



УНИВЕРЗИТЕТ „СВ. КЛИМЕНТ ОХРИДСКИ“ - БИТОЛА

ФАКУЛТЕТ ЗА ТУРИЗАМ И УГОСТИТЕЛСТВО - ОХРИД



Магистерски труд:

Родовата застапеност во одборите на директори и профитабилноста на компаниите за неживотно осигурување во РС Македонија

Кандидат

Цветлана Винцензи Маркулевска

Ментор

доц. д-р Бојан Србиноски

Охрид, 2025

Содржина

ВОВЕД	4
Теоретска содржина.....	5
Формулирање на проблемот и цели на истражувањето	8
Прашања на истражувањето	9
Истражувачки методи и техники.....	9
Очекувани резултати	9
ГЛАВА I: ТЕОРЕТСКА РАМКА НА ВЛИЈАНИЕТО НА ЗАСТАПЕНОСТА НА ЖЕНИТЕ ВО ОДБОРИТЕ НА ДИРЕКТОРИ ВРЗ ПЕРФОРМАНСИТЕ НА КОМПАНИИТЕ	11
1.1. Принципал-агент теорија.....	11
1.2. Теорија на зависност од ресурсите	16
1.3. Теорија на засегнати страни (Stakeholder Theory)	25
1.4. Теорија на институционализација.....	29
1.5. Теорија на критична маса	32
1.6. Теорија на горен ешалон.....	34
1.7. Теорија на човечкиот капитал	38
1.8. Теорија на легитимитет.....	46
ГЛАВА II: ВЛИЈАНИЕ НА ЗАСТАПЕНОСТА НА ЖЕНИТЕ ВО ОДБОРИТЕ НА ДИРЕКТОРИ ВРЗ ПЕРФОРМАНСИТЕ НА КОМПАНИИТЕ ЗА ОСИГУРУВАЊЕ	49
2.1. Родова застапеност во одборот на директори и профитабилноста	49
2.2. Родова застапеност во одборот на директори и оперативните перформанси	53
2.3. Родова застапеност, корпоративно управување и профитабилноста	57
ГЛАВА III: ПОДАТОЦИ И МЕТОДОЛОГИЈА НА ИСТРАЖУВАЊЕТО	70
3.1. Променливи.....	70
3.2. Податоци и извори на податоци	74
3.3. Методи на обработка и анализа на податоците.....	74
ГЛАВА IV: ЕМПИРИСКА АНАЛИЗА	78
4.1. Родовата застапеност во одборот на директори и профитабилноста.....	78
4.2. Родовата застапеност во одборот на директори и оперативната ефикасност	81
4.3. Родовата застапеност, корпоративното управување и профитабилноста	83
ЗАКЛУЧНИ СОГЛЕДУВАЊА	86
КОРИСТЕНА ЛИТЕРАТУРА	93

Апстракт

Оваа студија го испитува влијанието на родовата разновидност на одбори на директори врз перформансите на осигурителните компании во Македонија, со посебен фокус на профитабилноста и преземањето ризици. Мотивирано од различните емпириски наоди во постојната литература и недостигот на специфични и регионални студии, истражувањето се обидува да пополни значаен јаз во литературата - дали присуството на жени во одборите влијае врз резултатите на компаниите во осигурителниот сектор. Користејќи панел-податоци од годишните извештаи објавени од страна на Агенцијата за супервизија на осигурување за периодот 2015-2022, студијата користи техники на панел-регресија за да се анализира односот помеѓу родовата застапеност во одборите и индикаторите за профитабилност. Дополнително, се истражува ефектот на структурата на системите на одборите врз врската помеѓу родовата застапеност и профитабилноста. Главните резултати укажуваат дека родовата застапеност во управните одбори нема статистички значајно директно влијание врз профитабилноста на осигурителните компании, додека големината и капитализираноста позитивно корелираат со ROA, а специјализацијата на портфолиото се поврзува со повисоки финансиски резултати. Истовремено, зголеменото учество на жени е значајно поврзано со пониска оперативна ефикасност преку повисоки коефициенти на штети, што укажува на поумерени стратегии на селектирање ризик и обработка на штети. Овие наоди ги потврдуваат комплексноста и контекстуалната условеност на врската помеѓу родовиот состав на управните одбори и деловните резултати во македонскиот осигурителен сектор. Ова истражување нуди три клучни придонеси: ова е една од ретките студии фокусирани на родовата разновидност на одборите во осигурителната индустрија, прво емпириско истражување на оваа тема во Македонија и нова студија во литературата за родовата разновидност, управувањето и перформансите на компаниите на пазарите во развој.

Клучни зборови: неживотно осигурување, родова застапеност, одбор на директори, профитабилност, Северна Македонија

Abstract

This study examines the impact of gender diversity of boards of directors on the performance of insurance companies in Macedonia, with a particular focus on profitability and risk-taking. Motivated by the mixed empirical findings in the existing literature and the lack of specific and regional studies, the research seeks to fill an important gap by exploring whether the presence of women on boards affects firm outcomes in the insurance sector. Using panel data from the annual reports published by the Insurance Supervision Agency for the period 2015–2022, the study employs panel regression techniques to analyze the relationship between gender representation on boards and profitability indicators. In addition, it investigates the effect of board governance structures on the link between gender representation and profitability. The main findings indicate that gender representation on boards of directors has no statistically significant direct effect on the profitability of insurance companies, while firm size and capitalization positively correlate with ROA, and portfolio specialization is associated with higher financial performance. At the same time, increased female participation is significantly linked to lower operational efficiency through higher loss ratios, suggesting more moderate strategies in risk selection and claims handling. These results confirm the complexity and contextual dependence of the relationship between board gender composition and business performance in the Macedonian insurance sector. This research offers three key contributions: it is one of the few studies focusing on board gender diversity in the insurance industry, the first empirical investigation of this issue in Macedonia, and a new addition to the literature on gender diversity, corporate governance, and firm performance in emerging markets.

Keywords: Non-life insurance, gender diversity, corporate boards, performance, North Macedonia

ВОВЕД

И покрај зголеменото внимание во однос на родовата разновидност во корпоративното управување, емпириските докази за нејзиното влијание остануваат мешани, особено во различни индустрии и институционални контексти. Додека некои студии покажуваат дека застапеноста на жените во одборите ги подобрува перформансите на фирмата, други пријавуваат нулти или дури негативни ефекти (Bøhren & Strøm, 2010; Carter et al., 2010). Покрај тоа, повеќето постојни истражувања се фокусирани на општите корпоративни сектори во развиените економии, оставајќи јазови во специфични индустрии и пазари во развој. Осигурителниот сектор, особено осигурителните компании остануваат неистражени. Оваа разлика е особено изразена во случајот на Северна Македонија, каде што ниту една систематска емпириска студија сè уште не испитала како родовата разновидност во одборите влијае врз резултатите на компаниите.

Оваа студија има цел да го процени влијанието на застапеноста на жените во одборите на директори врз профитабилноста и оперативните перформанси на осигурителните компании во Северна Македонија. Понатаму се испитува дали оваа врска е под влијание на структурата на системот на одборите (едностепен наспроти двостепен). За да се постигне ова, истражувањето користи балансиран панел на податоци извлечени од годишните извештаи на Агенцијата за супервизија на осигурувањето, кои го покриваат периодот од 2015 до 2022 година. Анализата е спроведена со користење техники за регресија на панел-податоци во STATA. Како клучни променливи се вклучени родов состав на одборот, индикатори за ефикасност и структура на управување, со соодветни контроли за да се обезбеди робусност.

Македонскиот пазар за неживотно осигурување претставува специфичен и релевантен контекст за испитување на врската помеѓу родовата разновидност во управните одбори и профитабилноста на компаниите. Прво, регулаторната рамка бара осигурителите да работат исклучиво во сегментот на животно или во сегментот на неживотно осигурување, што ја ограничува нивната стратешка флексибилност и ја зголемува важноста на ефективното корпоративно управување за постигнување одржливи резултати. Второ, секторот за неживотно осигурување во Северна Македонија е релативно конкурентен во споредба со други пазари во развој, со ограничена динамика во однос на влез или излез на компании бидејќи бројот на активни друштва останува непроменет во текот на

набљудуваниот период. Трето, недоволно развиената осигурителна култура ги принудува компаниите да се концентрираат претежно на задолжителни или полузадолжителни класи на осигурување, особено на осигурувањето од автоодговорност (MTPL), кое зазема најголем дел од пазарното портфолио. Бидејќи тарифите во автоодговорноста беа регулирани и останаа во голема мера непроменети за време на анализираниот период, оваа линија на бизнис стана помалку профитабилна во услови на растечки трошоци и засилена конкуренција. Во таква средина, каде што профитабилноста е под постојан притисок, составот и разновидноста на управните одбори, вклучувајќи го и присуството на жени, стануваат клучен фактор во обликувањето на стратешките одлуки и обезбедувањето долгорочна одржливост на перформансите.

Студијата дава неколку важни придонеси во литературата. Прво, таа е една од ретките студии што конкретно го истражуваат влијанието на родовата разновидност во осигурителната индустрија, каде што динамиката на перформансите и регулаторниот надзор се разликуваат од другите сектори. Второ, претставува прва емпириска анализа на ова прашање во контекст на Северна Македонија, нудејќи увид во родовата разновидност и корпоративното управување во транзиционата економија. Со адресирање на овие јазови во истражувањето, студијата обезбедува вредни импликации за креаторите на политики, регулаторите и осигурителните компании кои сакаат да ја зајакнат ефикасноста на одборите и да промовираат инклузивно управување.

Теоретска содржина

Воведот обезбедува сеопфатен преглед на истражувањето со истакнување на клучните аспекти на студијата. Започнува со презентирање на истражувачкиот проблем, нагласувајќи го значењето на родовата разновидност на одборите во корпоративното управување и нивното потенцијално влијание врз перформансите на осигурителните компании. Воведот, исто така, ги дефинира главните истражувачки цели и ги формулира истражувачките прашања што ја водат студијата. Дополнително, накратко се опишува методологијата на истражувањето, вклучувајќи ја и употребата на панел-регресиона анализа на податоци на ниво на компанија од македонскиот пазар за неживотно осигурување за периодот од 2015 до 2022 година. Понатаму, овој дел го воспоставува поширокиот контекст зошто оваа тема е особено релевантна за осигурителната индустрија во Северна Македонија, истакнувајќи ја уникатната структура на пазарот, регулаторната средина и

потребата за ефективно корпоративно управување. Со тоа, воведот ја поставува основата за следните поглавја, обезбедувајќи јасно разбирање на целите и значењето на студијата.

Важноста на родовата разновидност во корпоративното управување доби зголемено внимание во академските, регулаторните и корпоративните кругови. Сепак, емпириските докази во врска со ефектот на застапеност на жените во одборите врз перформансите на фирмата остануваат неубедливи (Carter et al., 2010; Rose, 2007). Некои студии покажуваат позитивни влијанија (Nguyen & Faff, 2006; Singh et al., 2001), додека други набљудуваат негативни или незначајни ефекти (Bøhren & Strøm, 2010; Darmadi, 2010). Оваа теза придонесува за оваа дебата фокусирајќи се на специфичен контекст: осигурителните компании во Северна Македонија. Студијата користи панел-податоци на ниво на компанија од 2015 до 2022 година за да анализира како родовата разновидност влијае врз профитабилноста на фирмата и преземањето ризици и дали оваа врска е модерирана од страна на структурата на одборите.

Првото поглавје ги прикажува клучните теории кои ја вградуваат врската помеѓу родовата разновидност во одборите и перформансите на компаниите. Теоријата на горните ешалони сугерира дека демографските карактеристики на членовите на одборот, како што е полот, се клучни за когнитивните рамки кои влијаат врз стратешките одлуки (Hambrick & Mason, 1984). Теоријата на принципал-агент ја поддржува улогата на одборот за надгледување и претпоставува дека жените директори имаат тенденција да бидат повеќе склони кон ризик и етички водени (Eisenhardt, 1989; Franke et al., 1997; Pan & Sparks, 2012). Теоријата на зависност од ресурсите ги нагласува информативните и општествените ресурси на капиталот што жените ги носат во одборите (Hillman et al., 2000), додека теоријата на стејкхолдерите и теоријата на легитимитет нагласуваат како разновидните одбори ги исполнуваат општествените очекувања (Suchman, 1995). Теоријата на критична маса сугерира дека прагот на женската застапеност е неопходен за вистинско влијание (Torchia et al., 2011), а теоријата на човечки капитал ја поддржува идејата дека жените директори нудат уникатна експертиза поради различни образовни и професионални заднини (Hillman et al., 2002).

Врз основа на теоретската рамка, второто поглавје предлага три главни хипотези. Прво, женската застапеност во одборите се претпоставува дека ја зголемува

профитабилноста, врз основа на студии кои пронаоѓаат позитивни ефекти од родовата разновидност врз повратот на средства и повратот на капитал (Campbell & Minguez Vera, 2010; Carter et al., 2003). Второ, оваа застапеност се очекува да ги подобри оперативните перформанси во осигурувањето, со оглед на документираната етичка строгост, трудољубивост и аверзија кон ризик кај жените директори (Adams & Ferreira, 2009; Huse & Grethe Solberg, 2006). Трето, структурата на системот на одборот може да ги ублажи овие односи. На пример, одборите во едностепени системи може да овозможат повеќе соработка, додека одборите во двостепени системи може да ја ограничат директната интеракција помеѓу жените директори и извршните функции (Tuggle et al., 2010; Zahra & PearceII, 1989). Институционалната поставеност може да услови колку ефективно е искористена родовата разновидност (La Porta et al., 1999).

Третото поглавје ја претставува методолошката основа на студијата. Анализата користи панел-податоци за осигурителни компании во Северна Македонија, добиени од годишните извештаи за периодот 2015-2022 година. Модели на панел-регресија се применуваат со користење на STATA софтвер. Дизајнот на истражувањето ги следи најдобрите практики за студии за корпоративно управување со користење податоци на ниво на компанија низ времето (Finkelstein & Mooney, 2003). Променливите ќе вклучуваат родов состав на одборот, коефициент на профитабилност (на пример, ROA) и оперативни перформанси. Системот на одборот (едностепен наспроти двостепен) ќе биде воведен како модератор. Методологијата се однесува на потенцијалните проблеми за ендегеноста и обезбедува робусност преку дијагностички тестови, во согласност со пристапите препорачани од Carter et al. (2010) и Adams & Funk (2012).

Емпириските резултати се вклучени во четвртото поглавје. Следејќи ги наодите на Post & Byron (2015), очекуваме да најдеме мала, но позитивна врска помеѓу застапеноста на жените во одборот и перформансите. Понатаму, одборите со повеќе жени покажуваат повисоко ниво на мониторинг и вклученост во стратегијата (Adams & Ferreira, 2009; Bart & McQueen, 2013), а слични модели се очекуваат во контекст на техничките резултати. Посебно внимание е посветено на ефектите на интеракцијата помеѓу родовата разновидност и структурата на системот на одборот. Анализата е толкувана во однос на наодите на Hillman & Dalziel (2003), кои нагласуваат дека способноста на директорот (човечки капитал) и

мотивацијата (на пример, правна одговорност) се од суштинско значење за ефективно управување.

Последното поглавје ги синтетизира емпириските наоди со теоретски очекувања, нагласувајќи дека застапеноста на жените во одборот може да ги подобри перформансите на осигурителната компанија кога е усогласена со институционалните и корпоративните структури. Препораките за политиката вклучуваат промовирање на родово-инклузивни назначувања во одборите, земајќи го предвид влијанието на структурата на одборот и поттикнувајќи правни средини кои ги мотивираат одборите да ја искористат разновидноста (La Porta et al., 1999). Идните истражувања треба да истражуваат како критичната маса, независноста на директорот или секторско-специфичната динамика понатаму посредуваат во односот помеѓу разновидноста и перформансите (Torchia et al., 2011).

Формулирање на проблемот и цели на истражувањето

И покрај посебниот акцент во светот на родовата разновидност на одборите како механизам за подобрување на корпоративното управување и перформанси, емпириските докази за нејзината ефективност остануваат мешани, особено во секторски специфични и различни пазарни контексти (Carter et al., 2010; Post & Byron, 2015). Во Северна Македонија, каде што осигурителната индустрија игра витална улога во финансиската стабилност и економскиот развој, врската помеѓу присуството на жените во корпоративните одбори и перформансите на компаниите не е систематски истражена. Затоа, оваа студија има цел:

(1) да го испита влијанието на застапеноста на жените во одборите на директори врз целокупната профитабилност на осигурителните компании во Северна Македонија;

(2) да ја оцени врската помеѓу родовата разновидност на одборите и техничките резултати, како секторски индикатор за ефикасност; и

(3) да се истражи дали и како структурата на системите на одборите го ублажува ефектот на родовата разновидност врз ефикасноста на осигурителното друштво.

Со адресирање на овие цели, ова истражување има цел да обезбеди вреден увид во динамиката на управувањето на македонскиот пазар на неживотно осигурување, нудејќи практични импликации за осигурителите, регулаторите и креаторите на политики.

Прашања на истражувањето

За да се постигнат овие цели, студијата се обидува да одговори на следниве истражувачки прашања:

1. Како присуството на жени во одборите на директори влијае врз целокупната профитабилност на осигурителните компании во Северна Македонија?
2. Каква е врската помеѓу родовата разновидност на одборите и оперативните перформанси на осигурителните компании?
3. Дали ефектот на родовата разновидност на одборите врз перформансите на осигурителите варира во зависност од структурата на системот на одборите?

Истражувачки методи и техники

Оваа студија користи квантитативен дизајн на истражување користејќи панел-податоци собрани од годишните извештаи на осигурителни компании за неживотно осигурување кои дејствуваат во РС Македонија за периодот 2015-2022 година, објавени од страна на Агенцијата за супервизија на осигурувањето. Податоците вклучуваат финансиски променливи на ниво на осигурител, како што се коефициентот на профитабилност (на пример, поврат на средства), индикатори за ефикасност и карактеристики на одборот. Анализата ќе биде спроведена со користење техники за регресија на панел-податоци, кои овозможуваат контролирање на временски непроменливата хетерогеност низ компаниите и промените со текот на времето. Поточно, се користат модели на фиксни ефекти или модели на случајни ефекти. Студијата, исто така, вклучува интеракции за да се испита модераторската улога на структурата на системот на одборот. Сите статистички анализи се спроведени со користење на STATA софтвер, обезбедувајќи робусност преку дијагностички тестови. Овој методолошки пристап е во согласност со најдобрите практики во истражувањето на корпоративното управување (на пример, Adams & Ferreira, 2009; Carter et al., 2010).

Очекувани резултати

Врз основа на постојната литература и теоретски рамки, студијата очекува да најде позитивна поврзаност помеѓу присуството на жени во одборот на директори и целокупната профитабилност на осигурителните компании во РС Македонија, особено во однос на

метриките за ефикасност, како што е повратот на средства (Campbell & Minguez Vera, 2010; Post & Byron, 2015). Исто така, се очекува дека техничките резултати, секторски специфичен индикатор за оперативната ефикасност, може да се подобрат со поголема родова разновидност, со оглед на претходните наоди дека жените директори често покажуваат повисоки етички стандарди, посилна аверзија кон ризик и поголема внимателност (Adams & Ferreira, 2009; Huse & Grethe Solberg, 2006). Понатаму, ефектот на родова разновидност врз перформансите се очекува да биде модериран од страна на структурата на системот на одборот, со поизразени придобивки во едностепените системи каде што стратешките и надзорните улоги се повеќе интегрирани, потенцијално зголемувајќи го влијанието на жените директори врз донесувањето одлуки (Hillman & Dalziel, 2003; Zahra & PearceII, 1989). Овие резултати го поддржуваат ставот дека разновидните одбори значајно придонесуваат за управувањето и перформансите на фирмата кога се поддржани од погодни структурни и институционални контексти.

ГЛАВА I: ТЕОРЕТСКА РАМКА НА ВЛИЈАНИЕТО НА ЗАСТАПЕНОСТА НА ЖЕНИТЕ ВО ОДБОРИТЕ НА ДИРЕКТОРИ ВРЗ ПЕРФОРМАНСИТЕ НА КОМПАНИИТЕ

1.1. Принципал-агент теорија

Агенциската теорија (англ. *Agency theory*) претставува корисен инструмент за разбирање на основниот проблем на корпоративното управување: односот меѓу сопствениците и менаџерите во современите корпорации (Tirurić, 2006:95). Таа е развиена како формализиран рамковен пристап за проучување на судирот на интереси во претпријатијата меѓу клучните актери, со цел да се развијат механизми за надминување на тие судири. Агенциската теорија се фокусира на бихевиоралните карактеристики и нуди математички проверлив апарат за анализирање на ситуации каде што недостигот на доверба меѓу актерите е релативно голем.

Поттик за развојот на теоријата било проучувањето на односот меѓу сопственичката и контролна функција во големите компании. Нејзините иницијатори, Џенсен и Меклинг, се обиделе да покажат дека претпријатијата не се однесуваат согласно принципот на максимизација, првенствено поради конфликтот на интереси кој постои меѓу клучните управувачки субјекти. Денес, доменот на агенциската теорија е значително проширен: таа може да биде многу корисна секогаш кога постои ситуација на делегирање на некоја активност заради извршување определена задача (Tirurić и ост., 2008:115).

Агенциската теорија го опишува, разјаснува и го формализира односот меѓу принципалот и агентот. Односот принципал-агент настанува кога една страна (принципалот) ангажира друга страна (агентот) да изврши одредена задача, вклучувајќи и делегирање одредени овластувања за одлучување. Целта на агенциската теорија е да се најде оптимален договор меѓу принципалот и агентот (Tirurić и ост., 2008:116).

Принципалот, значи, е страната која му ја доверува задачата на агентот. Принципалот располага со ресурси за извршување на задачата, но му е потребен агент за нејзина реализација со цел да ги постигне посакуваните резултати. Принципалот ангажира агент:

1. кога нема соодветни знаења и способности или работата е премногу сложена, па му недостига знаење за спроведување на поединечните фази на задачата,
2. кога нема доволно време или сили на располагање бидејќи обемот на работа е преголем, времето за реализација е прекратко или едноставно е зафатен со други обврски (Tirugic и ост., 2008:116).

Кога принципалот му ја делегира задачата на агентот, настанува агенциски однос. Задачата на агентот е оптимално да ја изврши задачата со цел да се реализира интересот на принципалот. Во текот на извршувањето агентот избира постапка што резултира со определени ефекти. Остварената корист на принципалот зависи директно од дејствата на агентот. Агентот, прифаќајќи да ја изврши задачата за принципалот, очекува соодветна награда. Наградата се договара *ex ante* и принципалот е обврзан да ја исплати. Принципалот го сноси ризикот за евентуален неуспех, но истовремено ги присвојува ефектите од извршената задача, намалени за договорената исплата на агентот. Висината на агенциската награда најчесто зависи од интересот што го има принципалот во реализацијата на поставената задача.

Добивката на агентот во форма на награда претставува трошок за принципалот, додека напорот на агентот носи корист за принципалот (под претпоставка дека поголем напор е поврзан со подобро постигнување), но претставува трошок за самиот агент. Сепак, висината на наградата не е единствениот мотив за агентот. Клучен критериум за успех е поволниот однос меѓу сложеноста и тежината на задачата и висината на надоместокот за нејзино извршување. Може да се каже дека природното однесување на агентот е стремежот кон што поедноставни и полесни задачи и начини на нивна реализација, во комбинација со што е можно повисока награда.

Во рамките на агенциската теорија потребно е да се споменат опортунизмот, информациската асиметрија, скриената информација и скриеното дејствување.

Опортунизмот претставува себично однесување на агентот, согласно претпоставката дека сите поединци се стремат кон максимизација на сопствената корист. Така, и агентите се мотивирани само од својот интерес и се склони да ја искористат секоја ситуација во своја корист. Агентот ќе ја избере онаа количина на напор во извршување на задачата што ја максимира неговата сопствена корист. Несклони кон работа, агентите ќе го

алоцираат својот труд така што ќе ја зголемат својата добивка, дури и на штета на принципалот кој ги плаќа.

Агентот стапува во договорен однос во услови на непознавање на сите важни информации за природата, потенцијалните ризици и резултати од предметната задача. Постои и недостиг на информации за основните меѓусебни карактеристики. Покрај тоа, според теоретската претпоставка, принципалот не ги знае карактеристиките на агентот додека овој ја извршува задачата (сè додека не се видат ефектите од нивниот договорен однос). Агенциските механизми доминираат во почетната фаза на нивниот однос, кога принципалот располага со малку информации за агентот. Без вистински информации, принципалот се потпира на сигналите што му ги испраќа агентот и на цената како показател за оцена на квалитетот. Како што се развива односот, принципалот може сам да го оцени агентот и тогаш односот или завршува или преминува во долгорочен (Tirurić и ост., 2008:118).

Информациската асиметрија претпоставува нееднаков пристап до информации во односот меѓу принципалот и агентот. Обично агентот располага со повеќе информации од принципалот и е во информациска предност бидејќи тој ја извршува задачата. Недостигот на информации значително го отежнува надзорот над дејствата на агентот во однос на најдобрите можни активности за постигнување максимална корист за принципалот. Колку што е поголема информациската асиметрија, толку е поголема веројатноста за опортунистичко однесување од страна на агентот. Опортунизмот на агентот, информациската асиметрија и информациската нецелосност, како и несигурноста во околината, влијаат врз појавата на два клучни проблеми во агенцискиот однос: проблемот на скриена информација и проблемот на скриено дејствување (Tirurić и ост., 2008:119).

Скриена информација (анг. *hidden information; adverse selection*) се јавува пред потпишувањето на договорот и воспоставувањето на агенцискиот однос. Агентот се претставува во подобро светло отколку што навистина е. Тоа е ситуација во која агентот има предност во однос на принципалот поради тоа што поседува и крие релевантни информации до кои принципалот не може самостојно да дојде. Агентот има информации кои му помагаат во неговото дејствување, а тие информации принципалот не ги поседува. Принципалот мора да биде особено внимателен бидејќи доколку одбере несоодветен агент, ќе се соочи со дополнителни трошоци (трошоци за отпремнини, судски трошоци и сл.).

Затоа, предизвикот на принципалот е да го избере вистинскиот агент и потоа да го мотивира да работи добро. За да го направи тоа, може да примени два пристапа: првиот е детално истражување на пазарот на агенти, а вториот е да им понуди на агентите неколку договори, така што изборот на некој од тие договори ќе даде информации за карактеристиките на агентот (Tirugic и ост, 2008:119).

Првиот начин е принципалот да креира повеќе договори, и со самиот избор на договор агентот открива информации за себе и за тоа колку е подготвен да вложи труд. Договорите се дизајнираат така што потребното ниво на труд е такво што за „лош агент“ не е исплатливо да се претстави како „добар“, туку прифаќа договор што бара помалку труд. Од друга страна, за „добри агенти“ се креираат договори што бараат повисоко ниво на вложување, но и обезбедуваат повисока награда. Важно е тие да бидат дизајнирани така што на добриот агент не му се исплати да се претстави како лош. Математички може да се покаже дека разликата меѓу овие два договори претставува т.н. информациска рента, односно добриот агент добива дополнителен надомест за откривање на своите способности.

Вториот начин за решавање на проблемот со скриена информација е сигнализирањето. Агентите ќе се обидат да сигнализираат одредена информација преку некоја акција или одлука кога тоа им оди во прилог. Најпознатиот пример на сигнализирање го објаснил Акерлоф во 2001 година, за што добил и Нобелова награда. Тој докажал дека асиметричната информација предизвикува пазарни неправилности.

Скриено дејствување (анг. *hidden action*) е ситуација во која принципалот не може да провери што точно прави агентот. Принципалот не може да биде сигурен дали агентот се труди максимално; тој гледа само резултати, додека само агентот знае колку труд вложил и може однапред да го процени влијанието на надворешните услови пред да одлучи како ќе дејствува. Морален хазард претставува ситуација во која агентот го измамува принципалот, не испорачувајќи го квалитетот што е предвиден во нивниот договорен однос (Tirugic и ост, 2008:120–121).

Агенциската теорија нуди интересна перспектива за феноменот на корпоративното управување. Таа е развиена за да ги разјасни, прошири и да ги формализира идеите околу конфликтите на интерес во претпријатијата и за развој на механизми за нивно надминување. Таа фрла ново светло врз односите на клучните управувачки структури во компаниите.

