირითად წყაროს. შედეგად, გერმანული აქციონერები შედარებით ნაკლებად ინტერესდებიან საფონდო ბაზრის საქმიანობით და გააჩნიათ შეუდარებლად ნაკლები შესაძლებლობები, მათ ამერიკელ კოლეგებთან



შედარებით, გამოხატონ საკუთარი უკმაყოფილება ამა თუ იმ კომპანიის მენეჯმენტის მიმართ, მათი აქციების მასობრივი გაყიდვისას. გერმანიაში პრაქტიკულად არ არსებობს „კორპორაციული კონტროლის“ ბაზარი კომპანიათა მტრული შერწყმები და შთანთქმები ხორციელდება შთანთქმულ კომპანიათა მენეჯმენტის სურვილით, თავისუფალ ბაზარზე მათი აქციების შესყიდვის გზით. ასეთი ოპერაციების უმრავლესობა ხორციელდება ე.წ. „მეგობრული“ შერწყმის და შეძენის გზით.

გერმანული ეკონომიკის მრავალწლოვან ტრადიციას წარმოადგენს მისი სოციალური მიმართულება, ორიენტაცია სხვადასხვა სოციალური ჯგუფების აქტიურ თანამშრომლობაზე ერის კეთილდღეობის ამაღლების სახელით მთლიანობაში [16, გვ. 34]. ამან მიიღო პრინციპში „ურთიერთგანპირობებულობის“ გამოთქმა, რომელიც ცალკეულ ჯგუფებს, რომლებიც არ არიან მოცემული კომპანიის აქციონერები, მაგრამ დამოკიდებულნი არიან მისი ამა თუ იმ გადაწყვეტილებისაგან, შესაძლებლობას აძლევს მონაწილეობა მიიღონ მათს გადაწყვეტილებებში. საზოგადოებრივი ვალდებულებები კერძო საკუთრებაზე გერმანიაში უფრო გამოკვეთილი და მასშტაბურია, ვიდრე აშშ-ში.

იაპონური კორპორაციული მართვის თანამედროვე მოდელი თავის თავში მოიცავს იაპონიის განვითარების ორი ფაქტორის სიმბიოზს ღრმა ტრადიციებსა და კულტურას და ომისშემდგომი პერიოდის გარე ძალების ზეგავლენას [17, გვ. 35]. ომისწინა პერიოდში იაპონიის ეკონომიკა ეფუძნებოდა არც თუ ისე დიდი რაოდენობის საფინანსო-სამრეწველო კონგლომერატების „ზაიბატსუ“-ს საქმიანობას, რომელთა საკუთრებაც თავმოყრილი იყო რამოდენიმე საოჯახო კლანის ხელში. მარშალის გეგმის რეალიზაციამ (აშშ-ის სამართლებრივი რეგულირების კოპირებამ), რომელიც ითვალისწინებდა ომისშემდგომი ეკონომიკის აღდგენას, მოითხოვა ეკონომიკის დემილიტარიზაცია და დემონოპოლიზაცია და ასევე „ზაიბატსუ“-ს დეზინტეგრაცია. ამ ამოცანების გადაჭრა დაევადა

მრეწველობისა და ვაჭრობის სამინისტროს. როგორც თვლიან, სამინისტრომ ამ ამოცანების რეალიზაცია მოახერხა იაპონელებისათვის დამახასიათებელი წარმატებულობით. ერთი მხრივ, იგი, ასრულებდა „ზაიბატსუ“-ს აქციონერების მოთხოვნებს, ხოლო მეორე მხრივ, შენარჩუნებული იქნა კომპანიაში ურთიერთკავშირის მაღალი დონე, აქციების ჯვარედინი ფლობის გამოყენებით. ამ ეტაპზე იაპონური კომპანიები ერთმანეთში ცვლიდნენ აქციების პაკეტებს და არაფორმალურად თანხმდებოდნენ არ გაეყიდათ ეს პაკეტები. ამდენად, შენარჩუნდა კონცენტრირებული კონტროლი კომპანიაზე, იმ დროს, როდესაც ფორმალურად საკუთრება იყო მნიშვნელოვნად დაქსაქსული. ეს იყო ერთერთი იმ პროცესებიდან, რომელმაც იაპონია მიიყვანა თანამედროვე საფინანსო-სამრეწველო ჯგუფების ე.წ. „კაიერტსუ“-ს ფორმირებამდე.