Проблемот на корпоративното управување настанува кога сопственикот сака да дејствува поинаку од менаџерот кој управува со претпријатието. Прашањето на кое практиката и теоријата на корпоративно управување треба да дадат одговор е: како инвеститорите да го заштитат својот капитал и да го осигурат очекуваното зголемување на вредноста на нивната инвестиција?

Агенцискиот однос во корпоративното управување е дефиниран како однос меѓу сопственикот (принципал) и менаџерот (агент), односно ситуација во која сопственикот го делегира управувањето со компанијата на менаџер. Причината за настанокот на агенцискиот однос е неможноста сопственикот, во одредена фаза на развој на компанијата, да ги извршува ефикасно и двете улоги: сопственичка и менаџерска. Како резултат на потребата за посоодветен менаџер, сопствениците ангажираат професионални менаџери. Таа перципирана предност на менаџерот како ангажиран агент го поттикнува сопственикот да ја преземе улогата на принципал. Принципатот го надгледува агентот, кој управува со корпоративните ресурси што му се доверени.

Централниот проблем на корпоративното управување, според агенциската теорија, е однесувањето на менаџерите спротивно на целите и интересите на сопствениците. Постојат три клучни предуслови за примена на агенциската теорија:

1. Спротивставени цели – сопствениците и менаџерите имаат различни интереси и цели поради нивната различна позиција во структурата на фирмата, што води до можност за злоупотреба на положбата на менаџерот;
2. Асиметрични информации – менаџерите, поради природата на работата, имаат пристап до информации што не се достапни за сопствениците;
3. Различни преференции кон ризик – сопствениците и менаџерите вложиле различен тип ресурси, што води до различна толеранција на ризик.

Индивидуите и групите во претпријатието настојуваат да ги остварат сопствените интереси. Така, однесувањето на менаџерите е природно опортунистичко – тие се насочени кон максимирање на личната корист, а не на доброто на сопствениците. Целта на агенциската теорија е да даде одговор на прашањето: како да се постигне „себичните“ менаџери да дејствуваат во интерес на сопствениците?

Агенцискиот проблем во корпоративното управување може да се манифестира како морален hazard, кога менаџерите претпочитаат да реализираат лични добивки наместо да

инвестираат во проекти со позитивна нето-сегашна вредност за фирмата. Овој хазард постои и кога менаџерите ги вложуваат средствата на компанијата во проекти што им се лично интересни или каде што нивните способности доаѓаат до израз. Тие проекти го отежнуваат нивното отпуштање (поради зголемени трошоци) и овозможуваат оправдување за високи компензациски пакети.

Дополнително, моралниот хазард е поврзан со недоволен менаџерски труд, особено во големи корпорации. Конфликтот во агенцискиот однос може да се јави и во врска со дистрибуцијата на добивката, особено кога менаџерот има моќ да одлучи дали заработените средства ќе им ги исплати на акционерите или ќе ги инвестира во нови проекти. Често, успехот и бонусите на менаџерите се поврзани со големината на фирмата, што ги мотивира да го фаворизираат растот на компанијата наместо исплатата на дивиденди.

Со растот на фирмата расте и угледот на менаџерот, неговото влијание во управувачките структури, како и надоместокот што го добива. Агенцискиот проблем може да се влоши и поради различниот временски хоризонт на паричните текови: акционерите се загрижени за долгорочната добивка, додека менаџерите се фокусирани на добивката за време на нивниот мандат. Ова може да доведе до фаворизирање на краткорочни проекти на сметка на долгорочни инвестиции – особено изразено пред пензионирање на високи менаџери или при нивна намера да ја напуштат компанијата. Истражувањата покажуваат дека инвестициите во истражување и развој опаѓаат со приближување на менаџерите кон пензија. Овој проблем се манифестира и преку употреба на сметководствени политики што ги прикажуваат резултатите на начин што ја максимизира менаџерската премија заснована на перформансите.

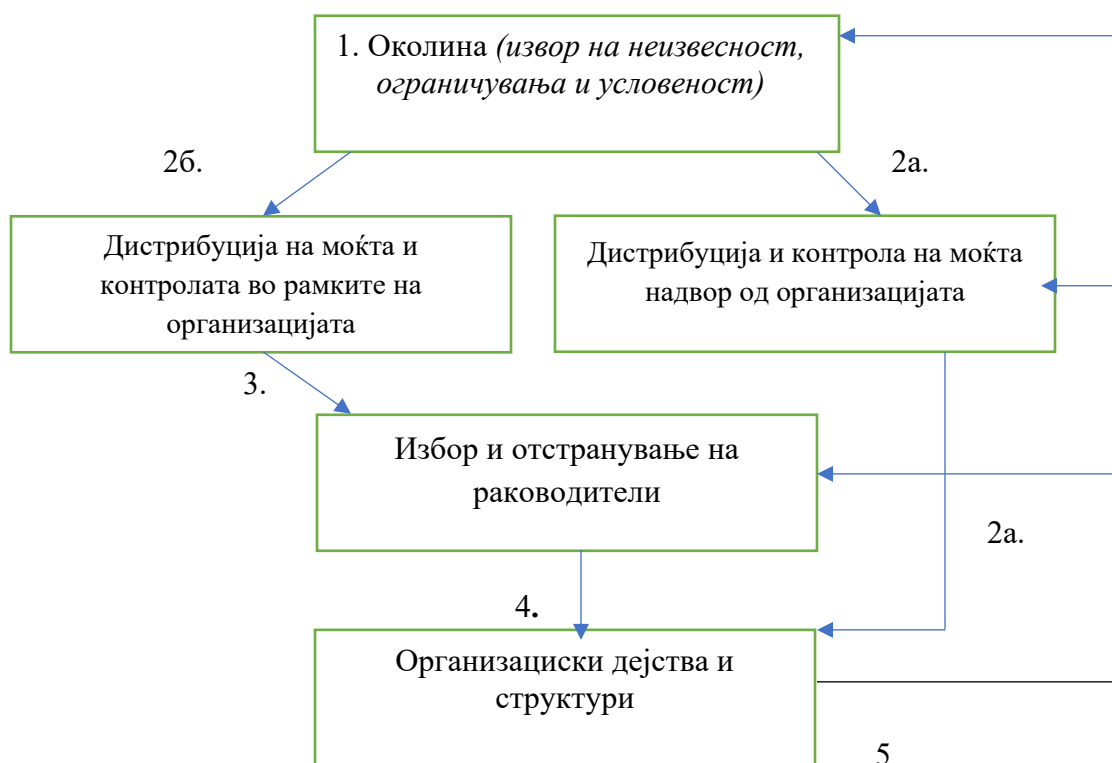
1.2. Теорија на зависност од ресурсите

Концептот „перспектива на зависност од ресурси“ (1978) стана познат за пошироката јавност преку книгата на Jeffrey Pfeffer и Gerald Salancik - *„Надворешната контрола на организациите: Перспектива на зависност од ресурси“* и стана широко прифатен во англо-американската академска расправа. Фактот што книгата на Pfeffer и Salancik (1978) беше повторно објавена без измена (со нов вовед) во 2003 година не е единствениот показател за нејзината важност. Според анализите на цитираност направени од Üsdiken и Pasadeos (1995), како и Gmür (2002), публикацијата на Pfeffer и Salancik (1978) спаѓа меѓу најчесто цитираните дела.

Во збирката на Scott (1995) со наслов „Организациска социологија“, теоријата за зависност од ресурси (RDT) е една од вкупно седум теоретски пристапи што се разгледуваат. Исто така, таа има свое место и во студијата на Wright и McMahan (1999) за теоретските перспективи на стратегиите за управување со човечки ресурси. Покрај тоа, постојат голем број емпириски истражувања, што овозможува да се процени релативната сила на нејзината објаснувачка моќ.

Основна претпоставка на теоријата за зависност од ресурси (RDT) е дека зависноста од „критични“ и важни ресурси влијае врз постапките на организациите.

Слика 1: Врската помеѓу околината, организацијата и организациските одлуки или дејства



Извор: Scott, W. R. (1995). Institutions and organizations. Thousand Oaks, CA: Sage.

Стрелките ги означуваат следните процеси:

- **2а → 3:** Надворешната распределба на моќ влијае врз изборот/отстранувањето на раководителите.
- **3 → 4:** Избраните раководители влијаат врз организациските дејства и структури.

- **4 → 2a / 1 / 5:** Организациските дејства се одразуваат назад врз надворешната моќ, средината и претставуваат нови услови.
- **5:** Повратна врска кон околината, сугерирајќи дека организациските дејства и структури можат да влијаат врз начинот на кој се перципира или менува самата околина.

Овој модел покажува колку е поврзана организацијата со надворешната околина и како распределбата на моќта (внатрешна и надворешна) влијае врз донесувањето одлуки и дејствата.

Werner (2008) го надградил дијаграмот на Pfeffer и Salancik (2003) со стрелката 2a, променливата „Распределба и контрола на моќта надвор од организацијата“ и со односот број 5. Според мое мислење, модифицираниот дијаграм ја опишува целосната слика во аргументацијата на теоријата на зависност од ресурси (RDT).

(1) Животната средина како извор на неизвесност и ограничувања

Централната теза на теоријата е следнава: „За да се разбере однесувањето на една организација, мора да се разбере контекстот на тоа однесување, односно екологијата на организацијата“ (Pfeffer и Salancik 2003: 1).

Pfeffer и Salancik (2003: 35) ја критикуваат точката дека важноста на животната средина секогаш била нагласувана, но повеќето теории се концентрирале на внатрешните процеси на користење ресурси наместо на процесите за добивање ресурси (Pfeffer и Salancik 2003: 3). RDT постулира дека животната средина обезбедува „критични“ ресурси кои ѝ се потребни на организацијата. За да се разбере организациското однесување, најпрво мора да се разјасни кои ресурси се критични. „Критичноста ја мери способноста на организацијата да продолжи да функционира во отсуство на ресурсот или на пазарот за производот“ (Pfeffer и Salancik 2003: 46). Одреден ресурс може да претставува многу мал дел од вкупните потреби или трошоци, но е критичен доколку неговото отсуство ја загрозува способноста на организацијата да функционира.

Сепак, RDT не тврди дека животната средина и зависноста од критични ресурси директно влијаат врз организациското однесување зад грбот на вклучените актери. Наместо тоа, таа прави претпоставки за актерите и нивниот однос со средината: теоријата претпоставува ограничена рационалност, која ги зема предвид „ограничувањата при

формулирање и решавање комплексни проблеми и при обработка (примање, чување, повлекување, пренос) на информации“ (Simon 1957: 198). Истовремено, може да се претпостави дека организациите настојуваат да ја намалат или да ја избегнат неизвесноста. „Неизвесноста се однесува на степенот до кој идните состојби на светот не можат да се предвидат“ (Pfeffer и Salancik 2003: 67).

Животната средина е централниот извор на неизвесност. Степенот на неизвесност варира во зависност од распределбата на критичните ресурси во животната средина. Pfeffer и Salancik ја интерпретираат неизвесноста и оние димензии на средината што ја предизвикуваат како недостиг на ресурси и нивна слаба концентрација, како и комплексност, преку теорија на дејствување: секогаш се работи за актери кои контролираат ресурси и други актери кои имаат потреба од тие ресурси, што резултира со различни односи на зависност. Доколку една организација располага со големи резерви на ресурси, тоа ги намалува зависноста и конфликтите со другите актери. Концентрацијата на ресурси, пред сè, значи концентрација на моќ. Колку е помал бројот на достапни ресурси, толку е поголема концентрацијата на моќ во животната средина, и колку се помногубројни поврзаностите меѓу актерите (т.е. комплексноста), толку побрзо се појавуваат конфликти и меѓузависности, а неизвесноста што треба да се намали е поголема.

Самата неизвесност не е проблем. Само кога постојат и неизвесност и зависност од критични ресурси, организацијата е принудена да преземе мерки за намалување на неизвесноста.

Од една страна, средината објективно ги ограничува дејствата преку достапноста на ресурсите. Од друга страна, распределбата на ресурсите мора субјективно да се перципира и интерпретира од страна на менаџерите. „Концептот на ограничување објаснува зошто поединците објаснуваат релативно мал дел од варијациите во перформансите и активностите на организациските системи“ (Pfeffer и Salancik 2003: 15). Контекстот има посилен ефект од преференциите или волјата на поединците: „Поентата е дека однесувањата често се ограничени од ситуациjsки услови, а ефектот на поединецот е релативно мал“ (Pfeffer и Salancik 2003: 16).

Pfeffer и Salancik (2003: 10) се повикуваат на емпириски студии (Lieberson и O'Connor 1972; Salancik и Pfeffer 1977) кои покажуваат дека варијациите во политичкото однесување што може да се објаснат со индивидуални разлики (на пр., со промена на

менаџери или градоначалници) се маргинални во споредба со варијациите што можат да се објаснат преку разлики во организациската средина.

Сепак, Pfeffer и Salancik (2003) не тврдат дека менаџментот е ирелевантен бидејќи одлуките и дејствата, исто така, се под влијание на субјективната перцепција и интерпретација на средината. „Организациските средини не се дадени реалности; тие се создаваат преку процес на внимание и интерпретација. Бидејќи нема начин да се знае за средината освен преку толкување на нејасни настани, важно е да се разбере како организациите доаѓаат до конструирање на перцепции за реалноста“ (Pfeffer и Salancik 2003: 13).

Социјалната конструкција на перцепциите за реалноста, според Pfeffer и Salancik (2003), е под влијание на информациските системи што ѝ се достапни на организацијата, кои го насочуваат вниманието кон одредени информации, селективно функционираат и влијаат врз значењето. Pfeffer и Salancik (2003: 13) воведуваат елемент што го одзема примарно материјалистичкиот карактер на „определено од средината“ од RDT и ја приближува до неоинституционалната теорија (види и дискусии кај Salancik и Cooper Brindle 1997). Но, за разлика од неоинституционалните теории, Pfeffer и Salancik повеќе се потпираат на „механизмот на моќ“.

(2) Средина и распределба на моќ

Една од централните хипотези на RDT вели дека оној што контролира ресурси има моќ над актерите на кои им се потребни тие ресурси. Pfeffer и Salancik (2003: 44) се повикуваат на теоријата на размена (Jacobs 1974; Blau 1964), а пред сè на теоријата за зависност од моќ кај Emerson (1962). Теоријата на Emerson се заснова на неколку тврдења: (i) Колку е поголема зависноста на актерот А од актерот Б, толку повеќе моќ има Б врз А. (ii) Зависноста на актерот А од актерот Б е (1) директно пропорционална со вложувањата на А во целите кои се посредувани од Б и (2) обратнопропорционална со достапноста на тие цели за А надвор од релацијата А-Б (Emerson 1962: 32).

Се претпоставува дека актерите сакаат да ја намалат својата зависност (т.е. да ја зголемат својата моќ) од другите. Што може да направи актерот А за да ја намали својата зависност? Прво, може да се обиде да ја намали својата потреба, своето „мотивиранско вложување“, за ресурси што ги контролира Б. Второ, А може да најде алтернативни извори

на ресурси. Зависноста на А може дополнително да се намали ако ресурсите што ги контролира станат поважни за Б и/или ако за Б исчезнат алтернативни извори.

Pfeffer и Salancik ги применуваат овие основни претпоставки на организациското однесување, воопшто земено, организациите ќе бидат под влијание на тие што ги контролираат ресурсите што им се потребни (Pfeffer и Salancik 2003: 44). Авторите ги прошируваат претпоставките на Emerson на два начина: прво, тие сериозно ја сфаќаат идејата за ограничена рационалност и сметаат дека надворешните барања кон организацијата не секогаш се препознаваат, и дека актерите се соочуваат со тешкотија да проценат дали и до кој степен нивното барање е исполнето. Затоа, променливата „перцепција“ е од големо значење за организациското однесување. Второ, тие нагласуваат дека односот на размена не може да се сведе само на однос меѓу двајца актери, туку мора да се разгледа односот меѓу повеќе актери.

Pfeffer и Salancik ја применуваат идејата за размена не само на односот меѓу организацијата и надворешните актери, туку и на односите на размена внатре во самата организација. И одделенијата и поединците разменуваат ресурси. Во зависност од контролата на ресурсите и други фактори, тие имаат повеќе или помалку моќ и можат да влијаат врз одлуките во согласност со своите интереси.

(2а) Надворешна распределба на моќта и управување со односи на зависност

Актери кои контролираат значаен дел од критичните ресурси, но самите не зависат од организацијата за ресурси, се релативно моќни и ќе имаат високи барања кон организацијата и ќе настојуваат да ги реализираат. Колку што организацијата е позависна, толку е поголема неизвесноста со која се соочува и толку повеќе ќе се стреми да ја намали таа неизвесност. Ова е основата за важноста на менаџментот. Однесувањето на менаџментот не е целосно одредено од околината (како што претпоставуваат едноставните микроекономски модели), ниту е речиси неважно како во еколошките теории за популации, каде што менаџментот има само улога на случаен фактор за „слепи“ мутации. Pfeffer и Salancik не го гледаат менаџментот како актер што максимира профит или реализира рационални стратегии.

Менаџментот има функција на „жртвено јагне“, како и функција на донесување одлуки и легитимирање (Pfeffer и Salancik 2003: 18), покрај функцијата на перцепција и интерпретација на околината.

Функцијата на жртвено јагне може да се оправда преку теориите за атрибуција. Луѓето претпоставуваат дека менаџерите имаат поголемо влијание врз одлуките на организацијата отколку што навистина имаат. Причината за овие атрибуции лежи во тоа што персонификацијата создава чувство на предвидливост, контрола и ориентација кон дејствување (Pfeffer и Salancik 2003: 16). Отстранувањето на менаџерот може да не промени многу на материјално ниво, но на симболично ниво ја зајакнува легитимацијата и ги задоволува барањата на надворешни важни актери кои контролираат ресурси. На пример, ако претседателот на управниот одбор кој е одговорен за погрешно насочена стратегија бидејќи е отстранет, тоа е сигнал за тековните и потенцијалните акционери дека менаџментот е способен за дејствување и тие можат да очекуваат повисок поврат, што може да ги мотивира акционерите да ѝ обезбедат на организацијата повеќе неопходни ресурси.

Втора важна функција е функцијата на донесување одлуки и легитимирање. Менаџментот носи одлуки за тоа како да се менаџираат барањата од околината (и внатрешните актери) и истовремено ги легитимира овие одлуки пред засегнатите страни.

Кои методи се достапни за менаџментот за ракување со ресурси и односи на размена со околината? Голем дел од делото на Pfeffer и Salancik (2003: 92 и н.) е посветен на вакви методи. Првата опција е приспособување во смисла на организациска усогласеност: исполнување на барањата на определен социјален актер. Меѓутоа, оваа стратегија е проблематична. Се губи простор за дејствување и се зголемува веројатноста за нови барања и обиди за влијание бидејќи други актери (поради ограничена рационалност) ќе го протолкуваат претходниот успех како показател за идниот успех. Така, „покорни“ организации ја зголемуваат веројатноста за натамошни обиди за доминација.

Втората стратегија е избегнување влијание од околината. Ова може да се постигне со создавање илузија дека барањето е веќе исполнето, со контрола или потиснување на информации или со зголемување на трошоците за пристап до информации. Исто така, може да се дефинираат критериуми за мерење на исполнетост, да се создадат сопствени информации или да се спроведе ПР преку вклучување сопствен експерт.

Третата стратегија е управување и избегнување на зависноста, т.е. создавање алтернативни извори на ресурси. Четвртата стратегија се однесува на управување со условите за социјална контрола: се настојува да се доминира над контролорите или да се намали нивната доминација.

Pfeffer и Salancik анализираат конкретни организациски постапки врз основа на овие теоретски размислувања. На пример, спојувањата на фирми ги толкуваат како средство за намалување на неизвесноста и контрола на ресурси. Вертикалната интеграција претставува проширување на сопствената контрола над ресурси, а хоризонталната интеграција како проширување на доминацијата над контролорите на ресурси. Други стратегии вклучуваат поврзани управни одбори и кооптирање на членови од влијателни организации, на пример, банки, за справување со финансиска неизвесност. Составот на управни одбори го рефлектира составот на критични ресурси потребни за опстанок на организацијата (Clegg и Rura-Polley 1998: 538).

Pfeffer и Salancik предлагаат различни реакции на обиди за влијание, но не развиваат систематски хипотези за тоа под кои услови се избира која постапка. Јасно го објаснуваат факторот на очекуван успех – успехот од минатите обиди за влијание е показател за идниот успех (Pfeffer и Salancik 2003: 95). Втор фактор е распределбата и контрола на критичните ресурси. Колку повеќе организацијата А контролира ресурси кои се критични за Б, толку повеќе А ќе се обиде да влијае врз Б, а Б ќе ги прифати барањата на А – сè друго да е еднакво. Но прашањето под кои околности организациите ќе се приспособат или ќе се обидат да избегнат влијание не е одговорено преку систематски изведени хипотези, туку преку опис на можни дејства и илустративни примери.

(26) Внатрешна распределба на моќта

Засегнатите страни не се присутни само надвор од организацијата. Актери во самата организација, исто така, контролираат важни ресурси. Една од главните хипотези во теоријата за зависност од ресурси (RDT) гласи: „Оние поединици што најдобро се справуваат со критичните проблеми на организацијата стекнуваат моќ во организацијата“ (Pfeffer и Salancik 2003: 230). На пример, ако фирмата е погодена од значајни законски промени, тогаш нејзиниот правен сектор најверојатно ќе биде релативно моќен. Ако

побарувачката за производи е нестабилна и се бара често менување на производите, тогаш маркетингот и техничкиот сектор веројатно ќе бидат поимпозантни.

Дополнителна хипотеза вели дека поединиците ќе се стремат да ја прошират својата моќ и надвор од нивниот реален придонес за организацијата. Ако се случат промени во околината, доминантната поединица можеби нема да сака сите да бидат свесни за тоа бидејќи таа промена може да ја загрози нејзината позиција на моќ (Pfeffer и Salancik 2003: 234). Затоа, членови од моќните поединици ќе се обидат да влијаат врз критериумите за собирање информации и да ја насочат перцепцијата кон сегменти на околината кои ѝ одговараат на нивната моќна позиција.

(3) Поврзаност меѓу распределбата на моќта и изборот на раководството

Се претпоставува дека организациите се надворешно контролирани или ограничени. Механизмот е изборот на извршно раководство (Pfeffer и Salancik 2003: 225). Веројатно е дека моќта ќе се искористи за да се влијае врз изборот на високи административни лица. Оние што имаат моќ ќе изберат некој за позиција кој според нив ќе ја зачува и засили нивната моќ.

Дополнителна причина за ова е психологијата – луѓето претпочитаат други со слично потекло и вредности (Pfeffer и Salancik 2003: 236), на пример, маркетинг-експерти претпочитаат маркетинг-експерти и правници (Westphal и Zajac 1995). Pfeffer и Salancik сугерираат дека стремежот кон зачувување на моќта може да придонесе за опстанокот на организацијата, но само додека нема значајни промени во околината. Притоа, опстанокот не е примарен критериум – задржувањето на моќта е во преден план.

(4 и 26) Врска помеѓу структурата на менаџментот, распределбата на моќта и одлуките или организациските структури

Преку контрола на ресурси, моќните надворешни актери влијаат врз пополнувањето на важните позиции во доминантната коалиција на организацијата. Реално е да се претпостави дека интересите на моќните донесувачи на одлуки почесто ќе се реализираат. Одлуките водат до дејства и организациски структури што ги задоволуваат интересите на моќната коалиција – не само ефикасноста, туку задржувањето на моќта е цел. Во исто време,

овие дејства ги задоволуваат барањата на клучните добавувачи на ресурси, што овозможува опстанок на организацијата.

(5) Повратни ефекти

Pfeffer и Salancik (2003) не користат стрелки во нивната шема за да покажат повратен ефект, но нивните аргументи имплицираат дека организациските одлуки и дејства имаат повратни ефекти – особено врз ресурсната ситуација и барањата на моќните групи. Организациите не се секогаш во состојба да се избалансираат преку совршено функционирачки повратни механизми. Рамнотежата не е загарантирана. Затоа, актерите во организациите можат да ја обезбедат својата моќ ако успеат да се изолираат од надворешните и внатрешните засегнати страни. Во екстремни случаи, ова може да доведе до пропаст на организацијата ако таа веќе не може да обезбеди критични ресурси.

1.3. Теорија на засегнати страни (Stakeholder Theory)

Покрај агенциската и теоријата на чувари (stewardship theory), користени се и други теории за да се објасни корпоративното управување во светот. Една од доминантните теории што опфаќаат поширок аспект на корпоративното управување е теоријата на засегнати страни. За разлика од агенциската и stewardship теоријата, кои се фокусираат на односот помеѓу принципалот и агентот, теоријата на засегнати страни смета дека сите засегнати страни се клучни за успехот на компанијата (Donaldson и Preston, 1995; Freeman, 1984).

Freeman (1984) е првиот истражувач што понудил целосна рамка за теоријата на засегнати страни. Освен акционерите, и други интересни групи, како што се клиентите, вработените, добавувачите, финансиските институции и заедниците, имаат удел во корпорацијата (Heath и Norman, 2004). Сите овие групи ѝ обезбедуваат на компанијата различни услуги или ресурси, и за возврат очекуваат лични придобивки (Hill и Jones, 1992). Freeman (1984) тврди дека успешен менаџер треба да може да го види заедничкиот пат каде што се среќаваат интересите на сите засегнати страни, без притоа да се занемари ниту една група. Овој пристап добил поддршка од повеќе истражувачи кои се залагаат за општествено поодговорна средина (Laplume et al., 2008).

Во текот на својата еволуција, истражувачите се соочувале со тешкотии при дефинирањето јасен став за теоријата на засегнати страни и нејзините карактеристики. Кој

се смета за засегната страна на една компанија? Како компанијата да ги категоризира своите засегнати страни? Кој е најважен засегнат актер за компанијата? Friedman и Miles (2006) тврдат дека од 1963 до 2003 година истражувачите користеле педесет и пет различни дефиниции за засегнати страни. Некои истражувачи имаат тесен пристап, тврдејќи дека некој ентитет може да се смета за засегната страна само ако има удел во фирмата или заеднички интерес со неа. Од друга страна, Starik (1993) има многу широк пристап и верува дека секое лице или организација што може да влијае врз или да биде под влијание на компанијата, треба да се смета за засегната страна.

Hinings и Greenwood (2003) и Stern and Barley (1995) истакнуваат дека значењето на теоријата на засегнати страни лежи во нејзината способност да го опфати влијанието на корпорациите врз околината и општеството. Weick (1999) додава дека појавата на оваа теорија се должи на нејзината емоционална природа и хуманитарни доблести.

Heath и Norman (2004) тврдат дека поборниците на теоријата на засегнати страни му посветуваат мала важност на правото на акционерите бидејќи тие веќе имаат доволно моќ да влијаат врз одредени менаџерски одлуки. Затоа, теоретичарите на засегнати страни сметаат дека треба да се пренасочи поголемо внимание и моќ од акционерите кон другите засегнати страни.

Од една компанија се очекува да ја обезбеди поддршката од сите нејзини засегнати страни на неколку начини. Jones (1995) верува дека компанијата треба едноставно да ги третира сите засегнати страни еднакво за да се постигне заемна доверба помеѓу двете страни. Други, пак, сметаат дека секоја засегната страна треба да добие посебен третман врз основа на нејзините специфични потреби. На пример, вработените може да добијат акции како бонус или компензација за нивната напорна работа (Maren и Wicks, 1999).

Donaldson and Preston (1995) тврдат дека постојат три различни пристапи во рамките на теоријата на засегнати страни: дескриптивен пристап, инструментален пристап и нормативен пристап.

Дескриптивниот пристап се користи за да се опишат карактеристиките и однесувањето на една компанија. На пример, теоријата на засегнати страни е користена за да се објасни природата на компаниите и начинот на кој тие се управувани (Brenner and Cochran, 1991).

Инструменталниот пристап ги идентификува врските помеѓу управувањето со засегнатите страни и постигнувањето на деловните цели (како што е профитабилноста), користејќи емпириски податоци. Од перспектива на компанијата, засегнатите страни располагаат со вредни ресурси кои се неопходни за работењето (Pfeffer и Salancik, 1978). Затоа, преку управување со интересите на засегнатите страни, компанијата ја намалува веројатноста овие страни да ги попречат менаџерите во остварувањето на нивните цели. Инструменталните студии може да се спроведат преку статистички методологии или преку интервјуа и директни набљудувања. Без разлика на методологијата, овие студии тврдат дека способноста за управување со различни засегнати страни води кон постигнување деловни и профитни цели, како и кон подобри резултати во однос на конкурентите. Затоа, овој пристап се нарекува „средство за постигнување цел“ (Donaldson и Preston, 1995). Со други зборови, тоа е хипотетички пристап во кој менаџерите бараат оптимални стратегии за да ги постигнат своите деловни цели.

Нормативниот пристап, пак, го набљудува функционирањето на компаниите и ги открива „моралните или филозофските упатства за работење и управување со корпорацијата“ (Donaldson and Preston, 1995). Истражувачите го идентификуваат нормативниот пристап како фундаментален во рамките на теоријата на засегнати страни (Donaldson and Preston, 1995). За разлика од инструменталниот пристап, нормативниот пристап е категоричен и ги признава етичките насоки за управување со компаниите и донесување одлуки. Наместо да се поставуваат стратегии за постигнување конкретни деловни цели, нормативниот пристап ги гледа активностите на компанијата во поширок етички контекст, независен од перформансите на компанијата. Според овој пристап, доколку компанијата сака да примени одредена стратегија, дејствата вклучени во спроведувањето на таа стратегија мора да бидат етички.

Kotter и Heskett (1992) предлагаат дека најуспешните компании, дури и кога припаѓаат на различни индустрии, имаат една заедничка карактеристика – тие ги третираат сите свои засегнати страни со крајна почит, со цел да ги постигнат своите цели.

Различни истражувачи се обиделе да ги класифицираат засегнатите страни на една компанија во различни групи. Clarkson (1995) предлага дека постојат два типа засегнати страни: **примарни** и **секундарни** засегнати страни. Примарните засегнати страни, како што се клиентите и вработените, се оние чие присуство е неопходно за опстанокот на

компанијата. Од друга страна, секундарните засегнати страни, како медиумите или конкурентите на компанијата, не се вклучени во официјални трансакции со компанијата. Иако не се толку критични за опстанокот на компанијата, нивните дејства можат да имаат значително влијание.

Други истражувачи ги групираат засегнатите страни според различни критериуми. На пример, Mitchell et al. (1997) предлагаат дека важноста на засегнатите страни за компанијата треба да се рангира според три атрибути: **итност**, **легитимност** и **моќ**.

Сепак, брзиот подем на теоријата на засегнати страни доведе до многубројни критики од поддржувачите на други теории (Laplume et al., 2008). Sundaram и Inkpen (2004) сметаат дека ваквиот пристап дополнително ќе ја зголеми комплексноста на управувањето со компаниите. Jensen (2002) тврди дека теоријата на засегнати страни го доведува во прашање концептот за максимирање на богатството на акционерите, што е главна цел на повеќето современи корпорации. Авторот додава дека максимирањето на богатството на акционерите е факторот што е потребен за да се максимира општата благосостојба на општеството.

Laplume et al. (2008), исто така, наведуваат неколку нејасни концепти во теоријата на засегнати страни. Теоријата не нуди јасна дефиниција за тоа на кои засегнати страни компанијата треба да им обрне внимание. Kaler (2006) додава дека теоријата не обезбедува јасно решение кога компанијата се соочува со две различни засегнати страни со спротивставени интереси.

Carson (2003) сугерира дека во теоријата на засегнати страни недостигаат механизми што би ги натерале менаџерите да ги следат нејзините норми и практики. Jensen (2002), Heath и Norman (2004) тврдат дека оваа теорија ги засилува проблемите на застапништво (agency problems) помеѓу менаџерите и акционерите.

Од друга перспектива, Kaler (2006) и Kochan и Rubenstein (2000) веруваат дека теоријата на засегнати страни е премногу комплексна за практична примена. Иако основите на теоријата можат да имаат одредени доблести, фокусирањето на голем број засегнати страни е тешко остварливо. Kline (2006) додава дека теоријата е премногу обемна.

Во однос на ова истражување, фокусот е ставен на еден аспект од теоријата на засегнати страни, а тоа се проблемите на застапништво (principle-agent problems) кои се појавуваат кога менаџерите се обидуваат да се зацврстат на своите позиции. Затоа е

пологично да се следи филозофијата на теоријата на застапништво (agency theory), која Shankman (1999) ја опишува како „тесна форма на теоријата на засегнати страни“ (Shankman, 1999).

1.4. Теорија на институционализација

Во текот на 70-тите години институционалната теорија имала значително влијание врз организациската теорија. Порано, насоката на истражувачите во организациските теории нагласувала дека организациите сами по себе се рационални кога станува збор за исполнување на целите. Дури во седумдесеттите години од минатиот век оваа претпоставка била доведена во прашање, кога истражувачите почнале да докажуваат дека организациите се институционализирани. Тоа значи дека врз организациите влијае нивното опкружување и начинот на кој работите биле изведувани во минатото. Меѓутоа, на прв поглед организацијата може да изгледа рационално, но со повнимателно испитување се покажува дека тоа не е точно. Оваа специјализација во институционалната организациска теорија ги има своите корени кај Thorstein Veblen, Max Weber, Émile Durkheim, Karl Polanyi, Peter Berger и Thomas Luckmann. Berger и Luckmann го опишуваат централното размислување на институционалната теорија, а тоа е дека институциите се појавуваат кога се конструира општествената реалност (Eriksson-Zetterquist, Kalling и Styhre, 2006).

Концептот на институцијата има различни значења во различни дисциплини. Jepperson опишува три модерни употреби на институцијата: во социологијата (институцијата се однесува главно на организирани и воспоставени начини на дејствување, а акциите се гледаат како правила кои важат за едно општество), во политичките науки (терминот институција се користи за опишување особено големи или важни здруженија, често јавни или државни), и во антропологијата (институциите се гледаат како културно-историски ефекти на општествениот поредок). Од друга страна, Czarniawski ги дефинира институциите како шема на колективно дејствување. Поточно, институцијата е колективна и долготрајна, односно често трае со генерации, а по својата обемност институциите се сметаат за нормативни.

DiMaggio и Powell ги гледаат институциите како производи на човечко дејствување, но тоа не значи дека секогаш се резултат на свесен дизајн. Исто така, Berger и Luckmann објаснуваат дека институциите се резултат на човековата потреба да формира практики во начинот на дејствување. Оваа потреба за создавање практики резултира и со вклучување во

активности како што се одржување или создавање иновации, со што се постигнува заштеда на енергија (Eriksson-Zetterquist и сop., 2006).

Во институционалната теорија клучно е тоа што луѓето и организациите сакаат да избегнат хаос и неред и затоа се приспособуваат на најсоодветното однесување. Институциите имаат свои правила, а при влез во институциите, луѓето ги учат тие правила и начинот на однесување. Луѓето многу често ги споредуваат новите ситуации со претходни искуства и ги следат правилата што претходно ги применувале во слични ситуации. Овој пристап доведува до тоа институциите да придонесуваат кон ред, стабилност и предвидливост, но истовремено и кон флексибилност и способност за адаптација. Значи, институциите помагаат да се создаде ред во нашиот свет, со што тој станува полесен за разбирање и контрола.

Општествените институции помагаат при носење одлуки за тоа како треба да се однесуваме во различни ситуации. Тие, исто така, ни помагаат да се справиме со неизвесноста од надворешниот свет, но истовремено ги ограничуваат нашите можности за поинакви толкувања на тој свет. Знаењето што се разликува од она што се применува во институцијата се преобликува за да се вклопи во институционалната рамка. Напротив, институциите помагаат да се кодираат очекувањата за настани кои инаку би биле уште понеизвесни. Ваквото координирано однесување ги отстранува нарушувањата и конфузијата (Eriksson-Zetterquist и сop., 2006).

Важно е да се истакне дека некои автори се занимаваат и со други функции што ги имаат институциите, како што се помошта во класификација, паметење, но и заборавување. Преку институциите постои класификациски систем што ни помага да ги организираме искуствата преку нашите сетила. Исто така, институциите помагаат при носење морални одлуки бидејќи тие бараат поединецот да биде член на група, а не можат да се донесуваат на индивидуално ниво (Eriksson-Zetterquist и сop., 2006).

Со овој опис на институциите и нивните функции се покажува дека институциите постојат во опкружување со заемно влијание. Институциите влијаат и го создаваат своето опкружување. Тие влијаат врз поединци или групи и во рамки и надвор од институцијата, така што ги контролираат правилата за најсоодветно однесување, на одредени поединци им даваат авторитет, а на други ресурси. Тие, исто така, создаваат услови меѓу политичките интереси, ресурсите и правилата. На некои актери им обезбедуваат успех, а на други

неуспех, додека истовремено се создаваат нови актери и поединци. Може да се заклучи дека институциите имаат централна улога во влијанието врз политичкото опкружување. Во текот на овој процес, додека институциите влијаат врз организациите во нивното опкружување, се менува и самата институција.

Институционалната теорија го разгледува дејствувањето на организациите на поинаков начин во однос на класичната организациона теорија. Таа анализира не само како организациите влијаат, туку и како врз нив влијаат околината, формалните и неформалните правила. Преку овој пристап теоријата објаснува како настануваат различни промени и трендови, како се „пренесуваат“ и како организациите управуваат со нив. Промените и развојот се гледаат како сукцесивни процеси што водат кон тоа организациите на крај да станат стабилни единици. Сето ова влијае врз тоа како дејствува организацијата.

Од друга страна, класичните организациони теории ги толкуваат акциите на организацијата како рационални одлуки што ја водат кон определена цел (Bolman & Deal, 2005). Според класичната теорија, организацијата претставува стабилна единица што го апсорбира надворешниот свет само откако ќе ги утврди предностите и недостатоците на сите различни алтернативи при носењето одлуки. Некои автори, како што е Пероу, сметаат дека класичниот, рационален пристап не ја разгледува целата организација, туку само одредени нејзини делови. Причината за тоа е што класичната теорија го гледа човекот како „економски човек“ (англ. *The economic man*), односно дека човекот секогаш ќе ја избере онаа алтернатива што му носи најголема економска корист (Bolman & Deal, 2005).

Сепак, оваа способност на човекот да носи рационални одлуки била предмет на многубројни критики. Важно е да се нагласи дека Сајмон во своето дело зборува за *ограничена рационалност*. Тој верува дека човекот не може да ги согледа сите можни алтернативи и последици што постојат (Simon, 1957). Исто така, авторите March и Simon наведуваат дека не постои совршено решение, туку фокусот е ставен на пронаоѓање решенија што ќе задоволат што е можно повеќе луѓе (March и Simon, 1958).

DiMaggio и Powell истакнуваат дека институционалната теорија се појавува во неколку различни дисциплини, како што се економијата, социологијата и политичките науки. Основната идеја на оваа теорија е иста во сите дисциплини – институциите настануваат кога луѓето ја создаваат својата општествена реалност (DiMaggio и Powell,

1983). Овие двајца автори нагласуваат дека институцијата може да биде што било – од практични до економски и политички правила што претставуваат основа за дејствување.

Оваа теорија се користела во многу дисциплини и токму од нив црпела инспирација, што довело до тоа институционалната теорија да се развие како алтернатива и поинаков начин на објаснување во однос на класичниот поглед во рамките на различни научни области. Во рамките на институционалната теорија, до денес се развиле три различни правци: рана институционална теорија, неоинституционална теорија и скандинавска институционална теорија.

1.5. Теорија на критична маса

Во општествените движења критичната маса често се разбира не само како спонтан резултат на поединечни одлуки, туку како самосвесни актери кои намерно се обидуваат „да направат нешто“ во насока на социјална промена. Во серија статии насловени „теорија на критичната маса“, подоцна собрани во книга (Marwell и Oliver 1993), Oliver и Marwell развиле разновидни модели за обезбедување колективни добра кои ги нагласуваат различните улоги на релативно мала група намерни актери во промовирањето социјална промена. „Теоријата на критичната маса“ во овој дел ќе се користи за да се однесува на оваа специфична линија на теорија. Во неа посакуваната социјална промена се концептуализира како рационален избор на колективно добро. Според Olson (1965), колективните добра имаат две димензии: неексклузивност (доколку доброто обезбедено на еден член од групата не може да се одземе од другите членови) и заедничка понуда (доколку доброто може да се обезбеди за повеќе луѓе без зголемување на трошоците). Хетерогеноста на групата и меѓузависното дејствување се земени како дадени. Централен концепт во теоријата е функцијата на производство, односно математички израз од форма $y = f(x)$ кој ја дава врската помеѓу излезите на колективното добро (y) и влезовите од учество или придонес (x). За разлика од другите пристапи, теоријата на критичната маса го третира обликот на функцијата на производство како фактор што дефинира различни типови ситуации на колективно дејствување со различна динамика. Централна теза на теоријата е дека „нема универзален феномен на ‘колективно дејствување’ што може да се опише со едноставен сет на теоретски пропозиции“ и дека е залудно да се поставуваат „општи прашања како: ‘Дали колективното дејствување е рационално?’ или ‘Дали луѓето слободно јаваат?’“ (Marwell и Oliver 1993: 3). Наместо тоа, целта е со теоретски концепти да се дефинираат специфични

поттипови на колективно дејствување и да се истражи како се менува нивната динамика со варијација на параметрите.

Во нивниот труд (Oliver, Marwell и Teixeira 1985) прават разлика помеѓу забавувачки и забрзувачки функции на производство за добра кои се целосно неексклузивни и имаат совршена заедничка понуда. Во двата случаи, релативно мала група на многу заинтересирани и ресурсно способни актери игра критична улога во колективното дејствување, но карактерот на нивната улога се разликува. Во забрзувачкиот случај, маргиналното зголемување на u е поголемо за подоцнежните придонеси на x , а колективното дејствување покажува прагови и „експлодирачка“ динамика типична за метафората на критичната маса. Во овој случај, централниот проблем е ефикасноста: дали може да се мобилизира доволно голема група потенцијални придонесувачи да го преминат прагот на критична маса? За разлика од тоа, во забавувачкиот случај, каде што маргиналното зголемување на u е помало за подоцнежните придонеси, претходните придонесувачи обезбедуваат доволно колективно добро за сите, па другите потенцијални придонесувачи се задоволни и мотивирани „слободно да ја користат“ работата на другите. Во овој случај, стратешките игри и слободното користење се потенцијални проблеми, а првичните придонесувачи се мотивирани да ги убедат помалку заинтересираните да помогнат да се споделат трошоците на колективното дејствување. Теоретските резултати се сложени и често погрешно поедноставени во цитати. Нивниот наједноставен труд за ефектот на „големината на групата“ (Oliver и Marwell 1988; исто така Marwell и Oliver 1993: гл. 3) тврди дека хетерогеноста и големината на групата интерактивно влијаат врз намалувањето на критичната маса (бројот на луѓе чиј придонес е доволен за заедничко обезбедување колективно добро) кога просечниот интерес или ресурси би биле премногу ниски за да ги мотивираат луѓето да придонесуваат.

Студијата продолжи во различни правци од нивните почетни сознанија. Marwell и Oliver главно се фокусираа на ефектите од хетерогеноста на групата и мрежите во проблемот на второстепена мобилизација, во кој релативно мала група почетни активисти или организатори трошат ресурси за да привлечат други за учество. Во оваа работа, „критичната маса“ се однесува на организаторите. Во една анализа (Marwell, Oliver и Pahl 1988; исто така Marwell и Oliver 1993: гл. 5) тие моделираат мобилизација центрирана околу организаторите со „сè или ништо“ договор во забрзувачки случај, наоѓајќи едноставен

негативен ефект на трошоците за организирање, едноставен позитивен ефект на густината на мрежата и комплексен ефект каде што поцентрализирани мрежи се поповолни во високо хетерогени групи.

Во друга анализа (Marwell и Oliver 1993: гл. 6) моделираат ситуација каде што и мобилизацијата и собирањето информации вклучуваат трошоци и организаторите избираат помеѓу мобилизирање повеќе луѓе без селекција или плаќање трошоци за информации за таргетирана мобилизација на помалку, но поголеми придонесувачи, при што откриваат дека информациите имаат поголема вредност со зголемувањето на хетерогеноста на групата. Во третата (Prahl, Marwell, и Oliver 1991; исто така Marwell и Oliver 1993: гл. 7) користат различен модел за компромис помеѓу опсег и селективност во кампањи за вклучување организирани од организатори со забрзувачки функции на производство, откривајќи дека сите фактори покажуваат мултидимензионални прагови што мора да се надминат пред да се случи колективното дејствување и потоа се приближуваат кон претпоставките.

1.6. Теорија на горен ешалон

Теоријата за горните ешалони (Upper Echelons Theory – UET) првпат е претставена од Hambrick и Mason (1984), во обид да се понуди нова перспектива на двете преовладувачки прашања во организациската теорија: (1) зошто организациите се однесуваат како што се однесуваат и (2) зошто организациите имаат такви резултати во перформансите. Пред појавата на UET, организациските стратегии и нивните резултати најчесто се објаснуваа преку детерминистички теоретски рамки, како што се еколошкиот пристап кон популации (Hannan & Freeman, 1977) и институционалната теорија (DiMaggio и Powell, 1983). Според оваа логика, менаџерите имаат мало влијание врз резултатите на организацијата бидејќи организациите се силно инертни и ограничени од надворешната средина (Hannan и Freeman, 1977; DiMaggio и Powell, 1983).

Понатаму, теоретичарите на стратешки менаџмент најчесто ги припишуваа стратешките избори и организациските перформанси на техно-економски фактори, како што се конкуренцијата и индустриските специфики (Porter, 1980), додека истражувањата за процесите на стратегија (Mintzberg, Raisinghani и Theoret, 1976) се фокусираа на објаснување на различните рутини на стратешкото одлучување, без да ги земат предвид влијанијата на луѓето што директно учествуваат во процесот. Во суштина, полето на менаџментот беше обвинено од претпоставката дека организациите можат да носат

оптимални, економски рационални и објективни одлуки преку анализа на ситуациите (на пр., пазарни закани и можности) со кои се соочуваат.

UET се обидува да го надополни овој теоретски јаз градејќи врз основите на Карнеги школата на мислење и теоријата за ограничена рационалност (Cyert и March, 1992; March, 1993). Теоријата сугерира дека стратешките ситуации содржат исклучително комплексни и нејасни информации, па затоа носењето совршено рационални одлуки не е возможно. Иако организациите можат да се стремат кон рационалност и да ги засноваат своите избори на темелна анализа на внатрешните (на пр., ресурси и капацитети) и надворешните (на пр., пазарни трендови) услови, теоријата за ограничена рационалност (Simon, 1990) признава дека одлучувачите имаат вродени когнитивни ограничувања, како што се ограничено знаење и ограничен капацитет за пресметување, што ја ограничува нивната способност за постигнување техничка рационалност при донесување одлуки. Според овој пристап, стратешките ситуации се само интерпретативни наместо објективно „познати“, а стратешките избори се производ на однесувачки фактори наместо механичка потрага по економска оптимизација (Cyert и March, 1992; March, 1993). Менаџерите се потпираат на претходни искуства, користат ментални кратенки и вметнуваат сопствени интерпретации за стратешките прашања и алтернативи (March, 1993), па затоа стратешките одлуки на фирмата во голема мера зависат од тоа како одлучувачите ја перципираат „реалната ситуација“ (Hambrick, 2007).

Перцепциите за стратешките прашања, сепак, се силно субјективни бидејќи произлегуваат од личните преференции и когнитивни пристапи на одлучувачите, вклучително и нивната когнитивна основа (на пр., знаења или претпоставки за идни настани, алтернативи и нивните последици) и вредности (на пр., принципи за рангирање на алтернативите и нивните последици) (Hambrick и Mason, 1984; March, 1993).

Во овој контекст, земајќи предвид и дека високите менаџери се највлијателните актери во организациите, UET претпоставува дека стратешките избори и резултантните перформанси се значително под влијание на карактеристиките на врвните менаџери во фирмата (т.е. менаџери кои се значително вклучени во стратешкото одлучување, како што се генералниот директор – CEO – и неговите директни подредени) (Carpenter, Geletkanycz и Sanders, 2004).

ЕУТ (Теоријата за високи раководни тимови) може да се прикаже како концептуален модел што ги објаснува меѓусебните врски помеѓу четири клучни концепти: стратешките ситуации, карактеристиките на врвните менаџери (или високите ешалони), стратешките избори и организациските резултати. Во сржта на ЕУТ е тврдењето дека когнитивната основа и вредностите на извршните директори на високо ниво, кои се рефлектираат во набљудливи карактеристики како возраста и образованието, влијаат врз тоа како тие ги толкуваат и одговараат на стратешките ситуации преку своите избори, а со тоа влијаат и врз организациската поставеност (Hambrick и Mason, 1984).

Поточно, перспективата на горните ешалони опфаќа три идеи (Carpenter, Geletkanycz & Sanders, 2004; Hambrick, 2007), дискутирани во продолжение: (1) когнитивната основа и вредностите на високите менаџери се одразуваат во стратешките резултати; (2) набљудливите демографски карактеристики се сигурни индикатори за когнитивните рамки на менаџерите и, како резултат, можат да се користат за предвидување на стратешките резултати; (3) проучувањето на карактеристиките на целиот врвен менаџерски тим (а не само на извршниот директор) обезбедува посилни предвидувања за стратешките резултати.

Логиката на стратешки избор според ЕУТ

Првиот принцип на ЕУТ се базира врз претпоставката дека стратешките ситуации содржат далеку повеќе стимули отколку што носителите на одлуки можат да обработат (Cyert и March, 1992). Затоа, ЕУТ тврди дека менаџерите се обидуваат да ги толкуваат стратешките прашања и да осмислат алтернативни акции со користење ментални скратеници и потпирање на претходно искуство (Hambrick, 2018). На пример, кога ќе се соочат со непредвиден шок, менаџерите можат да го искористат своето претходно искуство со други видови деловни кризи за да ја анализираат ситуацијата и да развијат соодветен одговор.

Секој менаџер во процесот на одлучување внесува своја когнитивна основа и сет на вредности (на пр., искуство и личност), кои служат како филтер на стратешките ситуации, односно когнитивната основа и вредностите „создаваат екран помеѓу ситуацијата и нејзиното конечно перципирање“ (Hambrick и Mason, 1984:195). Постојат три последователни механизми преку кои функционира овој „перцептивен екран“: (i) ограничено видно поле – личните предрасуди на менаџерите значително го ограничуваат опсегот на стимули; (ii) селективна перцепција – капацитетот за обработка на информации

е ограничен, па менаџерите анализираат само дел од виденото; (iii) интерпретација – менаџерите користат свои когнитивни рамки за да ги толкуваат избраните феномени. Перцепцијата за стратешката ситуација станува основа за стратешки избор.

Набљудливите карактеристики како индикатори за когнитивната основа и вредности

Вториот главен принцип на ЕУТ е втемелен во организациската демографија (Pfeffer, 1985). Се тврди дека когнитивната основа и вредностите на менаџерите се одразуваат во набљудливи карактеристики како возраста, образованието, функционалното потекло и кариерата (на пример, должина на работа во организацијата, претходни искуства и аспирации), (Wiersema и Bantel, 1992). Поради тешкотиите во прибирање психометриски податоци за вредностите и перцепциите на врвните менаџери (Nielsen, 2009), демографските карактеристики се сметаат за валидни и сигурни индикатори за психолошките процеси што влијаат врз начинот на кој менаџерите толкуваат стратешки ситуации и формулираат соодветни алтернативи (Carpenter, Geletkanycz и Sanders, 2004). Многу емпириски студии покажале дека демографскиот профил на менаџерите е силен предиктор на нивните стратешки избори и перформанси (Carpenter, 2002).

Иако ова тврдење не го објаснува директно процесот што ја води извршната одлука (Lawrence, 1997; Priem, Lyon и Dess, 1999), тоа овозможува репродуктивност на наодите и поддржува развој на истражувачка програма. Како што вели Weick (1979), емпириските истражувања можат да бидат покумулативни доколку концептите се дефинираат преку набљудливи индикатори.

ЕУТ истакнува седум клучни демографски варијабли за предвидување на стратешките резултати: возраст, функционално потекло, кариера, образование, социоекономско потекло, финансиска состојба и хетерогеност во врвниот менаџерски тим (TMT). Возраста покажува колку менаџерите се отворени за промени и ризици (Hambrick и Mason, 1984). Младите менаџери имаат поголема склоност кон ризични потези и иновации (Barker и Mueller, 2002). Функционалното потекло ја обликува стратешката перспектива: оние од производствени и сметководствени функции се фокусираат на ефикасност, додека менаџерите од маркетинг или истражување и развој (R&D) се повеќе наклонети кон раст и иновации (Barker и Mueller, 2002).

Кариерата, исто така, влијае врз изборите: на пример, новите извршни директори се помалку поврзани со статус кво и почесто прават промени (Boeker, 1997), додека подолго

вработените покажуваат отпор кон промени (Hambrick, Geletkanycz и Fredrickson, 1993). Образованието се смета за индикатор за когнитивна способност – високообразованите менаџери полесно обработуваат информации, покреативни се и имаат поголема толеранција за неизвесност (Hambrick и Mason, 1984; Bantel и Jackson, 1989; Dollinger, 1984).

Социо-економското потекло и финансиската позиција исто така влијаат. Менаџери од послабо стоечки слоеви бараат повисоко признание и преземаат поагресивни стратешки акции (Hambrick и Mason, 1984; Channon, 1979). Финансиската позиција (сопственички удел, компензација) влијае врз нивната ориентација кон краткорочни или долгорочни цели – оние со сопственички удели повеќе се посветени на долгорочни инвестиции (Barker и Mueller, 2002), додека другите претпочитаат побезбедни, краткорочни добивки (MAY, 1995).

Хетерогеност на врвниот менаџерски тим (ВМТ)

Хетерогеноста во ВМТ, односно разновидноста на карактеристиките меѓу членовите, е значајна за стратешко одлучување бидејќи ја отсликува разновидноста на когнитивни основи и вредности (Finkelstein, Cannella и Hambrick, 1996). Разновидните тимови овозможуваат пошироки перспективи, повисок квалитет на одлучување, особено во нејасни и нови ситуации (Nielsen, 2009), посклони се да ги предизвикуваат ставовите на колегите (Simons, Pelled и Smith, 1999) и се покреативни (Bantel и Jackson, 1989). Но, високата разновидност може да предизвика конфликти и понизок консензус (Hambrick, Cho и Chen, 1996; Knight et al., 1999).

Врвниот менаџерски тим како аналитичка единица

Третата идеја на Hambrick и Mason (1984) е дека анализата на целиот врвен менаџерски тим, наместо само на извршниот директор, овозможува подобро предвидување на организациските резултати. Извршните директори делат моќ и одговорности со други членови на тимот, така што когнитивната рамка на целиот тим е вклучена во одлуките (Hambrick, 2007). Доколку две фирми имаат слични директори, но различни тимови, анализата на целиот тим овозможува посигурни предвидувања. Емпириските истражувања потврдуваат дека карактеристиките на ВМТ имаат поголема предиктивна моќ од оние на поединечниот директор (Papadakis и Barwise, 2002).

1.7. Теорија на човечкиот капитал

Во светот на пазарот на труд луѓето носат различни нивоа на образование, знаење, вештини и способности, како и нивните очекувања на работното место. Според McConnell

и ост. (2009): „повеќе образована и подобро обучена личност е способна да обезбеди поголемо количество на корисен продуктивен напор отколку лице со помалку образование и обука“. Вредноста на теоријата на човечкиот капитал е широко прифатена за зголемување на организациските перформанси, па организациите се потпираат на вештините, знаењето и способностите на вработените како клучен концепт за создавање вредност.