გამსხვილების პროცესი ხორციელდებოდა მრეწველობისა და ვაჭრობის სფეროებში, საბანკო სექტორის მოცვის გარეშე. შემდგომ იაპონიის მთავრობამ შეიმუშავა განვითარების საკუთარი პროგრამა, ჩამოაყალიბა რა მისი პერსპექტიული მიმართულებები. მიზნების რეალიზაციისათვის განხორციელდა არსებული ფინანსური რესურსების კონცენტრაცია და იგი განაწილდა ექვს მსხვილ ბანკს შორის. ბანკები ვალდებული იყვნენ დამოუკიდებლად განეხორციელებინათ ინვესტიციური პროცესები, ყველა რისკის საკუთარ თავზე აღებით. ამ ბანკების გარშემო კონცენტრირებული იქნა ერთმანეთთან ურთიერთდაკავშირებული სამრეწველო და სავაჭრო საწარმოთა ჯგუფები.

ამრიგად, კორპორაციული მართვის სისტემა მოიცავს აქციონერების, მენეჯერების, დასაქმებულების, მომწოდებლების, ინვესტორებისა და სახელმწიფოს სამართლებრივ, ინსტიტუციონალურ და ეთიკურ გარემოებათა ერთობლიობას. კორპორაციული მართვის ძირითადი მოდელებს შორის არსებობს იურიდიული და ინსტიტუციონალური ხასიათის განსხვავება და მასთან დაკავშირებული კორპორაციული საკუთრების თავისებურებანი.



გამოყენებული ლიტერატურა

1. Кондратиев В. Корпоративное управление: особенности и тенденции развития // Проблемы теории и практики управления. 2002. №1. С. 2733.
2. Demsetz H. The Firm in Economic Theory: A Quiet Revolution // American Economic Review. 1997. V. 2. P. 542.
3. Коуз Р. Фирма, рынок и право. – М., 1993. – 587 с.
4. Лосев С. В. Учет конфликтов интересов при эмиссии ценных бумаг // [http:// www. Mirkin. Ru](http://www.Mirkin.Ru).
5. CACG Guidelines – Principles of Corporate Governance in the Commonwealth towards global competitiveness and economic accountability. November, 1999.
6. ა. სვანიძე, რა არის კორპორაციული მართვა?// ჟურნ. „კორპორაციული მართვა“. თბილისი, 2003, № 1. გვ. 38.
7. Robert A. G. Monks and Nell Minow. Corporate Governance. Blackwell Publishers. Cambridge MA. 1995.
8. Shleifer A., Vishny R. A Survey of Corporate Governance // Journal of Finance. 1997. V. 52.
9. Алексеев А. Лебеядцев И. В поисках эффективного корпоративного управления// Управление компанией. 2002. № 2. С. 5763.
10. Шахвердиев А. П., Гусятников Н. В., Беликов И. В. Корпоративное управление. М.: ИЦ Акционер, 2001.
11. Беликов И. Совственники и менеджеры // [http://www. rid. Ru](http://www.rid.Ru).
12. Bradley, Nick, “Corporate Governance: A risk worth measuring?“, Collection “Corporate Governance and Practice“, D. Geeta Rani, R.K. Mishra. New Delhi, 2008.
13. ეგოს კორპორაციული მართვის პრინციპები. თბილისი, 2004.
14. Беликов И. Основные модели корпоративного управления в странах с развитой рыночной экономикой // [http://www. Corpgovuz. Org](http://www.Corpgovuz.Org).
15. Пособие по корпоративного правлению: В 6 т. – М.: Альпина Бизнес Букс. 2004.
16. Радыгин А. Собственность, корпоративные конфликты и эффективность // Вопросы экономики. 2000. №11. С. 3236.
17. Райсханова Р. Для „маленькой“ такой компании – огромный такой секрет // Технология управления. 2001. №9. С. 3437.

THE ESSENCE, PRINCIPLES AND NATIONAL MODELS OF CORPORATE GOVERNANCE

KAKHABER JGENTI

*doctoral candidate St. Andrew the First Called Georgian
University of the Patriarchate of Georgia
Email: kakhajgenti@yahoo.com*

Corporate governance can be defined as rules, regulations and processes that determine the direction of the company and its success.

OECD's corporate governance principles developed in 2004 by specialists in the corporate governance of the common indicators, the different national legal systems. These include: 1. Shareholders' Rights; 2. The fair treatment of shareholders; 3. The role of stakeholders; 4. Disclosure of information and transparency; 5. The obligations of the Supervisory Board: corporate governance structure to ensure the company's strategic management of the company's administration of the Board of Supervisors to the effective monitoring and accountability of the supervisory board of the company and its shareholders.

Corporate management system includes the shareholders, managers, employees, suppliers, investors and the legal, institutional and ethical totality of the circumstances. The basic models of corporate governance there are legal and institutional differences, and related corporate proprietary features.