Во осумнаесеттиот век Адам Смит (1773) започна да зборува за подобрување на човечките способности кои се важни за производството, а потоа терминот „човечки капитал“ го воведо Theodore W. Schultz (1961) во труд објавен во *American Economic Review*, наречен „Инвестиции во човечки капитал“. Теоријата за човечкиот капитал стана широко употребувана откако Gary Becker доби Нобелова награда и ја иницира „теоријата на човечкиот капитал“, наведувајќи дека различно ниво на образование и обука придонесува за различно ниво на плати; колку повеќе знаење, вештина и способност, толку е поверојатно да се добие подобро работно место (Blair, 2012). Според Becker (1964), човечкиот капитал претставува физичко средство за производство. Организациите инвестираат во човечкиот капитал преку образование, обука и здравство.

Подоцна, Davenport (1999) го унапреди концептот и наведе дека компонентите на човечкиот капитал „се состојат од способности, знаење, вештини, личен талент, однесување и напор, плус време“. Тој го прошири концептот на:

1. Знаењето вклучува интелигенција, специфично и општо знаење потребно за работа;
 2. Вештина е експертиза која се користи при работа, вклучувајќи ги телото и движењето;
 3. Талентот е лична карактеристика која е вродена и може да се развива;
 4. Однесувањето претставува израз, норми, етика и лични верувања;
 5. Напорот претставува обид да се искористат личните ресурси за успех;
- И на крај, постои факторот време.

Според Becker (1964), човечкиот капитал може да се акумулира преку образование, обука, миграција и здравје. Преку овие форми, вработените стекнуваат знаење, вештини и способности на различни начини. Фирмите инвестираат во човечкиот капитал бидејќи ги гледаат луѓето како средство што ќе даде поврат во иднина. Со други зборови, индивидуите инвестираат во образование или обука и очекуваат дека стекнатото знаење ќе ги унапреди во кариерата.

Ulrich (1998) тврди дека традиционално, човечките ресурси биле гледани како трошок што треба да се минимизира. Но денес тие се гледаат како човечки капитал, извор на вредност. Phillips (2005) нагласува дека постои голема парадигматска промена – од традиционалниот поглед кон современиот, што е прикажано во табела 1. Оваа промена ја трансформира функцијата на човечките ресурси од процес базиран на активности во функција базирана на резултати, која е повеќе поврзана со бизнис-стратегијата. Дополнително, Vejchayanon (2005) смета дека човечкиот капитал треба да се развива и интегрира со мултидимензионална технологија.

Промената од активност-базиран кон резултат-базиран пристап (фокус на резултати, ефективност, анализа на трошоци и корист) влијае врз политиките и практиките на човечкиот капитал – сега се фокусира на крајниот ефект наместо само на управа од врвот надолу (Phillips, 2005).

Табела 1: Перспективи за човечкиот капитал

Компонента	Традиционален поглед	Современ поглед
Вработени	Трошок кој треба да се контролира	Конкурентска предност која може да се развива
Човечки капитал	Скап капитал што треба да се намали	Извор на создавање вредност
ЧР-функција	Поддржувачки оддел	Стратешки партнер на извршно ниво
Работа	Производствено ориентирана	Базирана на знаење и крос-функционална соработка
Вклученост	Само буџетирање	Дизајн, планирање, распределба и вклучување на раководството
Метрики	Фокус на трошоци и рутини	Фокус на резултати и влијание врз организацијата
ROI	Недостиг на знаење	Применет како алатка за влијание врз резултати
Мерење	Постојни податоци	Проактивни информации релевантни за организацијата
ЧР програми	Без усогласеност со стратегија	Усогласени со целите на организацијата
Извештаи	Базирани на влезови	Фокус на резултати и влијание
Технологија	Намалување на човечки грешки	Зголемување на знаење преку социјални системи
Менаџмент	Централизиран, технички	Децентрализиран, лидерство оддолу-нагоре

Компонента	Традиционален поглед	Современ поглед
Цел	Максимирање на добивката за акционерите	Максимирање на вредноста за сите засегнати страни

Извор: Phillips J.J.(2005) Investing in Your Company's Human Capital: Strategies to Avoid Spending Too Little or Too Much. New York: Amacom.

Мерење на човечкиот капитал

Според Stiles и Kulvisaechana (2003): „Мерењето е очигледно важно за да се оцени влијанието на интервенциите поврзани со човечки капитал и да се идентификуваат области за подобрување, но тоа претставува предизвик“. Во литературата за човечкиот капитал се споменува значителен поврат на инвестиции (ROI), што сè повеќе се користи (Phillips, 2005).

Мауо (2012) тврди дека човечкиот капитал треба да се мери преку анализа на работната сила, вклучувајќи тип на работно место, пол, етничка припадност, привремени и надворешни ресурси. Оваа анализа ги вклучува:

- флукуација (трошоци за администрација, регрутација, обука, загубена продуктивност)
- отсуства
- внатрешна мобилност
- празни работни места итн.

Истражување на *Conference Board* (2002) прикажува како се применуваат метрики за човечки капитал преку активности и индикатори.

Thomas и ост. (2013) предлагаат употреба на **контролни табли** (dashboards) за мерење на човечкиот капитал, поделени во три вида:

1. **Основно мерење** – број на вработени, флукуација, унапредувања, трендови, податоци од ЧР-системи.
2. **Поедноставено и проширено мерење** – фокус на избрани метрики, поврзување различни бази.
3. **Интегрирани оперативни податоци** – податоци надвор од ЧР (финансии, маркетинг), со нови метрики како приходи по вработен, вредност по вработен, задоволство на клиенти.

Иако не постои целосен консензус меѓу научниците за мерење на човечки капитал, сепак, ROI, трошоци, време, ангажираност на вработените, задоволство на клиенти и финансиски резултати се најчесто користените индикатори.

Човечкиот капитал и развојот на човечките ресурси

Човечкиот капитал се смета за извор на вредност во ефикасните организации (Thomas и Diez, 2013), па затоа постои значајна врска и меѓусебна поврзаност помеѓу теоријата за човечки капитал и областа на развој на човечките ресурси.

Понатаму, човечкиот капитал претставува основен слој врз кој се надградуваат практиките за управување со човечките ресурси, вклучувајќи ги обуката и развојот на вработените, кои се поврзани со други области на развојот на човечките ресурси. Овие практики може да се категоризираат во неколку главни области, како што се: надоместоци и бенефиции, вработување, анализа на работни места, ротација на работни места, партиципативно управување, работни односи, како и благосостојба и управување со учинокот (Huselid, 1995).

Табела 2: Мерење на човечкиот капитал

Димензија	Можни индикатори
Вработување	- Времетраење на процесот на вработување - Трошоци за вработување и селекција во сите фази - Квалитет на вработување (вистински човек, вистинско место, вистинско време)
Задржување/флукуација	- Стапка на флукуација - Квалитативни истражувања за факторите што влијаат врз задржување или напуштање на работното место
Ставови/ангажираност на вработените	- Анкети за ангажираност - Истражувања за посветеност - Анкети за задоволство на вработените
Надоместок	- Структура на плати и нивоа на плата - Процена на еднаквост - Управување со разновидност
Задоволство на клиентите	- Анкети за задоволство на клиентите
Компетенции/обука	- Процена на компетенции и вештини на вработените - Инвентар на способности - Поврат на инвестиција (ROI) од обука

Димензија	Можни индикатори
Профил на работната сила	- Демографски информации (пол, просечна возраст) - Стапка на унапредување на сите нивоа - Учество во развој на знаење и управувачки практики
Мерки за продуктивност	- Приход и трошоци по вработен - Вредност додадена по вработен - Реален однос на оперативни трошоци

Извор: Stiles P и Kulvisaechana S. (2003) Human Capital and Performance: A Literature Review. Judge Institute of Management, University of Cambridge.

Теоријата за човечки капитал се смета за една од економските теории на развојот на човечките ресурси (економската теорија се состои од: теорија за човечки капитал, теорија за оскудни ресурси и теорија за одржливост), според Swanson (1999), кој наведува: „бидејќи унапредувањето на перформансите се одвива во организации што се економски ентитети, подобрувањето на перформансите (PI – performance improvement) мора да се повика на економската теорија како своја основа. Дополнително, менаџерските теории и методи треба правилно да се сметаат за корисни деривати на економската теорија“.

За да се опстане во конкурентна економија базирана на знаење, како и за да се обезбеди одржливост, човечкиот капитал како економска теорија мора сериозно да се разгледува. Теоријата за човечки капитал може да го подобри учинокот на една фирма и да ја објасни важноста на максимирањето на трудот и како една организација може да акумулира знаење, вештини и способности на вработените преку инвестирање во луѓето преку обука и едукација, со цел да се зголеми капацитетот на вработените за ефикасна работа.

Од дефиницијата за човечки капитал и дефиницијата за развој на човечки ресурси (HRD) дадена од Swanson и Holton (2001), произлегува: „HRD е процес за развивање и ослободување на човечката експертиза преку организациска и персонална обука и развој со цел подобрување на перформансите“. McLean и McLean (2001) тврдат: „HRD е секој процес или активност која, било иницијално или на долг рок, има потенцијал да ги развие знаењето, експертизата, продуктивноста и задоволството на возрасните засновано на работа, било за лична или групна корист, или за корист на организацијата, заедницата, нацијата или во краен случај, на целото човештво“.

Nafukho et al. (2004) наведуваат дека областа на HRD „може да има корист од подлабоко разбирање за тоа како научниците кои ја проучуваат теоријата на човечки

капитал имаат јасно дефинирани методи за квантитативна процена на повратот на инвестицијата во образование и обука“. Од оваа дефиниција произлегува дека постои силна поврзаност помеѓу обуката и развојот, знаењето, вештините и способностите, што води до подобрување на перформансите на пошироко ниво, па дури и на меѓународно ниво.

На национално ниво, HRD е поврзан со националните политики во различни земји. Еволуцијата на концептот за национален развој на човечки ресурси (NHRD) ја поставува теоријата за човечки капитал како темел на новонастанувачкиот NHRD, кој според Gary N. McLean, се дефинира како: „Националниот развој на човечки ресурси (NHRD) е активност на највисоко ниво на владата и на целото општество на една земја која ги координира сите активности поврзани со човековиот развој (HD) со цел создавање поголема ефикасност, ефективност, конкурентност, задоволство, продуктивност, знаење, духовност и благосостојба на жителите. Тоа вклучува образование, здравство, безбедност, обука, економски развој, култура, наука и технологија, како и сите фактори што влијаат врз човековиот развој“.

Од овие дефиниции може да се заклучи дека постои тесна врска помеѓу човечкиот капитал и развојот на човечките ресурси на индивидуално, организациско и национално ниво.

Понатаму, човечкиот капитал се применува во многу аспекти на развојот на човечките ресурси, како што се: ангажираност на вработените (Mayo, 2012), управување со таленти (Thomas et al., 2013), мотивација (Mayo, 2012), организации со висок перформанс (Vejjachayanon, 2005), лидерство (Thomas et al., 2013) и организации за учење (Garavan et al., 2001).

Успешните организации го прифаќаат концептот на човечкиот капитал во своето работење. Според Nalbantian и ост. (2003), успешните организации инсистираат на системско размислување, добиваат точни податоци и факти, се фокусираат на вредноста во организацијата, како и на потребата организацијата внимателно да ја разјасни стратегијата за човечки капитал, при што е важно да се разбере внатрешниот пазар на труд во организацијата, да се изгради соодветна стратегија, да не се носат одлуки пред да се соберат и анализираат фактите за човечкиот капитал, да се обезбеди успешна интеграција на нови стекнувања, да се поврзе стратегијата со задоволството на клиентите и да се внимава на деловните ризици.

Сепак, теоријата на човечки капитал не може да функционира изолирано. Таа треба да се интегрира со други теории за развој на човечки ресурси (HRD), како што се системската теорија, психолошките теории и други економски теории, како што се теоријата на ограничени ресурси и теоријата за одржливи ресурси (Swanson, 1999). Дополнително, Brymer и ост. (2012) тврдат дека човечкиот капитал треба да се примени заедно со концептот за управување со знаење бидејќи постои динамична меѓусебна поврзаност помеѓу знаењето и однесувањето во когнитивниот човечки капитал.

Сепак, Hitt и ост.(2001) ја развиваат идејата дека теоријата на човечки капитал треба да соработува со теоријата базирана на ресурси (resource-based theory) за да придонесе за позитивни резултати во организациските перформанси. Постојат и други теории, како теоријата за апсорптивен капацитет (Debrulle и Maes, 2014), кои ја обработуваат истата тема. Brymer и ост. (2012) изјавуваат: „Когнитивниот човечки капитал е присутен и на индивидуално и на колективно ниво. Во контекст на организациски ресурс, когнитивниот човечки капитал ги вклучува мислите, шемите, ставовите и структурите на знаење кои, кога се поврзани со ресурси и/или водени од стратешко поставување, продуцираат активности и носат вредност за организацијата“.

Затоа не е изненадување што човечкиот капитал мора да се користи и да се комбинира со други теории и концепти за да се максимира неговата вредност.

Кога станува збор за неуспешни практики, и покрај тоа што теоријата на човечки капитал е широко прифатена во полето на HRD, сложениот свет носи неизвесности во деловното опкружување. Истражувањата покажуваат дека многу организации не успеваат да ја приспособат теоријата на човечки капитал поради неточноста и неизвесноста во мерењето (William, 1979). Во овој контекст, обуката како извор за акумулирање човечки капитал за стекнување знаење и експертиза, како и точноста на мерењето на човечкиот капитал преку обука и капацитетот на вработените да го апсорбираат знаењето, сè уште е под знак прашалник — дали обучените вработени можат ефективно да го применат наученото во својата работа?

Понатаму, повратот на инвестицијата (ROI) претставува добра мерка, но понекогаш претставува дилема за организациите (Phillip, 2005). Тој посочува дека кога „човечкиот капитал е применет, менаџмент-тимот обично со нетрпение чека да добие резултати, но тие

не се секогаш достапни веднаш. За ROI процесот да биде корисен, мора да балансира помеѓу изводливост, едноставност, кредибилитет и сигурност“ (Phillip, 2005).

За целосно максимирање на акумулацијата на човечки капитал, компанијата треба да внимава на апсорптивниот капацитет, трансферот на обука и мотивацијата на вработените. Една од најголемите грижи за ЧР-професијата е кога компанијата инвестира во човечки капитал, а потоа тие вработени стануваат работници со знаење или талентирани вработени. Затоа организациите треба да имаат план за наследување (succession planning) за да ги задржат најдобрите вработени, бидејќи нивното заминување може да биде скапо.

Организациите треба да имаат план како да го задржат талентот и истовремено да привлечат нов бидејќи инвестицијата во човечки капитал може да води до високи годишни трошоци. Сепак, знаењето, вештините, експертизата и способностите на вработените мора постојано да се ажурираат, во спротивно може да дојде до застареност, ерозија или флукуација. Обуката и развојот се неопходни и неизбежни (Garavan и ост 2001).

Другите неуспеси во примената на човечкиот капитал произлегуваат од неуспешното поврзување и усогласување помеѓу човечкиот капитал и организациските перформанси. Според Guest (1997), прашањето е дали организациите навистина можат да ја зголемат ефективноста преку инвестиции во човечки капитал? Дали можеме да му веруваме на ROI? И ако човечкиот капитал претставува најдобра практика, зошто некои организации сè уште немаат воспоставен процес за човечки капитал, а сепак се успешни?

За да одговори на тие прашања, Guest (1997) вели: „Овие се емпириски прашања кои треба да се истражат. Едноставниот одговор би бил дека тие фирми можеби сега се успешни, но можноста да го задржат тој успех е намалена поради нивниот неуспех да ги имплементираат концептите на човечкиот капитал.“ Неуспехот во примената на човечкиот капитал во организацијата значи и неуспех сериозно да се земат предвид неговото мерење и потенцијалните проблеми.

1.8. Теорија на легитимитет

Во своето дело, Suchman (1995) ја дефинира легитимноста како „генерализирана перцепција или претпоставка дека дејствата на некоја институција се посакувани, исправни или соодветни во рамките на некој општествено конструиран систем на норми, вредности, верувања и дефиниции“. Научниците во голема мера се согласуваат дека организациската легитимност е мултидимензионална (Ruef и Scott, 1998; Suddaby и ост., 2017) и дека

организациите можат да бараат, воспоставуваат и да одржуваат легитимност во трите главни институционални домени на општеството во кои дејствуваат – регулаторен, когнитивен и нормативен (Scott, 1995).

Сепак, природата на легитимноста често се дебатира во литературата. Водечко гледиште е дека таа го одразува степенот на колективно одобрување на организацијата од различни извори, општествени актери и/или стејкхолдери (на пример, владини претставници, клучни лидери на јавното мислење, општата јавност) и функционира како организациски ресурс, капацитет или својство што е фундаментално за нејзиниот опстанок и успех (Ruef и Scott, 1998; Suddaby и ост., 2017).

Наспроти ова, друго гледиште ја третира легитимноста не како својство што може да го поседува една фирма, туку како интерактивен и повеќенивоен процес на општествена конструкција меѓу повеќе актери внатре и надвор од организацијата (Berger и ост., 1998; Rao, 1994). Трето гледиште ја разгледува легитимноста како перцепција или општествена пресуда што се формира првенствено на индивидуално или микрониво (Bitektine, 2011; Tost, 2011). Оттаму, од овие три перспективи научниците продолжуваат да ја разгледуваат комплексноста на концептот, на пример, како специфични извори ја оценуваат легитимноста и како тие меѓусебно дејствуваат (Deerhouse и др., 2017), кои се различните аспекти на процесот на легитимација и нивниот повеќенивоен карактер (Bitektine и Haack, 2015), и како треба да се мери самиот концепт (Suddaby и ост., 2017).

Концептот на организациска легитимност се преклопува со феноменот познат како „товар на странство“ (liability of foreignness-LoF) (Zaheer, 1995). Додека се преклопуваат, тие се концептуално различни и водат до различни теоретски аргументи.

На основно ниво, странските фирми се соочуваат со зголемени економски трошоци при работење во странство (Humer, 1976). LoF, како што го развива Zaheer, вклучува и социјални трошоци како непознавање на локалниот контекст, институционални стереотипи, дискриминација или зголемени административни трошоци (Sethi и Judge, 2009). LoF е поширок од легитимноста која се однесува конкретно на ставовите и однесувањето на другите актери. Концепти слични на LoF вклучуваат:

- **Товар на аутсајдерство** (немање членство во мрежи)
- **Товар на локалност** (домашни фирми се соочуваат со хендикеп)
- **Товар на новост** (новоосновани фирми)

- **Товар на потекло** (од одредени земји)
- **Товар на државност** (државни фирми)
- **Товар на политичка вгнезденост**

Спротивно, постојат и концепти за „предности на странство“ или „учење од новост“. Но овие концепти се често премногу генерализирани. Eden и Miller (2004) го расчленуваат LoF во три аспекти: непознавање, релациски ризици и дискриминација. Доколку фирмата е дискриминирана, тогаш станува збор за недостиг на легитимност.

Затоа, надворешната организациска легитимност е поточен концепт – таа ги опфаќа специфичните трошоци што произлегуваат од перцепциите на релевантните стејкхолдери (Bitektine, 2011; Kostova и Zaheer, 1995). Преку овој концепт, научниците можат подобро да го разберат предизвикот на легитимноста и да предложат практични насоки за подобри перформанси.

ГЛАВА II: ВЛИЈАНИЕ НА ЗАСТАПЕНОСТА НА ЖЕНИТЕ ВО ОДБОРИТЕ НА ДИРЕКТОРИ ВРЗ ПЕРФОРМАНСИТЕ НА КОМПАНИИТЕ ЗА ОСИГУРУВАЊЕ

2.1. Родова застапеност во одборот на директори и профитабилноста

Успешното корпоративно управување и профитабилноста се од исклучително значење за секое претпријатие. Според Tírupić (2008), значаен механизам на корпоративното управување се одборите, односно управниот и надзорниот одбор.

Интересот на регулаторните тела, научниците, но и на пошироката јавност е насочен кон проблемот на недоволната застапеност на жените во различни сегменти на општественото дејствување. Во Стратегијата за родова еднаквост 2014–2017 на Советот на Европа е истакнато дека и понатаму постојат родови разлики и нееднаква распределба на моќта помеѓу мажите и жените. Duflo (2012) укажува на поврзаноста меѓу економскиот раст и зајакнувањето на жените, но нагласува дека економскиот раст сам по себе не е доволен предуслов за родова еднаквост, односно еднакво важна е промената на стереотипите за способностите на жените и политичката поддршка во унапредувањето на нивната положба.

Во многу земји се спроведени истражувања за демографската различност во управувачките структури и нејзиното влијание врз финансиските перформанси на претпријатијата. Најчеста карактеристика на демографската различност која се користела во истражувањата е родовата различност. Според резултатите, истражувањата може да се поделат во три групи: оние каде што е утврдена позитивна или негативна врска помеѓу родовата различност и профитабилноста на претпријатието, и оние каде што не е утврдена статистички значајна поврзаност помеѓу родовата различност во управувачките структури и перформансите на претпријатието.

Badrul Muttakin, Khan и Subramaniam (2013) на примерок од 155 претпријатија од нефинансискиот сектор чии акции котираат на берзата во Дака, Бангладеш, во периодот од 2005 до 2009 година ја следеле структурата на одборите и нивното влијание врз профитабилноста на претпријатијата. Како зависни варијабли се користени поврат на средства (ROA) и Тобинов Q. Независните варијабли ги вклучувале големината на одборот, независноста на директорите, жените на директорски позиции и странските директори.

Контролни варијабли биле директори што имаат акции во претпријатието, големина и старост на претпријатието, и раст. OLS регресијата покажала дека независноста на директорите, големината на одборот, застапеноста на жени директори и странски директори имаат позитивно и статистички значајно влијание врз профитабилноста на претпријатијата.

Lückerath Rovers (2013) на примерок од 99 претпријатија чии акции котираат на Амстердам-Еуронекст берзата го истражувал влијанието на застапеноста на жени во одборите врз профитабилноста на претпријатијата. Профитабилноста се мерела преку ROE (поврат на капитал), ROS (поврат на продажба) и ROIC (поврат на инвестиран капитал), при што контролни варијабли биле големината на одборот и на претпријатието. Преку OLS регресија било утврдено дека претпријатијата со жени во одборите во просек имаат подобар поврат на капитал (ROE).

Erhardt, Werbel и Shrader (2003) за 112 американски претпријатија го истражувале влијанието на застапеноста на жени и малцинства во одборите на извршни директори врз перформансите на претпријатијата, мерени со ROA и ROE. Контролните варијабли вклучувале индустриска припадност, големина на средствата и бројот на членови во одборот на директори. Преку хиерархиска регресиска анализа, тие дошле до заклучок дека застапеноста на жени и малцинства има позитивно и статистички значајно влијание врз профитабилноста на претпријатијата.

Заклучок за позитивно влијание од застапеноста на жени во управувачките структури врз перформансите на претпријатијата утврдиле и Larsson и Olofsson (2017) на примерок од шведски претпријатија, Reguera-Alvarado, de Fuentes и Laffarga (2015), Liu, Wei и Xie (2014), како и Julizaerna и Zulkarnain (2012). Во сите споменати истражувања, освен што е утврдена позитивна и статистички значајна врска помеѓу застапеноста на жени во одборите и профитабилноста на претпријатијата, важно е да се напомене дека тие се однесуваат на земји со корпоративно управување со едно ниво.

Wang и Clift (2009), користејќи ROA и ROE како индикатори, на примерок од 500 најголеми претпријатија според пазарна капитализација на Австралиската берза, утврдиле дека нема значително влијание на родовата различност врз профитабилноста. Истите заклучоци ги потврдиле и Marinova, Plantenga и Remery (2016) за холандски и дански листирани претпријатија, Ekadah и Josphat (2012) за банкарскиот сектор во Кенија, Marimuthu, Rahman и Kolandaisamy (2009) за малезиските листирани нефинансиски

претпријатија, како и Rose (2007) на примерок од компании чии акции котираат на Копенхашката берза.

Спротивно на претходно наведените резултати, Darmadi (2011) пронашол негативна врска помеѓу родовата различност во одборите и профитабилноста на претпријатијата мерени преку ROA и Тобинов Q. Истражувањето е спроведено преку регресишка анализа на примерок од 169 претпријатија чии акции котирале на Индонезиската берза во 2007 година. Дополнително, Ahern и Dittmar (2012) утврдиле дека воведувањето задолжителна квота од минимум 40 % жени во управите на норвешките претпријатија доведува до значително намалување на профитабилноста, мерени со Тобинов Q.

Pavić Kramarić и Pervan (2016) ја истражувале родовата различност во управните и надзорните одбори и нејзиното влијание врз профитабилноста во хрватската банкарска индустрија во периодот од 2002 до 2013 година. Авторките ја мереле профитабилноста на банките со поврат на сопствен капитал (ROE), додека независните варијабли ги вклучувале полот на претседателот на управата, застапеноста на жени во управниот и надзорниот одбор и бројот на членови во надзорниот одбор. Контролните варијабли биле адекватноста на капиталот, големината на банката, пазарниот удел, стапката на раст врз основа на средства и односот меѓу дадени кредити и примени депозити. Резултатите од динамички панел-модел покажале дека процентот на жени во управниот и надзорниот одбор има статистички значајно и негативно влијание врз профитабилноста на банките во анализираниот период.

Во контекст на осигурителната индустрија, прашањето за родовата застапеност во управувачките структури и нејзиното влијание врз профитабилноста станува сè порелевантно. Финансискиот сектор, вклучително и осигурителните компании, традиционално се смета за машки доминирана индустрија, но во последните децении се забележува постепено зголемување на учеството на жените во управувачките позиции, особено под притисок на регулативи, инвеститори и општествени движења за еднаквост.

Во својот најнов Gender Diversity Index, European Women on Boards (2023) посочуваат дека осигурителниот сектор се рангира на второ место според застапеност на жени во управните структури во Европа, поради што може да се смета за релативно напреден сектор во однос на родова инклузија (European Women on Boards, 2023). Сепак, иако постои напредок, извештајот укажува на значајна разлика меѓу секторите, но и на голема варијација меѓу земјите.

Истражувањата поврзани со осигурителниот сектор често укажуваат дека родовата разновидност може да придонесе кон подобри перформанси преку зголемена иновативност, подобра процена на ризик и поголема репутациона доверба. Според анализа на Deloitte (2020), компаниите со повисока застапеност на жени во извршното раководство имаат поизразена способност за трансформација, адаптација кон нови регулативи и подобро управување со ризици, што е особено важно за осигурителните компании (Deloitte, 2020).

Истражување од Post и Bygon (2015), кое се базира на метаанализа на 140 студии, покажува дека родовата разновидност има позитивен ефект врз перформансите на претпријатијата, особено во индустрии кои се силно регулирани – како што е случајот со осигурителната индустрија (Post и Bygon, 2015). Нивната анализа покажува дека присуството на жени во управувачките структури е поврзано со зголемена етичност, подобро усогласување со регулативи и повисоки резултати на индикатори за профитабилност.

Исто така, во истражувањето на De Cabo, Terjesen и Escot (2019) се нагласува дека застапеноста на жени во управувачките одбори на европски финансиски институции, вклучително и осигурителни компании, придонесува кон зголемена стабилност и намалување на волатилноста во приносите (De Cabo и ост, 2019). Овој резултат е особено значаен за осигурителниот сектор, каде што управувањето со ризик и стабилноста на перформансите имаат централна улога.

Во контекст на осигурителниот пазар во развиените земји, истражување од Schwab и Thibodeaux (2021) врз американски осигурителни компании покажува дека компаниите со поинклузивни управувачки одбори имаат подобар ESG рејтинг (Environmental, Social, Governance), а тоа се поврзува со поголема доверба од инвеститорите и стабилни приходи (Schwab и Thibodeaux, 2021). Истото истражување посочува дека родовата разновидност има индиректен ефект врз профитабилноста преку репутација, транспарентност и подобро управување со интересите на засегнатите страни.

Во земјите од Централна и Источна Европа, вклучително и на Балканот, родовата застапеност во финансиските институции покажува бавен напредок. Во Македонија, иако има позитивни примери на жени на менаџерски позиции во осигурителни компании, сè уште постои доминација на мажи на ниво на одбори. Во таа насока, препораките на UN Women (2022) за зголемување на транспарентноста во процесот на именување и воведување

квоти за жени во управувачките тела на компании со јавен интерес може да бидат од корист за осигурителниот сектор во земјата (UN Women, 2022).

Понатаму, при анализа на спецификите на осигурителната индустрија, важно е да се истакне дека застапеноста на жени во управувањето има потенцијал да влијае и врз понудата на производи. Според истражување на Swiss Re Institute (2021), зголемената родова инклузија може да резултира со поразновидни производи, фокусирани на специфични потреби на женската популација – што е сè поважно во услови на зголемена женска економска активност и самостојност (Swiss Re Institute, 2021).

Земајќи ги предвид сите наведени наоди, може да се заклучи дека иако не постои универзален заклучок за влијанието на родовата разновидност врз профитабилноста, постои зголемен број на докази кои укажуваат дека во рамките на осигурителната индустрија, поинклузивните управувачки структури не само што се етички и општествено оправдани, туку и можат да донесат конкретни економски придобивки, особено во поглед на иновативност, приспособливост на регулативи и одржливост на профитабилноста.

2.2. Родова застапеност во одборот на директори и оперативните перформанси

Заклучоците од многу емпириски истражувања на врската помеѓу родовата разновидност и деловната успешност даваат мешани резултати. Некои истражувачи утврдиле дека процентот на жени во одборите е позитивно поврзан со перформансите на компанијата. Adams и Ferreira (2004) покажуваат дека директорките имаат помалку проблеми со присуството на состаноците и постои значајна поврзаност помеѓу нестабилноста на пазарот на акции и уделот на жени, што значи дека компании со помал број жени на клучни позиции се склони кон нестабилни цени на акции.

Ahern и Dittmar (2012), во студија на настани, утврдиле силна негативна врска меѓу бројот на жени во одборот пред и по воведувањето квоти, контролирајќи индустриски влијанија, ризични инвестиции и големина на фирмата. Ryan и Haslam (2005) откриле дека фирмите почесто ангажираат жени по негативни финансиски шокови. Врската помеѓу женското лидерство и перформансите на фирмата не мора да имплицира причинско-последична врска.

Според Finkelstein и Hambrick (1996), постојат два фактори што влијаат врз составот на одборот и перформансите на фирмата: одборот носи одлуки и ги претставува интересите

на акционерите. Но, тешко е да се мери разновидноста со текот на времето и нејзиното влијание врз перформансите. Истражување на 100 компании од FTSE покажа дека компаниите со поголема пазарна капитализација имаат повеќе жени во одборите, поголеми одбори и поголем број вработени (Burke, 2000).

Родовата разновидност на одборите придонесува за подобро корпоративно управување преку влијание врз процесите на одлучување и индивидуалните интеракции, иако не секогаш тоа се гледа во финансискиот резултат (Terjesen, Sealy и Singh, 2009). Rosabeth Moss Kanter (1977) покажала дека мажите се почесто на високи позиции, додека жените сочинувале само 2 % од менаџерите што заработувале над 25.000 долари годишно (Puffer, 2004). Дури и во Норвешка, која важи за пример на родова еднаквост (Inglehart и Norris, 2003), постојат предизвици.

Carter и ост. (2003) во анализа на Fortune 1000 компании откриле значајна позитивна врска помеѓу уделот на жени во одборите и вредноста на компанијата, контролирајќи за индустрија, големина и други управувачки мерки. Krishnan и Park (2004) откриле позитивна врска помеѓу ROA и присуството на жени во одборите. Adams и Ferreira (2009) покажуваат дека жените почесто се приклучуваат на одбори за надзор и имаат подобра присутност отколку мажите. Carter и ост. (2003), исто така, утврдиле дека жените поставуваат различни прашања од мажите, што доведува до подобри одлуки поради поголема разноликост на перспективи (Burgers и Tharenou, 2002; Vinnicombe et al. 2004).

Сепак, некои автори наведуваат дека поголемата разновидност може да доведе до потешки процеси на одлучување и до конфликти, па дури и до полоши резултати отколку машки одбори (Rose, 2007). International Corporate Governance Network истакнува: „Разновидноста е лидерски предизвик – разновидните одбори се потешки за управување, но поефикасни во работењето“.

Robinson и Dechant (1997) наведуваат причини за позитивно влијание на разновидноста: подобро разбирање на пазарот, подобра комуникација со клиенти и потенцијални вработени, повеќе иновации и креативност, подобар процес на одлучување и поголема конкурентска предност (Smith et al., 2006).

Развивање културни, политички и општествени перспективи на највисоко управувачко ниво е дел од демографската разновидност (Monks и Minow, 2004). Според

Carter et al. (2003), разновидноста ја зголемува независноста на одборот и позитивно влијае врз резултатите на фирмата (Hassan и Marimuthu, 2014).

Квалитетот на директорите се зголемува ако одборите се избираат без предрасуди. Adams и Ferreira (2009) наведуваат дека разновидните одбори можат да бидат премногу контролирачки кога заштитата на акционерите е силна, што доведува до полоши резултати. Carter et al. (2003) покажуваат дека разновидноста позитивно влијае кај фирми со слабо управување, но кај компании со силно управување, родовите квоти можат да ја намалат вредноста за акционерите.

Mahadeo et al. (2012) анализираат фактори како пол, возраст, образование и независност на директорите во Маврициус и утврдуваат статистички значајно влијание на краткорочните резултати.

Ryan и Haslam (2005) утврдиле дека компании што назначиле жени директори имаат полоши перформанси во споредба со оние што назначиле мажи. Böhren и Ström (2007) нашле негативна врска помеѓу уделот на жени и Тобинов Q во Норвешка, иако таа прва ја вовела квотата од 40 % жени. Ahern и Dittmar (2012) ги користеле промените по квотата за да го мерат ефектот на вредноста на компанијата.

Huse (2007) покажал дека присуството на жени директори во Норвешка (задолжително 40 %) има позитивно влијание врз сегашните и идните вработени. Brammer et al. (2007) велат дека рамнотежата помеѓу мажи и жени носи директни и индиректни придобивки. Rose, исто така, вели дека конкурентноста е поголема ако одборите имаат жени. Но, бидејќи жените се помлади и со помалку искуство, квотите водат до пад на цената на акциите и Тобинов Q.

Има и аргументи против: според Earley и Mosakowski (2000), групи со членови од ист пол полесно комуницираат, имаат помалку конфликти, но побавен процес на одлучување, што е проблем во брзопроменливи пазари.

Според Terjesen и Singh (2008), политичките промени немаат влијание врз бројот на жени директори. Жените избираат да работат во земји со помалку развиена политичка моќ, а земјите со многу жени во политиката стануваат самодоволни.

He и Huang (2011) анализирале податоци за 530 американски производствени компании и утврдиле негативна врска помеѓу родовата разновидност и финансиските резултати. Randøy et al. (2006) анализирале 500 најголеми фирми од Скандинавија и не

нашле значајно влијание. Rose (2007) не ја потврдува врската помеѓу присуството на жени и Тобинов Q кај дански компании.

Miller и Triana (2009) најдоа позитивна врска меѓу родова разновидност и иновација, но не и со перформансите на компанијата. Haslam et al. (2010) открија негативна врска помеѓу жените во одбори и перформансите според пазарни мерки (Тобинов Q), а никаква врска со ROA и ROE.

Истражувањата за влијанието на составот на управните одбори врз перформансите на компаниите во осигурителната индустрија се многу ретки (Pavić Kramarić и др., 2018). Според Birindelli и Lannuzzi (2022), справувањето со родовата разновидност во осигурителната индустрија не е лесна задача. За разлика од банките, осигурителните компании сè уште добиваат ограничено внимание од политичката, деловната и академската заедница. Во таа насока, Европската агенција за осигурување и пензиски фондови (EIOPA) сè уште нема вклучено родова разновидност во своите препораки, правила и регулативи за осигурителните компании. Стратегијата на EIOPA за 2023–2026 само ја нагласува нејзината заложба да ја одразува разновидноста на сите нивоа во организацијата, вклучително и во процесите на одлучување, преку промоција на еднакви можности за вработување и развој за сите вработени (EIOPA, 2023).

Неколку студии ја анализираат поврзаноста меѓу родовата разновидност во управните одбори и деловните перформанси, со посебен фокус на повратот на средства (ROA) и повратот на капитал (ROE). Истражувањето на Venuti и Alfiero (2016) не најде значајна врска помеѓу родовата разновидност и стратегиите на преземање ризик кај европските осигурителни компании, што укажува дека ограниченото присуство на жени директори го ограничува нивното влијание врз управувачките одлуки.

Слично на тоа, Fekadu (2015) известува дека жените директори се речиси отсутни кај етиопските осигурителни компании и дека нивното влијание врз ROA е незначително. Pavić Kramarić и др. (2018) забележуваат негативен ефект од жените директори врз перформансите (мерени преку ROA) во хрватските осигурителни компании, резултат што го потврдуваат и Ibrahim и ост. (2019) за Кенија. Наспроти тоа, Sumona и ост. (2020) најдоа позитивна поврзаност помеѓу зголемувањето на бројот на жени директори и ROA во бангладешките осигурителни компании, иако резултатите не беа статистички значајни поради малата големина на примерокот.

Од друга страна, некои истражувања покажуваат дека родовата разновидност има позитивно влијание врз перформансите. Ahmed (2021) тврди дека соодветната застапеност на жени во управните одбори во Северна Македонија и Кенија позитивно влијае врз резултатите на компаниите, додека Garba и Abubakar (2014) утврдиле позитивно влијание на родовата разновидност врз перформансите на осигурителните компании во Нигерија, и покрај ограничувањата во нивната студија. Kour и Sudan (2018) предлагаат дека промовирањето родова разновидност во лидерството може да ги подобри деловните резултати преку поголема вклученост и задоволство на вработените. Заедничките променливи во овие студии вклучуваат ROA и ROE како значајни мерки за перформанси, со дополнителни фактори како големината на фирмата и финансискиот леверидж (Lu и Boateng, 2018).

Интегрирањето различни теоретски рамки и емпириски истражувања го проширува нашето разбирање за родовата разновидност во корпоративното управување, особено во осигурителната индустрија. Теоријата за зависност од ресурси (Resource Dependence Theory) ја истакнува стратешката предност на разновидните одбори, како што покажуваат Birindelli и Lannuzzi (2022), поврзувајќи ја родовата разновидност со подобрени финансиски резултати. Агенциската теорија (Agency Theory) нагласува дека различните гледишта помагаат во намалување на информациската асиметрија, со докази од Hillman и Dalziel (2003) кои покажуваат подобрен надзор. Дополнително, теоријата за човечкиот капитал (Human Capital Theory) ја поддржува вредноста на разновидните искуства, додека социјално-психолошката теорија (Social Psychological Theory) предупредува дека групната динамика може да ги поткопа тие придобивки доколку не се дава приоритет на инклузивноста. Ова колективно согледување ја нагласува важноста од градење инклузивна организациска култура и ефикасно управување со цел целосно искористување на придобивките од родовата разновидност, укажувајќи на значајни области за идни истражувања.

2.3. Родова застапеност, корпоративно управување и профитабилноста

Од историски причини, мажите и жените имале различни улоги и одговорности, што влијаело врз нивниот физички и ментален развој. Традиционално, мажите се занимавале со лов и одбрана на територијата, додека жените биле задолжени за собирање плодови и грижа за потомството. Оваа поделба на труд влијаела врз еволуцијата на нивните тела и мозоци,

со цел да се приспособат на специфичните барања на тие задачи. Машките тела се развивале да бидат поголеми и повисоки, одразувајќи ја нивната улога во лов и заштита. Во исто време, машкиот мозок се развивал за да ги поддржи нивните должности и задачи во работната околина.

Од друга страна, женскиот мозок се развивал да ги поддржи нивните потреби поврзани со преживување и грижа за семејството, што довело до различна структура на мозокот кај мажите и жените. Познато е дека машкиот и женскиот мозок различно перципираат и обработуваат информации, што води до различни начини на размислување, верувања, перцепција, приоритети и однесување.

Се верува дека поделбата на труд според полот се развила како резултат на биолошките разлики во репродуктивните способности на мажите и жените. Во минатото жените биле повеќе ангажирани во грижата за децата поради биолошката поврзаност со потомството, додека мажите биле подобро опремени за извршување потешки физички задачи и обезбедување храна.

Современите истражувања потврдиле постоење на разлики во функционирањето на машкиот и женскиот мозок. Машкиот мозок е нешто поголем од женскиот, но женскиот мозок има поголем број неврони во одредени региони. Понатаму, женскиот мозок овозможува побрз пренос на информации помеѓу левата хемисфера (задолжена за логичко размислување) и десната хемисфера (задолжена за визуелни функции). Овие разлики резултираат со поголема флексибилност кај жените, што им овозможува да извршуваат повеќе задачи истовремено.

Како резултат на овие сознанија, можеме подобро да разбереме како биолошките разлики влијаеле врз историската поделба на трудот според полот и како жените и мажите развиле различни компетенции што ги одразуваат нивните природни способности и одговорности во заедницата (Sesvečan, 2009).

Корпоративното управување е систем преку кој се контролираат компаниите (Cadbury Report, 1992). Huse (2007) го дефинира корпоративното управување како: „интеракциите помеѓу внатрешните и надворешните актери и членовите на одборот во насока на водење на компанијата кон создавање вредност“. Во оваа теза фокусот е ставен на разновидноста во одборите, односно учеството на жените. Разновидноста на одборот треба да ги отсликува етничката припадност, искуството, потеклото и полот (Milliken и

Martins, 1996). Ова е важно и често дискутирано прашање и во економијата и во општеството.

Сè повеќе истражувања во светската литература се посветени на половата структура на менаџментот, стилот на раководење кај жените и причините поради кои нивното вклучување во менаџментот било ограничено во минатото. Во текот на 80-тите и 90-тите години на минатиот век учеството на жените на пазарот на труд значително порасна. Денес, сè повеќе жени стануваат дел од одборите, при што доаѓаат од различни потекла, што резултира со сè поголема разновидност во одборите. Van der Walt и Ingley (2003) тврдат дека разновидноста на еден одбор е комбинација од повеќе квалитети, експертизи и карактеристики кои овозможуваат донесување најдобри одлуки за одборот. Жените поседуваат различни потенцијали, способности, животни искуства и вештини во споредба со мажите и затоа имаат поинаков пристап кон менаџерските проблеми (Carroll, 2014). До кој степен жените влијаат врз корпоративното управување, тешко е да се измери бидејќи секој има различна перцепција за тоа што претставува добро корпоративно управување.

Brown и ост. (2002) изјавуваат дека ако корпоративното управување нема позитивно влијание врз перформансите на компанијата, тогаш жените имаат само симболична вредност во одборот. Присуството на жени во одборот е поврзано со други фактори на корпоративното управување, како на пример: односот со засегнатите страни, независноста и транспарентното и чесно донесување одлуки (Luoma и Goodstein, 1999).

Компаниите што се ориентирани кон клиентите почесто вработуваат жени бидејќи тоа претставува легитимитет за компанијата во однос на односите со клиентите и засегнатите страни. Покрај тоа, вработувањето жени покажува на надворешните чинители дека компанијата сака да ја зголеми разновидноста, да го подобри корпоративното управување и да го искористи достапниот талент, што има позитивно влијание врз репутацијата и перформансите на компанијата.

Општеството смета дека поразновиден одбор е позитивен и кога една компанија ја отсликува разновидноста на пазарот, таа подобро може да функционира и да го задржи тој пазар (Carter et al. 2003; Pfeffer и Salancik, 1978).

Сепак, ова не беше придружено со соодветен напредок во можностите за вработување (ILO, 2007).

Со текот на годините, на жените често им биле ускратени можностите за напредување и развој на кариерата, дури и кога станувало збор за образование и дополнително усовршување. Сепак, сè повеќе се препознава неискористениот потенцијал и можностите што ги нудат жените, што резултира со сè поголемо вклучување на жените во менаџментот.

Процесот на вклучување на жените во менаџментот може да се подели на две фази или периоди (Sikavica, и ост, 2008):

- **Првиот период**, кој започнал околу десет години по Втората светска војна и траел до крајот на 80-тите години на 20 век, се карактеризира со нешто поголемо учество на жените во менаџментот. Во тоа време жените често се обидуваат да го прифатат машкиот стил на раководење и размислување, потиснувајќи го сопствениот стил. Но, се соочувале со предизвици поради недостиг на сила, отпорност и грубост – карактеристики кои традиционално им се припишуваат на мажите – во време кога технологијата не била флексибилна, а мобилноста на работната сила била слаба.
- **Втората фаза** започнала во 80-тите и почетокот на 90-тите години од 20 век и претставува втор бран на жени на врвни менаџерски позиции. Во оваа фаза жените повеќе не ги игнорираат своите стилови и навики, туку ги истакнуваат вештините што ги стекнале преку сопствено искуство. Тие наоѓаат можности во организации кои брзо се менуваат и растат, и покажуваат дека се способни да постигнуваат цели на поинаков и поиновативен начин. Потенцирајќи особини што се сметаат за повеќе „женски“, како поблаг стил на раководење, соработка, доверба и правичност, жените го поттикнаа побрзото и пошироко вклучување во глобалниот менаџмент (Sikavica, и ост., 2008).

Стиловите на раководење можат да бидат обликувани од културата, наследството или воспитувањето, што резултира со различни карактеристики на машкото и женското раководење. Овие карактеристики може да се поделат во три групи: **психолошки, биолошки и работни** (Sikavica, и ост, 2008).

Психолошките карактеристики се поврзани со психологијата на мажите и жените и може делумно да бидат условени од генетски фактори, а делумно како резултат на воспитување. Мажите често покажуваат вештини во поправки и просторна ориентација, додека жените обично се поспособни во помагање, советување и комуникација со другите.

Мажите често развиваат особини како истрајност, амбициозност, доминантност и самодоверба, додека кај жените доминираат чувствителноста, нежноста, зависноста и обѕирноста. Овие психолошки карактеристики често се формираат преку воспитување, каде што момчињата се поттикнуваат на независност, агресивност и активност, а девојчињата се насочуваат кон попустливост, сензитивност и емпатија (Sikavica и др., 2008).

Биолошките карактеристики, исто така, играат значајна улога во разликите помеѓу машкото и женското раководење. Функционирањето на машкиот и женскиот мозок се разликува, при што женскиот мозок овозможува подобра размена на информации помеѓу левата и десната хемисфера, што резултира со поголема способност за читање емоции и разбирање на невербалната комуникација (Sikavica и др., 2008).

Овие разлики во психолошките и биолошките карактеристики се одразуваат и во **работните карактеристики** на мажите и жените на работното место, како што се стилот на работа, односот кон работата, изворот на мотивација, начинот на комуникација, односот со колегите, пристапот кон одлучување и кон преговарање. Препознавањето и разбирањето на овие разлики е клучно за создавање **инклузивна работна средина** која ги вреднува различните перспективи и придонесот на мажите и жените во раководењето и работата на организацијата (Sikavica и др., 2008).

На работното место, мажите и жените имаат различни пристапи кон работата, стилот на работа и начинот на донесување одлуки, што се одразува во следните карактеристики:

1. **Стил на работа** – Жените често претпочитаат соработка, додека мажите имаат тенденција кон натпреварувачки пристап и го гледаат својот труд како изолирана целина.
2. **Работна ориентација** – Жените повеќе се фокусираат на меѓучовечки односи и грижа за тие аспекти, додека мажите тежнеат кон постигнување цели и резултати.
3. **Извор на мотивација** – Мажите најчесто се мотивирани од надворешни награди, како пари, моќ, статус и признание, додека жените се мотивираат преку социјални контакти, помагање на другите, личен раст и задоволство.
4. **Начин на комуникација** – Мажите често слушаат пасивно, додека жените се подобри во активна комуникација. За жените, разговорот е важен за создавање социјални врски, додека мажите во деловна комуникација се фокусираат на решавање проблеми, давање јасни инструкции и собирање информации.

5. **Однос со колеги** – Мажите се дружат со колеги од практични причини, додека жените повеќе го ценат пријателството како средство за подобрување на работните односи.
6. **Пристап кон одлучување** – Мажите најчесто носат одлуки врз основа на рационални критериуми, додека жените често имаат интуитивен пристап.
7. **Пристап кон преговарање** – Мажите пристапуваат кон преговори со акцент на победа и пораз, додека жените бараат решенија што се од корист за сите страни.
8. **Однос кон грешките** – Жените полесно признаваат грешки и ги сметаат за природен дел од учењето и напредокот, додека мажите ретко ги признаваат грешките (Sikavica и др., 2008).

Препознавањето на овие разлики во работните карактеристики овозможува создавање инклузивна работна околина во која се ценат и почитуваат различните пристапи и придонеси на мажите и жените во организацијата (Sikavica, Bahtijarević-Šiber, Pološki Vokić, 2008). Во табела 3 се прикажани разликите во менаџерските карактеристики кај мажите и жените.

Табела 3: Компарација помеѓу машки и женски менаџерски особини

Машки менаџерски особини	Женски менаџерски особини
Апстрактно размислување	Склоност кон конкретното
Водење преку наредби и контрола	Склоност кон делење моќ и информации
Потпирање на позициона моќ	Поттикнување учество и соработка
Склоност кон ризик	Избегнување ризик
Слаба отпорност на површни впечатоци	Несклоност кон површни ефекти
Ориентираност кон акција	Ориентираност кон меѓучовечки односи
Хиерархиска, „воена“ организациска структура	Мрежна, „семејна“ организациска структура
Игнорирање на личните проблеми на другите	Разбирање за однесувањето и проблемите на другите

Машки менаџерски особини	Женски менаџерски особини
Размена на услуги како извор на мотивација	Неконфликтно истакнување и поттикнување на соработниците
Аналитичко и рационално решавање проблеми	Интуитивно и емотивно решавање проблеми
Тежнеење кон криење на сопствените грешки	Подготвеност за признавање на сопствените грешки
Склоност кон експлозија/„пукање“ во криза	Емотивна издржливост и отпорност на фрустрации
Помала самоконтрола, поголема брзоплетост	Поголема самоконтрола, помала брзоплетост

Извор: Vela, M. (2019): Позицијата на жените во менаџментот

Во списанието *Harvard Business Review* во 2011 година беше објавено истражување од авторите Jack Zenger и Joseph Folkman. Во истражувањето учествуваа 7.280 менаџери од сите нивоа, а нивната работна ефикасност и компетенции ги оценуваа 360 евалуатори. Анализирани беа 16 клучни компетенции, дефинирани преку 30 години истражувања, кои се клучни за ефективно раководење. Табела 4 ја прикажува општата ефикасност на раководење според полот и работната позиција (Galičić, Ivanović 2006).

Табела 4: Општа ефикасност на раководење според полот

Категорија на менаџментот	Мажи (%)	Жени (%)
Топ-менаџмент, извршен менаџмент, менаџмент кој одговара на топ-менаџмент (висок менаџмент)	57,7	67,7
Менаџери	48,9	56,2
Среден менаџмент	49,9	52,7
Супервизор, менаџер од прво ниво	52,5	52,6
Индивидуален соработник	52,7	53,9

Категорија на менаџментот	Мажи (%)	Жени (%)
Остатоци	50,7	52,0
Вкупно	51,3	55,1

Извор: Ružić, Perušić, M. (2014): Позицијата на жените во менаџментот – нови трендови во феноменот стаклен таван, *Практичен менаџмент*, том 5, бр. 1, стр. 100.

Податоците од прикажаната табела јасно укажуваат дека жените всушност оствариле поголема ефикасност во улогата на раководители во споредба со мажите. Оваа студија покажа дека жените, согласно наведените резултати, постигнале повисоко ниво на ефикасност во сите различни категории на менаџмент. Исто така, кога ќе се разгледа вкупниот резултат, истражувањето јасно сугерира дека жените генерално постигнале подобри резултати во раководењето. Во следната табела се прикажани најизразените компетенции забележани кај врвните менаџери, а овие 16 клучни компетенции се издвојуваат како најчесто докажани во практика.

Табела 5: Топ-16 најмногу докажани компетенции кај менаџерите

Компетенција	Мажи (%)	Жени (%)
Преземање иницијатива	48	56
Работа на личен развој	48	55
Покажува висок интегритет и чесност	48	55
Насоченост кон резултат	48	54
Влијае врз развојот на вработените	48	54
Инспирира и мотивира	49	54
Создава врски	49	54
Заедничка и тимска работа	49	53
Поставува цели	49	53
Менува победници	49	53
Решава проблеми и анализира ситуации	50	52

Компетенција	Мажи (%)	Жени (%)
Комуницира јасно и прецизно	50	52
Поврзува група со надворешниот свет	50	51
Иновативност	50	51
Поседува техничко или професионално искуство	50	51
Развива стратешка перспектива	51	49

Извор: Ružić, Perušić, M. (2014): Положбата на жените во менаџментот - нови трендови во феноменот стаклен таван, Практичен менаџмент, Вол. 5, бр. 1, стр. 100.

Како што јасно покажува прикажаната табела, резултатите од истражувањето укажуваат дека мажите ги постигнале жените само во една компетенција – развојот на стратешката визија. Од друга страна, жените постигнале извонредни резултати во споредба со мажите во компетенциите преземање иницијатива и насоченост кон постигнување резултати, кои традиционално се сметаат за „машки“ компетенции.

Во последните дваесетина години бележиме низа значајни трансформации во начинот на перципирање на бизнис-вредностите. Новите правци на развој (како што се флексибилните организации што поттикнуваат соработка на вработените во процесот на донесување одлуки, тимската работа, ставањето на човечките ресурси во центарот на напредокот и успехот, брзата размена на информации, акцент на знаењето, разновидност и креативност) станале клучни елементи на бизнис-средината што влијаат врз растот, напредокот и опстанокот на организациите. Модерните пристапи кон организациската структура сведочат за преместување од вертикални кон хоризонтални модели, нагласена важност на тимската работа и сè поголемо препознавање на вредноста на „женскиот“ стил на водење на пазарот на труд (Pološki, 2003).

Во современиот менаџмент повеќе не е прашање дали жените можат да бидат еднакво успешни како мажите. Потврдено е дека жените се еднакво компетентни, па дури и ги надминуваат мажите во повеќето аспекти на водењето. Затоа е јасно дека е потребно да се рedefинираат традиционалните дефиниции за моќ и водење, за да се препознаат вообичаените модели на водење – кои често им се припишувале на мажите во историјата – како само еден од можните пристапи (Ružić, Perušić 2014).

Со континуираниот општествен напредок, дискриминацијата по основ на пол е сè помалку присутна, што е само еден од многуте фактори што придонесуваат за сè поголема вклученост на жените во менаџментот. Денешните трендови, вклучувајќи поттикнување флексибилни организации со акцент на учество на вработените во одлучувањето, тимска работа, препознавање на луѓето како клучен фактор за напредок и успех, брз пренос на информации и поттикнување знаење, разновидност и креативност, станале клучни за растот, развојот и долгорочниот опстанок на организациите (Sikavica, Bahtijarević-Šiber, Pološki Vokić 2008).

Промените се манифестираат преку неколку клучни фактори. Прво, општеството станува сè помалку толерантно кон дискриминацијата, поттикнувајќи воведување закони и невладини програми што гарантираат еднаквост во вработувањето и напредувањето, со што се отвораат врати за жените и други претходно маргинализирани групи. Управувањето со разновидностите добива на значење во современите организации, каде што се препознава силата што произлегува од различните човечки потенцијали, а особено се истакнува значењето на родовата разновидност во постигнувањето успех (Sikavica, Bahtijarević-Šiber, Pološki Vokić 2008).

Се соочуваме и со препознавање на супериорноста на женскиот стил на водење во современите бизнис-услови. Овој стил ги нагласува соработката, тимската работа и одржувањето квалитетни меѓучовечки односи, што е клучно за искористување на човечките ресурси како витален имот на организацијата (Sikavica, Bahtijarević-Šiber, Pološki Vokić 2008).

Во литературата се користи терминот „стаклен таван“ за да опише феномен на невидливи пречки кои го попречуваат напредокот на квалификувани и способни жени кон повисоки хиерархиски позиции. Поимот „стаклен таван“ е создаден од Wall Street Journal во 1986 година, врз основа на извештаите на Hymowitz и Schellhardt за предизвиците со кои се соочуваат деловните жени и нивните тешкотии во напредувањето кон повисоки менаџерски улоги. Некои од потенцијалните причини за овој феномен се:

- Традиционални предрасуди што датираат од минатото, кога жените најчесто биле перципирани исклучиво како домаќинки, а нивните способности за работа во организации биле потценувани. За жал, ова верување понекогаш се одржува и денес.

- Образовни пречки кои некогаш често ги ограничувале жените, но ситуацијата со текот на времето се промени и се појавуваат сè повеќе високообразовани жени.
- Организациски пречки кои често претставуваат клучна бариера за еднакво учество на жените во менаџментот. Ова вклучува недоволно препознавање на важноста на придонесот на жените во успехот на организацијата, предрасуди кон жените, особено оние на управувачки позиции, недостигот на поддршка од организациите во балансирање на обврските како мајка и вработена, дискриминација при вработување и напредување, „стаклениот таван“ што го отежнува напредувањето кон повисоки позиции, како и недоволно инвестирање во едукација и развој на жените (Sikavica, Bahtijarević-Šiber, Pološki Vokić 2008).

Во извештај на Индексот за родова разновидност на European Women on Boards (EWOB), непрофитен конзорциум кој се залага за родова рамнотежа во управните одбори и врвното раководство во Европа, секторите финансиски услуги и осигурување се рангирани како втори во однос на застапеност. Сепак, студијата покажува дека разликите меѓу секторите не се толку значајни како оние меѓу земјите, што укажува дека прашањето за родова еднаквост во лидерството е повеќе под влијание на културолошки и идиосинкратични причини отколку само на карактеристиките на економскиот сектор.

Во студијата од февруари 2021 година Swiss Re покажува дека и покрај напредокот во последната деценија, жените сè уште се значително недоволно застапени во извршните позиции во осигурителната индустрија. Темелејќи се на примерок од околу 400 осигурители и 29 реосигурителни компании од 12. најголеми светски пазари кои сочинуваат 71 % од глобалните осигурителни премии, студијата утврди дека жените сочинуваат само околу една четвртина од извршните функции, 10 % од извршните директори и 8 % од членовите на одборите глобално (Swiss Re Institute, 2021).

Студијата покажува дека развиените пазари имаат поголема родова разновидно извршно раководство, со просечно 30 % жени на извршните позиции, во споредба со 13 % во земјите во развој. Во Европа, Франција има највисок однос на жени во извршните позиции, 41 %, со што се наоѓа на врвот на глобалниот ранг, потоа следуваат Италија (26 %), Велика Британија (24 %) и Германија (19 %). Овие бројки се значително пониски кога се разгледува уделот на жени како извршни директори или претседатели на одбори (Swiss Re Institute, 2021). Студијата дополнително покажа дека уделот на жени во извршните позиции

е далеку понизок од уделот на жени во вкупната работна сила на индустријата (Swiss Re Institute, 2021).

Извештајот „When She Rises, We All Rise“ на Accenture од 2018 година идентификува 40 лични и културни фактори кои статистички значајно влијаат врз напредокот на жените на работното место. Тие вклучуваат услови кои поттикнуваат разновиден лидерски тим кој јавно поставува, споделува и мери цели за еднаквост (Leadership); политики и практики кои се пријатни за семејство, ги поддржуваат и двата пола и се без пристрасност во привлекување и задржување на кадарот (Action); и средина која им верува на вработените, ги почитува поединците и нуди слобода за креативност, обуки и флексибилно работно време (Empowerment). Истражувањето утврди дека во организации каде што овие фактори се почести, жените имаат 35 % поголема веројатност да напредуваат до менаџерско ниво, а речиси четири пати поголема веројатност да стигнат до повисоко менаџерско/директорско ниво. Присуството на овие фактори беше значајно и во намалувањето на разликата во плати (Accenture, 2018).

Обезбедувањето еднакви можности за жените не е само прашање на принцип, туку и паметна стратегиска одлука. Истражувањата покажуваат дека создавањето разновидно работно опкружување може да ги направи организациите попромислени и со подобри резултати.

Истражувањето на Swiss Re покажа дека повисок процент на жени во лидерските позиции во осигурителните компании е поврзан со поголема профитабилност. Податоците покажуваат дека (ре)осигурителите со највисок удел на жени како извршни или како членови на одборот бележат повисока ROE за 3-4 процентни поени во споредба со оние со најнизок удел. Овој наод е во согласност со други сектори во финансиски услуги и со претходните студии кои покажуваат позитивна корелација помеѓу родова разновидност и профитабилност и создавање вредност. Преку анализа на панел-податоци, Swiss Re утврди дека зголемување за 10 % на уделот на жени во извршното раководство или одборот се поврзува со зголемување на ROE за 1-2 процентни поени над просекот во индустријата, а додавањето барем една жена во целосно машко лидерство се поврзува со зголемување на ROE за 3-5 процентни поени над просекот (Swiss Re Institute, 2021).

Истражувањето на Accenture од 2018 година покажува дека има речиси трипати повеќе жени на брзата патека – оние што обично достигнуваат менаџерско ниво во рок од

пет години – во организации со најмалку една женска висока лидерска позиција (23 %) отколку во оние каде што сите високи лидери се мажи (8 %). Дополнително, студијата покажува дека жените побрзо напредуваат во организации каде што овие лидерски фактори се почести (Accenture, 2018).

Сепак, постои јаз меѓу тоа што извршното раководство и работодавците мислат за работното опкружување и перцепцијата на вработените. Во студијата на Accenture од 2020 година, додека две третини од лидерите (68 %) сметаат дека создаваат овластувачко опкружување – каде што вработените можат да бидат свои, да изразат загриженост и да иновираат без страв од неуспех – само една третина (36 %) од вработените се согласуваат (Harter и Mann, 2017; Accenture, 2020).

Европските лидери треба да се насочат кон овие перцепциски јазови и да создадат средини во кои жените се поддржани во стремежот кон лидерските улоги.

Иако некои осигурители во Европа преземаат чекори за справување со родовата нееднаквост во врвното лидерство, сè уште постојат области каде што треба да се зголеми женската застапеност.

ГЛАВА III: ПОДАТОЦИ И МЕТОДОЛОГИЈА НА ИСТРАЖУВАЊЕТО

3.1. Променливи

Во рамките на истражувањето е креиран емпириски модел за тестирање на хипотезите кој се базира на внимателна селекција на релевантни променливи. Главни зависни променливи се повратот на средства (Return on Assets – ROA) како индикатор за општата профитабилност на компаниите, и три показатели за оперативната ефикасност: комбинираниот коефициент, коефициентот на штети и учеството на административните трошоци во бруто-полисираната премија. Главната независна променлива е стапката на учество на жените во управните одбори, преку која се мери влијанието на родовата застапеност. За да се испита потенцијалниот модерирачки ефект на системот на управување врз оваа врска, во моделот е вклучено рациото помеѓу бројот на членови на надзорниот одбор и бројот на членови на управниот одбор. Како контролни променливи се користат големината на компанијата мерена со вкупните средства, пазарниот удел, капитализацијата (учеството на капиталот во вкупните средства), како и степенот на диверзификација на портфолиото пресметан преку Херфиндал-Хиршман индексот базиран на распределбата на бруто-полисираната премија по класи на осигурување.

Литературата во ова подрачје покажува дека најголемиот дел од студиите што ја истражуваат врската помеѓу родовата разновидност во управните одбори и перформансите на осигурителните друштва применуваат линеарни регресиони модели. Врз основа на овие спознанија, основната равенка на нашиот регресионен модел ја формулираме како зависност помеѓу показателите за профитабилност и ефикасност, од една страна, и променливите што ја опишуваат родовата структура и големината на одборите, како и контролните фактори, од друга страна:

$$y_t = \beta_0 + \beta_1 x_{1t} + \beta_2 x_{2t} + \dots + \beta_n x_{nt} + \varepsilon_t \quad (1)$$

каде што

y_t е зависната променлива,

$x_{1t}, x_{2t}, \dots, x_{nt}$ се независните променливи,

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \dots, \beta_n$ се коефициентите што треба да се пресметаат и

ε_t е показателот за грешка, кој ги вклучува сите други фактори што влијаат врз зависната променлива, а не се земени во анализираниите независни променливи.

Врз основа на разработениот теориски модел и наодите од прегледот на релевантната емпириска литература, во овој дел ќе бидат објаснети зависните променливи и нивните детерминанти со цел да се спроведе економетриско тестирање на влијанието на родовата разновидност во управните одбори врз перформансите на компаниите за неживотно осигурување на македонскиот пазар. Во рамките на ова истражување зависните променливи се однесуваат на мерењето на профитабилноста и оперативната ефикасност на компаниите, при што како клучен индикатор за општата профитабилност ќе се користи повратот на средства (Return on Assets – ROA).

Мерки за перформанси. Во согласност со претходните истражувања, оваа студија користи широко прифатени индикатори за перформанси на компаниите за неживотно осигурување. Како примарна мерка за општата профитабилност се применува повратот на средства (Return on Assets – ROA), кој во литературата често се користи како објективен показател за споредба на компании со различна големина и структура, бидејќи ја елиминира дисторзијата која може да настане од промените во капиталната поставеност. Релевантноста на ROA е потврдена и во многубројни студии каде што се користи за анализа на ефикасноста и влијанието на различни фактори врз осигурителните компании. Покрај мерките за профитабилност, во ова истражување се вклучуваат и индикатори за оперативна ефикасност, и тоа комбинираниот коефициент, коефициентот на штети и учеството на административните трошоци во бруто-полисираната премија. Ваквата комбинација овозможува поцелосна процена на перформансите бидејќи покрај општата профитабилност, се анализира и способноста на компаниите да ја оптимизираат својата оперативна структура и управувањето со трошоците.

Независните променливи што се користат во анализата се следниве:

Родова разновидност. Родовата разновидност во управните одбори е операционализирана преку процентуалната застапеност на жени во состав на управниот одбор на директори. Овој индикатор овозможува квантитативно мерење на степенот на инклузивност во одлуките на највисокото управувачко тело. Со вклучување на оваа

променлива, студијата ја тестира хипотезата дека поголемата застапеност на жени влијае врз профитабилноста и техничките резултати на компаниите за неживотно осигурување. Покрај тоа, процентот на жени во одборите е избран како главна променлива бидејќи е транспарентна, лесно мерлива и релевантна за компарација меѓу компании и низ времето.

Систем на управување. Системот на управување е воведен како модераторска променлива со цел да се испита дали структурата на одборот влијае врз врската помеѓу родовата разновидност и перформансите на компаниите. Во оваа студија се прави разлика меѓу едностепен и двостепен систем на управување. Едностепените системи се карактеризираат со интегрираност на извршната и надзорната функција, што потенцијално ја засилува ефективностa на женското учество во донесувањето одлуки. Двостепените системи, пак, ја раздвојуваат управувачката од надзорната улога, што може да ги ублажи ефектите на родовата разновидност врз профитабилноста. Наместо користење бинарна променлива, во анализата е вклучена континуирана променлива која го претставува односот меѓу бројот на членови во надзорниот одбор и бројот на членови во управниот одбор. Доколку вредноста на оваа променлива е 0, станува збор за едностепен систем на управување, додека вредности поголеми од 0 укажуваат на двостепен систем. На овој начин, променливата не го отсликува само типот на системот на управување, туку и ја покажува релативната застапеност на членовите на надзорниот одбор во однос на секој член на управниот одбор.

Големина на компанијата. За контрола на ефектите од економиите на обем, како показател за големината на компанијата се користи природниот логаритам на вкупните средства. Поголемите компании вообичаено располагаат со поголеми можности да ги искористат придобивките од економиите на обем во споредба со помалите компании. Емпириската литература доследно потврдува постоење на позитивна поврзаност меѓу големината на компанијата и нејзините финансиски резултати и оперативна ефикасност (Cummins & Nini, 2002; Elango, Ma & Pope, 2008; Liebenberg & Sommer, 2008).

Пазарно учество. За контрола на хипотезата за релативна пазарна моќ (RMP), како индикатор се користи пазарното учество на осигурителните компании пресметано врз основа на бруто-полисираната премија (GWP). Според оваа претпоставка, поголемото учество на пазарот е поврзано со подобри перформанси и повисоки цени, при што

осигурителите со значајно пазарно присуство имаат можност да влијаат врз ценовната политика, што резултира со зголемена профитабилност (Weiss & Choi, 2008).

Капитализираност. Финансиската стабилност им овозможува на осигурителните компании да наплатуваат повисоки премии и да генерираат поголема добивка (Sommer, 1996). Во литературата се применуваат различни мерки за капитализираност, како што се односот меѓу капиталот и вкупните средства (Krivokapic, Njegomir & Stojic, 2017) или односот меѓу вишокот за осигуреници и средствата (Liebenberg & Sommer, 2008). Во ова истражување се користи односот капитал-вкупни средства, при што повисоката вредност на овој коефициент укажува на постабилна и посигурна осигурителна компанија.

Диверзификација. За мерење на степенот на производна диверзификација кај осигурителните компании се користи Херфиндал-Хиршман индексот (HHI). Индексот се пресметува врз основа на бруто-полисираната премија (GWP) за секоја компанија ($i=1, \dots, 11$) преку сите линии на осигурување ($j=1, \dots, 18$) за секоја година (t). Во анализата се вклучени сите класи на осигурување во рамките на сегментот за неживотно осигурување. Пониска вредност на (HHI) укажува на поголема диверзификација на портфолиото на осигурителот. Оттука, негативна врска меѓу (HHI) и показателите за перформанси значи дека поголемата диверзификација на портфолиото придонесува за зголемена профитабилност (Berry-Stölzle, Hoyt & Wende, 2013; Che & Liebenberg, 2017; Che, Liebenberg, Powell & Liebenberg, 2017; Lee, 2017).

Модел 1

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 WOCB_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 MSHARE_{it} + \beta_4 CAP_{it} + \beta_5 DIV_{it} + d_t + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Модел 2

$$EFF_{it} = \beta_0 + \beta_1 WOCB_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 MSHARE_{it} + \beta_4 CAP_{it} + \beta_5 DIV_{it} + d_t + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Модел 3

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_{11} WOCB_{it} + \beta_{12} EXIN_{it} + \beta_{13} WOCB_{it} * EXIN_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 MSHARE_{it} + \beta_4 CAP_{it} + \beta_5 DIV_{it} + d_t + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

каде што,

ROA – поврат на средства;

EFF – мерки за оперативна ефикасност (комбиниран коефициент, коефициент на штети или учество на административните трошоци во вкупната бруто-полисирана премија)

WOCB – учество на жени во управниот одбор;

EXIN – рацио помеѓу број на членови во надзорен одбор и број на членови во управен одбор

SIZE – природен логаритам од вкупните средства;

MSHARE - пазарно учество пресметано според бруто-полисираната премија;

CAP – однос помеѓу капиталот и средствата;

DIV – Херфиндал-Хиршман индекс пресметан врз основа на бруто-полисираната премија по класи на осигурување на компанијата;

d – бинарни променливи за секоја година.

3.2. Податоци и извори на податоци

Податоците за зависните и независните променливи во ова истражување – како што се профитабилноста и оперативната ефикасност на компаниите за неживотно осигурување, застапеноста на жените во управните одбори, структурата на управувањето, вкупните средства, пазарниот удел, диверзификацијата на портфолиото и капитализацијата – се преземени од годишните извештаи на осигурителните компании за неживотно осигурување. Во анализата се користат годишни податоци за периодот 2015–2022 година за вкупно 11 компании, што претставува 88 опсервации. Изборот на временската рамка е условен од достапноста на споредливи податоци, но квантумот на информации се смета за доволен за спроведување релевантна и квалитетна економетриска анализа.

3.3. Методи на обработка и анализа на податоците

Во ова истражување се применува панел-регресиона анализа за испитување на влијанието на родовата разновидност во управните одбори врз профитабилноста и оперативната ефикасност на компаниите за неживотно осигурување во Македонија во периодот 2015–2022 година. Панел-податоците, кои ги комбинираат временските серии со податоци по компании, овозможуваат следење на динамиката на промените во истите субјекти низ повеќегодишен период.

Овој пристап нуди повеќе предности. Прво, овозможува контрола на индивидуалните карактеристики кои остануваат константни низ времето, како што се

специфичните организациски или културни особености на компаниите, со што се намалува ризикот од пристрасни процени и се добиваат поцврсти резултати (Hsiao, 2007). Второ, панел-анализата овозможува истражување на динамични ефекти, односно како промените во застапеноста на жените во одборите и во управувачките структури се одразуваат врз перформансите со текот на времето (Baltagi, 2005). Трето, комбинирањето податоци во времето и низ компании ја зголемува статистичката моќ, што е особено значајно кога се анализираат релативно мал број компании, како што е случајот со македонскиот пазар за неживотно осигурување (Wooldridge, 2010).

Во изборот на методолошкиот пристап, клучно е разграничувањето помеѓу моделите со фиксни ефекти (FE) и случајни ефекти (RE). Моделите со фиксни ефекти се соодветни кога се претпоставува дека компаниите имаат уникатни, но непроменливи карактеристики – како организациска култура, пазарна позиција или стил на управување – кои влијаат врз перформансите и се во корелација со независните променливи. Од друга страна, моделите со случајни ефекти обезбедуваат поефикасни процени кога овие специфичности се сметаат за некорелирани со објаснувачките фактори.

Во практичните истражувања за корпоративно управување честопати постои извесен степен на поврзаност помеѓу карактеристиките на компаниите (на пример, големина и организациска структура) и променливите што се анализираат (како застапеност на жени во одборите). Затоа, во контекст на оваа студија, моделот со фиксни ефекти се смета за поадекватен за добивање валидни резултати, иако моделите со случајни ефекти исто така може да се користат комплементарно за тестирање на робусноста на заклучоците.

Модел со фиксни ефекти (Fixed Effects).

Математичка формулација:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + \epsilon_{it}$$

каде што:

- Y_{it} е зависна променлива (перформанси) за компанија i во година t ,
- X_{it} е вектор на независни променливи (како големина на одборот, промени во составот),
- α_i е фиксен ефект,
- ϵ_{it} е случајна грешка.

Овој модел елиминира влијанија од сите ненабљудувани, но временски константни фактори.

Модел со случајни ефекти (Random Effects).

Математичка формулација:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + u_i + \epsilon_{it}$$

каде што:

- u_i е случаен ефект кој ги претставува индивидуалните специфичности,
- другите ознаки се истите како и во моделот со фиксни ефекти.

Една од клучните предности на моделот со фиксни ефекти е неговата способност да ги елиминира сите ненабљудувани, но непроменливи влијанија. На пример, доколку не можат директно да се измерат фактори како организациската култура или лидерските способности на менаџментот, но се претпоставува дека тие остануваат релативно константни низ годините, моделот со фиксни ефекти ги „апсорбира“ овие влијанија и овозможува пообјективна процена на ефектите од променливите што варираат низ времето, како што се промените во застапеноста на жените во одборите или измените во управувачките структури.

Сепак, моделот со фиксни ефекти има ограничување во однос на процената на променливи кои не се менуваат низ времето. Така, постојаните карактеристики на компаниите – како локацијата на седиштето, индустриската припадност или правната форма – не можат директно да се евалуираат преку овој пристап. Во такви случаи, моделот со случајни ефекти е попогоден, под услов неговата примена да биде оправдана преку (Hausman) тест.

Од друга страна, моделот со случајни ефекти може да даде пристрасни резултати доколку постои корелација помеѓу случајните специфичности и објаснувачките променливи – нешто што е често присутно во емпириските податоци за компании. Токму затоа (Hausman) тестот претставува важен инструмент за проверка на претпоставките и споредба на резултатите од двата пристапи.

Во ова истражување логичната претпоставка е дека карактеристиките на управните одбори се тесно поврзани со други организациски и институционални фактори – како историјата на компанијата, големината, ризичниот профил или регулаторниот амбиент. Ова

ја нагласува соодветноста на моделот со фиксни ефекти како примарен аналитички избор, при што Hausman тестот ќе биде искористен за дополнителна верификација.

Современите панел-анализи овозможуваат и пофлексибилни пристапи, на пример, двонасочни фиксни ефекти (two-way fixed effects), каде што се контролира и за временски шокови кои ги погодуваат сите компании во иста година – како економски кризи, регулаторни промени или пандемии. Ваквите модели се особено применливи во корпоративната литература и често се користат за анализа на влијанието на управувачките структури врз перформансите (Yermack, 1996; Bhagat & Bolton, 2008).

Резултатите од овие анализи имаат и практична вредност: тие можат да им помогнат на менаџерите и креаторите на политики да идентификуваат кои елементи од управувачката структура најмногу придонесуваат за подобрување на резултатите. На пример, ако се потврди дека поголемата застапеност на жени во управните одбори е поврзана со зголемена профитабилност или оперативна ефикасност, тоа може да претставува аргумент за редизајн на корпоративното управување во осигурителниот сектор.

Со примена на фиксни и случајни ефекти, комбинирано со Hausman тест и дополнителни тестови за робусност, ова истражување обезбедува методолошка основа за темелна анализа на комплексните врски помеѓу родовата разновидност, управувачките структури и перформансите на компаниите. На тој начин, резултатите ќе имаат и теоретска релевантност и практична применливост во креирањето политики за корпоративно управување во македонскиот пазар за неживотно осигурување.

ГЛАВА IV: ЕМПИРИСКА АНАЛИЗА

4.1. Родовата застапеност во одборот на директори и профитабилноста

Во оваа анализа истражувачкото прашање што се поставува е каква е врската помеѓу учеството на жените во управните одбори и профитабилноста на компаниите за неживотно осигурување во Северна Македонија. Како индикатор за профитабилност се користи повратот на вкупната актива (ROA), додека процентуалната застапеност на жени во управниот одбор претставува една од клучните независни променливи. За одговор на ова прашање, применета е панел-анализа со фиксни и случајни ефекти за периодот 2015–2022 година врз примерок од 11 компании. Во продолжение ќе бидат прикажани резултатите за секоја независна променлива поединечно, со посебен акцент на главната променлива од интерес – застапеноста на жените во управниот одбор – во контекст на релевантните теоретски поставки и претходни емпириски истражувања.

Табела 6: Ефект на учеството на жените во одборите врз профитабилноста

Зависна променлива	ФЕ Модел ROA	СЕ Модел ROA
WOCB	-0.047 (-1.598)	-0.036 (-1.348)
SIZE	0.110* (1.972)	0.067 (1.583)
MSHARE	0.440 (0.781)	0.370 (0.633)
CAP	0.299*** (3.249)	0.215*** (2.628)
DIV	0.195* (2.005)	0.101 (1.049)
Константа	-1.729** (-2.241)	-1.051* (-1.803)
Опсервации	88	88
Број на компании	11	11
Контроли за време	Вклучени	Вклучени
F-test	2.45	
Chi-sq		29.97
R-sq	0.240	0.273

Робусни т-статистики во загради; *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Емпириските резултати прикажани во табела 6 сугерираат дека нема статистички значајна врска помеѓу учеството на жените во управните одбори и профитабилноста (ROA) на компаниите за неживотно осигурување во Северна Македонија. Иако параметарот е со негативен знак, тој останува статистички незначаен, што укажува дека во тековниот институционален и пазарен контекст родовата разновидност во управните одбори има ограничена објаснувачка моќ. Од теоретска перспектива, ваков резултат е конзистентен со наодите од систематскиот преглед на литературата: критичната маса на жени во одборите е клучна за позитивен ефект врз перформансите. Nguyen et al. (2020) нотираат дека во фирмите со ниска застапеност на жени односот може да биде негативен; само по надминување на прагот од околу 30 % нивното присуство се поврзува со подобрени финансиски резултати. Воедно, метаанализите покажуваат дека женските директори имаат само слаб позитивен ефект врз долгорочните показатели како ROA, додека влијанието врз краткорочните берзански резултати е дури и негативно.

Можните причини за недостигот на значајна врска во нашата студија се различни. Прво, процентот на жени во управните одбори во осигурителниот сектор во Северна Македонија е низок и не достигнува „критична маса“, па затоа нивниот придонес не може да се трансформира во подобра профитабилност. Второ, доминацијата на мажи во управните структури може да генерира поагресивни и поризични деловни стратегии, кои привремено доведуваат до повисока профитабилност, со што се објаснува негативниот знак на параметарот. Наодите од литературата го поддржуваат ова објаснување: во земјите каде што присилните квоти се единствениот механизам за зголемување на женската застапеност, жените членови на одбор често имаат негативен или незначаен ефект врз профитабилноста, додека во земјите со доброволни политики, влијанието е повеќе позитивно. Понатаму, систематските прегледи истакнуваат дека врската меѓу женската застапеност и финансиските резултати е разнолика: постојат студии со позитивни, незначајни и негативни ефекти, а дејството зависи од институционалниот контекст, конкуренцијата и политиките за корпоративно управување.

Емпириските резултати во табела 6 покажуваат дека поголемите компании за неживотно осигурување во Северна Македонија имаат повисока профитабилност, што е во согласност со теоретските очекувања и емпириската литература. Големината на компанијата обично е поврзана со способности за користење економии од обем и

диверзификација на ризици: поголемите осигурители располагаат со повеќе ресурси, подобра распределба на фиксните трошоци, поголема преговарачка моќ на реосигурителниот пазар и можност за инвестирање во технологии и кадар, што се преведува во подобра оперативна ефикасност и повисок поврат на средствата. Овие наоди се усогласени и со литературните извори кои наведуваат дека поголемите осигурители, благодарение на економиите од обем, постигнуваат повисока профитабилност и оперативна ефикасност (Cummins & Nini, 2002; Elango, Ma & Pope, 2008; Liebenberg & Sommer, 2008).

Резултатите од табела 6 укажуваат дека капитализираноста на осигурителните компании е позитивно и статистички значајно поврзана со нивната профитабилност. Ова е во согласност со теоретските претпоставки дека финансиски постабилните компании имаат можност да наплатуваат повисоки премии и на тој начин да остварат поголема добивка (Sommer, 1996). Ваквата поврзаност е потврдена и во литературата, каде што се користат различни мерки за капитализираност, како односот меѓу капиталот и вкупните средства (Krivokapic, Njegomir & Stojic, 2017) или, пак, односот меѓу вишокот за осигуреници и средствата (Liebenberg & Sommer, 2008). Повисокото ниво на капитализираност дејствува како заштитен механизам, овозможувајќи им на компаниите поефикасно да апсорбираат шокови, да ја зголемат довербата кај осигурениците и да генерираат стабилни и повисоки приноси. Овие резултати ја потврдуваат тезата дека адекватната капитална структура не само што обезбедува сигурност за осигурениците, туку претставува и важен извор на конкурентска предност за осигурителните компании.

Резултатите од анализата укажуваат на позитивна врска помеѓу индексот на Херфиндал-Хиршман (ННІ) и профитабилноста, што значи дека поспецијализираните компании во осигурителниот сектор во Северна Македонија остваруваат подобри финансиски резултати. Со други зборови, поголемата диверзификација на портфолиото, која се одразува преку пониски вредности на ННІ, може да има негативно влијание врз профитабилноста. Ваквиот наод е во спротивност со тезата за конгломерација, според која диверзификацијата се смета за стратегија што го намалува ризикот и овозможува повисоки приноси. Напротив, во нашиот контекст, специјализацијата изгледа дека овозможува поголема ефикасност, подобра управување со трошоците и посоодветно усогласување со побарувачката на пазарот. Овој резултат се разликува од претходни емпириски докази кои идентификуваат негативна врска меѓу ННІ и профитабилноста, односно дека поголемата

диверзификација на портфолиото води до зголемена профитабилност (Berry-Stölzle, Hoyt & Wende, 2013; Che & Liebenberg, 2017; Che, Liebenberg, Powell & Liebenberg, 2017; Lee, 2017).

Сумирајќи ги резултатите од првото истражувачко прашање, анализата укажува дека нема статистички значајна врска помеѓу застапеноста на жени во управните одбори и профитабилноста на осигурителните компании во Северна Македонија, што се објаснува преку недостигот на критична маса, институционалниот контекст и различните политики на застапеност. Истовремено, резултатите покажуваат дека големината на компанијата позитивно влијае врз профитабилноста преку искористување економии од обем и диверзификација на ризици, додека подобрата капитализираност овозможува поголема стабилност, доверба и способност за апсорбирање шокови. Дополнително, се забележува дека специјализираните компании (со повисок ННІ) остваруваат подобри финансиски резултати, укажувајќи дека во македонскиот осигурителен пазар фокусот на тесен спектар на производи може да резултира со повисока ефикасност и профитабилност.

4.2. Родовата застапеност во одборот на директори и оперативната ефикасност

Во оваа анализа ги разгледуваме мерките за оперативна ефикасност во осигурителниот сектор, и тоа: комбинираниот коефициент, коефициентот на штети и трошочната ефикасност. Комбинираниот коефициент ги собира загубите и трошоците во однос на премијата и служи како општ индикатор за ефикасноста на осигурителната операција; повисока вредност упатува на послаба ефикасност. Коефициентот на штети претставува однос меѓу исплатените штети и собраната премија, а трошочната ефикасност ги мери административните и други оперативни трошоци во однос на премиите.

Резултатите од второто истражувачко прашање, кои се презентирани во табела 7, покажуваат дека поголемото учество на жени во управните одбори е статистички значајно поврзано со пониска оперативна ефикасност, мерена преку повисок комбиниран коефициент. Зголемената застапеност на жени е придружена и со повисок коефициент на штети, додека врз трошочната ефикасност не се забележува значајно влијание. Една можна интерпретација е разликата во апетитот за ризик: систематски прегледи на литературата покажуваат дека жените директорки се помалку склони кон ризик, користат сопствен капитал наместо банкарски задолжувања и воопшто избегнуваат ризични одлуки. Истражувањата исто така наоѓаат дека фирмите со женско раководство поретко се впуштаат

во ризични активности како аквизиции, манипулации на заработката или агресивни стратегии, што неретко се одразува во поскупувања продажби и поврат на продажбата. Според ова, пониската ефикасност може да биде последица на поумерени стратегии на селектирање на ризик и послободен пристап кон обработката на штети, што за последица има поголема исплата на штети по единица премија.

Понатаму, се чини дека одборите доминирани од машки членови применуваат порестриктивна политика на ризик, што резултира во пониски коефициенти на штети и со тоа подобра профитабилност. Овие резултати го потенцираат сложеност и контекстуален карактер на врската помеѓу родовиот состав на управните одбори и оперативната ефикасност. Иако дел од студиите не наоѓаат значајна врска меѓу родовата разновидност и ризикот, нашите резултати сугерираат дека во македонскиот осигурителен сектор може да постојат компромиси меѓу повисока вклученост на жени во управните процеси и постигнување на подобра оперативна ефикасност.

Табела 7: Ефект на учеството на жените во одборите врз оперативната ефикасност

Зависни променливи	ФЕ Модел Комб. коэф.	СЕ Модел Комб. коэф.	ФЕ Модел Коеф. на штети	СЕ Модел Коеф. на штети	ФЕ Модел % админ. трош.	СЕ Модел % админ. трош.
WOCB	0.190** (2.325)	0.150* (1.841)	0.071* (2.131)	0.035 (1.133)	0.007 (0.303)	0.003 (0.097)
SIZE	-0.313 (-1.714)	-0.196** (-1.995)	-0.069 (-0.727)	-0.054 (-1.203)	-0.118** (-2.421)	-0.048 (-1.192)
MSHARE	-0.510 (-0.335)	-0.256 (-0.172)	-0.351 (-0.361)	-0.154 (-0.163)	-0.752* (-2.166)	-0.601* (-1.890)
CAP	-0.488 (-1.686)	-0.307* (-1.709)	-0.447*** (-3.269)	-0.401*** (-4.495)	0.123** (2.791)	0.196*** (3.308)
DIV	-0.357 (-1.195)	-0.169 (-0.692)	-0.313*** (-4.844)	-0.195** (-2.311)	-0.167 (-1.318)	-0.101 (-0.988)
Константа	5.732** (2.236)	3.934*** (2.969)	1.749 (1.348)	1.476*** (2.670)	1.942** (2.659)	0.892 (1.488)
Опсервации	88	88	88	88	88	88
Број на компанији	11	11	11	11	11	11
Контроли за време	Вклучен и	Вклучен и	Вклучени	Вклучени	Вклучени	Вклучени
F-test	35.93		3.98		7.63	
Chi-sq		419.45		46.11		71

R-sq	0.666	0.732	0.255	0.312	0.126	0.333
------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Робусни т-статистики во загради; *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

Покрај променливата поврзана со родовата разновидност, анализата ги потврди и значајните ефекти на низа контролни променливи врз оперативната ефикасност на компаниите за неживотно осигурување. Големината на компанијата се покажа како позитивно поврзана со ефикасноста, што укажува дека поголемите компании успеваат да остварат подобра трошочната ефикасност благодарение на економии од обем и подобра алокација на ресурси. Исто така, пазарниот удел на осигурителната компанија има позитивно влијание врз ефикасноста, што имплицира дека доминантната пазарна позиција овозможува поголема контрола врз трошоците и поголема оперативна предвидливост. Во однос на капитализацијата, резултатите упатуваат на тоа дека подобро капитализираните компании имаат поголема способност да апсорбираат загуби и да одржат поволни коефициенти на штети, иако тоа доаѓа по цена на нешто пониска трошочната ефикасност. Конечно, се покажа дека повисокото ниво на диверзификација на производите е поврзано со подобрување на оперативната ефикасност, најмногу преку намалување на штетите, што укажува на ефективно управување со ризикот и рационално портфолио позиционирање.

4.3. Родовата застапеност, корпоративното управување и профитабилноста

Во завршниот дел од анализата се обработува третото истражувачко прашање, односно се испитува дали и на кој начин структурата на системот на управување влијае врз односот помеѓу родовата разновидност во управните одбори и профитабилноста на осигурителните друштва. Во таа насока, системот на управување се третира како модераторска променлива, со цел да се утврди дали различната поставеност на управувачките органи го менува ефектот што го има родовата разновидност врз перформансите на компаниите. Наместо користење бинарна променлива, анализата вклучува континуирана променлива (EXIN) која го мери односот меѓу бројот на членови во надзорниот одбор и бројот на членови во управниот одбор. Вредност од 0 укажува на едностепен систем на управување, додека сите позитивни вредности упатуваат на постоење двостепен систем. На овој начин, променливата не само што го отсликува типот на системот, туку и ја покажува релативната застапеност и влијание на надзорниот одбор во рамките на целокупната управувачка структура.

Табела 8: Модерирачки ефект на системот на управување врз врската помеѓу учеството на жените во одборите и профитабилноста

Зависни променливи	ФЕ Модел ROA	СЕ Модел ROA
WOCB	-0.041 (-1.282)	0.096* (1.913)
EXIN	-0.001 (-0.594)	-0.003 (-0.454)
WOCB*EXIN	-0.008 (-0.388)	-0.110** (-2.201)
SIZE	0.110* (2.019)	0.082** (2.265)
MSHARE	0.400 (0.682)	-0.251 (-0.387)
CAP	0.304*** (3.232)	0.169* (1.751)
DIV	0.189* (1.849)	0.009 (0.111)
Константа	-1.726** (-2.296)	-1.179** (-2.394)
Опсервации	88	88
Број на компании	11	11
Контроли за време	Included	Included
R-sq	0.251	0.421
F-test	2.04	
Chi-sq		42.04

Робусни т-статистики во загради; *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

Резултатите презентирани во табела 8 укажуваат на постоење сложена, нелинеарна врска помеѓу родовата разновидност во управните одбори и профитабилноста на осигурителните компании, при што системот на управување игра значајна модерирачка улога. Анализата покажува дека позитивниот ефект од зголеменото учество на жени е најизразен кај компании со едностепен систем на управување, односно кај оние каде што нема надзорен одбор или тој е составен од мал број членови. Во вакви структури, женските членови на управниот одбор имаат поголема можност за директно влијание врз клучните одлуки и стратешки насоки, што овозможува нивните вредности, вештини и пристапи кон управување поефикасно да се вградат во корпоративните резултати. Напротив, кај компании со пообеман надзорен одбор, ефектот од родовата разновидност значително се

намалува, што сугерира дека зголемената комплексност на системот и поделбата на овластувањата може да го ограничат влијанието на женските директори врз перформансите на компанијата.

ЗАКЛУЧНИ СОГЛЕДУВАЊА

Родовата разновидност во управните одбори стана високорелевантна тема во современото корпоративно управување бидејќи многубројни истражувања укажуваат на поврзаност помеѓу разновидниот состав на одборите и подобрите перформанси на компаниите. Во Европа и пошироко се преземаат политики за зголемување на учеството на жените на раководни позиции – повеќе земји воведоа законски квоти за застапеност, што резултира со значително зголемување на процентот на жени во одборите. Сепак, осигурителната индустрија (особено сегментот на неживотно осигурување) останува релативно помалку проучена во поглед на родовата структура на управувањето, и покрај нејзината економска важност. Оттука произлегува и целта на оваа магистерска студија – систематски да се испита влијанието на родовата разновидност во управните одбори врз профитабилноста на компаниите за неживотно осигурување во Северна Македонија. Студијата се стреми да го пополни јазот во литературата и да понуди емпириски докази во овој специфичен контекст, имајќи предвид дека вакви анализи досега речиси и да нема за македонскиот осигурителен сектор.

Во согласност со целта, беа формулирани три клучни истражувачки прашања. Првото прашање се однесува на тоа дали и во која мера постои значајна врска помеѓу родовата застапеност во одборот на директори (учеството на жени) и профитабилноста на осигурителните компании. Второто прашање ги разгледува ефектите на родовата застапеност во одборите врз оперативната ефикасност. Третото прашање го истражува модулирачкото влијание на структурата на корпоративното управување, односно дали ефектот на родовата разновидност врз профитабилноста зависи од тоа дали компанијата има едностепен или двостепен систем на управување. За да се одговори на овие прашања, спроведена е панел-анализа со податоци за сите релевантни осигурителни компании во Северна Македонија за периодот од 2015 до 2022 година, користејќи финансиски показатели од годишните извештаи на Агенцијата за супервизија на осигурување. Како главна зависна променлива беше земен повратот на средствата (Return on Assets – ROA) како мерило за профитабилност, додека независната променлива од интерес е родовата разновидност во управниот одбор, измерена преку процентуалната застапеност на жени. Во економетричкиот модел истовремено беа вклучени и споменатите контролни променливи (големината на компанијата, пазарниот удел, капитализираноста и диверзификацијата на

портфолиото) за да се изолира ефектот на родовата структура врз профитабилноста. Применета е панел-регресија со фиксни ефекти, со цел да се контролираат хетерогености по компанија, што е особено важно во контекст на варијации во големината, организационата структура и други специфики на компаниите. Исто така, користевме и панел-регресии со случајни ефекти за проверка на робусноста на резултатите. Овој пристап овозможи да се анализираат податоци во пресек на компании и преку време, обезбедувајќи поробусни заклучоци за испитуваните односи.

Анализата на првото истражувачко прашање покажа дека процентот на жени во управниот одбор нема статистички значајно директно влијание врз профитабилноста на осигурителните компании, мерена преку ROA. Со други зборови, во рамките на испитуваниот примерок не е утврдено дека самото зголемување на женската застапеност автоматски води до повисока профитабилност. Ваквиот резултат може да се објасни преку неколку фактори наведени во дискусијата, недостигот на критична маса (доволен број) жени во одборите, специфичниот институционален контекст во земјата, како и фактот што присуството на жени можеби е сè уште премногу ограничено за да предизвика позначајна промена во корпоративните одлуки. Наспроти отсуството на статистички ефект од родовата променлива, контролните променливи покажаа значајни и интуитивни влијанија врз профитабилноста. Прво, големината на компанијата има позитивен и значаен ефект врз ROA – поголемите осигурителни компании во просек остваруваат повисок поврат на средствата. Ова е во согласност со теоријата на економии од обем - крупните осигурители полесно ги распределуваат фиксните трошоци, добиваат подобри услови на реосигурителните пазари и имаат капацитет за инвестирање во технологии и кадар, што колективно придонесува за поефикасно работење и поголема добивка. Второ, степенот на капитализираност (солвентноста) се покажа, исто така, позитивно и статистички значајно поврзан со профитабилноста. Финансиски посилните компании – односно оние со поголемо учество на сопствен капитал во вкупните средства – имаат поголема способност да апсорбираат неочекувани шокови, да одржат доверба кај осигурениците и да наплатуваат соодветни премии, што во крајна линија се отсликува во повисок поврат. Овој наод ја потврдува тезата дека адекватната капитална структура претставува важен извор на конкурентска предност и стабилност во осигурителната индустрија. Трето, диверзификацијата на осигурителното портфолио има изненадувачки обратен ефект од

очекувањата на некои теории: пронајдена е позитивна поврзаност помеѓу индексот Херфиндал-Хиршман (ННІ) и профитабилноста. Бидејќи повисок ННІ означува поголема концентрација (односно специјализација во помал број осигурителни линии), ова значи дека во анализираниот период посспецијализираните компании остварувале повисока профитабилност, додека компаниите со широко диверзифицирано портфолио имале послаби финансиски резултати. Со други зборови, прекумерната диверзификација во неживотното осигурување во Македонија изгледа била контрапродуктивна за профитот, можеби поради зголемените оперативни комплексности и трошоци, додека фокусирањето на клучните производи овозможувало подобра ефикасност и усогласеност со пазарната побарувачка. Овие наоди за контролните променливи се совпаѓаат со очекувањата и резултатите од слични истражувања, потврдувајќи ги основните економски принципи во рамките на осигурителниот сектор.

Резултатите од второто истражувачко прашање покажуваат дека поголемото учество на жени во управните одбори е статистички значајно поврзано со пониска оперативна ефикасност, мерена преку повисок комбиниран коефициент. Зголемената застапеност на жени е придружена и со повисок коефициент на штети, додека врз трошочната ефикасност не се забележува значајно влијание. Една можна интерпретација е разликата во апетитот за ризик: систематски прегледи на литературата покажуваат дека жените директори се помалку склони кон ризик, користат сопствен капитал наместо банкарски задолжувања и воопшто избегнуваат ризични одлуки. Истражувањата, исто така, наоѓаат дека фирмите со женско раководство поретко се впуштаат во ризични активности како аквизиции, манипулации на заработката или агресивни стратегии, што неретко се одразува во поскупи продажби и поврат на продажбата. Според ова, пониската ефикасност може да биде последица на поумерени стратегии на селектирање ризик и послободен пристап кон обработката на штети, што за последица има поголема исплата на штети по единица премија.

Понатаму, се чини дека одборите доминирани од машки членови применуваат порестриктивна политика на ризик, што резултира во пониски коефициенти на штети и со тоа подобра профитабилност. Овие резултати го потенцираат сложениот и контекстуален карактер на врската помеѓу родовиот состав на управните одбори и оперативната ефикасност. Иако дел од студиите не наоѓаат значајна врска меѓу родовата разновидност и

ризикот, нашите резултати сугерираат дека во македонскиот осигурителен сектор може да постојат компромиси меѓу повисока вклученост на жени во управните процеси и постигнување подобра оперативна ефикасност.

Посебен придонес на студијата е анализата дали и како системот на управување (едностепен наспроти двостепен одбор) влијае врз односот помеѓу родовата разновидност и профитабилноста. Резултатите укажуваат на тоа дека структурата на одборот навистина игра значајна модерирачка улога во оваа релација. Притоа е утврдено дека позитивниот ефект од зголемената застапеност на жени во управувањето е најизразен во компаниите со едностепен систем (т.е. кога нема посебен надзорен одбор или тој е мал). Во вакви околности, женските членови на управниот одбор имаат директно учество во носењето на клучните одлуки и стратешки насоки, што значи дека нивните вредности, вештини и перспективи можат непосредно да се интегрираат во корпоративното управување и резултатите. Наспроти тоа, во компаниите со двостепен систем, каде што постои раздвојување на управниот и надзорниот одбор и особено во случаи на многу надзорни членови, ефектот од родовата разновидност врз профитабилноста значително се намалува. Ова сугерира дека поголемата комплексност на управувачкиот систем и поделбата на овластувањата може да го ограничат влијанието што жените го имаат врз перформансите на компанијата. Со други зборови, во двостепените структури придонесот на жените може да биде „разводнет“ преку филтерот на надзорниот одбор, особено ако тој функционира повеќе формално и дистанцирано од секојдневното управување. Ваквото откритие е особено важно бидејќи имплицира дека ефикасноста на родовата разновидност не зависи само од самиот процент на жените, туку и од корпоративниот контекст во кој тие дејствуваат. Компаниите со поинтегрирана (едностепена) управа изгледа можат подобро да ги искористат потенцијалните придобивки од женското лидерство, додека кај компаниите со класичен двостепен модел можеби е потребно дополнително усогласување и комуникација меѓу надзорниот и управниот одбор за да се реализираат истите бенефити. Овој наод ја истакнува важноста на дизајнот на управувачките структури при спроведувањето политики за родова еднаквост – самото именување жени во одборите можеби нема да биде доволно доколку системот на корпоративно управување не им овозможува соодветно поле за влијание.

И покрај тоа што директната статистичка поврзаност помеѓу родовата разновидност и профитабилноста изостана во ова истражување, наодите нудат вредни импликации за практиките во управувањето со осигурителните компании и за регулаторните политики. Пред сè, резултатите не треба да се толкуваат како обесхрабрување, туку како насока дека е неопходен посеопфатен пристап за да се согледаат придобивките од женското учество во управувањето. Менаџментот на осигурителните компании би требало да работи на активно зголемување на значајната застапеност на жените во одборите, имајќи предвид дека други истражувања укажуваат дека адекватна репрезентација може позитивно да се одрази врз перформансите. Тоа подразбира дека компаниите треба да избегнат „токенизам“ (номинално вклучување само на една жена во одборот) и наместо тоа стратешки да се фокусираат на градење инклузивна управувачка култура со повеќе квалификувани жени на раководни позиции. Ова може да опфати развој на таленти (програми за менторство и обука) за жените во секторот, креирање услови за унапредување на способните кадри, како и поттикнување на жените да преземаат одговорни улоги во клучните одборски комитети (ревизија, ризици, инвестиции итн.) каде што се носат важни одлуки. Долгорочно, зголемениот родов баланс во управувањето може да ги подобри не само финансиските резултати, туку и иновативноста, корпоративната репутација и приспособливоста на компаниите – факти потврдени во европски рамки, каде што компаниите со поразновидно лидерство се покажале како поиновативни, поотпорни и подобро подготвени за комплексни предизвици.

Регулаторите и креаторите на политики во осигурителниот сектор би можеле да ја земат предвид оваа динамика при обликувањето на корпоративните стандарди. Резултатите сугерираат дека вреди да се размислува за мерки кои ќе поттикнат поголема родова застапеност во одборите на осигурителните друштва, било преку механизми на мека регулација (на пр., препораки, корпоративни кодекси за управување со таргети за разновидност) или преку поригорозни пристапи доколку е неопходно. Искуствата од други земји покажуваат дека таму каде што е преземена акција – било законска квота било доброволни иницијативи – се постигнати најзначајни подобрувања во родовиот баланс на корпоративно ниво. Во духот на тие искуства, Агенцијата за супервизија на осигурување, во соработка со стопанските комори, би можела да разгледа воведување целни политики за родова разновидност. Таквите политики може да вклучуваат транспарентно објавување на

родовиот состав на одборите во годишните извештаи, давање препорака или насока за минимален процент на застапен пол во одборите, па дури и временски ограничени квоти доколку доброволниот напредок е преслаб – сето тоа со цел да се постигне критичната маса која според истражувањата е потребна за значајни ефекти.

Дополнително, бизнис-стратегијата на самите осигурители треба да ги земе предвид и преостанатите сознанија од анализата. На пример, идентификувано е дека претераната диверзификација на производите не носи нужно поголем профит во македонскиот пазар на неживотно осигурување – оттука, менаџерите треба внимателно да ги балансираат стремежите за раст преку влез во нови сегменти со капацитетот ефикасно да се управува постојниот бизнис. Фокусот на основните конкурентски предности и одржувањето оптимална големина и финансиска сила се покажаа како успешни рецепти за повисока профитабилност во овој сектор, па тие елементи треба да бидат во сржта на одлуките на управните одбори. Во целина, практичната порака е дека и осигурителните компании и надлежните институции можат да преземат проактивни чекори за унапредување на родовата разновидност и корпоративното управување – што не само што би ги подобрило конкурентноста и одржливоста на индустријата, туку би придонело и кон пошироки општествени цели за еднакви можности и инклузивен економски раст.

При интерпретација на горенаведените заклучоци, потребно е да се имаат предвид одредени ограничувања на истражувањето. Прво, големината на примерокот беше релативно мала. Свкупно, неживотниот осигурителен сектор во Северна Македонија брои ограничен број акционерски друштва, што значи дека статистичката моќ за детектирање посуптилни ефекти е редуцирана. Малата популација ја ограничува можноста за генерализирање и може да биде една од причините зошто некои односи (како што е родовата застапеност-профитабилност) не излегоа значајни, иако во поголеми и подиверзни примероци би можеле да се појават. Второ, временскиот хоризонт опфатен со истражувањето е ограничен. Анализата ги опфати годините од 2015 до 2022, што е период доволен за панел-статистика, но сепак релативно краток во однос на долгорочните циклуси во осигурителната индустрија. Ваквиот временски опфат значи дека резултатите во голема мера го рефлектираат специфичниот контекст на последната деценија (вклучително и регулаторните промени, економските услови и сл.), па останува можноста дека подолг период би покажал поинакви трендови или одложени ефекти (на пр., бавни организациски

промени поврзани со родовата инклузија). Трето, мерењето на родовата разновидност е направено преку еден индикатор – процентуалната застапеност на жените во одборот. Иако овој индикатор е вообичаен во литературата и лесен за квантитативна анализа, тој не ја опфаќа целата димензија на родовата разноликост. Не се прави разлика, на пример, помеѓу жените на извршни и неизвршни позиции, ниту се оценува нивната реална улога, искуство или влијание во процесот на одлучување. Можно е две компании со ист процент на жени во одборот да имаат различна динамика – во едната жените да се претседателки или носители на клучни функции, додека во другата да се во споредни улоги – а овие разлики не се опфатени во нашата квантитативна мера.

Идни истражувања би можеле да ги надминат овие ограничувања на повеќе начини: со проширување на примерокот (на пр., вклучување повеќе земји од регионот за компаративна анализа или споредба меѓу животно и неживотно осигурување), со продолжување на временската рамка за да се опфатат повеќе економски циклуси, како и со продлабочување на методологијата (користење и на квалитативни методи, интервјуа со членови на одбори за да се оцени како родовата динамика влијае врз одлучувањето, или тестирање други мерки на учинок како што се растот, ризичноста, задоволството на клиенти итн.). Така би се добила поширока слика и поцелосно разбирање на улогата што ја има родовата разновидност во корпоративното управување и нејзините последици врз успехот на компаниите.

Ова истражување претставува еден од првите обиди да се анализира родовата структура на управувачките органи во осигурителниот сектор на Северна Македонија и нејзината поврзаност со деловните резултати. Со оглед на глобалните трендови за поголема инклузија и одржливост, наодите од студијата може да им послужат како референтна точка на осигурителните компании, носителите на одлуки и научната јавност за понатамошни дискусии и иницијативи насочени кон унапредување на родовата еднаквост и ефективноста во корпоративното управување.

КОРИСТЕНА ЛИТЕРАТУРА

- Accenture. (2018). When She Rises, We All Rise. <https://insuranceblog.accenture.com/importance-female-leadership-european-insurance>
- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2004). Gender diversity in the boardroom. SSRN Electronic Journal. <https://doi.org/10.2139/ssrn.594506>
- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291–309. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.007>
- Adams, R. B., & Funk, P. (2012). Beyond the Glass Ceiling: Does Gender Matter? *Management Science*, 58(2), 219–235. <https://doi.org/10.1287/mnsc.1110.1452>
- Ahern, K. R., & Dittmar, A. K. (2012). The changing of the boards: The impact on firm valuation of mandated female board representation. *Quarterly Journal of Economics*, 127(1), 137–197.
- Ahmedi, F. (2021). Gender diversity in boards and financial performance: Evidence from North Macedonia and Kenya. *European Journal of Business and Management*, 13(7), 34–46.
- Badrul Muttakin, M., Khan, A., & Subramaniam, N. (2013). Board structure and firm performance: Evidence from an emerging economy. *Academy of Taiwan Business Management*, 8(2), 97–108.
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric analysis of panel data* (3rd ed.). John Wiley & Sons.
- Bantel, K. A., & Jackson, S. E. (1989). Top management and innovations in banking: Does the composition of the top team make a difference? *Strategic Management Journal*, 10(S1), 107–124.
- Barker, V. L., & Mueller, G. C. (2002). CEO characteristics and firm R&D spending. *Management Science*, 48(6), 782–801.
- Berger, J., Ridgeway, C. L., Fisek, M. H., & Norman, R. Z. (1998). The legitimation and delegitimation of power and prestige orders. *American Sociological Review*, 63, 379–405.
- Berry-Stölzle, T. R., Hoyt, R. E., & Wende, S. (2013). Capital market development, competition, property rights, and the value of insurer product-line diversification: A cross-country analysis. *Journal of Risk and Insurance*, 80(2), 423–459. <https://doi.org/10.1111/j.1539-6975.2012.01470.x>
- Bhagat, S., & Bolton, B. (2008). Corporate governance and firm performance. *Journal of Corporate Finance*, 14, 257–273. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2008.03.006>
- Birindelli, G., & Iannuzzi, A. (2022). Board gender diversity and firm performance in the insurance industry: A resource dependence perspective. *Journal of Management & Governance*, 26(2), 345–371. <https://doi.org/10.1007/s10997-021-09577-z>
- Bitektine, A. (2011). Toward a theory of social judgments of organizations: The case of legitimacy, reputation, and status. *Academy of Management Review*, 36(1), 151–179.
- Bitektine, A., & Haack, P. (2015). The “macro” and the “micro” of legitimacy: Toward a multilevel theory of the legitimacy process. *Academy of Management Review*, 40(1), 49–75.
- Blair, M. M. (2012). An economic perspective on the notion of human capital. In *The Oxford Handbook of Human Capital*. Oxford University Press.
- Blau, P. M. (1964). *Exchange and power in social life*. Wiley.
- Boeker, W. (1997). Strategic change: The influence of managerial characteristics and organizational growth. *Academy of Management Journal*, 40(1), 152–170.
- Bolman, L., & Deal, T. (2005). *Nya perspektiv på organisation och ledarskap*. Studentlitteratur.

- Bøhren, Ø., & Strøm, R. Ø. (2010). Governance and Politics: Regulating Independence and Diversity in the Board Room. *Journal of Business Finance & Accounting*, 37(9–10), 1281–1308. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2010.02222.x>
- Böhren, Ø., & Strøm, R. Ø. (2007). Governance and politics: Regulating independence and diversity in the board room. *Journal of Business Finance & Accounting*, 34(9–10), 1367–1401. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2007.02032.x>
- Brammer, S., Millington, A., & Pavelin, S. (2007). Gender and ethnic diversity among UK corporate boards. *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 393–403. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2007.00570.x>
- Brymer, R. A., Hitt, M. A., & Schijven, M. (2012). Cognition and human capital: The dynamic interrelationship between knowledge and behavior. In *The Oxford Handbook of Human Capital*. Oxford University Press.
- Burke, R. J. (2000). Women on corporate boards of directors: International challenges and opportunities. *Women in Management Review*, 15(5/6), 204–210. <https://doi.org/10.1108/09649420010353896>
- Campbell, K., & Minguez Vera, A. (2010). Female board appointments and firm valuation: Short and long-term effects. *Journal of Management & Governance*, 14(1), 37–59. <https://doi.org/10.1007/s10997-009-9092-y>
- Carpenter, M. A. (2002). The implications of strategy and social context for the relationship between top management team heterogeneity and firm performance. *Strategic Management Journal*, 23(3), 275–284.
- Carpenter, M. A., Geletkanycz, M. A., & Sanders, W. G. (2004). Upper echelons research revisited: Antecedents, elements, and consequences of top management team composition. *Journal of Management*, 30(6), 749–778.
- Carroll, K. (2014, April). Norway's Companies Act: A 10-year look at gender equality.
- Carter, D. A., D'Souza, F., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2010). The Gender and Ethnic Diversity of US Boards and Board Committees and Firm Financial Performance. *Corporate Governance: An International Review*, 18(5), 396–414. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2010.00809.x>
- Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value. *Financial Review*, 38(1), 33–53. <https://doi.org/10.1111/1540-6288.00034>
- Che, X., & Liebenberg, A. P. (2017). Effects of business diversification on asset risk-taking: Evidence from the U.S. property-liability insurance industry. *Journal of Banking & Finance*, 77, 122–136. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.01.004>
- Che, X., Liebenberg, A. P., Liebenberg, I. A., & Powell, L. S. (2017). Decomposing diversification effect: Evidence from the U.S. property-liability insurance industry. *Insurance Markets and Companies*, 8.
- Clarkson, M. E. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of Management Review*, 20(1), 92–117.
- Clegg, S. R., & Rura-Polley, T. (1998). Pfeffer, Jeffrey (1946–) and Gerald R. Salancik (1943–96). In M. Warner (Ed.), *The IEBM handbook of management thinking* (pp. 537–543). International Thomson Business Press.
- Conference Board. (2002). Valuing human capital: The risks and opportunities of human capital measurement and reporting (Research Report No. 1316-02-RR).

- Cummins, J. D., & Nini, G. P. (2002). Optimal capital utilization by financial firms: Evidence from the property-liability insurance industry. *Journal of Financial Services Research*, 21(1), 15–53. <https://doi.org/10.1023/A:1014369617192>
- Cyert, R. M., & March, J. G. (1992). *A behavioral theory of the firm* (2nd ed.). Blackwell.
- Darmadi, S. (2010). Board Diversity and Firm Performance: The Indonesian Evidence (SSRN Scholarly Paper 1727195). Social Science Research Network. <https://papers.ssrn.com/abstract=1727195>
- Darmadi, S. (2011). Board diversity and firm performance: The Indonesian evidence. *Corporate Ownership and Control*, 8, 1–38.
- Davenport, T. O. (1999). *Human capital: What it is and why people invest it*. Jossey-Bass.
- De Cabo, R. M., Terjesen, S., & Escot, L. (2019). Board gender diversity and firm performance: The role of firm-specific investment risk. *Journal of Business Ethics*, 156(1), 75–92. <https://doi.org/10.1007/s10551-017-3590-7>
- Debrulle, J., & Maes, J. (2014). Start-up absorptive capacity: Does the owner's human and social capital matter? *International Small Business Journal*, 32(7), 777–801.
- Deephouse, D. L., Bundy, J., Tost, L. P., & Suchman, M. C. (2017). Organizational legitimacy: Six key questions. In *The SAGE handbook of organizational institutionalism* (pp. 27–54). SAGE.
- Deloitte. (2020). Diversity, equity & inclusion in insurance. <https://www2.deloitte.com/us/en/pages/financial-services/articles/diversity-equity-inclusion-insurance.html>
- DiMaggio, P., & Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147–160.
- Dollinger, M. J. (1984). Environmental boundary spanning and information processing effects on organizational performance. *Academy of Management Journal*, 27(2), 351–368.
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65–91.
- Duflo, E. (2012). Women empowerment and economic development. *Journal of Economic Literature*, 50(4), 1051–1079.
- Earley, P. C., & Mosakowski, E. (2000). Creating hybrid team cultures: An empirical test of transnational team functioning. *Academy of Management Journal*, 43(1), 26–49. <https://doi.org/10.5465/1556384>
- Eden, L., & Miller, S. R. (2004). Distance matters: Liability of foreignness, institutional distance and ownership strategy. In *Theories of the multinational enterprise: Diversity, complexity and relevance* (pp. 187–221). Emerald.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57–74. <https://doi.org/10.5465/amr.1989.4279003>
- Ekadah, J. W., & Josphat, M. (2012). Effect of board gender diversity on the performance of commercial banks in Kenya. *European Scientific Journal*, 8(7), 128–148.
- Elango, B., Ma, Y.-L., & Pope, N. (2008). An investigation into the diversification–performance relationship in the U.S. property–liability insurance industry. *Journal of Risk and Insurance*, 75(3), 567–591. <https://doi.org/10.1111/j.1539-6975.2008.00275.x>
- Emerson, R. M. (1962). Power-dependence relations. *American Sociological Review*, 27, 31–41.
- Erhardt, N. L., Werbel, J. D., & Shrader, C. B. (2003). Board of director diversity and firm financial performance. *Corporate Governance: An International Review*, 11(2), 102–111.

- Eriksson-Zetterquist, U., Kalling, T., & Styhre, A. (2006). *Organisation och organisering*. Liber.
- European Women on Boards. (2023). Gender diversity index 2023. <https://europeanwomenonboards.eu/gender-diversity-index/>
- Fekadu, Z. (2015). The impact of female directors on firm profitability: Evidence from Ethiopian insurance industry. *International Journal of Economy, Energy and Environment*, 1(5), 53–61.
- Finkelstein, S., & Hambrick, D. C. (1996). *Strategic leadership: Top executives and their effects on organizations*. West Publishing Co.
- Finkelstein, S., Cannella, B., & Hambrick, D. C. (1996). *Strategic leadership*. West Pub. Co.
- Finkelstein, S., & Mooney, A. C. (2003). Not the usual suspects: How to use board process to make boards better. *Academy of Management Perspectives*, 17(2), 101–113. <https://doi.org/10.5465/ame.2003.10025204>
- Franke, G. R., Crown, D. F., & Spake, D. F. (1997). Gender differences in ethical perceptions of business practices: A social role theory perspective. *Journal of Applied Psychology*, 82(6), 920–934. <https://doi.org/10.1037/0021-9010.82.6.920>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge University Press.
- Galičić, V., & Ivanović, Z. (2006). Žene menadžeri u hrvatskom hotelijerstvu. *Tourism and Hospitality Management*, 12(1), 223–236.
- Garavan, T. N., Morley, M., Gunnigle, P., et al. (2001). Human capital accumulation: The role of human resource development. *Journal of European Industrial Training*, 25(2), 48–68.
- Garba, T., & Abubakar, B. (2014). Board diversity and financial performance of insurance companies in Nigeria. *American International Journal of Contemporary Research*, 4(1), 129–140.
- Gmür, M. (2002). Betriebswirtschaftliche Organisationsforschung zwischen Ökonomie und Sozialwissenschaft: Der Einfluss deutsch- und englischsprachiger Fachzeitschriften auf die Organisationsforschung in Deutschland 1990–1999. *Die Betriebswirtschaft*, 62, 533–554.
- Guest, D. E. (1997). Human resource management and performance: A review and research agenda. *International Journal of Human Resource Management*, 8(3), 265–276.
- Hambrick, D. C. (2007). Upper echelons theory: An update. *Academy of Management Review*, 32(2), 334–343.
- Hambrick, D. C. (2018). Upper echelons theory. In *The Palgrave encyclopedia of strategic management* (pp. 1782–1785). Palgrave Macmillan.
- Hambrick, D. C., Cho, T. S., & Chen, M. (1996). The influence of top management team heterogeneity on firms' competitive moves. *Administrative Science Quarterly*, 41(4), 659–684.
- Hambrick, D. C., Geletkanycz, M. A., & Fredrickson, J. W. (1993). Top executive commitment to the status quo: Some tests of its determinants. *Strategic Management Journal*, 14(6), 401–418.
- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9(2), 193–206. <https://doi.org/10.5465/amr.1984.4277628>
- Hannan, M. T., & Freeman, J. (1977). The population ecology of organizations. *American Journal of Sociology*, 82(5), 929–964.
- Haslam, S. A., Ryan, M. K., Kulich, C., Trojanowski, G., & Atkins, J. (2010). Investing with prejudice: The relationship between women's presence on company boards and objective

- and subjective measures of company performance. *British Journal of Management*, 21(2), 484–499. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8551.2009.00689.x>
- Hassan, A., & Marimuthu, M. (2014). Board diversity and firm performance: Evidence from Malaysian public listed firms. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 164, 492–499. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.11.115>
- He, H., & Huang, J. (2011). Gender diversity, cultural context, and firm performance: A comparative analysis of U.S. firms. *International Journal of Business and Management*, 6(10), 132–141. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v6n10p132>
- He, J., & Huang, Z. (2011). Board informal hierarchy and firm financial performance: Exploring a tacit structure guiding boardroom interactions. *Academy of Management Journal*, 54(6), 1119–1139.
- Heath, J., & Norman, W. (2004). Stakeholder theory, corporate governance and public management: What can the history of state-run enterprises teach us in the post-Enron era? *Journal of Business Ethics*, 53(3), 247–265.
- Hill, C. W. L., & Jones, T. M. (1992). Stakeholder-agency theory. *Journal of Management Studies*, 29(2), 131–154.
- Hillman, A. J., Cannella, A. A., & Paetzold, R. L. (2000). The Resource Dependence Role of Corporate Directors: Strategic Adaptation of Board Composition in Response to Environmental Change. *Journal of Management Studies*, 37(2), 235–256. <https://doi.org/10.1111/1467-6486.00179>
- Hillman, A. J., Cannella Jr., A. A., & Harris, I. C. (2002). Women and Racial Minorities in the Boardroom: How Do Directors Differ? *Journal of Management*, 28(6), 747–763. <https://doi.org/10.1177/014920630202800603>
- Hillman, A. J., & Dalziel, T. (2003). Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives. *Academy of Management Review*, 28(3), 383–396. <https://doi.org/10.5465/amr.2003.10196729>
- Hitt, M. A., Bierman, L., Shimizu, K., et al. (2001). Direct and moderating effects of human capital on strategy and performance in professional service firms: A resource-based perspective. *Academy of Management Journal*, 44(1), 13–28.
- Hsiao, C. (2007). Panel data analysis—Advantages and challenges. *TEST*, 16, 1–22. <https://doi.org/10.1007/s11749-007-0046-x>
- Huselid, M. (1995). The impact of human resource management practices on turnover, productivity and corporate financial performance. *Academy of Management Journal*, 38(3), 635–670.
- Huse, M. (2007). Women directors' contributions to board decision-making and company performance. Gjøvik University College Working Paper.
- Huse, M., & Grethe Solberg, A. (2006). Gender-related boardroom dynamics. *Women in Management Review*, 21(2), 113–130. <https://doi.org/10.1108/09649420610650693>
- Hymer, S. H. (1976). *The international operations of national firms: A study of direct foreign investment*. MIT Press.
- Ibrahim, M., et al. (2019). Board gender diversity and firm performance: Evidence from Kenya. *Cogent Business & Management*, 6(1), 1607353. <https://doi.org/10.1080/23311975.2019.1607353>
- Inglehart, R., & Norris, P. (2003). *Rising tide: Gender equality and cultural change around the world*. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511550362>

- International Corporate Governance Network. (n.d.). Diversity & inclusion principles. <https://www.icgn.org/our-work/diversity-inclusion>
- Jacobs, D. (1974). Dependency and vulnerability: An exchange approach to the control of organizations. *Administrative Science Quarterly*, 19(1), 45–59.
- Jones, T. M. (1995). Instrumental stakeholder theory: A synthesis of ethics and economics. *Academy of Management Review*, 20(2), 404–437.
- Julizaerma, M. K., & Zulkarnain, M. S. (2012). Gender diversity in the boardroom and firm performance of Malaysian public listed companies. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 65, 1077–1085.
- Kaler, J. (2006). Evaluating stakeholder theory. *Journal of Business Ethics*, 69(3), 249–268.
- Kanter, R. M. (1977). Some effects of proportions on group life: Skewed sex ratios and responses to token women. *American Journal of Sociology*, 82(5), 965–990.
- Knight, D., Pearce, C. L., Smith, K. G., Olian, J. D., Sims, H. P., Smith, K. A., & Flood, P. (1999). Top management team diversity, group process, and strategic consensus. *Strategic Management Journal*, 20(5), 445–465.
- Kochan, T. A., & Rubinstein, S. A. (2000). Toward a stakeholder theory of the firm: The Saturn partnership. *Organization Science*, 11(3), 367–386.
- Kostova, T., & Zaheer, S. (1999). Organizational legitimacy under conditions of complexity: The case of the multinational enterprise. *Academy of Management Review*, 24(1), 64–81.
- Kour, R., & Sudan, S. (2018). Board gender diversity and employee satisfaction: Evidence from Indian firms. *Management Research Review*, 41(7), 820–834. <https://doi.org/10.1108/MRR-09-2017-0280>
- Krishnan, G. V., & Park, D. (2004). A few good women—On top management teams. *Journal of Business Research*, 57(12), 1712–1720. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2004.01.002>
- Krivokapic, R., Njegomir, V., & Stojic, D. (2017). Effects of corporate diversification on firm performance: Evidence from the Serbian insurance industry. *Economic Research – Ekonomika Istraživanja*, 30(1), 1224–1236. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2017.1340175>
- Laplume, A. O., Sonpar, K., & Litz, R. A. (2008). Stakeholder theory: Reviewing a theory that moves us. *Journal of Management*, 34(6), 1152–1189.
- Larsson, M., & Olofsson, I. (2017). Female board members and company performance - Do companies with female directors perform better than companies without females on their boards? Evidence from Sweden (Master's thesis). Jönköping University.
- Lee, C.-Y. (2017). Product diversification, business structure, and firm performance in Taiwanese property and liability insurance sector. *The Journal of Risk Finance*, 18(5), 486–499. <https://doi.org/10.1108/JRF-07-2016-0092>
- Liebenberg, A. P., & Sommer D. W. 2008. Effects of Corporate Diversification: Evidence From the Property–Liability Insurance Industry. *Journal of Risk and Insurance* 75 (4): 893–919. <https://doi.org/10.1111/j.1539-6975.2008.00290.x>.
- Lieberson, S., & O'Connor, J. F. (1972). Leadership and organizational performance: A study of large corporations. *American Sociological Review*, 37(1), 117–130.
- Liu, Y., Wei, Z., & Xie, F. (2014). Do women directors improve firm performance in China? *Journal of Corporate Finance*, 28, 169–184.
- Lu, W., & Boateng, A. (2018). Gender diversity and firm performance: A meta-analytic review. *Journal of Business Ethics*, 150(2), 373–389. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3129-9>

- Lückerath-Rovers, M. (2013). Women on boards and firm performance. *Journal of Management & Governance*, 17(2), 491–509.
- Mahadeo, J. D., Soobaroyen, T., & Hanuman, V. O. (2012). Board composition and financial performance: Uncovering the effects of diversity in an emerging economy. *Journal of Business Ethics*, 105(3), 375–388. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-0953-6>
- March, J., & Simon, H. (1958). *Organizations*. Blackwell.
- March, J. G. (1993). *Organizations*. Blackwell.
- Marinova, J. H., Plantenga, J., & Remery, C. L. H. S. (2016). Gender diversity and firm performance: Evidence from Dutch and Danish boardrooms. *The International Journal of Human Resource Management*, 27(15), 1777–1790.
- Marimuthu, M., Abdul Rahman, T., & Kolandaisamy, I. (2009). Ethnic and gender diversity in board of directors and their relevance to financial performance of Malaysian companies. *Journal of Sustainable Development*, 2(3), 139–148.
- Marwell, G., & Oliver, P. (1993). *The Critical Mass in Collective Action: A Micro-social Theory*. Cambridge University Press.
- Marwell, G., Oliver, P. E., & Prahl, R. (1988). Social networks and collective action: A theory of the critical mass. III. *American Journal of Sociology*, 94(3), 502–534.
- May, D. O. (1995). Do managerial motives influence firm risk reduction strategies? *The Journal of Finance*, 50(4), 1291–1308.
- Mayo, A. (2012). *Human Resource or Human Capital*. Gower.
- McConnell, C. R., Brue, S. L., & Macpherson, D. A. (2009). *Contemporary labor economics*. McGraw-Hill.
- McLean, G. N., & McLean, L. (2001). If we can't define HRD in one country, how can we define it in international context? *Human Resource Development International*, 4(3), 313–326.
- Miller, T., & Triana, M. (2009). Demographic diversity in the boardroom: Mediators of the board diversity-performance relationship. *Journal of Management Studies*, 46(5), 755–786. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2009.00837.x>
- Mintzberg, H., Raisinghani, D., & Theoret, A. (1976). The structure of "unstructured" decision processes. *Administrative Science Quarterly*, 21(2), 246–275.
- Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Wood, D. J. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts. *Academy of Management Review*, 22(4), 853–886.
- Monks, R. A. G., & Minow, N. (2004). *Corporate governance*. Blackwell Publishing.
- Nafukho, F. M., Hairston, N., & Brooks, K. (2004). Human capital theory: Implications for human resource development. *Human Resource Development International*, 7(4), 545–551.
- Nalbantian, H. R., Guzzo, R. A., Kieffer, D., & et al. (2003). *Play to your strengths: Managing your internal labor markets for lasting competitive advantage*. McGraw-Hill.
- Nguyen, H., & Faff, R. (2006). Impact of board size and board diversity on firm value: Australian evidence. *Corporate Ownership & Control*, 4(2). <https://pdfs.semanticscholar.org/52ad/bcbb5b92b347a0448b2892dda99b7c5a3286.pdf>
- Nguyen, T. H. H., Ntim, C. G., & Malagila, J. K. (2020). Women on corporate boards and corporate financial and non-financial performance: A systematic literature review and future research agenda. *International Review of Financial Analysis*, 71. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2020.101554>
- Oliver, P., & Marwell, G. (1988). The paradox of group size in collective action: A theory of the critical mass. II. *American Sociological Review*, 53(1), 1–8.

- Oliver, P., Marwell, G., & Teixeira, R. (1985). A theory of the critical mass. I. Interdependence, group heterogeneity, and the production of collective action. *American Journal of Sociology*, 91(3), 522–556.
- Olson, M. (1965). *The logic of collective action: Public goods and the theory of groups*. Harvard University Press.
- Pan, Y., & Sparks, J. R. (2012). Predictors, consequence, and measurement of ethical judgments: Review and meta-analysis. *Journal of Business Research*, 65(1), 84–91. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2011.02.002>
- Papadakis, V. M., & Barwise, P. (2002). How much do CEOs and top managers matter in strategic decision-making? *British Journal of Management*, 13(1), 83–95.
- Pavić Kramarić, T., & Pervan, M. (2016). Does board structure affect the performance of Croatian banks? *Journal of Financial Studies and Research*, 1–10.
- Pavić Kramarić, T., et al. (2018). Gender diversity in the insurance industry boards: Evidence from Croatia. *Economics and Governance*, 19(3), 255–274. <https://doi.org/10.1007/s10101-018-0238-3>
- Pfeffer, J. (2003). Introduction into the classic edition. In J. Pfeffer, & G. R. Salancik, *The external control of organizations: A resource dependence perspective* (pp. xi–xxix). Stanford University Press.
- Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1978). *The external control of organizations: A resource dependence approach*. Harper and Row Publishers.
- Phillips, J. J. (2005). Investing in your company's human capital: Strategies to avoid spending too little or too much. AMACOM.
- Pološki, N. (2003). "Ženski stil" vođenja – Empirijsko istraživanje primarnih nositelja u hrvatskim poduzećima. *Ekonomski pregled*, 54(1–2), 38–54.
- Porter, M. E. (1980). *Competitive strategy*. The Free Press.
- Post, C., & Byron, K. (2015). Women on boards and firm financial performance: A meta-analysis. *Academy of Management Journal*, 58(5), 1546–1571. <https://doi.org/10.5465/amj.2013.0319>.
- Puffer, S. M. (2004). Cultural influences for women managers paying the price for success. *Journal of World Business*, 39(3), 203–213. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2004.04.005>
- Randøy, T., Thomsen, S., & Oxelheim, L. (2006). A Nordic perspective on corporate boards and financial performance. *European Management Review*, 3(2), 89–104. <https://doi.org/10.1057/palgrave.emr.1500056>
- Reguera-Alvarado, N., de Fuentes, P., & Laffarga, J. (2015). Does board gender diversity influence financial performance? Evidence from Spain. *Journal of Business Ethics*, 141(2), 337–350.
- Robinson, G., & Dechant, K. (1997). Building a business case for diversity. *Academy of Management Perspectives*, 11(3), 21–31. <https://doi.org/10.5465/ame.1997.9709231660>
- Rose, C. (2007). Does female board representation influence firm performance? *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 404–413. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2007.00570.x>
- Ruef, M., & Scott, W. R. (1998). A multidimensional model of organizational legitimacy: Hospital survival in changing institutional environments. *Administrative Science Quarterly*, 43(4), 877–904.
- Ružić, V., & Perušić, M. (2014). Položaj žena u menadžmentu – novi trendovi u fenomenu staklenog stropa. *Zbornik radova Međimurskog veleučilišta u Čakovcu*, 19–24.

- Ryan, M. K., & Haslam, S. A. (2005). The glass cliff: Evidence that women are over-represented in precarious leadership positions. *British Journal of Management*, 16(2), 81–90. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8551.2005.00433.x>
- Salancik, G. R., & Pfeffer, J. (1977). Constraints on Administrator Discretion. The Limited Influence of Mayors on City Budgets. *Urban Affairs Quarterly*, 12(4), 475–498.
- Salancik, G. R., & Pfeffer, J. (1980). Effects of ownership and performance on executive tenure in U.S. corporations. *Academy of Management Journal*, 23(4), 653–664.
- Schultz, T. W. (1961). Investment in human capital. *The American Economic Review*, 51(1), 1–17.
- Scott, W. R. (1995). *Institutions and organizations*. Sage.
- Sesvečan, V. (2009). Znanstveno dokazano da su žene bolji direktori. *Poslovnih.hr*. <http://www.poslovnih.hr/after5/znanstveno-dokazano-da-su-zene-bolji-direktori-109429>
- Sethi, D., & Judge, W. (2009). Reappraising liabilities of foreignness within an integrated perspective of the costs and benefits of doing business abroad. *International Business Review*, 18(4), 404–416.
- Shankman, N. A. (1999). Reframing the debate between agency and stakeholder theories of the firm. *Journal of Business Ethics*, 19(4), 319–334.
- Schwab, K., & Thibodeaux, L. (2021). The impact of board diversity on ESG performance in the U.S. insurance industry. <https://www.researchgate.net/publication/353981144>
- Sikavica, P., Bahtijarević-Šiber, F., & Pološki Vokić, N. (2008). *Suvremeni menadžment*. Školska knjiga.
- Simon, H. A. (1957). *Models of man*. Wiley.
- Simon, H. A. (1990). Bounded rationality. In *Utility and Probability* (pp. 15–18).
- Singh, V., Vinnicombe, S., & Johnson, P. (2001). Women Directors on Top UK Boards. *Corporate Governance: An International Review*, 9(3), 206–216. <https://doi.org/10.1111/1467-8683.00248>
- Smith, N., Smith, V., & Verner, M. (2006). Do women in top management affect firm performance? *Scandinavian Journal of Economics*, 108(2), 215–238. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9442.2006.00406.x>
- Sommer, D. W. (1996). The impact of firm risk on property-liability insurance prices. *The Journal of Risk and Insurance*, 63(3), 501–514. <https://doi.org/10.2307/253623>
- Stiles, P., & Kulvisaechana, S. (2003). *Human capital and performance: A literature review*. Judge Institute of Management, University of Cambridge.
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9508080331>
- Suddaby, R., Bitektine, A., & Haack, P. (2017). Legitimacy. *Academy of Management Annals*, 11(1), 451–478.
- Sumona, M., et al. (2020). Women on board and firm performance: Panel evidence from Bangladesh. *International Journal of Gender and Entrepreneurship*, 12(2), 137–156. <https://doi.org/10.1108/IJGE-04-2019-0065>
- Swanson, R. A. (1999). The foundations of performance improvement and implications for practice. In R. Torraco (Ed.), *The theory and practice of performance improvement* (pp. 1–25). Berrett-Koehler.
- Swanson, R. A., & Holton III, E. F. (2001). *Foundation of human resource development*. Berrett-Koehler.

- Swiss Re Institute. (2019, August 26). Why gender equality matters for insurance. <https://www.swissre.com/institute/research/topics-and-risk-dialogues/society-and-politics/gender-equality-matters-for-insurance.html>
- Swiss Re Institute. (2021). Gender diversity in insurance: Why it matters. <https://www.swissre.com/institute/research/topics-and-risk-dialogues/society-and-economy/gender-diversity-insurance.html>
- Swiss Re Institute. (2021, February 11). Gender diversity in the re/insurance industry: For a sustainable future. <https://www.swissre.com/institute/research/topics-and-risk-dialogues/society-and-politics/expertise-publication-gender-diversity-re-insurance-industry.html>
- Terjesen, S., & Singh, V. (2008). Female presence on corporate boards: A multi-country study of environmental moderators. *Journal of Business Ethics*, 83(1), 55–63. <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9630-9>
- Terjesen, S., Sealy, R., & Singh, V. (2009). Women directors on corporate boards: A review and research agenda. *Corporate Governance: An International Review*, 17(3), 320–337. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2009.00742>
- Thomas, H., Smith, R. R., & Diez, F. (2013). Human capital and global business strategy. Cambridge University Press.
- Tipurić, D. (2006). Nadzorni odbor i korporativno upravljanje. Sinergija.
- Tipurić, D. (2008). Korporativno upravljanje. Sinergija.
- Tipurić, D., & sur. (2008). Korporativno upravljanje. Sinergija.
- Torchia, M., Calabrò, A., & Huse, M. (2011). Women Directors on Corporate Boards: From Tokenism to Critical Mass. *Journal of Business Ethics*, 102(2), 299–317. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-0815-z>
- Tost, L. P. (2011). An integrative model of legitimacy judgments. *Academy of Management Review*, 36(4), 686–710.
- Tuggle, C. S., Sirmon, D. G., Reutzel, C. R., & Bierman, L. (2010). Commanding board of director attention: Investigating how organizational performance and CEO duality affect board members' attention to monitoring. *Strategic Management Journal*, 31(9), 946–968. <https://doi.org/10.1002/smj.847>
- Ulrich, D. (1998). A new mandate for human resource. *Harvard Business Review*, 76(1), 124–134.
- UN Women. (2022). Progress and gaps on gender equality in Europe and Central Asia. <https://eca.unwomen.org/en/news/stories/2022/03/data-shows-gender-equality-progress-and-gaps-in-europe-and-central-asia>
- Üsdiken, B., & Pasadeos, Y. (1995). Organizational analysis in North America and Europe: A comparison of co-citation network. *Organization Studies*, 16(3), 503–526.
- Vela, M. (2019). Položaj žena u menadžmentu [Undergraduate thesis]. University North. <https://repozitorij.unin.hr/islandora/object/unin%3A2454/datastream/PDF/view>
- Vejchayanon, N. (2005). Old wine in new bottle: Personal management vs human resource management. *Rattanaetri*.
- Venuti, F., & Alfiero, S. (2016). Gender diversity and risk-taking in European insurance firms. *Journal of Risk Finance*, 17(5), 492–510. <https://doi.org/10.1108/JRF-06-2015-0052>
- Vinnicombe, S., et al. (2004). Women on corporate boards: A heads up for executives. Cranfield School of Management.
- Wang, Y., & Clift, B. (2009). Is there a “business case” for board diversity? *Pacific Accounting Review*, 21(2), 88–103.

- Weiss, M. A., & Choi, B. P. (2008). State regulation and the structure, conduct, efficiency and performance of U.S. auto insurers. *Journal of Banking & Finance*, 32(1), 134–156. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.09.010>
- Werner, N. (2008). Resource dependence theory: How well does it explain behavior of organizations? *Management Revue*, 19(1–2), 9–32.
- Westphal, J. D., & Zajac, E. J. (1995). Who shall govern? CEO/board power, demographic similarity, and new director selection. *Administrative Science Quarterly*, 40(1), 60–83.
- Wiersema, M. F., & Bantel, K. A. (1992). Top management team demography and corporate strategic change. *Academy of Management Journal*, 35(1), 91–121.
- William, J. T. (1979). Uncertainty and the accumulation of human capital over the life cycle. *The Journal of Business*, 52(4), 521–548.
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data* (2nd ed.). MIT Press.
- Wright, P. M., & McMahan, G. C. (1999). Theoretical perspectives for strategic human resource management. In R. S. Schuler & S. E. Jackson (Eds.), *Strategic human resource management* (pp. 49–72). Blackwell.
- Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40(2), 185–211.
- Zaheer, S. (1995). Overcoming the liability of foreignness. *Academy of Management Journal*, 38(2), 341–363.
- Zahra, S. A., & PearceII, J. A. (1989). Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model. *Journal of Management*, 15(2), 291–334. <https://doi.org/10.1177/014920638901500208>